

KT (030200)

김희재

hjjaej.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

53,000

상향

현재주가

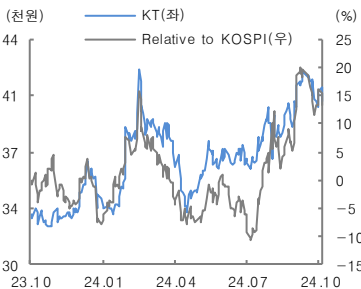
40,150

(24.10.08)

통신서비스업중

KOSPI	2594.36
시가총액	10,119십억원
시가총액비중	0.47%
자본금(보통주)	1,535십억원
52주 최고/최저	42,200원 / 32,350원
120일 평균거래대금	223억원
외국인지분율	47.85%
주요주주	현대자동차 외 1인 8.07% 국민연금공단 7.69%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.5	11.5	9.0	22.0
상대수익률	-4.4	22.9	14.1	13.3



기대되는 밸류업 전략

- 3Q24 매출 6.4조원(-5% yoy), OP 4.6천억원(+42% yoy) 전망
- 임금인상분 2Q24 선반영 제외시 2.7천억원(+38% yoy) 수준
- 밸류업 전략에 중장기 성장 전략, 주요 지표, 특별 주주환원 등 포함 전망

투자의견 매수(Buy) 유지, 목표주가 53,000원으로 10% 상향

24E EPS 5,288원에 PER 10배 적용. PER 10배는 최근 5년 통신업 평균(KT, LGU+ 기준)이고, 04~11년 ARPU 정체기의 PER 평균에 해당

연초 전망했던 24E EPS 4,822원 대비 3Q 실적 추정 반영한 24E EPS 5,288원은 10% 상향된 수준. 이를 반영하여 목표주가 10% 상향

3Q24 Preview: 인건비 영향 제외해도 좋은 실적

매출 6.4조원(-5% yoy, -3% qoq), OP 4.6천억원(+42% yoy, -8% qoq) 전망
별도 OP 3.3천억원(+71% yoy, -8% qoq) 전망

임금인상분 소급액이 2Q24에 반영. 23년에는 소급액이 3Q23에 반영. 올해 임금 인상분이 3Q24에 반영되었다면, 3Q24 OP는 2.7천억원(+38% yoy) 수준

임금인상분의 인식 시점 차이에 따른 분기별 실적의 등락은 있지만, 연간으로는 큰 영향 없음. 매년 1천명의 자연 감소 감안시 24년 총인건비는 2.29조원으로 23년과 동일한 수준. 22년 2.4조원, 매출 대비 13%를 정점으로 완만한 감소 추세

분야별 매출 전망. 무선 1.8조원(+3% yoy, +0.1% qoq), 유선 1.3조원(-1% yoy, -0.1% qoq), B2B 9.8천억원(-0.1% yoy, +2% qoq) 전망

24.7월 5G 보급률 휴대폰 대비 75.4%로 49개월째 1위. 5G 점유율은 29.8%로 휴대폰 전체점유율 28.3%를 크게 상회. 무선 ARPU는 34.5천원(+2% yoy) 보급률(Q)의 증가 속도는 둔화되어도 ARPU(P)의 상승으로 무선 매출 성장

판매비 6.2천억원(-2% yoy, +1% qoq). 매출 대비 15.3%로 5G 도입 이후 평균인 16.2%를 하회. 감가비 7.1천억원(+0.4% yoy, -6% qoq). 매출 대비 17.4%로 5G 도입 이후 평균인 18.2%를 하회. 판매비와 감가비에 대한 부담은 지속 완화 중

연결 자회사 OP 1.3천억원(-3% yoy). 최근 5년 분기 평균 1.2천억원 대비 증가
매출 성장이 낮은 가운데, 마케팅비 부담이 줄어들고 감가비도 감소하면서 이익은 개선되는 방향. OP 23년 1.65조원(-2% yoy), 24E 1.83조원(+11% yoy)

기대되는 밸류업 전략

10월말~11월초에 공개될 밸류업 전략에는, 중장기 성장 전략 및 재무 등의 주요 지표에 대한 목표, 25년 부동산 프로젝트 관련 특별 주주환원 등이 포함될 전망

