



Neutral (유지)

목표주가(12M) 39,000원
현재주가(4.29) 34,600원

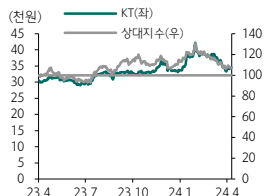
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,687.44
52주 최고/최저(원)	42,200/29,050
시가총액(십억원)	8,897.9
시가총액비중(%)	0.41
발행주식수(천주)	257,165.0
60일 평균 거래량(천주)	746.6
60일 평균 거래대금(십억원)	28.1
외국인지분율(%)	45.42
주요주주 지분율(%)	
현대차동차 외 1인	7.91
국민연금공단	7.54

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,843.2	27,692.0
영업이익(십억원)	1,730.4	1,874.8
순이익(십억원)	1,292.0	1,402.5
EPS(원)	4,657	5,031
BPS(원)	70,999	74,173

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,889.4	27,287.8
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,512.4	1,516.6
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,480.4	1,503.1
순이익	1,262.5	1,009.9	1,031.4	1,044.5
EPS	4,835	3,887	4,008	4,062
증감율	(6.97)	(19.61)	3.11	1.35
PER	6.99	8.85	8.61	8.49
PBR	0.52	0.52	0.50	0.49
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.27	3.15
ROE	7.99	6.05	6.06	5.94
BPS	64,396	66,498	68,811	71,000
DPS	1,960	1,960	1,960	1,960



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

하나증권 리서치센터

2024년 04월 30일 | 기업분석_기업분석(Report)

KT (030200)

5월 전략 – 오버행 이슈 해결이 과제

투자의견 중립/TP 3.9만원 유지, 5월에도 박스권 매매 지속 추천

KT에 대한 투자 의견을 중립, 12개월 목표주가 39,000원을 유지한다. 이러한 판단을 하는 이유는 1) 현재 이동전화매출액과 인건비 등 제반 경비 흐름을 감안하면 2024년에도 영업이익 감소 가능성이 높고, 2) 규제 환경이 여전히 좋지 않아 Multiple 확장 국면이 나타나기 어려울 것이며, 3) 기대배당수익률로 보면 경쟁사대비 밸류에이션상 매력도가 떨어지는 상황이기 때문이다. 단기 주가 조정 폭이 크게 나타남에 따라 주가 하방 경직성이 점차 강해질 수는 있지만 최근 수급 불안 우려가 커지면서 주가가 한 단계 더 내려갈 가능성을 배제할 수 없는 바 확실한 바닥 구축을 확인 후 본격적인 매수에 임할 것을 권한다. 향후 3개월간 KT 주가는 기대배당수익률 5~7% 수준인 28,000~39,000원 사이에서 박스권 등락을 지속할 것이란 판단이다.

1분기 실적 양호할 듯, 하지만 실적보단 수급 이슈에 시장 관심 높아지는 상황

5/10일(금)일에 발표 예정인 KT 2024년 1분기 실적은 양호할 전망이다. 연결 영업이익 5,268억원(+8% YoY, +98% QoQ), 본사 영업이익 4,018억원(+4% YoY, +105% QoQ)이 예상되는데 컨센서스에 부합하고 연결 및 본사 영업이익이 YoY 성장하는 대체로 무난한 실적 달성이 기대된다. 실적 개선 사유는 2023년 1분기 실적이 부진했던 기저 효과에 기인한 바가 크며 특히 자회사 실적 개선이 실적 호전에 결정적 역할을 수행할 전망이다. 하지만 1분기 어닝 시즌 오랜만에 KT가 양호한 실적을 기록할 것임에도 불구하고 실적이 주가에 미칠 영향은 크지 않아 보이며 단기 수급이 주가에 미칠 영향이 더 클 전망이다. 1분기 실적이 양호하겠지만 2분기엔 역기저 효과로 실적 부진이 불가피한 상황이며 2024년 연간으로 보면 이익 감소가 예상되기 때문이다. 여기에 수급 불안 우려가 커지는 상황이다. 현대차 1대 주주 등극에 따른 오버행 이슈 부상, 외국인 매수 한도 축소에 따른 자사주 매입/소각 어려움 및 MSCI 비중 축소 가능성이 대표적이다.

