

## KT(030200)

## 매수(유지)

목표주가: 38,700원(유지)

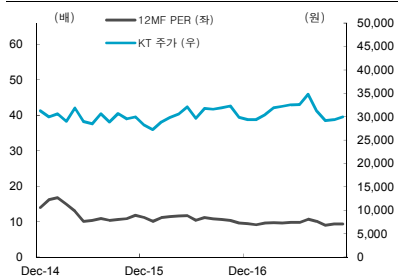
## Stock Data

KOSPI(11/23)	2,537
주가(11/23)	29,950
시가총액(십억원)	7,820
발행주식수(백만)	261
52주 최고/최저가(원)	35,400/28,700
일평균거래대금(6개월, 백만원)	21,531
유동주식비율/외국인지분율(%)	82.2/49.0
주요주주(%)	국민연금 11.2

## 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	0.8	(4.9)	(2.8)
상대주가(%p)	(1.0)	(14.7)	(30.4)

## 12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

## NDR 후기: 배당메리트, 매력적인 valuation

## 해외 투자가 대상 NDR 실시, 배당 · valuation · 부동산 가치를 긍정적으로 평가

- 우리는 KT와 함께 해외 기관투자자를 대상으로 NDR 실시
- 투자자는 정부의 요금규제, 단말기 완전 자급제, IPTV 성장성 및 수익성, 부동산 개발, 5G 주파수 경매와 설비투자, 배당 등에 관심이 많았음
- 투자자는 요금규제에 대한 우려가 컸으나 valuation, 배당 증대, 우월한 유무선 네트워크, 부동산 가치 등을 긍정적으로 평가. 규제 추이에 따라 매수시점 모색

## 보편 요금제는 실행 어려울 것, 완전 자급제는 긍정적

- 요금규제에 대한 질의가 가장 많았음. 정부는 9월 25% 약정할인 실행에 이어 18년 취약계층(저소득층, 어르신) 요금감면 추진
- 보편요금제(2만원, 1GB 제공)는 반시장적 정책으로 반대 의견이 많아 실행이 어려울 것
- 단말기 완전 자급제 도입 시 유통의 효율성이 높아지고 마케팅비용 절감

## IPTV, 초고속인터넷이 성장 주도, 설비투자는 5G 불구 현 수준 유지

- 신규가입자 중 요금할인 가입자 비중은 3분기 45%에서 최근 60% 중반으로 상승했으나 요금제 상향으로 신규 요금할인 가입자 중 699 요금제 비중이 10%p 상승
- 부동산 가치는 장부가 3.4조원, 시가 7.8조원. 부동산 매출은 16년 2,970억원에서 17년 4천억원 이상, 20년 7천억원 상회 추정(20년 부동산 가치는 9.4조원)
- 5G는 초기에 B2B에 주력하고 4G망을 함께 이용. 수요에 맞춘 점진적인 투자로 향후 3~4년간 설비투자는 현 수준 유지 가능
- 17년 무선통신 매출액은 2% 이상(16년 1.7%), 초고속인터넷은 5% 이상(4.3%), IPTV는 15% 이상(23.9%) 증가 목표. 마케팅비용은 2.5조원 이하(16년 2.53조원) 집행 목표

## 배당 메리트, 매력적 valuation 부각

- 매수의견과 목표주가 38,700원 유지. 12MF PER은 8.8배, PBR은 0.6배(부동산 시가 반영 시 0.4배), EV/EBITDA는 2.5배로 낮으며 배당수익률은 3.3%로 높음

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	22,281	22,744	23,220	23,617	23,927
증가율(%)	(0.1)	2.1	2.1	1.7	1.3
영업이익(십억원)	1,293	1,440	1,523	1,600	1,693
순이익(십억원)	631	798	853	953	1,038
EPS(원)	2,258	2,904	3,070	3,460	3,768
증가율(%)	NM	28.6	5.7	12.7	8.9
EBITDA(십억원)	4,933	4,861	4,902	4,947	5,065
PER(x)	12.5	10.1	9.8	8.7	7.9
EV/EBITDA(x)	2.8	2.7	2.6	2.5	2.3
PBR(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE(%)	5.2	6.4	6.4	6.9	7.2
DY(%)	1.8	2.7	3.3	3.7	3.8

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

## 양종인

jiyang@truefriend.com

## 조민영

minyong@truefriend.com

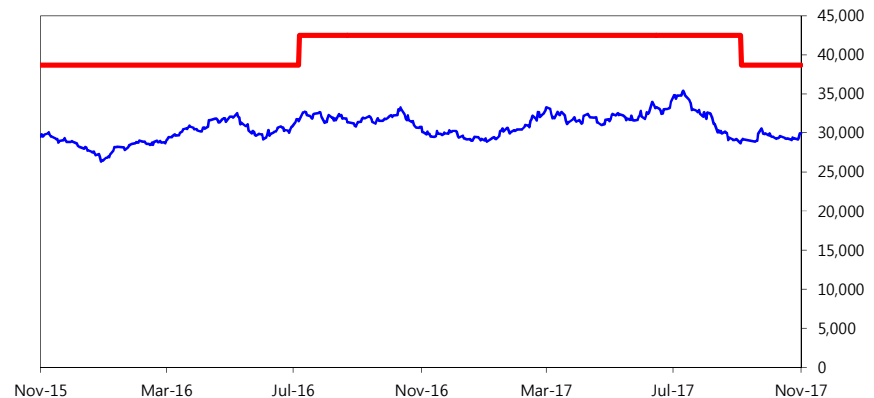
&lt;표 1&gt; 2017년 가이드스

		2016	2017F
가이드스	매출액	22.7조원	22조원 이상
	CAPEX (별도)	2.36조원	2.4조원 이하
주요 서비스 (별도 기준)	무선통신 서비스 매출 증가	1.7%	2% 이상
	LTE 가입자 비중	85%	87%
	유선전화 매출 감소액	2,596억원	2,000억원대 초반
	초고속인터넷 매출 증가	4.3%	5% 이상
	기가인터넷 가입자	242만명	350만명 이상
	IPTV 매출 증가	23.9%	15% 이상
	IPTV 순증 가입자	49만명	30만명
	마케팅 비용	2.53조원	2.5조원 이하
주당배당금		800원	1,000원

자료: KT, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
KT(030200)	2015.11.05	매수	38,700원	-23.6	-15.9
	2016.07.29	매수	42,500원	-25.9	-18.0
	2017.07.29	1년경과		-25.6	-16.7
	2017.09.27	매수	38,700원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 11월 23일 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 (2017.9.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
78.6%	20.4%	1.0%

※최근 1년간 공표한 유니버스 중목 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.