



BUY (유지)

목표주가(12M) 50,000원
현재주가(9.27) 40,300원

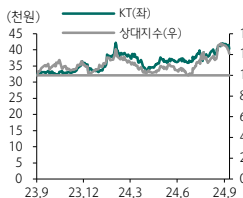
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,649.78
52주 최고/최저(원)	42,200/32,350
시가총액(십억원)	10,156.5
시가총액비중(%)	0.47
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	585.2
60일 평균 거래대금(십억원)	22.9
외국인지분율(%)	47.66
주요주주 지분율(%)	
연대자동차 외 1인	8.07
국민연금공단	7.69

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,658.4	27,443.3
영업이익(십억원)	1,748.1	1,893.5
순이익(십억원)	1,296.1	1,419.3
EPS(원)	4,794	5,275
BPS(원)	70,346	73,643

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,817.7	27,556.8
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,605.6	1,863.4
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,593.0	1,849.9
순이익	1,262.5	1,009.9	1,103.7	1,311.5
EPS	4,835	3,887	4,342	5,204
증감율	(6.97)	(19.61)	11.71	19.85
PER	6.99	8.85	9.28	7.74
PBR	0.52	0.52	0.58	0.55
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.56	3.18
ROE	7.99	6.05	6.48	7.39
BPS	64,396	66,498	69,606	72,859
DPS	1,960	1,960	2,000	2,800



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

하나증권 리서치센터

2024년 10월 02일 | 기업분석_기업분석(Report)

KT (030200)

적정 주가 찾아서 주가 정상화 진행될 것

투자의견 매수/목표가 5만원 유지, 아직도 추가 상승 여지 충분

KT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 50,000원을 유지한다. 아직도 추가 상승 여지가 충분한 것으로 판단하는데 추천 사유는 다음과 같다. 1) 자회사 부동산 분양 수익 발생으로 2025년도엔 연결 영업이익 기준 증가세로의 전환이 예상되고, 2) 2026년도엔 본사 매출액 성장을 기반으로 본사/연결 영업이익 모두 증가 반전할 것이며, 3) 규제 상황 호전되고 있고, 4) 2025년도엔 DPS가 2,800원으로 상향 조정될 전망인데 반해 주가는 크게 오르지 못했으며, 5) 2025년 DPS 성장률이 40%, 기대배당수익율이 7%라는 점을 감안 시 절대 저평가 영역에 위치해 있다고 판단되기 때문이다.

2025년도 연결 실적은 좋을 것, 2026년도엔 본사/연결 모두 실적 호전 전망

2025년 통신사 실적 전망은 좋지 않다. KT를 포함한 통신 3사의 공통적인 현상이지만 인건비 및 제반 경비 증가 폭이 제한적일 것으로 예상되지만 이동전화매출액 둔화와 더불어 마케팅비용/감가상각비의 추가적인 감소가 쉽지 않을 것으로 판단되기 때문이다. 5G 보급률 포화 및 순증 가입자수 급감, 2025년 하반기 주파수 경매 가능성, 이미 크게 낮아진 해지율과 휴대폰 판매량 등을 감안하면 그렇다. 그럼에도 불구하고 KT는 2025년 연결 실적 기준으로는 영업이익 성장이 예상된다. 부동산 자회사 아파트 분양 수익 인식 때문이다. 2026년도엔 본사/연결 영업이익 모두 성장이 예상된다. 마케팅비용과 감가상각비가 증가 반전하겠지만 다시 이동전화매출액이 증가세로 전환하는 가운데 자회사 분양 수익이 지속 인식될 전망이다. 2025년엔 자회사, 2026년엔 본사 이익 증가가 실적 개선으로 이어질 것이라 판단이다.

