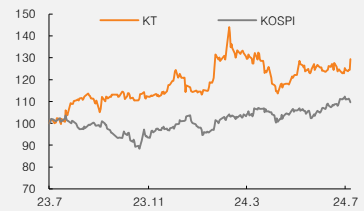


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	47,000원
현재주가(24/7/18)	37,900원
상승여력	24.0%

영업이익(24F,십억원)	1,779
Consensus 영업이익(24F,십억원)	1,756
EPS 성장률(24F,%)	24.8
MKT EPS 성장률(24F,%)	84.3
P/E(24F,x)	7.8
MKT P/E(24F,x)	11.1
KOSPI	2,824.35
시가총액(십억원)	9,552
발행주식수(백만주)	252
유동주식비율(%)	70.4
외국인 보유비중(%)	46.6
베타(12M) 일간수익률	0.56
52주 최저가(원)	29,200
52주 최고가(원)	42,200

(%)	1M	6M	12M
절대주가	4.4	12.1	29.4
상대주가	2.2	-3.1	19.4



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진
soojin.kim@miraeasset.com

안정적인 실적

2Q 프리뷰: 매출 컨센서스 상회, 이익 부합 전망

안정적인 실적을 기록할 것으로 예상된다. 매출은 시장 컨센서스를 소폭 상회하고, 이익은 예상에 부합할 것으로 전망한다. 2Q 연결기준 매출은 6조7,107억원(+2.5% YoY)으로 추정한다. 플래그십 스마트폰이 없는 비수기임에도 불구하고 5G 보급률이 안정적으로 증가세를 보이고 있다. 또 로밍매출 역시 무선매출에서 30% 수준을 유지하며 안정적인 매출 창출 역할을 하고 있다. 다만 기업서비스 매출은 이번 분기 8,778억원(-1.5% YoY, -1.9% QoQ)을 예상하는데, AI 사업부는 투자릿수 성장이 예상되지만 비수기 영향으로 B2B 수주 성장이 둔화되면서 성장률이 축소됐다. 하반기 성수기를 맞이하고, 마이크로소프트와의 파트너십이 하반기에 더 구체화되면서 가시적인 성과를 나타낼 것으로 기대한다.

그룹사 실적은 KT클라우드와 에스테이트의 호조로 무난한 실적을 기록할 것으로 전망한다. KT클라우드는 이번 분기 1,994억원(+30% YoY) 매출을 예상한다. 올해 매출은 8,000억원(+18% YoY) 수준으로, 전체 연결 매출의 3%(+0.7%pt YoY)를 차지할 것으로 기대한다. 에스테이트는 관광객 증가가 이어지며 성장세가 이어지고 있다. 다만 BC카드는 국내 매출 감소로 역성장이 불가피 할 것으로 예상한다.

영업이익은 5,476억원(-5% YoY, 영업이익률 8.2%)으로 추정한다. 지난해 그룹사의 일회성 이익 증가로 기저효과가 발생했으나, 이번 분기 그룹사 이익 기여가 1,100억원정도로 평균적인 수준을 기록할 것으로 전망한다. 감가상각비는 콘텐츠 상각 기간을 2년에서 1년으로 단축하며 단기 여파가 있지만, 중장기적으로는 하향 안정화가 진행 중이다.

주주환원 기대감 가장 가시적: 목표주가 47,000원, 투자의견 '매수' 유지

첫 분기배당금이 500원으로 공시된 가운데, 올해 배당금은 2,000원(+2% YoY)으로 예상된다. 배당수익률 5.5% 수준이다. 앞서 5월 보유 중인 자사주 4% 가운데 2%를 소각하며 주주환원을 한차례 강화했다. 내년 에스테이트에서 광진구 프로젝트가 완료되며 9,000억원 가량의 이익이 발생할 것으로 예상되므로, 추가적인 주주환원 가능성이 3사 가운데 가장 높은 상황이다. 목표주가 47,000원, 투자의견 '매수'를 유지한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	25,650	26,376	26,899	27,311	28,099
영업이익 (십억원)	1,690	1,650	1,779	1,868	2,551
영업이익률 (%)	6.6	6.3	6.6	6.8	9.1
순이익 (십억원)	1,262	1,010	1,233	1,313	1,558
EPS (원)	4,835	3,887	4,851	5,209	6,183
ROE (%)	8.0	6.1	7.2	7.4	8.4
P/E (배)	7.0	8.9	7.8	7.3	6.1
P/B (배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
배당수익률 (%)	5.8	5.7	6.5	6.5	6.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

