기업브리프

☑ 실적 Review

키움증권

2017. 02. 02

KT (030200)

4분기 실적 예상치 하회

BUY(Maintain)

목표주가: 40,000원

주가(02/01): 29,450원

시가총액: 76,897억원

통신/미디어/엔터테인먼트

Analyst 홍정표, CFA

02) 3787-5179

jphong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (02/01)		2,080.48pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	33,250원	27,850원
등락률	-11.43%	5.75%
수익률	절대	상대
1W	0.2%	-2.4%
1M	-9.7%	-11.9%
1Y	6.1%	-1.8%

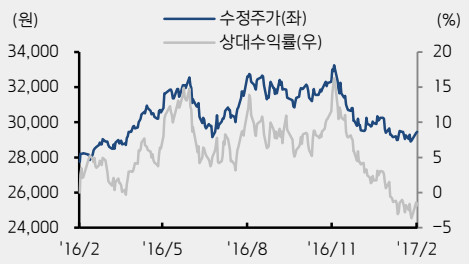
Company Data

발행주식수		261,112천주
일평균 거래량(3M)		464천주
외국인 지분율		49.00%
배당수익률(16E)		2.72%
BPS(16E)		43,897원
주요 주주	국민연금	7.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	22,312	22,281	22,753	23,188
보고영업이익	-407	1,293	1,449	1,544
핵심영업이익	-407	1,293	1,449	1,544
EBITDA	3,448	4,933	4,808	4,813
세전이익	-1,329	719	1,112	1,178
순이익	-966	631	827	918
지배주주지분순이익	-1,055	553	750	918
EPS(원)	-4,040	2,118	2,871	3,518
증감률(%YoY	N/A	N/A	35.6	22.5
PER(배)	-7.7	13.3	10.2	8.4
PBR(배)	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	5.2	2.9	2.7	2.4
보고영업이익률(%)	-1.8	5.8	6.4	6.7
핵심영업이익률(%)	-1.8	5.8	6.4	6.7
ROE(%)	-7.8	5.3	6.6	6.9
순부채비율(%)	88.1	48.8	36.5	27.6

Price Trend



4분기 영업이익은 시장 기대치를 소폭 하회했다. 본업과 자회사 성장성이 예상보다 둔화됐지만, '17년에도 전년과 유사한 경영 성과를 이어갈 전망이다. 무선과 유선 성장세가 유지되고, 비용 통제를 통해 우호적인 주주환원 정책으로 이어질 수 있을 것으로 기대된다. 3월 주총 이후 사업 방향의 연속성에 대한 신뢰도 기대된다.

>>> 4분기 실적 시장 기대치 하회

4분기 실적은 매출액 6조 211억원(YOY 1.0%, QoQ 8.9%), 영업이익 2,263억원(YOY -15.3%, QoQ -43.6%)으로 낮아진 시장 예상치를 소폭 하회했다. 무선 서비스 매출 성장이 둔화됐고, 자회사 실적이 기존 예상보다 부진했다. 반면, 인터넷 사업 매출이 6분기 연속 전분기 대비 상승세를 이어갔고, IPTV 사업이 업계 최초로 가입자 700만명을 돌파했으며, 마케팅 비용은 전년 동기 대비 5.2% 감소했다.

4분기 무선서비스 가입자가 21.4만명 증가했지만, 아이폰 7 출시로 선택약정 할인 비중이 확대됐고, IoT 및 세컨디바이스 가입자 증가로 ARPU는 전년 동기와 전분기 대비 각각 0.6%, 0.8% 하락했다. 자회사 BC카드는 마케팅 비용이 증가했고, 스카이라이프는 콘텐츠 비용이 증가해 손익 기여도가 하락했다.

>>> '17년 전년도와 유사한 경영 성과 이어갈 것

'17년 매출액은 전년 동기 대비 1.9% 증가한 22조 7,526억원, 영업이익은 전년 동기 대비 6.6% 증가한 1조 5,441억원을 달성할 것으로 예상된다. 무선사업은 ARPU 성장이 정체되겠지만, IoT 및 세컨디바이스 등 신규 가입자 확대가 이어져 무선 서비스 매출이 전년 동기 대비 1.8% 증가할 것으로 예상된다. 미디어 매출은 전년 대비 12.8% 성장하고, IPTV 사업이 연간 BEP를 돌파해 수익성 개선에 기여할 것이다. 부동산 매출은 올해와 내년 각각 25%, 50% 성장할 것이고, 금융 서비스 매출도 성장세를 이어갈 것이다. 마케팅 경쟁 완화 기조가 이어질 것이고, CAPEX가 보수적으로 집행될 것이며, 구조적인 비용 절감 노력이 더해져 올해 실적 개선은 우호적인 주주환원 정책으로 이어질 것이다. 황창규 회장의 연임이 3월 주주총회를 통해 공식적으로 결정된다면, 사업 방향의 연속성에 대한 신뢰가 높아질 것이다.

KT(030200)에 대한 투자의견 'BUY'를 유지하지만, 실적 전망치 하향과 함께 목표주가를 '40,000'원으로 하향 조정한다.

