



BUY (유지)

목표주가(12M) 60,000원
현재주가(11.25) 44,800원

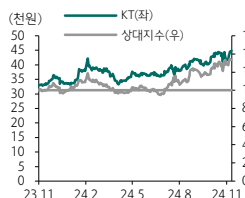
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,534.34
52주 최고/최저(원)	44,800/32,900
시가총액(십억원)	11,290.6
시가총액비중(%)	0.54
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	762.4
60일 평균 거래대금(십억원)	32.0
외국인지분율(%)	48.99
주요주주 지분율(%)	
연대자동차 외 1인	8.07
국민연금공단	7.69

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,585.3	27,383.0
영업이익(십억원)	1,179.8	2,159.1
순이익(십억원)	884.7	1,592.5
EPS(원)	3,258	5,945
BPS(원)	69,224	73,180

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	85.58	5.99
PBR	0.52	0.52	0.68	0.62
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 26일 | 기업분석_기업분석(Report)

KT (030200)

12월 전략 – 2025년엔 주도주로 부상할 것

투자의견 매수/목표가 6만원 유지, 통신서비스 업종 12개월 Top Pick으로 제시

KT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 6만원을 유지한다. 더불어 통신 서비스 업종 12개월 Top Pick으로 제시한다. 최선호주를 KT로 변경하는 이유는 다음과 같다. 1) 2025년도엔 통신 3사 중 가장 괄목할만한 이익 성장을 나타낼 전망이고, 2) 경영 혁신을 통해 고질병인 과도한 영업비용 감축 노력을 지속하고 있으며, 3) 주주이익환원 규모 대비 현재 시가총액이 너무 적고, 4) 2025~2026년 ROE 상승 시도를 통해 낮은 PBR이 정상화되는 과정이 나타날 수 있기 때문이다.

2025년엔 통신 3사 중 가장 괄목할만한 이익 성장/DPS 증가 예상

2024년과 달리 2025년에 통신 3사중 가장 괄목할만한 실적 변화를 보여줄 업체는 단연 KT이다. 연결 영업이익/본사 영업이익 모두 급증이 예상된다. 본사는 2024년 4분기 명퇴금 반영에 따른 기저 효과, 연결은 2025년 1분기 부동산 자회사 분양 수익 발생 영향이 가장 크다. 하지만 외견상 뿐만 아니라 실질적으로도 2025년 KT는 이익 측면에서 유의미한 변화가 예상된다. 서비스매출액 성장 폭 둔화에도 불구하고 마케팅비용/감가상각비 정체가 예상되며 무엇보다 인건비가 큰 폭으로 감소할 전망이다. 물론 5G 보급률 포화 및 순증가입자수 급감, 2025년 하반기 주파수 경매 가능성, 이미 크게 낮아진 해지율과 휴대폰 판매량 등은 부담이다. 하지만 물가 상승을 하락과 더불어 2024년 조직 개편에 따른 인건비 및 제반 경비의 부담 경감이 크게 작용할 전망이다. 2025년 연결 기준 인건비 감소분은 3,500억원, 본사 인건비 감소 분은 6,000억원에 달할 것으로 예상된다. 2025년 본사 실적이 크게 개선됨에 크게 기대되는 부분은 배당금의 증대이다. KT는 본사 순이익의 50%를 배당금으로 지급하기 때문이다. 인건비 감소분과 더불어 부동산 자회사로부터 큰 금액의 배당금이 유입될 것으로 보여 2025년 KT DPS는 2,800원으로 큰 폭 증가가 예상된다.

연간 주주이익환원 규모 감안하면 KT 주가 54,000원 정도는 되어야 정상

KT는 2025~2028년 동안 총 1조원에 달하는 자사주 매입/소각을 결정하였다. 연간 2천억원 이상의 자사주 매입/소각 진행이 예상된다. 물론 외국인 한도 소진 이슈로 소각은 당분간 쉽지 않다. 하지만 언젠가는 이루어질 것이므로 연간 KT의 주주이익환원 규모는 9천억원에 달한다고 봐야 한다. KT를 비롯한 통신사 주가는 장기 DPS 흐름에 따라 주가가 움직이는 결과를 나타냈다. 2022년 KT, 2024년 SKT의 사례가 대표적이다. 2023년 KT 주주이익환원 규모가 5천억원에서 2025년 9천억원으로 높아졌고 2028년까지 9천억원 수준이 유지될 것임을 감안하면 KT 현 주가는 너무 싸다는 느낌이 든다. 주주이익환원 규모가 5천억원일 당시 KT 주가가 3만원 수준이었다는 점을 감안하면 54,000원까지는 주가가 올라야 할 것 같다.

