

# KT(030200)

## NDR 후기: 하반기에 규제, 5G 관련 리스크 축소 예상

### 투자가는 보편 요금제에 관심, 바닥 국면 탐색

- 우리는 KT와 함께 2주간 국내, 해외 기관투자자를 대상으로 NDR 실시
- 투자가는 보편요금제, 5G, IPTV, 부동산, 배당 등에 관심이 많았음
- KT valuation이 낮은 것으로 평가. 규제 리스크가 줄어드는 시점을 주가 바닥으로 보고 매수 기회를 탐색 중. 하반기에는 우호적 환경을 기대

### 보편요금제 실행 가능성 낮을 것

- 2017년 약정할인을 상향(9월), 저소득층 요금감면(12월)에 이어 2018년 하반기부터 기초연금 수령 어르신에 대한 요금감면 실행 예정
- 보편요금제는 6월 이후 국회에서 논의될 것. 하지만 정부가 민간 사업자 서비스의 가격을 결정하는 데에 대한 논란, 심대한 손익 영향 등을 고려할 때 실행 가능성을 낮게 보고 있음

### 5G 주파수 경매, 설비투자에 대한 우려 축소

- 6월 15일 5G 주파수 경매는 3.5GHz 대역 280MHz폭에 대해 사업자당 100MHz으로 제한해 경쟁이 미미할 것
- 5G 설비투자는 4G와 5G망 공유, 가상화, 초기 핫스팟 위주 투자로 4G 수준을 크게 상회하지 않을 전망. 5G는 전국망 투자기간이 3~5년으로 4G 2년(2012~2013년)보다 길어 투자가 분산될 것
- KT 필수설비(광케이블, 전주, 관로)에 대한 SKT, LGU+의 이용대가는 정보통신정책연구원이 산정 중. KT는 임대 수익이 발생
- 5G 상용 서비스는 5G 단말기가 출시될 2019년 2분기로 예상. VR, AR, 자율주행 등 5G 서비스의 성장성에 주목

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	22,744	23,387	23,432	23,898	24,425
증가율(%)	2.1	2.8	0.2	2.0	2.2
영업이익(십억원)	1,440	1,375	1,401	1,459	1,574
순이익(십억원)	711	477	610	651	735
EPS(원)	2,904	1,946	2,489	2,656	2,999
증가율(%)	28.6	(33.0)	27.9	6.7	12.9
EBITDA(십억원)	4,861	4,813	4,714	4,870	5,021
PER(x)	10.1	15.5	11.0	10.3	9.1
EV/EBITDA(x)	2.7	2.6	2.3	2.2	2.1
PBR(x)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE(%)	6.4	4.1	5.2	5.4	5.9
DY(%)	2.7	3.3	3.8	4.0	4.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

## 매수(유지)

목표주가: 38,700원(유지)

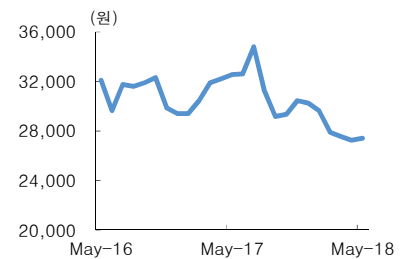
### Stock Data

KOSPI(5/17)	2,448
주가(5/17)	27,400
시가총액(십억원)	7,154
발행주식수(백만)	261
52주 최고/최저가(원)	35,400/26,700
일평균거래대금(6개월, 백만원)	19,264
유동주식비율/외국인지분율(%)	83.3/49.0
주요주주(%)	국민연금 10.0

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	0.9	(6.5)	(12.0)
KOSPI 대비(%p)	1.1	(3.1)	(18.8)

### 주가추이



자료: WISEfn

### 양종인

jiyang@truefriend.com

### 조민영

minyong@truefriend.com

## 2020년 부동산 매출액 7,500억원으로 확대

- 부동산은 시가 8.3조원, 개발 가능 부지 4.3조원. 우선 개발 부지(1.9조원) 개발로 부동산 매출이 17년 4,466억원에서 20년에 7,500억원으로 증가할 것
- 임대수익은 2,000억원에서 2020년 3,500억원으로 증가 예상

## 2분기 이후 IFRS-15 도입 영향 크게 축소

- IFRS-15 도입으로 1분기에 영업이익이 도입 전 기준보다 380억원 줄었으나 2~4분기는 3분기를 합해도 380억원 미만일 것
- 1분기 단말기 지원금 부가세 환급액은 454억원이었으며 2분기 이후에도 1,300억원이 반영될 전망
- 배당금과 배당성향을 높여가도록 노력. 2018년 배당은 최소 전년 수준(1,000원)은 유지

### <표 1> 2018년 가이드نس 및 주요 사업부문(별도) 목표

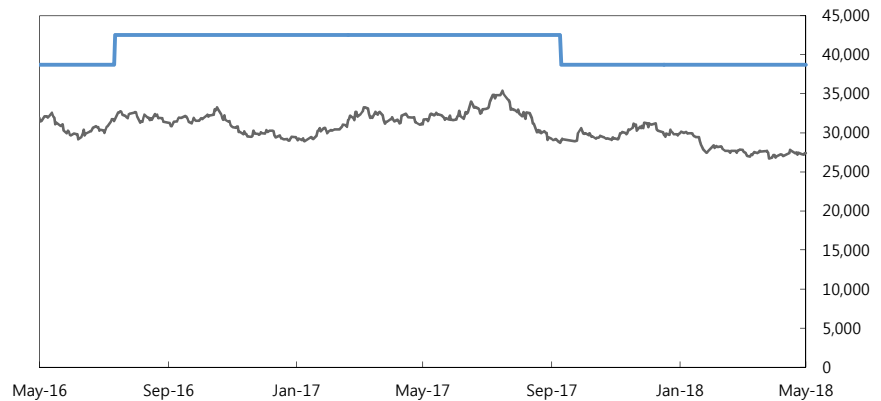
	2017	2018F
매출(연결)	23.4 조원	23 조원 이상
설비투자(별도)	2.25 조원(가이드نس 2.4 조원)	2.3 조원 이내
무선통신 매출액	-1.2%	전년대비 감소 전망
이동통신(알뜰폰 제외) 가입자 순증	78 만명	전년수준 유지
유선전화 매출액	-2,184 억원	1 천억원 중후반 감소
초고속인터넷 매출액	+5.9%	4% 이상
GIGA 인터넷 누적 가입자	393 만명	520 만명 이상
IPTV 매출액	+16.6%	15% 이상
IPTV 가입자 순증	43 만명	43 만명 이상
판매비	2.5 조원	2.5 조원 미만

주: 초고속인터넷 매출은 접속수익 제외 기준

자료: 한국투자증권

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				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 18일 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 (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 높게 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.