

KT(030200)

매수(유지)

목표주가: 38,700원(유지)

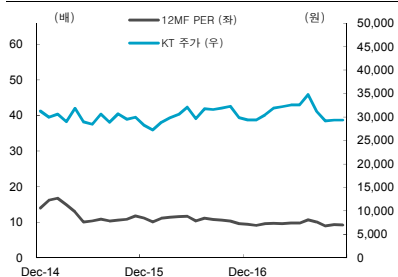
Stock Data

KOSPI(11/1)	2,556
주가(11/1)	29,350
시가총액(십억원)	7,664
발행주식수(백만)	261
52주 최고/최저가(원)	35,400/28,700
일평균거래대금(6개월, 백만원)	21,961
유동주식비율/외국인지분율(%)	82.2/49.0
주요주주(%)	국민연금 11.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	0.7	(8.9)	(11.1)
상대주가(%p)	(6.1)	(24.8)	(38.4)

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

컨퍼런스 콜 요약

- 17년 배당은 주당 1,000원 수준 예상
- 25% 선택약정 할인 가입자 증가는 매출 성장에 부담요인이거나 요금 상향 효과, 마케팅 비용 절감으로 영향 최소화 노력
- 보편요금제는 현재 규제개혁위원회의 심사 중. 손익 영향이 너무 커 면밀한 검토 필요

경영 계획

- 기가인터넷, 미디어 사업 호조로 안정적 실적 기록. 3,773억원 영업이익 달성
- 인터넷사업은 3분기말 361만명 기가 가입자 확보. 올해 목표인 350만명 조기 달성. IPTV 역시 3분기 연속 10만명 이상 가입자 순증
- 9월 프리미엄 가족 결합 서비스 출시. 패밀리 마케팅 선도. 무제한 데이터상품 결합 혜택은 가족단위 합리적 요금에 프리미엄 서비스 제공
- 성장 사업에서는 서비스형 에너지 효율화 상품인 기가 에너지 매니저와 비디오 보안 서비스인 기가 아이즈 출시. 기가지니가 최근 30만 가입자 돌파하며 가시적 성과 달성. 고도화된 음성인식기술 활용해 편리해진 생활밀착형 서비스 선보일 것

3분기실적

- 영업수익 전년동기대비 5.4% 증가. 영업이익은 마케팅비용, 방발기금으로 6.1% 감소
- 당기순이익은 전년동기대비 13.6% 감소 EBITDA는 1.7% 감소
- 영업비용: 전년동기대비 6.3% 증가. 마케팅비용은 유무선 가입자 증가와 구형 단말 재고소진으로 판매량이 늘어 전년동기대비 2.0% 증가.
- 부채비율: 112.1%로 전년동기대비 16.8%p 감소. 순차입금 비율은 2.5%p 감소
- 투자지출: 1~3분기에 총 1조 3,365억원. 신규 주파수 투자와 기가지니 가입자 증가에 따른 투자진행. 연간 CAPEX 2.4조 대비 현재까지 55.7% 집행

사업부별 실적

- 무선수익: 전년동기대비 3.6% 감소. 변경된 회계처리 기준 때문. 영업지표는 양호 2nd디바이스와 IoT 가입자 증가. 휴대폰 가입자 증가하며 전체 무선가입자는 전분기대비 27만 4천명 증가. ARPU는 전분기와 비슷한 34,608원. 프리미엄 단말. 고가 가입자 유치로 전분기대비 0.2% 증가
- 유선수익: 전년동기대비 2.9% 감소. 유선전화 매출은 10.5% 감소. 초고속인터넷 매출 3.9% 증가. 초고속인터넷 매출 증가가 유선전화 매출 감소 방어

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	22,281	1,293	553	2,258	NM	4,933	12.5	2.8	0.6	5.2	1.8
2016A	22,744	1,440	711	2,904	28.6	4,861	10.1	2.7	0.6	6.4	2.7
2017F	23,220	1,523	752	3,070	5.7	4,902	9.6	2.6	0.6	6.4	3.4
2018F	23,617	1,600	848	3,460	12.7	4,947	8.5	2.4	0.6	6.9	3.7
2019F	23,927	1,693	924	3,768	8.9	5,065	7.8	2.3	0.5	7.2	3.9

