

KT(030200)

매수(유지)

목표주가: 42,500원(유지)

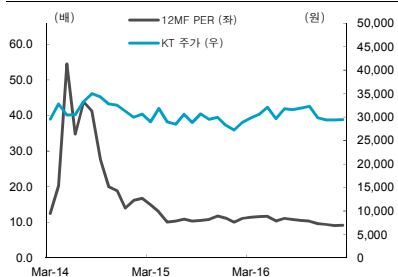
Stock Data

KOSPI(2/1)	2,080
주가(2/1)	29,450
시가총액(십억원)	7,690
발행주식수(백만)	261
52주 최고/최저가(원)	33,250/27,750
일평균거래대금(6개월, 백만원)	13,505
유동주식비율/외국인지분율(%)	83.3/49.0
주요주주(%)	국민연금 10.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	0.2	(9.7)	6.1
상대주가(%p)	(2.5)	(12.2)	(2.0)

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

컨퍼런스 콜 요약

- 구조적 비용 절감 지속, IoT 등 신성장 사업 추진
- IPTV는 16년 4분기 흑자전환, 1~2년내 통신 수준 수익성 가능
- 5G 이전까지 설비투자는 감소세 예상

경영 계획

- 2016년 영업이익이 전년대비 10% 이상 증가해 지속 가능한 성장 기반 마련
- 무선사업은 Y24, 기가 LTE 등 새로운 segment 발굴, 고객군 특화 등으로 질적 성장 지속, 누적 무선가입자는 전년대비 85만명 증가한 1,890만명
- 인터넷 사업은 기가 인터넷이 시장 대세로 자리잡음. 당사의 기가 인터넷 가입자가 250만 돌파
- IPTV 사업은 7백만 가입자 돌파 및 올해부터 연간 손익분기점 돌파할 것
- 미래 사업은 2016년 LTE-M 전국망 상용화 이후 제휴 사업자가 늘고, 소물인터넷 상품이 늘면서 무선 IoT 분야 순증 MS 1위 달성
- 미래 사업은 매출 1조를 목표로, 에너지, 보안 사업 공격적 추진, 핵심 플랫폼, 내부 보유 서비스의 글로벌 진출 등 3대 전략 실행에 집중할 것
- 인공지능 TV 지니의 사례를 통해 KT가 보유한 유무선 인프라 및 미래기술의 융복합 미리 경험, 새로운 융복합 서비스 선도적 출시를 통해 마켓 리더십 강화
- K뱅크는 국내 1호 인터넷 전문 은행으로 기존 금융 패러다임 바꿀 것
- 2016년 공식 가이드نس 연결기준 매출 22조원 이상, 별도 기준 투자 지출 2.5조원을 제시했었음
- 불리한 외부 환경에도 불구하고, 기술력과 마케팅에서 차별화된 상품과 서비스를 제공해 2016년 매출 22.7억원으로 가이드نس 초과 달성, 투자 지출 2.4조원
- 2017년 가이드نس는 연결기준 매출 22조원 이상, 별도기준 투자 지출 2.4조원

실적 리뷰

- 16년 영업수익 전년대비 2.1% 증가한 22조 7,437억원 기록, 서비스수익은 11년 이후 최초 20조 돌파
- 영업이익은 영업호조, 비용혁신으로 전년대비 11.4% 증가한 1조 4,400억원, 당기순이익은 7,978억원
- 4분기 순이익은 930억원으로 13년 4분기부터 기록하던 4분기 순손실에서 흑자전환

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2014A	22,312	(407)	(1,055)	(4,316)	NM	3,448	NM	5.6	0.7	(9.5)	-
2015A	22,281	1,293	553	2,258	NM	4,933	12.5	2.8	0.6	5.2	1.8
2016F	22,744	1,440	711	2,904	28.6	4,884	10.1	2.9	0.6	6.4	2.7
2017F	23,183	1,580	806	3,292	13.4	4,966	8.9	2.8	0.6	7.0	3.2
2018F	23,424	1,692	873	3,562	8.2	5,040	8.3	2.7	0.6	7.2	3.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