당사 추정 DPS는 24E 2천원, 25E 2.1천원, 26E 2.2천원, 27E 2.3천원
총주주환원 24E 5.8천억원, 5.7%. 25E 7.7천억원, 7.6%(일회성 주주환원 포함)

(단위: 십억원 %)

구분	3Q23	2Q24	직전추정	당사추정	3Q24(F)			4Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	6,697	6,546	6,518	6,366	-4.9	-2.8	6,691	6,326	-5.4	-0.6
영업이익	322	494	443	456	41.7	-7.6	442	378	42.2	-17.2
순이익	264	393	301	310	17.2	-21.2	302	266	388.7	-14.1

자료: KT, FrnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	25,650	26,376	25,893	26,763	26,466
영업이익	1,690	1,650	1,834	2,539	2,202
세전순이익	1,894	1,324	1,949	2,606	2,255
총당기순이익	1,388	989	1,442	2,059	1,668
자배지분순이익	1,262	1,010	1,344	1,853	1,502
EPS	4,835	3,887	5,288	7,396	6,103
PER	7.0	8.9	7.8	5.6	6.7
BPS	63,621	64,462	69,162	73,619	79,018
PBR	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
ROE	8.0	6.1	7.8	10.3	7.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: KT, 대산증권 Research Center

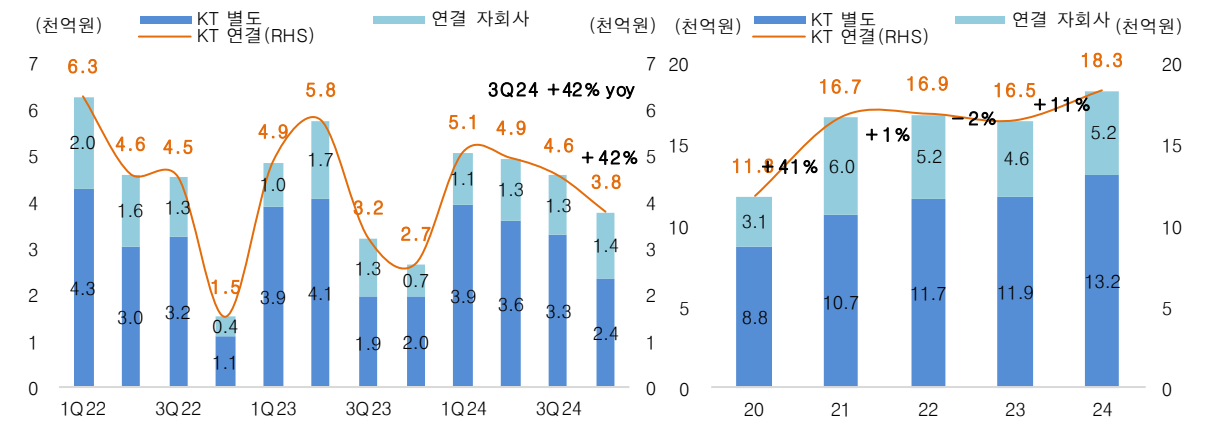
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원 %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	26,192	27,380	25,893	26,763	-1.1	-2.3
판매비와 관리비	24,381	25,377	24,058	24,224	-1.3	-4.5
영업이익	1,811	2,003	1,834	2,539	1.3	26.8
영업이익률	6.9	7.3	7.1	9.5	0.2	2.2
영업외손익	115	367	115	67	0.0	-81.7
세전순이익	1,925	2,370	1,949	2,606	1.2	10.0
자배지분순이익	1,328	1,578	1,344	1,853	1.2	17.4
순이익률	5.4	6.4	5.6	7.7	0.1	1.3
EPS(자배지분순이익)	5,223	6,300	5,288	7,396	1.2	17.4

