

KT

BUY(유지)

030200 기업분석 | 통신

목표주가(유지)	36,000원	현재주가(05/30)	27,050원	Up/Downside	+33.1%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 05. 31

요금제 개편, 파격적이지만 영향은 크지 않다

News

요금제 개편하며 데이터 무제한 트렌드에 합세: KT가 새로 출시한 '데이터ON 요금제'는 특, 비디오, 프리미엄 3종으로 요금제 모두 유·무선 음성통화와 문자가 무제한으로 제공된다. 기존 9개의 LTE 데이터 요금제를 4개로 간소화했으며, 그 중 3개의 요금제가 데이터를 무제한으로 제공한다.

Comment

의미 1. 기존 고객 이탈 방지 및 Up-selling: 금번 요금제 개편은 기존 고객의 로열티를 높이고, 고가요금제로 끌어올리기 위한 의도로 해석된다. 선택약정 할인을 확대해 1Q18 ARPU가 32,000원 대까지 하락했기 때문이다. 또한, 통신사간 경쟁은 심화되지 않을 것으로 전망한다. 같은 데이터 양이라도 기존 요금제 대비 가격이 낮아야 이동할 가능성이 높는데 그 반대 구조이기 때문이다.

의미 2. 자발적 보편요금제 실행: 33,000원에 데이터 1GB, 음성·문자 무제한을 제공하는 요금제를 출시함으로써 보편요금제가 강제로 실현될 가능성을 한층 더 낮춘 점은 긍정적이다. 기초를 굳히기 위해 SK텔레콤과 LG유플러스도 빠른 시일 내에 자발적 보편요금제를 실행할 것으로 예상된다.

Action

파격적이지만 영향은 미미할 듯: 18년 추가적인 광고 및 마케팅 비용 약 60억원이 예상되지만, 기존 고객의 요금 Up-selling을 고려 시 충분히 감내할 수 있는 수준이어서 영업이익에 미칠 영향은 미미할 것으로 전망된다. 연간 실적 추정은 가시적인 가입자 증가가 확인될 시 변경할 예정이다. P/B 0.6배로 저평가 매력에 유효하다는 점에서 투자 의견 BUY와 목표주가 36,000원을 유지한다.

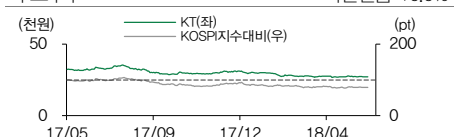
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백, %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	22,744	23,387	23,378	23,791	24,241
(증가율)	2.1	2.8	0.0	1.8	1.9
영업이익	1,440	1,375	1,380	1,472	1,604
(증가율)	11.4	-4.5	0.4	6.6	8.9
지배주주순이익	711	477	698	745	911
EPS	2,723	1,826	2,673	2,854	3,491
PER (H/L)	12.3/9.6	19.5/15.7	10.1	9.5	7.7
PBR (H/L)	0.8/0.6	0.8/0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA (H/L)	3.0/2.7	3.1/2.7	2.5	2.2	2.1
영업이익률	6.3	5.9	5.9	6.2	6.6
ROE	6.4	4.1	5.9	6.0	7.1

Stock Data

52주 최저/최고	26,700/35,400원
KOSDAQ /KOSPI	874/2,409pt
시가총액	70,631억원
60일-평균거래량	498,753
외국인지분율	49.0%
60일-외국인지분율변동추이	0.0%p
주요주주	국민연금 10.0%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-0.7	-3.0	-16.4
상대기준	3.6	-2.3	-18.7

도표 1. KT 요금제 개편 ; 요금제 단순화 + 데이터 무제한이 포인트



자료: KT, DB금융투자

도표 2. 통신3사 LTE 데이터 요금제 비교

(단위: GB, 원)

SK텔레콤			KT			LG유플러스		
요금제명	데이터	기본료	요금제명	데이터	기본료	요금제명	데이터	기본료
band 데이터 세이브	300MB	32,890				데이터 일반	300 MB	32,890
band 데이터 1.2G	1.2	39,600	베이직	1	33,000	데이터 1.3	1.3	34,490
band 데이터 2.2G	2.2	46,200				데이터 2.3	2.3	46,090
band 데이터 3.5G	3.5	51,700	특	3+무제한	49,000	데이터 3.6	3.6	51,590
band 데이터 6.5G	6.5	56,100				데이터 6.6	6.6	55,990
band 데이터 퍼펙트	11+일2	65,890	비디오	100+무제한	69,000	데이터 스페셜 A	11 +일2	65,890
band 데이터 퍼펙트S	16+일2	75,900				데이터 스페셜 B	16 +일2	74,800
T 시그나처 Classic	20+일2	88,000	프리미엄	무제한	89,000	속도 용량 걱정 없는	무제한	88,000
T 시그나처 Master	35+일2	110,000				데이터 요금제	무제한	88,000

