



BUY (유지)

목표주가(12M) 60,000원
현재주가(1.07) 43,850원

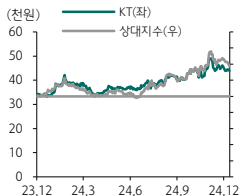
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,492.10
52주 최고/최저(원)	49,000/33,150
시가총액(십억원)	11,051.2
시가총액비중(%)	0.54
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	812.5
60일 평균 거래대금(십억원)	36.3
외국인지분율(%)	49.00
주요주주 지분율(%)	
연대자동차 외 1인	8.07
국민연금공단	7.69

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,571.6	27,413.1
영업이익(십억원)	931.8	2,211.3
순이익(십억원)	682.6	1,636.0
EPS(원)	2,503	6,098
BPS(원)	68,330	72,471

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,739.8	27,801.3
영업이익	1,690.1	1,649.8	720.8	2,552.2
세전이익	1,894.1	1,324.1	760.1	2,538.8
순이익	1,262.5	1,009.9	455.7	1,841.9
EPS	4,835	3,887	1,793	7,309
증감율	(6.97)	(19.61)	(53.87)	307.64
PER	6.99	8.85	24.46	6.05
PBR	0.52	0.52	0.66	0.62
EV/EBITDA	3.42	3.41	4.54	2.98
ROE	7.99	6.05	2.74	10.72
BPS	64,396	66,498	66,370	71,727
DPS	1,960	1,960	2,000	2,800



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 01월 08일 | 기업분석_기업분석(Report)

KT (030200)

4Q 프리뷰 – 지난 4Q 실적 보단 올해 DPS가 중요

투자의견 매수/12개월 목표가 60,000원 유지, 조정 시마다 적극 매수 추천

KT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 6만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 일회성 인건비 반영에 따른 4분기 대규모 적자 기록에도 불구하고 2024년 총 DPS는 2023년 수준을 유지할 전망이다, 2) 희망 퇴직 및 전배 조치 영향으로 2025년 영업이익의 큰 폭 증가가 예상되며, 3) 배당의 재원인 본사 이익 급증으로 2025년 DPS가 40% 증가한 2,800원에 달할 전망이다, 4) DPS 및 주주이익환원 규모의 급격한 증가 가능성을 감안하면 주가 상승 폭이 크지 않았다고 판단되기 때문이다. 혹시라도 4분기 실적 부진을 의식해 KT 주가가 단기 조정 추세를 나타낸다면 매수의 기회로 삼을 것을 권한다.

4분기 연결 영업이익 -7,438억원 예상, 일회성 인건비 1조원 반영 추정

KT는 지난 2024년 4분기에 연결 영업이익 -7,438억원(적전 YoY, 적전 QoQ), 본사 영업이익 -8,288억원(적전 YoY, 적전 QoQ)을 기록할 전망이다. 연결 영업이익 적자 폭이 컨센서스(-5,279억원)보다도 더 클 것으로 보여 부진한 실적이란 평가를 받을 전망이다. 실적 부진 사유는 1) 희망 퇴직 2,800명, 자회사 재배치 1,700명에 대한 희망 퇴직금/전배 급여 차이 보상금이 총 1.0조원이 지급된 것으로 추정되고, 2) 5G 순증가입자수 감소, 요금제 다양화로 이동전화매출액이 전분기 수준에 그칠 전망이며, 3) 마케팅비용과 감가상각비의 하향 안정화 추세가 지속되고 있지만 기저를 감안할 때 전분기비 추가적인 비용 감축이 쉽지 않았을 것이며, 4) 계절적 비용 증가로 자회사 영업이익 기여도가 전분기비 감소할 것으로 추정되기 때문이다.

DPS 흐름과 기대 배당수익률이 중요, 수급은 결국 해결될 것

과거 통신사 주가는 DPS 흐름과 이익 성장/시중 금리를 반영한 적정 기대배당수익률에 따라 움직였다. 그렇다고 보면 KT 투자 전망은 밝다. 연간 3천억원에 달하는 인건비 감소 및 아파트 분양 수익 6,000억원 반영으로 2025년 연결 영업이익이 2.5조원 수준으로 급증할 전망이다, 대규모 부동산 분양 수익 발생에 따른 자회사 배당금 유입분 증가로 DPS가 2024년 2,000원에서 2025년 2,800원으로 40% 증가할 전망이다기 때문이다. 단기 외국인 한도 소진으로 자사주 매입/소각 가능성을 배제해도 기대배당수익률이 6.4%에 달한다. KT 본사 이익 및 DPS 흐름과 더불어 2025년 하반기 5G Advanced 도입 및 요금제 개편 논의가 이루어질 수 있음을 감안 시 과도한 저평가 상황이라는 판단이다. 과거에도 외국인 수급과 상관없이 과도하게 높은 기대 배당수익률은 국내 투자자들의 매수세가 유입되면서 정상화되는 과정을 거쳤다. 타 업종과 달리 통신 업종의 경우 안정적인 배당 성장이 지속된 바 있어 보수적인 투자자들도 매수에 임할 수 있기 때문이다. 과거 10여년간 2천원이 고점이었던 KT의 DPS가 한 단계 레벨 업 될 전망이다. 장/단기 KT 매수를 추천한다.

