



**BUY (유지)**

목표주가(12M) 50,000원  
현재주가(8.27) 40,100원

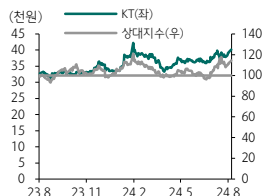
**Key Data**

KOSPI 지수 (pt)	2,689.25
52주 최고/최저(원)	42,200/30,800
시가총액(십억원)	10,106.1
시가총액비중(%)	0.46
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	501.9
60일 평균 거래대금(십억원)	18.9
외국인지분율(%)	47.18
주요주주 지분율(%)	
연대자동차 외 1인	8.07
국민연금공단	7.69

**Consensus Data**

	2024	2025
매출액(십억원)	26,666.0	27,437.4
영업이익(십억원)	1,749.3	1,873.9
순이익(십억원)	1,302.7	1,410.8
EPS(원)	4,819	5,239
BPS(원)	70,355	73,611

**Stock Price**



**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,817.7	27,256.8
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,605.6	1,563.4
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,592.9	1,549.9
순이익	1,262.5	1,009.9	1,103.7	1,080.5
EPS	4,835	3,887	4,342	4,287
증감율	(6.97)	(19.61)	11.71	(1.27)
PER	6.99	8.85	9.19	9.31
PBR	0.52	0.52	0.57	0.55
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.40	3.18
ROE	7.99	6.05	6.47	6.12
BPS	64,396	66,498	70,450	72,787
DPS	1,960	1,960	2,000	2,000



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

**하나증권 리서치센터**

2024년 08월 28일 | 기업분석\_기업분석(Report)

**KT (030200)**

**9월 전략 – DPS 증가분만큼 주가 더 오른다**

**투자의견 매수/TP 50,000원 유지, 아직 덜 올랐다**

지난 8/12일(월) KT에 대한 투자의견을 매수로 상향 조정한데 이어 2024년 9월 통신서비스 투자 전략 자료에서도 매수 의견을 유지한다. 목표가는 5만원을 유지하며 9월 SKT와 함께 투자 유망할 것으로 평가한다. 추천 사유는 다음과 같다. 1) 상반기 나타난 실적 흐름 및 이벤트를 감안 시 2024년 KT 연간 연결 영업이익이 지난해 대비 미미한 감소 또는 비슷한 수준으로 당초 우려보단 나쁘지 않게 발표될 전망이고, 2) 향후 부동산 자회사 아파트 분양 일정을 감안하면 2025~2026년 대규모 이익 발생 및 본사 배당금 유입분이 예상되어 배당금과 자사주 매입 소각을 합친 총 주주이익환원 규모는 연간 7천억원 수준을 유지할 전망이며, 3) 올해 2천억원에 달하는 자사주 소각을 단행함에 따라 사실상 연간 주주이익환원 규모가 7천억원 수준으로 40% 증가했다고 봐야 하는데 주가는 그 만큼 오르지 못했기 때문이다.

**2024년 연결 영업이익 전년 수준에 육박할 전망, 당초 우려 대비 나쁘지 않을 것**

2023년 1분기 이후 KT 실적 흐름은 좋지 않았다. 영업비용 변동성이 크게 나타나는 가운데 물가 상승에 따른 인건비 및 제반 경비 부담이 커지는 상황이었으며 자회사 역시 기대했던 금융 자회사 실적이 부진하게 나타나며 흔들렸다. 하지만 2024년 상반기엔 다소 안정화되는 느낌이다. 5G 순증 가입자 폭이 급감했지만 요금제 다운셀링 여파가 크지 않아 2% 이상의 YoY 이동전화 매출액 성장이 지속되고 있어 고무적이며 물가 상승 여파가 줄어들면서 제반 비용 급등세가 진정되는 모습을 나타내고 있다. 특히 경영진이 사업 구조조정에 나서고 수익성 위주로 경영 전략을 전환하면서 연결 기준 경비 절감 효과가 뚜렷해지고 있는 점은 향후 실적에 대한 긍정적 전망을 가능하게 한다. 임금인상 소급분이 2분기에 상당부분 반영되었다는 점을 감안 시 4분기 자산 크렌징이 적게 이루어진다면 2024년 연결 영업이익 증가 전환도 기대할 수 있을 것 같다.

