KT (030200)

2월 전략 – 대장주로서 통신 3사 주가 상승 이끌 것

BUY (유지)

목표주가(12M)	60,000원
현재주가(2.04)	46,700원

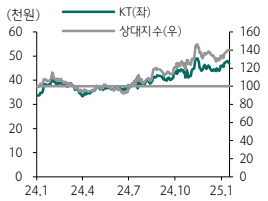
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,453.95
52주 최고/최저(원)	49,000/33,300
시가총액(십억원)	11,819.8
시가총액비중(%)	0.59
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	760.7
60일 평균 거래대금(십억원)	34.3
외국인지분율(%)	49.00
주요주주 지분율(%)	
현대차등차 외 1 인	8.07
국민연금공단	7.69

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,564.3	27,669.6
영업이익(십억원)	776.0	2,389.1
순이익(십억원)	543.7	1,825.8
EPS(원)	2,623	6,782
BPS(원)	67,881	72,461

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,739.8	27,801.3
영업이익	1,690.1	1,649.8	720.8	2,552.2
세전이익	1,894.1	1,324.1	760.1	2,538.8
순이익	1,262.5	1,009.9	455.7	1,841.9
EPS	4,835	3,887	1,793	7,309
증감율	(6.97)	(19.61)	(53.87)	307.64
PER	6.99	8.85	24.46	6.42
PBR	0.52	0.52	0.66	0.65
EV/EBITDA	3.42	3.41	4.54	2.98
ROE	7.99	6.05	2.74	10.72
BPS	64,396	66,498	66,370	71,727
DPS	1,960	1,960	2,000	2,800

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

투자의견 매수/목표가 6만원 유지, 통신서비스 업종 12개월/2월 Top Pick 제시

KT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 6만원을 유지한다. 더불어 통신 서비스 업종 12개월 Top Pick 및 2월 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 2월 4분기 실적 발표를 계기로 2025년으로 투자가들의 시각이 이동할 것인데 그 어느 때보다도 실적 전망이 밝고, 2) 이익 급감에도 불구하고 2월 발표될 2024년 연간 배당금이 2023년 수준을 유지할 것이며, 3) DPS 흐름을 감안하면 현재 기대배당수익률 너무 높고 ROE 전망과 실질 자산가치를 생각하면 PBR 절대적으로 낮아 밸류에이션상 매력도가 뛰어난 것으로 평가되기 때문이다. 2025년엔 통신업종 내에선 물론이고 국내 대형주 중에서도 압도적인 이익/배당 성장을 보여줄 것이라 2025년 투자 유망주로서 손색이 없을 것이란 판단이다.

4분기 실적 우려 이미 주가에 기반영, 1분기로 시각 넘어갈 것에 대비해야

2/13일(목) 발표 예정인 KT 2024년 4분기 실적은 부진할 전망이다. 연결 영업이익이 -7,438억원(적전 YoY, 적전 QoQ)을 기록할 것으로 추정되기 때문이다. 하지만 KT 주가엔 이미 반영되었다고 봐야 한다. 지난해 가을부터 KT 조직 개편 가능성이 부각된 바 있고 당연히 4분기 대규모 적자가 예상되었기 때문이다. 이젠 2025년 실적을 예측하면서 첫번째 분기 실적 발표에 투자가들이 주목할 가능성이 높은데 자회사 아파트 분양 수익 발생으로 1분기 영업이익이 1조원을 훌쩍 넘을 것이며 인건비 감소로 본사 실적도 역대급으로 높게 나올 것이라 기대를 갖게 한다. KT 2025년 실적/배당 기대감이 두드러지게 높아질 구간인 2~4월에 KT 주가 강세가 가장 두드러질 것이란 판단이다.

중요한 것은 장기 배당금 전망, 올해 최소 20% 이상 추가 상승 여력 존재

과거 KT 주가는 DPS 흐름과 이익 성장/시중 금리를 반영한 적정 기대배당수익률에 따라 움직였다. 그렇다고 보면 KT 투자 전망은 밝다. 연간 3천억원에 달하는 인건비 감소 및 아파트 분양 수익 6천억원 반영으로 2025년 연결 영업이익이 2.5조원으로 급증할 전망이고, 대규모 부동산 분양 수익 발생에 따른 자회사 배당금 유입분 증가로 총 배당금이 2024년 5천억원에서 2025년 7천억원으로 40% 증가할 전망이기 때문이다. 기대배당수익률이 5.9%에 달하고 자사주 매입 소각이 2028년까지 연 평균 2천억원을 상회할 것임을 감안 시 주주환원 수익률은 7.5%에 달하는 상황이다. 2025년 연말부터는 신규 5G 주파수 공급에 따른 새로운 요금제 논의가 시작될 수 있음을 감안하면 과도한 저평가 상태이다. 물론 외국인 한도 소진으로 수급상 불리함이 있다. 하지만 이러한 수급을 극복할 만큼 KT 재료가 넘쳐난다. 국내 장기 배당 투자가들을 중심으로 매수세가 유입될 가능성이 높다는 판단이다. DPS 흐름/전망 및 차세대 요금 출시 논의 시점을 감안하면 올해 최소 20% 이상의 추가 주가 상승이 예상된다.