현대차 지분 양방 및 외국인 한도 문제가 단기 주가 결정할 듯

현대차가 KT 1대 주주로 등극한 탓에 일부 지분 정리에 나설 것이란 투자자들의 우려가 커진 상황에서 외국인 한도가 3%로 줄어들었다. 아직은 현대차 지분 오버행 이슈 해결을 위한 마땅한 대안이 등장하지 않고 있는 가운데 자사주 매입/소각 기대 심리도 낮아지고 있다. 기존 자사주를 소각하거나 신규로 자사주 매입/소각에 나설 경우 외국인 한도가 줄어드는 부작용이 커 자사주 소각을 하고도 투자자로부터 좋은 평가를 받기가 어려운 형국이기 때문이다. 여기에 5월 MSCI KT 비중 축소 가능성이 거론되고 있다. 외국인 한도 축소로 유동성이 약화된 탓이다. 단기 수급 악재가 해소된 후 매수에 임해도 늦지 않을 것 같다.

도표 1. KT의 분기별 수익 예상

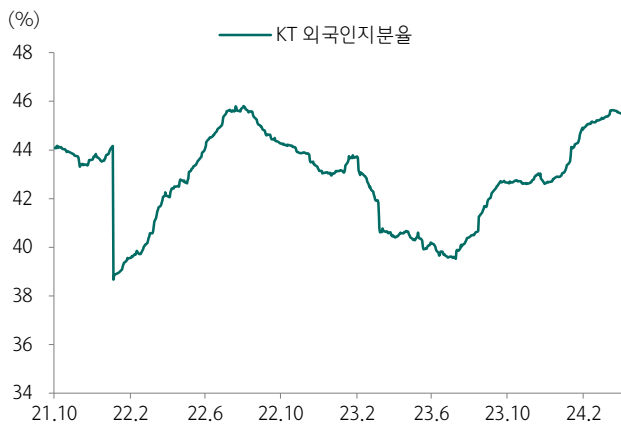
(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	6,443.7	6,547.5	6,697.4	6,698.4	6,614.5	6,649.3	6,752.3	6,873.3
영업이익	486.1	576.1	321.9	265.6	526.8	463.1	315.9	206.6
(영업이익률)	7.5	8.8	4.8	4.0	8.0	7.0	4.7	3.0
세전이익	437.6	548.1	350.3	(12.0)	516.3	454.5	308.9	200.7
순이익	296.6	394.5	264.4	54.4	371.5	323.0	209.9	127.1
(순이익률)	4.6	6.0	3.9	0.8	5.6	4.9	3.1	1.8

주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

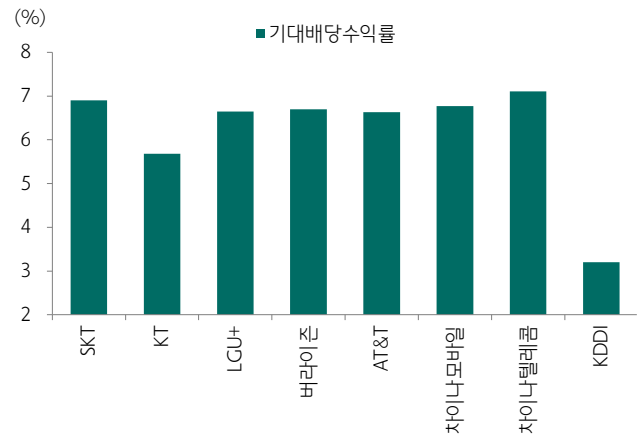
자료: KT, 하나증권

도표 2. KT 외국인 지분을 추이



자료: Quantivise, 하나증권

도표 3. 전세계 주요 통신사 기대배당수익률 비교



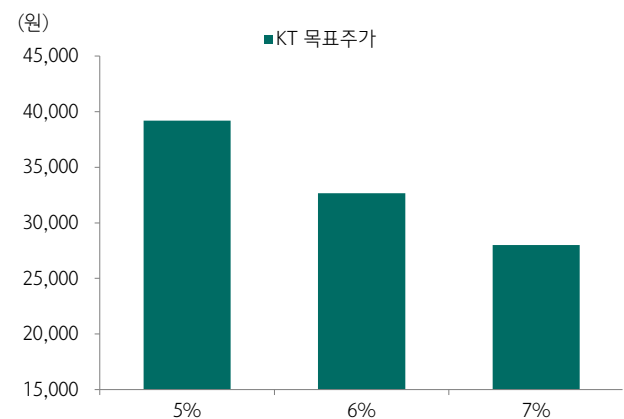
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 전세계 주요 통신사 ROE 비교



