

KT(030200)

1분기 컨퍼런스콜 요약

- 2018년 이익은 전년수준을 달성하도록 노력할 것
- 주주이익 환원 및 배당성향 확대 기조 유지
- IFRS-15 손익 영향은 2분기부터 감소 예상

1분기 Highlight

- 무선 요금 인하에도 불구하고, 차별화된 서비스로 우량 가입자 기반 확대를 통해 매출 성장세 유지
- 스마트에너지, 보안, AI 등 플랫폼 사업 강화로 5G 시대를 대비한 장기적인 성장 모멘텀 확보
- 무선 MNO 가입자 30만 순증, 휴대폰 가입자 순증 6.5만명 기록
- 전체 인터넷 가입자 중 기가인터넷 가입자 49%, 전년대비 매출 4.8% 증가
- IPTV 가입자 10만 순증, 매출 전년대비 15.4% 증가
- 기가지니 가입자 71만 확보, 올해 150만 가입자 확보 목표, 다양한 업종과의 제휴를 통해 수익 기회 발굴
- 에너지 및 보안 서비스 매출, 각각 전년대비 147%, 28% 증가
- 클라우드/IDC 등 전문 IT서비스, 기업전용 IoT를 중심으로 B2B 매출 증가
- 고객사 맞춤형 사업 모델(IDC BTL, LP가스 관제 NB IoT) 발굴로 수주 경쟁력 강화
- 기업 전용 5G 출시 준비
- AI 등 KT 보유 솔루션을 활용하여 차별화 목표

매수(유지)

목표주가: 38,700원(유지)

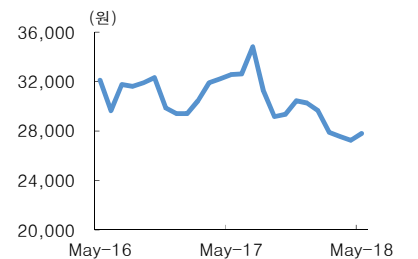
Stock Data

KOSPI(5/3)	2,487
주가(5/3)	27,800
시가총액(십억원)	7,259
발행주식수(백만)	261
52주 최고/최저가(원)	35,400/26,700
일평균거래대금(6개월, 백만원)	19,353
유동주식비율/외국인지분율(%)	83.4/49.0
주요주주(%)	국민연금 10.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	1.1	(6.1)	(14.3)
KOSPI 대비(%p)	(0.7)	(3.3)	(26.4)

주가추이



자료: WISEfn

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	22,744	23,387	23,424	23,867	24,377
증가율(%)	2.1	2.8	0.2	1.9	2.1
영업이익(십억원)	1,440	1,375	1,396	1,440	1,545
순이익(십억원)	711	477	607	638	716
EPS(원)	2,904	1,946	2,476	2,605	2,921
증가율(%)	28.6	(33.0)	27.2	5.2	12.1
EBITDA(십억원)	4,861	4,813	4,709	4,850	4,991
PER(x)	10.1	15.5	11.2	10.7	9.5
EV/EBITDA(x)	2.7	2.6	2.3	2.2	2.1
PBR(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
ROE(%)	6.4	4.1	5.1	5.3	5.7
DY(%)	2.7	3.3	3.8	4.0	4.0

주: 17년 이전은 K-IFRS 1018(구 기준) 적용, 18년 이후는 K-IFRS 1115 적용

양종인

jiyang@truefriend.com

조민영

minyoung@truefriend.com

주요 Q&A

Q1) IFRS-15 도입에 따른 올해 실적에 어떻게 영향을 줄지?

- 1분기에 IFRS-15와 구 회계기준 비교 시 단말기 매출 차감해 별도 영업이익 346억원 감소하는 영향이 발생
- 향후 IFRS-15 전환에 따른 영업이익 영향은 선택약정 가입자 비중이 현재 수준에서 크게 변하지 않는다고 가정할 때 1분기 대비 점차 축소될 것
- 장기적으로 현재 사업구조 및 마케팅 환경에 변화가 없다면 회계기준에 따른 손익영향은 중립적

Q2) 정부는 5G 전국망 용도로 활용될 3.5GHz대역 총 280MHz폭 중에서 한 사업자가 100MHz 이상 가져갈 수 없도록 총량 제한 결정함. 주파수 경매에 대한 KT의 입장은? 경매 금액 감안한 5G 투자규모는?

- 정부의 주파수 최저 경매가는 사업자에게 부담이 되는 수준
- 3.5GHz 대역에서 총량 제한이 100MHz로 설정돼 5G에서 사업자간 공평한 경쟁 가능하게 된 것은 긍정적
- 구체적 경매전략, 할당가격은 밝히기 어렵지만 5G 리더십 유지와 선도를 위해 필요한 주파수 대역폭을 최대한 할당 받을 수 있도록 노력할 것
- 현시점에서 5G 전략, 네트워크 구조와 규모를 언급하기 어렵지만 5G의 기술적 리더십을 유지. 합리적 투자와 자원 배분으로 수익성 밸런스 유지
- 규제 등 사업환경과 기술 트렌드, 5G 기반 BM(Business Model) 성숙도 등을 고려하여 투자규모와 속도를 결정할 것

Q3) 1분기 손익은 IFRS-15 도입 전 기준으로 전년보다 늘어난 수치, 18년 연간이익도 17년을 상회할 것으로 보는지? 이익이 늘다면 18년 배당도 전년수준 이상인지?

