



Neutral (유지)

목표주가(12M) 39,000원
현재주가(5.09) 35,650원

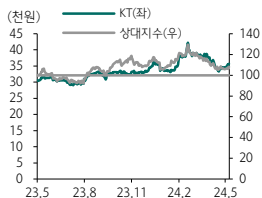
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,712.14
52주 최고/최저(원)	42,200/29,050
시가총액(십억원)	9,167.9
시가총액비중(%)	0.41
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	658.8
60일 평균 거래대금(십억원)	24.6
외국인지분율(%)	45.41
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 1인	7.91
국민연금공단	7.54

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,843.2	27,692.0
영업이익(십억원)	1,730.4	1,874.8
순이익(십억원)	1,292.0	1,402.5
EPS(원)	4,714	5,134
BPS(원)	72,517	75,759

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	8.60	8.86
PBR	0.52	0.52	0.51	0.49
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 pro11@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 05월 13일 | 기업분석_기업분석(Report)

KT (030200)

1Q 리뷰 – 실적은 무난, 주가는 박스권 등락 예상

12개월 투자의견 중립/TP 3.9만원 유지, 확실한 저평가 구간에서만 매수 추천

KT에 대한 투자의견을 중립, 12개월 목표주가를 기존 3.9만원으로 유지한다. 1) YoY 기준 1Q엔 연결 이익 성장이 나타났지만 2분기 및 2024년 연간으로는 연결 영업이익 감소가 예상되며, 2) 2023년 이후 이익 감소 국면이라는 점과 낮은 ROE를 감안하면 5.5%에 달하는 기대배당수익률과 PBR 0.5배가 매력적이라고 평가하기 어렵기 때문이다. 따라서 투자 전략상 확실한 저평가 구간에서만 매수에 임할 것을 권한다. 과거 모멘텀 부재 시 통신 3사 기대배당수익률 추이와 최근 KT 주가 흐름을 보면 확실히 기대배당수익률 5% 미만에서는 매수세가 약화되는 양상이 두드러졌다. 실질 수익률 측면에서의 부담을 투자자들이 느끼기 시작한 것이 주된 요인이다. 확실한 저평가 구간에서만 선별적인 매수를 권고한다.

1Q 컨센서스에 부합, 지난해 1Q 실적 부진에 따른 기저 효과로 YoY 이익 성장

2024년 1분기에 KT는 연결 영업이익 5,065억원(+4% YoY, +91% QoQ), 본사 영업이익 3,938억원(+1% YoY, +101% QoQ)으로 컨센서스(연결 영업이익 5,067억원)에 부합하는 대체로 무난한 실적을 기록하였다. 실적 개선 사유는 당초 예상대로 자회사 실적 부진, 제반 경비 증가로 2023년 1분기 실적이 부진했던 데에 따른 기저 효과 때문이었다. 2024년 1분기 본사/자회사 모두 특별한 매출/영업비용 이슈가 없었던 탓도 있었다. KT는 완만하지만 YoY 1.9%, QoQ 0.2%의 이동전화매출액 성장 속에 YoY 5%에 달하는 기업부문 매출액 성장이 지속되고 마케팅비용의 하향 안정화가 이루어져 1분기 YoY 1%에 달하는 본사 영업이익 성장을 기록하였다. 특히 이번 분기엔 자회사 실적 개선 효과가 크게 나타났다. 금융 자회사 실적 호전 속에 부동산 자회사 실적도 개선 양상을 이룩하였다. 1분기 자회사 영업이익 기여도는 YoY 15% 증가한 1,127억원으로 거의 정상화되는 양상을 보였다. 계절적 비용이 많은 4분기를 제외하면 KT 분기 자회사 영업이익 기여도가 1,200억원 수준이 일반적이라고 보면 그렇다.

자사주 소각/외인 한도 영향, 향후 실적 감안 시 주가는 박스권 등락 예상

전일 KT는 전일 보유 자사주 4% 중 2%를 소각하기로 결정하였다. 이에 따라 외국인 보유 비중은 46.3%로 상승, 외인 한도는 2.7%로 감소하였다. 이론상 주가 상승이 기대되는 반면 수급에 대한 우려가 생겨날 수 있는 상황인데 아마도 경영진의 이번 자사주 소각 결정은 외국인 한도와 시장 밸류업 기대감을 동시에 고려한 고육지책으로 보인다. 이에 따른 투자 전략으로는 철저히 기대배당수익률에 기초한 박스권 트레이딩을 추천한다. 5% 미만에서 매도, 7%에 근접 시 매수하는 전략인데 KT 주가로 보면 3만원에서 매수, 4만원에서 매도하는 것이다. 현대차 지분 오버 행 이슈 해결을 위한 마땅한 대안이 등장하지 않고 있어 저점 매수로 제한할 필요가 있겠다.

도표 1. KT 2024년 1분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
매출액	6,654.6	6,612.7	41.9	0.6	6,654.6	6,571.9	82.7	1.3
영업이익	506.5	526.1	(19.6)	(3.7)	506.5	506.7	(0.2)	(0.0)
순이익	375.5	371.0	4.5	1.2	375.5	354.2	21.3	6.0

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: KT, Fnguide, 하나증권

도표 2. KT 2024년 1분기 실적 요약

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q24P	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	당사 예상치	차이
매출액	6,654.6	6,443.7	3.3	6,698.4	(0.7)	6,612.7	0.6
영업비용	6,148.1	5,957.6	3.2	6,432.8	(4.4)	-	-
인건비	1,100.9	1,069.1	3.0	1,157.8	(4.9)	-	-
감가상각비	973.7	929.4	4.8	1,013.6	(3.9)	-	-
마케팅비용	666.9	724.7	(8.0)	707.9	(5.8)	-	-
영업이익	506.5	486.1	4.2	265.6	90.7	526.1	(3.7)
영업이익률	7.6	7.5	0.1	4.0	3.6	8.0	0.3
순이익	375.5	296.6	26.6	54.4	590.3	371.0	1.2

주: 마케팅비용은 멤버십 포인트 매출 차감 후 기준, 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: KT, 하나증권

도표 3. KT 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	26,941.3	26,886.9	54.4	0.2	27,295.7	27,287.8	8.0	0.0
영업이익	1,516.6	1,513.7	2.9	0.2	1,477.4	1,519.4	(42.0)	(2.8)
순이익	1,054.2	1,032.4	21.8	2.1	1,014.3	1,046.7	(32.4)	(3.1)

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: 하나증권

도표 4. KT 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	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: 순이익은 지배주주 귀속분임

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
주가지표(배)					
PER	6.99	8.85	8.60	8.86	7.82
PBR	0.52	0.52	0.51	0.49	0.47
PCFR	1.57	1.49	1.59	1.61	1.57
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.04	2.92	2.67
PSR	0.34	0.34	0.34	0.33	0.32
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

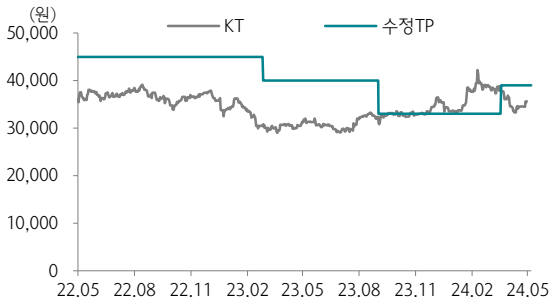
자료: 하나증권

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 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 5월 13일 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 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	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 05월 13일