

(Analyst) 김수진 soojin.kim@miraeeasset.com

030200 · 유무선통신

KT

안정적인 실적 기대

(유지)

매수

목표주가

47,000원

상승여력

40.1%

현재주가(24/1/15)

33,550원

KOSPI	2,525.99	시가총액(십억원)	8,651	발행주식수(백만주)	258	외국인 보유비중(%)	42.9
-------	----------	-----------	-------	------------	-----	-------------	------

Report summary

연결 기준 영업수익 6.63조원(+0.7% YoY), 별도 매출 4.64조원(+1.4% YoY)으로 전망치 부합 수준

4Q 매출은 예상에 부합할 것으로 전망한다. 로밍 수익 증가로 무선사업부 성장을 견조했고, 고ARPU 가입자 증가로 유선사업부도 평이했다. B2B 사업부는 일부 저수익 사업을 정리하며 일시적으로 QoQ 매출이 소폭 감소할 것으로 예상된다. 자회사는 에스테이트와 BC카드의 안정적인 성장을 전망한다.

22년 4Q 일회성 인건비로 기저 발생, 연결 영업이익 3,050억으로 전년대비 100% 증가

영업이익은 기존 전망치 대비 0.7% 하회할 것을 전망한다. 우려했던 빅배스(big bath)는 없을 것으로 예상하나, 4Q부터 콘텐츠 상각 비용에 대한 내용연수가 단축되면서 내년까지 분기마다 200억가량 추가 비용이 발생할 것을 예상한다. 새로운 배당 정책에 대한 이사회 결의는 1Q에 진행될 예정이다.

목표주가는 47,000원, 투자 의견 '매수'를 유지한다.

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	-8.0	12.4	-2.3
상대주가	-6.6	16.9	-7.7

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 (십억원)	24,898	25,650	26,319	27,137	28,000
영업이익 (십억원)	1,672	1,690	1,689	1,789	2,085
영업이익률 (%)	6.7	6.6	6.4	6.6	7.4
순이익 (십억원)	1,357	1,262	1,201	1,430	1,300
EPS (원)	5,197	4,835	4,621	5,544	5,040
ROE (%)	9.4	8.0	7.1	8.1	7.0
P/E (배)	5.9	7.0	7.4	6.1	6.7
P/B (배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
배당수익률 (%)	6.2	5.8	5.7	5.8	5.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. KT 실적추정표

