



기업분석 | 통신

Analyst
이승웅

02 3779 8756

sw.lee@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	40,000 원
현재주가	33,400 원

컨센서스 대비(2Q21P)

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (8/10)	3,243.19 pt
시가총액	87,211 억원
발행주식수	261,112 천주
52 주 최고가/최저가	34,900 / 22,100 원
90 일 일평균거래대금	415.07 억원
외국인 지분율	44.2%
배당수익률(21.12E)	5.1%
BPS(21.12E)	55,655 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 3.1%
	6개월 33.4%
	12개월 0.7%
주주구성	국민연금공단 (외 1인) 13.0%
	자사주 (외 1인) 5.6%
	자사주신탁 (외 1인) 4.7%

Stock Price

**KT** (030200)**또! 실적 서프라이즈****2Q21 Review: 그룹사 이익기여 확대**

2Q21 연결 영업수익은 6.0조원(+2.6% YoY), 영업이익은 4,758억원(+38.5% YoY)으로 당사 추정치와 시장 컨센서스를 상회하며 2분기 연속 서프라이즈를 시현했다. 그룹사의 이익기여가 1,247억원으로 확대되고 효율적 비용집행 기조가 유지되며 영업이익 호조로 이어졌다.

무선서비스 수익은 1.7조원(+4.5% YoY)으로 견조한 성장을 이어갔다. 2Q21 말 5G 가입자수는 501만명(+61만명 QoQ)으로 증가하며 무선ARPU(32,342원 +3.1% YoY) 상승을 견인했다. 통화DX 서비스 확대로 유선전화 매출 감소폭(-1.6% YoY)이 축소됐으며 일부 홈쇼핑 송출수수료 재계약으로 IPTV 매출은 두 자릿수 성장(+14.5% YoY)을 기록했다. B2B사업 매출액은 6,913억원(-0.8% YoY)으로 코로나19에 따른 글로벌 매출 감소와 2Q20 기저효과(국가 재난망 구축)로 소폭 감소했다. 하지만 AI/DX 매출이 1,372억원(+6.2% YoY)로 견조한 성장세를 유지했으며 1H21 B2B 수주 실적이 전년대비 60% 증가해 3Q21부터 B2B 매출은 다시 성장세로 돌아설 전망이다.

21년 예상 DPS 1,700원으로 상향, 추가 상향 가능성도 존재

21년 예상 DPS를 1,500원에서 1,700원으로 상향한다. 이에 근거한 배당수익률은 5.1%로 최근 10년 평균 3.9%를 큰 폭으로 상회한다. 1H21 별도 당기순이익은 6,313억원으로 이미 20년 연간 당기순이익(6,654억원)에 근접했다. 동사의 배당정책(별도 당기순이익의 50%)을 고려한다면 전년 수준의 배당은 이미 확보한 상태이다. 하반기 이익 증가폭에 따라 추가적인 배당 추정치 상향 가능성도 열어둔다. 동사에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 40,000원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	24,342	23,917	24,744	25,738	26,551
영업이익	1,160	1,184	1,514	1,630	1,731
세전계속사업손익	976	975	1,593	1,694	1,787
순이익	666	703	1,125	1,202	1,268
EPS (원)	2,511	2,724	4,272	4,547	4,796
증감률 (%)	-10.6	8.5	56.8	6.4	5.5
PER (x)	10.8	8.8	7.8	7.3	7.0
PBR (x)	0.5	0.4	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA (x)	2.3	2.1	2.4	2.3	2.1
영업이익률 (%)	4.8	5.0	6.1	6.3	6.5
EBITDA 마진 (%)	19.8	20.3	20.8	20.6	20.4
ROE (%)	4.6	4.8	7.2	7.4	7.4
부채비율 (%)	127.5	116.5	115.7	113.2	110.3

주: IFRS 연결 기준

자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 KT 2Q21 감정 실적 및 추정치 비교

(십억원)	2Q21P	2Q20	yoy %	당사 추정치	차이 %	Cons.	차이 %
영업수익	6,028	5,877	2.6	6,047	-0.3	6,085	-0.9
영업이익	476	344	38.5	420	13.4	416	14.3
세전이익	523	309	68.9	412	26.9	389	34.3
당기순이익	371	209	77.3	287	29.1	270	37.2
지배순이익	339	178	90.2	266	27.3	261	29.6

