

KT(030200)

4분기 컨퍼런스콜 요약

- 선택 약정 가입자는 신규 중 59%, 누적으로 32%로 상승
- 5G는 차세대 미디어, 스마트시티, 커넥티드카, 스마트 팩토리 등 B2B에 주력
- 부동산 가치는 17년 8.3조원에서 20년에 9.5조원으로 증가 예상

18년 가이던스 및 배당

- 17년 가이던스로 연결 매출 22조원 이상, 별도기준 Capex 2.4조원 제시
- 17년 연결 매출은 목표를 초과한 약 23.4조원 달성, Capex는 지속 절감과 효율화 노력으로 2.25조원 집행
- 18년 가이던스는 연결 매출 23조 이상. 별도 Capex 2.3조원
- 배당은 연간 실적전망과 자금 활용계획을 감안해 이사회에서 주당 1,000원으로 결정
- 3월 주총에서 주당 천원 현금배당안 확정할 계획

경영 계획

- 핵심사업에서 경쟁력 회복, 5대 플랫폼 영역에서 사업모델 고도화, 고객기반 확대하여 의미있는 매출 증대
- AI, 5G 등 신기술 분야에서 시장 선도
- 금융, 에너지, 보안 등으로 사업영역을 넓혀가는 중
- 작년 KT는 무선사업에서 타겟 마케팅을 통한 가입자의 질 개선, 전체 가입자 2,000만명 돌파
- 인터넷 분야는 기가인터넷 기여로 2011년이후 최대 순증 규모인 24만명 기록
- 17년 1월 출시한 AI챗봇박스 기가지니는 출시 1년 만에 50만 가입자 돌파
- 작년 핵심사업 확대와 더불어 5대 플랫폼 영역에서도 의미 있는 변화를 보임

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	22,281	22,744	23,387	23,094	23,368
증가율(%)	(0.1)	2.1	2.8	(1.3)	1.2
영업이익(십억원)	1,293	1,440	1,376	1,460	1,544
순이익(십억원)	553	711	477.3	647	713
EPS(원)	2,258	2,904	1,948	2,640	2,909
증가율(%)	NM	28.6	(32.9)	35.5	10.2
EBITDA(십억원)	4,933	4,861	4,740	4,772	4,880
PER(x)	12.5	10.1	15.5	10.9	9.9
EV/EBITDA(x)	2.8	2.7	2.7	2.5	2.4
PBR(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE(%)	5.2	6.4	4.1	5.5	5.8
DY(%)	1.8	2.7	3.3	3.8	4.2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 38,700원(유지)

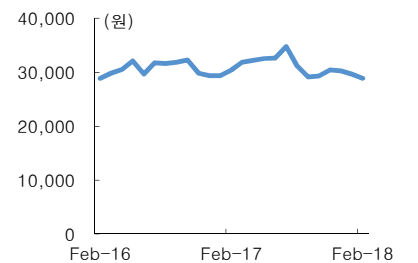
Stock Data

KOSPI(2/6)	2,453
주가(2/6)	28,900
시가총액(십억원)	7,546
발행주식수(백만)	261
52주 최고/최저가(원)	35,400/28,700
일평균거래대금(6개월, 백만원)	21,696
유동주식비율/외국인지분율(%)	82.4/49.0
주요주주(%)	국민연금 10.9

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(3.3)	(16.8)	(2.4)
KOSPI 대비(%p)	(1.6)	(19.2)	(20.4)

주가추이



자료: WISEfn

양종인

jiyang@truefriend.com

조민영

minyoung@truefriend.com

- 스마트 에너지, 신재생 에너지, 에너지 효율화, 전력수요 관리 등 사업 모델 별 고른 성장으로 16년 대비 매출액 300% 증가
- 작년 8월 출시한 ‘기가아이즈’로 영상 보안 시장 선도, 7월 NB-IoT 사용화 이후 사업 레퍼런스 지속 발굴
- 지능형 차량전용 플랫폼인 ‘기가드라이브’ 출시로 커넥티드카 사업 강화. 글로벌 차량 제조사와 제휴 확대
- 평창 동계 올림픽의 공식 파트너로서 5G 시범서비스를 통해 기술을 선보일 것
- 5G 역량을 기반으로 차세대 미디어, 스마트 시티, 자율주행차 등과 통신을 연계한 새로운 영역에서 성장 도모
- 기가지니 중심으로 가입자 1위 사업자 위상을 공고히 하고 플랫폼 사업기반을 더욱 확대할 것