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023F	2024F
영업수익(연결)	6,443.7	6,547.5	6,697.4	6,630.5	6,632.9	6,659.5	6,954.4	6,890.0	25,650.1	26,319.1	27,136.9
KT(별도)	4,619.0	4,487.4	4,673.0	4,635.4	4,872.2	4,794.7	4,917.2	4,762.6	18,289.2	18,414.8	19,346.8
무선	1,707.2	1,722.2	1,708.1	1,636.4	1,825.5	1,832.3	1,823.6	1,686.5	6,713.4	6,773.9	7,168.0
유선	1,308.9	1,320.7	1,330.1	1,324.5	1,331.2	1,340.6	1,336.2	1,343.4	5,220.2	5,284.2	5,351.3
인터넷	607.9	612.4	615.9	621.5	623.8	627.2	630.0	633.6	2,393.0	2,457.7	2,514.6
미디어	506.9	518.0	505.8	518.5	524.7	532.6	527.3	532.6	2,011.0	2,049.2	2,117.2
홈유선전화	194.1	190.4	186.3	184.4	182.6	180.8	179.0	177.2	767.0	755.2	719.5
기업서비스	936.6	975.8	981.7	960.1	978.5	1,025.5	1,033.5	1,004.0	3,833.5	3,854.2	4,041.5
기업인터넷/데이터	374.9	367.2	353.8	382.9	393.6	385.6	371.5	402.1	1,432.2	1,478.8	1,552.8
Enterprise DX	273.5	335.0	359.0	311.6	292.6	351.8	380.5	327.2	1,161.0	1,279.1	1,352.1
기업통화	88.6	86.1	85.0	84.2	83.7	83.3	82.9	82.5	367.6	343.9	332.4
AI/New biz	115.3	103.0	106.0	111.3	142.7	125.8	112.9	118.6	433.0	435.6	500.0
단말	729.7	578.9	738.7	714.5	737.0	596.3	723.9	728.7	2,522.0	2,761.8	2,785.9
그룹사	2,889.6	3,386.4	3,147.7	3,322.9	2,985.6	3,185.9	3,312.2	3,428.7	12,646.3	12,746.6	12,912.5
영업비용(연결)	5,957.6	5,971.4	6,375.5	6,325.3	6,209.1	6,285.4	6,462.9	6,390.7	23,960.0	24,629.8	25,348.1
인건비	1,069.1	1,131.5	1,191.0	1,152.3	1,117.1	1,163.7	1,232.3	1,206.1	4,495.9	4,543.9	4,719.3
판매비	564.6	600.5	616.3	622.3	556.4	559.2	568.8	588.6	2,353.9	2,403.7	2,273.0
감가상각비	929.4	929.2	937.9	892.1	945.0	948.3	989.0	980.1	3,655.9	3,688.6	3,862.4
영업비용(별도)	4,230.4	4,079.9	4,479.4	4,431.0	4,453.6	4,501.1	4,581.8	4,465.0			
인건비	530.2	583.2	634.6	588.7	540.0	584.3	627.3	586.0			
판매비	626.1	637.0	636.4	655.5	622.7	625.8	638.3	657.5			
감가상각비	779.1	782.7	786.5	762.5	807.7	817.5	852.6	844.9			
영업이익(연결)	486.1	576.1	321.9	305.1	423.8	374.1	491.5	499.3	1,656.6	1,689.2	1,788.8
영업이익률	7.5%	8.8%	4.8%	4.6%	6.4%	5.6%	7.1%	7.2%	6.5%	6.4%	6.6%
EBITDA	1,415.5	1,505.3	1,259.8	1,197.2	1,368.8	1,322.4	1,480.5	1,479.4	5,312.5	5,377.8	5,651.1
영업이익(별도)	388.6	407.5	193.6	204.4	418.6	293.5	335.5	297.7	1,168.1	1,194.1	1,345.3
영업이익률	8.4%	9.1%	4.1%	4.4%	8.6%	6.1%	6.8%	6.2%	6.4%	6.5%	7.0%
주요 지표											
총 가입자수	24,332	24,621	24,903	24,790	24,882	24,941	24,982	24,914			
5G 가입자수	8,937	9,278	9,587	9,840	10,080	10,260	10,474	10,669			
ARPU	33,771	33,948	33,838	34,295	34,523	34,793	34,993	35,620			

자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. KT 사업부별 수익 예상 변경

(십억원)

	변경전			변경후			변경률		
	4Q23F	2023F	2024F	4Q23F	2023F	2024F	4Q23F	2023F	2024F
영업수익(연결)	6,724	26,412	26,808	6,630	26,319	27,137	-1.4%	-0.4%	1.2%
KT(별도)	4,729	18,508	19,186	4,635	18,415	19,347	-2.0%	-0.5%	0.8%
무선	1,728	6,866	6,996	1,636	6,774	7,168	-5.3%	-1.3%	2.5%
유선	1,326	5,286	5,407	1,324	5,284	5,351	-0.1%	0.0%	-1.0%
인터넷	622	2,458	2,549	622	2,458	2,515	0.0%	0.0%	-1.4%
미디어	520	2,065	2,138	518	2,049	2,117	-0.3%	-0.8%	-1.0%
기업서비스	960	3,854	3,997	960	3,854	4,042	0.0%	0.0%	1.1%
기업인터넷/데이터	383	1,479	1,553	383	1,479	1,553	0.0%	0.0%	0.0%
Enterprise DX	312	1,279	1,316	312	1,279	1,352	0.0%	0.0%	2.8%
기업통화	84	344	332	84	344	332	0.0%	0.0%	0.0%
AI/New biz	111	436	500	111	436	500	0.0%	0.0%	0.0%
단말	714	2,762	2,786	714	2,762	2,786	0.0%	0.0%	0.0%
그룹사	3,323	12,747	12,912	3,323	12,747	12,912	0.0%	0.0%	0.0%
영업비용(연결)	6,417	24,721	24,960	6,325	24,630	25,348	-1.4%	-0.4%	1.6%
인건비	1,182	4,574	4,801	1,152	4,544	4,719	-2.5%	-0.7%	-1.7%
판매비	622	2,403	2,276	622	2,404	2,273	0.1%	0.0%	-0.1%
감가상각비	905	3,701	3,708	892	3,689	3,862	-1.4%	-0.3%	4.2%
영업이익(연결)	307	1,691	1,848	305	1,689	1,789	-0.7%	-0.1%	-3.2%
영업이익률	4.6%	6.4%	6.9%	4.6%	6.4%	6.6%	0.7%	0.2%	-4.4%
EBITDA	1,212	5,392	5,557	1,197	5,378	5,651	-1.2%	-0.3%	1.7%