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 기대배당수익률 변화에 따른 KT 목표가 산정



주: DPS 1,960원 가정

자료: KT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,889.4	27,287.8	27,646.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	25,650.0	26,376.3	26,889.4	27,287.8	27,646.3
판매비	23,959.9	24,726.5	25,376.9	25,771.1	26,029.6
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,512.4	1,516.6	1,616.7
금융손익	(59.5)	(82.4)	(172.0)	(157.5)	(135.2)
종속/관계기업손익	(17.3)	(43.4)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	280.7	(199.9)	140.0	144.0	154.0
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,480.4	1,503.1	1,635.5
법인세	506.4	335.4	340.5	345.7	376.2
계속사업이익	1,387.7	988.7	1,139.9	1,157.4	1,259.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,387.7	988.7	1,139.9	1,157.4	1,259.3
비배주주지분 순이익	125.2	(21.1)	108.5	112.9	117.9
지배주주순이익	1,262.5	1,009.9	1,031.4	1,044.5	1,141.4
지배주주지분포괄이익	1,236.7	1,013.5	366.6	372.2	405.0
NOPAT	1,238.2	1,231.9	1,164.6	1,167.8	1,244.9
EBITDA	5,400.8	5,517.6	5,629.6	5,589.7	5,634.2
성장성(%)					
매출액증가율	3.02	2.83	1.95	1.48	1.31
NOPAT증가율	0.41	(0.51)	(5.46)	0.27	6.60
EBITDA증가율	1.53	2.16	2.03	(0.71)	0.80
영업이익증가율	1.09	(2.38)	(8.33)	0.28	6.60
(지배주주)순이익증가율	(6.96)	(20.01)	2.13	1.27	9.28
EPS증가율	(6.97)	(19.61)	3.11	1.35	9.28
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	21.06	20.92	20.94	20.48	20.38
영업이익률	6.59	6.25	5.62	5.56	5.85
계속사업이익률	5.41	3.75	4.24	4.24	4.56

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,835	3,887	4,008	4,062	4,439
BPS	64,396	66,498	68,811	71,000	73,565
CFPS	21,583	23,068	22,422	22,296	22,508
EBITDAPS	20,684	21,235	21,877	21,736	21,909
SPS	98,234	101,514	104,496	106,110	107,504
DPS	1,960	1,960	1,960	1,960	1,960
주가지표(배)					
PER	6.99	8.85	8.61	8.49	7.77
PBR	0.52	0.52	0.50	0.49	0.47
PCFR	1.57	1.49	1.54	1.55	1.53
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.27	3.15	2.91
PSR	0.34	0.34	0.33	0.33	0.32
재무비율(%)					
ROE	7.99	6.05	6.06	5.94	6.27
ROA	3.23	2.41	2.41	2.42	2.59
ROIC	6.14	6.04	5.76	5.83	6.36
부채비율	122.54	130.10	123.62	121.68	117.86
순부채비율	42.51	43.93	37.13	32.04	24.79
이자보상배율(배)	5.75	4.63	5.56	5.89	6.87