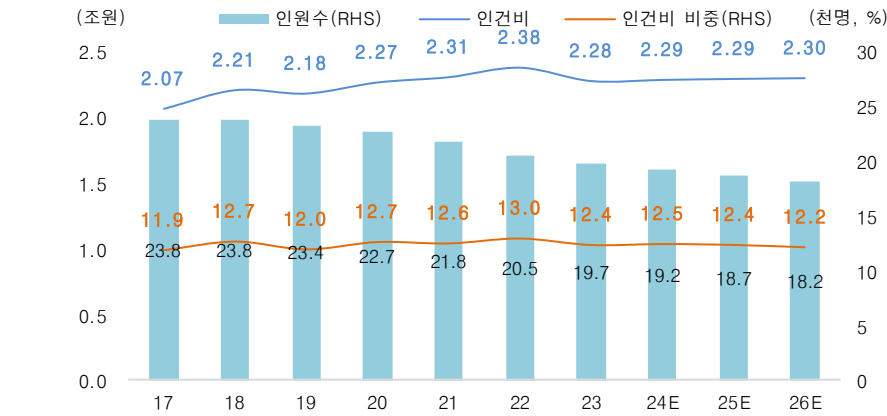
자료: KT, 대산증권 Research Center

그림 1. 3Q24 OP 4.6 천억원(+42% yoy), 24E OP 1.8 조원(+11% yoy) 전망



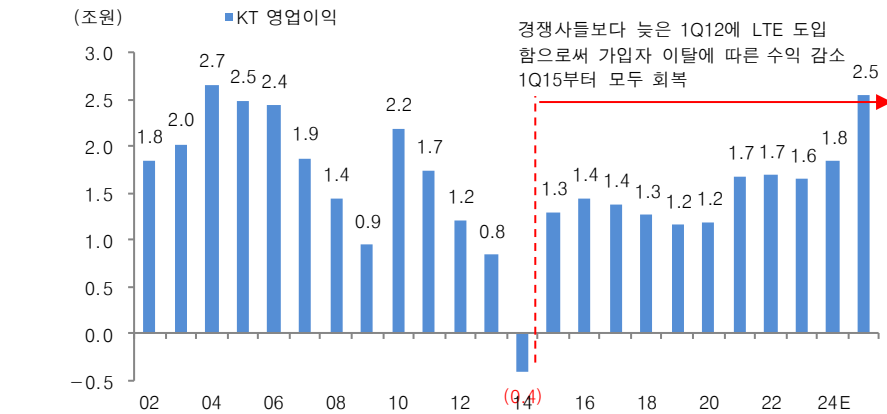
자료: KT, 추정은 대산증권 Research Center

그림 2. 인건비 및 매출 대비 비중은 22년을 정점으로 완만한 하락 추세



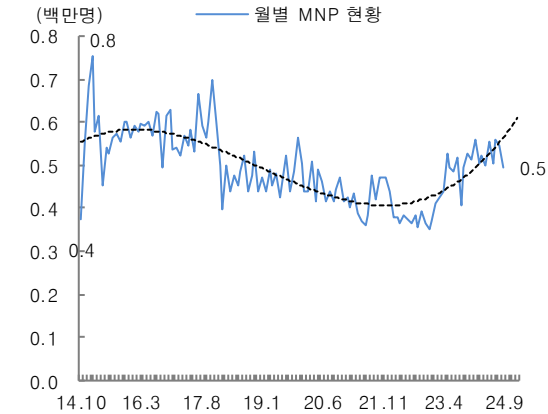
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 20~25년 OP 성장률 연평균 14% 전망(25년 일회성 수익 포함)



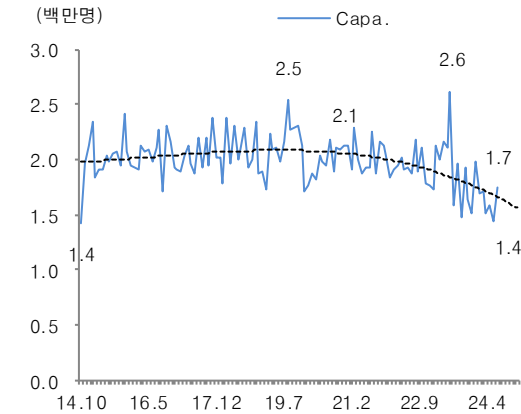
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 번호이동. 전환지원금 도입으로 상승(24.7)