자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

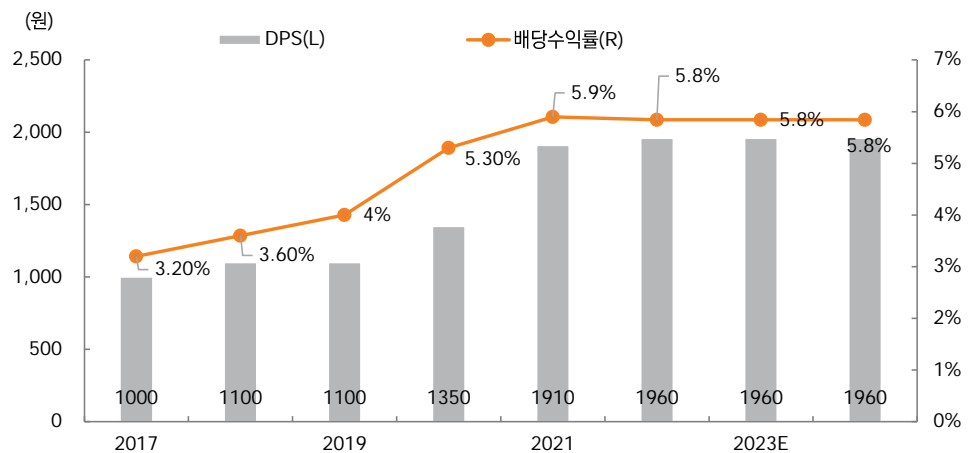
표 3. KT 연결 실적 추정치 및 시장 컨센서스 비교

(십억원)

	4Q23F				2024F			
	당사 추정치	YoY %	컨센서스	차이 %	당사 추정치	YoY %	컨센서스	차이 %
영업수익	6,630	0.7%	6,733	-1.5%	27,137	3.1%	27,163	-0.1%
영업이익	305	101.0%	294	4.0%	1,789	2.9%	1,806	-1.0%
지배순이익	245	1.3%	244	0.4%	1,430	19.1%	1,278	11.9%

자료: KT, Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. DPS 및 배당수익률 추이



자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

KT (030200)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	25,650	26,319	27,137	28,000
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	25,650	26,319	27,137	28,000
판매비와관리비	23,960	24,630	25,348	25,915
조정영업이익	1,690	1,689	1,789	2,085
영업이익	1,690	1,689	1,789	2,085
비영업손익	204	-19	175	-304
금융손익	-22	-58	56	-4
관계기업등 투자손익	-17	-71	-150	-700
세전계속사업손익	1,894	1,670	1,964	1,781
계속사업법인세비용	506	372	405	363
계속사업이익	1,388	1,298	1,559	1,418
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1,388	1,298	1,559	1,418
지배주주	1,262	1,201	1,430	1,300
비지배주주	125	97	130	118
총포괄이익	1,385	1,426	1,559	1,418
지배주주	1,237	1,309	1,419	1,290
비지배주주	149	117	140	127
EBITDA	5,401	5,422	5,650	6,074
FCF	157	2,598	3,119	3,654
EBITDA 마진율 (%)	21.1	20.6	20.8	21.7
영업이익률 (%)	6.6	6.4	6.6	7.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.9	4.6	5.3	4.6

