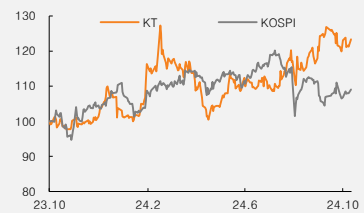


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 50,000원
현재주가(24/10/14)	41,000원
상승여력	22.0%

영업이익(24F,십억원)	1,756
Consensus 영업이익(24F,십억원)	1,760
EPS 성장률(24F,%)	31.7
MKT EPS 성장률(24F,%)	78.8
P/E(24F,x)	8.0
MKT P/E(24F,x)	10.4
KOSPI	2,623.29
시가총액(십억원)	10,308
발행주식수(백만주)	252
유동주식비율(%)	70.2
외국인 보유비중(%)	48.0
베타(12M) 일간수익률	0.30
52주 최저가(원)	32,350
52주 최고가(원)	42,200
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-2.7 18.2 25.7
상대주가	-4.5 20.8 17.6



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진

soojin.kim@miraeasset.com

MS 파트너십 새로운 기회 기대

프리뷰: 예상 부합

3Q24 별도 기준 매출은 4조6,967억원(-1.3% YoY), 영업이익 2,965억원(+6.3% YoY)로 시장 예상치에 부합할 것으로 전망한다. 플래그십 스마트폰 출시와 로밍 매출의 견조한 성장으로 1조7,424억원(+2.0% YoY)의 안정적인 무선 사업부 실적을 예상한다. 유선 사업부도 가입자 성장세는 견조한 상황이나, 미디어 매출이 업황 부진으로 소폭 타격이 있을 것으로 예상한다.

다만 기업서비스 사업부 매출은 9,067억원(+0.3% YoY)로 성장이 소폭 둔화될 것으로 추정한다. 기업 서비스는 4Q가 성수기이므로, 3Q보다는 4Q의 성장성에 집중해야 한다. 그래도 AI에서는 신한금융 등과 파트너십을 체결하고 AI 도입 사업을 진행하는 등 수주가 이어지고 있고, AICC도 구축사업 매출화가 가시화되기 시작했으므로, 향후 가장 기대되는 사업부로 주목할 필요가 있다. 영업이익은 작년에는 임금협상분 가운데 1,300억원 가량을 3Q에 인식했고, 올해는 2Q에 먼저 인식했으므로, YoY 성장하는 형태로 나타날 것으로 전망한다. 특히 플래그십 스마트폰 등장에도 마케팅비가 안정화되고, 임금협상과 동시에 직원수 감소세도 이어지고 있으므로, 구조적인 이익 성장은 이어지는 추세다.

그룹사도 예상 부합

연결 매출과 영업이익도 각각 6조4,474억원(-3.7% YoY), 4,526억원(OPM 7%)으로 예상치에 부합할 것으로 전망한다. 그룹사 중에서 에스테이트는 여전히 성장세를 이어가지만, BC카드가 매입액 감소로 매출 규모가 소폭 줄고 있다. 또 KT클라우드 는 지난해 일회성 이익으로 기저효과가 발생, 매출이 2,070억원(+6.8% YoY)을 기록해 매출성장률이 일시적으로 한자릿수대로 떨어질 것으로 추정한다. KT클라우드의 연간 매출은 7,771억원(+15% YoY)으로 두자릿수 성장을 이어갈 것으로 예상한다.

투자 의견 '매수', 목표주가 50,000원으로 상향

지난 10일, MS와의 파트너십을 대대적으로 발표했다. 유연한 AI 전략으로 향후 10년 간의 안정적 AI 매출화 플랜이 만들어졌다. 이번 분기 배당금은 상반기와 동일한 주당 500원으로 예상하며, 밸류업 관련 공시는 실적발표 전후로 진행 예정이다. 상반기 저수익 사업 구조 개선에 집중했다면, 이제는 본격적인 신사업 수익화에 집중하기 시작했다. 목표주가는 fwd EBITDA 증가로 기존 47,000원에서 50,000원으로 6.8% 상향조정한다. 연말까지 통신 서비스 섹터 최선호주로 제시한다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액 (십억원)	24,898	25,650	26,376	26,226	27,293
영업이익 (십억원)	1,672	1,690	1,650	1,756	2,006
영업이익률 (%)	6.7	6.6	6.3	6.7	7.3
순이익 (십억원)	1,357	1,262	1,010	1,301	1,415
EPS (원)	5,197	4,835	3,887	5,118	5,613
ROE (%)	9.4	8.0	6.1	7.6	8.0
P/E (배)	5.9	7.0	8.9	8.0	7.3
P/B (배)	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
배당수익률 (%)	6.2	5.8	5.7	4.9	5.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

