



큰 그림은 그대로

2Q24 Review: 임단협 조기 반영 제거시 부합

2Q24 연결 영업수익은 6.5조원(+0.0% YoY), 영업이익은 4,940억원(-14.3% YoY)으로 시장 컨센서스(6.7조원, 5,539억원)를 하회했다. 7월말 타결된 임단협 비용(644억원)이 조기 반영된 영향으로 이를 제거한 연결 영업이익은 5,584억원(-3.1% YoY)으로 시장 컨센서스와 당사 추정치에 부합했다. 24년 임단협 관련 비용은 총 1,180억원으로 23년대비 25% 감소할 것으로 추정된다. 사업에서는 비용 안정화 기조가 유지된 가운데 저수익 사업 합리화가 이익 성장에 기여한 것으로 파악된다. 블록체인, 디지털물류, 헬스케어 등은 철수, 매각하고 로봇(유통 중단, 플랫폼 집중), AICC(단순 구축형 지양, 서비스형 집중)는 수익성 중심으로 전환했다. 특히 AICC는 두 자릿수 성장이 유지되고 있어 수익성 개선에 지속적으로 기여할 것으로 예상된다. KT클라우드, KT에스테이트의 외형 성장과 BC카드의 영업이익이 크게 개선돼 그룹사 이익기여는 1,351억원을 기록했다.

AICT 기업으로 도약 시작

26년 AICT 사업자로의 전환이 가속화되고 있다. 자체 클라우드 역량을 기반으로 글로벌 클라우드와 협력해 MSP 사업을 본격화하고 AI MSP 사업도 추진할 계획이다. KT클라우드는 24년 매출액 +26% YoY, 영업이익 +51% YoY를 목표로 제시했다. 6/3에는 Microsoft와 AI-클라우드 분야 협력을 위한 파트너십을 체결했으며, 9월 구체적인 내용을 발표할 예정이다. AI 시장이 글로벌 LLM 중심으로 재편되고 이를 활용한 서비스 사업이 본격적으로 전개될 것이다. MS와 협력을 통해 국내 소비자 AI/클라우드 시장 선점이 기대된다.

투자의견 BUY, 목표주가 44,000원 상향

동사에 대해 목표주가를 44,000원으로 상향하고 투자의견 BUY를 유지한다. 목표주가는 24년 예상 DPS 2,000원에 배당수익률 4.6%(11~13년 평균 배당수익률)를 적용해 산출했다. 현주가 기준 배당수익률은 5.2% 수준이다.



이승웅 통신/지주/방산/우주항공
seungwoong.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **44,000원 (U)**

현재주가 (8/9) **38,100원**

상승여력 **15%**

시가총액	96,020억원
총발행주식수	252,021,685주
60일 평균 거래대금	202억원
60일 평균 거래량	544,102주
52주 고/저	42,200원 / 30,800원
외인자분율	47.13%
배당수익률	5.25%
주요주주	현대자동차 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.4	6.9	19.4
상대	16.8	12.0	20.2
절대 (달러환산)	6.7	7.3	15.2

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,546	0.0	-1.6	6,675	-1.9
영업이익	494	-14.3	-2.5	554	-10.8
세전계속사업이익	557	1.6	5.3	548	1.7
지배순이익	393	-0.3	4.7	378	4.1
영업이익률 (%)	7.5	-1.3 %pt	-0.1 %pt	8.3	-0.8 %pt
지배순이익률 (%)	6.0	0	+0.4 %pt	5.7	+0.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	25,650	26,376	26,770	27,382
영업이익	1,690	1,650	1,765	1,857
지배순이익	1,262	1,010	1,287	1,299
PER	7.4	8.2	7.5	7.4
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.5	3.3	3.2	2.7
ROE	8.0	6.1	7.6	7.3

