

KT (030200/KS)

실적개선은 주주환원 확대로 이어질 것

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 48,000 원(상향)

현재주가: 39,300 원

상승여력: 22.1%



Analyst
최관순

ks1.choi@sk.com
3773-8812

Company Data

발행주식수	25,202 만주
시가총액	9,904 십억원
주요주주	
현대자동차(외1)	8.07%
국민연금공단	7.69%

Stock Data

주가(24/08/28)	39,300 원
KOSPI	2,689.83pt
52주 최고가	42,200 원
52주 최저가	30,800 원
60일 평균 거래대금	19 십억원

주가 및 상대수익률



하반기 수익성 개선 속도 빨라질 것

24 년 하반기 KT 의 영업수익은 13.6 조원(1.2% 이하 YoY), 영업이익 7,454 억원 (26.9%, OPM: 5.5%)을 기록할 것으로 예상된다. 안정적인 탑라인 성장과 비용효율화 효과가 본격화될 전망이다. 유무선에서 양질의 가입자 증가로 하반기에도 매출 성장세가 유효한 가운데 IPTV 가입자도 2 달 연속 순증하면서 하반기 미디어 부문의 매출 반등도 기대된다. 그룹사 중에서는 BC 카드, KT 클라우드가 성장을 견인할 것으로 예상되는 가운데 작년 신임 CEO 선임 이후 비용효율화 및 수익성 중심의 사업개편 효과가 나타나면서 이익 레버리지는 점차 확대될 전망이다.

수익성 중심 사업구조 개편과 중장기 주주환원 확대 기대

KT 는 2Q24 컨퍼런스 콜을 통해 B2B 중심으로 저수익 사업 합리화를 위한 구조개편을 추진중이라고 밝혔다. 블록체인, 디지털 물류, 헬스케어 사업 등 단기간에 수익을 내기 어려운 사업부문을 철수했으며, 로봇사업의 플랫폼 집중, AICC 사업의 서비스형 집중 등 수익성 중심으로 주요 사업을 리디자인 하였다. 이를 통해 중장기적인 CAPEX 절감 및 수익성 개선이 예상되는 만큼 주주환원 재원도 확대될 전망이다. KT 는 밸류업 프로그램 관련해 적극적/긍정적으로 검토하고 있는데, 밸류업 인센티브의 핵심이 주주환원 확대인 만큼 24 년 이후 KT 의 주주환원 확대 가능성도 높다고 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 48,000 원(상향)

KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 하반기 수익성 개선에 따른 이익 레버리지 효과가 예상되기 때문이다. 개선된 수익성은 24 년 이후 배당확대 및 자사주 매입 등 주주환원 확대로 이어질 전망이다. 목표주가는 24 년 예상 EPS 에 Target PER 10 배를 적용한 48,000 원으로 상향한다. 하반기 높은 실적개선 가시성 및 중장기적으로도 주주환원 확대 가능성이 높은 만큼 변동성 높은 시장에서 확실한 대안이 될 수 있다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	24,898	25,650	26,376	26,759	27,216	27,761
영업이익	십억원	1,672	1,690	1,650	1,746	1,805	1,875
순이익(지배주주)	십억원	1,357	1,262	1,010	1,208	1,274	1,322
EPS	원	5,197	4,835	3,916	4,794	5,054	5,247
PER	배	5.9	7.0	8.8	8.4	7.9	7.6
PBR	배	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	2.9	3.4	3.4	3.8	3.6	2.6
ROE	%	9.4	8.0	6.1	7.1	7.2	7.1