사업 벌리기보단 구조 조정에 착수, PBR 서서히 높아질 전망

KT는 최근 사업 구조조정에 한창이다. 수년 전 신사업 발굴을 통해 성장을 모색하던 것과는 다소 상반된 흐름인데 주가 측면에서는 긍정적 영향이 예상된다. 적자 사업을 매각, 청산하는 작업을 통해 수익성을 개선시킬 수 있기 때문이다. 아마도 배당 증가와 더불어 부진 사업의 구조 조정 작업 착수는 ROE를 개선시킬과 동시에 적정 PBR로의 회귀 현상을 불러일으킬 가능성이 높다. 현재 0.5배 수준인 PBR이 0.7~0.8배까지 상승할 수 있을 전망이며 밸류업 작업과 동시에 리레이팅이 나타날 것이라 판단이다.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,817.7	27,556.8	27,999.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	25,650.0	26,376.3	26,817.7	27,556.8	27,999.5
판매비	23,959.9	24,726.5	25,212.1	25,693.3	26,026.8
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,605.6	1,863.4	1,972.8
금융손익	(59.5)	(82.4)	(44.5)	(112.8)	(90.5)
중속/관계기업손익	(17.3)	(43.4)	(15.1)	(44.7)	(44.7)
기타영업외손익	280.7	(199.9)	46.9	144.0	154.0
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,593.0	1,849.9	1,991.5
법인세	506.4	335.4	398.8	425.5	458.1
계속사업이익	1,387.7	988.7	1,194.2	1,424.4	1,533.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,387.7	988.7	1,194.2	1,424.4	1,533.5
비배주주지분 순이익	125.2	(21.1)	90.5	112.9	117.9
지배주주순이익	1,262.5	1,009.9	1,103.7	1,311.5	1,415.6
지배주주지분포괄이익	1,236.7	1,013.5	1,388.1	1,372.1	1,477.2
NOPAT	1,238.2	1,231.9	1,203.7	1,434.8	1,519.0
EBITDA	5,400.8	5,517.6	5,537.8	5,771.3	5,876.5
성장성(%)					
매출액증가율	3.02	2.83	1.67	2.76	1.61
NOPAT증가율	0.41	(0.51)	(2.29)	19.20	5.87
EBITDA증가율	1.53	2.16	0.37	4.22	1.82
영업이익증가율	1.09	(2.38)	(2.68)	16.06	5.87
(지배주주)순이익증가율	(6.96)	(20.01)	9.29	18.83	7.94
EPS증가율	(6.97)	(19.61)	11.71	19.85	7.94
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	21.06	20.92	20.65	20.94	20.99
영업이익률	6.59	6.25	5.99	6.76	7.05
계속사업이익률	5.41	3.75	4.45	5.17	5.48

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,835	3,887	4,342	5,204	5,617
BPS	64,396	66,498	69,606	72,859	75,744
CFPS	21,583	23,068	22,806	23,471	23,928
EBITDAPS	20,684	21,235	21,785	22,900	23,317
SPS	98,234	101,514	105,496	109,343	111,100
DPS	1,960	1,960	2,000	2,800	2,800
주가지표(배)					
PER	6.99	8.85	9.28	7.74	7.17
PBR	0.52	0.52	0.58	0.55	0.53
PCFR	1.57	1.49	1.77	1.72	1.68
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.56	3.18	2.84
PSR	0.34	0.34	0.38	0.37	0.36
재무비율(%)					
ROE	7.99	6.05	6.48	7.39	7.65
ROA	3.23	2.41	2.59	3.03	3.19
ROIC	6.14	6.04	5.95	7.26	8.04
부채비율	122.54	130.10	122.18	119.41	114.47
순부채비율	42.51	43.93	38.53	29.94	20.70
이자보상배율(배)	5.75	4.63	3.69	3.94	4.38