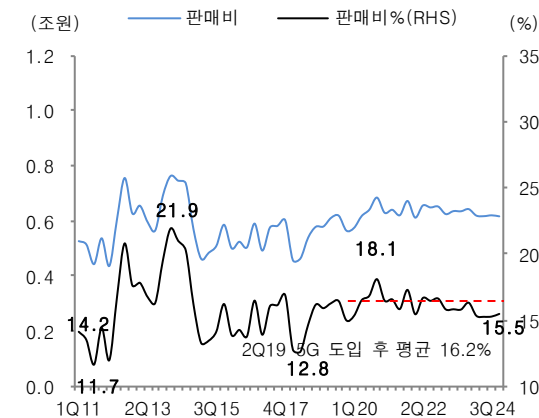
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 5. Capa. 총판매는 역대 최저 수준(24.7)



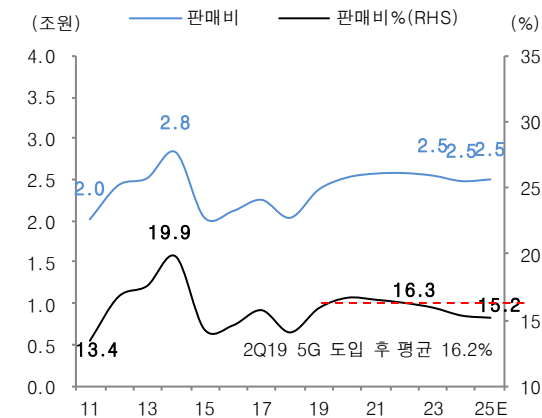
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 6. 판매비, 5G 도입 이후 평균 이하 수준



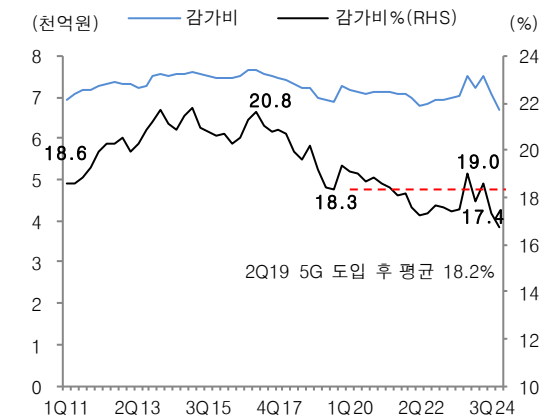
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 판매비 전망



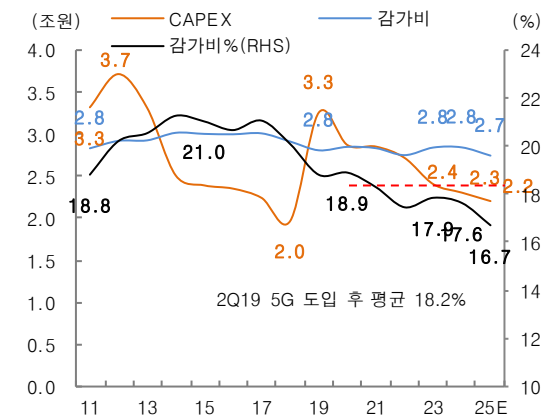
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 감가비, 5G 도입 이후 평균 이하 수준



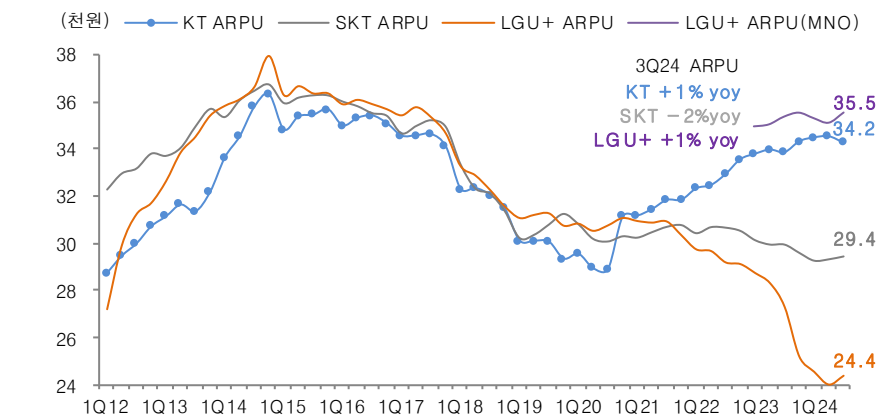
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. CAPEX/감가비 전망



