

KT
(030200)

아이폰5. 순조로운 출발

김희재 769.3540
khjaej@daishin.com

BUY

[매수, 유지]

통신서비스업중

현재가 37,650

목표주가
(유지)

47,000

KOSPI	1957.45
시가총액	9,831 십억원
시가총액비중	0.9%
자본금(보통주)	1,564 십억원
52주 최고/최저	39,750 원 / 27,700 원
120일 평균거래대금	361 억원
외국인지분율	47.7%
주요주주	국민연금기금 6.8%
	미래에셋자산운용투자자문 외 3 인 5.0%

주가수익률(%)	1W	1M	3M	12M
절대수익률	-0.1	-1.3	5.8	-0.5
상대수익률	-1.4	-2.3	4.3	-2.5

투자포인트

- 예약가입 25만명. 12/7 5만명 개통
- 첫 날 개통가입자의 89%가 기존 KT 고객의 기기변경
- 공식적인 아이폰5 보조금은 13만원. 아이폰에 의한 보조금 경쟁 격화는 기우

Comment

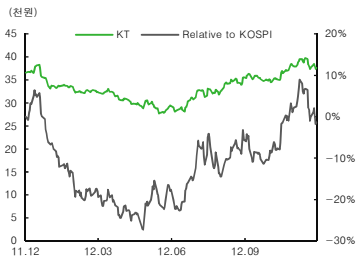
아이폰5 첫 날 개통가입자의 89%가 기존 KT 고객의 기기변경

드디어 아이폰5가 출시됐다. KT는 일주일 동안의 사전예약 25만명 중 5만명에 대해서 개통 첫날인 12/7에 개통을 실시했다. KT의 분석에 따르면, 5만명 중 89%가 기존 KT 고객의 기기변경으로 나타났다. 3Q12의 이동전화 Capa.(신규 + 기기변경 등 총 핸드폰 구입고객 수) 210만명 중 기기변경은 29%인 60만명이었고, 2011년의 경우는 누적 Capa. 936만명 중 25%인 239만명이 기기변경이었다. 따라서, 아이폰5의 경우는 기존 고객의 기기변경이 월등히 높은 수준이다. 기기변경의 비율에 주목하는 이유는, KT가 기존 아이폰 고객을 가장 많이 보유하고 있기 때문이다. KT의 3GS 고객은 50만명, 4/4S 고객은 200만명으로, KT는 총 250만명의 아이폰 고객을 보유하고 있다. 경쟁사인 SKT는 4/4S 고객을 90만명 보유하고 있다. 아이폰3GS 및 아이폰4 모두 출시 2년이 지났기 때문에, KT의 경우는 2년 약정이 만료된 고객이 약 150만명 가량 존재한다고 볼 수 있다.

아이폰5의 공식적인 보조금은 62요금제 미만의 경우 5만원, 62요금제 이상의 경우는 13만원이다. 향후에 보조금이 증가할 가능성은 거의 없다. 왜냐하면, 과거에 출시된 아이폰의 경우도 출고가 자체가 인하되는 경우 외에는 보조금의 변동이 없었고, 무엇보다도 현재 출시되어있는 high-end급 LTE폰의 경우는 출고가가 100만원 가량이므로, 아이폰5 16GB의 81.4만원은 우선 출고가에서 19만원 가량의 가격 경쟁력이 있기 때문이다. 즉, 아이폰5의 13만원 보조금은, 갤럭시S2의 31만원 보조금과 동일하다고 볼 수 있다. 지난 3분기 KT의 핸드폰 보조금은 30만원에 육박했다. 따라서, KT의 경우는 아이폰5가 보조금의 큰 유발없이 기존 아이폰 고객을 LTE 가입자로 전환하면서 M/S를 늘려갈 수 있는 아주 좋은 수단이다.

지난 11/14 기준 LTE M/S는 SKT가 48.1%, KT가 22.5%, LGU+가 29.4%로 KT가 LGU+를 빠르게 따라잡고있다. 당사는 아이폰5 출시를 계기로 KT의 M/S 상승 속도가 더욱 빨라져서, 1Q13에는 LGU+를 따라잡고 2위로 복귀할 것으로 전망한다.

KT에 대한 투자의견 매수(Buy) 및 목표주가 47,000원을 유지한다. 목표주가는 2013년 예상 EPS 5,975원에 PER 8.6배(2010~2011년 평균)를 적용하였다.