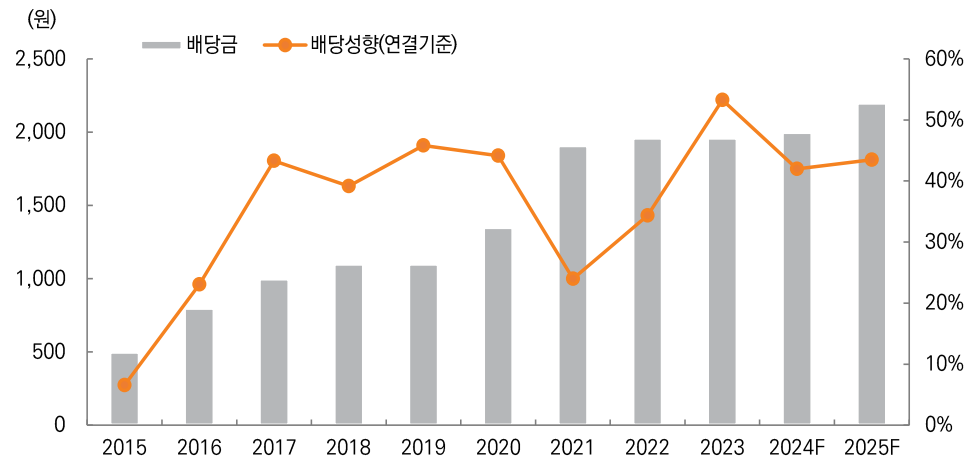
표 11. KT 연결기준 실적추정표

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
영업수익(연결)	6,443.7	6,547.5	6,697.4	6,698.4	6,654.6	6,710.7	6,765.0	6,768.2	26,387.0	26,898.5	27,310.5
YoY growth(%)	2.6%	3.7%	3.4%	1.8%	3.3%	2.5%	1.0%	1.0%	2.9%	1.9%	1.5%
KT(별도)	4,619.0	4,487.5	4,758.6	4,592.1	4,694.8	4,542.5	4,882.7	4,790.2	18,457.2	18,910.1	19,571.6
YoY growth(%)	0.2%	-0.7%	3.7%	0.4%	1.6%	1.2%	2.6%	4.3%	0.9%	2.5%	3.5%
무선	1,707.2	1,722.2	1,708.1	1,732.2	1,736.5	1,747.1	1,748.4	1,751.5	6,557.1	6,988.2	7,116.3
YoY growth(%)	2.4%	2.5%	1.6%	2.8%	1.7%	1.4%	2.4%	1.1%	6.0%	6.6%	1.8%
유선	1,308.9	1,320.7	1,330.1	1,311.4	1,322.4	1,319.8	1,330.3	1,335.1	4,495.0	4,578.5	5,391.3
YoY growth(%)	0.9%	1.2%	1.8%	0.0%	1.0%	-0.1%	0.0%	1.8%		1.9%	17.8%
인터넷	607.9	612.4	615.9	620.3	620.8	624.4	629.4	633.1	2,456.5	2,507.7	2,584.4
미디어	506.9	518.0	505.8	507.8	518.6	513.3	518.4	520.5	2,038.5	2,070.8	2,098.7
기업서비스	852.2	891.3	903.8	813.1	895.0	877.8	922.5	876.0	3,460.4	3,571.3	3,733.1
YoY growth(%)	5.6%	3.5%	1.6%	-2.7%	5.0%	-1.5%	2.1%	7.7%	14.3%	3.2%	4.5%
단말	666.4	468.8	738.7	650.8	931.9	492.2	760.9	715.9	2,524.7	2,900.9	2,852.9
그룹사	2,782.2	3,386.4	3,048.4	3,238.8	2,954.7	3,264.7	3,161.8	3,400.0	12,455.8	12,781.2	13,051.0
YoY growth(%)	14.4%	8.5%	8.1%	21.5%	6.1%	17.6%	8.1%	12.9%	-1.5%	2.6%	2.1%
BC카드	953.2	1,049.2	995.7	1,026.9	935.6	1,028.2	1,015.6	1,078.2	4,025.0	4,057.7	4,186.9
YoY growth(%)	5.7%	5.9%	1.2%	0.9%	-1.8%	-2.0%	2.0%	5.0%	3.3%	0.8%	3.2%
스카이라이프	254.8	261.3	260.5	262.2	254.4	258.7	268.3	276.5	1,038.8	1,057.9	1,084.4
YoY growth(%)	5.8%	2.8%	-2.8%	-3.3%	-0.2%	-1.0%	3.0%	5.4%	0.4%	1.8%	2.5%
콘텐츠자회사	142.5	158.8	191.1	194.6	138.6	127.0	152.9	204.3	687.0	622.9	658.3
YoY growth(%)	3.0%	2.8%	9.5%	6.4%	-2.7%	-20.0%	-20.0%	5.0%	5.6%	-9.3%	5.7%
에스테이트	112.8	145.4	142.3	194.0	135.7	146.6	149.5	201.8	594.5	633.6	663.8
YoY growth(%)	-25.0%	48.8%	30.3%	48.2%	20.3%	0.8%	5.1%	4.0%	21.7%	6.6%	4.8%
KT클라우드	148.7	153.8	193.8	182.1	175.2	199.4	207.1	214.7	603.84	766.876	870.625
YoY growth(%)	19.5%	27.1%	45.6%	25.5%	17.8%	29.6%	6.8%	17.9%	39.7%	27.0%	13.5%
영업비용(연결)	5,957.6	5,971.4	6,375.5	6,432.8	6,148.1	6,163.1	6,421.1	6,387.0	24,737.3	25,119.3	25,442.6
인건비	1,069.1	1,131.5	1,191.0	1,157.8	1,100.9	1,142.9	1,158.5	1,158.8	4,549.4	4,561.0	4,758.8
판매비	564.6	600.5	581.4	606.8	607.3	648.5	661.6	668.4	2,503.9	2,789.3	2,492.0
감가상각비	929.4	929.2	937.9	1,013.6	973.7	937.8	931.4	971.1	3,810.1	3,814.1	3,864.9
영업이익(연결)	486.1	576.1	321.9	265.6	506.5	547.6	343.9	381.2	1,649.7	1,779.2	1,867.9
영업이익률	7.5%	8.8%	4.8%	4.0%	7.6%	8.2%	5.1%	5.6%	6.3%	6.6%	6.8%
EBITDA	1,415.5	1,505.3	1,259.8	1,279.2	1,480.2	1,485.4	1,275.3	1,352.4	5,459.8	5,593.3	5,732.8
지배주주 순이익	296.6	394.5	264.3	54.4	375.5	352.3	198.4	311.0	1009.86	1237.19	1315.51

