



## Neutral (유지)

목표주가(12M) 45,000원  
현재주가(7.15) 36,300원

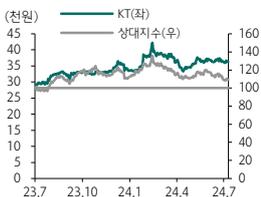
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,860.92
52주 최고/최저(원)	42,200/29,200
시가총액(십억원)	9,148.4
시가총액비중(%)	0.39
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	548.3
60일 평균 거래대금(십억원)	19.8
외국인지분율(%)	46.58
주요주주 지분율(%)	
연대자동차 외 1인	8.07
국민연금공단	7.69

### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,932.8	27,778.0
영업이익(십억원)	1,749.8	1,896.0
순이익(십억원)	1,265.2	1,380.9
EPS(원)	4,657	5,104
BPS(원)	70,534	73,692

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,961.3	27,295.7
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,571.2	1,477.4
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,572.2	1,463.9
순이익	1,262.5	1,009.9	1,096.3	1,014.3
EPS	4,835	3,887	4,313	4,025
증감율	(6.97)	(19.61)	10.96	(6.68)
PER	6.99	8.85	8.46	9.07
PBR	0.52	0.52	0.52	0.50
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.17	2.99
ROE	7.99	6.05	6.43	5.76
BPS	64,396	66,498	70,421	72,495
DPS	1,960	1,960	2,000	2,000



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

하나증권 리서치센터

2024년 07월 16일 | 기업분석\_기업분석(Report)

# KT (030200)

## 2Q 프리뷰 - 당초 우려보다 좋을 것, 하락 시 매수

### 투자 의견 중립/12개월 목표가 45,000원 유지, 이젠 차라리 장기로 봐야

KT에 대한 투자이견 중립/12개월 목표주가 4.5만원을 유지한다. 아무래도 2024~2025년 실적 전망이 좋지 않기 때문이다. 하지만 투자 전략상 현 가격대에선 매수로 임할 것을 권한다. 2024년 2분기 실적이 당초 우려보다는 나쁘지 않을 것으로 예상되는 가운데 2024년 이익 감소 폭이 크지 않을 것이며 실질 자산 가치 및 주주이익환원 수익률로 평가하면 매력적인 주가 수준으로 판단되기 때문이다. 2025년 5G 요금제 개편으로 새로운 이익 모멘텀이 출현할 것으로 예상되는 가운데 7% 이상의 주주이익환원 수익률이 예상되는 바 해당 투자를 염두에 둔 장기 투자로 임한다면 시장대비 초과 상승이 가능할 전망이다.

### 2Q 연결영업이익 YoY 8% 감소한 5,322억원 예상, 본사 실적 예상보다 호조세

2024년 2분기 KT 연결 영업이익은 5,322억원(-8% YoY, +5% QoQ), 본사 영업이익 3,972억원(-3% YoY, +4% QoQ)이 예상된다. 컨센서스(연결 영업이익 5,318억원)에 부합하고 본사 영업이익이 최상의 컨디션이었던 2023년 2분기에 필적하는 나름 양호한 실적 달성이 기대된다. 당초 예상보다는 좋은 실적을 기록할 것으로 예상되는 데 이동전화매출액이 YoY 2% 성장을 지속하고 영업비용 부담이 완화되는 모습을 지속할 전망이다. 마케팅 비용이 전분기비 감소하는 모습을 나타내고 전반적인 사업 구조조정 효과가 나타나면서 비용 통제에 따른 실적 호전이 본격화될 것이란 점이 이번 분기 실적 발표에서 특징적인 사항이 될 것으로 보인다. 자회사 영업이익 기여도 역시 1,350억원으로 전분기비 증가하는 모습을 나타낼 것으로 보여 전분기비로는 본사/자회사 모두 성장하는 양상을 나타낼 전망이다.

