



기업분석 | 통신

Analyst

이승웅

02 3779 8756

sw.lee@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	40,000 원
현재주가	30,950 원

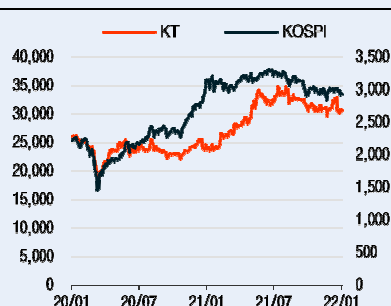
컨센서스 대비(4Q21E)

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(1/12)	2,972.48 pt
시가총액	80,814 억원
발행주식수	261,112 천주
52 주 최고가 / 최저가	34,900 / 23,600 원
90 일 일평균거래대금	261.65 억원
외국인 지분율	43.6%
배당수익률(21.12E)	6.1%
BPS(21.12E)	56,717 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 1.3%
	6 개월 3.8%
	12 개월 34.1%
주주구성	국민연금공단 (외 1 인) 12.7%
	자사주 (외 1 인) 5.0%
	자사주신탁 (외 1 인) 4.7%

Stock Price

**KT** (030200)**올해 예상 배당수익률 6.8%****4Q21 Preview: 금상첨화**

4Q21 연결 기준 영업수익은 6.5조원(+5.4% YoY), 영업이익은 3,745억원(+131.6% YoY)으로 시장 컨센서스(영업수익 6.4조원, 영업이익 2,170억원)를 큰 폭으로 상회하는 실적을 기록할 전망이다. 유무선 통신사업의 실적 호조에 더불어 지난 10월 노량진지사 사옥 및 용산빌딩 매각에 따른 일회성이익 약 2,000억원이 반영된 것에 기인한다.

무선 서비스수익은 1.7조원(+0.4% YoY)으로 성장세를 이어갈 것이다. 지난 10월 발생한 네트워크장애 관련 보상에 따른 매출 차감이 반영됐음에도 5G 가입자수 증가(633만명 +71.5만명 QoQ)와 ARPU 상승(32,320원 +1.2% YoY)이 지속됐기 때문이다. 한편, 마케팅비용은 전년과 유사할 것으로 추정한다. 10월초 출시한 애플 아이폰13 시리즈의 단말기 보조금은 전년 수준이었고 연말까지 마케팅 경쟁 지양 기조가 유지된 것으로 파악되기 때문이다. 유선 수익은 1.4조원(+4.4% YoY)이 예상된다. 인터넷 및 IPTV 가입자(각각 +3.9% YoY, +5.5% YoY)의 증가세가 지속되고 장기간 지속되고 있는 유선전화의 매출액 감소폭(-0.4% YoY)이 둔화됐다. 또한, 코로나19로 인한 트래픽 증가와 AI/DX 내 클라우드, IDC 중심의 양적, 질적 성장이 지속되며 기업 수익은 7,273억원(+3.3% YoY)를 기록할 전망이다. 자회사의 이익기여도 역시 1,000억원대를 유지한 것으로 추정된다.

22년 예상 배당수익률 6.8%

21년 KT스튜디오지니 중심의 미디어/콘텐츠 사업 수직계열화 작업이 마무리했으며, 글로벌 데이터 전문기업 엡실론을 인수하는 등 B2B 사업도 강화했다. 22년부터는 Digico 기업 전환을 통한 사업 가치 재평가가 이루어질 전망이다. 동사의 22년 예상 DPS 기준 배당수익률은 6.8%로 저평가 상태다. 업종 내 Top Pick을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	24,342	23,917	24,820	25,381	26,024
영업이익	1,160	1,184	1,677	1,692	1,745
세전계속사업손익	976	975	1,854	1,807	1,852
순이익	666	703	1,304	1,272	1,303
EPS (원)	2,511	2,724	5,121	4,995	5,119
증감률 (%)	-10.6	8.5	88.0	-2.5	2.5
PER (x)	10.8	8.8	6.0	6.2	6.0
PBR (x)	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	2.3	2.1	2.4	2.2	2.0
영업이익률 (%)	4.8	5.0	6.8	6.7	6.7
EBITDA 마진 (%)	19.8	20.3	21.5	21.2	21.0
ROE (%)	4.6	4.8	8.3	7.7	7.5
부채비율 (%)	127.5	116.5	120.7	115.9	112.5