- 1분기 실적은 핵심사업 질적 성장과 비용 효율화로 전년대비 증가. 일회성 이익 제외해도 영업이익 3,900억원 수준으로 견조함
- 연간으로는 규제에 인한 수익성 부담이 여전한 상황이지만 1분기와 마찬가지로 선택과 집중을 통해 수익성 보전하고 장기 성장 모멘텀 마련에 집중할 것
- 전년수준 수익성 달성하도록 노력할 것
- 수익성 개성과 효율적 자본활용으로 주주환원 확대와 배당성향 확대하겠다는 기존 정책에는 변함 없음
- 5G 주파수 확보로 인한 배당여력 축소 우려 인지하고 있음
- 급변하는 규제 환경 속 주주가치 제고와 시장과의 신뢰는 중요한 미션만큼 이사회에서 최종 결정, 최소 전년수준 유지하도록 최선을 다할 것

Q4) 6월 합산규제 완화되면 CATV M&A 등 유료방송 정책에 변화가 있는지?

- 합산 규제는 소비자 피해를 야기하고 플랫폼 사업자 간 경쟁을 제한하며 혁신 동력을 상실케해 현행 법률대로 18년 6월 일몰이 필요하다고 생각함
- KT는 유료방송 시장에 리딩 사업자로서 규제 및 경쟁상황 변화에 관계없이

압도적 고객 기반 유지. 질적 성장으로 내실 있는 1위사업자 위치 기반 다질 것

- 기가지니 71만 가입자 기록, 올해 150만 목표
- AI 가입자 기반 바탕으로 향후 IPTV 인텔리전트 미디어 플랫폼으로 진화시킬 계획
- 특정 사업자만 가능한 M&A는 바람직하지 않음. 유료방송 전체 발전을 위해 미래지향적인 경쟁 환경 조성이 필요

Q5) IoT 를 포함한 B2B 사업의 매출전망, 현재 마진 수준과 향후 전망?

- IoT 추진 전략으로 홈, 커넥티드카 등 회선 중심 아닌 솔루션, 빅데이터와 같은 새로운 사업에 가치 창출 예정
- KT는 플랫폼 사업자로서 네트워크, 플랫폼 초기 커넥티비티 확장에 주력, 산업별 특화 솔루션과 산업간 융합으로 부가가치 및 수익성을 제고할 것
- 1분기 IoT 전체 가입자는 전년대비 30% 성장
- 회선 확대에 집중해 추후 플랫폼 매출 발생 및 수익성 확보 기대

Q6) ARPU 향후 전망? 5G 서비스 개시하면 ARPU 다시 상승할 수 있는지?

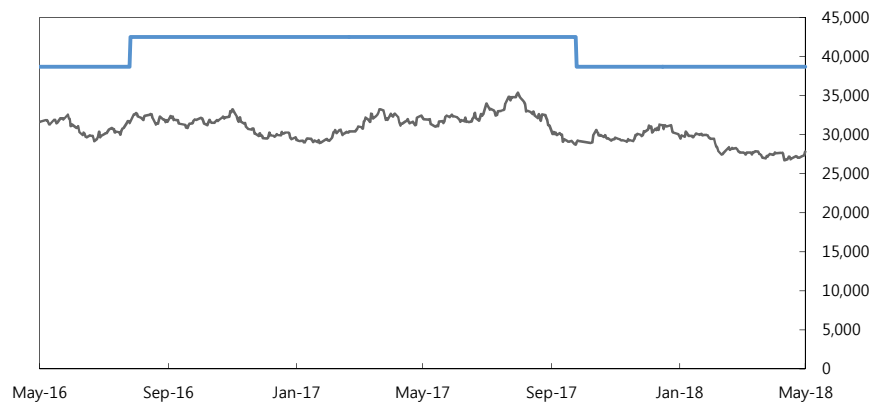
- 1분기 ARPU 32,993원, 선택약정 할인 상향, 매출감소 및 NB-IOT, 2nd device 신규 가입 확대로 ARPU 감소, 규제영향으로 2018년 무선 서비스 매출은 전년대비 1% 중반 수준으로 감소할 것. 다만 1분기와 마찬가지로 휴대폰 가입자 우량화, 2nd device 가입자 확대에 부담 최소화 하도록 노력 중
- 19년 이후에도 규제 영향 있을 것. 18년도 까지 규제영향이 대부분 반영될 것. 규제와 별개로 데이터 기반 휴대폰 가입자 우량화와 새로운 세그먼트 중심의 가입자 확대는 계속될 것
- 5G는 기존네트워크와 차별화된 특성을 바탕으로 무선사업의 수익창출 능력을 업그레이드시켜줄 것으로 예상

Q7) 요금인하로 무선사업 이익이 감소하는 가운데 올해 이익을 전년수준으로 유지한다는 목표는 무선사업에서 이익이 증가해서 가능한 것인지? 비용절감을 해왔는데 앞으로도 비용절감 여력이 더 있는 것인지?

- 수익성에 부담 있지만 규제와 별개로 무선은 데이터기반, 새로운 세그먼트 중심으로 양적 성장 지속할 것. 초고속 인터넷과 IPTV 성장여력도 아직 남아있다고 판단
- 또한 중장기 개발 계획에 따라 진행 중인 부동산사업도 매출이 본격 증가할 것. 에너지, 보안, 플랫폼 등 성장사업에서도 의미 있는 규모의 매출과 이익 창출 될 것으로 기대
- 5G는 시장 성숙도 고려한 점진적 투자 예상, 19년부터 대규모 비용투입이 이뤄지진 않을 것
- 마케팅 비용 효율화, 비용혁신을 지속할 계획, 전년과 비슷한 수익성 지킬 있도록 노력할 것

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
KT(030200)	2016.05.02	매수	38,700원	-20.2	-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 2018년 5월 3일 현재 KT 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 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 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 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 (2018.3.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
80.3%	19.2%	0.5%

※ 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
- 중립 : 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.