자료: 각 사 DB 금융투자 주) SKT와 LGU+는 18.03.01 기준

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	9,643	9,522	10,709	12,079	13,127
현금및현금성자산	2,900	1,928	2,511	2,780	2,363
매출채권및기타채권	5,331	5,842	6,026	6,106	6,300
재고자산	378	458	466	445	470
비유동자산	20,944	20,058	19,235	19,013	19,247
유형자산	14,312	13,562	13,332	13,478	13,949
무형자산	3,023	2,633	1,998	1,526	1,176
투자자산	949	1,034	1,006	1,032	1,059
자산총계	30,588	29,581	29,945	31,091	32,373
유동부채	9,466	9,458	9,331	9,784	10,101
매입채무및기타채무	7,076	7,355	7,178	7,532	7,698
단기차입금및단기차대	153	128	128	178	278
유동성장기부채	1,667	1,445	1,495	1,545	1,595
비유동부채	8,327	7,046	7,046	7,196	7,496
사채및장기차입금	6,301	5,110	5,110	5,260	5,560
부채총계	17,793	16,504	16,377	16,980	17,597
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,441	1,441	1,441	1,441	1,441
이익잉여금	9,657	9,854	10,282	10,758	11,400
비지배주주지분	1,353	1,392	1,455	1,522	1,546
자본총계	12,795	13,076	13,568	14,111	14,777

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	4,771	3,878	4,007	4,705	4,454
당기순이익	798	562	761	813	936
현금유출이없는비용및수익	4,531	4,172	3,883	3,866	3,902
유형및무형자산상각비	3,422	3,438	3,386	3,340	3,342
영업관련자산부채변동	-126	-414	-383	297	-52
매출채권및기타채권의감소	252	-303	-183	-80	-194
재고자산의감소	153	-98	-8	21	-25
매입채무및기타채무의증가	-115	162	-177	354	166
투자활동현금흐름	-3,485	-3,483	-2,710	-3,880	-4,542
CAPEX	-2,764	-2,442	-2,520	-3,015	-3,463
투자자산의순증	-20	-86	28	-25	-28
재무활동현금흐름	-943	-1,363	-714	-556	-329
사채및차입금의 증가	-528	-1,363	50	250	450
자본금및자본잉여금의증가	-2	0	0	0	0
배당금지급	-184	-243	-245	-270	-270
기타현금흐름	-2	-3	0	0	0
현금의증가	341	-972	583	269	-417
기초현금	2,559	2,900	1,928	2,511	2,780
기말현금	2,900	1,928	2,511	2,780	2,363

자료: KT, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	22,744	23,387	23,378	23,791	24,241
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	22,744	23,387	23,378	23,791	24,241
판매비	21,304	22,012	21,998	22,319	22,638
영업이익	1,440	1,375	1,380	1,472	1,604
EBITDA	4,861	4,813	4,766	4,812	4,945
영업외손익	-313	-538	-366	-388	-337
금융손익	-219	-238	-244	-255	-229
투자손익	3	-14	-16	-19	-19
기타영업외손익	-97	-286	-106	-114	-89
세전이익	1,127	837	1,015	1,084	1,267
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	798	562	761	813	936
자배주주지분순이익	711	477	698	745	911
비지배주주지분순이익	87	85	63	67	24
총포괄이익	792	493	761	813	936
증감률(%YoY)					
매출액	2.1	2.8	0.0	1.8	1.9
영업이익	11.4	-4.5	0.4	6.6	8.9
EPS	28.6	-33.0	46.4	6.8	22.3

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	2,723	1,826	2,673	2,854	3,491
BPS	43,820	44,749	46,390	48,212	50,670
DPS	800	1,000	1,100	1,100	1,100
Multiple(배)					
P/E	10.8	16.6	10.1	9.5	7.7
P/B	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	2.8	2.8	2.5	2.2	2.1
수익성(%)					
영업이익률	6.3	5.9	5.9	6.2	6.6
EBITDA마진	21.4	20.6	20.4	20.2	20.4
순이익률	3.5	2.4	3.3	3.4	3.9
ROE	6.4	4.1	5.9	6.0	7.1
ROA	2.7	1.9	2.6	2.7	2.9
ROC	6.1	5.7	6.6	7.3	7.9
안정성및기타					
부채비율(%)	139.1	126.2	120.7	120.3	119.1
이자보상배율(배)	4.3	4.5	2.7	2.7	3.2
배당성향(배)	24.6	43.6	35.4	33.2	28.8

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2018-03-31 기준) - 매수(75.7%) 중립(23.7%) 매도(0.7%)

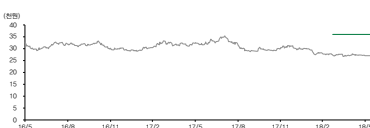
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

KT 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
----	-------	------	--------------------	----	-------	------	--------------------

18/03/22 Buy 36,000 - -

주: *표는 담당자 변경