자료: 유안타증권

[표 1] KT 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
연결 영업수익	6,444	6,548	6,697	6,698	6,655	6,546	6,729	6,841	26,387	26,770
KT	4,619	4,487	4,673	4,592	4,695	4,548	4,716	4,725	18,371	18,685
유무선 및 기업	4,022	4,059	4,090	4,109	4,151	4,158	4,019	4,020	16,279	16,348
단말	666	469	653	651	654	500	655	654	2,439	2,463
그룹사	3,038	3,299	3,341	3,595	3,202	3,287	3,488	3,695	13,274	13,672
영업비용	5,958	5,971	6,376	6,433	6,148	6,052	6,267	6,536	24,737	25,004
서비스비용	4,991	5,119	5,332	5,373	5,101	5,179	5,153	5,288	20,815	20,722
인건비	1,069	1,132	1,191	1,158	1,101	1,213	1,128	1,183	4,549	4,625
사업경비	2,604	2,691	2,733	2,844	2,674	2,708	2,696	2,761	10,871	10,840
서비스구입비	717	663	785	726	727	657	740	718	2,890	2,841
판매관리비	601	634	623	646	600	601	590	626	2,504	2,416
단말구입비	966	853	1,044	1,060	1,047	874	1,113	1,248	3,923	4,282
영업이익	486	576	322	266	507	494	462	304	1,650	1,765
YoY %										
연결 영업수익	2.6	3.7	3.4	1.8	3.3	-0.0	0.5	2.1	2.9	1.5
KT	0.2	-0.7	1.8	0.4	1.6	1.4	0.9	2.9	0.4	1.7
유무선 및 기업	2.9	6.3	4.7	4.1	3.2	2.4	-1.7	-2.2	4.5	0.4
단말	3.1	-19.2	1.1	0.2	-1.8	6.7	0.3	0.5	-3.3	1.0
그룹사	8.4	4.5	4.4	3.1	5.4	-0.4	4.4	2.8	5.0	3.0
영업비용	5.4	2.0	5.8	0.0	3.2	1.4	-1.7	1.6	3.2	1.1
영업이익	-22.4	25.5	-28.9	75.4	4.2	-14.3	43.5	14.6	-2.4	7.1
OPM %	7.5	8.8	4.8	4.0	7.6	7.5	6.9	4.5	6.3	6.6

자료: KT, 유안타증권 리서치센터

[표 2] KT 연결 자회사 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
매출액	2,802	3,158	3,201	3,486	3,038	3,299	3,341	3,595	3,202	3,287
스카이라이프	241	254	268	271	255	261	261	262	254	255
콘텐츠 자회사	138	154	175	183	143	159	191	195	139	135
BC 카드	902	991	984	1,018	953	1,049	996	1,027	936	978
에스테이트	151	98	109	131	113	145	142	194	136	156
KT Cloud		130	144	158	149	154	194	182	175	180
기타	1,370	1,530	1,521	1,724	1,426	1,530	1,558	1,735	1,563	1,583
YoY %	16.5	21.2	17.1	3.9	8.4	4.5	4.4	3.1	5.4	-0.4
스카이라이프	44.3	45.2	50.3	11.7	5.8	2.8	-2.8	-3.3	-0.2	-2.6
콘텐츠 자회사	49.6	61.7	50.3	44.9	3.0	2.8	9.5	6.4	-2.7	-14.7
BC 카드	7.5	9.3	10.8	7.7	5.7	5.9	1.2	0.9	-1.8	-6.8
에스테이트	140.4	46.3	-1.9	-61.0	-25.0	48.8	30.3	48.2	20.3	7.2
KT Cloud						18.6	34.5	15.0	17.8	17.1
기타	10.1	12.3	5.6	1.2	4.1	-0.0	2.4	0.7	9.5	3.5

자료: KT, 유안타증권 리서치센터

[표 3] KT 별도 사업부문별 영업수익 추이

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
영업수익	4,608.4	4,517.8	4,590.2	4,572.8	4,619.0	4,487.4	4,673.0	4,592.0	4,694.8	4,548.3
서비스수익	3,962.1	3,937.3	3,944.4	3,923.3	3,952.6	4,018.6	4,020.0	3,941.2	4,040.6	4,048.0
무선	1,666.8	1,679.7	1,681.8	1,685.1	1,707.2	1,722.2	1,708.1	1,732.2	1,736.5	1,765.1
유선	1,297.8	1,304.7	1,306.4	1,311.3	1,308.9	1,320.7	1,330.1	1,311.4	1,322.4	1,316.6
인터넷	591.1	596.3	600.3	605.3	607.9	612.4	619.4	620.3	620.8	618.5
미디어	496.0	500.8	504.5	509.8	506.9	518.0	524.4	507.8	518.6	522.6
홈유선전화	210.8	207.6	201.6	196.2	194.1	190.4	186.3	183.3	183.0	175.6
기업서비스	807.3	861.2	890.0	835.3	852.2	891.3	903.8	813.1	895.0	882.7
부동산, 기타	190.2	91.7	66.2	91.6	84.3	84.5	77.9	84.6	86.7	83.6
단말수익	646.2	580.5	645.8	649.5	666.4	468.8	653.0	650.8	654.2	500.3
YoY %										
영업수익	0.7	0.9	-1.6	-2.1	0.2	-0.7	1.8	0.4	1.6	1.4
서비스수익	3.6	1.8	0.6	0.8	-0.2	2.1	1.9	0.5	2.2	0.7
무선	2.8	2.8	2.0	2.0	2.4	2.5	1.6	2.8	1.7	2.5
유선	1.5	0.6	1.4	2.6	0.9	1.2	1.8	0.0	1.0	-0.3
인터넷	2.6	2.5	2.6	5.3	2.8	2.7	3.2	2.5	2.1	1.0
미디어	4.8	1.6	3.7	4.9	2.2	3.4	3.9	-0.4	2.3	0.9
홈유선전화	-8.1	-6.3	-6.8	-10.0	-7.9	-8.3	-7.6	-6.6	-5.7	-7.8
기업서비스	5.9	11.8	10.8	7.0	5.6	3.5	1.6	-2.7	5.0	-1.0
부동산, 기타	17.3	-45.1	-63.3	-49.6	-55.7	-7.9	17.7	-7.6	2.8	-1.1
단말수익	-13.9	-5.1	-13.3	-16.4	3.1	-19.2	1.1	0.2	-1.8	6.7

