

KT (030200/KS)

안정적인 주주환원

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 44,000 원(상향)

현재주가: 37,650 원

상승여력: 16.9%

Analyst
최관순ks1.choi@sks.co.kr
3773-8812

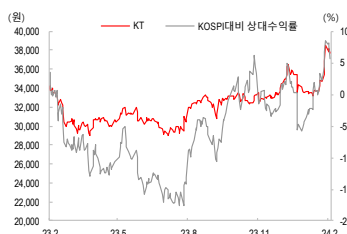
Company Data

발행주식수	25,786 만주
시가총액	9,708 십억원
주요주주	
국민연금공단	8.63%
현대자동차(외1)	7.89%

Stock Data

주가(24/02/08)	37,650 원
KOSPI	2,620.32pt
52주 최고가	38,550 원
52주 최저가	29,000 원
60일 평균 거래대금	24 십억원

주가 및 상대수익률



4Q23 Review: 나름대로 선방

KT 4Q23 실적은 영업수익 6 조 6,984 억원(1.8% 이하 YoY), 영업이익 2,656 억원 (-17.5%, OPM: 4.0%)이다. 5G 가입자 증가와 ARPU 상승으로 무선 서비스 매출이 2.8% 증가하며 탑라인 성장을 견인했다. 유선부문에서는 미디어 부문의 매출 정체에도 기가인터넷 가입자 확대에 따른 인터넷 매출증가가 이를 상쇄하였다. 그룹사 매출은 BC 카드, 콘텐츠 자회사, 에스테이트, kt cloud 등 전반적인 매출성장세가 이어졌다. 연간 영업이익은 2.4% 감소했는데 전년 부동산 일회성 매각 이익이 제거된 영향과 최근 통신업 업황 둔화 영향이다. 24년에는 5 대 성장사업(AICC, IoT, 스마트모빌리티, 스마트공간, Energy)과 기업사업 중심의 탑라인 성장과 비용효율화를 통해 영업이익 반등이 가능할 전망이다.

안정적인 주주환원

KT는 2월 8일부터 5월 27일까지 자사주 271 억원(715,985 주, 0.3%) 매입 후 소각을 발표하였다. 이는 지난해 10월 발표한 중기주주환원 정책(별도 기준 조정 순이익(1조원)의 50% 주주환원)에 의한 것으로 현금배당(주당 1,960 원)을 제외한 금액에 해당한다. 24년부터는 분기배당 실시 예정으로 주당 배당금은 최소 1,960 원(현주가 대비 5.2%)으로 유지되고, 실적개선에 따른 추가 자사주 매입 및 소각이 기대됨에 따라 주가의 하방은 견조할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 44,000 원(상향)

KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 유무선 통신업 성장성 둔화에도 불구하고 그룹사 매출이 견조하고 비용안정화를 통해 안정적인 성장을 기대할 수 있기 때문이다. 경영성과에 대해 주주와 공유함으로써 안정적인 투자처로 매력이 높다. 목표주가는 24년 예상 EPS에 Target PER 9 배(통신업종 적용 멀티플 대비 10% 할인)를 적용하여 44,000 원으로 상향한다. 단기 주가 상승에 따른 부담에도 불구하고 주주환원의 안정성 고려 시 중장기적인 관점에서 기업가치 상승이 기대된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	23,917	24,898	25,650	26,387	26,639	27,349
영업이익	십억원	1,184	1,672	1,690	1,650	1,687	1,751
순이익(지배주주)	십억원	658	1,357	1,262	917	1,254	1,265
EPS	원	2,520	5,197	4,835	3,557	4,862	4,906
PER	배	9.5	5.9	7.0	9.7	7.8	7.8
PBR	배	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	2.6	2.9	3.4	3.6	3.8	3.6
ROE	%	4.8	9.4	8.0	5.5	7.3	7.1

KT 분기별 실적전망

(단위: 억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023P	2024E	2025E
영업수익	6,443.7	6,547.5	6,697.4	6,698.4	6,493.6	6,547.1	6,783.9	6,814.6	26,387.0	26,639.2	27,348.6
KT	4,619.0	4,487.4	4,673.0	4,592.0	4,594.8	4,447.9	4,637.5	4,600.3	18,371.4	18,280.5	18,565.9
무선	1,707.2	1,722.2	1,708.1	1,732.2	1,740.4	1,753.1	1,756.3	1,781.0	6,869.7	7,030.7	7,220.3
유선	1,308.9	1,320.7	1,330.1	1,311.4	1,309.3	1,314.5	1,321.0	1,308.2	5,271.1	5,252.9	5,238.6
인터넷	607.9	612.4	619.4	620.3	619.9	620.2	626.4	627.2	2,460.0	2,493.7	2,515.3
미디어	506.9	518.0	524.4	507.8	509.5	515.7	521.1	512.0	2,057.1	2,058.3	2,071.0
홈션전화	194.1	190.4	186.3	183.3	179.8	178.6	173.5	169.0	754.1	700.9	652.3
기업서비스	852.2	891.3	903.8	813.1	870.1	907.3	930.0	848.1	3,460.4	3,555.5	3,638.1
단말	666.4	468.8	653.0	650.8	675.1	473.0	630.1	663.2	2,439.0	2,441.4	2,469.0
그룹사	3,038.2	3,298.8	3,341.4	3,595.2	3,093.0	3,396.9	3,455.8	3,694.5	13,273.6	13,640.3	14,052.5
영업비용	5,957.6	5,971.4	6,375.5	6,432.8	6,022.9	6,061.7	6,328.7	6,539.2	24,737.3	24,952.6	25,597.4
영업이익	486.1	576.1	321.9	265.6	470.7	485.3	455.2	275.4	1,649.7	1,686.6	1,751.2
영업이익률	7.5%	8.8%	4.8%	4.0%	7.2%	7.4%	6.7%	4.0%	6.3%	6.3%	6.4%

