



## Neutral (유지)

목표주가(12M) 45,000원  
현재주가(7.23) 37,900원

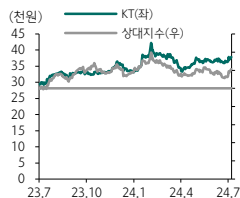
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,774.29
52주 최고/최저(원)	42,200/29,200
시가총액(십억원)	9,551.6
시가총액비중(%)	0.42
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	535.4
60일 평균 거래대금(십억원)	19.5
외국인지분율(%)	46.71
주요주주 지분율(%)	
연대자동차 외 1인	8.07
국민연금공단	7.69

### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,933.0	27,746.6
영업이익(십억원)	1,754.9	1,894.4
순이익(십억원)	1,268.8	1,380.3
EPS(원)	4,668	5,103
BPS(원)	70,426	73,517

### Stock Price



### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,961.3	27,295.7
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,571.2	1,477.4
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,572.2	1,463.9
순이익	1,262.5	1,009.9	1,096.3	1,014.3
EPS	4,835	3,887	4,313	4,025
증감율	(6.97)	(19.61)	10.96	(6.68)
PER	6.99	8.85	8.69	9.32
PBR	0.52	0.52	0.53	0.52
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.17	2.99
ROE	7.99	6.05	6.43	5.76
BPS	64,396	66,498	70,421	72,495
DPS	1,960	1,960	2,000	2,000



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

하나증권 리서치센터

2024년 07월 24일 | 기업분석\_기업분석(Report)

## KT (030200)

### 8월 전략 – 재료로 보면 상방이 많이 열려있다

#### 중립 유지/TP 45,000원으로 유지, 실적 부진에도 현 시점 매수 적절하다고 판단

KT에 대한 투자 의견을 중립으로 유지한다. 일회성 수익이 없다고 가정 시 이동전화매출액과 인건비 등 제반 경비 흐름을 고려하면 2024년에도 영업이익 감소 가능성이 높고, 이익 모멘텀 부재 국면임을 감안 시 Multiple 확장 국면이 나타나기 어려울 것으로 전망되기 때문이다. 하지만 12개월 목표주가는 45,000원을 유지하며 트레이딩 차원에서 현 시점 매수 적절하다고 판단한다. 2분기 실적이 YoY 영업이익 감소 기록할 전망이지만 그 폭이 크지 않아 2024년 연간 영업이익 감소 폭이 당초 예상보다 적을 것으로 보이며 주주이익환원 규모가 높게 유지될 것임을 감안하면 매력적인 주가 수준이기 때문이다.

#### 2Q 실적 당초 우려보단 양호할 것, 장기 주주이익환원 쪽으로 관심 이동 예상

당초 예상보다 2024년 2분기 KT 실적이 양호할 전망이다. 연결 영업이익 기준 5,322억원(-8% YoY, +5% QoQ), 본사 영업이익은 3,972억원(-3% YoY, +4% QoQ)이 예상된다. 컨센서스(연결 영업이익 5,318억원)에 부합하고 본사 영업이익이 최상의 컨디션이었던 2023년 2분기에 필적하는 나름 양호한 실적 달성이 기대된다. 이동전화매출액이 YoY 2% 성장을 지속하고 영업비용 부담이 완화되는 모습을 지속할 전망이다 내용상 양호한 실적 달성이 예상된다. 8월 어닝 시즌 실적에 대한 노이즈가 크지 않을 것임을 감안하면 이제 투자자들의 관심은 KT의 장기 주주이익환원 정책에 쏠릴 전망이다. 이미 투자자들이 2분기 영업이익 감소 가능성을 충분히 인지하고 있어 주가에 미칠 영향이 크지 않을 것으로 예상되는 반면 2025~2026년 자사주 매입/소각 또는 특별 배당에 대한 투자자들의 신뢰가 크지 않기 때문이다. 2025년 KT는 부동산 분양 이익이 5천억원에 달할 전망이며 이를 재원으로 2025~2026년에 각각 연간 2천억원 이상의 자사주 매입/소각 또는 특별 배당에 나설 가능성이 높다. 기존 배당금 5천억원에 2천억원 이상을 배당 또는 자사주 소각에 활용할 예정이어서 연간 주주이익환원 규모는 7천억원 이상이 예상된다. 현재 주가가 낮다는 공감대 형성이 예상된다.

