



기업분석 | 통신

Analyst

이승웅

02 3779 8756

sw.lee@ebestsec.co.kr

**Buy (maintain)**

목표주가	37,000 원
현재주가	31,100 원

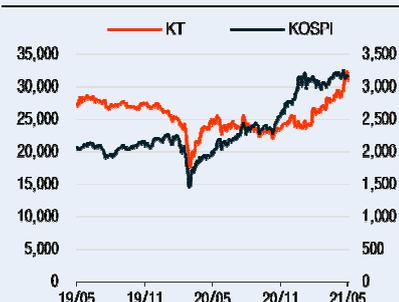
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (5/21)	3,156.42 pt
시가총액	81,206 억원
발행주식수	261,112 천주
52 주 최고가/최저가	32,300 / 22,100 원
90 일 일평균거래대금	398.43 억원
외국인 지분율	44.0%
배당수익률(16.12E)	4.8%
BPS(16.12E)	56,102 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 8.5%
	6개월 8.7%
	12개월 -30.2%
주주구성	국민연금공단 (외 1인) 12.2%
	자사주 (외 1인) 5.6%
	자사주신탁 (외 1인) 4.7%

Stock Price

**KT** (030200)**Corporate Day 후기: 변화하는 KT**

지난주(5/21) Corporate Day 개최하고 경영성과 및 향후 전략에 대해 공유. 1) 중기 배당 정책과 실적 가이드, 2) Digico 중심의 전환 본격화를 강조.

**영업이익 목표 조기 달성 가능성 높아지는 배당 상황 가능성**

동사는 지난해 제시했던 중기 배당정책인 20~22년 별도 순이익의 50%, 최소 19년 수준 유지할 것을 다시 한번 강조했다. 또한, 22년 별도 매출액 19조원, 영업이익 1조원을 목표로 제시했다. 1Q21 별도 매출액은 4.6조원, 영업이익은 4,442억원으로 1Q12 이후 분기 최대 실적을 기록했다. 올해 유무선 사업의 실적 개선이 지속되고 있어 21년 별도 영업이익은 1조원을 상회할 것으로 추정된다. 따라서 22년 영업이익 목표를 올해 조기 달성할 가능성이 높으며 올해 DPS는 최소 1,500원 이상으로 상향될 전망이다.

**본격화되는 Digico 전환**

동사는 Digico 기업으로의 전환으로 장기간 지속된 저평가 국면에서 벗어날 것으로 예상된다. KT스튜디오지니를 중심으로 미디어/콘텐츠 사업을 수직계열화하고 BC카드와 케이뱅크를 중심으로 금융 사업을 강화하는 등 사업 분야별 중간지주 형태로 그룹사 재편이 지속될 전망이다. 또한, 25년 플랫폼/B2B 매출 비중 50%를 경영 목표로 제시했다. 제조, 금융, 유통 등 분야에서 B2B DX 도입이 확대되고 있다. 현재 13곳을 보유중인 IDC는 임대율이 90%에 달하며 향후 DBO, Brand IDC를 통한 지속적인 성장이 가능할 전망이다. 높아진 재무 목표 조기 달성 가능성과 중장기 성장에 대해 긍정적으로 판단하며 동사에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 37,000원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	24,342	23,917	24,656	25,503	26,535
영업이익	1,160	1,184	1,475	1,610	1,715
세전계속사업손익	976	975	1,492	1,638	1,735
순이익	666	703	1,040	1,143	1,210
EPS (원)	2,511	2,724	3,991	4,384	4,642
증감률 (%)	-10.6	8.5	46.5	9.8	5.9
PER (x)	10.8	8.8	7.8	7.1	6.7
PBR (x)	0.5	0.4	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	2.3	2.1	2.2	2.1	1.9
영업이익률 (%)	4.8	5.0	6.0	6.3	6.5
EBITDA 마진 (%)	19.8	20.3	20.8	20.7	20.4
ROE (%)	4.6	4.8	6.7	7.1	7.1
부채비율 (%)	127.5	116.5	116.6	113.7	111.0