도표 1. KT의 분기별 수익 예상

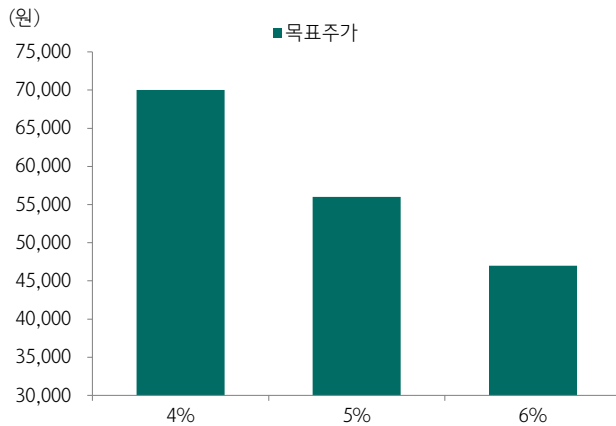
(단위: 십억원, %)

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

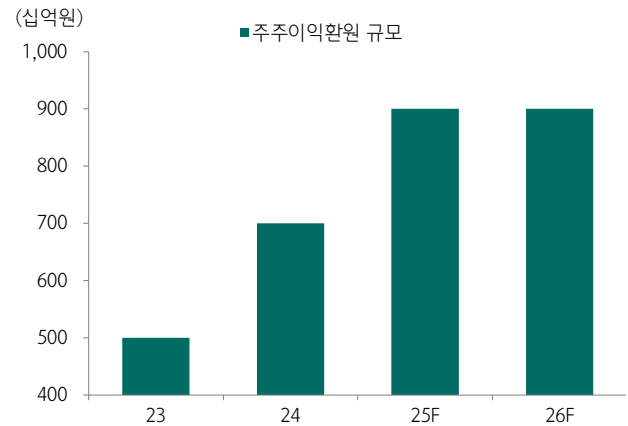
도표 2. KT 기대배당수익률 변화에 따른 목표가 변경



주: DPS 2,800원 가정

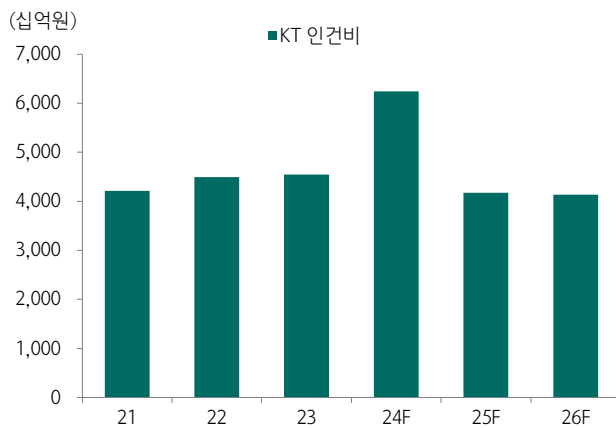
자료: KT, 하나증권

도표 3. KT 주주이익환원 규모 전망



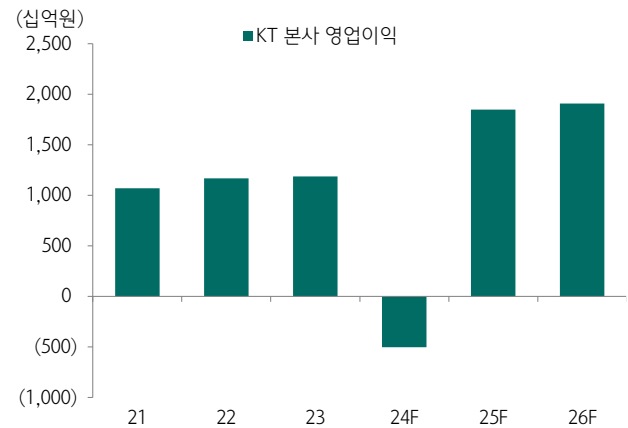
자료: KT, 하나증권

도표 4. KT 연간 연결 인건비 전망



자료: KT, 하나증권

도표 5. 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	85.58	5.99	7.35
PBR	0.52	0.52	0.68	0.62	0.59
PCFR	1.57	1.49	2.49	1.69	1.82
EV/EBITDA	3.42	3.41	4.97	2.92	2.84
PSR	0.34	0.34	0.42	0.40	0.41
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

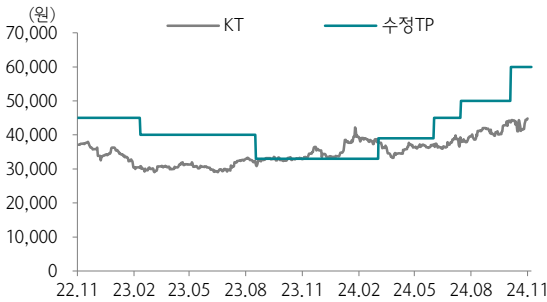
자료: 하나증권

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%
22.11.26	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 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 11월 26일 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	94.27%	5.29%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 11월 26일