LEADING

Company Report

KTH(036030)

2019년 01월 30일

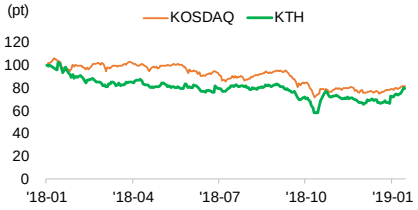
'19년 성장세 지속 + 수익성 개선

BUY(유지)

목표주가	7,200 원
현재주가	5,520 원
목표수익률	30.4 %
Key Data	2019 년 01 월 29 일
산업분류	IT S/W
KOSDAQ (pt)	710.99
시가총액 (억원)	1,971
발행주식수 (백만주)	36
외국인 지분율 (%)	1.7
52 주 고가 (원)	7,140
저가 (원)	4,030
60 일 일평균거래대금 (십억원)	0.1
주요주주	(%)
(주)케이티 외 2인	67.1

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	14.5	0.2	-18.6
상대주가	13.8	9.1	6.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 정태원

twchung@leading.co.kr

+822-2009-7087

1. 투자의견 및 목표주가 : BUY & 7,200원

투자의견 '매수(BUY)' 및 목표주가 7,200 원 유지. 이는 LGU+ 추가 입점을 통한 커버리지 확대, ICT 기술 기반 경쟁력 강화로 시장 內 선두 유지하며 고성장하는 T 커머스 시장에서 수혜가 예상되기 때문.

국내 T 커머스 시장규모는 '17 년 1.8 조원, '18 년 2.8 조원, '19 년 4.0 조원으로 고속 성장할 것으로 전망. 시장 성장에 따라 국내 T 커머스 선두업체인 동사의 수혜가 예상. 급성장하는 시장 內 경쟁우위 확보를 위한 외형 성장 전략은 기업가치 상승을 기대하도록 하는 요인이라는 판단. 지속적인 외형 성장으로 상품 제조사 및 유통사에 대한 Buying Power 확보와 고정비 레버리지 효과를 기대할 수 있을 것으로 전망. '18 년 영업이익률 2.0%를 저점으로 매년 수익성 개선에 따른 이익 성장 기대.

2. 4분기 실적 Preview

'18 년 4 분기 추정 실적은 매출액 754 억원(QoQ+3.0%, YoY+19.7%), 영업이익 12 억원(QoQ-55.6%, YoY-53.3%). 외형 성장은 T 커머스 시장 고성장에 따른 T 커머스 매출 증가에 기인. 4 분기 T 커머스 매출액은 407 억원(QoQ+23.8%, YoY+33.3%) 예상. 또한 계절적 성수기 영향으로 4 분기 ICT 사업 매출액 186 억원(QoQ+20.9%, YoY+11.2%) 추정. 반면 LGU+ 추가 입점으로 인한 송출 수수료 증가로 영업이익은 전년동기 및 전분기 대비 하락한 것으로 분석.

3. '19년 연간 실적 전망

'19 년 연간 추정 실적은 매출액 3,149 억원(YoY+14.9%), 영업이익 72 억원(YoY+29.0%). T 커머스 시장 성장에 따른 지속적인 외형 성장 전망. 외형 성장에 기인한 상품 제조사 및 유통사에 대한 Buying Power 상승, 레버리지 효과에 따른 점진적인 수익성 개선 기대.

Valuation Forecast

구분	단위	2015	2016	2017	2018F	2019F
매출액	억원	1,605	1,987	2,276	2,742	3,149
영업이익	억원	53	63	57	56	72
세전이익	억원	120	42	42	27	40
순이익	억원	73	43	32	33	31
지배순이익	억원	73	43	32	33	31
PER	배	44.43	54.35	71.21	51.84	63.16
PBR	배	1.60	1.15	1.12	0.81	0.89
EV/EBITDA	배	10.75	7.47	7.88	5.82	6.35

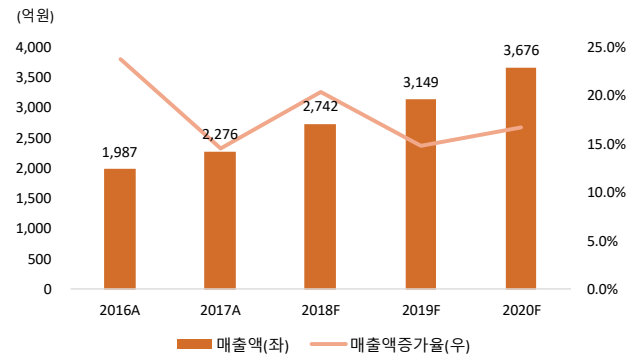
Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