주: IFRS 연결 기준

자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 4Q21 KT 실적 및 시장 컨센서스 비교

(십억원)	당사 추정치	YoY %	Cons.	차이 %
영업수익	6,546	5.4	6,392	2.4
영업이익	374	131.6	217	72.5
세전이익	386	흑전	183	111.4
지배순이익	250	258.9	152	136.5

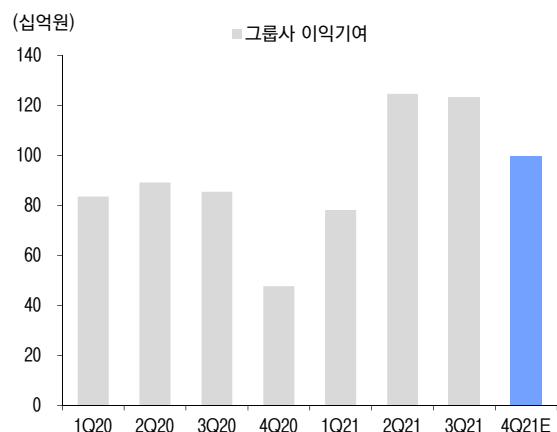
자료: Quantwise, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 KT 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021E	2022E
연결 영업수익	6,029	6,028	6,217	6,546	6,219	6,197	6,408	6,558	23,917	24,820	25,381
KT	4,574	4,479	4,665	4,701	4,699	4,578	4,790	4,877	17,879	18,419	18,944
무선	1,771	1,788	1,795	1,739	1,814	1,828	1,840	1,832	6,934	7,093	7,315
유선	1,327	1,345	1,353	1,354	1,367	1,379	1,393	1,399	5,207	5,377	5,537
기업	684	691	728	727	712	705	757	748	2,756	2,830	2,922
단말	752	611	746	828	764	623	755	841	2,797	2,936	2,983
자회사	2,406	2,606	2,734	3,099	2,498	2,691	2,844	2,983	10,064	10,845	11,016
영업비용	5,585	5,552	5,835	6,171	5,753	5,717	5,995	6,225	22,733	23,143	23,690
서비스비용	4,717	4,810	4,956	5,012	4,762	4,922	5,128	5,160	19,261	19,494	19,972
인건비	1,024	1,026	1,090	1,091	1,063	1,072	1,090	1,121	4,124	4,231	4,346
사업경비	2,321	2,381	2,448	2,496	2,408	2,508	2,566	2,527	9,425	9,645	10,009
서비스구입비	757	795	836	785	778	790	858	824	3,277	3,173	3,248
판매관리비	614	608	582	640	514	552	615	688	2,436	2,445	2,369
단말구입비	869	742	879	1,159	990	795	866	1,065	3,471	3,649	3,717
영업이익	444	476	382	374	466	480	413	333	1,184	1,677	1,692
세전이익	468	523	480	386	476	527	461	359	975	1,857	1,822
순이익	327	371	338	272	335	371	324	253	703	1,307	1,282
지배주주순이익	303	339	311	250	308	341	299	233	658	1,202	1,181
YoY %											
연결 영업수익	3.4	2.6	3.6	5.4	3.1	2.8	3.1	0.2	-1.7	3.8	2.3
KT	3.3	3.2	3.2	2.4	2.7	2.2	2.7	3.7	-1.8	3.0	2.9
무선	2.0	3.8	3.0	0.3	2.5	2.2	2.5	5.4	1.3	2.3	3.1
유선	2.2	5.0	1.6	4.4	3.0	2.6	3.0	3.3	0.5	3.3	3.0
기업	2.3	-0.8	6.0	3.3	4.0	2.0	4.0	2.9	1.4	2.7	3.2
단말	10.5	2.4	4.2	2.9	1.6	1.9	1.3	1.6	-14.6	5.0	1.6
자회사	5.8	4.3	8.1	12.2	3.8	3.3	4.0	-3.7	0.4	7.8	1.6
영업비용	2.5	0.3	2.2	2.1	3.0	3.0	2.7	0.9	-1.9	1.8	2.4
영업이익	15.4	38.5	30.1	131.6	4.9	0.8	8.0	-11.0	2.1	41.6	0.9
세전이익	27.3	68.9	52.9	-2,468.4	1.6	0.8	-4.0	-7.0	-0.1	90.5	-1.9
순이익	43.7	77.3	46.9	630.3	2.5	-0.0	-4.0	-7.0	5.6	85.8	-1.9
지배주주순이익	45.3	91.8	52.8	258.9	1.8	0.7	-4.0	-7.0	6.9	82.7	-1.8
OPM %	7.4	7.9	6.2	5.7	7.5	7.7	6.4	5.1	5.0	6.8	6.7