자료: KT, 유안타증권 리서치센터

KT (030200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	25,650	26,376	26,770	27,382	27,877
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	25,650	26,376	26,770	27,382	27,877
판매비	23,960	24,726	25,005	25,525	25,978
영업이익	1,690	1,650	1,765	1,857	1,899
EBITDA	5,401	5,518	5,669	6,126	6,482
영업외손익	204	-326	61	0	-16
외환관련손익	-170	-91	-183	-108	-107
이자손익	-22	-77	-82	-81	-104
관계기업관련손익	-17	-43	-22	-28	-31
기타	413	-115	348	217	226
법인세비용차감전순손익	1,894	1,324	1,827	1,857	1,883
법인세비용	506	335	482	501	508
계속사업순손익	1,388	989	1,345	1,356	1,375
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,388	989	1,345	1,356	1,375
지배지분순이익	1,262	1,010	1,287	1,299	1,317
포괄순이익	1,385	996	1,352	1,363	1,382
지배지분포괄이익	1,237	1,014	1,376	1,387	1,406

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,597	5,503	6,320	6,615	6,811
당기순이익	1,388	989	1,345	1,356	1,375
감가상각비	3,083	3,176	3,261	3,662	4,129
외환손익	157	84	183	108	107
중속, 관계기업관련손익	0	0	22	28	31
자산부채의 증감	-1,800	-246	109	96	-43
기타현금흐름	769	1,501	1,402	1,365	1,212
투자활동 현금흐름	-4,839	-4,621	-4,514	-4,893	-4,600
투자자산	-1,021	-572	-125	-139	-31
유형자산 증가 (CAPEX)	-3,440	-3,693	-3,904	-4,269	-4,583
유형자산 감소	178	100	0	0	0
기타현금흐름	-556	-456	-485	-486	15
재무활동 현금흐름	669	-180	-1,329	-1,036	-839
단기차입금	82	235	-41	15	12
사채 및 장기차입금	1,423	639	-200	-200	0
자본	0	3	0	0	0
현금배당	-477	-502	-729	-492	-492
기타현금흐름	-359	-555	-359	-359	-359
연결범위변동 등 기타	2	0	731	661	70
현금의 증감	-571	703	1,208	1,346	1,442
기초 현금	3,020	2,449	3,152	4,360	5,706
기말 현금	2,449	3,152	4,360	5,706	7,148
NOPLAT	1,690	1,650	1,765	1,857	1,899
FCF	157	1,810	2,416	2,346	2,228

