

2024. 12. 13

## Tech팀

## 최민하

Senior Analyst

minha22.choi@samsung.com

## 강영훈

Research Associate

yeonghoon.kang@samsung.com

## ▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	60,000원	35.6%
현재주가	44,250원	
시가총액	11.2조원	
Shares (float)	252,021,685주 (85.5%)	
52주 최저/최고	33,150원/49,000원	
60일-평균거래대금	401.4억원	

## ▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
KT (%)	1.7	20.2	26.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	1.7	32.2	29.1

## ▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	60,000	52,000	15.4%
2024E EPS	1,866	2,169	-13.9%
2025E EPS	6,542	5,761	13.6%

## ▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	15
Target price	55,700
Recommendation	4.0

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

## KT (030200)

## 이익 성장과 주주 환원, 둘 다 잡는다

- '25년 AICT 컴퍼니로 도약을 위한 개편 진행 효과 가시화 예상
- 기업가치 제고 계획에 따라 비핵심 자산 유동화, 수익성 제고, 주주 환원 강화에 적극적으 나설 것으로 예상
- 일회성 부동산 분양 수익에 더해 인력·조직 개편 효과 등으로 '25년 큰 폭의 이익 개선 전망. 업종 Top pick으로 제시

## WHAT'S THE STORY?

**2025년 유의미한 이익 모멘텀 확대:** 통신기술(CT) 역량에 IT와 AI를 융합한 'AICT 컴퍼니'로의 도약을 위한 사업 구조 개편 진행 효과가 내년부터 가시화될 전망이다. 마이크로소프트(MS)와의 파트너십을 통해 AI·클라우드·IT 등 분야에서 협력에 나선다. KT는 자회사인 KT 클라우드와 함께 MS에 네트워크, 데이터센터 등 4.5억 달러 규모의 인프라 공급 약정을 체결한 바 있다. 이에 더해 내년에는 부동산 관련해 자회사에서 분양 수익도 반영되고 올해 부진했던 콘텐츠 자회사들의 실적도 개선될 것으로 전망한다. 또한 저수익 사업을 합리화하는 한편 자회사 신설(KT넷코어, KT P&M)과 인적 개편 등을 진행해 금년 4분기에는 영업적자를 피하기 어려울 전망이다. 내년부터는 비용 절감과 수익 구조 개선으로 이익 모멘텀이 확대될 것이다.

**기업가치 제고 계획으로 '중장기 성장성 강화' 의지:** 11월 초 공시한 기업가치 제고 계획에 따르면 '28년 중장기 목표로 연결 ROE 9~10%를 제시하고 유휴 부동산, 비핵심 투자자산 유동화, 4년간 누적 1조원 규모의 자사주 매입/소각 계획 등을 달성방안으로 내놓았다(그림 11). '23년 ROE가 6%에 불과한데 비핵심 투자자산을 적극 효율화하고 유휴 부동산은 활용성을 따져 개발 혹은 매각을 추진해 몸집을 가볍게 만들어 이익 개선과 자산 효율화를 동시에 추진할 전망이다.

**BUY 유지:** 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 60,000원(12MF 조정 PER 10배(과거 5년 평균))으로 기존 대비 15% 높인다. '25년에는 광진구 부동산 프로젝트 관련 일회성 분양 이익과 본사 및 일부 자회사의 인력·조직 개편 효과 등으로 이익 체력이 강화될 것으로 예상돼 '25년 순이익 추정치를 14% 상향했다. '25년 연결 매출액은 27조 5,023억원(+3.3% YoY), 영업이익 2조 3,974억원(+247.1% YoY)으로 전망한다. 큰 폭으로 이익 개선이 예상되는데 배당, 자사주 매입/소각 등 주주 환원에 활용할 것이다. 통신 업종 내 Top pick으로 제시한다.

## SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024E	2025E	2026E
매출액 (십억원)	26,376	26,618	27,502	27,761
영업이익 (십억원)	1,650	691	2,397	2,139
순이익 (십억원)	989	495	1,767	1,596
EPS (adj) (원)	3,887	1,866	6,542	5,899
EPS (adj) growth (%)	-19.6	-52.0	250.5	-9.8
EBITDA margin (%)	20.9	15.4	18.5	15.4
ROE (%)	6.1	2.9	9.7	8.3
P/E (adj) (배)	8.9	23.7	6.8	7.5
P/B (배)	0.5	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (배)	3.7	5.2	3.5	3.4
Dividend yield (%)	5.7	4.5	5.4	5.4