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

양종인

jiyang@truefriend.com

조민영

minyoung@truefriend.com

- 미디어/콘텐츠 사업: 전년동기대비 15.8% 성장. 기가지니 가입자 30만 넘어 IPTV 우량가입자 확대. 플랫폼 수익 증가. 두 자릿수 매출성장 이어감
- 금융 기타 서비스 사업: 국내 매입액 증가. 중국인 관광객 감소 영향 소폭 회복. 전년동기대비 0.9% 증가. 기타 서비스 수익은 부동산, IDC 사업호조로 전년동기대비 4.9% 증가

17년 배당

- 경영환경과 연간 실적 전망 바탕으로 주당 1,000원 수준 예상. 18년초 이사회에서 최종 확정될 예정

주요 Q&A 정리

Q1) 요금규제에 따른 손익 악화 전망. 비용 줄일 대안은? 내년도 이익은 증가세 유지 가능할지?

- 25% 선택약정 할인 가입자 증가는 매출 성장에 부담요인이나 단말 지원금 고객 대비 고요금제 가입 유지율이 높음
- 단말지원금 절감에 따른 마케팅 비용 절감 효과. 고가 요금제 업셀링 효과 있음. 데이터 기반 부가 서비스 확대로 고객 퀄리티에 집중해 비용 효율화할 것
- 18년 이후 수익성에 대한 구체적 언급은 시기상조
- 정부 규제는 18년 이후 수익성에 부담으로 작용. 마케팅 비용 절감, 프로세스 효율화, 사업 체질 개선 등 구조적 비용 혁신으로 영향 최소화 하도록 노력할 것

Q2) 단말기 지원금 분리공시 도입이 지연되는 중. 근본적인 이유가 무엇이고 지원금 분리공시 효과는?

- 분리공시는 단통법 도입시 논의되었지만 최종적으로 제외됨. 장려금 투명화로 출고가 인하가 예상되지만
- 분리공시제의 취지가 구현되기 위해서는 지원금과 유통장려금 비율 규제가 제도화 되어야 한다고 생각

Q3) 평창 올림픽 5G 시험망 구축 완료 소식. 4G 대비 투자비가 커질 듯. 시범 서비스 포함해서 어떤 비즈니스 모델이 있는지? 투자비 이상 회수할 수 있는 서비스인지?

- 현재 5G 관련 구체적 BM 전망은 다소 이름. 다만 초고속, 초저지연, 초연결 등 5G 특징 고려하면. 기존가입자 기반 BM 이외에도 자율주행차, 라이브 VR 등 B2B 기반 새로운 형태의 사업기회 있을 것
- 평창 서비스는 4 가지: 옴니 포인트뷰, 싱크뷰, 인터랙티브 타임슬라이스, 360 VR 라이브.
- 5G 투자 규모 예측은 어렵지만 4G 연동사용. 핫스팟 위주의 네트워크 사용. 점진적 커버리지 구축으로 전체적으로는 4G 대비 줄어들 가능성 높음. 서비스가 아직 확정되지 않아 인프라 확대도 시장수요에 연동될 것

Q4) 위성방송 활용한 트래픽 분산에 있어서 스카이라이프와의 역할분담이 어떻게 이루어져 있는지?

- 그룹 차원의 미디어전략은 기가인프라, IPTV, 위성플랫폼 바탕으로 1 위사업자 위치 고수하며 이를 바탕으로 인공지능 TV 등 신규영역 선도
- 지상파 UHD 대비해서 IPTV 사업은 기가인터넷 통해 추진. 스카이라이프는 신규 위성을 활용해서 UHD 강화할 것

Q5) 부동산 - 초고속인터넷 가입자 조기 목표달성 바탕으로 부동산 자산 수익화 도움 받을 수 있는지? 20년까지 7,500억 매출 목표 달성 가능한지?