자료: 유안타증권

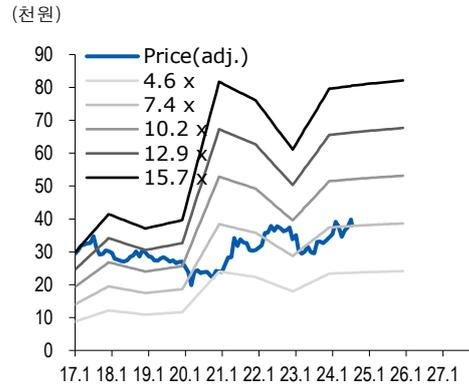
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	12,682	14,518	15,761	17,385	19,013
현금및현금성자산	2,449	2,880	4,360	5,706	7,148
매출채권 및 기타채권	6,098	7,170	6,818	6,974	7,100
재고자산	709	912	926	947	964
비유동자산	28,299	28,192	28,144	28,118	27,634
유형자산	14,772	14,872	14,843	14,785	14,724
관계기업 등 지분관련 자산	1,481	1,557	1,580	1,616	1,645
기타투자자산	2,501	2,725	2,826	2,929	2,931
자산총계	40,981	42,710	43,906	45,503	46,647
유동부채	10,699	13,147	13,887	14,761	14,974
매입채무 및 기타채무	7,333	8,055	8,849	9,722	9,898
단기차입금	505	434	384	384	384
유동성장기부채	1,322	2,624	2,624	2,624	2,624
비유동부채	11,867	11,001	10,835	10,686	10,728
장기차입금	916	656	656	656	656
사채	7,264	6,503	6,303	6,103	6,103
부채총계	22,566	24,149	24,721	25,447	25,701
지배지분	16,612	16,749	17,314	18,129	18,961
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,440	1,443	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	14,257	14,494	15,052	15,859	16,684
비지배지분	1,803	1,812	1,870	1,927	1,985
자본총계	18,415	18,561	19,184	20,056	20,946
순차입금	7,829	8,154	6,432	4,900	3,469
총차입금	11,600	12,474	12,233	12,048	12,060

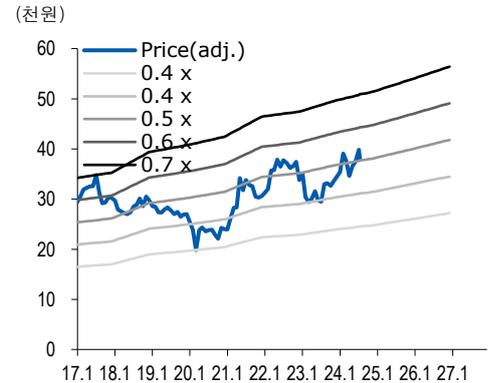
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	4,835	3,887	5,061	5,153	5,225
BPS	64,880	67,972	70,433	73,747	77,133
EBITDAPS	20,684	21,235	22,302	24,307	25,720
SPS	98,234	101,514	105,309	108,649	110,613
DPS	1,960	1,960	2,000	2,000	2,000
PER	7.4	8.2	7.5	7.4	7.3
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.5	3.3	3.2	2.7	2.3
PSR	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	3.0	2.8	1.5	2.3	1.8
영업이익 증가율 (%)	1.1	-2.4	7.0	5.2	2.3
지배순이익 증가율 (%)	-7.0	-20.0	27.4	0.9	1.4
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	6.6	6.3	6.6	6.8	6.8
지배순이익률 (%)	4.9	3.8	4.8	4.7	4.7
EBITDA 마진 (%)	21.1	20.9	21.2	22.4	23.3
ROIC	6.9	6.8	7.5	8.3	8.8
ROA	3.2	2.4	3.0	2.9	2.9
ROE	8.0	6.1	7.6	7.3	7.1
부채비율 (%)	122.5	130.1	128.9	126.9	122.7
순차입금/자기자본 (%)	47.1	48.7	37.1	27.0	18.3
영업이익/금융비용 (배)	5.8	4.6	4.8	5.0	4.9

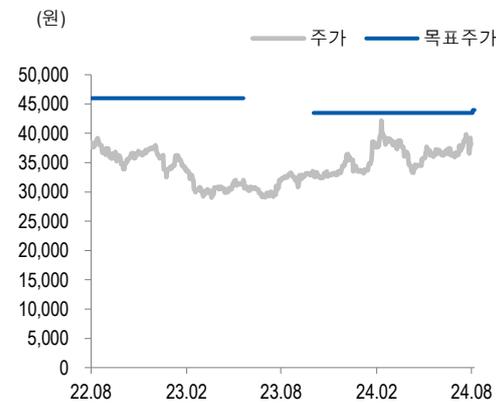
P/E band chart



P/B band chart



KT (030200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-08-12	BUY	44,000	1년		
2023-10-12	BUY	43,500	1년	-17.59	-2.99
2023-04-08	1년 경과 이후		1년	-32.94	-30.43
2022-04-08	BUY	46,000	1년	-22.90	-14.89

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	85.3
Hold(중립)	14.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-08-10

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승웅)
- 본 조사분석 자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 이승웅은 (주)KT의 기업설명회 등에 (주)KT의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.