



Neutral (유지)

목표주가(12M) 39,000원
현재주가(5.29) 36,000원

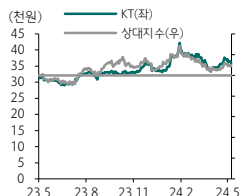
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,677.30
52주 최고/최저(원)	42,200/29,050
시가총액(십억원)	9,257.9
시가총액비중(%)	0.42
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	556.3
60일 평균 거래대금(십억원)	20.3
외국인지분율(%)	45.60
주요주주 지분율(%)	
연대자동차 외 1인	7.91
국민연금공단	7.54

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,886.5	27,782.4
영업이익(십억원)	1,739.8	1,888.2
순이익(십억원)	1,286.4	1,404.8
EPS(원)	4,752	5,172
BPS(원)	72,361	75,713

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,941.3	27,295.7
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,516.6	1,477.4
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,517.6	1,463.9
순이익	1,262.5	1,009.9	1,054.2	1,014.3
EPS	4,835	3,887	4,147	4,025
증감율	(6.97)	(19.61)	6.69	(2.94)
PER	6.99	8.85	8.72	8.98
PBR	0.52	0.52	0.51	0.50
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.04	2.92
ROE	7.99	6.05	6.19	5.77
BPS	64,396	66,498	70,305	72,421
DPS	1,960	1,960	2,000	2,000



Analyst 김홍식 prol1@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 05월 30일 | 기업분석_기업분석(Report)

KT (030200)

6월 전략 – 주가 3.3~3.9만원으로 박스권 높아질 듯

투자의견 중립/TP 3.9만원 유지, 다소 투자 심리 개선될 것

KT에 대한 투자 의견을 중립, 12개월 목표주가 39,000원을 유지한다. 이러한 판단을 하는 이유는 1) 일회성 수익이 없다고 가정 시 이동전화매출액과 인건비 등 제반 경비 흐름을 고려하면 2024년에도 영업이익 감소 가능성이 높고, 2) 통신산업이 이익 모멘텀 부재 국면임을 감안 시 Multiple 확장 국면이 나타나기 어려울 것으로 전망되기 때문이다. 다만 실적 부진 전망에도 불구하고 5월 이후 KT 경영진들이 시장 기대치를 상회하는 주주 친화적인 정책을 펴고 있는 있어 투자 심리가 다소 개선되는 가운데 KT 주가 바닥이 다소 높아지는 형태를 띠 가능성이 높아 보인다. 향후 주주이익환원 정책과 현재 주가 수준을 감안하면 이전 KT 주가가 어느 정도 하방 경직성을 갖춘 채 주주이익환원 수익률에 기초한 주가 등락이 이루어질 것이란 판단이다. 당초 자사주 소각을 지속할 가능성이 높지 않았으나 최근 전향적인 태세 전환과 더불어 2024년 2% 자사주 소각을 단행한 데 이어 2025년 이후에도 자사주 소각을 지속할 방침을 내세우고 있기 때문이다.

중기 주주이익환원 정책 공식화되는 양상, 2025년에도 자사주 소각 진행 예상

2024년 1분기 실적 발표 전후 KT가 공격적인 주주이익환원 정책을 발표하고 있다. 외인 한도 문제에도 불구하고 보유 자사주 2%를 소각한 것도 파격적이었지만 향후 자회사 배당금 유입 분을 자사주 매입/소각 재원으로 활용하겠다는 정책을 공식화한 것은 놀라웠다. 2025년 부동산 자회사(에스테이트)가 구의역 KT 부지 아파트 분양을 통해 얻는 분양 수익을 KT에 배당금으로 지급할 가능성이 높아졌기 때문이다. 이에 따라 2024년에 이어 2025년에도 KT가 2% 이상의 자사주 매입/소각에 나설 가능성이 높아졌으며, 만약 외국인 한도가 소진된다면 특별 배당에 나설 가능성이 커졌다. 특별 배당이면 자사주 소각이던 2025년에도 기존 배당금 외에 이루어질 것이 유력해 KT의 2025년 주주이익환원 수익률은 7.5%에 달할 전망이다.