도표 1. KT의 2024년 4분기 실적 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구분	4Q24F	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	1Q25F
매출액	6,884.2	6,698.4	2.8	6,654.6	3.5	7,324.8
영업이익	(743.8)	265.6	적전	464.1	적전	1,191.0
(영업이익률)	(10.8)	4.0	(14.8)	7.0	(17.8)	16.3
순이익	(670.2)	54.4	적전	357.3	적전	888.2
(순이익률)	(9.7)	0.8	(10.5)	5.4	(15.1)	12.1

주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: KT, 하나증권

도표 2. KT의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	6,654.6	6,546.4	6,654.6	6,884.2	7,324.8	6,760.2	6,801.6	6,914.7
영업이익	506.5	494.0	464.1	(743.8)	1,191.0	582.0	442.1	337.1
(영업이익률)	7.6	7.5	7.0	(10.8)	16.3	8.6	6.5	4.9
세전이익	529.0	556.7	509.1	(834.7)	1,186.0	578.1	439.3	335.3
순이익	375.5	393.1	357.3	(670.2)	888.2	416.1	308.3	229.3
(순이익률)	5.6	6.0	5.4	(9.7)	12.1	6.2	4.5	3.3

주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: KT, 하나증권

도표 3. KT의 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2025F				2026F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	27,801.3	27,801.3	0.0	0.0	27,533.9	27,533.9	0.0	0.0
영업이익	2,552.2	2,592.2	(40.0)	(1.5)	2,076.2	2,116.2	(40.0)	(1.9)
순이익	1,841.9	1,872.7	(30.8)	(1.6)	1,495.2	1,526.0	(30.8)	(2.0)

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: KT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,739.8	27,801.3	27,533.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	25,650.0	26,376.3	26,739.8	27,801.3	27,533.9
판매비	23,959.9	24,726.5	26,019.1	25,249.1	25,457.7
영업이익	1,690.1	1,649.8	720.8	2,552.2	2,076.2
금융손익	(59.5)	(82.4)	(11.7)	(96.6)	(74.3)
종속/관계기업손익	(17.3)	(43.4)	(9.9)	(60.9)	(60.9)
기타영업외손익	280.7	(199.9)	61.0	144.0	154.0
세전이익	1,894.1	1,324.1	760.1	2,538.8	2,095.0
법인세	506.4	335.4	216.1	583.9	481.8
계속사업이익	1,387.7	988.7	544.0	1,954.8	1,613.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,387.7	988.7	544.0	1,954.8	1,613.2
비배주주지분 순이익	125.2	(21.1)	88.3	112.9	117.9
지배주주순이익	1,262.5	1,009.9	455.7	1,841.9	1,495.3
지배주주지분포괄이익	1,236.7	1,013.5	709.6	1,863.7	1,537.9
NOPAT	1,238.2	1,231.9	515.9	1,965.2	1,598.7
EBITDA	5,400.8	5,517.6	4,641.6	6,445.8	5,974.6
성장성(%)					
매출액증가율	3.02	2.83	1.38	3.97	(0.96)
NOPAT증가율	0.41	(0.51)	(58.12)	280.93	(18.65)
EBITDA증가율	1.53	2.16	(15.88)	38.87	(7.31)
영업이익증가율	1.09	(2.38)	(56.31)	254.08	(18.65)
(지배주주)순이익증가율	(6.96)	(20.01)	(54.88)	304.19	(18.82)
EPS증가율	(6.97)	(19.61)	(53.87)	307.64	(18.83)
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	21.06	20.92	17.36	23.19	21.70
영업이익률	6.59	6.25	2.70	9.18	7.54
계속사업이익률	5.41	3.75	2.03	7.03	5.86

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,835	3,887	1,793	7,309	5,933
BPS	64,396	66,498	66,370	71,727	74,929
CFPS	21,583	23,068	19,705	26,148	24,318
EBITDAPS	20,684	21,235	18,259	25,577	23,707
SPS	98,234	101,514	105,190	110,313	109,252
DPS	1,960	1,960	2,000	2,800	2,800
주가지표(배)					
PER	6.99	8.85	24.46	6.05	7.45
PBR	0.52	0.52	0.66	0.62	0.59
PCFR	1.57	1.49	2.23	1.69	1.82
EV/EBITDA	3.42	3.41	4.54	2.98	2.92
PSR	0.34	0.34	0.42	0.40	0.40
재무비율(%)					
ROE	7.99	6.05	2.74	10.72	8.19
ROA	3.23	2.41	1.08	4.34	3.42
ROIC	6.14	6.04	2.57	10.05	8.57
부채비율	122.54	130.10	125.67	118.91	113.42
순부채비율	42.51	43.93	44.32	31.03	21.11
이자보상배율(배)	5.75	4.63	1.83	5.61	4.80

