



BUY (상향)

목표주가(12M) 50,000원(상향)
현재주가(8.09) 38,100원

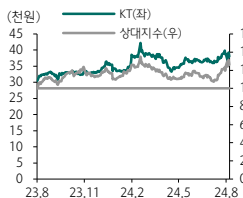
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,588.43
52주 최고/최저(원)	42,200/30,800
시가총액(십억원)	9,602.0
시가총액비중(%)	0.45
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	544.1
60일 평균 거래대금(십억원)	20.2
외국인지분율(%)	47.19
주요주주 지분율(%)	
연대자동차 외 1인	8.07
국민연금공단	7.69

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,933.9	27,747.0
영업이익(십억원)	1,753.6	1,893.5
순이익(십억원)	1,267.8	1,379.6
EPS(원)	4,664	5,101
BPS(원)	70,420	73,504

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,817.7	27,256.8
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,605.6	1,563.4
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,592.9	1,549.9
순이익	1,262.5	1,009.9	1,103.7	1,080.5
EPS	4,835	3,887	4,342	4,287
증감율	(6.97)	(19.61)	11.71	(1.27)
PER	6.99	8.85	9.04	9.16
PBR	0.52	0.52	0.56	0.54
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.40	3.18
ROE	7.99	6.05	6.47	6.12
BPS	64,396	66,498	70,450	72,787
DPS	1,960	1,960	2,000	2,000



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

하나증권 리서치센터

2024년 08월 12일 | 기업분석_기업분석(Report)

KT (030200)

2Q 리뷰 – 이젠 편하게 매수해도 됩니다

투자의견 매수로 상향, 12개월 목표주가 50,000원으로 상향 조정

KT에 대한 투자의견을 매수로 상향 조정한다. 1) 단기 실적 부진 가능성을 투자자들이 충분히 인지한 것으로 판단되고, 2) 2025년 하반기 이후엔 재차 탑라인 성장을 바탕으로 유의미한 실적 개선 추세를 나타낼 전망이며, 3) 총 주주이익환원 규모가 한 단계 높아졌고 현 수준이 장기간 지속될 것임에도 불구하고 주가는 크게 오르지 못했고, 4) 현대차 지분 오버행 이슈가 당분간 불거지기 어려울 것으로 판단되기 때문이다. 12개월 목표주가는 5만원으로 상향 조정한다. 주주이익환원 규모 추정치를 7천억원으로 상향 조정한데 따른 것으로 이는 기대 주주이익환원 수익률 5.5%에 해당한다.

인건비 이슈 감안 시 2Q 실적 내용상 양호, 이제 내실다지기로 전환한 듯

2024년 2분기 KT 연결 영업이익은 4,940억원(-14% YoY, -3% QoQ), 본사 영업이익 3,588억원(-12% YoY, -9% QoQ)을 기록하였다. 당초 예상과는 달리 컨센서스(연결 영업이익 5,539억원)를 크게 하회하는 실적을 기록하였다. 하지만 이는 임단협 조기 타결에 따른 임금 인상 소급분 반영 때문이었다. 일회성 인건비 증가분 640억원을 제외하면 사실상 시장 기대치에 부합한 것으로 평가할 수 있겠다. 임단협이 7월 말에 조기 타결되었고 관련비용을 이번 분기에 반영하기로 결정한 지 얼마 되지 않았다는 점에서 보면 그렇다. 내용상으론 나쁘지 않은 실적을 기록했는데 이동전화매출액이 YoY 3% 성장을 지속하는 가운데 마케팅비용과 감가상각비가 하향 안정세를 나타내면서 영업비용 부담이 완화되는 모습을 보였다. 매출액이 전체적으로 부진하다고 볼 수도 있겠지만 전반적인 사업 구조조정 효과가 나타나고 있어 향후 실적에 대한 기대감이 높아질 전망이다. 자회사 영업이익 기여도 역시 1,352억원으로 전분기비 증가하는 모습을 나타내 일회성/계절적 요인을 제거하면 전분기비로는 본사/자회사 모두 영업이익이 성장하는 양상을 나타냈다.

단기 실적 부진 이미 투자자들이 인지, 높아진 주주이익환원 규모 주가가 반영할 것

투자 전략상 이제 KT에 대해선 장/단기 매수로 임할 것을 권한다. 이미 투자자들이 KT가 단기 실적 부진 가능성을 대부분 인지하고 있는 상황이며 당초 예상보다는 이동전화매출액 흐름이 양호해 연결 영업이익 감소 폭이 미미할 것으로 판단되기 때문이다. 더불어 주주이익환원 규모가 증가한 것만큼 주가가 오르지 않았다는 점을 생각해야 한다. 최근 부동산 자회사 분양 이익 발생에 따른 배당금 유입을 바탕으로 2025~2026년 자사주 매입 소각 또는 배당 증가 가능성을 언급하고 있는 반면 주가는 크게 오르지 못한 상태이기 때문이다. 2024년 7천억원으로 높아짐 주주이익환원 규모가 일시적이 아닌 2026년까지 장기적으로 유지될 것이며 2027년 이후엔 요금제 개편을 통한 이익 창출로 추가적인 주주이익환원 증대를 모색할 수 있다는 점을 감안하면 현 주가는 매력적인 수준으로 평가된다.