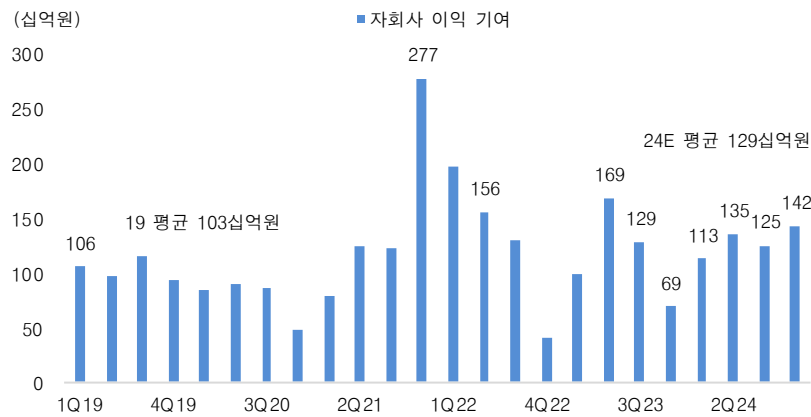
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 10. 무선 ARPU



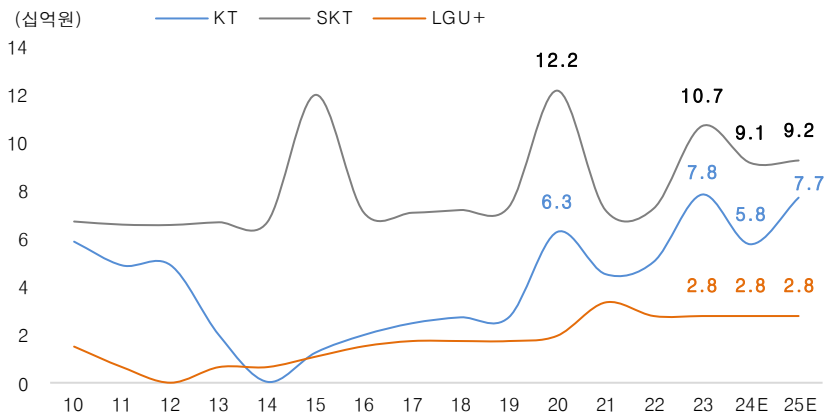
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 11.자회사 이익 기여 증가



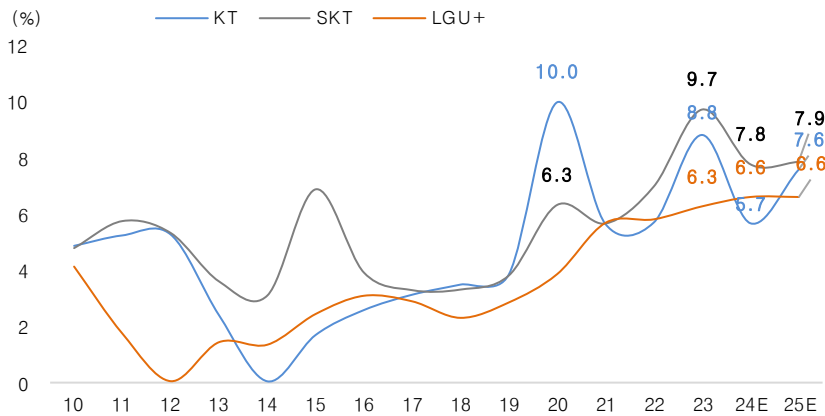
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 12.총주주환원 규모



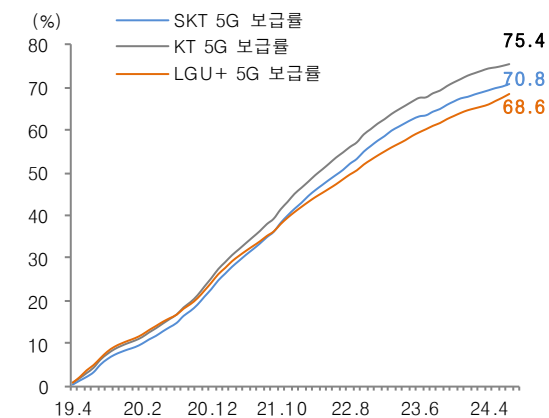
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 13.총주주환원 수익률