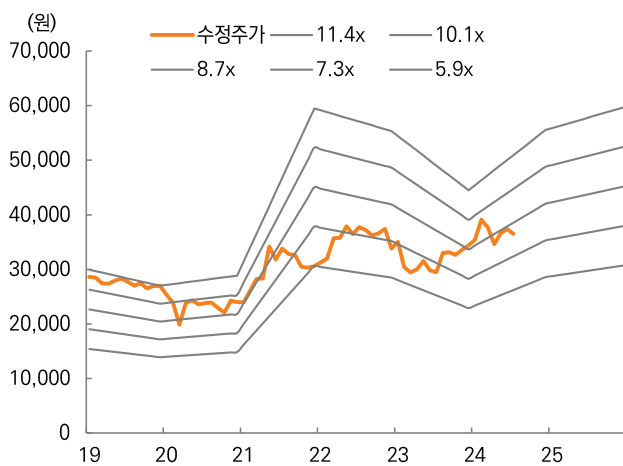
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 배당금 및 배당성향 전망



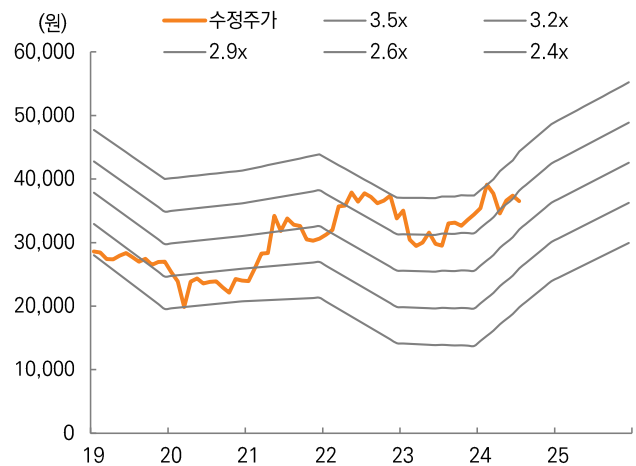
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. PER 밴드차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. EV/EBITDA 밴드차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