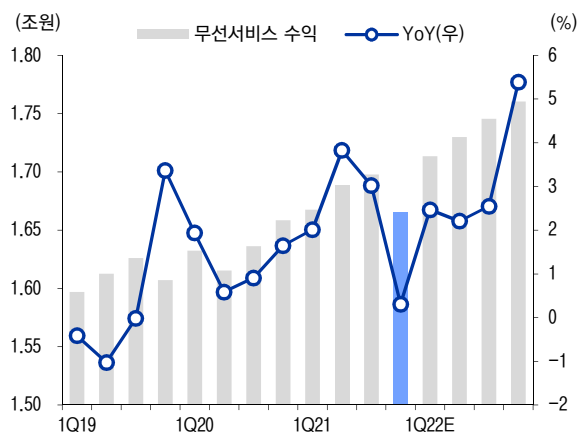
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 KT 그룹사 이익기여 추이



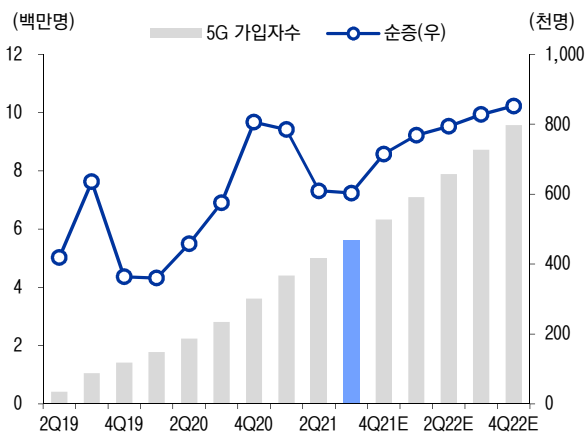
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 KT 무선서비스 수익 추이 및 전망



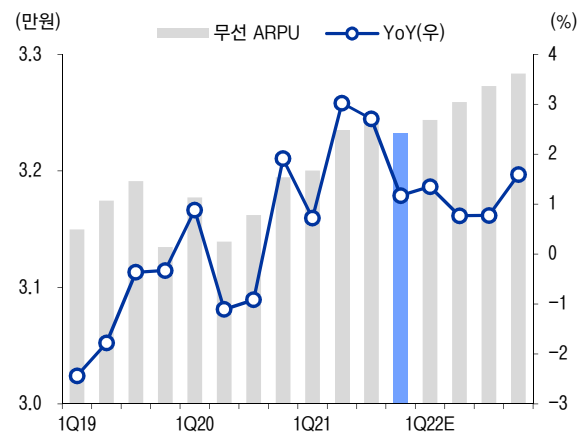
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 KT 5G 가입자수 추이 및 전망