#### 중/장기 투자 추천, 2025년 부상할 재료 많아 실적 부진에도 보유가 유리할 것

아직 관심이 높진 않지만 글로벌 4차 산업 패권 경쟁 상황, 국내 주파수 경매 진행 예정 시점 등을 감안하면 2025년엔 KT가 5G 신규 주파수 투자와 더불어 새로운 요금제를 출시할 가능성이 높고 부동산 자회사 아파트 분양 수익 발생에 따른 배당금 유입이 예상된다. 이렇게 되면 장기 이익 증가는 물론이고 배당 증가 기대감이 높아질 것이다. 외인 한도 축소 상황을 감안하면 특별 배당도 고려할 수 있기 때문이다. 올해 단기 실적만 볼 것이 아니라 이젠 좀 길게 볼 필요가 있겠다. 2025~2026년은 내다본다면 KT 투자 전망은 밝으며 이러한 예상을 바탕으로 연내 KT 투자 의견을 변경할 가능성이 있음을 미리 밝혀 둔다.

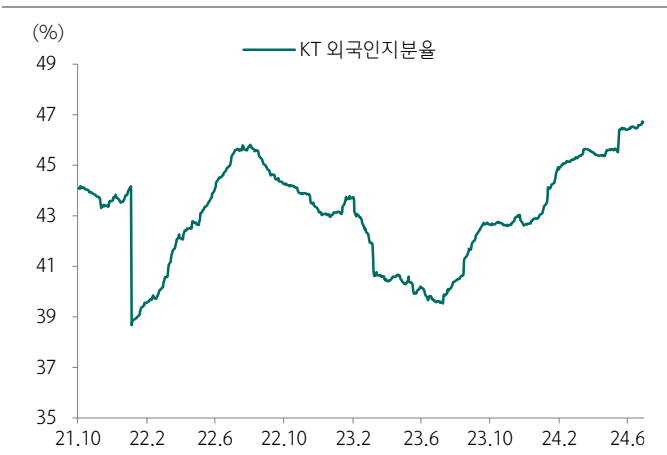
도표 1. KT의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	6,443.7	6,547.5	6,697.4	6,698.4	6,654.6	6,682.6	6,750.9	6,873.2
영업이익	486.1	576.1	321.9	265.6	506.5	532.2	315.3	217.3
(영업이익률)	7.5	8.8	4.8	4.0	7.6	8.0	4.7	3.2
세전이익	437.6	548.1	350.3	(12.0)	529.0	523.6	308.3	211.4
순이익	296.6	394.5	264.4	54.4	375.5	376.2	209.4	135.2
(순이익률)	4.6	6.0	3.9	0.8	5.6	5.6	3.1	2.0

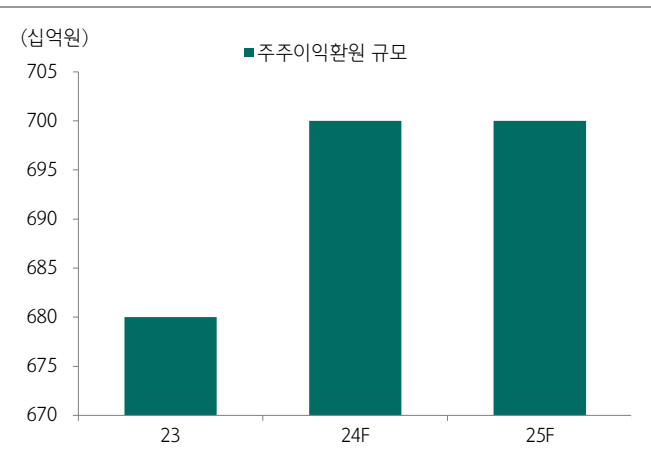
주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분  
자료: KT, 하나증권