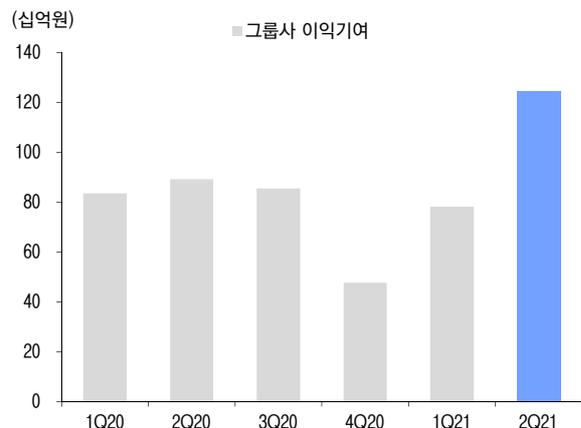
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 KT 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
연결 영업수익	5,832	5,877	6,001	6,207	6,029	6,028	6,230	6,457	24,342	23,917	24,744
KT	4,429	4,340	4,520	4,590	4,575	4,479	4,676	4,762	18,205	17,879	18,491
무선	1,736	1,723	1,742	1,733	1,771	1,788	1,809	1,795	6,847	6,934	7,163
유선	1,293	1,277	1,327	1,293	1,327	1,345	1,358	1,359	5,182	5,190	5,389
기업	675	701	690	708	684	691	709	727	2,719	2,774	2,811
단말	680	596	716	805	752	611	754	828	3,274	2,797	2,945
자회사	2,275	2,500	2,529	2,761	2,406	2,606	2,634	2,899	10,022	10,064	10,545
영업비용	5,449	5,535	5,709	6,041	5,585	5,552	5,873	6,220	23,183	22,733	23,230
서비스비용	4,574	4,747	4,907	5,032	4,717	4,810	4,932	5,017	18,975	19,261	19,476
인건비	1,004	984	1,082	1,054	1,024	1,026	1,088	1,091	3,951	4,124	4,228
사업경비	2,260	2,343	2,387	2,435	2,321	2,381	2,435	2,511	9,791	9,425	9,648
서비스구입비	759	833	824	861	757	795	779	783	2,955	3,277	3,115
판매관리비	552	587	614	683	614	608	630	632	2,278	2,436	2,485
단말구입비	874	787	801	1,008	869	742	942	1,202	4,207	3,471	3,755
영업이익	383	342	292	167	444	476	357	237	1,160	1,184	1,514
세전이익	367	308	314	-14	468	523	356	246	976	975	1,593
순이익	227	208	230	39	327	371	253	175	666	703	1,125
지배주주순이익	208	177	203	70	303	339	231	160	616	658	1,032
YoY %											
연결 영업수익	-0.0	-3.6	-3.4	0.2	3.4	2.6	3.8	4.0	3.8	-1.7	3.5
KT	2.2	-4.8	-3.9	-0.4	3.3	3.2	3.4	3.7	4.9	-1.8	3.4
무선	1.9	0.6	0.9	1.6	2.0	3.8	3.9	3.5	0.4	1.3	3.3
유선	1.5	-2.5	1.5	0.1	2.2	5.0	2.1	4.8	1.8	0.1	3.5
기업	8.3	2.4	0.8	-2.5	2.3	-0.8	3.2	3.3	12.4	2.0	2.0
단말	-1.3	-26.1	-23.9	-4.0	10.5	2.4	5.4	2.9	15.0	-14.6	5.3
자회사	-4.0	0.1	0.9	4.3	5.8	4.3	4.2	5.0	1.8	0.4	4.8
영업비용	0.3	-4.7	-3.3	0.0	2.5	0.3	2.9	2.9	4.4	-1.9	2.2
영업이익	-4.7	18.6	-6.4	6.4	16.0	38.5	21.4	46.6	-8.1	2.1	27.9
세전이익	-7.7	8.6	16.3	적전	27.5	68.9	13.4	흑전	-10.5	-0.1	63.4
순이익	-12.8	2.2	7.9	흑전	44.1	77.3	9.9	369.3	-12.6	5.6	59.9
지배주주순이익	-9.9	1.5	7.2	231.7	45.3	91.8	13.5	128.9	-10.6	6.9	56.8
OPM %	6.6	5.8	4.9	2.7	7.4	7.9	5.7	3.7	4.8	5.0	6.1