KT 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
영업수익	6,655	6,546	6,741	6,817	6,742	6,641	6,896	6,937	26,759	27,216	27,761
KT	4,695	4,548	4,595	4,602	4,655	4,523	4,663	4,611	18,441	18,452	18,646
무선	1,737	1,765	1,722	1,768	1,761	1,767	1,755	1,781	6,993	7,063	7,152
유선	1,322	1,317	1,326	1,314	1,321	1,318	1,326	1,313	5,279	5,278	5,268
인터넷	621	619	630	631	629	626	637	641	2,501	2,533	2,557
미디어	519	523	523	514	522	527	528	517	2,077	2,094	2,105
홈유통전화	183	176	173	169	170	164	161	155	700	650	606
기업서비스	895	883	916	848	918	907	934	866	3,542	3,625	3,712
단말	654	500	630	672	656	532	647	651	2,457	2,486	2,514
그룹사	3,202	3,287	3,456	3,695	3,315	3,382	3,547	3,810	13,639	14,054	14,421
영업비용	6,148	6,052	6,295	6,517	6,189	6,154	6,436	6,632	25,013	25,411	25,886
영업이익	507	494	446	299	552	487	460	305	1,746	1,805	1,875
영업이익률	7.6%	7.5%	6.6%	4.4%	8.2%	7.3%	6.7%	4.4%	6.5%	6.6%	6.8%

자료: KT, SK 증권

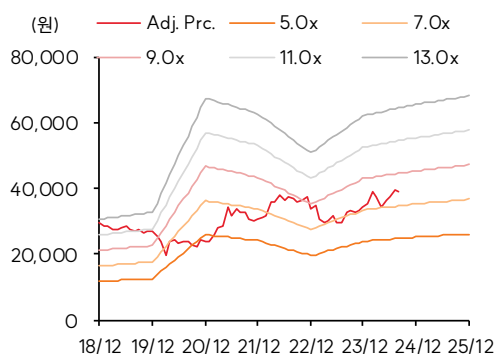
KT 목표주가 산정

(단위: 원, 배)

구분	내용
24년 예상 EPS	4,794
Target PER	10
적정주가	47,940
목표주가	48,000
현주가	39,300
상승여력	22.1%

