

# KT (030200/KS)

## 3분기 부진했으나 4분기부터는 정상화 전망

**SK증권 리서치센터**

### 매수(유지)

목표주가: 41,000 원(유지)

현재주가: 32,700 원

상승여력: 25.4%


 Analyst  
최관순

 ks1.choi@sks.co.kr  
3773-8812

#### Company Data

발행주식수	25,786 만주
시가총액	8,432 십억원
주요주주	
국민연금공단	8.63%
현대자동차(와1)	7.89%

#### Stock Data

주가(23/11/07)	32,700 원
KOSPI	2,443.96 pt
52주 최고가	37,950 원
52주 최저가	29,000 원
60일 평균 거래대금	22 십억원

#### 주가 및 상대수익률



### 3Q23: 비용증가로 영업이익 예상치 하회

KT 3Q23 실적은 영업수익 6조 6,974억원(3.4% 이하 YoY), 영업이익 3,219억원(-28.9%, OPM: 4.8%)이다. 5G 및 기가인터넷, IPTV 가입자 증가로 무선 및 유선 매출이 각각 2.4%, 1.8% 증가하였으며, 수주사업의 매출화로 기업서비스 매출도 2.7% 증가하면서 탑라인의 양호한 성장을 기록했다. 다만 임금협상 조기반영에 따른 인건비 증가, 전기료 상승 등 비용증가로 인해 영업이익은 컨센서스(3,887억원) 대비 하회하였다. 4분기에는 탑라인 성장과 더불어 비용정상화를 통해 영업이익이 전년동기 대비 66.4% 증가하는 실적 정상화가 예상된다.

### 주주환원 불확실성 해소

KT는 지난 10월 17일 중기 주주환원 정책을 발표했다. 별도기준 조정 당기순이익의 50%를 주주환원 재원으로 최소 22년도 주당 배당금(1,960원)은 유지하기로 했다. 또한 24년 1분기부터는 분기배당을 도입할 예정이다. CEO 교체 과정에서 주주환원에 대한 불확실성이 있었으나 기존 배당정책이 유지되고 최소한 22년 배당수준이 유지됨에 따라 관련 불확실성이 제거되었다. 안정적 실적을 바탕으로 배당 매력도 재차 부각될 것으로 기대한다.

### 투자의견 매수, 목표주가 41,000 원(유지)

KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 유·무선, 기업 매출이 견조한 성장세가 확인되었고, 주주환원 관련된 불확실성이 해소되었기 때문이다. CEO 교체에 따른 배당정책, 성장전략 등에 대한 불확실성이 있었으나, 탑라인의 견조한 성장세가 확인되었고, 중기 주주환원 정책 발표를 통해 관련 불확실성은 상당부분 해소되었다고 판단한다. 안정적 실적과 주주환원 강화, 역사적 밴드 하단의 현 주가 수준을 고려한다면 주가 상승여력은 충분하다는 판단이다.

#### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	23,917	24,898	25,650	26,418	27,116	27,812
영업이익	십억원	1,184	1,672	1,690	1,636	1,799	1,868
순이익(지배주주)	십억원	658	1,357	1,262	1,146	1,271	1,332
EPS	원	2,520	5,197	4,835	4,443	4,929	5,167
PER	배	9.5	5.9	7.0	7.4	6.6	6.3
PBR	배	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	배	2.6	2.9	3.4	3.3	3.2	3.0
ROE	%	4.8	9.4	8.0	6.8	7.3	7.3