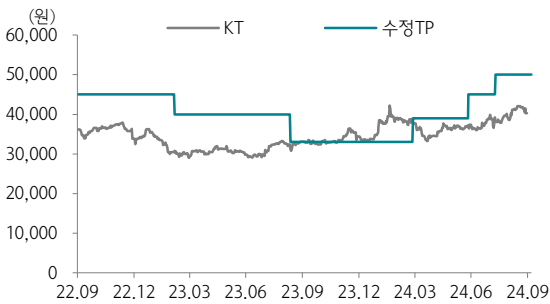
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	12,681.5	14,518.2	14,492.8	16,504.9	18,102.1
금융자산	3,771.5	4,319.8	4,713.5	6,184.5	7,803.7
현금성자산	2,449.1	2,879.6	3,318.6	4,782.4	6,403.9
매출채권	3,090.1	3,257.7	3,412.1	3,645.8	3,692.6
재고자산	709.2	912.3	797.6	884.9	880.5
기타유동자산	5,110.7	6,028.4	5,569.6	5,789.7	5,725.3
비유동자산	28,299.1	28,191.8	28,185.1	27,505.9	26,553.3
투자자산	3,982.2	4,281.7	4,094.1	4,272.8	4,273.9
금융자산	2,501.5	2,724.8	2,495.6	2,587.3	2,556.6
유형자산	14,772.2	14,872.1	15,363.5	14,507.0	13,650.5
무형자산	3,129.8	2,533.9	2,279.6	2,278.2	2,181.0
기타비유동자산	6,414.9	6,504.1	6,447.9	6,447.9	6,447.9
자산총계	40,980.7	42,710.0	42,677.9	44,010.7	44,655.4
유동부채	10,699.3	13,147.4	13,196.8	13,633.1	13,470.9
금융부채	2,151.7	3,688.5	4,057.6	4,082.1	4,006.9
매입채무	1,150.5	1,297.8	1,326.3	1,432.9	1,444.5
기타유동부채	7,397.1	8,161.1	7,812.9	8,118.1	8,019.5
비유동부채	11,866.7	11,001.4	10,272.8	10,319.1	10,363.4
금융부채	9,448.4	8,785.4	8,057.6	8,107.6	8,107.6
기타비유동부채	2,418.3	2,216.0	2,215.2	2,211.5	2,255.8
부채총계	22,566.0	24,148.8	23,469.6	23,952.2	23,834.3
지배주주지분	16,612.1	16,749.1	17,326.6	18,146.5	18,873.8
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)	(640.0)	(640.0)	(640.0)
기타포괄이익누계액	(77.8)	52.4	294.2	294.2	294.2
이익잉여금	14,257.3	14,494.4	14,664.9	15,484.7	16,212.0
비지배주주지분	1,802.6	1,812.0	1,881.7	1,912.0	1,947.3
자본총계	18,414.7	18,561.1	19,208.3	20,058.5	20,821.1
순금융부채	7,828.7	8,154.2	7,401.7	6,005.2	4,310.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,597.1	5,503.3	5,741.3	5,326.6	5,451.6
당기순이익	1,387.7	988.7	1,194.2	1,424.4	1,533.5
조정	4,009.2	4,761.1	4,211.4	3,907.9	3,903.7
감가상각비	3,710.7	3,867.8	3,932.2	3,907.9	3,903.7
외환거래손익	157.0	83.9	205.2	0.0	0.0
지분법손익	(237.8)	8.5	(57.9)	0.0	0.0
기타	379.3	800.9	131.9	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,799.8)	(246.5)	335.7	(5.7)	14.4
투자활동 현금흐름	(4,838.6)	(4,620.5)	(3,371.9)	(3,332.0)	(3,028.1)
투자자산감소(증가)	(1,871.4)	(299.4)	187.6	(178.7)	(1.1)
자본증가(감소)	(3,261.8)	(3,592.6)	(3,578.6)	(2,400.0)	(2,400.0)
기타	294.6	(728.5)	19.1	(753.3)	(627.0)
재무활동 현금흐름	669.3	(452.8)	(1,482.8)	(417.1)	(763.5)
금융부채증가(감소)	1,505.4	873.7	(358.7)	74.5	(75.2)
자본증가(감소)	0.0	3.2	(0.4)	0.0	0.0
기타재무활동	(359.3)	(802.9)	(395.0)	0.1	0.0
배당지급	(476.8)	(526.8)	(728.7)	(491.7)	(688.3)
현금의 증감	(570.5)	430.5	440.5	1,463.8	1,621.5
Unlevered CFO	5,635.6	5,993.7	5,797.5	5,915.3	6,030.4
Free Cash Flow	157.2	1,810.3	2,136.0	1,926.6	2,051.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.9	BUY	50,000	-	-
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%
22.10.7	1년 경과	-	-	-
21.10.7	BUY	45,000	-23.68%	-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 2024년 10월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 10월 2일 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	94.74%	4.82%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 10월 2일