KT 4분기 실적 요약

(단위: 십억원)

	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16 P	QoQ	YoY	시장 예상치	차이 (실제/예상)
매출액	5,959	5,515	5,678	5,530	**6,021**	8.9%	1.0%	**5,748**	4.7%
영업이익	267	385	427	402	**226**	-43.6%	-15.3%	**238**	-5.0%
영업이익률	4.5%	7.0%	7.5%	7.3%	3.8%	-3.5%pt	-0.7%pt	4.1%	-0.4%pt

자료: KT, 키움증권

KT 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016P	YoY	2017E	YoY
영업 수익	**5,515**	**5,678**	**5,530**	**6,021**	**5,631**	**5,771**	**5,620**	**6,166**	**22,281**	**22,758**	2.1%	**23,188**	1.9%
서비스 수익	4,899	5,041	5,040	5,026	5,015	5,134	5,130	5,172	19,826	20,451	2.1%	20,822	1.8%
무선	1,851	1,880	1,884	1,803	1,876	1,891	1,902	1,842	7,458	7,511	1.3%	7,532	0.3%
유선	1,279	1,286	1,255	1,245	1,241	1,247	1,216	1,220	4,983	4,924	-2.8%	4,776	-3.0%
미디어/컨텐츠	442	471	495	514	504	521	536	564	1,884	2,126	9.8%	2,253	6.0%
금융	823	858	866	881	851	888	897	912	3,547	3,548	3.5%	3,654	3.0%
기타서비스	505	546	540	584	542	587	580	633	1,954	2,343	7.7%	2,607	11.3%
상품 수익	616	636	490	995	616	636	490	995	2,712	2,737	0.0%	2,737	0.0%
영업이익	**385**	**427**	**402**	**226**	**398**	**439**	**415**	**292**	**1,293**	**1,454**	12.5%	**1,544**	6.2%
영업이익률	7.0%	7.5%	7.3%	3.8%	7.1%	7.6%	7.4%	4.7%	5.8%	6.4%	0.6%pt	6.7%	0.3%pt

자료: KT, 키움증권,

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	22,312	22,281	22,744	23,188	23,559
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	22,312	22,281	22,744	23,188	23,559
판매비및일반관리비	22,718	20,988	21,304	21,644	21,926
영업이익(보고)	-407	1,293	1,440	1,544	1,633
영업이익(핵심)	-407	1,293	1,440	1,544	1,633
영업외손익	-922	-573	-337	-367	-382
이자수익	80	70	75	76	73
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	72	30	196	0	0
이자비용	475	386	335	327	338
외환손실	152	218	68	0	0
관계기업지분법손익	0	14	11	0	0
투자및기타자산처분손익	-133	-112	-35	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-129	121	195	0	0
기타	-184	-92	-376	-116	-118
법인세차감전이익	-1,329	719	1,103	1,178	1,251
법인세비용	-276	229	283	259	275
유효법인세율 (%)	20.8%	31.9%	25.7%	22.0%	22.0%
당기순이익	-966	631	820	918	976
지배주주지분순이익(억원)	-1,055	553	743	918	976
EBITDA	3,448	4,933	4,799	4,813	4,972
현금순이익(Cash Earnings)	2,889	4,271	4,179	4,187	4,315
수정당기순이익	-758	625	660	918	976
증감율(%, YoY)					
매출액	-6.3	-0.1	2.1	2.0	1.6
영업이익(보고)	N/A	N/A	11.4	7.2	5.8
영업이익(핵심)	N/A	N/A	11.4	7.2	5.8
EBITDA	-22.7	43.1	-2.7	0.3	3.3
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	34.3	23.7	6.2
EPS	N/A	N/A	34.3	23.7	6.2
수정순이익	N/A	N/A	5.6	39.1	6.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	8,041	8,583	9,342	10,368	11,021
현금및현금성자산	1,889	2,559	3,256	4,135	5,021
유동금융자산	592	299	302	309	314
매출채권및유동채권	4,817	4,883	4,934	5,053	5,133
재고자산	393	525	531	544	552
기타유동비금융자산	350	317	320	328	0
비유동자산	24,440	20,758	20,317	20,504	20,603
장기매출채권및기타비유동채권	849	680	687	703	715
투자자산	2,429	2,055	2,111	2,128	2,139
유형자산	16,468	14,479	13,969	14,285	14,428
무형자산	3,544	2,600	2,595	2,410	2,328
기타비유동자산	1,150	945	955	978	993
자산총계	33,776	29,341	29,659	30,873	31,624
유동부채	9,992	8,640	9,002	9,169	9,283
매입채무및기타유동채무	6,413	6,274	6,339	6,492	6,596
단기차입금	1,121	236	156	156	156
유동성장기차입금	1,855	1,551	1,913	1,913	1,913
기타유동부채	603	579	594	608	618
비유동부채	11,993	8,536	7,874	8,002	7,872
장기매입채무및비유동채무	909	574	580	594	603
사채및장기차입금	9,895	7,004	6,167	6,167	6,167
기타비유동부채	1,189	958	1,127	1,241	1,102
부채총계	21,985	17,176	16,876	17,171	17,155
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
주식발행초과금	1,440	1,440	1,440	1,440	1,440
이익잉여금	8,571	9,059	9,675	10,593	11,348
기타자본	-1,235	-1,219	-1,225	-1,225	-1,225
지배주주지분자본총계	10,341	10,845	11,455	12,373	13,128
비지배주주지분자본총계	1,449	1,320	1,328	1,328	1,340
자본총계	11,790	12,165	12,783	13,701	14,468
순차입금	10,390	5,933	4,679	3,792	2,901
총차입금	12,870	8,791	8,236	8,236	8,236