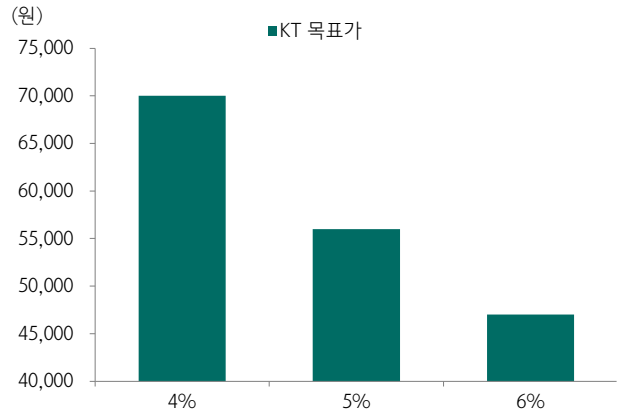
도표 1. KT의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	6,654.6	6,546.4	6,654.6	6,884.2	7,324.8	6,760.2	6,801.6	6,914.7
영업이익	506.5	494.0	464.1	(743.8)	1,191.0	582.0	442.1	337.1
(영업이익률)	7.6	7.5	7.0	(10.8)	16.3	8.6	6.5	4.9
세전이익	529.0	556.7	509.1	(834.7)	1,186.0	578.1	439.3	335.3
순이익	375.5	393.1	357.3	(670.2)	888.2	416.1	308.3	229.3
(순이익률)	5.6	6.0	5.4	(9.7)	12.1	6.2	4.5	3.3

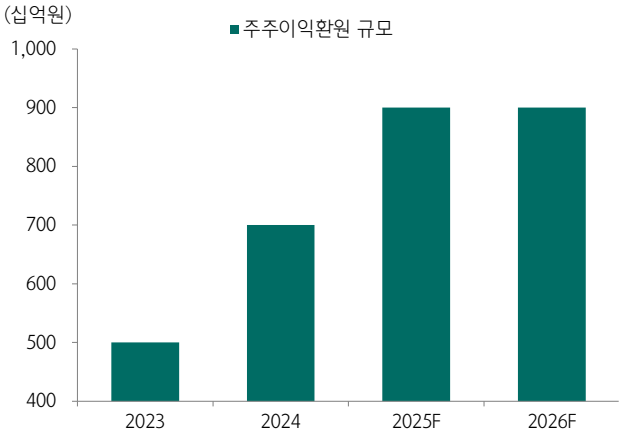
주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: KT, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 KT 목표가 산정