자료: KT, 삼성증권 추정

표 1. 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
영업수익	6,277.7	6,312.2	6,477.2	6,583.0	6,443.7	6,547.5	6,697.4	6,698.4	6,654.6	6,546.4	6,654.7	6,762.3	26,387.0	26,618.0	27,502.3
서비스수익	5,387.1	5,563.1	5,645.0	5,650.0	5,597.5	5,834.4	5,842.5	5,720.2	5,722.7	5,776.6	5,752.0	5,778.4	22,994.6	23,029.7	23,973.4
상품수익	890.6	749.1	832.2	932.9	846.1	713.1	855.0	978.1	931.9	769.8	902.7	983.9	3,392.3	3,588.3	3,528.9
<b>KT</b>	<b>4,608.4</b>	<b>4,517.8</b>	<b>4,590.2</b>	<b>4,572.8</b>	<b>4,619.0</b>	<b>4,487.4</b>	<b>4,673.0</b>	<b>4,592.0</b>	<b>4,694.8</b>	<b>4,548.3</b>	<b>4,765.0</b>	<b>4,608.7</b>	<b>18,371.4</b>	<b>18,616.8</b>	<b>18,710.3</b>
무선	1,666.8	1,679.7	1,681.8	1,685.1	1,707.2	1,722.2	1,708.1	1,732.2	1,736.5	1,765.1	1,740.4	1,715.0	6,869.7	6,957.0	6,967.3
유선	1,297.8	1,304.7	1,306.4	1,311.3	1,308.9	1,320.7	1,330.1	1,311.4	1,322.4	1,316.6	1,312.6	1,310.9	5,271.1	5,262.5	5,279.2
기업서비스	807.3	861.2	890.0	835.3	852.2	891.3	903.8	813.1	895.0	882.7	926.4	837.3	3,460.4	3,541.4	3,659.8
부동산, 기타	190.2	91.7	66.2	91.6	84.3	84.5	77.9	84.6	86.7	83.6	89.6	88.9	331.3	348.8	356.3
단말	646.2	580.5	645.8	649.5	666.4	468.8	653.0	650.8	654.2	500.3	696.0	656.6	2,439.0	2,507.1	2,447.7
<b>그룹사</b>	<b>2,801.8</b>	<b>3,157.7</b>	<b>3,201.2</b>	<b>3,485.6</b>	<b>3,038.2</b>	<b>3,298.8</b>	<b>3,341.3</b>	<b>3,595.2</b>	<b>3,202.2</b>	<b>3,286.9</b>	<b>3,248.8</b>	<b>3,515.0</b>	<b>13,273.5</b>	<b>13,252.9</b>	<b>14,071.5</b>
영업비용	5,651.1	5,853.0	6,024.3	6,431.5	5,957.6	5,971.4	6,375.5	6,432.7	6,148.1	6,052.4	6,190.5	7,536.3	24,737.2	25,927.3	25,104.9
인건비	1,040.4	1,120.9	1,075.3	1,259.3	1,069.1	1,131.5	1,191.0	1,157.8	1,100.9	1,213.2	1,118.3	2,118.6	4,549.4	5,551.0	4,362.4
감가상각비	891.7	928.0	906.8	929.4	929.4	929.2	937.9	1,013.6	973.7	966.2	964.8	983.2	3,810.1	3,887.9	3,856.8
광고선전비	47.1	51.3	54.0	43.2	35.3	40.1	38.6	39.7	32.1	40.8	44.4	40.2	153.7	157.5	154.8
판매관리비	573.2	606.0	648.4	641.7	600.9	633.9	623.2	645.9	599.6	600.8	600.8	662.4	2,503.9	2,463.6	2,549.0
영업이익	626.6	459.2	452.9	151.5	486.1	576.1	321.9	265.7	506.5	494.0	464.2	-774.0	1,649.8	690.7	2,397.4
영업이익률 (%)	10.0	7.3	7.0	2.3	7.5	8.8	4.8	4.0	7.6	7.5	7.0	-11.4	6.3	2.6	8.7
세전이익	642.2	539.7	439.0	273.2	437.6	548.1	350.3	-12.0	529.0	556.7	509.1	-833.1	1,324.1	761.7	2,439.8
지배주주순이익	409.8	313.1	297.6	242.0	296.6	394.5	264.3	54.4	375.5	393.0	357.3	-651.4	1,009.9	474.5	1,648.7
(% YoY)															
영업수익	4.1	4.7	4.2	-0.6	2.6	3.7	3.4	1.8	3.3	0.0	-0.6	1.0	2.9	0.9	3.3
서비스수익	4.4	5.8	6.4	0.2	3.9	4.9	3.5	1.2	2.2	-1.0	-1.5	1.0	3.4	0.2	4.1
상품수익	2.4	-2.4	-8.6	-5.3	-5.0	-4.8	2.7	4.8	10.1	8.0	5.6	0.6	-0.4	5.8	-1.7
<b>KT</b>	<b>0.7</b>	<b>0.9</b>	<b>-1.6</b>	<b>-2.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.7</b>	<b>1.8</b>	<b>0.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>2.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>1.3</b>	<b>0.5</b>
무선	2.8	2.8	2.0	2.0	2.4	2.5	1.6	2.8	1.7	2.5	1.9	-1.0	2.3	1.3	0.1
유선	1.5	0.6	1.4	2.6	0.9	1.2	1.8	0.0	1.0	-0.3	-1.3	0.0	1.0	-0.2	0.3
기업서비스	5.9	11.8	10.8	7.0	5.6	3.5	1.6	-2.7	5.0	-1.0	2.5	3.0	2.0	2.3	3.3
부동산, 기타	17.3	-45.1	-63.3	-49.6	-55.7	-7.9	17.7	-7.6	2.8	-1.1	15.0	5.1	-24.7	5.3	2.2
단말	-13.9	-5.1	-13.3	-16.4	3.1	-19.2	1.1	0.2	-1.8	6.7	6.6	0.9	-3.3	2.8	-2.4
<b>그룹사</b>	<b>16.4</b>	<b>21.2</b>	<b>17.1</b>	<b>3.9</b>	<b>8.4</b>	<b>4.5</b>	<b>4.4</b>	<b>3.1</b>	<b>5.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-2.8</b>	<b>-2.2</b>	<b>5.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>6.2</b>
영업비용	1.2	5.4	3.4	2.7	5.4	2.0	5.8	0.0	3.2	1.4	-2.9	17.2	3.2	4.8	-3.2
인건비	1.6	9.3	-1.3	17.0	2.8	0.9	10.8	-8.1	3.0	7.2	-6.1	83.0	1.2	22.0	-21.4
감가상각비	-1.1	3.4	1.3	1.7	4.2	0.1	3.4	9.1	4.8	4.0	2.9	-3.0	4.2	2.0	-0.8
광고선전비	50.0	17.1	28.6	-20.4	-25.1	-21.8	-28.5	-8.1	-9.1	1.7	15.0	1.3	-21.4	2.5	-1.7
판매관리비	-6.7	-0.4	11.4	3.3	4.8	4.6	-3.9	0.7	-0.2	-5.2	-3.6	2.6	1.4	-1.6	3.5
영업이익	41.1	-3.5	16.3	-58.2	-22.4	25.5	-28.9	75.4	4.2	-14.3	44.2	적전	-2.4	-58.1	247.1
영업이익률 (%)	2.6	-0.6	0.7	-3.2	-2.4	1.5	-2.2	1.7	0.1	-1.3	2.2	-15.4	-0.3	-3.7	6.1
세전이익	37.2	3.2	-8.6	-46.1	-31.9	1.6	-20.2	적전	20.9	1.6	45.3	적지	-30.1	-42.5	220.3
지배주주순이익	35.4	-7.6	-4.3	-40.2	-27.6	26.0	-11.2	-77.5	26.6	-0.4	35.2	적전	-20.0	-53.0	247.5