도표 1. KT 2024년 2분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
매출액	6,546.4	6,682.6	(136.2)	(2.0)	6,546.4	6,675.1	(128.7)	(1.9)
영업이익	494.0	532.2	(38.2)	(7.2)	494.0	553.9	(59.9)	(10.8)
순이익	410.5	376.2	34.3	9.1	410.5	377.6	32.9	8.7

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: KT, Fnguide, 하나증권

도표 2. KT 2024년 2분기 실적 요약

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	2Q24P	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	당사 예상치	차이
매출액	6,546.4	6,547.5	(0.0)	6,654.6	(1.6)	6,682.6	(2.0)
영업비용	6,052.4	5,971.4	1.4	6,148.1	(1.6)	-	-
인건비	1,213.2	1,131.5	7.2	1,100.9	10.2	-	-
감가상각비	966.2	929.2	4.0	973.7	(0.8)	-	-
마케팅비용	644.5	659.1	(2.2)	666.9	(3.4)	-	-
영업이익	494.0	576.1	(14.3)	506.5	(2.5)	532.2	(7.2)
영업이익률	7.5	8.8	(1.3)	7.6	(0.1)	8.0	0.4
순이익	410.5	432.5	(5.1)	375.5	9.3	376.2	9.1

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	26,817.8	26,961.3	(143.6)	(0.5)	27,256.8	27,295.7	(39.0)	(0.1)
영업이익	1,605.7	1,571.3	34.4	2.2	1,563.4	1,477.4	86.0	5.8
순이익	1,103.7	1,096.3	7.4	0.7	1,080.5	1,014.3	66.2	6.5

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 4. KT 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	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	321.5	265.6	506.5	494.0	344.9	260.3
(영업이익률)	7.5	8.8	4.8	4.0	7.6	7.5	5.1	3.8
세전이익	437.6	548.1	349.9	(12.0)	529.0	556.7	337.9	169.4
순이익	296.6	394.5	264.0	544.4	375.5	393.1	232.2	102.9
(순이익률)	4.6	6.0	3.9	8.1	5.6	6.0	3.4	1.5

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: KT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,817.7	27,256.8	27,699.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	25,650.0	26,376.3	26,817.7	27,256.8	27,699.5
판매비	23,959.9	24,726.5	25,212.1	25,693.3	26,026.8
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,605.6	1,563.4	1,672.8
금융손익	(59.5)	(82.4)	(116.7)	(157.5)	(135.2)
종속/관계기업손익	(17.3)	(43.4)	10.2	0.0	0.0
기타영업외손익	280.7	(199.9)	93.8	144.0	154.0
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,592.9	1,549.9	1,691.6
법인세	506.4	335.4	398.8	356.5	389.1
계속사업이익	1,387.7	988.7	1,194.1	1,193.4	1,302.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,387.7	988.7	1,194.1	1,193.4	1,302.5
비배주주지분 순이익	125.2	(21.1)	90.4	112.9	117.9
지배주주순이익	1,262.5	1,009.9	1,103.7	1,080.5	1,184.6
지배주주지분포괄이익	1,236.7	1,013.5	1,247.7	1,102.6	1,203.4
NOPAT	1,238.2	1,231.9	1,203.6	1,203.8	1,288.0
EBITDA	5,400.8	5,517.6	5,550.7	5,488.6	5,593.5
성장성(%)					
매출액증가율	3.02	2.83	1.67	1.64	1.62
NOPAT증가율	0.41	(0.51)	(2.30)	0.02	6.99
EBITDA증가율	1.53	2.16	0.60	(1.12)	1.91
영업이익증가율	1.09	(2.38)	(2.68)	(2.63)	7.00
(지배주주)순이익증가율	(6.96)	(20.01)	9.29	(2.10)	9.63
EPS증가율	(6.97)	(19.61)	11.71	(1.27)	9.63
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	21.06	20.92	20.70	20.14	20.19
영업이익률	6.59	6.25	5.99	5.74	6.04
계속사업이익률	5.41	3.75	4.45	4.38	4.70

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,835	3,887	4,342	4,287	4,700
BPS	64,396	66,498	70,450	72,787	75,537
CFPS	21,583	23,068	22,758	22,350	22,805
EBITDAPS	20,684	21,235	21,836	21,778	22,194
SPS	98,234	101,514	105,497	108,152	109,909
DPS	1,960	1,960	2,000	2,000	2,000
주기지표(배)					
PER	6.99	8.85	9.04	9.16	8.35
PBR	0.52	0.52	0.56	0.54	0.52
PCFR	1.57	1.49	1.72	1.76	1.72
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.40	3.18	2.83
PSR	0.34	0.34	0.37	0.36	0.36
재무비율(%)					
ROE	7.99	6.05	6.47	6.12	6.48
ROA	3.23	2.41	2.59	2.51	2.71
ROIC	6.14	6.04	5.97	6.13	6.88
부채비율	122.54	130.10	121.51	119.23	114.51
순부채비율	42.51	43.93	37.22	28.74	19.71
이자보상배율(배)	5.75	4.63	3.46	3.34	3.75