### 주주이익환원 규모 한 단계 레벨 업, 외인 한도 문제에도 결국 주가 오를 것

투자 전략상 2분기 실적 시즌에는 KT 저점 매수를 지속할 것으로 권한다. 만약 2분기 실적에 대한 우려로 주가가 하락한다면 매수에 적극 임해도 좋을 것 같다. 올해 이익 감소 폭이 당초 예상보다 적게 나타날 것 같고 주주이익환원 규모가 높게 유지될 것임을 감안하면 매력적인 주가 수준이기 때문이다. 대략 단계적으로 기대배당수익률 5%, 주주이익환원 수익률 7%까지 주가 상승이 나타날 수 있을 것임을 감안하면 1차 4만원까지는 주가 상승이 나타날 수 있을 것이란 판단이다. 외국인 매수 한도가 2%에 불과하다는 수급적인 약점이 있긴 하지만 사실상 2024년에 한단계 높아진 주주이익환원 규모가 2026년까지 유지될 수 있음을 감안하면 가격 메리트가 커 보인다. 7천억원에 달하는 주주이익환원 규모에 2025년 요금제 개편 가능성을 염두에 둔다면 4만원 미만에서의 매수는 무난해 보인다.

## 도표 1. KT의 2024년 2분기 실적 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구분	2Q24F	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	3Q24F
매출액	6,682.6	6,547.5	2.1	6,654.6	0.4	6,750.9
영업이익	532.2	576.1	(7.6)	506.5	5.1	315.3
(영업이익률)	8.0	8.8	(0.8)	7.6	0.4	4.7
순이익	376.2	394.5	(4.7)	375.5	0.2	209.4
(순이익률)	5.6	6.0	(0.4)	5.6	(0.0)	3.1

주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분  
자료: KT, 하나증권

## 도표 2. KT의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	6,443.7	6,547.5	6,697.4	6,698.4	6,654.6	6,682.6	6,750.9	6,873.2
영업이익	486.1	576.1	321.9	265.6	506.5	532.2	315.3	217.3
(영업이익률)	7.5	8.8	4.8	4.0	7.6	8.0	4.7	3.2
세전이익	437.6	548.1	350.3	(12.0)	529.0	523.6	308.3	211.4
순이익	296.6	394.5	264.4	54.4	375.5	376.2	209.4	135.2
(순이익률)	4.6	6.0	3.9	0.8	5.6	5.6	3.1	2.0

주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분  
자료: KT, 하나증권

## 도표 3. KT의 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	26,961.3	26,941.3	20.0	0.1	27,295.7	27,295.7	0.0	0.0
영업이익	1,571.3	1,516.6	54.6	3.6	1,477.4	1,477.4	0.0	0.0
순이익	1,096.3	1,054.2	42.1	4.0	1,014.3	1,014.3	0.0	0.0

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

## 추정 재무제표

### 손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>25,650.0</b>	<b>26,376.3</b>	<b>26,961.3</b>	<b>27,295.7</b>	<b>27,682.4</b>
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	25,650.0	26,376.3	26,961.3	27,295.7	27,682.4
판매비	23,959.9	24,726.5	25,390.1	25,818.3	26,056.8
<b>영업이익</b>	<b>1,690.1</b>	<b>1,649.8</b>	<b>1,571.2</b>	<b>1,477.4</b>	<b>1,625.6</b>
금융손익	(59.5)	(82.4)	(116.7)	(157.5)	(135.2)
중속/관계기업손익	(17.3)	(43.4)	10.2	0.0	0.0
기타영업외손익	280.7	(199.9)	107.5	144.0	154.0
<b>세전이익</b>	<b>1,894.1</b>	<b>1,324.1</b>	<b>1,572.2</b>	<b>1,463.9</b>	<b>1,644.4</b>
법인세	506.4	335.4	375.9	336.7	378.2
계속사업이익	1,387.7	988.7	1,196.3	1,127.2	1,266.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>1,387.7</b>	<b>988.7</b>	<b>1,196.3</b>	<b>1,127.2</b>	<b>1,266.2</b>
비배주주지분 순이익	125.2	(21.1)	100.0	112.9	117.9
<b>지배주주순이익</b>	<b>1,262.5</b>	<b>1,009.9</b>	<b>1,096.3</b>	<b>1,014.3</b>	<b>1,148.3</b>
지배주주지분포괄이익	1,236.7	1,013.5	1,249.7	1,041.4	1,169.9
NOPAT	1,238.2	1,231.9	1,195.5	1,137.6	1,251.7
EBITDA	5,400.8	5,517.6	5,516.3	5,402.6	5,546.3
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	3.02	2.83	2.22	1.24	1.42
NOPAT증가율	0.41	(0.51)	(2.95)	(4.84)	10.03
EBITDA증가율	1.53	2.16	(0.02)	(2.06)	2.66
영업이익증가율	1.09	(2.38)	(4.76)	(5.97)	10.03
(지배주주)순이익증가율	(6.96)	(20.01)	8.56	(7.48)	13.21
EPS증가율	(6.97)	(19.61)	10.96	(6.68)	13.19
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	21.06	20.92	20.46	19.79	20.04
영업이익률	6.59	6.25	5.83	5.41	5.87
계속사업이익률	5.41	3.75	4.44	4.13	4.57