Exhibit 1. 매출액 및 매출액성장률

(억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	2017	2018F
매출액	**544**	**548**	**554**	**630**	**619**	**637**	**732**	**754**	**2,276**	**2,742**
YoY	*23.1%*	*16.6%*	*17.4%*	*4.5%*	*13.8%*	*16.2%*	*32.1%*	*19.7%*	*14.5%*	*0.0%*
T커머스	238	257	275	305	341	353	328	407	1,075	1,429
컨텐츠유통	171	121	128	158	147	122	255	161	578	685
ICT	135	170	151	167	131	162	149	186	623	627
매출비중(%)										
T커머스	*43.8%*	*46.9%*	*49.6%*	*48.4%*	*55.1%*	*55.4%*	*44.9%*	*54.0%*	*47.2%*	*52.1%*
컨텐츠유통	*31.4%*	*22.1%*	*23.1%*	*25.1%*	*23.7%*	*19.2%*	*34.8%*	*21.4%*	*25.4%*	*25.0%*
ICT	*24.8%*	*31.0%*	*27.3%*	*26.5%*	*21.2%*	*25.4%*	*20.3%*	*24.6%*	*27.4%*	*22.9%*
영업이익	**10**	**13**	**12**	**26**	**4**	**16**	**25**	**12**	**61**	**56**
YoY	*-23.1%*	*18.2%*	*-34.8%*	*30.0%*	*-59.9%*	*21.1%*	*105.6%*	*-55.6%*	*-3.2%*	*-8.3%*
영업이익률	***1.8%***	***2.4%***	***2.2%***	***4.1%***	***0.6%***	***2.5%***	***3.4%***	***1.5%***	***2.7%***	***2.0%***

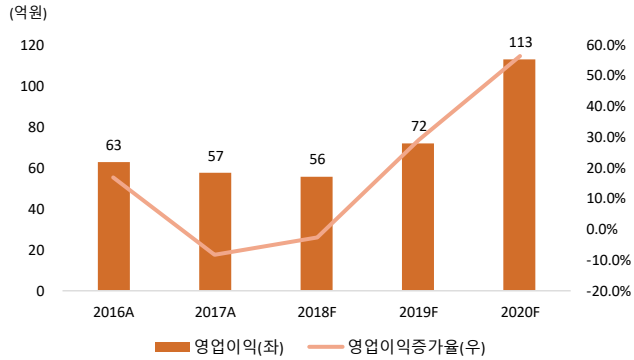
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 2. 매출액 및 매출액성장률



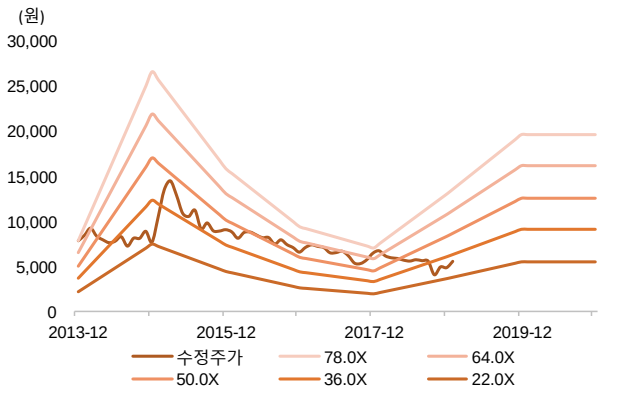
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit . 영업이익 및 영업이익성장률



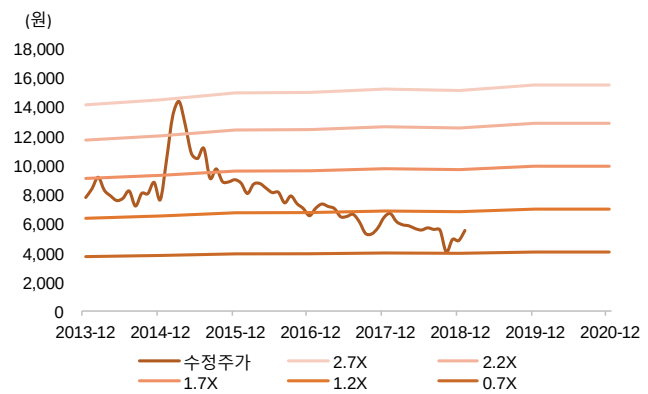
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 4. PER band