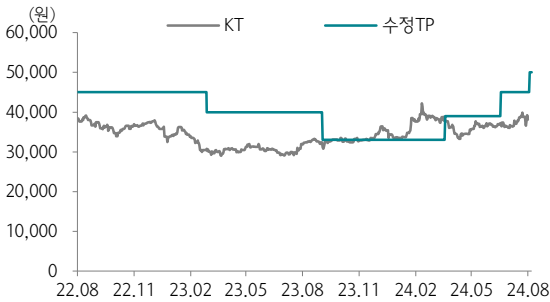
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	12,681.5	14,518.2	14,642.1	16,410.0	17,987.8
금융자산	3,771.5	4,319.8	5,002.4	6,507.0	8,083.1
현금성자산	2,449.1	2,879.6	3,592.2	5,080.6	6,661.2
매출채권	3,090.1	3,257.7	3,391.5	3,460.6	3,511.1
재고자산	709.2	912.3	767.7	796.0	798.2
기타유동자산	5,110.7	6,028.4	5,480.5	5,646.4	5,595.4
비유동자산	28,299.1	28,191.8	27,884.9	27,036.9	26,086.1
투자자산	3,982.2	4,281.7	3,966.3	3,993.5	4,013.4
금융자산	2,501.5	2,724.8	2,367.9	2,377.9	2,366.0
유형자산	14,772.2	14,872.1	15,231.6	14,359.5	13,487.3
무형자산	3,129.8	2,533.9	2,353.5	2,350.5	2,252.0
기타비유동자산	6,414.9	6,504.1	6,333.5	6,333.4	6,333.4
자산총계	40,980.7	42,710.0	42,527.0	43,446.9	44,073.9
유동부채	10,699.3	13,147.4	12,867.5	13,134.4	12,998.3
금융부채	2,151.7	3,688.5	3,968.3	3,973.0	3,902.7
매입채무	1,150.5	1,297.8	1,315.8	1,355.8	1,369.6
기타유동부채	7,397.1	8,161.1	7,583.4	7,805.6	7,726.0
비유동부채	11,866.7	11,001.4	10,460.8	10,494.5	10,529.1
금융부채	9,448.4	8,785.4	8,179.8	8,229.8	8,229.8
기타비유동부채	2,418.3	2,216.0	2,281.0	2,264.7	2,299.3
부채총계	22,566.0	24,148.8	23,328.4	23,628.9	23,527.5
지배주주지분	16,612.1	16,749.1	17,357.0	17,945.9	18,638.8
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,440.3	1,443.5	1,443.5	1,443.5	1,443.5
자본조정	(572.2)	(805.6)	(800.7)	(800.7)	(800.7)
기타포괄이익누계액	(77.8)	52.4	182.8	182.8	182.8
이익잉여금	14,257.3	14,494.4	14,966.8	15,555.7	16,248.6
비지배주주지분	1,802.6	1,812.0	1,841.6	1,872.1	1,907.6
자본총계	18,414.7	18,561.1	19,198.6	19,818.0	20,546.4
순금융부채	7,828.7	8,154.2	7,145.8	5,695.8	4,049.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,597.1	5,503.3	4,887.9	5,130.3	5,227.1
당기순이익	1,387.7	988.7	1,194.1	1,193.4	1,302.5
조정	4,009.2	4,761.1	4,146.9	3,925.1	3,920.7
감가상각비	3,710.7	3,867.8	3,945.1	3,925.2	3,920.7
외환거래손익	157.0	83.9	125.1	0.0	0.0
지분법손익	(237.8)	8.5	(10.4)	0.0	0.0
기타	379.3	800.9	87.1	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,799.8)	(246.5)	(453.1)	11.8	3.9
투자활동 현금흐름	(4,838.6)	(4,620.5)	(3,879.0)	(3,190.5)	(3,044.3)
투자자산감소(증가)	(1,871.4)	(299.4)	315.3	(27.2)	(19.9)
자본증가(감소)	(3,261.8)	(3,592.6)	(3,642.6)	(2,400.0)	(2,400.0)
기타	294.6	(728.5)	(551.7)	(763.3)	(624.4)
재무활동 현금흐름	669.3	(452.8)	(614.8)	(436.9)	(562.0)
금융부채증가(감소)	1,505.4	873.7	(325.8)	54.7	(70.3)
자본증가(감소)	0.0	3.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(359.3)	(802.9)	316.8	0.1	0.0
배당지급	(476.8)	(526.8)	(605.8)	(491.7)	(491.7)
현금의 증감	(570.5)	430.5	714.1	1,488.3	1,580.6
Unlevered CFO	5,635.6	5,993.7	5,785.1	5,632.6	5,747.5
Free Cash Flow	157.2	1,810.3	1,224.1	1,730.3	1,827.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.12	BUY	50,000		
24.6.26	Neutral	45,000	-16.94%	-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%
22.8.11	1년 경과		-	-
21.8.11	BUY	45,000	-25.12%	-14.56%

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 8월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 8월 12일 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 - Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	93.55%	5.99%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 08월 12일