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	1,778	4,136	3,497	4,008	4,701
당기순이익	-966	631	820	918	976
감가상각비	3,242	3,031	2,747	2,684	2,857
무형자산상각비	612	609	612	585	482
외환손익	91	164	-129	0	0
자산처분손익	147	129	35	0	0
지분법손익	0	0	-11	0	0
영업활동자산부채 증감	-2,161	-729	20	25	350
기타	812	300	-599	-204	36
투자활동현금흐름	-3,033	-2,307	-2,767	-3,047	-3,432
투자자산의 처분	299	95	-22	-24	-16
유형자산의 처분	78	28	0	0	0
유형자산의 취득	-2,853	-3,116	-2,688	-3,000	-3,000
무형자산의 처분	-569	-374	0	0	-400
기타	13	1,059	-56	-23	-16
재무활동현금흐름	1,072	-1,164	-34	-82	-384
단기차입금의 증가	0	0	-80	0	0
장기차입금의 증가	1,228	-1,119	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-223	-42	-122	-196	-245
기타	67	-3	169	114	-139
현금및현금성자산의순증가	-182	671	696	879	886
기초현금및현금성자산	2,071	1,889	2,559	3,256	4,135
기말현금및현금성자산	1,889	2,559	3,256	4,135	5,021
Gross Cash Flow	3,939	4,865	3,477	3,983	4,351
Op Free Cash Flow	-2,050	303	2,131	1,838	1,563

투자지표

(단위: 원, 배, %)

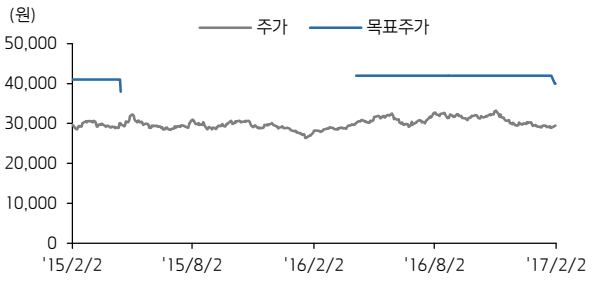
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	-4,040	2,118	2,844	3,518	3,737
BPS	39,604	41,534	43,870	47,388	50,278
주당EBITDA	13,206	18,892	18,380	18,433	19,043
CFPS	11,063	16,358	16,006	16,037	16,525
DPS	0	500	800	1,000	1,200
주가배수(배)					
PER	-7.7	13.3	10.3	8.4	7.9
PBR	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.2	2.9	2.7	2.4	2.1
PCFR	2.8	1.7	1.8	1.8	1.8
수익성(%)					
영업이익률(보고)	-1.8	5.8	6.3	6.7	6.9
영업이익률(핵심)	-1.8	5.8	6.3	6.7	6.9
EBITDA margin	15.5	22.1	21.1	20.8	21.1
순이익률	-4.3	2.8	3.6	4.0	4.1
자기자본이익률(ROE)	-7.8	5.3	6.6	6.9	6.9
투하자본이익률(ROIC)	-1.8	5.2	9.2	9.9	8.2
안정성(%)					
부채비율	186.5	141.2	132.0	125.3	118.6
순차입금비율	88.1	48.8	36.6	27.7	20.1
이자보상배율(배)	N/A	3.4	4.3	4.7	4.8
활동성(배)					
매출채권회전율	4.4	4.6	4.6	4.6	4.6
재고자산회전율	44.3	48.5	43.1	43.2	43.0
매입채무회전율	3.2	3.5	3.6	3.6	3.6

- 당사는 2월 1일 현재 'KT (030200)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
KT	2014/01/16	BUY(Maintain)	40,000원
(030200)	2014/01/29	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/04/03	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/04/09	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/04/16	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/05/02	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/06/16	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/07/30	BUY(Maintain)	40,000원
	2014/09/19	BUY(Maintain)	44,000원
	2014/11/03	BUY(Maintain)	44,000원
	2015/01/13	BUY(Maintain)	41,000원
	2015/02/02	BUY(Maintain)	41,000원
	2015/04/16	BUY(Maintain)	38,000원
담당자 변경	2016/04/14	BUY(Reinitiate)	42,000원
	2016/05/02	BUY(Maintain)	42,000원
	2016/05/27	BUY(Maintain)	42,000원
	2016/07/14	BUY(Maintain)	42,000원
	2016/08/01	BUY(Maintain)	42,000원
	2016/10/31	BUY(Maintain)	42,000원
	2017/02/02	BUY(Maintain)	40,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%