주: IFRS 연결 기준

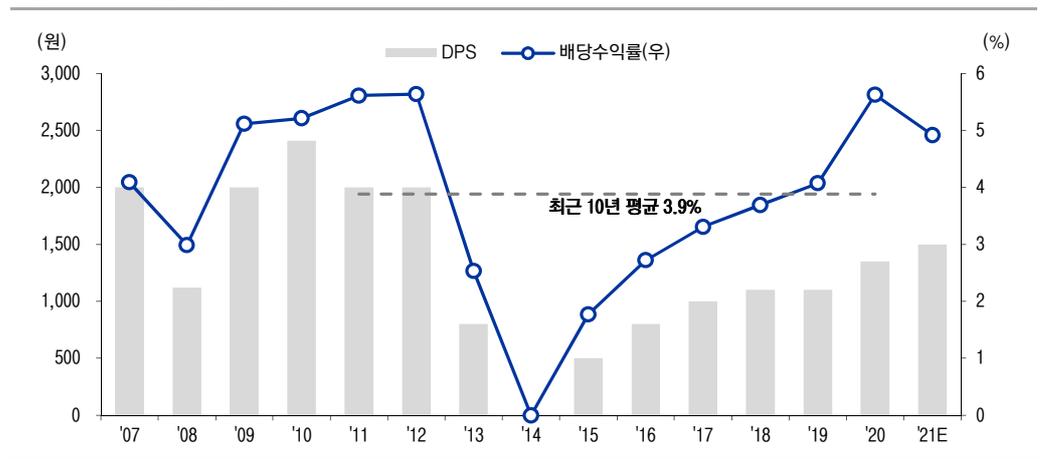
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 KT 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
<b>연결 영업수익</b>	<b>5,832</b>	<b>5,877</b>	<b>6,001</b>	<b>6,207</b>	<b>6,029</b>	<b>6,048</b>	<b>6,178</b>	<b>6,400</b>	<b>24,342</b>	<b>23,917</b>	<b>24,656</b>
KT	4,429	4,340	4,520	4,590	4,575	4,511	4,677	4,756	18,205	17,879	18,519
무선	1,736	1,723	1,742	1,733	1,771	1,788	1,799	1,784	6,847	6,934	7,142
유선	1,293	1,277	1,327	1,293	1,327	1,343	1,355	1,364	5,182	5,190	5,388
기업	675	701	690	708	684	722	709	727	2,719	2,774	2,842
단말	680	596	716	805	752	615	768	828	3,274	2,797	2,963
자회사	2,275	2,500	2,529	2,761	2,406	2,492	2,581	2,788	10,022	10,064	10,268
<b>영업비용</b>	<b>5,449</b>	<b>5,535</b>	<b>5,709</b>	<b>6,041</b>	<b>5,585</b>	<b>5,634</b>	<b>5,813</b>	<b>6,148</b>	<b>23,183</b>	<b>22,733</b>	<b>23,181</b>
서비스비용	4,574	4,747	4,907	5,032	4,717	4,798	4,887	4,974	18,975	19,261	19,377
인건비	1,004	984	1,082	1,054	1,024	1,016	1,060	1,086	3,951	4,124	4,187
사업경비	2,260	2,343	2,387	2,435	2,321	2,364	2,421	2,478	9,791	9,425	9,583
서비스구입비	759	833	824	861	757	794	774	776	2,955	3,277	3,101
판매관리비	552	587	614	683	614	624	633	635	2,278	2,436	2,506
단말구입비	874	787	801	1,008	869	836	926	1,173	4,207	3,471	3,804
<b>영업이익</b>	<b>383</b>	<b>342</b>	<b>292</b>	<b>167</b>	<b>444</b>	<b>413</b>	<b>365</b>	<b>253</b>	<b>1,160</b>	<b>1,184</b>	<b>1,475</b>
세전이익	367	308	314	-14	468	406	360	257	976	975	1,492
순이익	227	208	230	39	327	283	251	180	666	703	1,040
지배주주순이익	208	177	203	70	303	262	233	166	616	658	964
<b>YoY %</b>											
<b>연결 영업수익</b>	<b>-0.0</b>	<b>-3.6</b>	<b>-3.4</b>	<b>0.2</b>	<b>3.4</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.8</b>	<b>-1.7</b>	<b>3.1</b>
KT	2.2	-4.8	-3.9	-0.4	3.3	3.9	3.5	3.6	4.9	-1.8	3.6
무선	1.9	0.6	0.9	1.6	2.0	3.8	3.3	2.9	0.4	1.3	3.0
유선	1.5	-2.5	1.5	0.1	2.2	4.8	1.8	5.2	1.8	0.1	3.5
기업	8.3	2.4	0.8	-2.5	2.3	3.6	3.2	3.3	12.4	2.0	3.1
단말	-1.3	-26.1	-23.9	-4.0	10.5	3.2	7.4	2.9	15.0	-14.6	6.0
자회사	-4.0	0.1	0.9	4.3	5.8	-0.3	2.1	1.0	1.8	0.4	2.0
<b>영업비용</b>	<b>0.3</b>	<b>-4.7</b>	<b>-3.3</b>	<b>0.0</b>	<b>2.5</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>4.4</b>	<b>-1.9</b>	<b>1.9</b>
<b>영업이익</b>	<b>-4.7</b>	<b>18.6</b>	<b>-6.4</b>	<b>6.4</b>	<b>16.0</b>	<b>20.9</b>	<b>24.8</b>	<b>56.2</b>	<b>-8.1</b>	<b>2.1</b>	<b>25.1</b>
세전이익	-7.7	8.6	16.3	적전	27.5	31.7	14.6	흑전	-10.5	-0.1	53.8
순이익	-12.8	2.2	7.9	흑전	44.1	36.2	9.2	358.5	-12.6	5.6	47.9
지배주주순이익	-9.9	1.5	7.2	231.7	45.3	48.4	14.5	138.8	-10.6	6.9	46.5
<b>OPM %</b>	<b>6.6</b>	<b>5.8</b>	<b>4.9</b>	<b>2.7</b>	<b>7.4</b>	<b>6.8</b>	<b>5.9</b>	<b>3.9</b>	<b>4.8</b>	<b>5.0</b>	<b>6.0</b>

