



BUY (유지)

목표주가(12M) 60,000원
현재주가(11.08) 41,100원

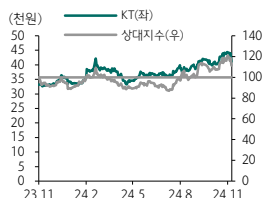
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,561.15
52주 최고/최저(원)	44,350/32,600
시가총액(십억원)	10,358.1
시가총액비중(%)	0.50
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	653.8
60일 평균 거래대금(십억원)	27.0
외국인지분율(%)	48.98
주요주주 지분율(%)	
연대자동차 외 1인	8.07
국민연금공단	7.69

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,600.6	27,384.5
영업이익(십억원)	1,576.9	2,037.3
순이익(십억원)	1,165.9	1,513.4
EPS(원)	4,294	5,644
BPS(원)	70,023	73,706

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	82.40	5.77
PBR	0.52	0.52	0.65	0.60
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 11일 | 기업분석_기업분석(Report)

KT (030200)

3Q 리뷰 – 기업 체질 변화 고무적, 결국 주가 반영할 것

투자의견 매수/목표가 6만원 유지, 기업 가치로 보면 매수가 정당

KT에 대한 투자의견을 매수, 12개월 목표주가를 6만원으로 유지한다. 추천 사유는 1) 최근 실적 흐름이 양호하고, 2) 4,500명에 달하는 본사 인력 감축으로 인해 2025년 이후 배당금 산정 기준이 되는 본사 순이익이 급증할 전망이다, 3) 11월 밸류업 정책 발표를 통해 2025~2028년 총 1조원에 달하는 자사주 매입/소각을 결의하였고, 4) 자회사 배당금 유입분 증가로 2025년 DPS가 2024년 대비 20% 증가할 전망이며, 5) 2025년 연간 주주이익환원 규모를 고려 시 주주이익환원 수익률이 8%에 달하기 때문이다.

3분기 실적 시장 예상치 상회, 2025년엔 높은 이익 성장 기록할 전망

2024년 3분기에 KT는 연결 영업이익 4,641억원(+44% YoY, -6% QoQ), 본사 영업이익 3,389억원(+75% YoY, -6% QoQ)을 기록하였다. 연결 영업이익이 컨센서스(4,564억원)를 상회하고 본사 영업이익이 급증한 우수한 실적이었다. 실적 호전 사유는 1) 2023년에는 3분기에 임금인상소급분 1,300억원이 반영되었지만 2024년엔 2분기에 640억원이 조기 반영됨에 따라 3분기 비용 부담을 줄였고, 2) KT와 스카이라이프에 3분기 반영되던 방통기금이 분기별 안분됨에 따라 3분기만 보면 전년 동기비 비용이 감소하는 효과가 있었으며, 3) 물가 상승 폭 둔화로 제반 경비 증가에 대한 부담이 경감되었고, 4) 마케팅 이벤트 또는 망 투자 이슈가 부재한 가운데 마케팅비용 및 감가상각비 정체 양상이 이어졌으며, 5) 자회사 영업이익 기여도가 1,252억원 수준으로 평년 수준의 안정적인 흐름을 나타냈기 때문이었다. 이제 서서히 투자자들의 시각이 2025년으로 이동할 것인데 2025년 KT 실적 전망은 낙관적이다. 본사는 2024년 4분기 명퇴금 반영에 따른 기저 효과와 인력 감축 효과, 연결은 2025년 1분기 부동산 자회사 분양 수익 발생 영향으로 이익 급증이 예상된다. 2025년 연결 기준 인건비 감축액은 3,500억원에 달할 전망이다.