주주이익환원 수익률 당초 예상보다 높아질 듯, 이전 진바닥 3.3만원으로 상승 예상

2025년 KT 주주이익환원 정책을 감안하면 당초 예상보다 한 단계 높은 33,000원 수준에서 주가 바닥을 구축하고 39,000원 수준까지 주가 상승 시도를 지속하는 주가 패턴이 당분간 나타날 것으로 예상된다. 당분간 주주이익환원 수익률 7~8% 수준, 기대배당수익률 5~6% 수준에서 KT 주가가 움직일 가능성이 높다는 점을 감안하면 그렇다. 기존엔 배당금만 가지고 KT 주가를 예측하였지만 이제 자사주 소각이란 무기가 추가로 장착되었다. 이전 KT 주가 바닥을 기대배당수익률 7%가 아닌 주주이익환원 수익률 8%로 봐야 될 것 같다.

도표 1. KT의 분기별 수익 예상

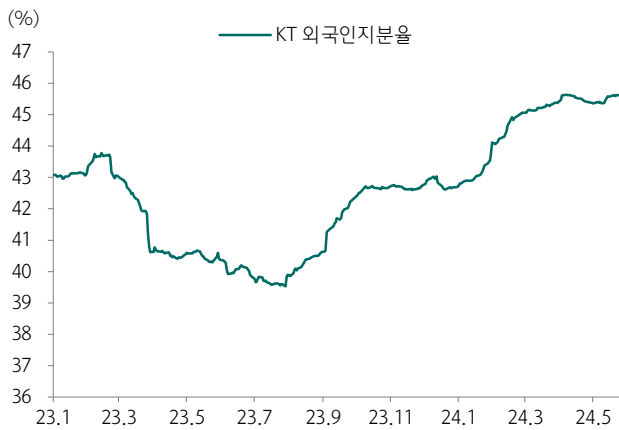
(단위: 십억원, %)

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	6,662.6	6,750.9	6,873.2
영업이익	486.1	576.1	321.5	265.6	506.5	477.5	315.3	217.3
(영업이익률)	7.5	8.8	4.8	4.0	7.6	7.2	4.7	3.2
세전이익	437.6	548.1	349.9	(12.0)	529.0	468.9	308.3	211.4
순이익	296.6	394.5	264.0	544.4	375.5	334.1	209.4	135.2
(순이익률)	4.6	6.0	3.9	8.1	5.6	5.0	3.1	2.0