**총 주주이익환원 규모 7천억원의 상향, 주가도 한 단계 레벨업 될 듯**

사실상 KT의 연간 주주이익환원 규모는 7천억원으로 확대되었다. 이런 계획 하에 매년 배당금을 5천억원 수준으로 지급하고 있으며 추가로 올해 자사주 소각 2천억원을 시행했다. 하지만 여전히 2025~2026년 투자자들의 자사주 소각 또는 특별 배당에 대한 믿음은 높지 않다. 올해 2천억원 자사주 소각을 일회성 이벤트로 보는 것 같다. 하지만 2025~2026년에도 자사주 소각 또는 배당금 증가 형태가 나타날 가능성이 높다. 현재 외국인 한도를 감안하면 배당금 증가 가능성이 더 높다. 부동산 자회사 대규모 분양 이익이 사실상 확정적이고 본사 배당금 유입분 폭증 역시 기정 사실이기 때문이다. 총 배당금이 7천억원으로 40% 증가한 만큼 주가가 오르지 못한 상황이다. 여전히 추가 주가 상승 가능성은 높다.

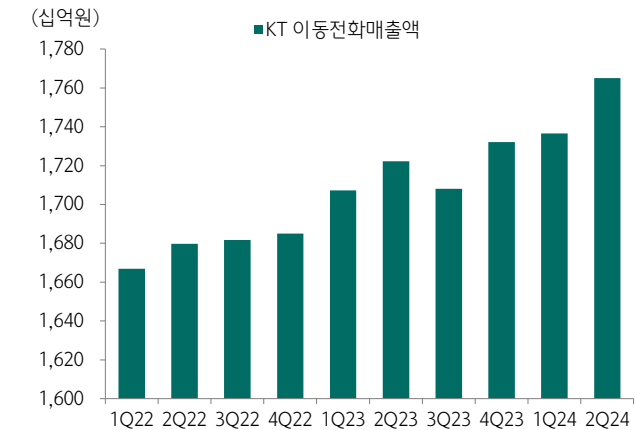
도표 1. KT의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F
매출액	6,443.7	6,547.5	6,697.4	6,698.4	6,654.6	6,546.4	6,750.5	6,866.2
영업이익	486.1	576.1	321.9	265.6	506.5	494.0	344.9	260.3
(영업이익률)	7.5	8.8	4.8	4.0	7.6	7.5	5.1	3.8
세전이익	437.6	548.1	350.3	(12.0)	529.0	556.7	337.9	169.4
순이익	296.6	394.5	264.4	54.4	375.5	393.1	232.2	102.9
(순이익률)	4.6	6.0	3.9	0.8	5.6	6.0	3.4	1.5

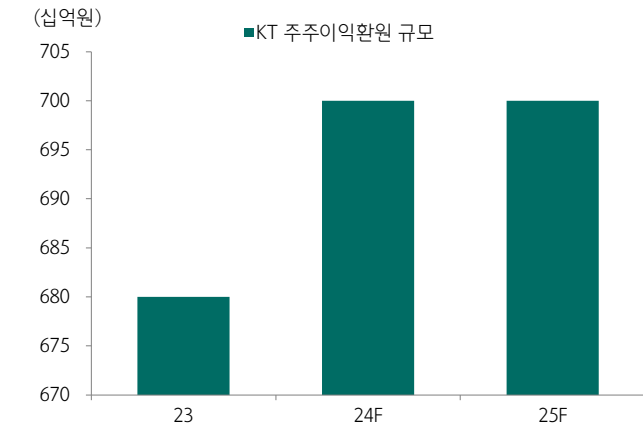
주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분  
자료: KT, 하나증권

