



BUY (유지)

KT (030200)

10월 전략 – DPS 증가 확신 커지며 주가 오를 것

목표주가(12M) 50,000원
현재주가(9.24) 41,400원

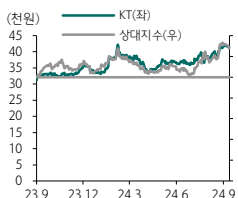
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,631.68
52주 최고/최저(원)	42,200/32,350
시가총액(십억원)	10,433.7
시가총액비중(%)	0.49
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	564.9
60일 평균 거래대금(십억원)	22.0
외국인지분율(%)	47.66
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 1인	8.07
국민연금공단	7.69

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,658.4	27,421.9
영업이익(십억원)	1,748.1	1,872.1
순이익(십억원)	1,296.1	1,402.8
EPS(원)	4,794	5,210
BPS(원)	70,356	73,580

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	9.52	7.95
PBR	0.52	0.52	0.59	0.57
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

투자의견 매수/TP 50,000원 유지, 여전히 투자 전략은 매수

KT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표가 5만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 3분기 연결 영업이익이 YoY 유의미한 증가세를 기록할 것으로 예상됨에 따라 2024년 연간 연결 영업이익이 전년도 수준으로 양호하게 발표될 전망이고, 2) 자회사 배당금 유입분을 배당 재원으로 활용할 것으로 경영 방침을 바꾼데 이어 부동산 자회사 대규모 분양 수익 발생에 힘입어 2025~2026년에도 연간 주주이익환원 규모가 올해 수준인 7천억원 수준을 유지할 것이며, 3) 외국인 한도가 1.3%로 감소해 자사주 소각 대신 배당금 증가가 이루어질 가능성이 높는데 추정 DPS 2,800원을 감안하면 주가가 많이 오르지 못한 상황이기 때문이다. 7월 이후 KT 주가 전망을 긍정적으로 변경하고 8월 공식 투자 의견을 매수로 변경한 사유는 크게 2가지였다. 첫번째는 KT가 SKT처럼 자회사 배당금 유입분을 배당 재원으로 활용할 것이라 단기간에 배당이 크게 증가할 수 있을 것이란 점, 둘째는 새로운 경영진이 보다 대하게 사업을 확장하기 보단 내실을 추구하는 수익성 위주의 영업에 나설 것이란 점 때문이었다. 현재까지 대략 2개월이 지났지만 예상보다 배당과 수익성에 대한 믿음이 커지는 양상이다. 여전히 매수로 대응할 필요가 있겠다.

2024년 3분기 연결 영업이익 YoY 성장 유력, 연간 실적도 전년도 수준 예상

2024년 3분기 KT는 양호한 실적을 기록할 전망이다. 전년동기비 높은 영업이익 성장이 예상되는데 아무래도 2023년 3분기에 임금인상소급분 1,200억원이 대거 반영된 반면 이번 2024년 3분기엔 비용 부담이 크지 않다는 것이 주된 원인이다. 2024년 2분기에 이미 임금인상 소급분 600억원 이상이 기반영된 상태이기 때문이다. 여기에 이동전화매출액 성장이 지속되는 가운데 마케팅비용, 감가상각비 정체가 지속되고 물가 상승 폭 둔화로 제반 경비 증가 폭이 완화되고 있어 긍정적 실적 전망을 하게 한다. 이러한 1~3분기 누적 실적 추정치를 기반으로 전망할 때 낙관적으로 본다면 2024년 KT 연결 영업이익은 지난해 수준을 기록할 수 있을 것으로 보인다. 영업비용이 예상보다 양호한 흐름을 기록 중이기 때문이다.

DPS 2,800원 예상된다면 현 주가는 과도하게 낮은 수준

외국인 한도 문제로 연간 총 7천억원을 모두 배당금으로 지급한다고 가정하면 KT의 DPS는 2,800원이다. 그렇다고 보면 현재 KT 주가는 낮다. 기대배당수익률이 6.7%에 달하기 때문이다. 이러한 현상은 투자자들의 신뢰 부족에서 기인한다. 아마도 일시적인 자회사 이익 증가라고 보는 것 같다. 하지만 2025~2026년 KT 부동산 자회사 분양 수익 발생 및 배당금 유입은 사실상 확정적이며 이미 KT의 자회사 배당금 유입분은 연간 1천억원에 달하는 상황이다. 향후 배당과 관련된 정책 발표를 통해 투자자들의 신뢰 회복이 예상된다. 과거 KT 주가는 DPS 상승과 연동된 흐름을 보였다. 여전히 KT 주가는 싸다.



