



BUY (유지)

목표주가(12M) 60,000원
현재주가(11.19) 41,750원

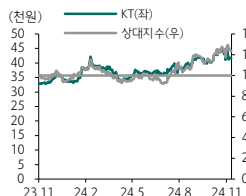
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,471.95
52주 최고/최저(원)	44,400/32,900
시가총액(십억원)	10,521.9
시가총액비중(%)	0.52
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	727.1
60일 평균 거래대금(십억원)	30.4
외국인지분율(%)	48.94
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 1인	8.07
국민연금공단	7.69

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,583.9	27,355.0
영업이익(십억원)	1,222.4	2,149.2
순이익(십억원)	917.2	1,591.7
EPS(원)	3,373	5,928
BPS(원)	69,254	73,097

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,719.9	27,801.3
영업이익	1,690.1	1,649.8	300.8	2,592.2
세전이익	1,894.1	1,324.1	340.1	2,578.7
순이익	1,262.5	1,009.9	132.3	1,872.7
EPS	4,835	3,887	520	7,431
증감율	(6.97)	(19.61)	(86.62)	1,329.04
PER	6.99	8.85	80.38	5.63
PBR	0.52	0.52	0.64	0.59
EV/EBITDA	3.42	3.41	4.97	2.92
ROE	7.99	6.05	0.80	10.99
BPS	64,396	66,498	65,751	71,231
DPS	1,960	1,960	2,000	2,400



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 11월 20일 | 기업분석_기업분석(Report)

KT (030200)

펀더멘털 상으로 주가 크게 올라야 맞습니다

투자의견 매수/12개월 목표가 6만원 유지, 주가 너무 오르지 못했다

KT에 대한 투자의견을 매수, 12개월 목표주가 6만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 대규모 인원 감축으로 2025년 이후 연간 3,500억원에 달하는 연결 영업이익 증가 효과가 예상되고, 2) 네트워크 사업 부문 물적 분할로 본사 영업이익이 급증해 연간 6,500억원에 달하는 안정적인 배당 재원의 확보가 기대되며, 3) 밸류업 공시를 통해 향후 4년간 1조원 규모의 자사주 매입/소각을 결정하였고, 4) 2025년 주주이익환원 규모가 9천억원에 달한다는 점을 감안할 때 현재 주가 과도하게 낮은 수준으로 평가되기 때문이다. 주주이익환원규모가 2023년 5천억원에서 2025년 9천억원으로 80% 증가할 전망이다 반해 주가는 40% 오르는데 그쳐 추가 상승 여력이 크다는 판단이다.

연결 영업이익 1분기 1조원 넘을 것, 2025년 연간으로는 2.5조원 상회할 전망

KT는 2024년 4분기에 대규모 적자를 기록할 전망이다. 명퇴금 및 자회사 전보 위로금이 지급될 예정이기 때문이다. 하지만 2025년 1분기엔 분기 역대 최고 규모의 연결 영업이익 발생이 예상된다. 인건비 감소로 본사 영업이익이 급증하는 가운데 부동산 자회사 아파트 분양 이익이 계상될 전망이다. 1분기 본사 영업이익은 YoY 39% 증가한 5,310억원, 연결 영업이익은 YoY 137% 증가한 12,010억원에 예상된다. 2025년 연간으로도 실적 전망은 밝다. 무엇보다 영업비용 감축 효과가 크게 나타날 것이며 일회성 손익 전망도 긍정적이기 때문이다. 5G 순증 가입자수 급감으로 이동전화매출액 성장 둔화가 지속되겠지만 상반기까지 CAPEX 감소가 이어지는 가운데 마케팅 이벤트 부재로 영업비용 하향 안정화가 예상된다. 아파트 분양 이익이 6천억원에 달할 것임을 감안하면 2025년 KT 연결 영업이익은 25,922억원에 달할 것이라 판단이다.

2025년 주주이익환원금액 9천억원, 주주환원수익률 8.6%로 과도한 저평가

2023년 5천억원에 불과했던 KT 주주이익환원 금액 규모는 2024년 7천억원 수준으로 증가했으며 2025년엔 9천억원까지 올라갈 전망이다. 2025년은 물론 2024년 주주이익환원 규모까지도 일시적 증가 현상이라고 폄하하는 시각이 적지 않았는데 이젠 2028년까지 사실상 8,500억원~9,000억원 수준의 주주이익환원이 이루어질 가능성이 높다. KT 밸류업 정책 발표를 기반으로 볼 때 그렇다. 본사 영업이익이 1.8조원, 순이익이 1.35조원에 달할 정도로 펀더멘털이 개선될 전망이며 배당 성향이 50%로 유지된다고 보면 연간 배당 가능 금액이 7천억원에 육박할 것이다. 외국인 한도를 감안 시 당장은 자사주 소각에 물리적 어려움이 따르겠지만 자사주 매입분이 연간 2천억원을 상회할 전망이다. 보수적으로 봐도 연간 8,500억원, 낙관적으로 보면 연간 9,000억원 이상의 주주이익환원이 기대되며 주주환원수익률이 8.6%에 달해 장/단기 투자 매력도가 높다는 판단이다.

