

생각보다 큰 비용 효율화

2Q24 Preview: 영업이익 컨센서스 상회 예상

2Q24 연결 영업수익은 6.6조원(-0.3% QoQ, +1.3% YoY), 영업이익은 5,594억원(+10.4% QoQ, -2.9% YoY)으로 시장 컨센서스(6.7조원, 5,281억원)을 상회할 전망이다. 비용 효율화 기조가 유지된 가운데 NFT, 헬스케어, 디지털물류, 로봇 등 저수익 사업 합리화로 서비스구입비가 감소하며 QoQ 이익이 개선된 것으로 파악된다. 따라서 기업서비스의 외형 감소는 불가피하나 AICC 및 글로벌 LLM 구축 사업의 매출화로 전략 신사업 매출이 YoY 두 자릿수 성장하며 일부 상쇄할 것이다. 유무선 부문은 가입자의 양적, 질적 성장이 이어진 가운데 로밍 매출도 증가한 것으로 파악된다. 5G 가입자수는 1,028만명으로 핸드셋 비중 76.5%까지 확대된 것으로 추정한다. BC카드의 신사업 성장, 글로벌 결제 증가, KT에스테이트의 오피스임대 및 호텔 사업 호조, KT클라우드의 IDC 중심의 매출 증가 등 콘텐츠 투자비 상각 영향이 있는 콘텐츠 자회사를 제외하면 그룹사 역시 견조한 실적이 예상된다.

AICT 컴퍼니 도약을 위한 준비

동사는 26년 AICT 사업자 전환을 위해 AX Transform 기반과 역량을 확보하고 있다. 글로벌 클라우드 사업자와 협력해 MSP 사업을 본격화하고 더 나아가 AI MSP 사업을 추진할 계획이다. KT클라우드는 24년 매출액 +26% YoY, 영업이익 +51% YoY를 목표로 제시했다. 6/3에는 Microsoft와 AI·클라우드 분야 협력을 위한 파트너십을 체결했으며, 9월 구체적인 사업 내용을 발표할 예정이다. MS와의 협력을 통한 서비스 개발로 AI 솔루션 시장 선점이 기대된다.

투자의견 BUY, 목표주가 43,500원 유지

24년 연결 영업수익은 26.9조원(+2.0% YoY), 영업이익은 1.8조원(+6.7% YoY, OPM 6.5%)으로 전망한다. 유무선 통신의 성장이 이어지고 AICT 사업으로 전환도 본격화되고 있어 안정적인 영업수익 성장과 비용통제로 영업이익 턴어라운드가 예상된다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 43,500원을 유지한다.



이승웅 통신/지주/방산/우주항공
seungwoong.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 43,500원 (M)

현재주가 (7/11) 36,700원

상승여력 19%

시가총액	92,492억원
총발행주식수	252,021,685주
60일 평균 거래대금	202억원
60일 평균 거래량	559,251주
52주 고/저	42,200원 / 29,050원
외인지분율	46.58%
배당수익률	5.70%
주요주주	현대자동차 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.3)	3.7	26.3
상대	(6.7)	(2.9)	12.0
절대 (달러환산)	(0.3)	2.6	18.5

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,635	1.3	-0.3	6,655	-0.3
영업이익	559	-2.9	10.4	529	5.7
세전계속사업이익	543	-1.0	2.6	525	3.3
지배순이익	371	-6.0	-1.2	364	1.9
영업이익률 (%)	8.4	-0.4 %pt	+0.8 %pt	8.0	+0.4 %pt
지배순이익률 (%)	5.6	-0.4 %pt	0	5.5	+0.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	25,650	26,376	26,904	27,483
영업이익	1,690	1,650	1,760	1,830
지배순이익	1,262	1,010	1,171	1,203
PER	7.4	8.2	8.0	7.7
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.5	3.3	3.1	2.6
ROE	8.0	6.1	6.8	6.8

자료: 유안타증권

[표 1] 2Q24 KT 연결실적 추정치 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

	당사추정치	2Q23	YoY %	Cons.	차이 %
영업수익	6,635	6,548	1.3	6,651	-0.2
영업이익	559	576	-2.9	526	6.3
세전이익	543	548	-1.0	525	3.3
지배주주순이익	371	395	-6.0	360	3.0