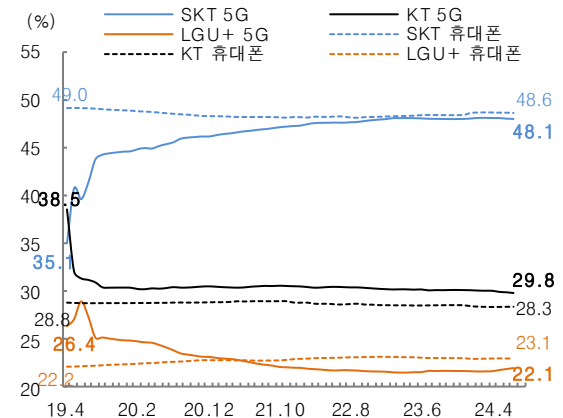
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 14.5G 보급률(24.7)



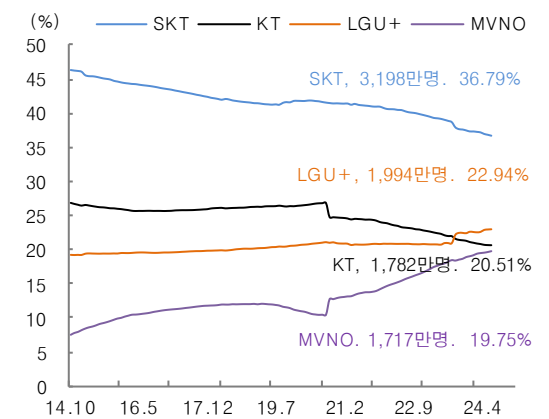
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 15.5G 점유율(24.7)



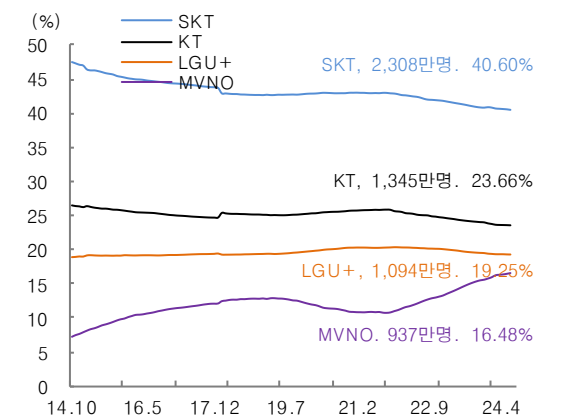
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 16.무선 점유율 (24.7)



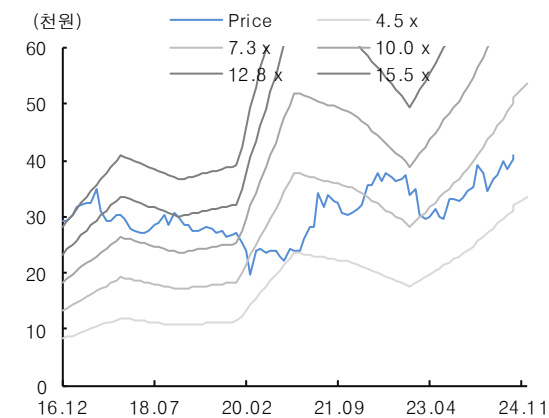
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 17.무선 중 휴대폰 기준 점유율(24.7)



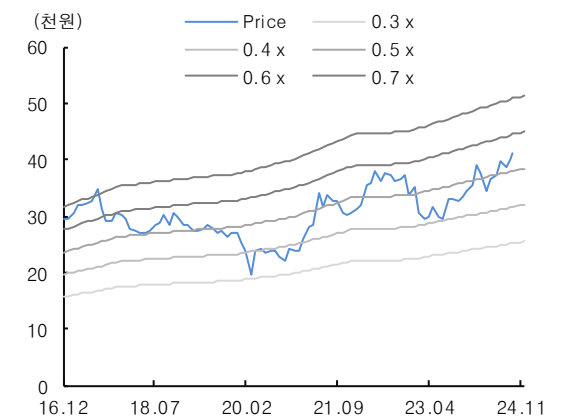
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 18.12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 19.12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