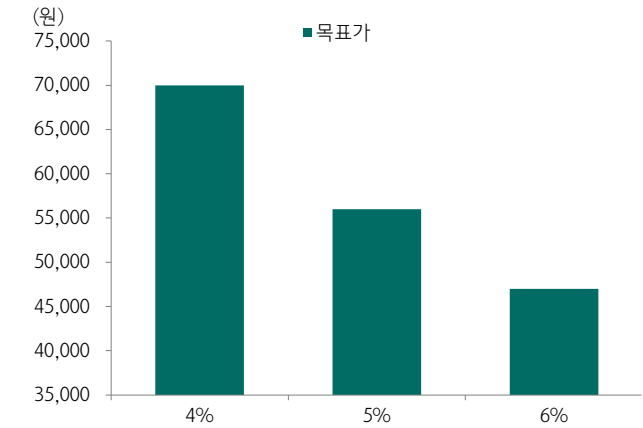
도표 1. KT의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	6,654.6	6,546.4	6,654.6	6,864.2	7,324.8	6,760.2	6,801.6	6,914.7
영업이익	506.5	494.0	464.1	(1,163.8)	1,201.0	592.0	452.1	347.1
(영업이익률)	7.6	7.5	7.0	(17.0)	16.4	8.8	6.6	5.0
세전이익	529.0	556.7	509.1	(1,254.7)	1,196.0	588.1	449.3	345.3
순이익	375.5	393.1	357.3	(993.6)	895.9	423.8	316.0	237.0
(순이익률)	5.6	6.0	5.4	(14.5)	12.2	6.3	4.6	3.4

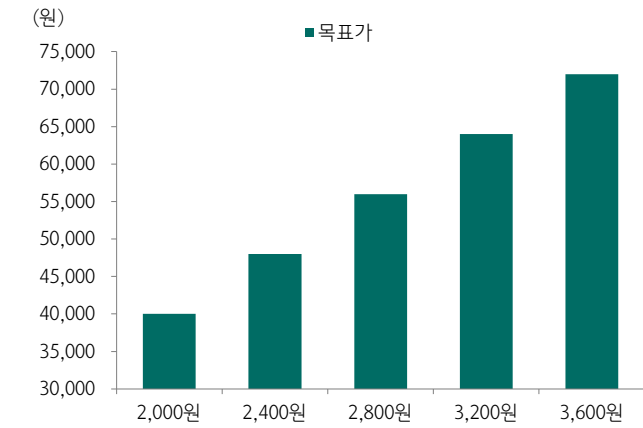
주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: KT, 하나증권