자료: KT, 삼성증권 추정

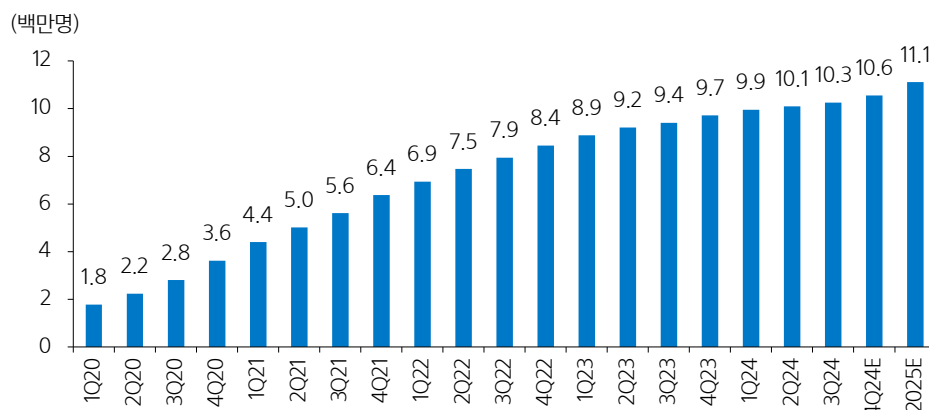
표 2. 주요 지표

(천명, %, 원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
무선 가입자 수	23,060	23,409	23,827	24,062	24,332	24,621	24,903	24,897	24,834	24,904	25,203	25,328	24,834	25,328	25,592
순증 (QoQ)	261	349	418	235	270	289	283	-6	0	70	299	125	772	494	264
5G	6,941	7,467	7,945	8,449	8,882	9,213	9,514	9,834	9,948	10,093	10,251	10,553	9,722	10,553	11,113
LTE	9,547	9,063	8,765	8,310	8,003	7,855	7,669	7,393	3,416	3,270	3,164	3,106	3,683	3,106	2,738
유선 가입자 수	22,205	22,171	22,108	22,014	21,897	21,779	21,614	21,443	21,321	21,171	21,171	21,128	21,443	21,128	20,962
브로드밴드	9,531	9,609	9,679	9,727	9,774	9,812	9,810	9,827	9,862	9,899	9,899	9,909	9,827	9,909	9,960
IPTV (GTV+GTS)	9,236	9,329	9,399	9,432	9,451	9,470	9,430	9,409	9,418	9,423	9,423	9,422	9,409	9,422	9,404
전화	12,969	12,842	12,709	12,582	12,445	12,309	12,184	12,035	11,903	11,748	11,748	11,705	12,035	11,705	11,559
ARPU	32,308	32,446	32,917	33,542	33,771	33,948	33,838	34,302	34,461	34,507	34,560	34,495	33,965	34,433	34,214
증가율 (QoQ, YoY)	1.5	0.4	1.5	1.9	0.7	0.5	-0.3	1.4	0.5	0.1	0.2	-0.2	3.5	1.4	-0.8