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	3,597	5,977	5,652	6,137
당기순이익	1,388	1,298	1,559	1,418
비현금수익비용가감	4,248	4,556	4,311	5,006
유형자산감가상각비	3,083	3,168	3,544	3,720
무형자산상각비	627	565	317	270
기타	538	823	450	1,016
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,800	435	81	30
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-44	-50	-122	-45
재고자산 감소(증가)	-171	-32	-28	-10
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-368	-43	45	17
법인세납부	-351	-349	-405	-363
투자활동으로 인한 현금흐름	-4,839	-4,264	-1,541	-1,486
유형자산처분(취득)	-3,262	-3,338	-1,533	-1,483
무형자산감소(증가)	-525	-467	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-91	-1	-8	-3
기타투자활동	-961	-458	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	669	-649	-470	-478
장단기금융부채의 증가(감소)	1,505	643	13	5
자본의 증가(감소)	0	3	0	0
배당금의 지급	-477	-527	-483	-483
기타재무활동	-359	-768	0	0
현금의 증가	-571	989	-534	-565
기초현금	3,020	2,449	3,439	2,905
기말현금	2,449	3,439	2,905	2,339

자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

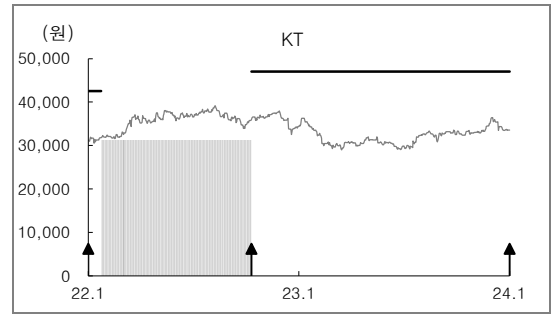
(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	12,682	13,960	13,779	13,344
현금 및 현금성자산	2,449	3,439	2,905	2,339
매출채권 및 기타채권	3,090	3,112	3,234	3,279
재고자산	709	714	742	753
기타유동자산	6,434	6,695	6,898	6,973
비유동자산	28,299	28,380	30,083	31,617
관계기업투자등	1,481	1,491	1,550	1,571
유형자산	14,772	14,866	16,821	18,602
무형자산	3,130	2,845	2,528	2,258
자산총계	40,981	42,340	43,862	44,961
유동부채	10,699	11,305	11,655	11,784
매입채무 및 기타채무	1,151	1,159	1,204	1,221
단기금융부채	2,152	2,696	2,709	2,713
기타유동부채	7,396	7,450	7,742	7,850
비유동부채	11,867	11,983	12,078	12,114
장기금융부채	9,448	9,547	9,547	9,547
기타비유동부채	2,419	2,436	2,531	2,567
부채총계	22,566	23,288	23,733	23,898
지배주주지분	16,612	17,108	18,055	18,871
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,440	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	14,257	14,816	15,763	16,579
비지배주주지분	1,803	1,944	2,074	2,192
자본총계	18,415	19,052	20,129	21,063

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	7.0	7.4	6.1	6.7
P/CF (x)	1.6	1.5	1.5	1.3
P/B (x)	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA (x)	3.7	3.3	3.3	3.2
EPS (원)	4,835	4,621	5,544	5,040
CFPS (원)	21,583	22,530	22,766	24,914
BPS (원)	64,396	67,890	71,561	74,728
DPS (원)	1,960	1,960	1,960	1,960
배당성향 (%)	36.2	37.2	31.0	34.1
배당수익률 (%)	5.9	5.8	5.8	5.8
매출액증가율 (%)	3.0	2.6	3.1	3.2
EBITDA증가율 (%)	1.5	0.4	4.2	7.5
조정영업이익증가율 (%)	1.1	0.0	5.9	16.6
EPS증가율 (%)	-7.0	-4.4	20.0	-9.1
매출채권 회전율 (회)	8.4	8.5	8.6	8.6
재고자산 회전율 (회)	41.9	37.0	37.3	37.5
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	3.6	3.1	3.6	3.2
ROE (%)	8.0	7.1	8.1	7.0
ROIC (%)	5.7	5.9	6.4	6.9
부채비율 (%)	122.5	122.2	117.9	113.5
유동비율 (%)	118.5	123.5	118.2	113.2
순차입금/자기자본 (%)	49.5	38.1	38.8	39.7
조정영업이익/금융비용 (x)	5.8	4.8	4.9	5.7

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
KT (030200)				
2022.10.25	매수	47,000	-	-
2022.02.07	분석 대상 제외		-	-
2021.08.11	매수	42,500	-25.58	-19.29



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.55%	6.63%	4.22%	0.6%

* 2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 KT 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.