자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 KT DPS 및 배당수익률 추이



자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

## KT (030200)

### 재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	11,897	11,154	12,015	12,511	13,103
현금 및 현금성자산	2,306	2,635	3,069	3,308	3,672
매출채권 및 기타채권	5,906	4,902	5,120	5,311	5,462
재고자산	665	535	715	655	599
기타유동자산	3,019	3,082	3,111	3,238	3,369
<b>비유동자산</b>	22,643	22,508	23,052	23,567	24,081
관계기업투자등	842	824	857	892	929
유형자산	13,785	14,206	14,355	14,483	14,604
무형자산	2,834	2,161	2,306	2,434	2,557
<b>자산총계</b>	<b>34,540</b>	<b>33,663</b>	<b>35,067</b>	<b>36,078</b>	<b>37,184</b>
<b>유동부채</b>	10,148	9,192	10,000	10,277	10,513
매입채무 및 기타채무	7,597	6,210	7,014	7,276	7,483
단기금융부채	1,187	1,421	1,361	1,311	1,271
기타유동부채	1,364	1,562	1,625	1,691	1,760
<b>비유동부채</b>	9,208	8,919	8,878	8,916	9,051
장기금융부채	6,262	6,159	5,999	5,909	5,909
기타비유동부채	2,946	2,760	2,880	3,007	3,142
<b>부채총계</b>	<b>19,357</b>	<b>18,111</b>	<b>18,878</b>	<b>19,193</b>	<b>19,564</b>
<b>지배주주지분</b>	13,663	14,011	14,649	15,346	16,080
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,441	1,440	1,440	1,440	1,440
이익잉여금	11,634	12,155	12,793	13,490	14,224
<b>비지배주주지분(연결)</b>	1,520	1,540	1,540	1,540	1,540
<b>자본총계</b>	<b>15,184</b>	<b>15,551</b>	<b>16,189</b>	<b>16,886</b>	<b>17,620</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>3,745</b>	<b>4,740</b>	<b>5,127</b>	<b>4,959</b>	<b>5,029</b>
당기순이익(손실)	666	703	1,040	1,143	1,210
비현금수익비용가감	4,523	4,642	3,694	3,700	3,721
유형자산감가상각비	3,001	3,039	3,621	3,609	3,627
무형자산상각비	661	628	39	56	60
기타현금수익비용	121	-157	34	35	34
영업활동 자산부채변동	-1,130	-600	393	117	98
매출채권 감소(증가)	-433	66	-218	-191	-151
재고자산 감소(증가)	-24	162	-180	60	56
매입채무 증가(감소)	44	-136	804	262	207
기타자산, 부채변동	-717	-693	-13	-13	-14
<b>투자활동 현금</b>	<b>-3,887</b>	<b>-3,761</b>	<b>-4,146</b>	<b>-4,218</b>	<b>-4,238</b>
유형자산처분(취득)	-3,218	-3,162	-3,771	-3,737	-3,748
무형자산 감소(증가)	-519	-498	-184	-184	-184
투자자산 감소(증가)	-167	114	24	-73	-73
기타투자활동	16	-216	-216	-225	-234
<b>재무활동 현금</b>	<b>-250</b>	<b>-648</b>	<b>-546</b>	<b>-502</b>	<b>-426</b>
차입금의 증가(감소)	89	-294	-220	-140	-40
자본의 증가(감소)	-305	-311	-326	-362	-386
배당금의 지급	305	311	326	362	386
기타재무활동	-33	-43	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>-398</b>	<b>329</b>	<b>434</b>	<b>239</b>	<b>365</b>
기초현금	2,703	2,306	2,635	3,069	3,308
기말현금	2,306	2,635	3,069	3,308	3,672