참고: 과학기술정보통신부 가입자 통계기준 변경으로 '23년 1분기부터 소급 적용 (5G 세션 디바이스 및 5G IoT 제외)

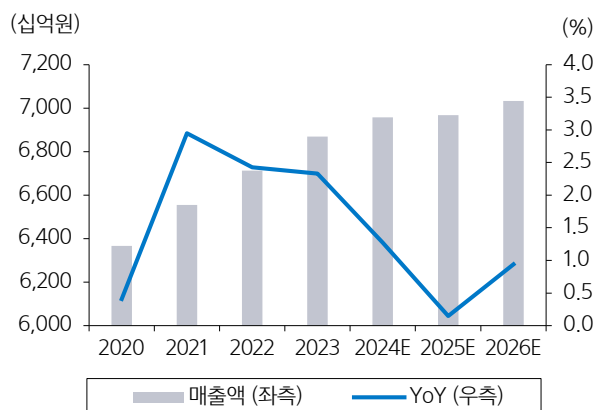
자료: KT, 삼성증권 추정

그림 1. 5G 가입자 수 추이와 전망



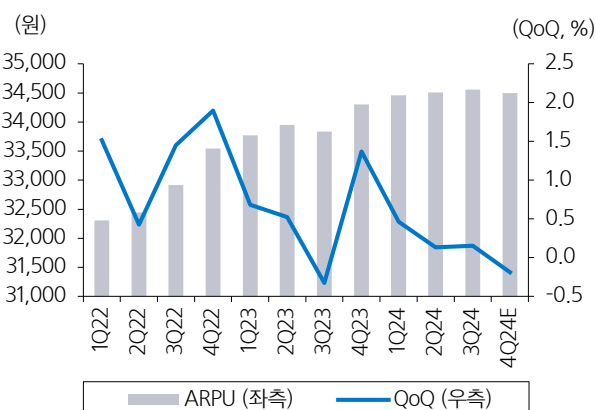
자료: KT, 삼성증권 추정

그림 2. 무선 서비스 매출액 추이와 전망



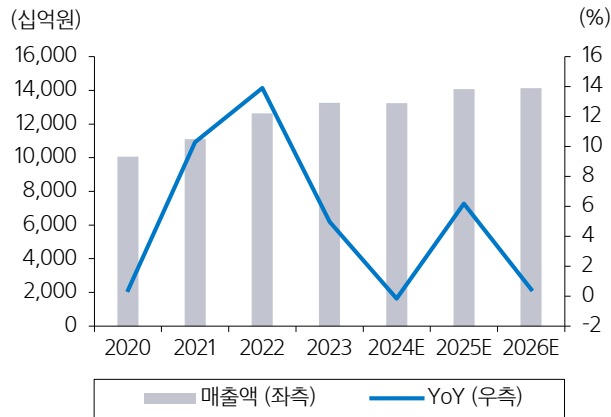
자료: KT, 삼성증권 추정

그림 3. ARPU 추이와 전망



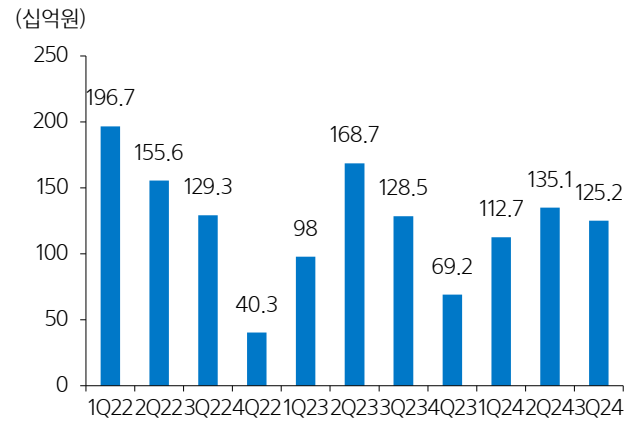
자료: KT, 삼성증권 추정

그림 4. 그룹사 매출액 추이와 전망



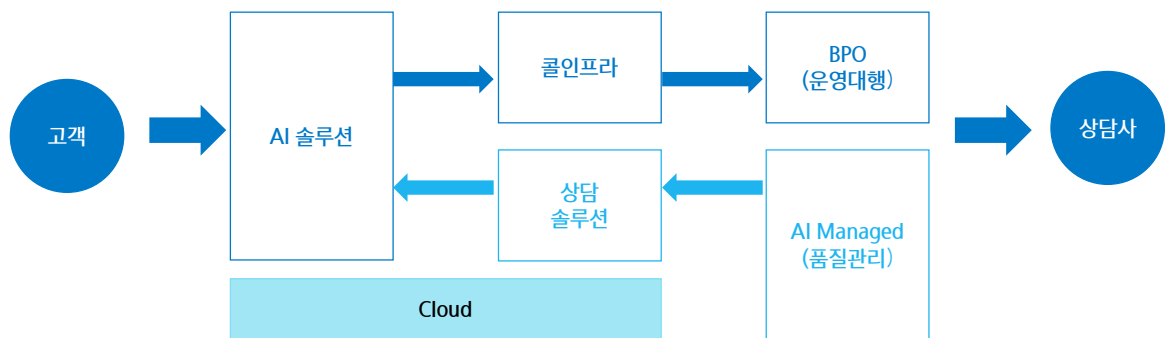
자료: KT, 삼성증권 추정

그림 5. 그룹사 이익 기여도



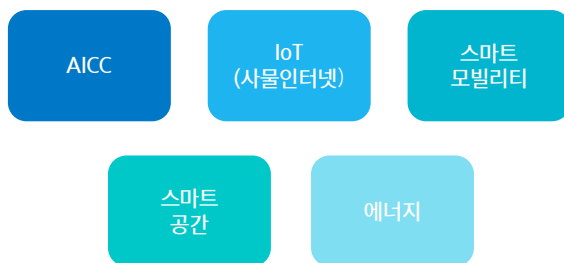
자료: KT, 삼성증권

그림 6. KT 에이센클라우드: 구독형 AI CC



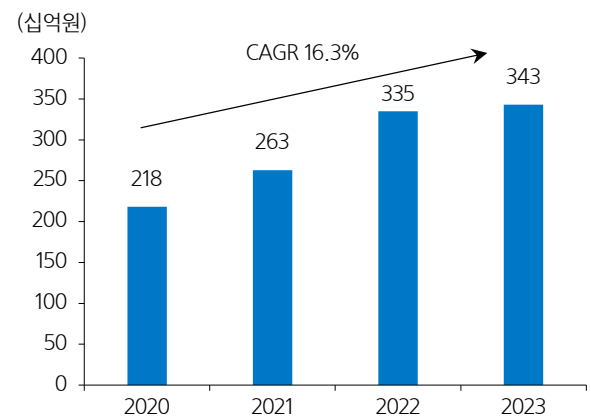
자료: KT, 삼성증권

그림 7. KT 5대 성장 사업



자료: KT, 삼성증권

그림 8. 5대 성장 사업 매출 추이



자료: KT, 삼성증권