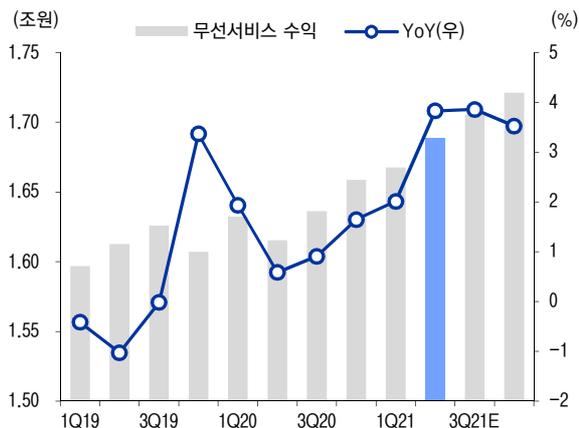
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 KT 그룹사 이익기여



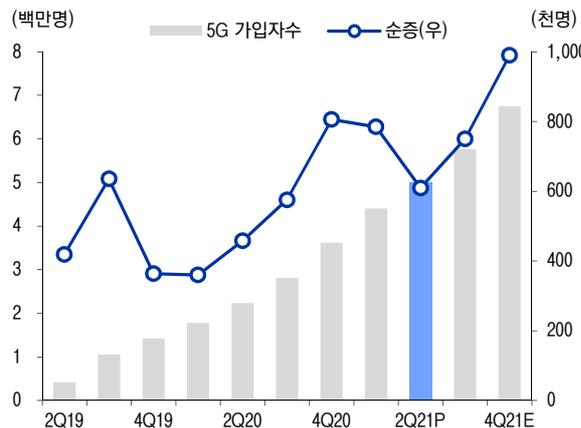
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 KT 무선서비스 수익 추이 및 전망



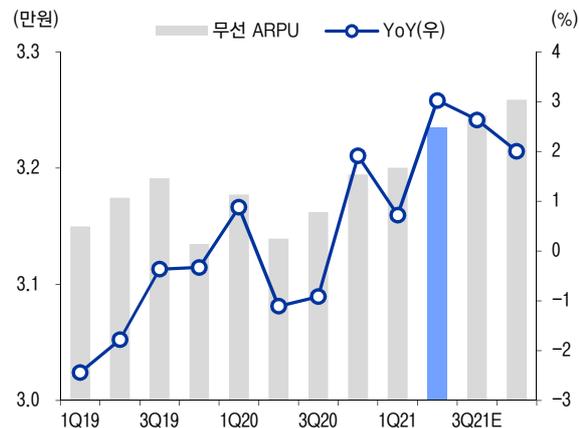
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 KT 5G 가입자수 추이 및 전망



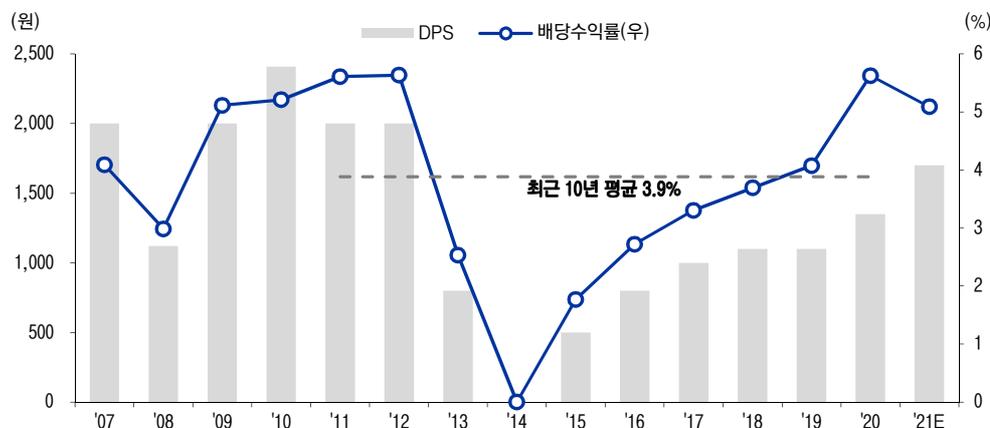
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 KT 무선 ARPU 추이 및 전망