도표 2. KT 외국인 지분을 추이



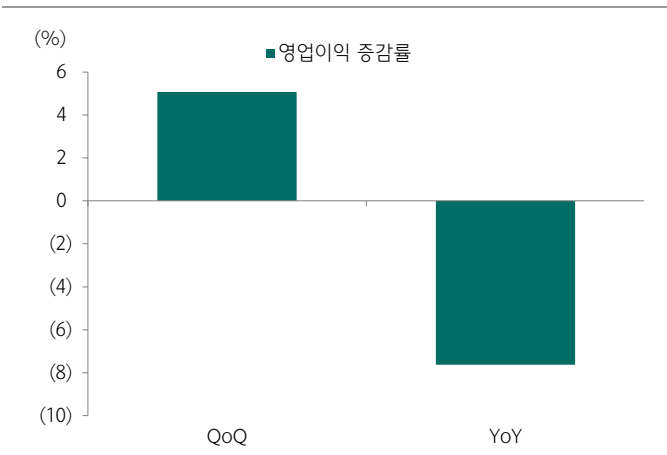
자료: Quantivise, 하나증권

도표 3. KT 주주이익환원 규모 전망



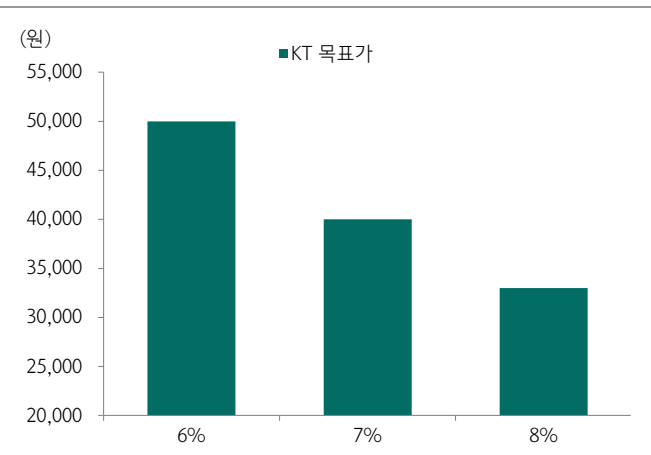
자료: KT, 하나증권

도표 4. KT 2Q 연결 영업이익 증감률 전망



자료: KT, 하나증권

도표 5. 주주이익환원을 변화에 따른 KT 목표가 산정



주: DPS 2,000원, 총 주주이익환원 규모 7천억원 가정  
자료: KT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,961.3	27,295.7	27,682.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	25,650.0	26,376.3	26,961.3	27,295.7	27,682.4
판매비	23,959.9	24,726.5	25,390.1	25,818.3	26,056.8
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,571.2	1,477.4	1,625.6
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)	107.5	144.0	154.0
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,572.2	1,463.9	1,644.4
법인세	506.4	335.4	375.9	336.7	378.2
계속사업이익	1,387.7	988.7	1,196.3	1,127.2	1,266.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,387.7	988.7	1,196.3	1,127.2	1,266.2
비배주주지분 순이익	125.2	(21.1)	100.0	112.9	117.9
지배주주순이익	1,262.5	1,009.9	1,096.3	1,014.3	1,148.3
지배주주지분포괄이익	1,236.7	1,013.5	1,249.7	1,041.4	1,169.9
NOPAT	1,238.2	1,231.9	1,195.5	1,137.6	1,251.7
EBITDA	5,400.8	5,517.6	5,516.3	5,402.6	5,546.3
성장성(%)					
매출액증가율	3.02	2.83	2.22	1.24	1.42
NOPAT증가율	0.41	(0.51)	(2.95)	(4.84)	10.03
EBITDA증가율	1.53	2.16	(0.02)	(2.06)	2.66
영업이익증가율	1.09	(2.38)	(4.76)	(5.97)	10.03
(지배주주)순이익증가율	(6.96)	(20.01)	8.56	(7.48)	13.21
EPS증가율	(6.97)	(19.61)	10.96	(6.68)	13.19
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	21.06	20.92	20.46	19.79	20.04
영업이익률	6.59	6.25	5.83	5.41	5.87
계속사업이익률	5.41	3.75	4.44	4.13	4.57

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,835	3,887	4,313	4,025	4,556
BPS	64,396	66,498	70,421	72,495	75,100
CFPS	21,583	23,068	22,676	22,008	22,618
EBITDAPS	20,684	21,235	21,700	21,437	22,007
SPS	98,234	101,514	106,061	108,307	109,841
DPS	1,960	1,960	2,000	2,000	2,000
주가지표(배)					
PER	6.99	8.85	8.69	9.32	8.23
PBR	0.52	0.52	0.53	0.52	0.50
PCFR	1.57	1.49	1.65	1.70	1.66
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.17	2.99	2.75
PSR	0.34	0.34	0.35	0.35	0.34
재무비율(%)					
ROE	7.99	6.05	6.43	5.76	6.31
ROA	3.23	2.41	2.57	2.35	2.61
ROIC	6.14	6.04	6.03	6.00	6.81
부채비율	122.54	130.10	121.77	120.81	116.52
순부채비율	42.51	43.93	33.58	25.65	20.27
이자보상배율(배)	5.75	4.63	5.15	5.74	6.91