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

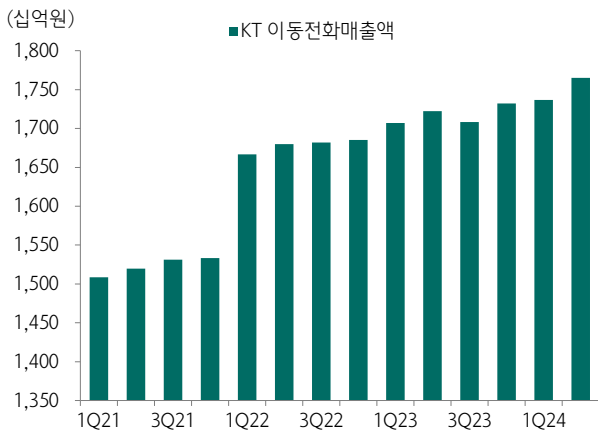
도표 1. KT의 분기별 수익 예상

(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	6,546.4	6,750.5	6,866.2
영업이익	486.1	576.1	321.9	265.6	506.5	494.0	344.9	260.3
(영업이익률)	7.5	8.8	4.8	4.0	7.6	7.5	5.1	3.8
세전이익	437.6	548.1	350.3	(12.0)	529.0	556.7	337.9	169.4
순이익	296.6	394.5	264.4	54.4	375.5	393.1	232.2	102.9
(순이익률)	4.6	6.0	3.9	0.8	5.6	6.0	3.4	1.5

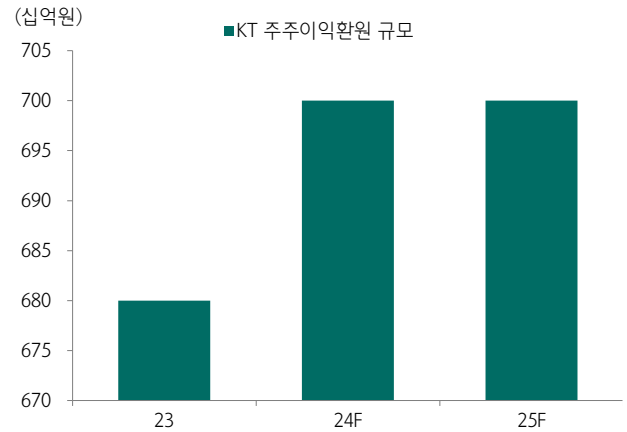
주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
 자료: KT, 하나증권

도표 2. KT 분기별 이동전화매출액 추이



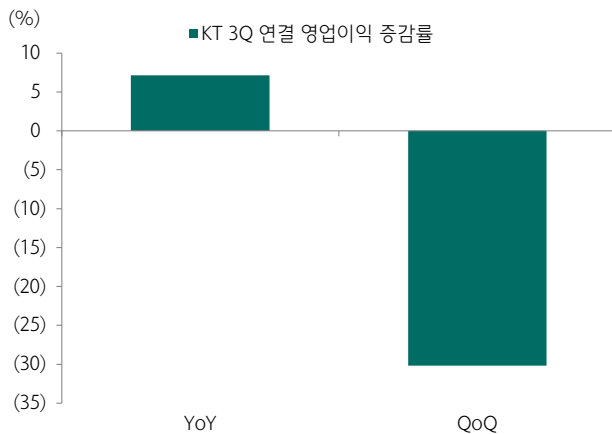
자료: KT, 하나증권

도표 3. KT 주주이익환원 규모 전망



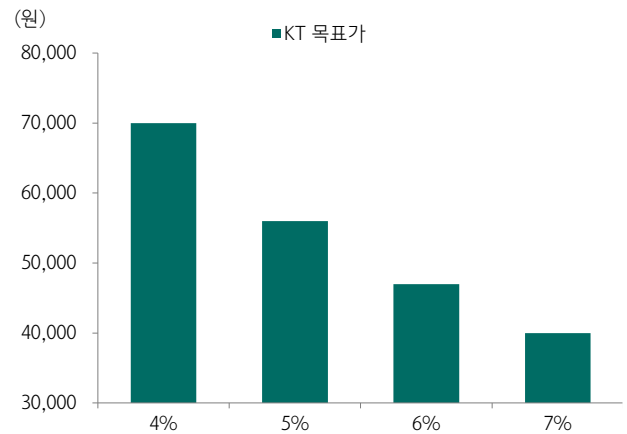
자료: KT, 하나증권

도표 5. KT 3Q 연결 영업이익 증감률 전망



자료: KT, 하나증권

도표 6. 기대배당수익률 변화에 따른 KT 목표가 산정



주: DPS 2,800원 가정
 자료: KT, 하나증권

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)
종속/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 손이익	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	9.52	7.95	7.36
PBR	0.52	0.52	0.59	0.57	0.55
PCFR	1.57	1.49	1.81	1.76	1.73
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.56	3.18	2.84
PSR	0.34	0.34	0.39	0.38	0.37
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

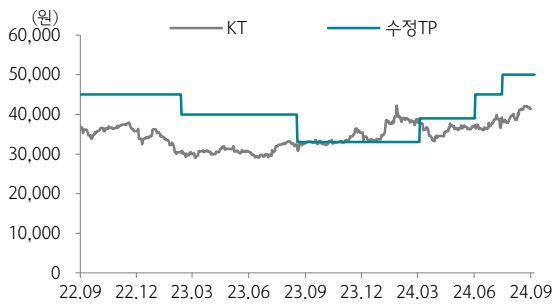
자료: 하나증권

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
비배주주지분	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 자산부채 변동	(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%
22.9.24	1년 경과		-	-
21.9.24	BUY	45,000	-23.96%	-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 9월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 9월 25일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	94.32%	5.24%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 09월 25일