표 3. KT그룹의 계열사 skyTV가 운영하는 채널 'ENA'의 오리지널 콘텐츠 라인업

제목	방영시점	PD / 감독	출연진
<b>오리지널 예능</b>			
나는 솔로	정규 편성	남규홍	데프콘, 송해나, 이이경
사랑은 계속된다	23년 10월~	남규홍	데프콘, 경리, 조현아
필드마블	24년 7월		
내 아이의 사생활	24년 9월~	강봉규	도경완, 장윤정
지구마블 우승여행	24년 10월~	문태주	곽튜브, 박준형
백종원의 레미제라블	24년 11월~	백일두	백종원, 김민성
건문검색	24년 11월~	최유록	김태균
기안이쎄오	24년 12월	황지영	기안84
<b>오리지널 드라마</b>			
유어아너	24년 8월	표민수	손현주, 김명민
나의 해리에게	24년 9월	정지현	신혜선, 이진욱, 강훈
취하는 로맨스	24년 11월	박선호	김세정, 이종원
나미브	24년 12월	한상재	고현정, 려운
착한여자 부세미	2025년		
신병3	2025년	민진기	김지석, 김민호
남남2	2025년		전혜진, 최수영
라이딩 인생	2025년		
신들린 금배지	2025년		
로드 오브 머니	2025년		

자료: KT, 삼성증권

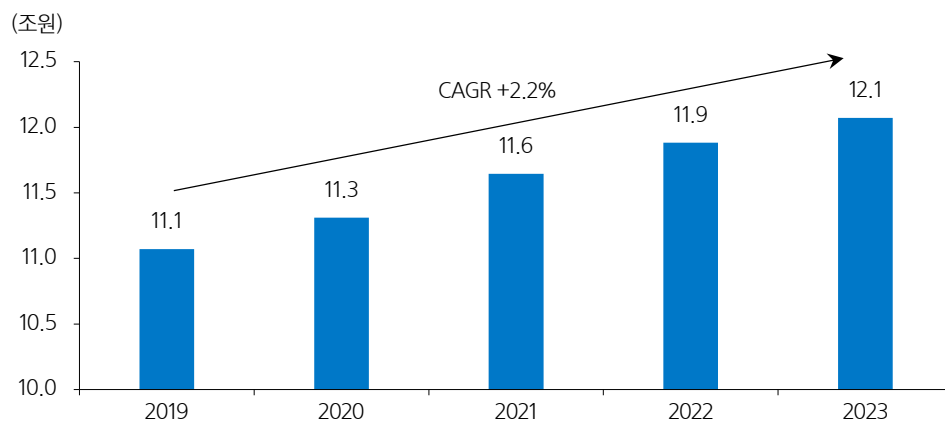
표 4. KT의 주력 및 신성장 사업

4대 주력 통신사업					신성장 영역	
사업	무선	인터넷	TV	유선 통화	테이블오더	로봇
예시	5G/LTE/MVO	기가/부가	IPTV/홈쇼핑/PPV	집/인터넷 전화	하이오더	AI서빙로봇