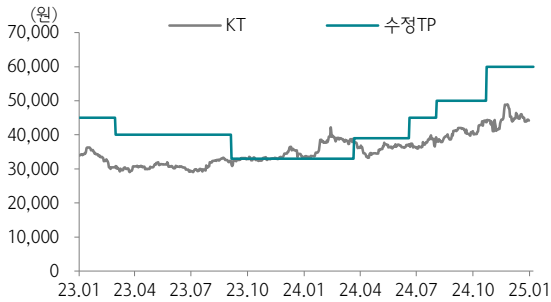
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	12,681.5	14,518.2	13,421.0	15,902.7	17,571.3
금융자산	3,771.5	4,319.8	3,556.3	5,663.2	7,372.0
현금성자산	2,449.1	2,879.6	2,200.1	4,323.2	6,032.8
매출채권	3,090.1	3,257.7	3,412.8	3,468.5	3,503.5
재고자산	709.2	912.3	820.4	882.6	874.0
기타유동자산	5,110.7	6,028.4	5,631.5	5,888.4	5,821.8
비유동자산	28,299.1	28,191.8	28,102.2	27,400.0	26,443.3
투자자산	3,982.2	4,281.7	4,173.4	4,314.8	4,306.5
금융자산	2,501.5	2,724.8	2,570.7	2,705.0	2,671.0
유형자산	14,772.2	14,872.1	15,389.4	14,510.6	13,631.8
무형자산	3,129.8	2,533.9	2,129.9	2,165.0	2,095.5
기타비유동자산	6,414.9	6,504.1	6,409.5	6,409.6	6,409.5
자산총계	40,980.7	42,710.0	41,523.2	43,302.7	44,014.6
유동부채	10,699.3	13,147.4	14,072.0	14,505.0	14,333.6
금융부채	2,151.7	3,688.5	4,844.8	4,883.5	4,807.5
매입채무	1,150.5	1,297.8	1,333.2	1,374.2	1,381.2
기타유동부채	7,397.1	8,161.1	7,894.0	8,247.3	8,144.9
비유동부채	11,866.7	11,001.4	9,051.1	9,016.9	9,058.0
금융부채	9,448.4	8,785.4	6,867.1	6,917.1	6,917.1
기타비유동부채	2,418.3	2,216.0	2,184.0	2,099.8	2,140.9
부채총계	22,566.0	24,148.8	23,123.1	23,521.9	23,391.6
지배주주지분	16,612.1	16,749.1	16,511.1	17,861.4	18,668.3
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,440.3	1,443.5	1,443.1	1,443.1	1,443.1
자본조정	(572.2)	(805.6)	(637.8)	(637.8)	(637.8)
기타포괄이익누계액	(77.8)	52.4	259.3	259.3	259.3
이익잉여금	14,257.3	14,494.4	13,882.0	15,232.3	16,039.2
비지배주주지분	1,802.6	1,812.0	1,889.0	1,919.3	1,954.7
자본총계	18,414.7	18,561.1	18,400.1	19,780.7	20,623.0
순금융부채	7,828.7	8,154.2	8,155.6	6,137.3	4,352.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,597.1	5,503.3	4,778.4	5,798.5	5,525.4
당기순이익	1,387.7	988.7	544.0	1,954.8	1,613.2
조정	4,009.2	4,761.1	4,350.3	3,893.7	3,898.4
감가상각비	3,710.7	3,867.8	3,920.8	3,893.6	3,898.4
외환거래손익	157.0	83.9	60.0	0.0	0.0
지분법손익	(237.8)	8.5	(73.6)	0.0	0.0
기타	379.3	800.9	443.1	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,799.8)	(246.5)	(115.9)	(50.0)	13.8
투자활동 현금흐름	(4,838.6)	(4,620.5)	(2,611.1)	(3,340.4)	(3,016.0)
투자자산감소(증가)	(1,871.4)	(299.4)	108.3	(141.4)	8.3
자본증가(감소)	(3,261.8)	(3,592.6)	(3,687.0)	(2,400.0)	(2,400.0)
기타	294.6	(728.5)	967.6	(799.0)	(624.3)
재무활동 현금흐름	669.3	(452.8)	(1,914.0)	(403.0)	(764.3)
금융부채증가(감소)	1,505.4	873.7	(762.0)	88.7	(76.0)
자본증가(감소)	0.0	3.2	(0.4)	0.0	0.0
기타재무활동	(359.3)	(802.9)	(299.9)	0.0	0.0
배당지급	(476.8)	(526.8)	(851.7)	(491.7)	(688.3)
현금의 증감	(570.5)	430.5	(678.0)	2,123.0	1,709.6
Unlevered CFO	5,635.6	5,993.7	5,009.2	6,589.9	6,128.6
Free Cash Flow	157.2	1,810.3	1,055.4	2,398.5	2,125.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.29	BUY	60,000		
24.8.9	BUY	50,000	-18.52%	-11.60%
24.6.26	Neutral	45,000	-17.00%	-11.44%
24.3.28	Neutral	39,000	-7.79%	-3.33%
23.9.11	Neutral	33,000	5.93%	27.88%
23.3.7	BUY	40,000	-23.13%	-16.75%
23.1.7	1년 경과		-	-
22.1.7	BUY	45,000	-20.84%	-13.00%

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 2025년 1월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 1월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	94.57%	4.98%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 01월 08일