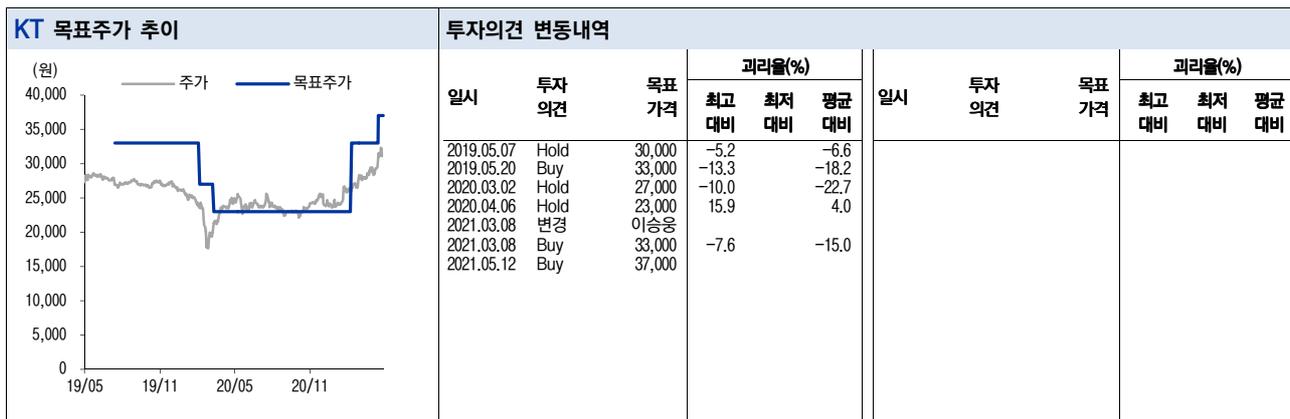
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>24,342</b>	<b>23,917</b>	<b>24,656</b>	<b>25,503</b>	<b>26,535</b>
매출원가	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	<b>24,342</b>	<b>23,917</b>	<b>24,656</b>	<b>25,503</b>	<b>26,535</b>
판매비 및 관리비	23,182	22,733	23,181	23,892	24,819
<b>영업이익</b>	<b>1,160</b>	<b>1,184</b>	<b>1,475</b>	<b>1,610</b>	<b>1,715</b>
(EBITDA)	4,821	4,852	5,135	5,275	5,403
금융손익	-77	135	11	12	12
이자비용	278	264	265	263	263
관계기업등 투자손익	-3	18	10	8	12
기타영업외손익	-103	-362	-5	8	-5
<b>세전계속사업이익</b>	<b>976</b>	<b>975</b>	<b>1,492</b>	<b>1,638</b>	<b>1,735</b>
계속사업법인세비용	310	272	451	496	525
계속사업이익	666	703	1,040	1,143	1,210
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>666</b>	<b>703</b>	<b>1,040</b>	<b>1,143</b>	<b>1,210</b>
지배주주	616	658	964	1,059	1,121
<b>총포괄이익</b>	<b>811</b>	<b>595</b>	<b>1,040</b>	<b>1,143</b>	<b>1,210</b>
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	4.8	5.0	6.0	6.3	6.5
EBITDA마진률 (%)	19.8	20.3	20.8	20.7	20.4
당기순이익률 (%)	2.7	2.9	4.2	4.5	4.6
ROA (%)	1.8	1.9	2.8	3.0	3.1
ROE (%)	4.6	4.8	6.7	7.1	7.1
ROIC (%)	4.4	4.6	5.6	6.0	6.4

### 주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	10.8	8.8	7.8	7.1	6.7
P/B	0.5	0.4	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	2.3	2.1	2.2	2.1	1.9
P/CF	1.4	1.2	1.7	1.7	1.6
배당수익률 (%)	4.1	5.6	4.8	5.1	5.5
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	3.8	-1.7	3.1	3.4	4.0
영업이익	-8.1	2.1	24.6	9.1	6.5
세전이익	-10.5	-0.1	53.0	9.8	5.9
당기순이익	-12.6	5.6	47.9	9.8	5.9
EPS	-10.6	8.5	46.5	9.8	5.9
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	127.5	116.5	116.6	113.7	111.0
유동비율	117.2	121.3	120.2	121.7	124.6
순차입금/자기자본(x)	28.2	24.1	19.4	16.0	12.8
영업이익/금융비용(x)	4.2	4.5	5.6	6.1	6.5
총차입금 (십억원)	7,449	7,579	7,359	7,219	7,179
순차입금 (십억원)	4,275	3,742	3,135	2,710	2,256
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,511	2,724	3,991	4,384	4,642
BPS	52,328	53,661	56,102	58,770	61,584
CFPS	19,871	20,473	18,129	18,545	18,885
DPS	1,100	1,350	1,500	1,600	1,700



**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이승웅)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) <b>합계</b>	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
				<b>100.0%</b>	투자 의견 비율은 2020. 4. 1 ~ 2021. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)