도표 2. KT 기대배당수익률 변화에 따른 목표가 변경



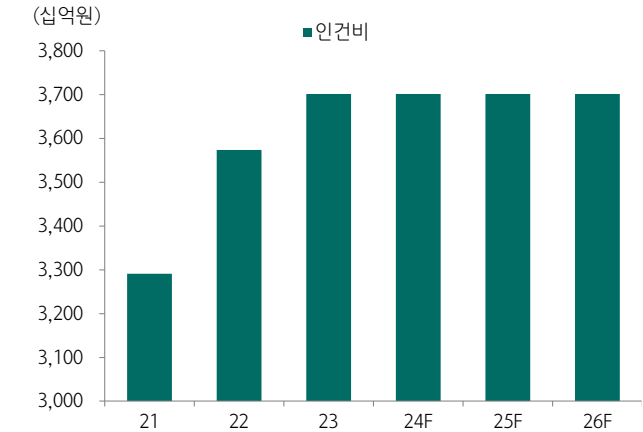
주: DPS 2,800원 가정
자료: KT, 하나증권

도표 3. KT DPS 변화에 따른 목표가 변경



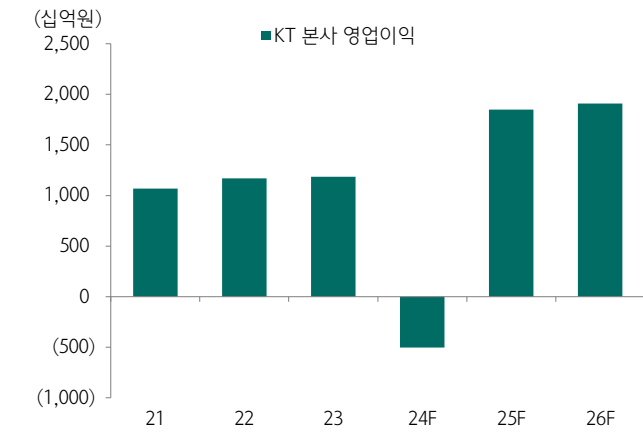
주: 기대배당수익률 5% 가정
자료: KT, 하나증권

도표 5. KT 연간 연결 인건비 전망



자료: KT, 하나증권

도표 6. KT 연간 본사 영업이익 전망



자료: KT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,719.9	27,801.3	27,533.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	25,650.0	26,376.3	26,719.9	27,801.3	27,533.9
판매비	23,959.9	24,726.5	26,419.1	25,209.1	25,417.7
영업이익	1,690.1	1,649.8	300.8	2,592.2	2,116.2
금융손익	(59.5)	(82.4)	(44.5)	(112.8)	(90.5)
종속/관계기업손익	(17.3)	(43.4)	(15.1)	(44.7)	(44.7)
기타영업외손익	280.7	(199.9)	98.9	144.0	154.0
세전이익	1,894.1	1,324.1	340.1	2,578.7	2,134.9
법인세	506.4	335.4	119.5	593.1	491.0
계속사업이익	1,387.7	988.7	220.6	1,985.6	1,643.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,387.7	988.7	220.6	1,985.6	1,643.9
비배주주지분 순이익	125.2	(21.1)	88.4	112.9	117.9
지배주주순이익	1,262.5	1,009.9	132.3	1,872.7	1,526.0
지배주주지분포괄이익	1,236.7	1,013.5	450.3	1,912.7	1,583.6
NOPAT	1,238.2	1,231.9	195.1	1,996.0	1,629.4
EBITDA	5,400.8	5,517.6	4,233.0	6,500.1	6,019.9
성장성(%)					
매출액증가율	3.02	2.83	1.30	4.05	(0.96)
NOPAT증가율	0.41	(0.51)	(84.16)	923.07	(18.37)
EBITDA증가율	1.53	2.16	(23.28)	53.56	(7.39)
영업이익증가율	1.09	(2.38)	(81.77)	761.77	(18.36)
(지배주주)순이익증가율	(6.96)	(20.01)	(86.90)	1,315.50	(18.51)
EPS증가율	(6.97)	(19.61)	(86.62)	1,329.04	(18.52)
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	21.06	20.92	15.84	23.38	21.86
영업이익률	6.59	6.25	1.13	9.32	7.69
계속사업이익률	5.41	3.75	0.83	7.14	5.97

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,835	3,887	520	7,431	6,055
BPS	64,396	66,498	65,751	71,231	74,945
CFPS	21,583	23,068	17,878	26,363	24,497
EBITDAPS	20,684	21,235	16,652	25,792	23,886
SPS	98,234	101,514	105,111	110,313	109,252
DPS	1,960	1,960	2,000	2,400	2,400
주기지표(배)					
PER	6.99	8.85	80.38	5.63	6.90
PBR	0.52	0.52	0.64	0.59	0.56
PCFR	1.57	1.49	2.34	1.59	1.71
EV/EBITDA	3.42	3.41	4.97	2.92	2.84
PSR	0.34	0.34	0.40	0.38	0.38
재무비율(%)					
ROE	7.99	6.05	0.80	10.99	8.38
ROA	3.23	2.41	0.31	4.40	3.48
ROIC	6.14	6.04	0.97	10.11	8.65
부채비율	122.54	130.10	128.70	121.27	114.94
순부채비율	42.51	43.93	45.92	31.86	21.08
이자보상배율(배)	5.75	4.63	0.69	5.49	4.70