- 기가인터넷 발전과 부동산 개발은 큰 연관성 없음. 중장기적으로 20년까지의 부동산 매출 목표는 변함 없음
- 17년에 4,000억이상 전망. 중장기 계획에 부합하는 수준임

Q6) IT 서비스, 데이터센터 사업 성장 가능할 것으로 보는지? 투자가 수반되어야 하는 것인지?

- IDC 관련 사업 시장수요 증가, 신규 IDC 오픈 바탕으로 지속 증가 추세 보임. 다만 IDC 서비스는 수주기반 매출도 있어 시기별로 변동이 있을 수 있음
- 신규 IDC 완료된 상황으로 향후 추가 투자부담 없음. 목동 제2 IDC 센터를 개관한 후 현재 80% 수준 고객 유치. 추가 건설은 검토 중에 있음

Q7) 1,000 원 배당 결정 과정과 향후 배당계획

- 17년 배당은 연간 실적 전망과 자금활용계획 고려해서 결정. 18년 이사회에서 최종 결정될 것.
- 17년 이후 배당은 수익성 개선과 효율적인 자본활용 바탕으로 주주환원규모 늘릴 계획
- 17년 배당성향은 normalized 된 기준으로 전년의 30% 보다 높은 수준

Q8) 황희장님 국감 출석해 5G 언급. 인프라 공유에 대해 부정적으로 발언. 세계적으로 5G는 비용이 높아 인프라 공유 언급되는 중. 한국에서는 불가능 한 것인지? 투자가 필요한지?

- 정부는 국정 과제로 5G 조기상용화를 위해 (필수설비 공유 등) 제도 개선을 검토
- 설비 제공 문제는 설비투자 위축 우려, 유무선 균형 발전과 국가 인프라에 대한 균형적 접근이 필요함
- 효율적인 5G 구축 투자효율성 제고 위해 지속적인 협력이 필요함

Q9) 보편요금제는 어떻게 진행 될지? 법적 절차는?

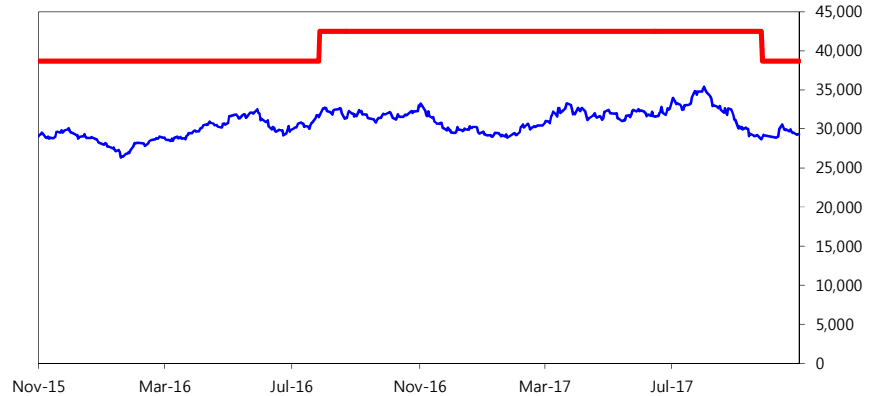
- 보편요금제는 8월 23일 과기정통부에서 도입 내용 담은 개정안 입법 예고. 10월 2일까지 개정안 의견 수렴. 현재 규제개혁위원회의 심사 진행 중. 시장에서 결정되는 요금을 법률로 직접 규제하는 것으로 해외에서 유례를 찾아볼 수 없이 생소. 영향이 너무 커 면밀한 검토 필요. MNO 뿐 아니라 알뜰폰 사업자들에 직접적 타격. 기업의 자율권 침해 문제가 있음

Q10) 마스터카드 지분매각 연초에 75만주. 여전히 유효한지?

- 상반기에 30만주(0.02%) 매각. 현재 0.15% 보유 중

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
KT(030200)	2015.10.30	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 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.

■ 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 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.