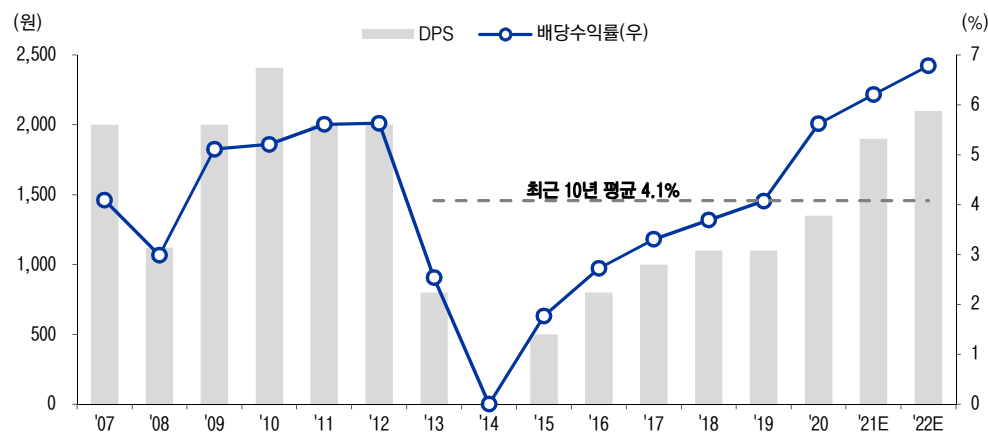
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

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	11,885	12,715	13,683
현금 및 현금성자산	2,306	2,635	3,209	3,725	4,585
매출채권 및 기타채권	5,906	4,902	5,236	5,247	5,295
재고자산	665	535	464	647	580
기타유동자산	3,019	3,082	2,976	3,097	3,222
비유동자산	22,643	22,508	24,329	24,293	24,258
관계기업투자등	842	824	1,395	1,452	1,511
유형자산	13,785	14,206	14,361	14,496	14,620
무형자산	2,834	2,161	2,967	2,512	2,057
자산총계	34,540	33,663	36,214	37,008	37,941
유동부채	10,148	9,192	9,474	9,503	9,591
매입채무 및 기타채무	7,597	6,210	6,263	6,275	6,333
단기금융부채	1,187	1,421	1,569	1,519	1,479
기타유동부채	1,364	1,562	1,643	1,710	1,779
비유동부채	9,208	8,919	10,334	10,374	10,511
장기금융부채	6,262	6,159	7,134	7,044	7,044
기타비유동부채	2,946	2,760	3,200	3,330	3,468
부채총계	19,357	18,111	19,808	19,877	20,102
지배주주지분	13,663	14,011	14,809	15,535	16,242
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,441	1,440	1,441	1,441	1,441
이익잉여금	11,634	12,155	13,070	13,795	14,503
비지배주주지분(연결)	1,520	1,540	1,596	1,596	1,596
자본총계	15,184	15,551	16,406	17,131	17,839

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	3,745	4,740	1,513	4,752	5,054
당기순이익(손실)	666	703	1,304	1,272	1,303
비현금수익비용가감	4,523	4,642	4,309	3,681	3,696
유형자산감가상각비	3,001	3,039	3,062	3,097	3,121
무형자산상각비	661	628	595	594	594
기타현금수익비용	121	-157	652	-11	-19
영업활동 자산부채변동	-1,130	-600	247	-201	55
매출채권 감소(증가)	-433	66	202	-10	-48
재고자산 감소(증가)	-24	162	-57	-183	67
매입채무 증가(감소)	44	-136	107	12	58
기타자산, 부채변동	-717	-693	-5	-20	-21
투자활동 현금	-3,887	-3,761	-1,313	-3,651	-3,661
유형자산처분(취득)	-3,218	-3,162	-3,824	-3,233	-3,245
무형자산 감소(증가)	-519	-498	-596	-139	-139
투자자산 감소(증가)	-167	114	398	-51	-41
기타투자활동	16	-216	2,709	-228	-237
재무활동 현금	-250	-648	-80	-585	-532
차입금의 증가(감소)	89	-294	505	-140	-40
자본의 증가(감소)	-305	-311	-326	-445	-492
배당금의 지급	305	311	326	445	492
기타재무활동	-33	-43	-259	0	0
현금의 증가	-398	329	574	516	861
기초현금	2,703	2,306	2,635	3,209	3,725
기말현금	2,306	2,635	3,209	3,725	4,585