자료: KT, 유안타증권 리서치센터

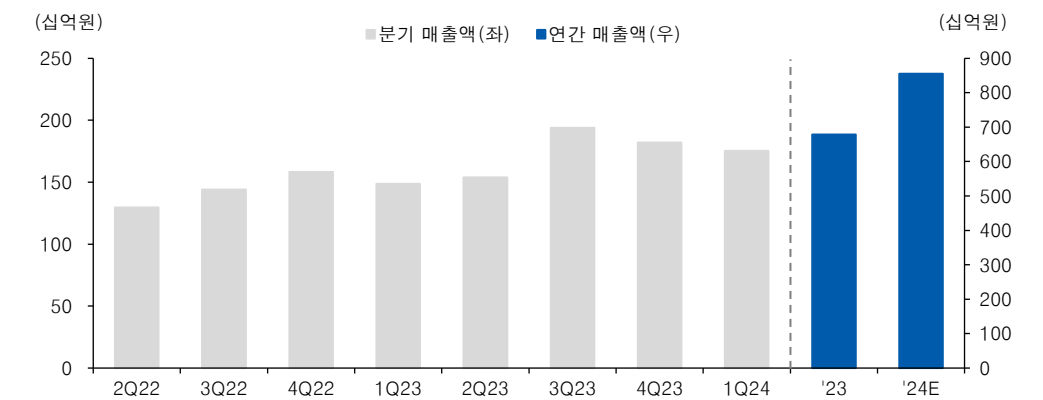
[표 2] KT 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
연결 영업수익	6,444	6,548	6,697	6,698	6,655	6,635	6,769	6,845	26,387	26,904
KT	4,619	4,487	4,673	4,592	4,695	4,506	4,717	4,719	18,371	18,637
유무선 및 기업	3,902	3,924	3,958	3,945	3,976	3,987	4,026	4,020	15,729	16,009
단말	666	469	653	651	654	472	648	647	2,439	2,422
자회사	3,038	3,299	3,341	3,595	3,202	3,449	3,512	3,701	13,274	13,865
영업비용	5,958	5,971	6,376	6,433	6,148	6,075	6,382	6,538	24,737	25,144
영업이익	486	576	322	266	507	559	387	307	1,650	1,760
YoY %										
연결 영업수익	2.6	3.7	3.4	1.8	3.3	1.3	1.1	2.2	2.9	2.0
KT	0.2	-0.7	1.8	0.4	1.6	0.4	1.0	2.8	0.4	1.4
유무선 및 기업	-0.2	3.8	2.7	2.3	1.9	1.6	1.7	1.9	2.2	1.8
단말	3.1	-19.2	1.1	0.2	-1.8	0.7	-0.7	-0.5	-3.3	-0.7
자회사	8.4	4.5	4.4	3.1	5.4	4.6	5.1	3.0	5.0	4.5
영업비용	5.4	2.0	5.8	0.0	3.2	1.7	0.1	1.6	3.2	1.6
영업이익	-22.4	25.5	-28.9	75.4	4.2	-2.9	20.1	15.7	-2.4	6.7
OPM %	7.5	8.8	4.8	3.8	7.1	7.3	6.5	4.7	6.2	6.4

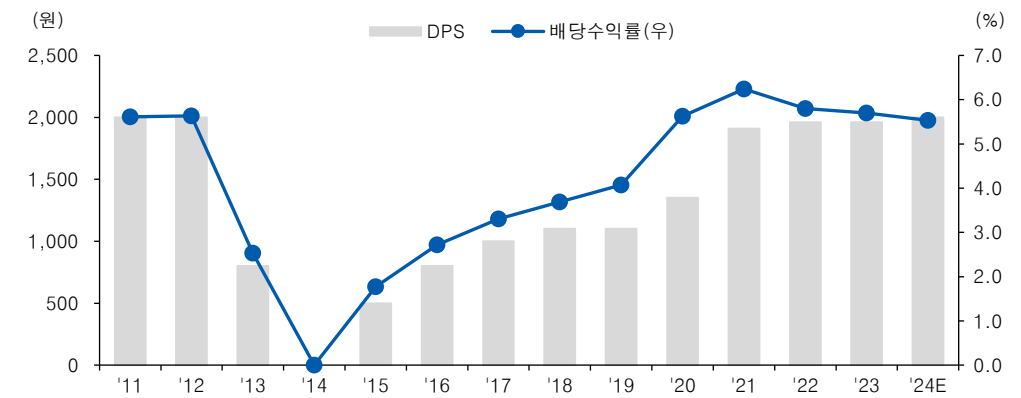
자료: KT, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] KT 클라우드 매출액 추이 및 전망