주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분

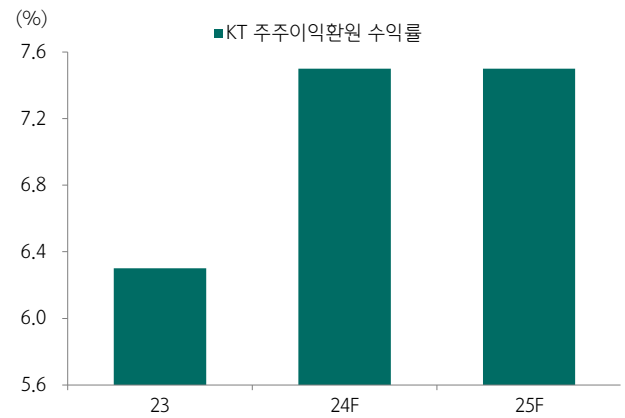
자료: KT, 하나증권

도표 2. KT 외국인 지분을 추이



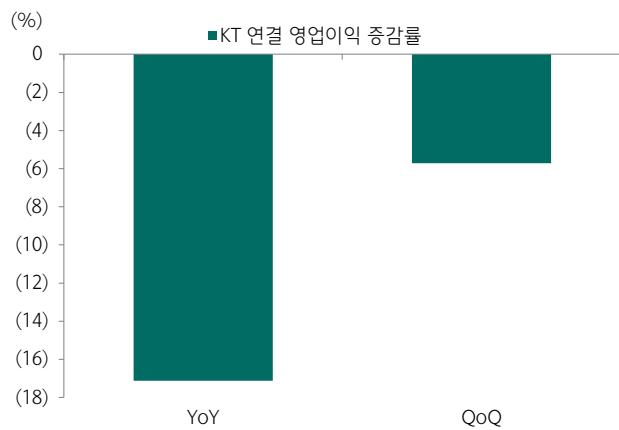
자료: Fnguide

도표 3. KT 주주이익환원 수익률 전망



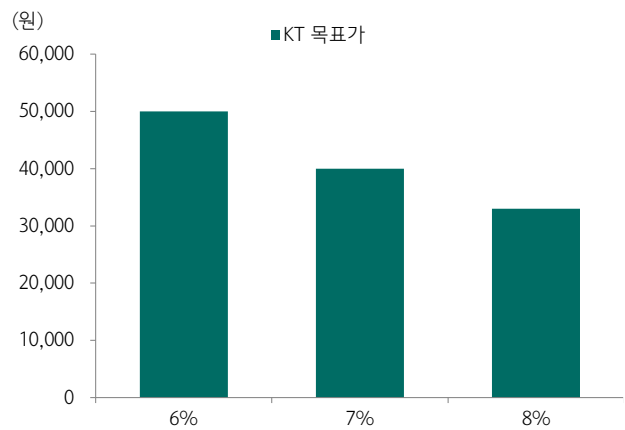
자료: 각사, 하나증권

도표 4. KT 2Q 연결 영업이익 증감률 전망



자료: KT, 하나증권

도표 5. 주주이익환원 수익률 변화에 따른 KT 목표가 산정



주: DPS 2,000원, 자사주 매입/소각 2천억원 지속 가정

자료: KT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,941.3	27,295.7	27,682.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	25,650.0	26,376.3	26,941.3	27,295.7	27,682.4
판매비	23,959.9	24,726.5	25,424.7	25,818.3	26,056.8
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,516.6	1,477.4	1,625.6
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)	173.0	144.0	154.0
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,517.6	1,463.9	1,644.4
법인세	506.4	335.4	363.4	336.7	378.2
계속사업이익	1,387.7	988.7	1,154.2	1,127.2	1,266.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,387.7	988.7	1,154.2	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	1,054.2	1,014.3	1,148.3
지배주주지분포괄이익	1,236.7	1,013.5	371.2	362.5	407.2
NOPAT	1,238.2	1,231.9	1,153.5	1,137.6	1,251.7
EBITDA	5,400.8	5,517.6	5,519.8	5,427.0	5,553.2
성장성(%)					
매출액증가율	3.02	2.83	2.14	1.32	1.42
NOPAT증가율	0.41	(0.51)	(6.36)	(1.38)	10.03
EBITDA증가율	1.53	2.16	0.04	(1.68)	2.33
영업이익증가율	1.09	(2.38)	(8.07)	(2.58)	10.03
(지배주주)순이익증가율	(6.96)	(20.01)	4.39	(3.78)	13.21
EPS증가율	(6.97)	(19.61)	6.69	(2.94)	13.19
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	21.06	20.92	20.49	19.88	20.06
영업이익률	6.59	6.25	5.63	5.41	5.87
계속사업이익률	5.41	3.75	4.28	4.13	4.57

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,835	3,887	4,147	4,025	4,556
BPS	64,396	66,498	70,305	72,421	75,068
CFPS	21,583	23,068	22,394	22,105	22,646
EBITDAPS	20,684	21,235	21,714	21,534	22,035
SPS	98,234	101,514	105,983	108,307	109,841
DPS	1,960	1,960	2,000	2,000	2,000
주기지표(배)					
PER	6.99	8.85	8.72	8.98	7.93
PBR	0.52	0.52	0.51	0.50	0.48
PCFR	1.57	1.49	1.61	1.64	1.60
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.04	2.92	2.67
PSR	0.34	0.34	0.34	0.33	0.33
재무비율(%)					
ROE	7.99	6.05	6.19	5.77	6.31
ROA	3.23	2.41	2.47	2.35	2.62
ROIC	6.14	6.04	5.90	6.09	6.84
부채비율	122.54	130.10	122.71	121.25	117.18
순부채비율	42.51	43.93	30.40	24.57	18.80
이자보상배율(배)	5.75	4.63	5.58	5.74	6.91