밸류업 정책 고무적 평가, 2025년 주가 정상화되면서 6만원 돌파 시도 전망

KT가 밸류업 정책을 발표하였다. 2028년까지 현재 6% 수준인 연결 ROE를 9% 이상으로 올리고 2025~2028년 4년 동안 총 1조원에 달하는 자사주 매입/소각을 한다는 것이 골자이다. 단순 평균하면 연간 자사주 매입 규모는 2,500억원에 달한다. 배당금은 본사 이익의 50%를 지급한다는 정책인데 자회사 배당금 유입분을 포함한다는 계획이라 DPS는 2024년 2,000원에서 2025년 2,400원으로 20% 성장이 예상된다. 배당금과 자사주 매입/소각을 포함한 총 주주이익환원금액은 2024년 7,000억원에서 2025년 8,500억원으로 21% 증가가 예상되며 주주환원수익율은 8%에 달할 전망이다. 현재 과도한 저평가 상황이며 2025년엔 Multiple 정상화가 나타나면서 6만원 돌파 시도가 있을 것이란 판단이다.

도표 1. KT 2024년 3분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
매출액	6,654.6	6,750.5	(95.9)	(1.4)	6,654.6	6,662.5	(7.9)	(0.1)
영업이익	464.1	435.4	28.7	6.6	464.1	456.4	7.7	1.7
순이익	357.3	301.9	55.4	18.4	357.3	313.8	43.5	13.9

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: KT, Fnguide, 하나증권

도표 2. KT 2024년 3분기 실적 요약

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	3Q24P	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	당사 예상치	차이
매출액	6,654.6	6,697.4	(0.6)	6,546.4	1.7	6,750.5	(1.4)
영업비용	6,190.5	6,375.5	(2.9)	6,052.4	2.3	-	-
인건비	1,118.3	1,191.0	(6.1)	1,213.2	(7.8)	-	-
감가상각비	964.8	937.9	2.9	966.2	(0.1)	-	-
마케팅비용	704.2	683.0	3.1	644.5	9.3	-	-
영업이익	464.1	321.9	44.2	494.0	(6.1)	435.4	6.6
영업이익률	7.0	4.8	2.2	7.5	(0.6)	6.4	(0.5)
순이익	357.3	264.3	35.2	410.5	(13.0)	301.9	18.4

주: 마케팅비용은 멤버십 포인트 매출 차감 후 기준, 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: KT, 하나증권

도표 3. KT 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	26,719.9	26,817.8	(97.8)	(0.4)	27,801.3	27,856.8	(55.4)	(0.2)
영업이익	300.8	(23.6)	324.3	-	2,592.2	2,656.0	(63.8)	(2.4)
순이익	132.3	(150.8)	283.1	-	1,872.7	1,921.8	(49.1)	(2.6)

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 4. KT 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F
매출액	6,443.7	6,547.5	6,697.4	6,698.4	6,654.6	6,546.4	6,654.6	6,864.2
영업이익	486.1	576.1	321.5	265.6	506.5	494.0	464.1	(1,163.8)
(영업이익률)	7.5	8.8	4.8	4.0	7.6	7.5	7.0	(17.0)
세전이익	437.6	548.1	349.9	(12.0)	529.0	556.7	509.1	(1,254.7)
순이익	296.6	394.5	264.0	544.4	375.5	393.1	357.3	(993.6)
(순이익률)	4.6	6.0	3.9	8.1	5.6	6.0	5.4	(14.5)

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

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	82.40	5.77	7.08
PBR	0.52	0.52	0.65	0.60	0.57
PCFR	1.57	1.49	2.40	1.63	1.75
EV/EBITDA	3.42	3.41	4.97	2.92	2.84
PSR	0.34	0.34	0.41	0.39	0.39
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

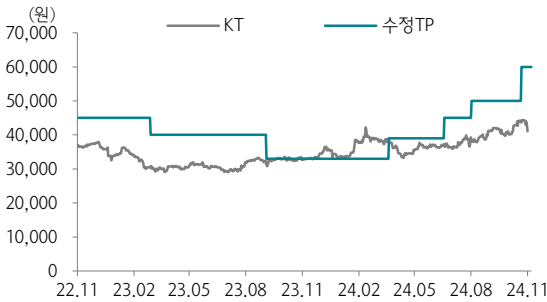
자료: 하나증권

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	투자의견	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%
22.11.9	1년 경과		-	-
21.11.9	BUY	45,000	-22.79%	-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 11월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 11월 11일 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	93.83%	5.73%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 11월 11일