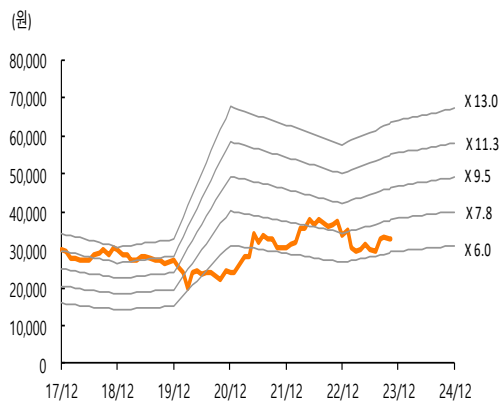
KT 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	2022	2023E	204E
영업수익	6,277.7	6,312.2	6,477.2	6,583.0	6,443.7	6,547.5	6,697.4	6,729.3	25,650.1	26,417.9	27,115.9
KT	4,608.4	4,517.8	4,590.2	4,572.8	4,619.0	4,487.4	4,673.0	4,640.4	18,289.2	18,419.8	18,722.4
유선	1,297.8	1,304.7	1,306.4	1,311.3	1,308.9	1,320.7	1,330.1	1,307.9	5,220.2	5,267.6	5,248.3
인터넷	591.1	596.3	600.3	605.3	607.9	612.4	619.4	613.5	2,393.0	2,453.2	2,474.9
미디어	496.0	500.8	504.5	509.8	506.9	518.0	524.4	511.5	2,011.1	2,060.8	2,068.7
홈선전화	210.8	207.6	201.6	196.2	194.1	190.4	186.3	182.9	816.2	753.7	704.7
기업서비스	997.5	952.9	956.2	926.9	936.5	975.8	981.7	950.5	3,833.5	3,844.5	3,958.0
단말	646.2	580.5	645.8	649.5	666.4	468.8	653.0	664.5	2,522.0	2,452.7	2,500.1
그룹사	2,801.8	3,157.7	3,201.2	3,485.6	3,038.2	3,298.8	3,341.4	3,579.1	12,646.3	13,257.5	13,675.2
영업비용	5,651.1	5,853.0	6,024.3	6,431.5	5,957.6	5,971.4	6,375.5	6,477.4	23,959.9	24,781.9	25,317.1
영업이익	626.6	459.2	452.9	151.4	486.1	576.1	321.9	252.0	1,690.1	1,636.1	1,798.9
영업이익률	10.0%	7.3%	7.0%	2.3%	7.5%	8.8%	4.8%	3.7%	6.6%	6.2%	6.6%

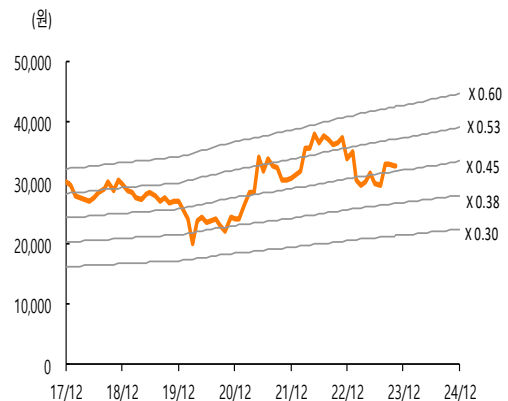
자료: KT, SK 증권

KT 12MF PER 밴드 차트



자료: FnGuide, SK 증권

KT 12MF PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, SK 증권

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>유동자산</b>	11,858	12,682	12,705	13,237	14,650
현금및현금성자산	3,020	2,449	2,530	2,822	3,978
매출채권 및 기타채권	5,087	6,098	5,682	5,836	6,000
재고자산	514	709	728	748	769
<b>비유동자산</b>	25,301	28,299	27,825	28,379	28,122
장기금융자산	840	2,813	2,945	2,945	2,945
유형자산	14,465	14,772	14,208	15,387	15,761
무형자산	3,447	3,130	2,692	2,066	1,435
<b>자산총계</b>	37,159	40,981	40,529	41,616	42,771
<b>유동부채</b>	10,072	10,699	10,138	10,314	10,501
단기금융부채	2,137	2,152	2,420	2,420	2,420
매입채무 및 기타채무	1,537	1,151	6,501	6,677	6,864
단기충당부채	171	109	112	112	112
<b>비유동부채</b>	10,520	11,867	11,439	11,439	11,439
장기금융부채	7,958	9,448	9,220	9,220	9,220
장기매입채무 및 기타채무	1,339	1,064	818	818	818
장기충당부채	86	91	103	103	103
<b>부채총계</b>	20,592	22,566	21,577	21,754	21,941
<b>지배주주지분</b>	14,977	16,612	17,070	17,858	18,698
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,440	1,440	1,443	1,443	1,443
기타자본구성요소	-1,433	-572	-821	-821	-821
자기주식	-1,010	-202	-502	-502	-502
이익잉여금	13,287	14,257	14,858	15,647	16,486
비지배주주지분	1,591	1,803	1,882	2,004	2,133
<b>자본총계</b>	16,567	18,415	18,952	19,862	20,830
<b>부채와자본총계</b>	37,159	40,981	40,529	41,616	42,771