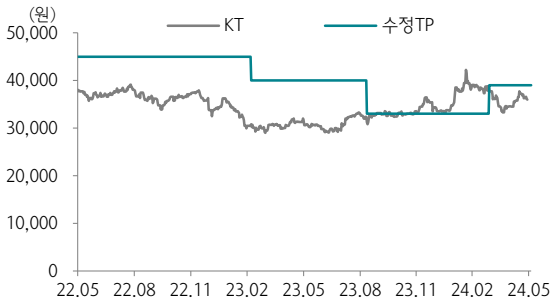
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	12,681.5	14,518.2	16,006.2	17,326.1	18,388.7
금융자산	3,771.5	4,319.8	6,570.3	7,750.7	8,772.4
현금성자산	2,449.1	2,879.6	5,170.7	6,341.1	7,364.6
매출채권	3,090.1	3,257.7	3,371.4	3,429.0	3,473.2
재고자산	709.2	912.3	735.2	742.3	750.9
기타유동자산	5,110.7	6,028.4	5,329.3	5,404.1	5,392.2
비유동자산	28,299.1	28,191.8	26,604.2	26,213.1	25,838.1
투자자산	3,982.2	4,281.7	3,967.2	3,905.8	3,958.4
금융자산	2,501.5	2,724.8	2,367.2	2,286.8	2,313.3
유형자산	14,772.2	14,872.1	13,902.3	13,622.6	13,322.9
무형자산	3,129.8	2,533.9	2,230.4	2,180.5	2,052.6
기타비유동자산	6,414.9	6,504.1	6,504.3	6,504.2	6,504.2
자산총계	40,980.7	42,710.0	42,610.4	43,539.2	44,226.8
유동부채	10,699.3	13,147.4	12,210.7	12,498.4	12,496.1
금융부채	2,151.7	3,688.5	3,501.0	3,651.3	3,665.8
매입채무	1,150.5	1,297.8	1,322.4	1,367.5	1,375.0
기타유동부채	7,397.1	8,161.1	7,387.3	7,479.6	7,455.3
비유동부채	11,866.7	11,001.4	11,267.2	11,362.1	11,366.7
금융부채	9,448.4	8,785.4	8,885.4	8,935.4	8,935.4
기타비유동부채	2,418.3	2,216.0	2,381.8	2,426.7	2,431.3
부채총계	22,566.0	24,148.8	23,477.9	23,860.5	23,862.8
지배주주지분	16,612.1	16,749.1	17,320.4	17,853.6	18,520.7
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	15,065.7	15,598.8	16,266.0
비지배주주지분	1,802.6	1,812.0	1,812.1	1,825.1	1,843.2
자본총계	18,414.7	18,561.1	19,132.5	19,678.7	20,363.9
순금융부채	7,828.7	8,154.2	5,816.1	4,836.0	3,828.8

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,597.1	5,503.3	5,425.4	5,132.2	5,177.6
당기순이익	1,387.7	988.7	1,154.2	1,127.2	1,266.2
조정	4,009.2	4,761.1	4,003.2	3,949.7	3,927.6
감가상각비	3,710.7	3,867.8	4,003.2	3,949.6	3,927.6
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)	268.0	55.3	(16.2)
투자활동 현금흐름	(4,838.6)	(4,620.5)	(2,568.3)	(3,701.7)	(3,639.1)
투자자산감소(증가)	(1,871.4)	(299.4)	314.4	61.5	(52.6)
자본증가(감소)	(3,261.8)	(3,592.6)	(2,280.0)	(2,970.0)	(2,950.0)
기타	294.6	(728.5)	(602.7)	(793.2)	(636.5)
재무활동 현금흐름	669.3	(452.8)	(570.5)	(280.9)	(466.7)
금융부채증가(감소)	1,505.4	873.7	(87.5)	200.3	14.5
자본증가(감소)	0.0	3.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(359.3)	(802.9)	0.0	(0.1)	(0.1)
배당지급	(476.8)	(526.8)	(483.0)	(481.1)	(481.1)
현금의 증감	(570.5)	430.5	2,292.6	1,170.3	1,023.5
Unlevered CFO	5,635.6	5,993.7	5,692.8	5,571.0	5,707.2
Free Cash Flow	157.2	1,810.3	3,145.4	2,162.2	2,227.6

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 5월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 5월 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	93.64%	5.91%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 05월 30일