양종인 3276-6153
jiyang@truefriend.com박지훈 3276-5644
jeehoonpark@truefriend.com

- 영업비용은 21조 3,037억원으로 전년대비 1.5% 증가, 마케팅비용은 차별화된 유무선상품 출시, 기존 푸시에서 풀마케팅으로의 전환에 힘입어 전년대비 3.5% 감소
- 부채비율은 139.1%로 전년동기대비 2.1%p 하락
- 투자지출은 2조 3,590억원 집행, 5G 투자가 본격적으로 집행되기 전까진 점진적 하향 안정화

- 무선수익은 전년대비 0.6% 성장, 무선서비스 수익은 전년대비 2.1% 성장해 16년 목표인 전년대비 2% 이상 성장을 달성
- LTE 보급률은 75.5% 수준으로 확대, 무선 ARPU 연간 0.6% 성장
- 유선수익은 유선전화 사용량 감소로 전년대비 1.8% 감소, 하지만 기가인터넷 사업 호조로 접속수익 등 성장해 초고속인터넷 매출은 6분기 연속 증가
- 미디어, 콘텐츠 수익은 전년대비 15.8% 증가한 5,137억원 달성
- 금융, 기타 서비스 수익은 BC카드 매출 호조로 전년대비 0.5% 증가한 3조 4,278억원 기록, 자회사 실적 호조 및 부동산 매각으로 기타서비스 수익은 전년대비 13.6% 증가

주요 Q&A 정리

Q1) 황창규 회장 임기 2기에 중점적으로 추진할 점

- 3월 정기주총을 통해 정식 임명 전에 향후 3년 계획을 언급하는 것은 시기상조
- 그러나 지난 3년간 실행한 기업 구조 개선, 비용 개선, 경쟁력 강화 노력은 지속될 것
- 핵심 사업은 새로운 시각으로 도전해서 성장의 한계를 돌파할 것, 미래사업의 경우 기회탐색을 넘어 성장을 추진할 것
- 연임이 확정될 경우 향후 3년간의 경영 방향성도 기존의 큰 틀에서 변화가 없을 것

Q2) 16년 주당 800원 배당성향, 향후 상향 계획 등 주주환원 정책에 대한 전반적인 설명

- 16년 배당성향은 일회성 이익, 손실 제외시 전년대비 비슷한 약 30% 수준
- 17년 이후에도 재무 성과 등을 기준으로 배당 성향을 결정할 것
- 지속적으로 수익성, 현금흐름 개선을 최 우선순위에 놓고 경영활동을 전개하고 있으며 이에 따라 자연스럽게 주주환원도 개선될 것으로 기대

Q3) 2nd device, 20% 요금할인 가입자가 증가하고 있는 반면 무제한 데이터 가입자와 데이터 트래픽도 증가하고 있는데, 17년도 ARPU 방향성

- 기존 handset 가입자의 경우 16년과 마찬가지로 ARPU 성장이 지속될 것으로 전망
- 다만 지속적인 2nd device, IoT 가입자 증가로 저ARPU 가입자가 유입될 것
- 16년 대비 전체 ARPU는 성장 자체는 어려울 전망
- 별도 목표는 제시하지 않고, ARPU 대신 전체 매출액 성장을 목표로 할 것
- 17년에는 16년과 마찬가지로 서비스매출 2% 증가가 목표

Q4) 사물인터넷 NB-IoT 망 구축 후 KT의 IoT 사업에 어떤 변화가 있을 것인지

- 17년 6월 NB-IoT 망 구축 계획
- LTE-M망과 NB-IoT의 듀얼 망을 이용하여 IoT 사업 추진할 것
- 음성, 영상, 이미지는 LTE-M, 저전력, 저가 요금제는 NB-IoT 망을 이용
- IoT 회선과 결합된 산업별 솔루션 확보 등 융복합 사업 발굴에 주력할 계획이며, 글로벌 선도 차량 제조사와의 협업을 통해 커넥티드 카 분야에 진출할 것
- 상반기내 사물인터넷 전용 요금제 출시를 계획 중
- 17년은 IoT의 저변을 넓히는 시기가 될 것
- 구체적인 가입자, 매출 목표보다는 시장에 탄력적으로 대응해 리더십을 구축하는 것이 목표

