



Neutral (유지)

목표주가(12M) 45,000원(상향)
현재주가(6.24) 36,850원

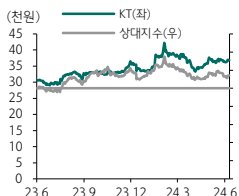
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,764.73
52주 최고/최저(원)	42,200/29,050
시가총액(십억원)	9,287.0
시가총액비중(%)	0.41
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	588.8
60일 평균 거래대금(십억원)	21.2
외국인지분율(%)	46.43
주요주주 지분율(%)	
연대자동차 외 1인	8.07
국민연금공단	7.69

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,910.9	27,822.9
영업이익(십억원)	1,740.3	1,893.1
순이익(십억원)	1,293.5	1,415.5
EPS(원)	4,784	5,221
BPS(원)	70,513	73,815

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	8.89	9.16
PBR	0.52	0.52	0.52	0.51
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 06월 26일 | 기업분석_기업분석(Report)

KT (030200)

7월 전략 - 주주이익환원 정책 강화 가능성에 주목

중립 유지/TP 45,000원으로 상향, 주주이익환원 수익률 7%까진 주가 상승 예상

KT에 대한 투자 의견을 중립으로 유지한다. 일회성 수익이 없다고 가정 시 이동전화매출액과 인건비 등 제반 경비 흐름을 고려하면 2024년에도 영업이익 감소 가능성이 높고, 이익 모멘텀 부재 국면임을 감안 시 Multiple 확장 국면이 나타나기 어려울 것으로 전망되기 때문이다. 하지만 12개월 목표주가를 45,000원으로 상향 조정한다. 올해 DPS 연간 전망치에 기대배당수익률 4.5%를 적용한 것이며 향후 DPS 상향 조정 가능성이 높아질 경우 추가적인 목표가 상향 조정에 나설 것임을 밝힌다. 투자 전략상 6월과 마찬가지로 7월에도 KT 저점 매수는 유효할 것으로 판단되는데 주주이익환원 규모가 높게 유지될 것임을 감안하면 매력적인 주가 수준이기 때문이다. 대략 단기적으로 기대배당수익률 5%, 주주이익환원 수익률 7%까지 주가 상승이 나타날 수 있을 것임을 감안하면 1차 4만원까지는 주가 상승이 나타날 수 있을 것이라 판단이다.

부동산 이익 배당 재원으로 활용, 향후 주주이익환원 규모 연간 7천억원에 달할 듯

2024년 2분기 KT 실적은 예상대로 부진할 전망이다. YoY 17% 영업이익 감소가 예상되는데 2023년 2분기 어닝 서프라이즈를 낸 데에 따른 역기저 효과 때문이라고 볼 수 있겠다. 하지만 현 시점에서는 만약 2분기 실적 부진 영향으로 KT 주가가 하락한다면 전략적 매수에 임할 것을 권한다. 이미 투자자들이 2분기 영업이익 감소 가능성을 충분히 인지하고 있어 주가에 미칠 영향이 크지 않을 것으로 예상되는 반면 2025~2026년 자사주 매입/소각 또는 특별 배당에 대한 투자자들의 신뢰가 높지 않기 때문이다. 2025년 KT는 부동산 분양 이익이 5천억원에 달할 전망이며 이를 재원으로 2025~2026년에 각각 연간 2천억원 이상의 자사주 매입/소각 또는 특별 배당에 나설 가능성이 높다. 기존 배당금 5천억원에 2천억원 이상을 배당 또는 자사주 소각에 활용할 예정이어서 연간 주주이익환원 규모는 7천억원 이상이 예상된다. 그렇다고 보면 현재 주가가 낮아 보인다. 경쟁사대비 기대배당수익률이 살짝 낮긴 하지만 주주이익환원 규모가 증가하는 움직임을 나타내고 있기 때문이다.

이젠 진 바닥이 33,000원, 단기 4만원까지는 주가 오를 듯

외국인 매수 한도가 2.5%에 불과하다는 수급적인 약점이 있긴 하지만 연간 KT 주주이익환원 규모가 7천억원 이상에 달할 수 있음을 감안할 때 4만원까지는 무난히 KT 주가가 상승할 수 있을 것으로 예상된다. 또 2025년까지 길게 내다본 KT 매수는 나쁘지 않을 것으로 판단한다. 주주이익환원 규모가 증가하는 흐름이 나타날 수 있다고 보면 현재 주주이익환원 수익률이 높다고 느껴질 수 있으며 2025년 이후엔 요금제 개편 수혜 기대감이 형성되면서 대세 상승기로 진입할 가능성이 높기 때문이다. 이제는 배당을 고려한 KT 장기 투자 전략은 승산이 클 것이라 판단이다.