도표 2. KT 분기별 이동전화매출액 추이



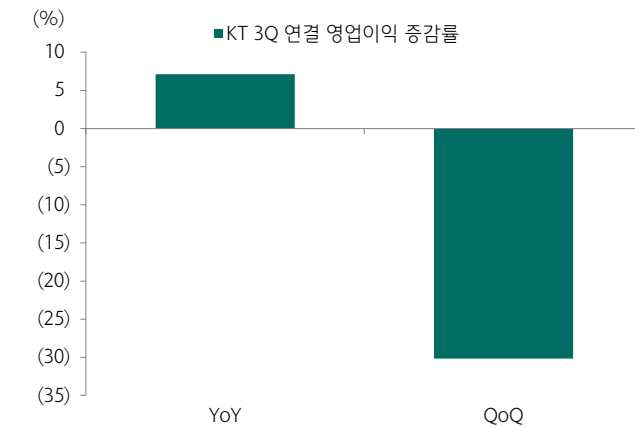
자료: KT, 하나증권

도표 3. KT 주주이익환원 규모 전망



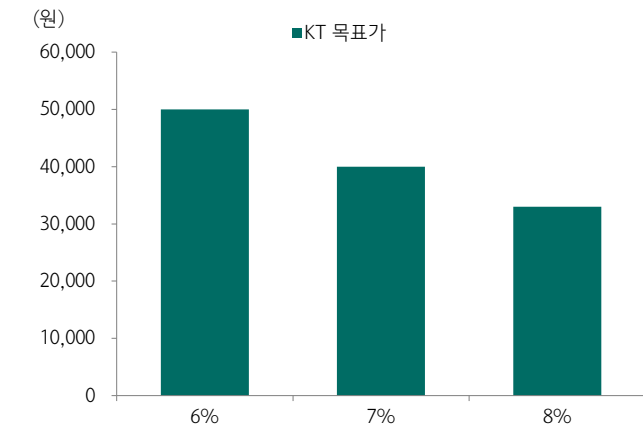
자료: KT, 하나증권

도표 5. KT 3Q 연결 영업이익 증감률 전망



자료: KT, 하나증권

도표 6. 주주이익환원을 변화에 따른 KT 목표가 산정



주: DPS 2,000원, 총 주주이익환원 규모 7천억원 가정  
자료: KT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,817.7	27,256.8	27,699.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	25,650.0	26,376.3	26,817.7	27,256.8	27,699.5
판매비	23,959.9	24,726.5	25,212.1	25,693.3	26,026.8
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,605.6	1,563.4	1,672.8
금융손익	(59.5)	(82.4)	(116.7)	(157.5)	(135.2)
종속/관계기업손익	(17.3)	(43.4)	10.2	0.0	0.0
기타영업외손익	280.7	(199.9)	93.8	144.0	154.0
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,592.9	1,549.9	1,691.6
법인세	506.4	335.4	398.8	356.5	389.1
계속사업이익	1,387.7	988.7	1,194.1	1,193.4	1,302.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,387.7	988.7	1,194.1	1,193.4	1,302.5
비배주주지분 순이익	125.2	(21.1)	90.4	112.9	117.9
지배주주순이익	1,262.5	1,009.9	1,103.7	1,080.5	1,184.6
지배주주지분포괄이익	1,236.7	1,013.5	1,247.7	1,102.6	1,203.4
NOPAT	1,238.2	1,231.9	1,203.6	1,203.8	1,288.0
EBITDA	5,400.8	5,517.6	5,550.7	5,488.6	5,593.5
성장성(%)					
매출액증가율	3.02	2.83	1.67	1.64	1.62
NOPAT증가율	0.41	(0.51)	(2.30)	0.02	6.99
EBITDA증가율	1.53	2.16	0.60	(1.12)	1.91
영업이익증가율	1.09	(2.38)	(2.68)	(2.63)	7.00
(지배주주)순이익증가율	(6.96)	(20.01)	9.29	(2.10)	9.63
EPS증가율	(6.97)	(19.61)	11.71	(1.27)	9.63
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	21.06	20.92	20.70	20.14	20.19
영업이익률	6.59	6.25	5.99	5.74	6.04
계속사업이익률	5.41	3.75	4.45	4.38	4.70

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,835	3,887	4,342	4,287	4,700
BPS	64,396	66,498	70,450	72,787	75,537
CFPS	21,583	23,068	22,758	22,350	22,805
EBITDAPS	20,684	21,235	21,836	21,778	22,194
SPS	98,234	101,514	105,497	108,152	109,909
DPS	1,960	1,960	2,000	2,000	2,000
주기지표(배)					
PER	6.99	8.85	9.19	9.31	8.49
PBR	0.52	0.52	0.57	0.55	0.53
PCFR	1.57	1.49	1.75	1.79	1.75
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.40	3.18	2.83
PSR	0.34	0.34	0.38	0.37	0.36
재무비율(%)					
ROE	7.99	6.05	6.47	6.12	6.48
ROA	3.23	2.41	2.59	2.51	2.71
ROIC	6.14	6.04	5.97	6.13	6.88
부채비율	122.54	130.10	121.51	119.23	114.51
순부채비율	42.51	43.93	37.22	28.74	19.71
이자보상배율(배)	5.75	4.63	3.46	3.34	3.75