표 11. KT 연결기준 실적 추정치 비교

구분	FY3Q24			FY24		
	미래에셋추정치	시장 컨센서스	차이	미래에셋추정치	시장컨센서스	차이
영업수익	6,447	6,680	-3.5%	26,226	26,637.0	-1.5%
영업이익	453	455	-0.5%	1,756	1,760.5	-0.2%
지배주주 순이익	267	314	-14.8%	1,301	1,228	6.0%

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 12. KT 실적추정표

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F
영업수익(연결)	6,443.7	6,547.5	6,697.4	6,687.6	6,654.6	6,546.4	6,447.4	6,578.0
YoY Growth	2.6%	3.7%	3.4%	1.6%	3.3%	0.0%	-3.7%	-1.6%
KT(별도)	4,619.0	4,487.5	4,758.6	4,592.1	4,694.8	4,548.3	4,696.7	4,597.3
YoY Growth	0.2%	-0.7%	3.7%	0.4%	1.6%	1.4%	-1.3%	0.1%
무선	1,707.2	1,722.2	1,708.1	1,732.2	1,736.5	1,765.1	1,742.4	1,756.3
YoY Growth	2.4%	2.5%	1.6%	2.8%	1.7%	2.5%	2.0%	1.4%
유선	1,308.9	1,320.7	1,330.1	1,311.4	1,322.4	1,316.6	1,323.9	1,328.8
YoY Growth	0.9%	1.2%	1.8%	0.0%	1.0%	-0.3%	-0.5%	1.3%
인터넷	607.9	612.4	615.9	620.3	620.8	618.5	632.4	636.1
미디어	506.9	518.0	505.8	507.8	518.6	522.6	515.6	517.6
기업서비스	852.2	891.3	903.8	813.1	895.0	882.7	906.7	842.7
YoY Growth	5.6%	3.5%	1.6%	-2.7%	5.0%	-1.0%	0.3%	3.6%
단말	666.4	468.8	738.7	650.8	931.9	492.2	627.9	585.7
그룹사	2,782.2	3,386.4	3,048.4	3,238.8	2,954.7	3,286.9	3,137.1	3,374.7
YoY Growth	-0.7%	7.2%	-4.8%	-7.1%	6.2%	-2.9%	8.1%	12.9%
BC카드	953.2	1,049.2	995.7	1,026.9	935.6	977.7	955.9	1,078.2
YoY Growth	5.7%	5.9%	1.2%	0.9%	-1.8%	-6.8%	-4.0%	5.0%
스카이라이프	254.8	261.3	260.5	262.2	254.4	254.6	257.9	257.0
YoY Growth	5.8%	2.8%	-2.8%	-3.3%	-0.2%	-2.6%	-1.0%	-2.0%
콘텐츠자회사	142.5	158.8	191.1	194.6	138.6	135.4	160.5	202.4
YoY Growth	3.0%	2.8%	9.5%	6.4%	-2.7%	-14.7%	-16.0%	4.0%
에스테이트	112.8	145.4	142.3	194.0	135.7	155.8	158.1	213.5
YoY Growth	-25.0%	48.8%	30.3%	48.2%	20.3%	7.2%	11.1%	10.0%
KT클라우드	148.7	153.8	193.8	182.1	175.2	180.1	207.1	214.7
YoY Growth	19.5%	27.1%	45.6%	25.5%	17.8%	17.1%	6.8%	17.9%
영업비용(연결)	5,957.6	5,971.4	6,375.5	6,432.8	6,148.1	6,052.4	5,994.8	6,274.9
인건비	1,069.1	1,131.5	1,191.0	1,157.8	1,100.9	1,213.0	1,197.7	1,257.9
판매비	564.6	600.5	581.4	606.8	559.1	554.4	566.5	722.0
감가상각비	929.4	929.2	937.9	1,013.6	973.7	966.2	926.5	952.3
영업이익(연결)	486.1	576.1	321.9	254.8	506.5	494.0	452.6	303.1
영업이익률	7.5%	8.8%	4.8%	3.8%	7.6%	7.5%	7.0%	4.6%
EBITDA	1,415.5	1,505.3	1,259.8	1,268.4	1,480.2	1,460.2	1,379.0	1,255.4
지배주주 순이익	296.6	394.5	264.3	54.4	375.5	393.1	267.2	265.1