- 2023년 매출 263,870억원 영업이익 16,500억원 지배순이익 9,610억원
- 2Q24 기준 각 사업별 비중은 무선 39%, 유선 29%, 기업 21%, 단말 11%
- 2Q24 기준 주요 주주는 현대자동차외 1인 8.07%, 국민연금공단 7.69%

주가 코멘트

- 5G에서 41개월째 보급률 1위를 유지하면서 ARPU 역시 1Q19부터 1위 유지하는 중
- ARPU는 5G의 보급률이 포화상태에 이르는 25년까지 연평균 3% 수준의 성장 전망. 5G 보급률 포화 이후에도, 데이터 사용 증가에 힘입어 ARPU의 추가 상승은 가능할 것으로 전망
- 콘텐츠 사업 강화 위한 스튜디오 지니 출범도 긍정적. 아직 출범 초기이지만 이미 흑자 달성

자료: KT, 대신증권 Research Center

매출 비중(2Q24)

사업부	비중 (%)
무선	38.8
유선	28.9
기업	21.2
단말	11.0

자료: KT, 대신증권 Research Center

2. Earnings Driver

그림 1. 무선 가입자 순증(2Q24)

기간	순증 (십만명)
1Q12	0.4
1Q14	(1.1)
1Q16	3.6
1Q18	3.6
1Q20	3.6
1Q22	5.0
1Q24	0.7

자료: 과학기술정보통신부, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 5G 가입자 및 점유율(24.7)

사업자	5G 가입자 수 (백만명)	5G M/S (RHS) (%)	휴대폰 M/S (RHS) (%)
SKT	14.9	48.1	48.6
KT	9.3	28.3	29.8
LGU+	6.7	23.1	22.1

자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 3. IPTV 가입자 및 ARPU(2Q24)

기간	가입자 (RHS) (천원)	IPTV ARPU (백만명)
1Q12	10.5	10.5
1Q14	10.5	10.5
1Q16	10.5	10.5
1Q18	10.5	10.5
1Q20	10.5	10.5
1Q22	10.5	10.5
1Q24	10.5	18.5

자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 4. 인터넷 가입자 및 ARPU(2Q24)

기간	가입자 (RHS) (천원)	인터넷 ARPU (백만명)
1Q12	19.1	19.1
1Q14	19.1	17.1
1Q16	19.1	19.3
1Q18	19.1	19.3
1Q20	19.1	19.3
1Q22	19.1	19.3
1Q24	19.1	20.9

자료: KT, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	25,650	26,376	25,893	26,763	26,466
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	25,650	26,376	25,893	26,763	26,466
판매비와관리비	23,960	24,726	24,058	24,224	24,264
영업이익	1,690	1,650	1,834	2,539	2,202
영업외수익	66	63	71	95	83
EBITDA	5,401	5,518	5,689	6,377	6,019
영업외손익	204	-326	115	67	53
관계기업손익	-17	-43	0	0	0
금융수익	690	486	648	649	662
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-750	-569	-650	-642	-649
외환관련손실	281	130	130	130	130
기타	281	-200	116	60	40
법인세비용차감전순이익	1,894	1,324	1,949	2,606	2,255
법인세비용	-506	-335	-507	-547	-586
계속사업순이익	1,388	989	1,442	2,059	1,668
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,388	989	1,442	2,059	1,668
당기순이익률	5.4	3.7	5.6	7.7	6.3
비자본비용이익	125	-21	98	206	167
자본비용이익	1,262	1,010	1,344	1,853	1,502
매모기능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	7	7	7	7
포괄순이익	1,385	996	1,450	2,066	1,676
비자본비용포괄이익	149	-17	99	207	168
자본비용포괄이익	1,237	1,014	1,351	1,859	1,508

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	4,835	3,887	5,288	7,396	6,103
PER	7.0	8.9	7.8	5.6	6.7
BPS	63,621	64,462	69,162	73,619	79,018
PBR	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
EBITDAPS	20,684	21,235	22,380	25,455	24,465
EV/EBITDA	3.4	3.4	3.4	3.0	3.1
SPS	98,234	101,514	101,858	106,832	107,576
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
CFPS	21,583	23,068	26,212	29,133	28,153
DPS	1,960	1,960	2,000	2,100	2,200