### 투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	4,835	3,887	4,313	4,025	4,556
BPS	64,396	66,498	70,421	72,495	75,100
CFPS	21,583	23,068	22,676	22,008	22,618
EBITDAPS	20,684	21,235	21,700	21,437	22,007
SPS	98,234	101,514	106,061	108,307	109,841
DPS	1,960	1,960	2,000	2,000	2,000
<b>주가지표(배)</b>					
PER	6.99	8.85	8.46	9.07	8.01
PBR	0.52	0.52	0.52	0.50	0.49
PCFR	1.57	1.49	1.61	1.66	1.61
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.17	2.99	2.75
PSR	0.34	0.34	0.34	0.34	0.33
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	7.99	6.05	6.43	5.76	6.31
ROA	3.23	2.41	2.57	2.35	2.61
ROIC	6.14	6.04	6.03	6.00	6.81
부채비율	122.54	130.10	121.77	120.81	116.52
순부채비율	42.51	43.93	33.58	25.65	20.27
이자보상배율(배)	5.75	4.63	5.15	5.74	6.91

자료: 하나증권

### 대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	<b>12,681.5</b>	<b>14,518.2</b>	<b>15,395.2</b>	<b>17,277.9</b>	<b>18,186.0</b>
금융자산	3,771.5	4,319.8	5,751.3	7,366.2	8,287.7
현금성자산	2,449.1	2,879.6	4,341.1	5,939.7	6,865.7
매출채권	3,090.1	3,257.7	3,394.9	3,467.7	3,506.0
재고자산	709.2	912.3	768.5	797.6	797.1
기타유동자산	5,110.7	6,028.4	5,480.5	5,646.4	5,595.2
<b>비유동자산</b>	<b>28,299.1</b>	<b>28,191.8</b>	<b>27,186.6</b>	<b>26,340.5</b>	<b>26,083.5</b>
투자자산	3,982.2	4,281.7	3,968.1	3,997.1	4,010.8
금융자산	2,501.5	2,724.8	2,368.0	2,378.1	2,365.8
유형자산	14,772.2	14,872.1	14,531.6	13,659.5	13,487.3
무형자산	<b>3,129.8</b>	<b>2,533.9</b>	<b>2,353.5</b>	<b>2,350.5</b>	<b>2,252.0</b>
기타비유동자산	<b>6,414.9</b>	<b>6,504.1</b>	<b>6,333.4</b>	<b>6,333.4</b>	<b>6,333.4</b>
<b>자산총계</b>	<b>40,980.7</b>	<b>42,710.0</b>	<b>42,581.8</b>	<b>43,618.4</b>	<b>44,269.6</b>
<b>유동부채</b>	<b>10,699.3</b>	<b>13,147.4</b>	<b>12,919.0</b>	<b>13,367.5</b>	<b>13,296.1</b>
금융부채	2,151.7	3,688.5	4,018.3	4,203.0	4,202.7
매입채무	1,150.5	1,297.8	1,317.2	1,358.6	1,367.6
기타유동부채	7,397.1	8,161.1	7,583.5	7,805.9	7,725.8
<b>비유동부채</b>	<b>11,866.7</b>	<b>11,001.4</b>	<b>10,462.0</b>	<b>10,497.0</b>	<b>10,527.3</b>
금융부채	<b>9,448.4</b>	<b>8,785.4</b>	<b>8,179.8</b>	<b>8,229.8</b>	<b>8,229.8</b>
기타비유동부채	2,418.3	2,216.0	2,282.2	2,267.2	2,297.5
<b>부채총계</b>	<b>22,566.0</b>	<b>24,148.8</b>	<b>23,381.0</b>	<b>23,864.4</b>	<b>23,823.5</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>16,612.1</b>	<b>16,749.1</b>	<b>17,349.6</b>	<b>17,872.3</b>	<b>18,528.9</b>
자본금	<b>1,564.5</b>	<b>1,564.5</b>	<b>1,564.5</b>	<b>1,564.5</b>	<b>1,564.5</b>
자본잉여금	1,440.3	1,443.5	1,443.5	1,443.5	1,443.5
자본조정	(572.2)	(805.6)	(800.7)	(800.7)	(800.7)
기타포괄이익누계액	(77.8)	52.4	182.8	182.8	182.8
이익잉여금	14,257.3	14,494.4	14,959.4	15,482.1	16,138.7
<b>비지배주주지분</b>	<b>1,802.6</b>	<b>1,812.0</b>	<b>1,851.2</b>	<b>1,881.7</b>	<b>1,917.2</b>
<b>자본총계</b>	<b>18,414.7</b>	<b>18,561.1</b>	<b>19,200.8</b>	<b>19,754.0</b>	<b>20,446.1</b>
순금융부채	7,828.7	8,154.2	6,446.9	5,066.7	4,144.9