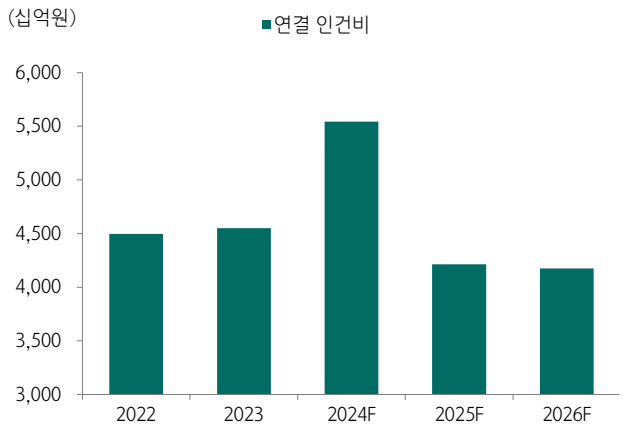
주: DPS 2,800원 가정
자료: KT, 하나증권

도표 3. KT 주주이익환원 규모 전망



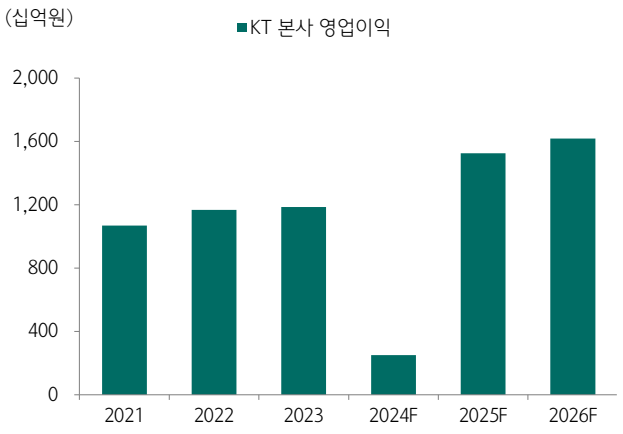
자료: KT, 하나증권

도표 4. KT 연간 연결 인건비 전망



자료: KT, 하나증권

도표 5. KT 연간 본사 영업이익 전망



자료: KT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	**25,650.0**	**26,376.3**	**26,739.8**	**27,801.3**	**27,533.9**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	25,650.0	26,376.3	26,739.8	27,801.3	27,533.9
판관비	23,959.9	24,726.5	26,019.1	25,249.1	25,457.7
영업이익	**1,690.1**	**1,649.8**	**720.8**	**2,552.2**	**2,076.2**
금융손익	(59.5)	(82.4)	(11.7)	(96.6)	(74.3)
종속/관계기업손익	(17.3)	(43.4)	(9.9)	(60.9)	(60.9)
기타영업외손익	280.7	(199.9)	61.0	144.0	154.0
세전이익	**1,894.1**	**1,324.1**	**760.1**	**2,538.8**	**2,095.0**
법인세	506.4	335.4	216.1	583.9	481.8
계속사업이익	1,387.7	988.7	544.0	1,954.8	1,613.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1,387.7**	**988.7**	**544.0**	**1,954.8**	**1,613.2**
비지배주주지분 순이익	125.2	(21.1)	88.3	112.9	117.9
지배주주순이익	**1,262.5**	**1,009.9**	**455.7**	**1,841.9**	**1,495.3**
지배주주지분포괄이익	1,236.7	1,013.5	709.6	1,863.7	1,537.9
NOPAT	1,238.2	1,231.9	515.9	1,965.2	1,598.7
EBITDA	5,400.8	5,517.6	4,641.6	6,445.8	5,974.6
성장성(%)					
매출액증가율	3.02	2.83	1.38	3.97	(0.96)
NOPAT증가율	0.41	(0.51)	(58.12)	280.93	(18.65)
EBITDA증가율	1.53	2.16	(15.88)	38.87	(7.31)
영업이익증가율	1.09	(2.38)	(56.31)	254.08	(18.65)
(지배주주)순익증가율	(6.96)	(20.01)	(54.88)	304.19	(18.82)
EPS증가율	(6.97)	(19.61)	(53.87)	307.64	(18.83)
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	21.06	20.92	17.36	23.19	21.70
영업이익률	6.59	6.25	2.70	9.18	7.54
계속사업이익률	5.41	3.75	2.03	7.03	5.86

대차대조표 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	**12,681.5**	**14,518.2**	**13,421.0**	**15,902.7**	**17,571.3**
금융자산	3,771.5	4,319.8	3,556.3	5,663.2	7,372.0
현금성자산	2,449.1	2,879.6	2,200.1	4,323.2	6,032.8
매출채권	3,090.1	3,257.7	3,412.8	3,468.5	3,503.5
재고자산	709.2	912.3	820.4	882.6	874.0
기타유동자산	5,110.7	6,028.4	5,631.5	5,888.4	5,821.8
비유동자산	**28,299.1**	**28,191.8**	**28,102.2**	**27,400.0**	**26,443.3**
투자자산	3,982.2	4,281.7	4,173.4	4,314.8	4,306.5
금융자산	2,501.5	2,724.8	2,570.7	2,705.0	2,671.0
유형자산	14,772.2	14,872.1	15,389.4	14,510.6	13,631.8
무형자산	**3,129.8**	**2,533.9**	**2,129.9**	**2,165.0**	**2,095.5**
기타비유동자산	**6,414.9**	**6,504.1**	**6,409.5**	**6,409.6**	**6,409.5**
자산총계	**40,980.7**	**42,710.0**	**41,523.2**	**43,302.7**	**44,014.6**
유동부채	**10,699.3**	**13,147.4**	**14,072.0**	**14,505.0**	**14,333.6**
금융부채	2,151.7	3,688.5	4,844.8	4,883.5	4,807.5
매입채무	1,150.5	1,297.8	1,333.2	1,374.2	1,381.2
기타유동부채	7,397.1	8,161.1	7,894.0	8,247.3	8,144.9
비유동부채	**11,866.7**	**11,001.4**	**9,051.1**	**9,016.9**	**9,058.0**
금융부채	**9,448.4**	**8,785.4**	**6,867.1**	**6,917.1**	**6,917.1**
기타비유동부채	2,418.3	2,216.0	2,184.0	2,099.8	2,140.9
부채총계	**22,566.0**	**24,148.8**	**23,123.1**	**23,521.9**	**23,391.6**
지배주주지분	**16,612.1**	**16,749.1**	**16,511.1**	**17,861.4**	**18,668.3**
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)	(637.8)	(637.8)	(637.8)
기타포괄이익누계액	(77.8)	52.4	259.3	259.3	259.3
이익잉여금	14,257.3	14,494.4	13,882.0	15,232.3	16,039.2
비지배주주지분	**1,802.6**	**1,812.0**	**1,889.0**	**1,919.3**	**1,954.7**
자본총계	**18,414.7**	**18,561.1**	**18,400.1**	**19,780.7**	**20,623.0**
순금융부채	7,828.7	8,154.2	8,155.6	6,137.3	4,352.6