## 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>영업활동현금흐름</b>	5,473	3,485	5,015	5,142	5,221
당기순이익(손실)	1,459	1,388	1,240	1,393	1,461
비현금성항목등	4,339	4,248	4,539	4,235	4,257
유형자산감가상각비	3,043	3,083	3,136	3,120	3,127
무형자산상각비	605	627	699	625	631
기타	691	537	704	490	500
운전자본감소(증가)	32	-1,800	-374	2	3
매출채권및기타채권의감소(증가)	327	-44	-199	-154	-164
재고자산의감소(증가)	33	-171	-21	-20	-21
매입채무및기타채무의증가(감소)	289	-368	260	176	187
기타	-617	-1,217	-414	0	0
법인세납부	-356	-351	-339	-446	-487
<b>투자활동현금흐름</b>	-4,791	-4,463	-3,316	-4,300	-3,500
금융자산의감소(증가)	37	-774	-15	0	0
유형자산의감소(증가)	-3,321	-3,262	-2,757	-4,300	-3,500
무형자산의감소(증가)	-741	-525	-260	0	0
기타	-766	98	-283	0	0
<b>재무활동현금흐름</b>	1,954	3,212	2,431	-483	-493
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	2,505	3,856	3,148	0	0
자본의증가(감소)	0	0	3	0	0
배당금지급	-350	-477	-526	-483	-493
기타	-201	-167	-194	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	385	-571	81	292	1,157
기초현금	2,635	3,020	2,449	2,530	2,822
기말현금	3,020	2,449	2,530	2,822	3,978
FCF	2,153	223	2,257	842	1,721

자료 : KT, SK증권 추정

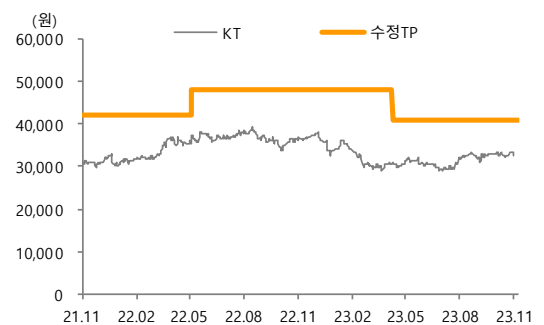
## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>매출액</b>	24,898	25,650	26,418	27,116	27,812
매출원가	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	24,898	25,650	26,418	27,116	27,812
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매비와 관리비</b>	23,226	23,960	24,782	25,317	25,944
<b>영업이익</b>	1,672	1,690	1,636	1,799	1,868
영업이익률(%)	6.7	6.6	6.2	6.6	6.7
<b>비영업손익</b>	307	204	-20	40	80
순금융손익	10	-22	-90	-44	-13
외환관련손익	-174	-170	-116	0	0
관계기업등 투자손익	116	-17	2	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	1,978	1,894	1,616	1,839	1,948
세전계속사업이익률(%)	7.9	7.4	6.1	6.8	7.0
<b>계속사업법인세</b>	519	506	375	446	487
<b>계속사업이익</b>	1,459	1,388	1,240	1,393	1,461
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	1,459	1,388	1,240	1,393	1,461
순이익률(%)	5.9	5.4	4.7	5.1	5.3
<b>지배주주</b>	1,357	1,262	1,146	1,271	1,332
지배주주귀속 순이익률(%)	5.4	4.9	4.3	4.7	4.8
<b>비지배주주</b>	103	125	95	122	128
총포괄이익	1,625	1,385	1,360	1,393	1,461
지배주주	1,510	1,237	1,244	1,254	1,315
비지배주주	115	149	116	139	146
<b>EBITDA</b>	5,319	5,401	5,471	5,545	5,625

## 주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	4.1	3.0	3.0	2.6	2.6
영업이익	41.2	1.1	-3.2	10.0	3.8
세전계속사업이익	102.9	-4.3	-14.7	13.8	5.9
EBITDA	9.6	1.5	1.3	1.3	1.5
EPS	106.2	-7.0	-8.1	11.0	4.8
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	4.1	3.6	3.0	3.4	3.5
ROE	9.4	8.0	6.8	7.3	7.3
EBITDA마진	21.4	21.1	20.7	20.4	20.2
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	117.7	118.5	125.3	128.3	139.5
부채비율	124.3	122.5	113.9	109.5	105.3
순차입금/자기자본	35.5	42.5	41.2	37.9	30.6
EBITDA/이자비용(배)	20.2	18.4	15.6	15.4	15.6
배당성향	33.2	39.8	42.2	38.8	38.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	5,197	4,835	4,443	4,929	5,167
BPS	61,224	64,396	68,146	71,202	74,459
CFPS	19,165	19,046	19,315	19,456	19,739
주당 현금배당금	1,910	1,960	1,960	2,000	2,100
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	5.9	7.0	7.4	6.6	6.3
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
PCR	1.6	1.8	1.7	1.7	1.7
EV/EBITDA	2.9	3.4	3.3	3.2	3.0
배당수익률	6.2	5.8	6.0	6.1	6.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.04.17	매수	41,000원	6개월		
2022.05.13	매수	48,000원	6개월	-26.43%	-18.44%
2021.08.17	매수	42,000원	6개월	-22.56%	-11.67%



### Compliance Notice

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023 년 11 월 08 일 기준)

매수	94.62%	중립	5.38%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------