주요 Q&A

Q1) 5G 필수 설비 공동 활용에 대한 구체적 논의가 어디까지 됐는지? 지난 컨콜 때 5G 투자 전략으로 세가지 제시했음. 4G와의 연동, 점진적 커버리지 구축, 핫스팟 위주 구축. 현재까지 전략에 달라진 점 있는지? 5G 투자규모는?

- 5G 조기구축 위한 관련 제도 개선 이행 방안 마련 중
- KT는 효율적 투자에 대한 정책방향에 공감하며 이는 한국이 4차 산업혁명 선도를 위해 중요하다고 판단
- 다만 효율적인 투자로 5G 편익이 확산되어야 하며 인프라는 지속 고도화와 유무선간의 밸런스가 필요한 상황
- 5G의 효율적인 조기 구축을 위해 정부와 타사업자들과 협력할 것. 국가적으로 긍정적 효과가 도출될 수 있도록 하는 것이 바람직하다는 입장
- 5G Capex 관련해서 지난번 답변과 크게 바뀐 것은 없음. 표준화와 주파수가 정해지지 않아 현시점에서 5G에 대한 전략, 정확한 네트워크 구조, Capex 규모에 대해 언급하기 어려운 상황
- 기본적으로 기술적 리더십 유지하되 합리적 투자와 자원배분으로 수익성 밸런스 유지 하겠다는 방향
- 사업환경, 기술 트렌드, 5G 기반 BM의 성숙도 고려해 투자 규모 정할 것

Q2) 합산규제 일몰 이후 전망과 KT의 전략은?

- 소비자 피해, 여론 지배력과 무관한 플랫폼 특성, 유료방송간 경쟁제한, 혁신 동력 상실 등 여러 문제가 있다고 생각
- 현행 법률대로 6월 일몰이행이 필요하다고 생각
- 미디어 산업은 유료방송 내 플랫폼과 경쟁력 불균형 심화, IPTV 마케팅 변화 규제 등 환경이 급변하는 중
- KT는 유료방송 시장을 선도하고 있는 사업자로 규제 및 경쟁상황 변화와 관계없이 가입자 유지 및 질적 성장으로 내실 있는 1위 사업자 위치를 다질 것

Q3) 신규 가입자 중 25% 약정할인 가입자 비중과 누적 비중? 약정 가입자 비중 높은 가운데 IFRS 15 도입에 따른 손익 영향?

- 25% 약정할인 가입자는 전분기대비 100만명 가량 증가, 전체 신규가입자 중 약정할인 선택 비중은 전분기대비 15%p 증가한 59%, 누적가입자는 전체가입자의 31.2%
- IFRS-15는 18년 1분기부터 적용. 보조금과 선택약정 할인, 공정가 배분, 계약획득 원가, 자산화 등으로 수익, 비용항목에 영향이 있을 것, 구체적인 항목별 변화와 이익영향은 1분기 실적 발표 때 구체적으로 커뮤니케이션할 것

Q4) 5G 사용서비스 일정? KT가 5G 에서 어떤 강점이 있고 어떤 서비스로 시장을 주도 할 것인지?