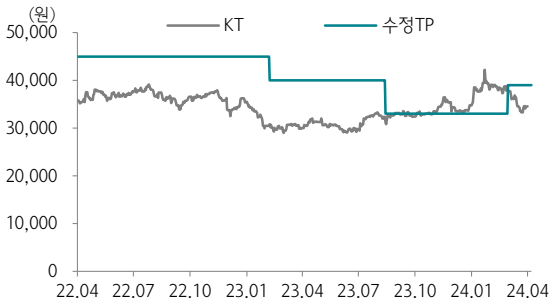
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	12,681.5	14,518.2	14,657.2	15,853.6	17,201.4
금융자산	3,771.5	4,319.8	5,208.5	6,287.3	7,581.8
현금성자산	2,449.1	2,879.6	3,638.7	4,775.9	6,038.3
매출채권	3,090.1	3,257.7	3,374.0	3,418.9	3,469.1
재고자산	709.2	912.3	745.4	743.4	758.4
기타유동자산	5,110.7	6,028.4	5,329.3	5,404.0	5,392.1
비유동자산	28,299.1	28,191.8	28,094.2	27,805.2	27,181.6
투자자산	3,982.2	4,281.7	4,260.2	4,273.2	4,296.2
금융자산	2,501.5	2,724.8	2,660.1	2,654.6	2,655.5
유형자산	14,772.2	14,872.1	14,813.3	14,584.6	14,155.9
무형자산	3,129.8	2,533.9	2,516.4	2,443.1	2,225.3
기타비유동자산	6,414.9	6,504.1	6,504.3	6,504.3	6,504.2
자산총계	40,980.7	42,710.0	42,751.4	43,658.8	44,383.0
유동부채	10,699.3	13,147.4	12,199.4	12,665.7	12,630.5
금융부채	2,151.7	3,688.5	3,521.0	3,811.3	3,845.8
매입채무	1,150.5	1,297.8	1,464.0	1,480.9	1,501.1
기타유동부채	7,397.1	8,161.1	7,214.4	7,373.5	7,283.6
비유동부채	11,866.7	11,001.4	11,433.7	11,298.8	11,380.4
금융부채	9,448.4	8,785.4	8,785.4	8,785.4	8,785.4
기타비유동부채	2,418.3	2,216.0	2,648.3	2,513.4	2,595.0
부채총계	22,566.0	24,148.8	23,633.2	23,964.6	24,010.9
지배주주지분	16,612.1	16,749.1	17,297.7	17,860.6	18,520.4
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)	(805.6)	(805.6)	(805.6)
기타포괄이익누계액	(77.8)	52.4	52.4	52.4	52.4
이익잉여금	14,257.3	14,494.4	15,042.9	15,605.8	16,265.6
비지배주주지분	1,802.6	1,812.0	1,820.6	1,833.6	1,851.7
자본총계	18,414.7	18,561.1	19,118.3	19,694.2	20,372.1
순금융부채	7,828.7	8,154.2	7,097.9	6,309.4	5,049.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,597.1	5,503.3	5,608.7	5,182.0	5,265.5
당기순이익	1,387.7	988.7	1,139.9	1,157.4	1,259.3
조정	4,009.2	4,761.1	4,117.2	4,073.2	4,017.5
감가상각비	3,710.7	3,867.8	4,117.2	4,073.1	4,017.5
외환거래손익	157.0	83.9	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(237.8)	8.5	0.0	0.0	0.0
기타	379.3	800.9	0.0	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,799.8)	(246.5)	351.6	(48.6)	(11.3)
투자활동 현금흐름	(4,838.6)	(4,620.5)	(4,242.8)	(3,825.5)	(3,525.8)
투자자산감소(증가)	(1,871.4)	(299.4)	21.4	(13.0)	(22.9)
자본증가(감소)	(3,261.8)	(3,592.6)	(3,191.0)	(3,021.0)	(2,821.0)
기타	294.6	(728.5)	(1,073.2)	(791.5)	(681.9)
재무활동 현금흐름	669.3	(452.8)	(650.5)	(191.3)	(447.2)
금융부채증가(감소)	1,505.4	873.7	(167.5)	290.3	34.5
자본증가(감소)	0.0	3.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(359.3)	(802.9)	0.0	0.0	(0.1)
배당지급	(476.8)	(526.8)	(483.0)	(481.6)	(481.6)
현금의 증감	(570.5)	430.5	760.6	1,137.2	1,262.5
Unlevered CFO	5,635.6	5,993.7	5,769.6	5,733.7	5,788.2
Free Cash Flow	157.2	1,810.3	2,417.7	2,161.0	2,444.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	Neutral	39,000		
23.9.11	Neutral	33,000	5.93%	27.88%
23.3.7	BUY	40,000	-23.13%	-16.75%
22.6.2	1년 경과	-	-	-
21.6.2	BUY	45,000	-26.95%	-15.44%

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 4월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 4월 30일 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	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 30일