자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

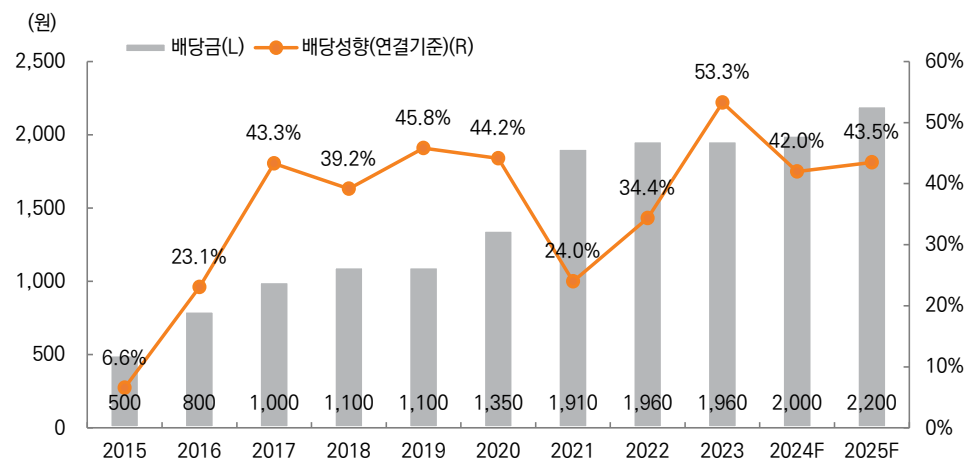
표 13. KT Valuation Table

(십억원)

밸류에이션	값	참고
예상 fwd EBITDA	5,771.6	FY4Q24~FY3Q25 EBITDA
Target EV/EBITDA	3.6	LTE 4~7년차 평균 EV/EBITDA에 30% 프리미엄 적용
영업가치	21,008.5	
(-순차입금)	8,273.0	
전체 기업가치	12,735.5	
목표주가	50,000.0	
현재주가	40,200.0	
상승 여력(%)	24.4%	

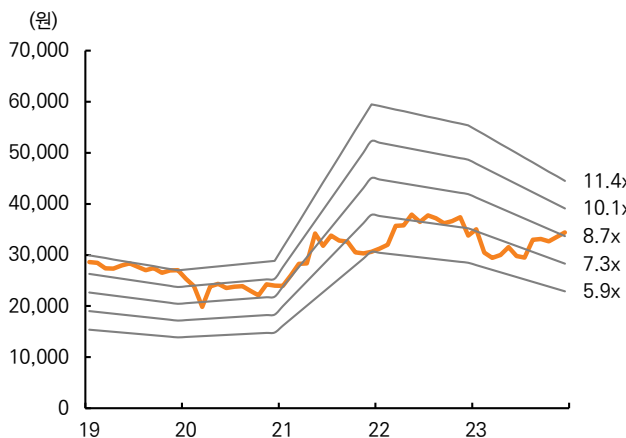
자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. DPS 및 배당성향 추이



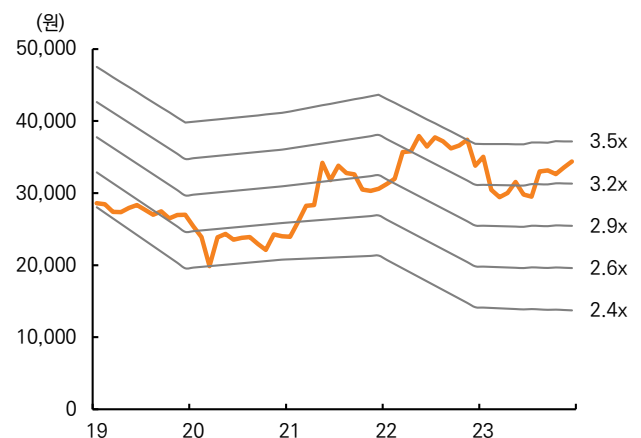
자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. P/E 밴드차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. EV/EBITDA 밴드차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

KT (030200)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,650	26,376	26,226	27,293
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	25,650	26,376	26,226	27,293
판매비와관리비	23,960	24,726	24,470	25,286
조정영업이익	1,690	1,650	1,756	2,006
영업이익	1,690	1,650	1,756	2,006
비영업손익	204	-326	63	-29
금융손익	-22	-77	-98	-110
관계기업등 투자손익	-17	-43	-36	-43
세전계속사업손익	1,894	1,324	1,819	1,977
계속사업법인세비용	506	335	458	496
계속사업이익	1,388	989	1,361	1,481
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1,388	989	1,361	1,481
지배주주	1,262	1,010	1,301	1,415
비지배주주	125	-21	60	66
총포괄이익	1,385	996	1,517	1,481
지배주주	1,237	1,014	1,401	1,368
비지배주주	149	-17	115	113
EBITDA	5,401	5,518	6,023	6,309
FCF	157	1,810	1,839	2,628
EBITDA 마진율 (%)	21.1	20.9	23.0	23.1
영업이익률 (%)	6.6	6.3	6.7	7.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.9	3.8	5.0	5.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	12,682	14,518	14,270	15,672
현금 및 현금성자산	2,449	2,880	2,788	3,374
매출채권 및 기타채권	3,090	3,258	3,204	3,464
재고자산	709	912	897	970
기타유동자산	6,434	7,468	7,381	7,864
비유동자산	28,299	28,192	27,481	26,740
관계기업투자등	1,481	1,557	1,531	1,655
유형자산	14,772	14,872	14,911	14,506
무형자산	3,130	2,534	1,961	1,492
자산총계	40,981	42,710	41,751	42,412
유동부채	10,699	13,147	13,262	13,865
매입채무 및 기타채무	1,151	1,298	1,276	1,380
단기금융부채	2,152	3,689	3,958	3,808
기타유동부채	7,396	8,160	8,028	8,677
비유동부채	11,867	11,001	9,260	8,436
장기금융부채	9,448	8,785	7,080	6,080
기타비유동부채	2,419	2,216	2,180	2,356
부채총계	22,566	24,149	22,522	22,301
지배주주지분	16,612	16,749	17,357	18,172
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,440	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	14,257	14,494	14,780	15,595
비지배주주지분	1,803	1,812	1,873	1,938
자본총계	18,415	18,561	19,230	20,110

