



BUY (유지)

목표주가(12M) 50,000원  
현재주가(10.07) 41,050원

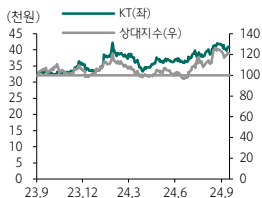
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,610.38
52주 최고/최저(원)	42,200/32,350
시가총액(십억원)	10,345.5
시가총액비중(%)	0.49
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	600.7
60일 평균 거래대금(십억원)	23.7
외국인지분율(%)	47.80
주요주주 지분율(%)	
연대자동차 외 1인	8.07
국민연금공단	7.69

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,658.4	27,443.3
영업이익(십억원)	1,748.1	1,893.5
순이익(십억원)	1,296.1	1,419.3
EPS(원)	4,794	5,275
BPS(원)	70,346	73,643

#### Stock Price



#### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,817.7	27,856.8
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,676.4	2,213.4
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,663.8	2,199.9
순이익	1,262.5	1,009.9	1,158.2	1,581.0
EPS	4,835	3,887	4,556	6,273
증감율	(6.97)	(19.61)	17.21	37.69
PER	6.99	8.85	8.96	6.50
PBR	0.52	0.52	0.58	0.55
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.48	2.90
ROE	7.99	6.05	6.79	8.82
BPS	64,396	66,498	69,822	74,144
DPS	1,960	1,960	2,000	2,800



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

하나증권 리서치센터

2024년 10월 08일 | 기업분석\_기업분석(Report)

KT (030200)

3Q 프리뷰 - YoY 이익 급증으로 올해 이익 증가 유력

투자의견 매수/12개월 목표가 50,000원 유지, 실적 시즌 주가 강세 예상

KT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 5만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 3분기 어닝 시즌을 맞이하여 KT가 시장 기대치에 부합하는 양호한 실적을 발표할 전망이다, 2) 3분기까지 누적 연결 영업이익 추정치를 기준으로 볼 때 2024년엔 영업이익이 증가세를 나타낼 가능성이 높으며, 3) 부동산 자회사 대규모 분양 수익 발생으로 2025년도엔 연결 기준 높은 영업이익 증가와 더불어 DPS 급증이 예상되고, 4) DPS 급증이 예상됨에도 불구하고 KT 주가 상승이 이에 못 미쳐 추가적인 주가 상승 여력이 큰 것으로 판단되기 때문이다. 일회성 비용 및 기저 효과에 기인한 것이긴 하지만 3분기 높은 이익 성장에 힘입은 단기 주가 강세가 나타날 가능성이 높다는 판단이다.

3분기 연결 영업이익 YoY 35% 증가한 4,354억원 예상, 시장 기대치 부합할 듯

2024년 3분기 KT 연결 영업이익은 4,354억원(+35% YoY, -12% QoQ), 본사 영업이익 3,104억원(+60% YoY, -13% QoQ)이 예상된다. 연결 영업이익이 컨센서스(4,418억원)에 부합하고 본사 영업이익이 급증하는 우수한 실적 달성이 예상된다. 실적 호전 사유는 1) 2023년에는 3분기에 임금인상소급분 1,300억원이 반영되었지만 2024년엔 2분기에 640억원이 조기 반영되었고, 2) KT와 스카이라이프에 3분기 반영되던 방통기금이 분기별 안분됨에 따라 3분기만 보면 비용 부담이 줄어들었으며, 3) 물가 상승 폭 둔화로 제반 경비 증가에 대한 부담이 경감되었고, 4) 마케팅 이벤트 또는 망 투자 이슈가 부재한 가운데 마케팅비용 및 감가상각비 정제 양상이 이어졌으며, 5) 자회사 실적이 평년 수준의 안정적인 흐름을 나타낸 것으로 파악되기 때문이다.