자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 KT DPS 및 배당수익률 추이



자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

KT (030200)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	11,897	11,154	11,988	12,679	13,324
현금 및 현금성자산	2,306	2,635	3,120	3,351	3,806
매출채권 및 기타채권	5,906	4,902	5,165	5,434	5,554
재고자산	665	535	603	670	609
기타유동자산	3,019	3,082	3,099	3,225	3,355
비유동자산	22,643	22,508	22,680	23,057	23,444
관계기업투자등	842	824	869	904	941
유형자산	13,785	14,206	14,331	14,453	14,573
무형자산	2,834	2,161	2,111	2,113	2,116
자산총계	34,540	33,663	34,667	35,736	36,768
유동부채	10,148	9,192	9,676	10,035	10,223
매입채무 및 기타채무	7,597	6,210	6,368	6,699	6,847
단기금융부채	1,187	1,421	1,401	1,351	1,311
기타유동부채	1,364	1,562	1,907	1,985	2,065
비유동부채	9,208	8,919	8,919	8,941	9,061
장기금융부채	6,262	6,159	6,389	6,299	6,299
기타비유동부채	2,946	2,760	2,529	2,642	2,762
부채총계	19,357	18,111	18,595	18,976	19,285
지배주주지분	13,663	14,011	14,532	15,220	15,943
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,441	1,440	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	11,634	12,155	12,843	13,531	14,254
비지배주주지분(연결)	1,520	1,540	1,540	1,540	1,540
자본총계	15,184	15,551	16,072	16,760	17,484

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	3,745	4,740	3,879	4,856	5,032
당기순이익(손실)	666	703	1,125	1,202	1,268
비현금수익비용가감	4,523	4,642	3,903	3,666	3,683
유형자산감가상각비	3,001	3,039	3,414	3,494	3,518
무형자산상각비	661	628	225	182	180
기타현금수익비용	121	-157	264	-9	-16
영업활동 자산부채변동	-1,130	-600	371	-12	81
매출채권 감소(증가)	-433	66	-10	-268	-120
재고자산 감소(증가)	-24	162	-11	-67	61
매입채무 증가(감소)	44	-136	399	331	148
기타자산, 부채변동	-717	-693	-6	-8	-8
투자활동 현금	-3,887	-3,761	-3,361	-4,075	-4,102
유형자산처분(취득)	-3,218	-3,162	-3,997	-3,616	-3,638
무형자산 감소(증가)	-519	-498	-477	-184	-184
투자자산 감소(증가)	-167	114	181	-57	-53
기타투자활동	16	-216	931	-218	-227
재무활동 현금	-250	-648	-150	-551	-475
차입금의 증가(감소)	89	-294	81	-140	-40
자본의 증가(감소)	-305	-311	-326	-411	-435
배당금의 지급	305	311	326	411	435
기타재무활동	-33	-43	96	0	0
현금의 증가	-398	329	486	231	455
기초현금	2,703	2,306	2,635	3,120	3,351
기말현금	2,306	2,635	3,120	3,351	3,806