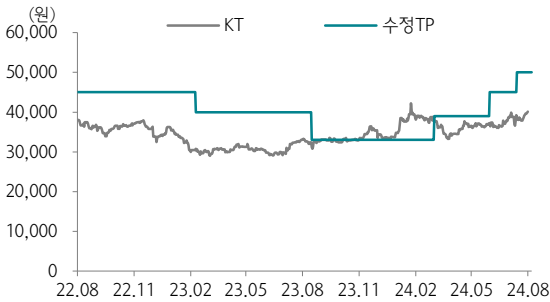
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	12,681.5	14,518.2	14,642.1	16,410.0	17,987.8
금융자산	3,771.5	4,319.8	5,002.4	6,507.0	8,083.1
현금성자산	2,449.1	2,879.6	3,592.2	5,080.6	6,661.2
매출채권	3,090.1	3,257.7	3,391.5	3,460.6	3,511.1
재고자산	709.2	912.3	767.7	796.0	798.2
기타유동자산	5,110.7	6,028.4	5,480.5	5,646.4	5,595.4
비유동자산	28,299.1	28,191.8	27,884.9	27,036.9	26,086.1
투자자산	3,982.2	4,281.7	3,966.3	3,993.5	4,013.4
금융자산	2,501.5	2,724.8	2,367.9	2,377.9	2,366.0
유형자산	14,772.2	14,872.1	15,231.6	14,359.5	13,487.3
무형자산	3,129.8	2,533.9	2,353.5	2,350.5	2,252.0
기타비유동자산	6,414.9	6,504.1	6,333.5	6,333.4	6,333.4
자산총계	40,980.7	42,710.0	42,527.0	43,446.9	44,073.9
유동부채	10,699.3	13,147.4	12,867.5	13,134.4	12,998.3
금융부채	2,151.7	3,688.5	3,968.3	3,973.0	3,902.7
매입채무	1,150.5	1,297.8	1,315.8	1,355.8	1,369.6
기타유동부채	7,397.1	8,161.1	7,583.4	7,805.6	7,726.0
비유동부채	11,866.7	11,001.4	10,460.8	10,494.5	10,529.1
금융부채	9,448.4	8,785.4	8,179.8	8,229.8	8,229.8
기타비유동부채	2,418.3	2,216.0	2,281.0	2,264.7	2,299.3
부채총계	22,566.0	24,148.8	23,328.4	23,628.9	23,527.5
지배주주지분	16,612.1	16,749.1	17,357.0	17,945.9	18,638.8
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,440.3	1,443.5	1,443.5	1,443.5	1,443.5
자본조정	(572.2)	(805.6)	(800.7)	(800.7)	(800.7)
기타포괄이익누계액	(77.8)	52.4	182.8	182.8	182.8
이익잉여금	14,257.3	14,494.4	14,966.8	15,555.7	16,248.6
비지배주주지분	1,802.6	1,812.0	1,841.6	1,872.1	1,907.6
자본총계	18,414.7	18,561.1	19,198.6	19,818.0	20,546.4
순금융부채	7,828.7	8,154.2	7,145.8	5,695.8	4,049.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,597.1	5,503.3	4,887.9	5,130.3	5,227.1
당기순이익	1,387.7	988.7	1,194.1	1,193.4	1,302.5
조정	4,009.2	4,761.1	4,146.9	3,925.1	3,920.7
감가상각비	3,710.7	3,867.8	3,945.1	3,925.2	3,920.7
외환거래손익	157.0	83.9	125.1	0.0	0.0
지분법손익	(237.8)	8.5	(10.4)	0.0	0.0
기타	379.3	800.9	87.1	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,799.8)	(246.5)	(453.1)	11.8	3.9
투자활동 현금흐름	(4,838.6)	(4,620.5)	(3,879.0)	(3,190.5)	(3,044.3)
투자자산감소(증가)	(1,871.4)	(299.4)	315.3	(27.2)	(19.9)
자본증가(감소)	(3,261.8)	(3,592.6)	(3,642.6)	(2,400.0)	(2,400.0)
기타	294.6	(728.5)	(551.7)	(763.3)	(624.4)
재무활동 현금흐름	669.3	(452.8)	(614.8)	(436.9)	(562.0)
금융부채증가(감소)	1,505.4	873.7	(325.8)	54.7	(70.3)
자본증가(감소)	0.0	3.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(359.3)	(802.9)	316.8	0.1	0.0
배당지급	(476.8)	(526.8)	(605.8)	(491.7)	(491.7)
현금의 증감	(570.5)	430.5	714.1	1,488.3	1,580.6
Unlevered CFO	5,635.6	5,993.7	5,785.1	5,632.6	5,747.5
Free Cash Flow	157.2	1,810.3	1,224.1	1,730.3	1,827.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.9	BUY	50,000	-	-
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%
22.8.27	1년 경과	-	-	-
21.8.27	BUY	45,000	-24.60%	-13.00%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 8월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 8월 27일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 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	94.17%	5.38%	0.45%	100%

\* 기준일: 2024년 08월 28일