장/단기 실적 흐름, DPS 전망치 감안 시 주가 싸다는 느낌 점차 확산될 것

KT는 장/단기 실적 전망이 양호한 가운데 높은 배당금 전망을 기반으로 주가 강세가 당분간 나타날 것으로 판단한다. 3분기 실적이 양호할 전망이라 2024년 영업이익 감소 가능성이 희박해졌고, 2025년과 2026년 각각 자회사, 본사 실적 개선을 바탕으로 한 단계 높아진 배당금을 지급할 것으로 예상되는 반면 주가는 크게 오르지 못한 상태이기 때문이다. 2024년 이익 감소 우려가 낮아진 가운데 2025년 큰 폭의 연결 영업이익 성장, 2026년 새로운 요금제 출시에 따른 본사 실적 호전이 예상된다는 점을 감안 시 현재 0.6배 수준인 PBR과 7%에 육박하는 주주이익환원 수익률은 과도한 수준이라는 판단이다. 투자자들 사이에 2025년 KT DPS 급성장과 저평가 논란이 확산되면서 주가 상승이 지속될 가능성이 높아 보인다. 1차적으로는 11월 발표할 것으로 예상되는 KT 밸류업 정책에 주목할 필요가 있겠다.

도표 1. KT의 2024년 3분기 실적 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구분	3Q24F	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	4Q24F
매출액	6,750.5	6,697.4	0.8	6,546.4	3.1	6,866.2
영업이익	435.4	321.9	35.2	494.0	(11.9)	240.5
(영업이익률)	6.4	4.8	1.6	7.5	(1.1)	3.5
순이익	301.9	264.4	14.2	393.1	(23.2)	87.7
(순이익률)	4.5	3.9	0.5	6.0	(1.5)	1.3

주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분  
자료: KT, 하나증권

도표 2. 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	435.4	240.5
(영업이익률)	7.5	8.8	4.8	4.0	7.6	7.5	6.4	3.5
세전이익	437.6	548.1	350.3	(12.0)	529.0	556.7	428.4	149.6
순이익	296.6	394.5	264.4	54.4	375.5	393.1	301.9	87.7
(순이익률)	4.6	6.0	3.9	0.8	5.6	6.0	4.5	1.3

주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분  
자료: KT, 하나증권

도표 3. KT의 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	26,817.8	26,817.8	0.0	0.0	27,856.8	27,256.8	600.0	2.2
영업이익	1,676.4	1,605.7	70.8	4.4	2,213.4	1,563.4	650.0	41.6
순이익	1,158.2	1,103.7	54.5	4.9	1,581.0	1,080.5	500.5	46.3

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분  
자료: KT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,817.7	27,856.8	27,699.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	25,650.0	26,376.3	26,817.7	27,856.8	27,699.5
판매비	23,959.9	24,726.5	25,141.3	25,643.3	25,986.8
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,676.4	2,213.4	1,712.8
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)	46.9	144.0	154.0
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,663.8	2,199.9	1,731.5
법인세	506.4	335.4	415.1	506.0	398.3
계속사업이익	1,387.7	988.7	1,248.7	1,693.9	1,333.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,387.7	988.7	1,248.7	1,693.9	1,333.3
비배주주지분 순이익	125.2	(21.1)	90.5	112.9	117.9
지배주주순이익	1,262.5	1,009.9	1,158.2	1,581.0	1,215.4
지배주주지분포괄이익	1,236.7	1,013.5	1,440.6	1,631.8	1,284.3
NOPAT	1,238.2	1,231.9	1,258.2	1,704.3	1,318.8
EBITDA	5,400.8	5,517.6	5,608.6	6,121.3	5,616.5
성장성(%)					
매출액증가율	3.02	2.83	1.67	3.87	(0.56)
NOPAT증가율	0.41	(0.51)	2.13	35.46	(22.62)
EBITDA증가율	1.53	2.16	1.65	9.14	(8.25)
영업이익증가율	1.09	(2.38)	1.61	32.03	(22.62)
(지배주주)순이익증가율	(6.96)	(20.01)	14.68	36.50	(23.12)
EPS증가율	(6.97)	(19.61)	17.21	37.69	(23.13)
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	21.06	20.92	20.91	21.97	20.28
영업이익률	6.59	6.25	6.25	7.95	6.18
계속사업이익률	5.41	3.75	4.66	6.08	4.81

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,835	3,887	4,556	6,273	4,822
BPS	64,396	66,498	69,822	74,144	76,236
CFPS	21,583	23,068	23,085	24,860	22,897
EBITDAPS	20,684	21,235	22,063	24,289	22,286
SPS	98,234	101,514	105,496	110,533	109,909
DPS	1,960	1,960	2,000	2,800	2,800
주기지표(배)					
PER	6.99	8.85	8.96	6.50	8.46
PBR	0.52	0.52	0.58	0.55	0.54
PCFR	1.57	1.49	1.77	1.64	1.78
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.48	2.90	2.90
PSR	0.34	0.34	0.39	0.37	0.37
재무비율(%)					
ROE	7.99	6.05	6.79	8.82	6.49
ROA	3.23	2.41	2.71	3.64	2.73
ROIC	6.14	6.04	6.22	8.63	7.00
부채비율	122.54	130.10	121.84	116.94	113.24
순부채비율	42.51	43.93	38.14	27.16	19.30
이자보상배율(배)	5.75	4.63	3.85	4.69	3.81