자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	24,342	23,917	24,820	25,381	26,024
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	24,342	23,917	24,820	25,381	26,024
판매비 및 관리비	23,182	22,733	23,143	23,690	24,279
영업이익	1,160	1,184	1,677	1,692	1,745
(EBITDA)	4,821	4,852	5,334	5,384	5,460
금융손익	-77	135	-177	15	16
이자비용	278	264	252	255	254
관계기업등 투자손익	-3	18	101	40	54
기타영업외손익	-103	-362	253	60	36
세전계속사업이익	976	975	1,854	1,807	1,852
계속사업법인세비용	310	272	550	535	549
계속사업이익	666	703	1,304	1,272	1,303
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	666	703	1,304	1,272	1,303
지배주주	616	658	1,200	1,171	1,200
총포괄이익	811	595	1,304	1,272	1,303
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	4.8	5.0	6.8	6.7	6.7
EBITDA마진률 (%)	19.8	20.3	21.5	21.2	21.0
당기순이익률 (%)	2.7	2.9	5.3	5.0	5.0
ROA (%)	1.8	1.9	3.4	3.2	3.2
ROE (%)	4.6	4.8	8.3	7.7	7.6
ROIC (%)	4.4	4.6	6.2	6.1	6.3

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	10.8	8.8	6.0	6.2	6.0
P/B	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	2.3	2.1	2.4	2.2	2.0
P/CF	1.4	1.2	1.4	1.6	1.6
배당수익률 (%)	4.1	5.6	6.1	6.8	7.4
성장성 (%)					
매출액	3.8	-1.7	3.8	2.3	2.5
영업이익	-8.1	2.1	41.6	0.9	3.2
세전이익	-10.5	-0.1	90.1	-2.5	2.5
당기순이익	-12.6	5.6	85.4	-2.5	2.5
EPS	-10.6	8.5	88.0	-2.5	2.5
안정성 (%)					
부채비율	127.5	116.5	120.7	116.0	112.7
유동비율	117.2	121.3	125.4	133.8	142.7
순차입금/자기자본(x)	28.2	24.1	28.4	23.1	17.0
영업이익/금융비용(x)	4.2	4.5	6.7	6.6	6.9
총차입금 (십억원)	7,449	7,579	8,702	8,562	8,522
순차입금 (십억원)	4,275	3,742	4,654	3,964	3,028
주당지표(원)					
EPS	2,511	2,724	5,121	4,995	5,119
BPS	52,328	53,661	56,717	59,495	62,205
CFPS	19,871	20,473	21,496	18,969	19,145
DPS	1,100	1,350	1,800	2,100	2,300

KT 목표주가 추이		투자 의견 변동내역						
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비
50,000			2019.05.07	Hold	30,000	-5.2	-6.6	
40,000			2019.05.20	Buy	33,000	-13.3	-18.2	
30,000			2020.03.02	Hold	27,000	-10.0	-22.7	
20,000			2020.04.06	Hold	23,000	15.9	4.0	
10,000			2021.03.08	변경	이승웅			
0			2021.03.08	Buy	33,000	-7.6	-12.0	
			2021.07.13	Buy	40,000			

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 리서치본부의 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) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.1% 6.9%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2021. 1. 1 ~ 2021. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)