자료: KT, SK 증권

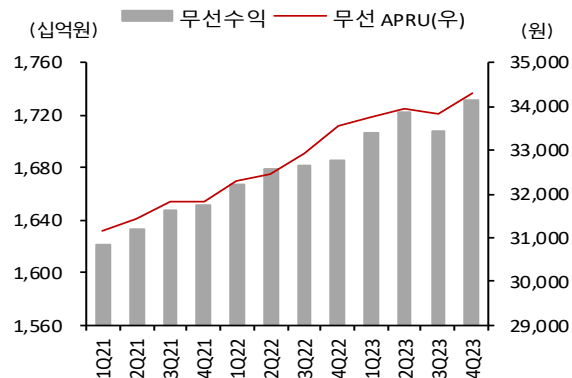
KT 목표주가 산정

구분	내용
24년 예상 EPS	4,862
Target PER	10.0
할인율	10%
적용 PER	9.0
적정주가	43,758
목표주가	44,000
현재주가	37,650
상승여력	16.9%

자료: SK 증권

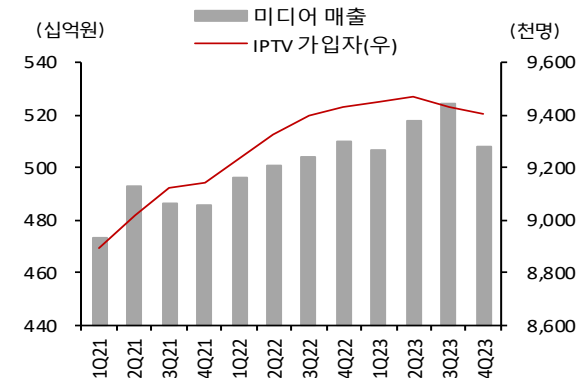
주: 통신업 적용 PER 10 배에서 업황 둔화 고려해 10% 할인

KT 무선 매출과 APRU 추이



자료: KT, SK 증권

KT 미디어 매출과 IPTV 가입자 추이



자료: KT, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	11,858	12,682	14,117	14,582	15,901
현금및현금성자산	3,020	2,449	1,795	2,072	3,147
매출채권 및 기타채권	5,087	6,098	6,711	6,827	6,979
재고자산	514	709	672	684	699
비유동자산	25,301	28,299	28,298	28,852	28,595
장기금융자산	840	2,813	3,082	3,082	3,082
유형자산	14,465	14,772	14,426	15,606	15,979
무형자산	3,447	3,130	2,763	2,138	1,507
자산총계	37,159	40,981	42,415	43,434	44,496
유동부채	10,072	10,699	11,960	12,095	12,269
단기금융부채	2,137	2,152	3,014	3,014	3,014
매입채무 및 기타채무	1,537	1,151	7,746	7,881	8,056
단기충당부채	171	109	111	111	111
비유동부채	10,520	11,867	11,775	11,775	11,775
장기금융부채	7,958	9,448	9,547	9,547	9,547
장기매입채무 및 기타채무	1,339	1,064	856	856	856
장기충당부채	86	91	105	105	105
부채총계	20,592	22,566	23,735	23,869	24,044
지배주주지분	14,977	16,612	16,762	17,532	18,305
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	-807	-807	-807
자기주식	-1,010	-202	-398	-398	-398
이익잉여금	13,287	14,257	14,533	15,303	16,075
비지배주주지분	1,591	1,803	1,918	2,032	2,147
자본총계	16,567	18,415	18,680	19,565	20,452
부채와자본총계	37,159	40,981	42,415	43,434	44,496