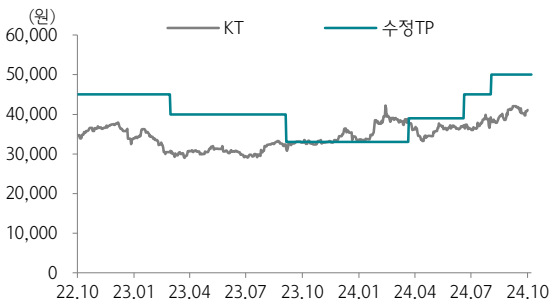
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	12,681.5	14,518.2	14,547.3	16,786.7	18,184.4
금융자산	3,771.5	4,319.8	4,768.0	6,654.1	8,071.9
현금성자산	2,449.1	2,879.6	3,373.1	5,252.0	6,672.2
매출채권	3,090.1	3,257.7	3,412.1	3,494.7	3,542.4
재고자산	709.2	912.3	797.6	848.2	844.7
기타유동자산	5,110.7	6,028.4	5,569.6	5,789.7	5,725.4
비유동자산	28,299.1	28,191.8	28,185.1	27,431.2	26,478.6
투자자산	3,982.2	4,281.7	4,094.1	4,198.1	4,199.2
금융자산	2,501.5	2,724.8	2,495.6	2,582.5	2,551.8
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	42,732.4	44,217.9	44,663.0
유동부채	10,699.3	13,147.4	13,196.8	13,568.6	13,406.9
금융부채	2,151.7	3,688.5	4,057.6	4,082.1	4,006.9
매입채무	1,150.5	1,297.8	1,326.3	1,373.6	1,385.7
기타유동부채	7,397.1	8,161.1	7,812.9	8,112.9	8,014.3
비유동부채	11,866.7	11,001.4	10,272.8	10,266.9	10,311.2
금융부채	9,448.4	8,785.4	8,057.6	8,107.6	8,107.6
기타비유동부채	2,418.3	2,216.0	2,215.2	2,159.3	2,203.6
부채총계	22,566.0	24,148.8	23,469.6	23,835.4	23,718.1
지배주주지분	16,612.1	16,749.1	17,381.1	18,470.5	18,997.6
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	14,719.3	15,808.7	16,335.8
비지배주주지분	1,802.6	1,812.0	1,881.7	1,912.0	1,947.3
자본총계	18,414.7	18,561.1	19,262.8	20,382.5	20,944.9
순금융부채	7,828.7	8,154.2	7,347.2	5,535.6	4,042.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,597.1	5,503.3	5,795.8	5,575.3	5,250.5
당기순이익	1,387.7	988.7	1,248.7	1,693.9	1,333.3
조정	4,009.2	4,761.1	4,211.4	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	131.9	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,799.8)	(246.5)	335.7	(26.5)	13.5
투자활동 현금흐름	(4,838.6)	(4,620.5)	(3,371.9)	(3,257.3)	(3,028.1)
투자자산감소(증가)	(1,871.4)	(299.4)	187.6	(104.0)	(1.1)
자본증가(감소)	(3,261.8)	(3,592.6)	(3,578.6)	(2,400.0)	(2,400.0)
기타	294.6	(728.5)	19.1	(753.3)	(627.0)
재무활동 현금흐름	669.3	(452.8)	(1,482.8)	(417.1)	(763.5)
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	0.0
배당지급	(476.8)	(526.8)	(728.7)	(491.7)	(688.3)
현금의 증감	(570.5)	430.5	495.0	1,878.9	1,420.1
Unlevered CFO	5,635.6	5,993.7	5,868.3	6,265.3	5,770.4
Free Cash Flow	157.2	1,810.3	2,190.5	2,175.3	1,850.5

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%
22.10.7	1년 경과		-	-
21.10.7	BUY	45,000	-23.68%	-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 10월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 10월 8일 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	95.18%	4.39%	0.44%	100%

\* 기준일: 2024년 10월 08일