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증/감률	3.0	2.8	-1.8	3.4	-1.1
영업이익 증/감률	1.1	-2.4	11.2	38.4	-13.3
순이익 증/감률	-4.9	-28.7	45.9	42.7	-19.0
수익성					
ROIC	5.9	5.8	6.4	9.4	7.5
ROA	4.3	3.9	4.1	5.4	4.6
ROE	8.0	6.1	7.8	10.3	7.9
안정성					
부채비율	122.5	130.1	138.6	132.4	125.7
순차입금비율	42.5	43.9	37.2	34.5	29.8
이자보상비율	5.8	4.6	5.1	7.1	6.2

자료: KT, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	12,682	14,518	17,680	18,160	18,553
현금및현금성자산	2,449	2,880	6,577	6,690	7,245
매출채권 및 기타채권	6,098	7,170	6,658	6,992	6,842
재고자산	709	912	896	926	915
기타유동자산	3,425	3,556	3,550	3,553	3,551
비유동자산	28,299	28,192	28,589	28,913	29,403
유형자산	14,772	14,872	15,189	15,511	15,944
관계기업투자금	1,481	1,557	1,656	1,756	1,855
기타비유동자산	12,046	11,763	11,744	11,646	11,603
자산총계	40,981	42,710	46,269	47,073	47,956
유동부채	10,699	13,147	15,874	15,917	15,903
매입채무 및 기타채무	7,333	8,055	8,031	8,074	8,059
차입금	505	434	434	434	434
유동성채무	1,322	2,624	5,375	5,375	5,375
기타유동부채	1,539	2,034	2,034	2,034	2,034
비유동부채	11,867	11,001	11,001	10,901	10,801
차입금	8,144	7,151	7,151	7,051	6,951
전환증권	35	8	8	8	8
기타비유동부채	3,687	3,842	3,842	3,842	3,842
부채총계	22,566	24,149	26,876	26,819	26,704
자본부분	16,612	16,749	17,581	18,442	19,440
자본금	1,564	1,564	1,535	1,535	1,535
자본잉여금	1,440	1,443	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	14,257	14,494	15,356	16,217	17,215
기타자본변동	-650	-753	-753	-753	-753
비자본부분	1,803	1,812	1,812	1,812	1,812
자본총계	18,415	18,561	19,393	20,254	21,252
순차입금	7,829	8,154	7,208	6,995	6,340

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,597	5,503	6,143	6,596	6,312
당기순이익	1,388	989	1,442	2,059	1,668
비현금항목의가감	4,248	5,005	5,221	5,240	5,258
감가상각비	3,711	3,868	3,855	3,838	3,817
외환손익	157	84	91	91	91
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	380	1,053	1,276	1,311	1,350
자산부채의증감	-1,800	-246	59	-89	38
기타현금흐름	-239	-244	-578	-613	-653
투자활동 현금흐름	-4,839	-4,621	-4,198	-4,198	-4,298
투자자산	-1,020	-551	-99	-99	-99
유형자산	-3,262	-3,593	-3,493	-3,493	-3,593
기타	-557	-477	-605	-605	-605
재무활동 현금흐름	669	-453	2,507	-324	-336
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	-100	-100
장기차입금	1,391	106	0	0	0
유상증자	0	0	-29	0	0
현금배당	-477	-527	-483	-492	-504
기타	-245	-32	3,019	268	268
현금의증감	-571	430	3,697	113	555
기초 현금	3,020	2,449	2,880	6,577	6,690
기말 현금	2,449	2,880	6,577	6,690	7,245
NOPLAT	1,238	1,232	1,358	2,005	1,629
FCF	984	935	1,019	1,651	1,154

[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 Research Center의 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]

KT(030200) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.10.10	24.08.08	24.02.08	23.09.27	23.03.27	22.10.13
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	53,000	48,000	48,000	44,000	44,000	52,000
과다율(평균%)		(16.55)	(22.81)	(22.79)	(29.58)	(33.65)
과다율(최대/최소%)		(12.40)	(12.08)	(12.39)	(24.32)	(27.02)

제시일자

투자의견

목표주가

과다율(평균%)

과다율(최대/최소%)

제시일자

투자의견

목표주가

과다율(평균%)

과다율(최대/최소%)

제시일자

투자의견

목표주가

과다율(평균%)

과다율(최대/최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20241005)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	94.5%	5.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

- Underweigh(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