참고: 신성장 영역은 추가 발굴 예정

자료: KT, 삼성증권

그림 9. KT B2C 사업 매출 추이



참고: 무선, 인터넷, TV 및 신사업 등 매출 합산

자료: KT, 삼성증권

표 5. KT의 AICT Company 도약 위한 성장 계획

단계	Phase 1 ('24년)	Phase 2 ('25년)	Phase 1 ('26년~)
성장 계획	AX Transform 기반과 역량 확보	AX 사업 (AI·Cloud·IT) 본격적인 성장	AX / AICT 사업자로 완전한 전환

자료: KT, 삼성증권

표 6. KT-MS 전략적 파트너십 약정 체결

구분	내용
약정 상대방	Microsoft Corporation (미국)
약정기간	2024.9.27~2029.9.30
전략적 파트너십 주요 내용	1) 한국형 AI 모델 및 서비스 공동 개발 2) 한국형 Secure Public Cloud 출시 3) AX Total Service 전문법인 출범 및 글로벌 시장 공략 4) 공동 R&D 및 스타트업 투자로 국내 AI 생태계 강화 5) 글로벌 역량 내재화 위한 인재 육성 공동 프로젝트
전략적 파트너십 약정 기반 인프라 공급 약정	1) 금액: 450만 달러 2) 공급내용: 네트워크 데이터센터 등 인프라 3) 공급주체: 주식회사 KT, KT클라우드
약정서 체결 일자	2024.9.27

자료: KT, DART, 삼성증권

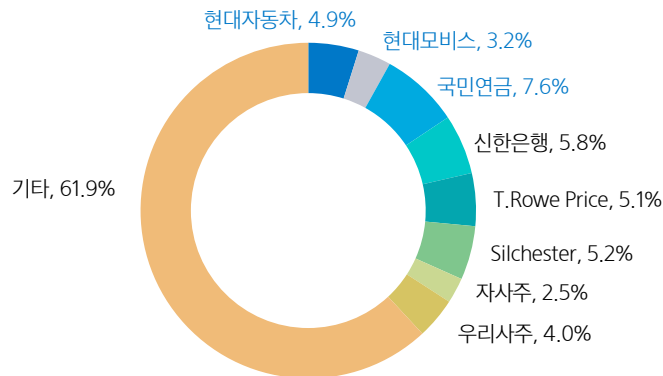
표 7. KT의 주요 연결회사 분기 및 연간 실적 추이

(십억원)		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	2021	2022	2023
<b>KT</b>																			
BC카드	매출액	839	907	888	945	902	991	984	1019	953	1049	996	1,027	936	978	931	3,579.4	3,896.3	4,026.9
	영업이익	34	39	33	1	34	28	24	42	12	37	26	24	35	47	36	107.5	128.3	98.6
	순이익	10	27	40	43	44	64	26	13	-1	32	39	6	50	50	29	120.3	148.3	75.5
KT클라우드	매출액	-	-	-	-	-	130	144	158	149	154	194	182	175	180	207	-	432.1	678.3
	영업이익	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20.8	43.1
	순이익	-	-	-	-	-	15	6	-7	10	8	9	37	3	11	22	-	14.7	64.0
KT에스테이트	매출액	63	67	111	367	150	98	109	135	113	145	142	203	136	220	148	607.9	492.2	603.6
	영업이익	-	-	-	305	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	304.9	103.7	77.3
	순이익	2	3	34	174	45	7	13	-5	-1	12	7	-1	5	10	2	213.2	61.5	17.4
KT스카이라이프	매출액	167	175	178	243	241	254	268	251	255	261	260	249	254	255	257	763.2	1,013.7	1,025.6
	영업이익	22	23	12	16	26	23	14	0	16	19	5	-26	3	0	2	73.0	63.2	14.1
	순이익	17	21	22	1	19	17	10	-22	7	18	2	-140	1	-2	2	62.3	23.1	-113.7
나스미디어	매출액	27	29	31	37	33	39	40	41	32	35	40	39	32	36	35	124.2	152.4	146.8
	영업이익	6	8	8	11	7	11	8	7	2	5	7	6	2	7	6	32.9	33.1	20.5
	순이익	5	6	7	9	6	9	7	8	3	5	7	3	3	7	6	27.1	28.9	17.7
지니뮤직	매출액	61	61	60	70	69	66	74	77	70	68	96	74	74	74	80	252.0	286.1	307.0
	영업이익	4	3	3	0	4	3	5	3	3	4	5	4	3	5	3	10.5	13.8	15.4
	순이익	4	2	3	-14	3	8	4	3	3	4	4	11	3	-1	3	-4.9	18.7	21.7
KT알파	매출액	94	102	125	102	132	116	113	104	107	110	99	114	106	108	99	423.7	464.2	430.4
	영업이익	1	3	-3	2	6	3	2	-1	2	7	3	1	9	9	3	3.4	9.8	12.3
	순이익	0	-5	-6	1	7	0	1	-2	5	7	5	0	8	3	4	-8.9	6.8	16.3
KT스튜디오지니	매출액	0	0	0	63	106	115	135	28	110	124	151	155	107	99	121	63.2	384.2	540.3
	영업이익	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-5.8	5.8	45.8
	순이익	0	-2	-1	-12	3	6	11	170	5	10	6	-8	2	-5	3	-16.1	189.3	13.0