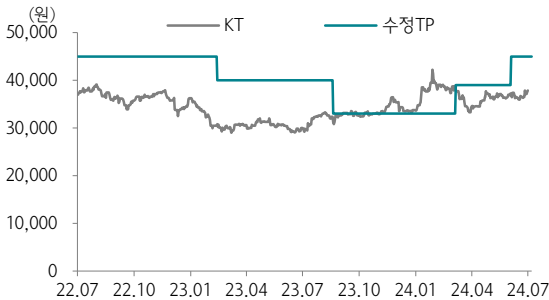
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	12,681.5	14,518.2	15,395.2	17,277.9	18,186.0
금융자산	3,771.5	4,319.8	5,751.3	7,366.2	8,287.7
현금성자산	2,449.1	2,879.6	4,341.1	5,939.7	6,865.7
매출채권	3,090.1	3,257.7	3,394.9	3,467.7	3,506.0
재고자산	709.2	912.3	768.5	797.6	797.1
기타유동자산	5,110.7	6,028.4	5,480.5	5,646.4	5,595.2
비유동자산	28,299.1	28,191.8	27,186.6	26,340.5	26,083.5
투자자산	3,982.2	4,281.7	3,968.1	3,997.1	4,010.8
금융자산	2,501.5	2,724.8	2,368.0	2,378.1	2,365.8
유형자산	14,772.2	14,872.1	14,531.6	13,659.5	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	6,333.4	6,333.4	6,333.4
자산총계	40,980.7	42,710.0	42,581.8	43,618.4	44,269.6
유동부채	10,699.3	13,147.4	12,919.0	13,367.5	13,296.1
금융부채	2,151.7	3,688.5	4,018.3	4,203.0	4,202.7
매입채무	1,150.5	1,297.8	1,317.2	1,358.6	1,367.6
기타유동부채	7,397.1	8,161.1	7,583.5	7,805.9	7,725.8
비유동부채	11,866.7	11,001.4	10,462.0	10,497.0	10,527.3
금융부채	9,448.4	8,785.4	8,179.8	8,229.8	8,229.8
기타비유동부채	2,418.3	2,216.0	2,282.2	2,267.2	2,297.5
부채총계	22,566.0	24,148.8	23,381.0	23,864.4	23,823.5
지배주주지분	16,612.1	16,749.1	17,349.6	17,872.3	18,528.9
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	14,959.4	15,482.1	16,138.7
비지배주주지분	1,802.6	1,812.0	1,851.2	1,881.7	1,917.2
자본총계	18,414.7	18,561.1	19,200.8	19,754.0	20,446.1
순금융부채	7,828.7	8,154.2	6,446.9	5,066.7	4,144.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,597.1	5,503.3	4,890.6	5,064.6	5,188.9
당기순이익	1,387.7	988.7	1,196.3	1,127.2	1,266.2
조정	4,009.2	4,761.1	4,146.8	3,925.1	3,920.8
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	87.0	(0.1)	0.1
영업활동 자산/부채변동	(1,799.8)	(246.5)	(452.5)	12.3	1.9
투자활동 현금흐름	(4,838.6)	(4,620.5)	(3,180.7)	(3,192.3)	(3,738.1)
투자자산감소(증가)	(1,871.4)	(299.4)	313.6	(29.0)	(13.8)
자본증가(감소)	(3,261.8)	(3,592.6)	(2,942.6)	(2,400.0)	(3,100.0)
기타	294.6	(728.5)	(551.7)	(763.3)	(624.3)
재무활동 현금흐름	669.3	(452.8)	(564.8)	(256.9)	(492.0)
금융부채증가(감소)	1,505.4	873.7	(275.8)	234.7	(0.3)
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	1,463.0	1,598.6	926.0
Unlevered CFO	5,635.6	5,993.7	5,764.4	5,546.6	5,700.3
Free Cash Flow	157.2	1,810.3	1,926.9	1,664.6	1,088.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.6.26	Neutral	45,000		
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%
22.7.23	1년 경과		-	-
21.7.23	BUY	45,000	-25.60%	-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 7월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 7월 24일 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 07월 24일