- 3GPP에서 17년 12월에 LTE와 연동기술인 NSA(Non-standalone)을 표준화함. 18년 6월에 Standalone 표준화 완료할 것. 주파수는 6월 경매를 통해 할당. 정부는 제도개선을 위한 시행령을 입법 예고
- 5G 협력사 선정을 위한 설명회 개최했음. 상용화 방향과 기술 요구사항에 대해 설명하는 자리를 가졌음
- 19년 5G 상용화 일정에는 변함이 없음. 주파수 할당, 표준화, 단말기 개발 상황에 따라 다소 유동적
- 네트워크 구축에서 KT의 강점: 이미 전국에 유선 인프라를 기기로 구축함. 향후 무선에서 5G 도입 시에도 유선 인프라 Capex 줄일 수 있고 경쟁사에 비해 효율적인 Capex 투자가 가능할 것
- Capex 효율화를 위해 기존망과 연동된 5G 망 투자를 진행할 것
- 세계 최초로 5G 서비스 제공함. 이 과정에서 축적된 노하우와 여러 타사업자들과의 협업 경험 등은 향후 5G 사용화에 차별화된 자산이 될 것
- 표준화 망 구축 계획은 단말 제조사의 준비상황 등에 맞춰 준비 될 것. 현시점에서 예상 가능한 BM은 B2B 시장임
- 스마트시티, 커넥티드카, 팩토리 등 통신 외 미래 영역에서 기회 창출 예상

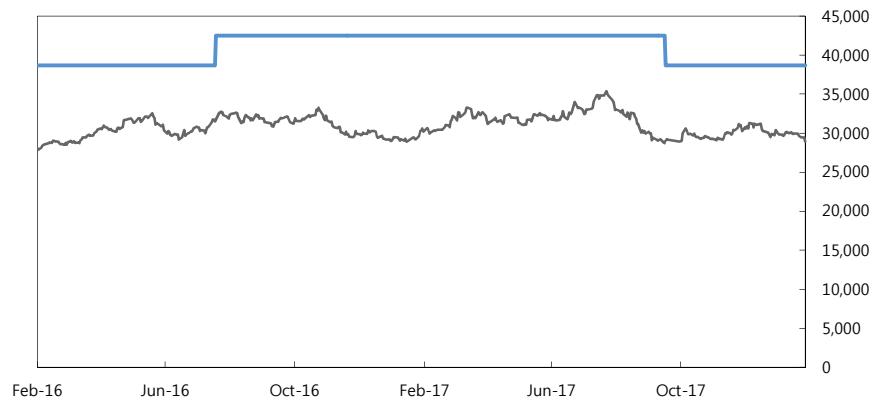
Q5) 기업가치와 이익 증대 방안은?

- 세가지 기업가치 제고 방안
- 1) 실적 안정성 지속성 강화: 대외적으로 도전적인 사업환경이지만 고객가치에 기반한 차별화된 서비스로 성장세를 유지시켜 안정적인 실적 기반을 마련할 것. 동시에 내부적으로 경영 인프라를 혁신해 비용구조를 개선할 것. 과거와 같은 단순한 혁신이 아니라 인텔리전트 네트워크에 기반해 새로운 사업환경에 최적화 되게끔 트랜스포메이션되는 것을 의미함
- 2) 성장 모멘텀 강화: 평창 올림픽 통해 세계최초 5G 서비스 공개될 것. 기술 리더십 바탕으로 5G 시대를 선도하고 그 안에서 고객이 체감할 수 있는 서비스를 발굴할 것. 통신산업 규제 확대 상황에서 시장성과 성장성을 입증할 수 있는 클라우드, IDC 등 미래 융합 플랫폼과 B2B에 역량을 집중하여 장기 성장 모멘텀 확보할 것
- 3) 자산 활용가치 증대: 중장기 계획에 따라 보유 부동산 개발 중. 17년부터

- 매출 본격 성장하기 시작했음. 20년까지 7,000억원 중반으로 확대시킬 것. 부동산 개발은 매출 확대 및 가치 증대시키는 효과가 있음. 17년말 기준으로 보유 부동산 평가가치는 8.3조원 규모. 다양한 포트폴리오 개발을 통해 부동산 가치는 지속 상승할 것이며 20년까지 약 9.5조원 규모로 증가할 것
- 자본 활용을 전략적으로 할 것. 주주환원, 자본활용 고민하여 수익성 향상에 최대한 노력할 계획

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
KT(030200)	2016.01.29	매수	38,700원	-22.2	-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 2월 6일 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
- 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 (2017.12.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.6%	19.9%	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
- 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.