KT (030200)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26,376	26,899	27,311	28,099
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	26,376	26,899	27,311	28,099
판매비와관리비	24,726	25,119	25,443	25,548
조정영업이익	1,650	1,779	1,868	2,551
영업이익	1,650	1,779	1,868	2,551
비영업손익	-326	-53	-30	-392
금융손익	-77	-98	-110	-102
관계기업등 투자손익	-43	-3	-43	-178
세전계속사업손익	1,324	1,726	1,838	2,159
계속사업법인세비용	335	435	465	529
계속사업이익	989	1,291	1,374	1,631
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	989	1,291	1,374	1,631
지배주주	1,010	1,233	1,313	1,558
비지배주주	-21	57	61	72
총포괄이익	996	1,447	1,374	1,631
지배주주	1,014	1,337	1,269	1,507
비지배주주	-17	110	105	124
EBITDA	5,518	5,623	5,748	6,361
FCF	1,810	1,388	2,021	2,205
EBITDA 마진율 (%)	20.9	20.9	21.0	22.6
영업이익률 (%)	6.3	6.6	6.8	9.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.8	4.6	4.8	5.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	14,518	14,080	14,395	14,874
현금 및 현금성자산	2,880	2,306	2,342	2,560
매출채권 및 기타채권	3,258	3,297	3,386	3,469
재고자산	912	923	948	971
기타유동자산	7,468	7,554	7,719	7,874
비유동자산	28,192	27,951	27,545	27,206
관계기업투자등	1,557	1,576	1,618	1,658
유형자산	14,872	15,334	15,351	15,326
무형자산	2,534	1,961	1,492	1,135
자산총계	42,710	42,031	41,940	42,081
유동부채	13,147	13,549	13,624	13,681
매입채무 및 기타채무	1,298	1,313	1,349	1,382
단기금융부채	3,689	3,976	3,793	3,609
기타유동부채	8,160	8,260	8,482	8,690
비유동부채	11,001	9,323	8,383	7,440
장기금융부채	8,785	7,080	6,080	5,080
기타비유동부채	2,216	2,243	2,303	2,360
부채총계	24,149	22,872	22,007	21,121
지배주주지분	16,749	17,290	18,002	18,956
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,443	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	14,494	14,712	15,425	16,378
비지배주주지분	1,812	1,870	1,932	2,004
자본총계	18,561	19,160	19,934	20,960

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	5,503	5,110	5,450	5,634
당기순이익	989	1,291	1,374	1,631
비현금수익비용가감	5,005	4,494	4,599	4,586
유형자산감가상각비	3,176	3,228	3,411	3,453
무형자산상각비	692	616	469	357
기타	1,137	650	719	776
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-246	-256	40	38
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-124	-63	-89	-83
재고자산 감소(증가)	-250	7	-25	-23
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	122	-25	35	33
법인세납부	-304	-327	-465	-529
투자활동으로 인한 현금흐름	-4,621	-3,777	-3,588	-3,588
유형자산처분(취득)	-3,593	-3,701	-3,428	-3,428
무형자산감소(증가)	-472	-307	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	32	-2	-4	-4
기타투자활동	-588	233	-156	-156
재무활동으로 인한 현금흐름	-453	-2,091	-1,783	-1,789
장단기금융부채의 증가(감소)	874	-1,418	-1,183	-1,184
자본의 증가(감소)	3	0	0	0
배당금의 지급	-527	-507	-600	-605
기타재무활동	-803	-166	0	0
현금의 증가	430	-573	36	217
기초현금	2,449	2,880	2,306	2,342
기말현금	2,880	2,306	2,342	2,560

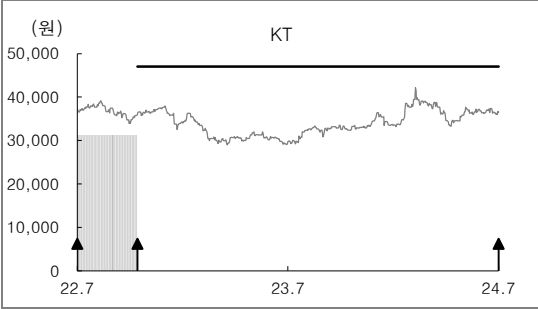
자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	8.9	7.5	7.0	5.9
P/CF (x)	1.5	1.6	1.5	1.5
P/B (x)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	3.7	3.3	3.0	2.5
EPS (원)	3,887	4,851	5,209	6,183
CFPS (원)	23,068	22,754	23,701	24,665
BPS (원)	66,498	70,182	73,010	76,794
DPS (원)	1,960	2,460	2,460	2,460
배당성향 (%)	48.8	46.9	44.0	37.1
배당수익률 (%)	5.7	6.7	6.7	6.7
매출액증가율 (%)	2.8	2.0	1.5	2.9
EBITDA증가율 (%)	2.2	1.9	2.2	10.7
조정영업이익증가율 (%)	-2.4	7.8	5.0	36.6
EPS증가율 (%)	-19.6	24.8	7.4	18.7
매출채권 회전율 (회)	8.3	8.2	8.2	8.2
재고자산 회전율 (회)	32.5	29.3	29.2	29.3
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	2.4	3.0	3.3	3.9
ROE (%)	6.1	7.2	7.4	8.4
ROIC (%)	5.6	6.1	6.6	9.3
부채비율 (%)	130.1	119.4	110.4	100.8
유동비율 (%)	110.4	103.9	105.7	108.7
순차입금/자기자본 (%)	51.4	38.1	30.5	22.3
조정영업이익/금융비용 (x)	4.6	4.7	4.9	6.7

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		-	-



* 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(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

* 2024년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

<ul style="list-style-type: none">- 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.
<p>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.</p>