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,835	3,887	1,793	7,309	5,933
BPS	64,396	66,498	66,370	71,727	74,929
CFPS	21,583	23,068	19,705	26,148	24,318
EBITDAPS	20,684	21,235	18,259	25,577	23,707
SPS	98,234	101,514	105,190	110,313	109,252
DPS	1,960	1,960	2,000	2,800	2,800
주가지표(배)					
PER	6.99	8.85	24.46	6.42	7.90
PBR	0.52	0.52	0.66	0.65	0.63
PCFR	1.57	1.49	2.23	1.79	1.93
EV/EBITDA	3.42	3.41	4.54	2.98	2.92
PSR	0.34	0.34	0.42	0.43	0.43
재무비율(%)					
ROE	7.99	6.05	2.74	10.72	8.19
ROA	3.23	2.41	1.08	4.34	3.42
ROIC	6.14	6.04	2.57	10.05	8.57
부채비율	122.54	130.10	125.67	118.91	113.42
순부채비율	42.51	43.93	44.32	31.03	21.11
이자보상배율(배)	5.75	4.63	1.83	5.61	4.80

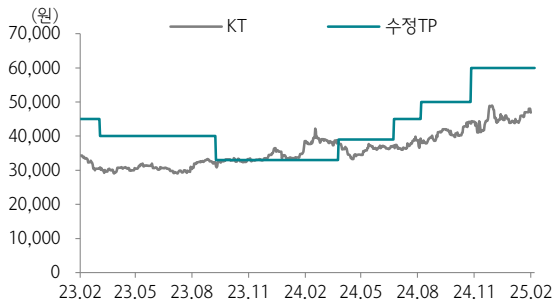
현금흐름표 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	**3,597.1**	**5,503.3**	**4,778.4**	**5,798.5**	**5,525.4**
당기순이익	1,387.7	988.7	544.0	1,954.8	1,613.2
조정	4,009.2	4,761.1	4,350.3	3,893.7	3,898.4
감가상각비	3,710.7	3,867.8	3,920.8	3,893.6	3,898.4
외환거래손익	157.0	83.9	60.0	0.0	0.0
지분법손익	(237.8)	8.5	(73.6)	0.0	0.0
기타	379.3	800.9	443.1	0.1	0.0
영업활동자산부채변동	(1,799.8)	(246.5)	(115.9)	(50.0)	13.8
투자활동 현금흐름	**(4,838.6)**	**(4,620.5)**	**(2,611.1)**	**(3,340.4)**	**(3,016.0)**
투자자산감소(증가)	(1,871.4)	(299.4)	108.3	(141.4)	8.3
자본증가(감소)	(3,261.8)	(3,592.6)	(3,687.0)	(2,400.0)	(2,400.0)
기타	294.6	(728.5)	967.6	(799.0)	(624.3)
재무활동 현금흐름	**669.3**	**(452.8)**	**(1,914.0)**	**(403.0)**	**(764.3)**
금융부채증가(감소)	1,505.4	873.7	(762.0)	88.7	(76.0)
자본증가(감소)	0.0	3.2	(0.4)	0.0	0.0
기타재무활동	(359.3)	(802.9)	(299.9)	0.0	0.0
배당지급	(476.8)	(526.8)	(851.7)	(491.7)	(688.3)
현금의 증감	**(570.5)**	**430.5**	**(678.0)**	**2,123.0**	**1,709.6**
Unlevered CFO	5,635.6	5,993.7	5,009.2	6,589.9	6,128.6
Free Cash Flow	157.2	1,810.3	1,055.4	2,398.5	2,125.4

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.29	BUY	60,000		
24.8.9	BUY	50,000	-18.52%	-11.60%
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%
23.2.4	1년 경과		-	-
22.2.4	BUY	45,000	-20.29%	-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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 2월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 2월 5일 현재 해당회사의 유가증권을 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 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	93.18%	6.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 02월 02일