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	20,326	21,990	24,560	27,193	28,229
영업이익	2,008	1,974	1,642	2,076	2,469
세전순이익	1,681	1,598	1,690	2,122	2,550
총당기순이익	1,315	1,452	1,336	1,608	1,933
지배지분순이익	1,296	1,447	1,296	1,560	1,875
EPS	4,963	5,540	4,962	5,975	7,181
PER	9.3	6.4	7.6	6.3	5.2
BPS	42,638	44,825	47,923	52,031	57,345
PBR	1.1	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE	12.0	12.7	10.7	12.0	13.1

주: 영업이익은 회계별표 기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준

자료: KT, 대신증권 리서치센터

표 1. 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, p)

	수정전		수정후		변동률	
	2012F	2013F	2012F	2013F	2012F	2013F
매출액	24,628	26,798	24,560	27,193	-0.27	1.47
매출총이익	24,628	26,798	24,560	27,193	-0.27	1.47
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	0.00	0.00
판매비와 관리비	22,758	24,667	22,918	25,117	0.70	1.82
기타영업손익	0	0	0	0	0.00	0.00
영업이익	1,870	2,131	1,642	2,076	-12.15	-2.57
영업이익률	7.6	8.0	6.7	7.6	-0.90	-0.32
영업외손익	-215	-202	48	46	-122.30	-122.49
세전순이익	1,654	1,928	1,690	2,122	2.18	10.02
지배지분순이익	1,268	1,418	1,296	1,560	2.18	10.02
순이익률	5.1	5.3	5.3	5.7	0.13	0.45
EPS(지배지분순이익)	4,856	5,431	4,962	5,975	2.18	10.02

자료: KT, 대신증권 리서치센터

그림 1. PER(12M Fwd) 밴드

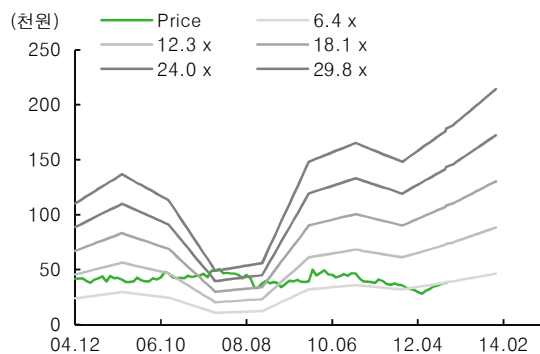
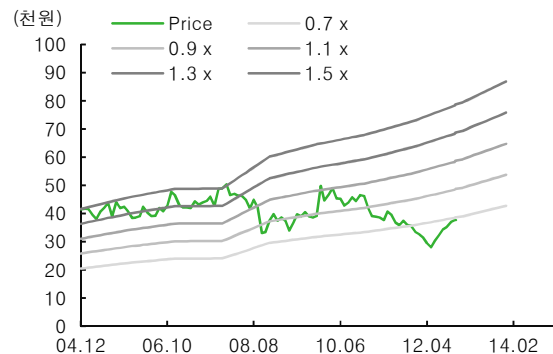
주: 작은 차트 (서체 중고딕 7pt, 크기: 7.2 X 5.2Cm)
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

그림 2. PBR(12M Fwd) 밴드

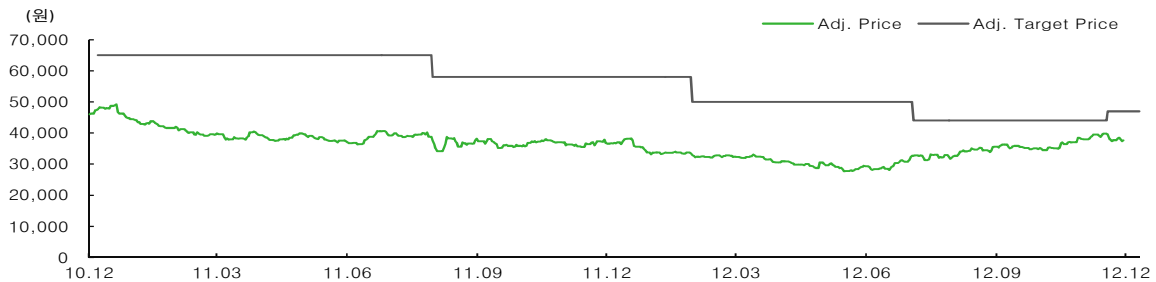
주: 작은 차트 (서체 중고딕 7pt, 크기: 7.2 X 5.2Cm)
자료: WISEfn, 대신증권 리서치센터

► Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다 (담당자: 김희재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

► 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	12.12.10	12.11.26	12.11.18	12.11.06	12.10.10	12.08.13	12.08.05	12.07.12	12.05.07	12.04.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	47,000	47,000	44,000	44,000	44,000	44,000	44,000	44,000	50,000	50,000
제시일자	12.03.18	12.02.07	12.01.08	11.11.23	11.11.07	11.08.08	11.05.08	11.04.28	11.04.15	11.04.03
투자의견	Buy	Marketperform	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	50,000	50,000	58,000	58,000	58,000	58,000	65,000	65,000	65,000	65,000
제시일자	11.03.16	11.02.23	11.01.30	11.01.06	10.12.15					
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy					
목표주가	65,000	65,000	65,000	65,000	65,000					

► 투자등급관련사항

- 산업 투자의견**
- Overweight(비중확대): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweight(비중축소): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견**
- Buy(매수): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률): 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상