참고: KT알파는 '21년 7월 1일자로 KTH와 KT엠하우스의 합병 법인으로 출범. 2Q21 이전 수치는 KTH 실적 기준

자료: 각 사, 삼성증권

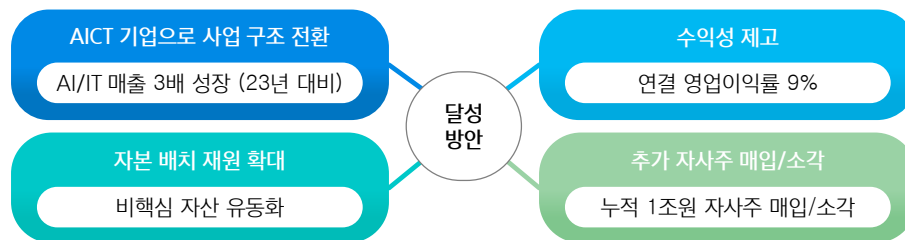
그림 10. KT의 주주 구성



참고: T. Rowe Price는 '24년 11월 19일 공시 기준; 그 외는 '24년 9월 말 기준  
 자료: KT, 삼성증권

그림 11. KT의 기업가치 제고 계획

## AICT Company KT



참고: '24년 11월 5일 공시  
 자료: KT, 삼성증권

표 8. 이익 추정치 변경

(십억원)	2024E			2025E		
	변경 전	변경 후	(%)	변경 전	변경 후	(%)
매출액	26,630.4	26,618.0	-0.0	27,056.5	27,502.3	1.6
영업이익	729.2	690.7	-5.3	2,040.7	2,397.4	17.5
영업이익률 (% , %p)	2.7	2.6	-0.1	7.5	8.7	1.2
세전이익	790.3	761.7	-3.6	2,091.7	2,439.8	16.6
지배주주순이익	551.4	474.5	-13.9	1,451.9	1,648.7	13.6

자료: 삼성증권 추정

## 포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	25,650	26,376	26,618	27,502	27,761
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	25,650	26,376	26,618	27,502	27,761
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	23,960	24,726	25,927	25,105	25,622
영업이익	1,690	1,650	691	2,397	2,139
(영업이익률, %)	6.6	6.3	2.6	8.7	7.7
영업외손익	204	-326	71	42	-23
금융수익	690	486	806	736	677
금융비용	750	569	805	758	762
지분법손익	-17	-43	-2	-0	-6
기타	281	-200	72	65	67
세전이익	1,894	1,324	762	2,440	2,116
법인세	506	335	266	672	520
(법인세율, %)	26.7	25.3	35.0	27.6	24.6
계속사업이익	1,388	989	495	1,767	1,596
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	1,388	989	495	1,767	1,596
(순이익률, %)	5.4	3.7	1.9	6.4	5.7
지배주주순이익	1,262	1,010	474	1,649	1,487
비지배주주순이익	125	-21	21	119	109
EBITDA	5,401	5,518	4,097	5,101	4,284
(EBITDA 이익률, %)	21.1	20.9	15.4	18.5	15.4
EPS (지배주주)	4,835	3,887	1,866	6,542	5,899
EPS (연결기준)	5,314	3,805	1,948	7,013	6,333
수정 EPS (원)*	4,835	3,887	1,866	6,542	5,899

## 현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	3,597	5,503	4,369	4,529	3,973
당기순이익	1,388	989	495	1,767	1,596
현금유출입이없는 비용 및 수익	4,248	5,005	3,986	3,650	2,951
유형자산 감가상각비	3,083	3,176	2,909	2,320	1,850
무형자산 상각비	627	692	497	384	295
기타	537	1,137	580	945	806
영업활동 자산부채 변동	-1,800	-246	171	-203	-34
투자활동에서의 현금흐름	-4,839	-4,621	-2,138	-256	-266
유형자산 증감	-3,262	-3,593	-1,857	0	0
장단기금융자산의 증감	-91	32	16	5	0
기타	-1,485	-1,060	-297	-261	-266
재무활동에서의 현금흐름	669	-453	-955	-483	-582
차입금의 증가(감소)	1,505	874	-103	46	8
자본금의 증가(감소)	0	3	0	0	0
배당금	-477	-527	-852	-529	-590
기타	-359	-803	0	0	-0
현금증감	-571	430	1,261	3,675	3,034
기초현금	3,020	2,449	2,880	4,140	7,815
기말현금	2,449	2,880	4,140	7,815	10,849
Gross cash flow	5,636	5,994	4,482	5,417	4,547
Free cash flow	157	1,810	2,512	4,529	3,973