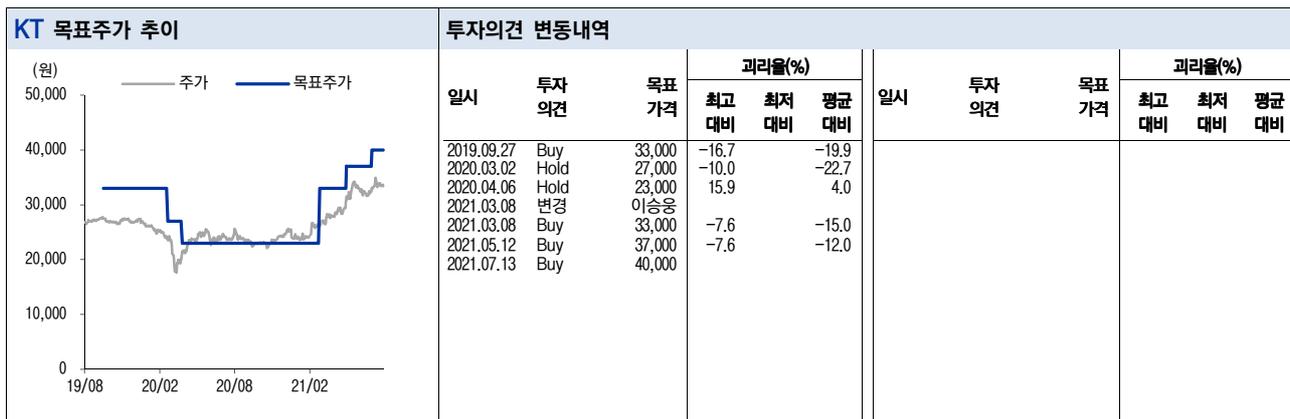
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	24,342	23,917	24,744	25,738	26,551
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	24,342	23,917	24,744	25,738	26,551
판매비 및 관리비	23,182	22,733	23,230	24,108	24,820
영업이익	1,160	1,184	1,514	1,630	1,731
(EBITDA)	4,821	4,852	5,153	5,305	5,429
금융손익	-77	135	-59	13	13
이자비용	278	264	261	260	260
관계기업등 투자손익	-3	18	41	19	26
기타영업외손익	-103	-362	97	33	17
세전계속사업이익	976	975	1,593	1,694	1,787
계속사업법인세비용	310	272	469	492	519
계속사업이익	666	703	1,125	1,202	1,268
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	666	703	1,125	1,202	1,268
지배주주	616	658	1,032	1,098	1,158
총포괄이익	811	595	1,125	1,202	1,268
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	4.8	5.0	6.1	6.3	6.5
EBITDA마진률 (%)	19.8	20.3	20.8	20.6	20.4
당기순이익률 (%)	2.7	2.9	4.5	4.7	4.8
ROA (%)	1.8	1.9	3.0	3.1	3.2
ROE (%)	4.6	4.8	7.2	7.4	7.4
ROIC (%)	4.4	4.6	5.7	6.1	6.4

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	10.8	8.8	7.8	7.3	7.0
P/B	0.5	0.4	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	2.3	2.1	2.4	2.3	2.1
P/CF	1.4	1.2	1.7	1.8	1.8
배당수익률 (%)	4.1	5.6	5.1	5.4	5.7
성장성 (%)					
매출액	3.8	-1.7	3.5	4.0	3.2
영업이익	-8.1	2.1	27.9	7.6	6.2
세전이익	-10.5	-0.1	63.4	6.4	5.5
당기순이익	-12.6	5.6	59.9	6.9	5.5
EPS	-10.6	8.5	56.8	6.4	5.5
안정성 (%)					
부채비율	127.5	116.5	115.7	113.2	110.3
유동비율	117.2	121.3	123.9	126.4	130.3
순차입금/자기자본(x)	28.2	24.1	22.9	19.5	15.6
영업이익/금융비용(x)	4.2	4.5	5.8	6.3	6.6
총차입금 (십억원)	7,449	7,579	7,790	7,650	7,610
순차입금 (십억원)	4,275	3,742	3,675	3,264	2,727
주당지표(원)					
EPS	2,511	2,724	4,272	4,547	4,796
BPS	52,328	53,661	55,655	58,288	61,059
CFPS	19,871	20,473	19,253	18,645	18,960
DPS	1,100	1,350	1,700	1,800	1,900



Compliance Notice

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

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)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.8% 6.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)