자료: KT 클라우드, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] KT 주당배당금 및 배당수익률 추이



자료: KT, 유안타증권 리서치센터

KT (030200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
매출액	25,650	26,376	26,904	27,483	27,967	
매출원가	0	0	0	0	0	
매출총이익	25,650	26,376	26,904	27,483	27,967	
판매비	23,960	24,726	25,144	25,653	26,095	
영업이익	1,690	1,650	1,760	1,830	1,872	
EBITDA	5,401	5,518	5,684	6,119	6,475	
영업외손익	204	-326	-46	-69	-102	
외환관련손익	-170	-91	-182	-107	-107	
이자손익	-22	-77	-81	-81	-104	
관계기업관련손익	-17	-43	-1	-20	-22	
기타	413	-115	218	139	131	
법인세비용차감전순이익	1,894	1,324	1,713	1,760	1,770	
법인세비용	506	335	441	453	455	
계속사업순이익	1,388	989	1,273	1,308	1,315	
중단사업순이익	0	0	0	0	0	
당기순이익	1,388	989	1,273	1,308	1,315	
지배지분순이익	1,262	1,010	1,171	1,203	1,210	
포괄순이익	1,385	996	1,280	1,315	1,323	
지배지분포괄이익	1,237	1,014	1,303	1,338	1,346	

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,597	5,503	6,226	6,584	6,762
당기순이익	1,388	989	1,273	1,308	1,315
감가상각비	3,083	3,176	3,281	3,682	4,149
외환손익	157	84	182	107	107
중속, 관계기업관련손익	0	0	1	20	22
자산부채의 증감	-1,800	-246	88	101	-42
기타현금흐름	769	1,501	1,402	1,365	1,212
투자활동 현금흐름	-4,839	-4,621	-4,543	-4,911	-4,619
투자자산	-1,021	-572	-133	-137	-31
유형자산 증가 (CAPEX)	-3,440	-3,693	-3,924	-4,289	-4,603
유형자산 감소	178	100	0	0	0
기타현금흐름	-556	-456	-485	-486	15
재무활동 현금흐름	669	-180	-1,080	-1,027	-830
단기차입금	82	235	-37	14	12
사채 및 장기차입금	1,423	639	-200	-200	0
자본	0	3	0	0	0
현금배당	-477	-502	-483	-482	-482
기타현금흐름	-359	-555	-359	-359	-359
연결범위변동 등 기타	2	0	733	668	76
현금의 증감	-571	703	1,337	1,313	1,390
기초 현금	3,020	2,449	3,152	4,489	5,801
기말 현금	2,449	3,152	4,489	5,801	7,192
NOPLAT	1,690	1,650	1,760	1,830	1,872
FCF	157	1,810	2,302	2,294	2,159