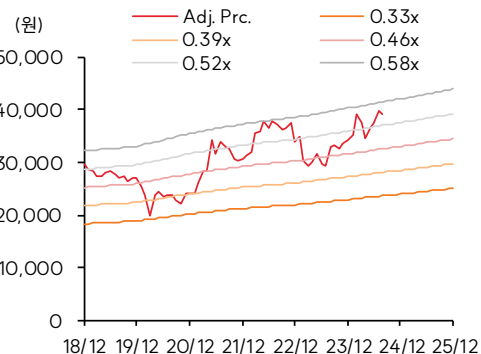
자료: KT, SK 증권

KT 12MF PER 밴드차트



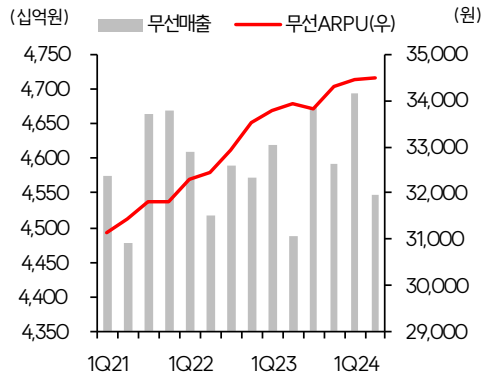
자료: FnGuide, SK 증권

KT 12MF PBR 밴드차트



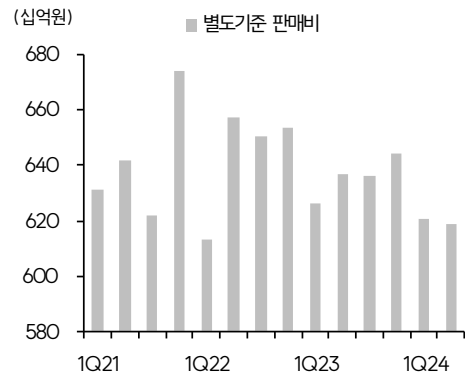
자료: FnGuide, SK 증권

KT 무선매출 및 무선 ARPU 추이



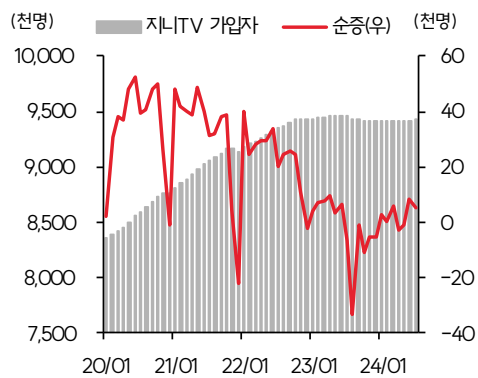
자료: KT, SK 증권

KT 별도기준 판매비 추이



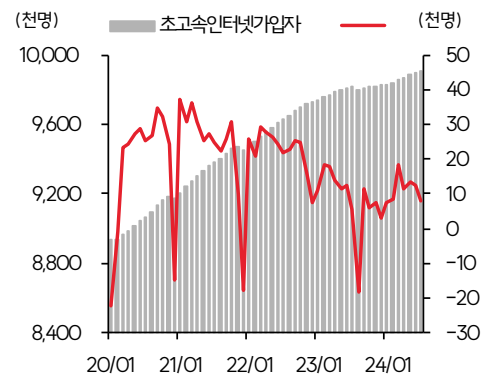
자료: KT, SK 증권

지니TV 월별 가입자 추이



자료: KT, SK 증권

KT 초고속인터넷 월별 가입자 추이



자료: KT, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	12,682	14,518	15,196	16,578	21,757
현금및현금성자산	2,449	2,880	1,601	2,766	7,729
매출채권 및 기타채권	6,098	7,170	7,417	7,547	7,678
재고자산	709	912	970	987	1,004
비유동자산	28,299	28,192	28,614	28,220	24,069
장기금융자산	2,813	2,886	3,163	3,163	3,163
유형자산	14,772	14,872	15,469	15,725	12,229
무형자산	3,130	2,534	1,941	1,291	636
자산총계	40,981	42,710	43,810	44,798	45,825
유동부채	10,699	13,147	14,547	14,697	14,847
단기금융부채	2,152	3,689	4,253	4,253	4,253
매입채무 및 기타채무	1,151	1,298	8,505	8,654	8,804
단기충당부채	109	115	106	106	106
비유동부채	11,867	11,001	10,067	10,067	10,067
장기금융부채	9,448	8,785	8,058	8,058	8,058
장기매입채무 및 기타채무	1,064	820	556	556	556
장기충당부채	91	107	111	111	111
부채총계	22,566	24,149	24,615	24,764	24,914
지배주주지분	16,612	16,749	17,308	18,090	18,909
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,440	1,443	1,443	1,443	1,443
기타자본구성요소	-572	-806	-640	-640	-640
자기주식	-202	-398	-215	-215	-215
이익잉여금	14,257	14,494	14,646	15,428	16,247
비지배주주지분	1,803	1,812	1,887	1,944	2,003
자본총계	18,415	18,561	19,195	20,034	20,911
부채와자본총계	40,981	42,710	43,810	44,798	45,825

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	3,597	5,503	5,555	5,226	5,535
당기순이익(손실)	1,388	989	1,263	1,330	1,381
비현금성항목등	4,248	5,005	4,570	4,392	4,470
유형자산감가상각비	3,083	3,176	3,255	3,243	3,497
무형자산상각비	627	692	660	650	655
기타	537	1,137	655	499	318
운전자본감소(증가)	-1,800	-246	98	2	2
매출채권및기타채권의감소(증가)	-44	-124	-643	-130	-131
재고자산의감소(증가)	-171	-250	-48	-17	-17
매입채무및기타채무의증가(감소)	-368	122	532	150	150
기타	-590	-548	-737	-913	-752
법인세납부	-351	-304	-361	-414	-434
투자활동현금흐름	-4,839	-4,621	-3,760	-3,500	0
금융자산의감소(증가)	-774	-456	383	0	0
유형자산의감소(증가)	-3,262	-3,593	-3,679	-3,500	0
무형자산의감소(증가)	-525	-472	-68	0	0
기타	-278	-100	-397	0	0
재무활동현금흐름	669	-453	-1,410	-492	-504
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	1,013	-301	-482	0	0
자본의증가(감소)	0	3	-0	0	0
배당금지급	-477	-527	-872	-492	-504
기타	133	372	-55	0	0
현금의 증가(감소)	-571	430	-1,279	1,166	4,963
기초현금	3,020	2,449	2,880	1,601	2,766
기말현금	2,449	2,880	1,601	2,766	7,729
FCF	335	1,911	1,876	1,726	5,535