Q5) 17년 마케팅비용 전망

- 17년 연간 판매비는 2.5조원 이내로 통제할 계획
- 기존 handset 형태의 단말 판매량은 지속적으로 감소할 것
- 새로운 시장, 고객군 확대에 따른 마케팅비용이 일정 부분 집행될 것
- 보조금 상한제 일몰 이후 경쟁 심화 우려 있으나 이통 3사간의 경쟁력이 비슷하고, LTE 보급율이 80% 이른 상황에서 무차별한 보조금 경쟁은 없을 것
- 또한 통신 시장 트렌드가 가입자 경쟁보다는 2nd device 등 신규 시장을 개척하는 방향으로 이동하고 있기 때문에 지원금 경쟁보다는 서비스, 혜택, 요금 중심의 경쟁이 이뤄질 것

Q6) 재무상태 개선되었는데, 이에 따른 배당 증가를 기대해도 되는지

- 17년에는 16년보다는 재무구조가 안정됨
- 과거 대비 유연한 자원배분이 가능할 것
- 안정적인 재무구조와 합리적 자원배분을 바탕으로 배당은 주주들의 기대를 충족시킬 수 있을 것으로 판단

Q7) IPTV 수익성 관련 전망

- IPTV는 지속적인 기본료 및 플랫폼 매출 증가로 17년도에는 연간 BEP 달성을 전망
- 구체적인 목표를 밝힐 수는 없지만, 향후 1~2년 내 기존 통신사업의 영업이익률(7%)을 달성할 것
- 중장기적으로 가입자 퀄리티 향상과 콘텐츠비용 효율화로 지속적 비용구조 개선
- IPTV만의 차별화된 경쟁력 활용과 플랫폼화 통해 부가적 매출을 창출하여 기존 유료방송사업자 대비 우수한 수익 창출 능력 확보도 가능할 것이라 전망

Q8) 무선사업 향후 가입자 성장 전략과 IoT 등 신사업분야 마케팅 전략

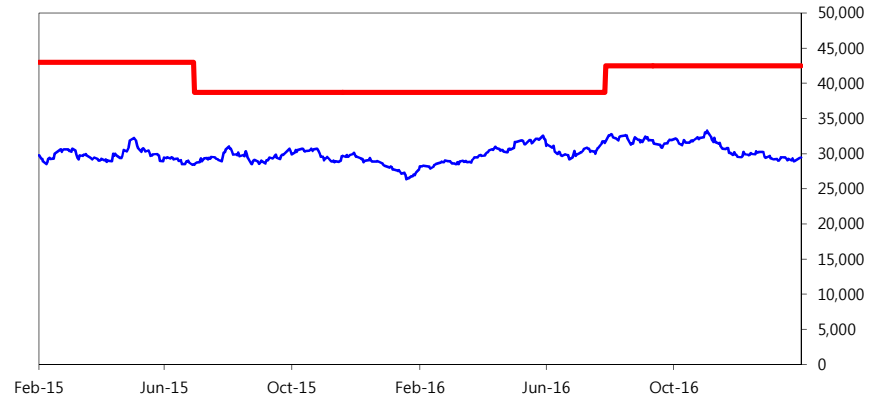
- 4분기 무선가입자 감소는 3사 공동으로 시행된 비실명 직권해지 영향으로 handset 가입자 순감
- 17년 전략은 기존 handset 가입자 대상으로는 가입자 확대보다는 가입자 우량화에 집중할 것
- 2nd device, IoT 등 새로운 segment에 대해서는 공격적으로 가입자를 유치할 것
- 17년 MNO 가입자 순증은 16년 대비 확대할 계획

Q9) KICT 스펙트럼 플랜, 주파수 투자 일정 공개, KT는 어떻게 준비하고 있는지

- 주파수 관련해서는 확정된 입장을 밝히기는 시기상조
- 앞으로 여러 일정 등을 종합적으로 고려해 대응할 계획

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
KT(030200)	2015.02.03	매수	43,000 원
	2015.07.01	매수	38,700 원
	2016.07.29	매수	42,500 원



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 2월 1일 현재 KT 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 KT 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2016.12.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.6%	21.1%	1.3%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.