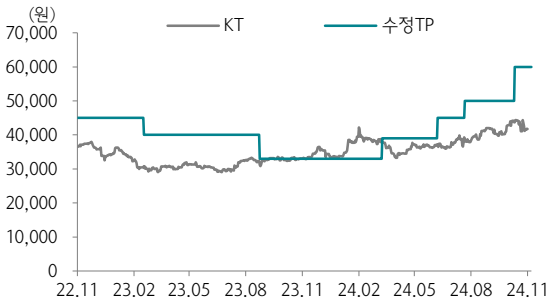
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	12,681.5	14,518.2	13,519.0	16,046.9	17,849.9
금융자산	3,771.5	4,319.8	3,740.9	5,930.0	7,769.3
현금성자산	2,449.1	2,879.6	2,346.0	4,528.0	6,369.5
매출채권	3,090.1	3,257.7	3,411.1	3,482.0	3,516.7
재고자산	709.2	912.3	797.4	845.1	838.6
기타유동자산	5,110.7	6,028.4	5,569.6	5,789.8	5,725.3
비유동자산	28,299.1	28,191.8	28,184.6	27,424.9	26,465.8
투자자산	3,982.2	4,281.7	4,093.6	4,191.8	4,186.4
금융자산	2,501.5	2,724.8	2,495.6	2,582.1	2,550.9
유형자산	14,772.2	14,872.1	15,363.5	14,507.0	13,650.5
무형자산	3,129.8	2,533.9	2,279.6	2,278.2	2,181.0
기타비유동자산	6,414.9	6,504.1	6,447.9	6,447.9	6,447.9
자산총계	40,980.7	42,710.0	41,703.6	43,471.8	44,315.8
유동부채	10,699.3	13,147.4	13,196.4	13,563.1	13,396.0
금융부채	2,151.7	3,688.5	4,057.6	4,082.1	4,006.9
매입채무	1,150.5	1,297.8	1,326.0	1,368.6	1,375.7
기타유동부채	7,397.1	8,161.1	7,812.8	8,112.4	8,013.4
비유동부채	11,866.7	11,001.4	10,272.4	10,262.5	10,302.3
금융부채	9,448.4	8,785.4	8,057.6	8,107.6	8,107.6
기타비유동부채	2,418.3	2,216.0	2,214.8	2,154.9	2,194.7
부채총계	22,566.0	24,148.8	23,468.8	23,825.6	23,698.3
지배주주지분	16,612.1	16,749.1	16,355.2	17,736.3	18,672.3
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,440.3	1,443.5	1,443.1	1,443.1	1,443.1
자본조정	(572.2)	(805.6)	(640.0)	(640.0)	(640.0)
기타포괄이익누계액	(77.8)	52.4	294.2	294.2	294.2
이익잉여금	14,257.3	14,494.4	13,693.4	15,074.5	16,010.5
비지배주주지분	1,802.6	1,812.0	1,879.6	1,909.9	1,945.2
자본총계	18,414.7	18,561.1	18,234.8	19,646.2	20,617.5
순금융부채	7,828.7	8,154.2	8,374.3	6,259.7	4,345.3

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,597.1	5,503.3	4,767.6	5,865.4	5,559.2
당기순이익	1,387.7	988.7	220.6	1,985.6	1,643.9
조정	4,009.2	4,761.1	4,211.5	3,907.9	3,903.7
감가상각비	3,710.7	3,867.8	3,932.2	3,907.9	3,903.7
외환거래손익	157.0	83.9	205.2	0.0	0.0
지분법손익	(237.8)	8.5	(57.9)	0.0	0.0
기타	379.3	800.9	132.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,799.8)	(246.5)	335.5	(28.1)	11.6
투자활동 현금흐름	(4,838.6)	(4,620.5)	(3,371.5)	(3,251.5)	(3,021.7)
투자자산감소(증가)	(1,871.4)	(299.4)	188.1	(98.2)	5.4
자본증가(감소)	(3,261.8)	(3,592.6)	(3,578.6)	(2,400.0)	(2,400.0)
기타	294.6	(728.5)	19.0	(753.3)	(627.1)
재무활동 현금흐름	669.3	(452.8)	(1,482.8)	(417.1)	(665.1)
금융부채증가(감소)	1,505.4	873.7	(358.7)	74.5	(75.2)
자본증가(감소)	0.0	3.2	(0.4)	0.0	0.0
기타재무활동	(359.3)	(802.9)	(395.0)	0.1	0.1
배당지급	(476.8)	(526.8)	(728.7)	(491.7)	(590.0)
현금의 증감	(570.5)	430.5	(532.1)	2,181.9	1,841.5
Unlevered CFO	5,635.6	5,993.7	4,544.6	6,644.1	6,173.8
Free Cash Flow	157.2	1,810.3	1,162.4	2,465.4	2,159.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.29	BUY	60,000		
24.8.9	BUY	50,000	-18.52%	-11.60%
24.6.26	Neutral	45,000	-17.00%	-11.44%
24.3.28	Neutral	39,000	-7.79%	-3.33%
23.9.11	Neutral	33,000	5.93%	27.88%
23.3.7	BUY	40,000	-23.13%	-16.75%
22.11.26	1년 경과		-	-
21.11.26	BUY	45,000	-22.12%	-13.00%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 11월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 11월 20일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.75%	5.80%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 11월 20일