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 5. PBR band



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	2,492	2,582	2,705	2,760	2,843
유동자산	1,582	1,504	1,575	1,607	1,656
현금및현금성자산	295	216	227	231	238
단기금융자산	470	400	419	428	441
매출채권및기타채권	400	405	424	433	446
재고자산	27	47	49	50	52
비유동자산	910	1,079	1,130	1,153	1,188
장기금융자산	220	245	257	262	270
관계기업등투자자산	16	17	18	18	18
유형자산	172	241	253	258	266
무형자산	257	251	263	268	276
부채총계	469	529	586	551	517
유동부채	453	499	523	534	550
단기차입부채	0	0	0	0	0
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	386	412	432	440	454
비유동부채	17	30	63	18	-33
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	2,023	2,053	2,120	2,209	2,326
지배주주지분*	2,023	2,053	2,120	2,209	2,326
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	1,987	2,276	2,742	3,149	3,676
매출원가	1,830	2,116	2,571	2,938	3,415
매출총이익	157	161	170	211	261
판매비와관리비	95	103	114	139	148
영업이익	63	57	56	72	113
EBITDA	313	292	296	311	357
비영업손익	-21	-16	-29	-33	-38
이자수익	11	10	12	13	16
이자비용	0	0	0	0	0
배당수익	6	4	8	9	11
외환손익	2	-3	0	0	0
관계기업등관련손익	-3	0	-1	-1	-1
기타비영업손익	-37	-26	-49	-55	-63
세전계속사업이익	42	42	27	40	75
법인세비용	-1	9	-7	8	15
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	43	32	33	31	60
지배주주순이익*	43	32	33	31	60
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	-39	-2	27	58	58
총포괄손익	4	30	61	89	118

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	290	283	500	201	221
당기순이익	43	32	33	31	60
현금유입(유출)이없는수	296	284	274	225	234
자산상각비	250	234	240	239	244
영업자산부채변동	-16	-34	191	-60	-73
매출채권및기타채권	-74	7	46	-9	-13
재고자산감소(증가)	-19	-17	-10	-1	-2
매입채무및기타채무	94	-3	-35	9	13
투자활동현금흐름	-332	-361	-502	-264	-282
투자활동현금유입액	219	302	299	258	263
유형자산	0	0	0	3	3
무형자산	8	0	0	0	0
투자활동현금유출액	551	662	801	522	545
유형자산	28	98	50	49	52
무형자산	14	13	47	204	211
재무활동현금흐름	0	0	14	67	68
재무활동현금유입액	0	0	14	58	58
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	0	0	0	0	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	-3	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	-0	0	0	0
현금변동	-42	-78	10	5	7
기초현금	337	295	216	227	231
기말현금	295	216	227	231	238

투자지표

(단위: 원,배,%)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	120	90	93	87	169
BPS*	5,663	5,748	5,935	6,184	6,514
CFPS	812	793	1,401	563	618
SPS	5,565	6,374	7,676	8,818	10,293
EBITDAPS	875	816	828	870	1,000
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	54.3	71.2	51.8	63.2	32.7
PBR*	1.2	1.1	0.8	0.9	0.8
PCFR	8.1	8.1	3.4	9.8	8.9
PSR	1.2	1.0	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	7.5	7.9	5.8	6.3	5.5
재무비율					
매출액증가율	23.8	14.5	20.4	14.9	16.7
영업이익증가율	17.0	-8.2	-2.6	29.0	56.7
지배주주순이익증가율*	-40.8	-25.0	3.0	-6.0	93.2
매출총이익률	7.9	7.1	6.2	6.7	7.1
영업이익률	3.1	2.5	2.0	2.3	3.1
EBITDA이익률	15.7	12.8	10.8	9.9	9.7
지배주주순이익률*	2.2	1.4	1.2	1.0	1.6
ROA	2.6	2.3	2.1	2.6	4.0
ROE	2.1	1.6	1.6	1.4	2.7
ROIC	6.6	4.0	5.9	4.6	6.9
부채비율	23.2	25.8	27.6	25.0	22.2
차입금비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금비율	-14.6	-10.5	-10.7	-10.5	-10.2

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

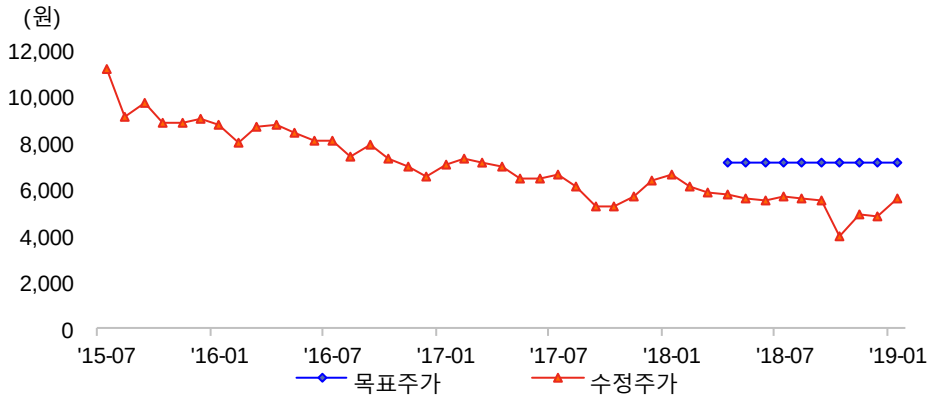
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

KTH(216050)

일자	2018-04-09	2018-11-13	2019-01-30
투자의견	BUY(신규)	BUY(유지)	BUY(유지)
목표주가	7,200 원	7,200 원	7,200 원
괴리율(%)			
평균주가대비			
최고(최저)주가대비			

** 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용*

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

*©. 2019 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*