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

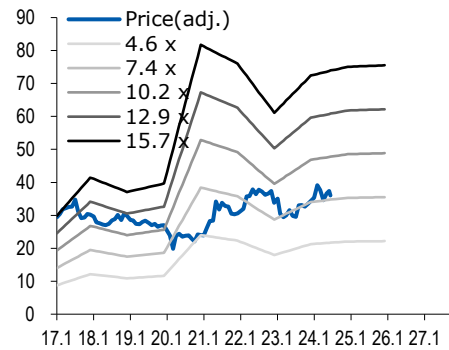
재무상태표				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	12,682	14,518	15,929	17,510	19,082
현금및현금성자산	2,449	2,880	4,489	5,801	7,192
매출채권 및 기타채권	6,098	7,170	6,852	7,000	7,123
재고자산	709	912	931	951	967
비유동자산	28,299	28,192	28,166	28,140	27,656
유형자산	14,772	14,872	14,856	14,801	14,740
관계기업등 지분관련자산	1,481	1,557	1,588	1,622	1,651
기타투자자산	2,501	2,725	2,827	2,929	2,931
자산총계	40,981	42,710	44,094	45,650	46,738
유동부채	10,699	13,147	13,890	14,763	14,971
매입채무 및 기타채무	7,333	8,055	8,849	9,722	9,894
단기차입금	505	434	384	384	384
유동성장기부채	1,322	2,624	2,624	2,624	2,624
비유동부채	11,867	11,001	10,846	10,694	10,735
장기차입금	916	656	656	656	656
사채	7,264	6,503	6,303	6,103	6,103
부채총계	22,566	24,149	24,736	25,458	25,706
지배지분	16,612	16,749	17,445	18,173	18,909
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,440	1,443	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	14,257	14,494	15,182	15,904	16,632
비지배지분	1,803	1,812	1,914	2,018	2,124
자본총계	18,415	18,561	19,358	20,192	21,033
순차입금	7,829	8,154	6,307	4,807	3,427
총차입금	11,600	12,474	12,237	12,050	12,062

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	4,835	3,887	4,607	4,774	4,801
BPS	64,880	67,972	70,964	73,928	76,921
EBITDAPS	20,684	21,235	22,359	24,280	25,693
SPS	98,234	101,514	105,836	109,049	110,970
DPS	1,960	1,960	1,960	1,960	1,960
PER	7.4	8.2	8.0	7.7	7.6
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.5	3.3	3.1	2.6	2.3
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
매출액 증가율 (%)	3.0	2.8	2.0	2.2	1.8	
영업이익 증가율 (%)	1.1	-2.4	6.7	4.0	2.3	
지배순이익 증가율 (%)	-7.0	-20.0	16.0	2.7	0.6	
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
영업이익률 (%)	6.6	6.3	6.5	6.7	6.7	
지배순이익률 (%)	4.9	3.8	4.4	4.4	4.3	
EBITDA 마진 (%)	21.1	20.9	21.1	22.3	23.2	
ROIC	6.9	6.8	7.6	8.3	8.8	
ROA	3.2	2.4	2.7	2.7	2.6	
ROE	8.0	6.1	6.8	6.8	6.5	
부채비율 (%)	122.5	130.1	127.8	126.1	122.2	
순차입금/자기자본 (%)	47.1	48.7	36.2	26.4	18.1	
영업이익/금융비용 (배)	5.8	4.6	4.7	5.0	4.8	

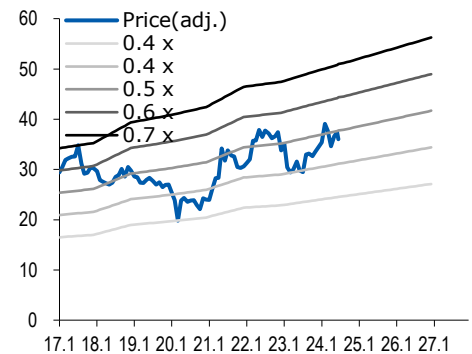
P/E band chart

(천원)



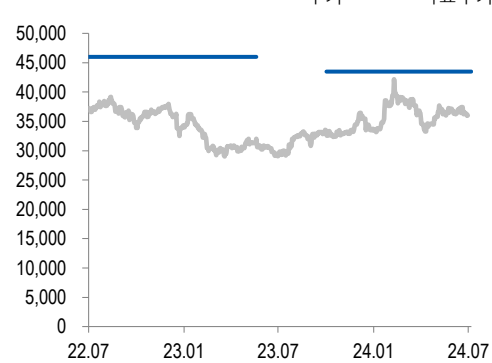
P/B band chart

(천원)



KT (030200) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-07-12	BUY	43,500	1년		
2023-10-12	BUY	43,500	1년		
2023-04-08	담당자변경 1년 경과 이후		1년	-32.94	-30.43
2022-04-08	BUY	46,000	1년	-22.90	-14.89

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	83.8
Hold(중립)	16.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-07-12

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승웅)
- 본 조사분석 자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 이승웅은 (주)KT 의 기업설명회 등에 (주)KT 의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.