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	3,597	5,503	5,561	6,056
당기순이익	1,388	989	1,361	1,481
비현금수익비용가감	4,248	5,005	4,950	5,053
유형자산감가상각비	3,083	3,176	3,651	3,834
무형자산상각비	627	692	616	469
기타	538	1,137	683	750
영업활동으로 인한자산및부채의변동	-1,800	-246	-298	118
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-44	-124	29	-259
재고자산 감소(증가)	-171	-250	33	-73
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-368	122	-62	103
법인세납부	-351	-304	-359	-496
투자활동으로 인한 현금흐름	-4,839	-4,621	-3,772	-3,597
유형자산처분(취득)	-3,262	-3,593	-3,701	-3,428
무형자산감소(증가)	-525	-472	-307	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-91	32	3	-13
기타투자활동	-961	-588	233	-156
재무활동으로 인한 현금흐름	669	-453	-2,109	-1,750
장단기금융부채의 증가(감소)	1,505	874	-1,436	-1,150
자본의 증가(감소)	0	3	0	0
배당금의 지급	-477	-527	-507	-600
기타재무활동	-359	-803	-166	0
현금의 증가	-571	430	-91	586
기초현금	3,020	2,449	2,880	2,788
기말현금	2,449	2,880	2,788	3,374

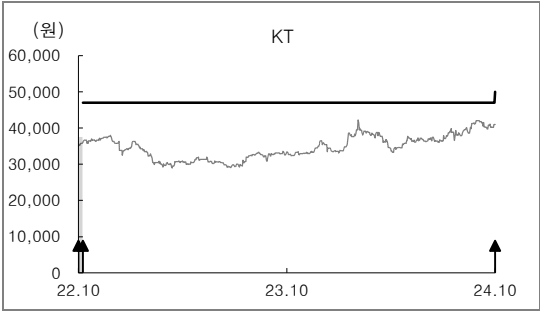
자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	7.0	8.9	8.0	7.3
P/CF (x)	1.6	1.5	1.6	1.6
P/B (x)	0.5	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	3.7	3.7	3.2	2.7
EPS (원)	4,835	3,887	5,118	5,613
CFPS (원)	21,583	23,068	24,822	25,926
BPS (원)	64,396	66,498	70,452	73,684
DPS (원)	1,960	1,960	2,460	2,460
배당성향 (%)	36.2	48.8	44.4	40.8
배당수익률 (%)	5.8	5.7	4.9	5.4
매출액증가율 (%)	3.0	2.8	-0.6	4.1
EBITDA증가율 (%)	1.5	2.2	9.2	4.7
조정영업이익증가율 (%)	1.1	-2.4	6.4	14.2
EPS증가율 (%)	-7.0	-19.6	31.7	9.7
매출채권 회전율 (회)	8.4	8.3	8.1	8.2
재고자산 회전율 (회)	41.9	32.5	29.0	29.2
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	3.6	2.4	3.2	3.5
ROE (%)	8.0	6.1	7.6	8.0
ROIC (%)	5.7	5.6	6.0	7.6
부채비율 (%)	122.5	130.1	117.1	110.9
유동비율 (%)	118.5	110.4	107.6	113.0
순차입금/자기자본 (%)	49.5	51.4	35.4	25.2
조정영업이익/금융비용 (x)	5.8	4.6	4.6	5.3

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
KT (030200)				
2024.10.16	매수	50,000	-	-
2023.10.25	1년 경과 이후	47,000	-21.93	-10.21
2022.10.25	매수	47,000	-30.74	-19.26
2022.02.07	분석 대상 제외		-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)	

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

<ul style="list-style-type: none">- 당사는 자료 작성일 현재 KT 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
<p>본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.</p>