자료 : KT, SK증권 추정

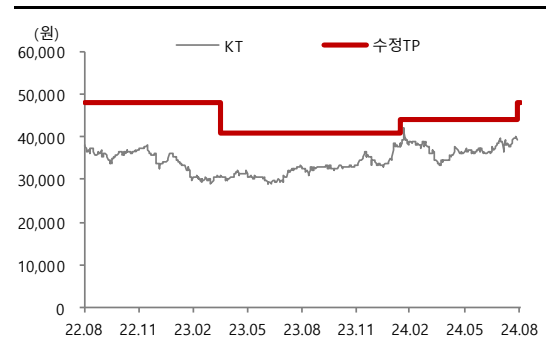
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	25,650	26,376	26,759	27,216	27,761
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	25,650	26,376	26,759	27,216	27,761
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	23,960	24,726	25,013	25,411	25,886
영업이익	1,690	1,650	1,746	1,805	1,875
영업이익률(%)	6.6	6.3	6.5	6.6	6.8
비영업손익	204	-326	-55	-60	-60
순금융손익	-22	-77	-98	-129	71
외환관련손익	-170	-91	-203	0	0
관계기업등 투자손익	-17	-43	7	0	0
세전계속사업이익	1,894	1,324	1,691	1,745	1,815
세전계속사업이익률(%)	7.4	5.0	6.3	6.4	6.5
계속사업법인세	506	335	428	414	434
계속사업이익	1,388	989	1,263	1,330	1,381
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,388	989	1,263	1,330	1,381
순이익률(%)	5.4	3.7	4.7	4.9	5.0
지배주주	1,262	1,010	1,208	1,274	1,322
지배주주귀속 순이익률(%)	4.9	3.8	4.5	4.7	4.8
비지배주주	125	-21	55	57	59
총포괄이익	1,385	996	1,532	1,330	1,381
지배주주	1,237	1,014	1,454	1,282	1,331
비지배주주	149	-17	78	49	51
EBITDA	5,401	5,518	5,661	5,698	6,027

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	3.0	2.8	1.5	1.7	2.0
영업이익	1.1	-2.4	5.8	3.4	3.9
세전계속사업이익	-4.3	-30.1	27.7	3.2	4.0
EBITDA	1.5	2.2	2.6	0.7	5.8
EPS	-7.0	-19.0	22.4	5.4	3.8
수익성 (%)					
ROA	3.6	2.4	2.9	3.0	3.0
ROE	8.0	6.1	7.1	7.2	7.1
EBITDA마진	21.1	20.9	21.2	20.9	21.7
안정성 (%)					
유동비율	118.5	110.4	104.5	112.8	146.5
부채비율	122.5	130.1	128.2	123.6	119.1
순차입금/자기자본	42.5	43.9	49.0	41.1	15.7
EBITDA/이자비용(배)	18.4	15.5	15.0	15.7	16.6
배당성향	39.8	47.8	40.7	39.6	39.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,835	3,916	4,794	5,054	5,247
BPS	64,396	66,498	69,532	72,635	75,883
CFPS	19,046	18,916	20,328	20,502	21,721
주당 현금배당금	1,960	1,960	2,000	2,050	2,100
Valuation지표 (배)					
PER	7.0	8.8	8.4	7.9	7.6
PBR	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
PCR	1.8	1.8	2.0	2.0	1.8
EV/EBITDA	3.4	3.4	3.8	3.6	2.6
배당수익률	5.8	5.7	5.0	5.1	5.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.08.29	매수	48,000원	6개월		
2024.02.13	매수	44,000원	6개월	-15.42%	-4.09%
2023.04.17	매수	41,000원	6개월	-21.10%	-5.98%
2022.05.13	매수	48,000원	6개월	-26.43%	-18.44%



Compliance Notice

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 08월 29일 기준)

매수	97.52%	중립	2.48%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------