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	5,473	3,485	5,157	5,120	5,146
당기순이익(손실)	1,459	1,388	989	1,368	1,380
비현금성항목등	4,339	4,248	4,601	4,264	4,281
유형자산감가상각비	3,043	3,083	3,207	3,120	3,127
무형자산상각비	605	627	647	625	631
기타	691	537	747	518	523
운전자본감소(증가)	32	-1,800	-102	6	8
매출채권및기타채권의감소(증가)	327	-44	762	-116	-152
재고자산의감소(증가)	33	-171	10	-12	-15
매입채무및기타채무의증가(감소)	289	-368	-1,169	134	175
기타	-617	-1,217	296	0	0
법인세납부	-356	-351	-313	-419	-451
투자활동현금흐름	-4,791	-4,463	-4,022	-4,300	-3,500
금융자산의감소(증가)	37	-774	-430	0	0
유형자산의감소(증가)	-3,321	-3,262	-3,102	-4,300	-3,500
무형자산의감소(증가)	-741	-525	-280	0	0
기타	-766	98	-209	0	0
재무활동현금흐름	1,954	3,212	3,970	-483	-493
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	2,505	3,856	4,117	0	0
자본의증가(감소)	0	0	3	0	0
배당금지급	-350	-477	-527	-483	-493
기타	-201	-167	377	0	0
현금의 증가(감소)	385	-571	-654	277	1,075
기초현금	2,635	3,020	2,449	1,795	2,072
기말현금	3,020	2,449	1,795	2,072	3,147
FCF	2,153	223	2,054	820	1,646

자료 : KT, SK증권 추정

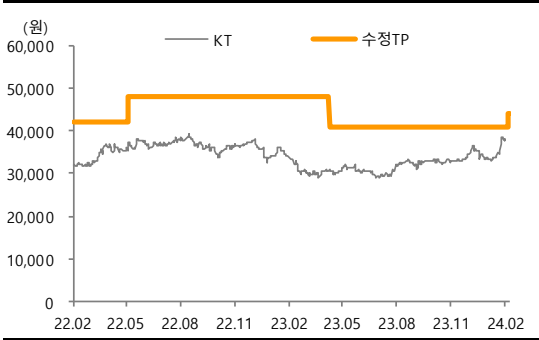
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	24,898	25,650	26,387	26,639	27,349
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	24,898	25,650	26,387	26,639	27,349
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	23,226	23,960	24,737	24,953	25,597
영업이익	1,672	1,690	1,650	1,687	1,751
영업이익률(%)	6.7	6.6	6.3	6.3	6.4
비영업손익	307	204	-326	100	80
순금융손익	10	-22	-75	-99	-72
외환관련손익	-174	-170	-199	0	0
관계기업등 투자손익	116	-17	-1	0	0
세전계속사업이익	1,978	1,894	1,324	1,787	1,831
세전계속사업이익률(%)	7.9	7.4	5.0	6.7	6.7
계속사업법인세	519	506	335	419	451
계속사업이익	1,459	1,388	989	1,368	1,380
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,459	1,388	989	1,368	1,380
순이익률(%)	5.9	5.4	3.7	5.1	5.0
지배주주	1,357	1,262	917	1,254	1,265
지배주주귀속 순이익률(%)	5.4	4.9	3.5	4.7	4.6
비지배주주	103	125	72	114	115
총포괄이익	1,625	1,385	1,117	1,368	1,380
지배주주	1,510	1,237	1,028	1,245	1,256
비지배주주	115	149	89	123	124
EBITDA	5,319	5,401	5,504	5,432	5,509

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	4.1	3.0	2.9	1.0	2.7
영업이익	41.2	1.1	-2.4	2.2	3.8
세전계속사업이익	102.9	-4.3	-30.1	34.9	2.5
EBITDA	9.6	1.5	1.9	-1.3	1.4
EPS	106.2	-7.0	-26.4	36.7	0.9
수익성 (%)					
ROA	4.1	3.6	2.4	3.2	3.1
ROE	9.4	8.0	5.5	7.3	7.1
EBITDA마진	21.4	21.1	20.9	20.4	20.1
안정성 (%)					
유동비율	117.7	118.5	118.0	120.6	129.6
부채비율	124.3	122.5	127.1	122.0	117.6
순차입금/자기자본	35.5	42.5	49.6	45.9	38.7
EBITDA/이자비용(배)	20.2	18.4	15.6	14.7	14.9
배당성향	33.2	39.8	52.7	39.3	40.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	5,197	4,835	3,557	4,862	4,906
BPS	61,224	64,396	66,547	69,536	72,530
CFPS	19,165	19,046	18,505	19,388	19,477
주당 현금배당금	1,910	1,960	1,960	2,000	2,100
Valuation지표 (배)					
PER	5.9	7.0	9.7	7.8	7.8
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
PCR	1.6	1.8	1.9	2.0	2.0
EV/EBITDA	2.9	3.4	3.6	3.8	3.6
배당수익률	6.2	5.8	5.7	5.2	5.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.02.13	매수	44,000원	6개월		
2023.04.17	매수	41,000원	6개월	-21.10%	-5.98%
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 (2024년 02월 13일 기준)

매수	94.25%	중립	5.75%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------