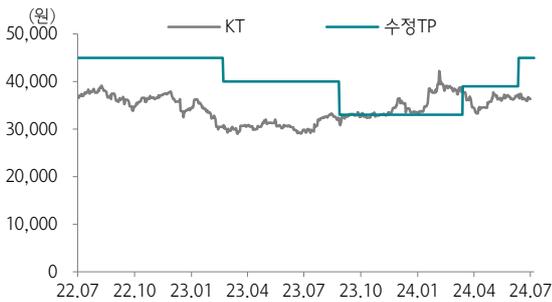
### 현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>3,597.1</b>	<b>5,503.3</b>	<b>4,890.6</b>	<b>5,064.6</b>	<b>5,188.9</b>
당기순이익	1,387.7	988.7	1,196.3	1,127.2	1,266.2
조정	4,009.2	4,761.1	4,146.8	3,925.1	3,920.8
감가상각비	3,710.7	3,867.8	3,945.1	3,925.2	3,920.7
외환거래손익	157.0	83.9	125.1	0.0	0.0
지분법손익	(237.8)	8.5	(10.4)	0.0	0.0
기타	379.3	800.9	87.0	(0.1)	0.1
영업활동 자산부채변동	(1,799.8)	(246.5)	(452.5)	12.3	1.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(4,838.6)</b>	<b>(4,620.5)</b>	<b>(3,180.7)</b>	<b>(3,192.3)</b>	<b>(3,738.1)</b>
투자자산감소(증가)	(1,871.4)	(299.4)	313.6	(29.0)	(13.8)
자본증가(감소)	(3,261.8)	(3,592.6)	(2,942.6)	(2,400.0)	(3,100.0)
기타	294.6	(728.5)	(551.7)	(763.3)	(624.3)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>669.3</b>	<b>(452.8)</b>	<b>(564.8)</b>	<b>(256.9)</b>	<b>(492.0)</b>
금융부채증가(감소)	1,505.4	873.7	(275.8)	234.7	(0.3)
자본증가(감소)	0.0	3.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(359.3)	(802.9)	316.8	0.1	0.0
배당지급	(476.8)	(526.8)	(605.8)	(491.7)	(491.7)
<b>현금의 증감</b>	<b>(570.5)</b>	<b>430.5</b>	<b>1,463.0</b>	<b>1,598.6</b>	<b>926.0</b>
Unlevered CFO	5,635.6	5,993.7	5,764.4	5,546.6	5,700.3
Free Cash Flow	157.2	1,810.3	1,926.9	1,664.6	1,088.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.6.26	Neutral	45,000	-	-
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%
22.7.16	1년 경과	-	-	-
21.7.16	BUY	45,000	-25.74%	-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 7월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 7월 16일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 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	93.98%	5.56%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 07월 16일