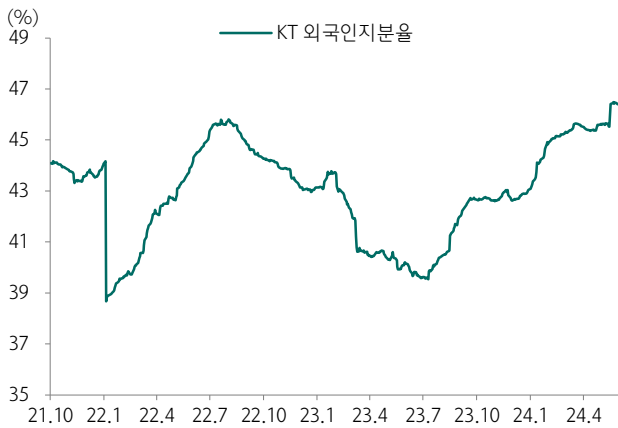
도표 1. KT의 분기별 수익 예상

(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	6,662.6	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

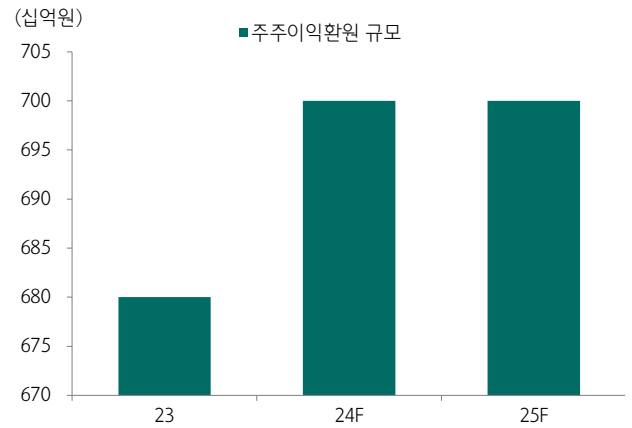
주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
 자료: KT, 하나증권

도표 2. KT 외국인 지분을 추이



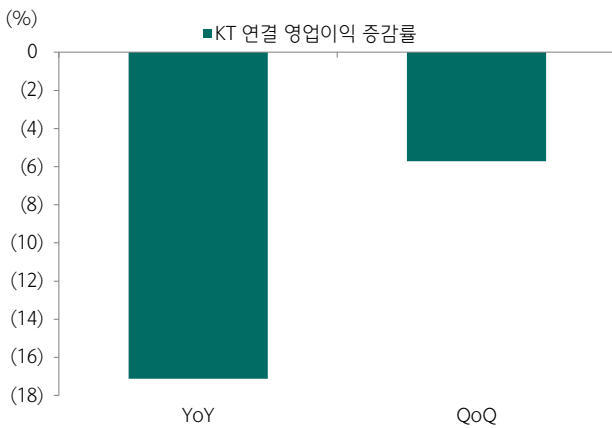
자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. KT 주주이익환원 규모 전망



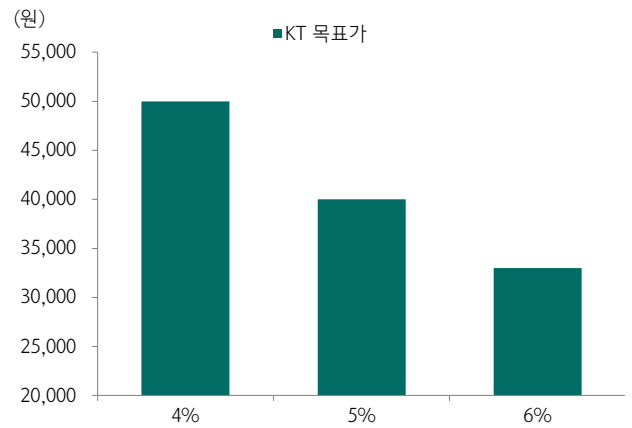
자료: KT, 하나증권

도표 4. KT 2Q 연결 영업이익 증감률 전망



자료: KT, 하나증권

도표 5. 기대 배당수익률 변화에 따른 KT 목표가 산정



주: DPS 2,000원 가정
 자료: 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)
중속/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	8.89	9.16	8.09
PBR	0.52	0.52	0.52	0.51	0.49
PCFR	1.57	1.49	1.65	1.67	1.63
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.04	2.92	2.67
PSR	0.34	0.34	0.35	0.34	0.34
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

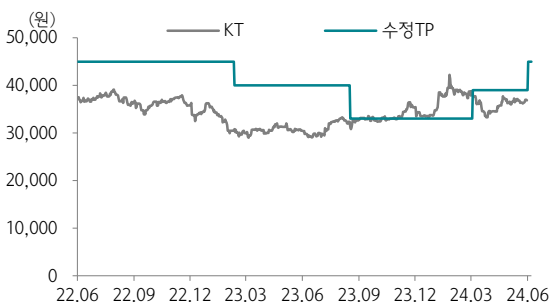
현금흐름표

(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
24.6.26	Neutral	45,000	-	-
24.3.28	Neutral	39,000	-7.84%	-3.33%
23.9.11	Neutral	33,000	5.93%	27.88%
23.3.7	BUY	40,000	-23.13%	-16.75%
22.6.25	1년 경과	-	-	-
21.6.25	BUY	45,000	-26.37%	-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 6월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 6월 26일 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 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	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 06월 26일