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외

\*\* 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

\*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준

자료: KT, 삼성증권 추정

## 재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	12,682	14,518	15,577	19,987	23,174
현금 및 현금등가물	2,449	2,880	4,140	7,815	10,849
매출채권	3,090	3,258	3,312	3,478	3,552
재고자산	709	912	870	971	991
기타	6,433	7,469	7,255	7,723	7,781
비유동자산	28,299	28,192	26,710	24,107	22,043
투자자산	3,982	4,282	4,349	4,450	4,531
유형자산	14,772	14,872	13,820	11,500	9,650
무형자산	3,130	2,534	2,037	1,653	1,358
기타	6,415	6,504	6,504	6,504	6,504
자산총계	40,981	42,710	42,286	44,094	45,216
유동부채	10,699	13,147	12,847	13,405	13,461
매입채무	1,151	1,298	1,302	1,403	1,443
단기차입금	505	434	434	434	434
기타 유동부채	9,044	11,415	11,111	11,567	11,584
비유동부채	11,867	11,001	11,161	11,171	11,232
사채 및 장기차입금	8,180	7,160	7,160	7,160	7,160
기타 비유동부채	3,687	3,842	4,002	4,012	4,072
부채총계	22,566	24,149	24,008	24,576	24,693
지배주주지분	16,612	16,749	16,446	17,566	18,463
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	14,117	15,237	16,134
기타	-650	-753	-679	-679	-679
비지배주주지분	1,803	1,812	1,833	1,951	2,061
자본총계	18,415	18,561	18,279	19,517	20,524
순부채	9,107	9,543	8,172	4,533	1,498

## 재무비율 및 주당지표

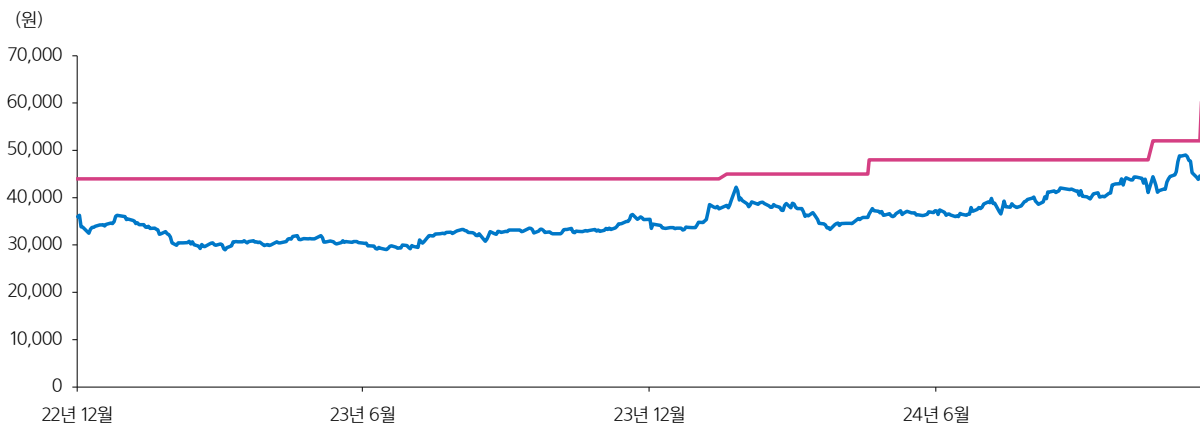
12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	3.0	2.8	0.9	3.3	0.9
영업이익	1.1	-2.4	-58.1	247.1	-10.8
순이익	-4.9	-28.7	-49.9	256.9	-9.7
수정 EPS**	-7.0	-19.6	-52.0	250.5	-9.8
주당지표					
EPS (지배주주)	4,835	3,887	1,866	6,542	5,899
EPS (연결기준)	5,314	3,805	1,948	7,013	6,333
수정 EPS**	4,835	3,887	1,866	6,542	5,899
BPS	64,880	67,972	66,898	71,455	75,103
DPS (보통주)	1,960	1,960	2,000	2,400	2,400
Valuations (배)					
P/E***	7.0	8.9	23.7	6.8	7.5
P/B***	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.7	3.7	5.2	3.5	3.4
비율					
ROE (%)	8.0	6.1	2.9	9.7	8.3
ROA (%)	3.6	2.4	1.2	4.1	3.6
ROIC (%)	5.7	5.6	2.1	9.1	9.6
배당성향 (%)	39.8	47.8	103.6	35.8	39.7
배당수익률 (보통주, %)	5.8	5.7	4.5	5.4	5.4
순부채비율 (%)	49.5	51.4	44.7	23.2	7.3
이자보상배율 (배)	5.8	4.6	1.7	6.1	5.4



## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 12월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 12월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이



## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/2/13	5/14	11/11	12/13
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	45000	48000	52000	60000
과리율 (평균)	-17.67	-18.62	-13.45	
과리율 (최대/최소)	-6.22	-7.60	-5.77	

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

\* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

### 기업

<b>BUY (매수)</b>	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
<b>HOLD (중립)</b>	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
<b>SELL (매도)</b>	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

### 산업

<b>OVERWEIGHT(비중확대)</b>	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
<b>NEUTRAL(중립)</b>	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
<b>UNDERWEIGHT(비중축소)</b>	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

## 최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024. 9.30 기준

매수(81.3%) 중립(18.7%) 매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://www.samsungpop.com)

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA