

2024. 10. 15



▲ 통신/미디어/엔터

Analyst 정지수

02. 6454-4863

jisoo.jeong@meritz.co.kr

Buy

(20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 50,000 원

현재주가 (10.14) 40,900 원

상승여력 22.2%

KOSPI 2,623.29pt

시가총액 103,077억원

발행주식수 25,202만주

유동주식비율 70.25%

외국인비중 47.99%

52주 최고/최저가 42,200원/32,350원

평균거래대금 240.6억원

주요주주(%)

현대자동차 외 1 인 8.07

국민연금공단 7.69

신한은행 외 2 인 5.68

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -2.7 18.2 25.7

상대주가 -4.5 20.8 17.6

주가그래프



KT 030200

3사 중 유일하게 시장 기대치 상회 전망

- ✓ 3Q24 연결 영업이익 4,693억원(+45.8% YoY)으로 컨센서스(4,418억원) 상회 전망
- ✓ 별도 및 자회사 영업이익 각각 3,510억원(+81.4% YoY), 1,183억원(-7.9% YoY) 전망
- ✓ 2024년 연결 매출액 26.83조원(+1.7% YoY), 영업이익 1.81조원(+9.1% YoY) 전망
- ✓ BC카드 등 자회사 실적 개선 및 저수익 사업 합리화에 따른 이익 개선 지속 전망
- ✓ 연내 발표되는 기업가치 제고 방안과 1Q25 부동산 관련 특별 주주환원 기대 유효

3Q24 Preview: 시장 컨센서스 상회 전망

3Q24 연결 매출액은 6조 7,746억원(+1.2% YoY), 영업이익 4,693억원(+45.8% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 4,418억원)를 상회할 전망이다. 별도 영업이익은 3,510억원(+81.4% YoY)을 전망하며, 5G 가입자는 1,026만명(핸드셋 가입자 대비 보급률 77.7%), 무선 ARPU는 34,425원(-0.2% QoQ)을 예상한다. 별도 매출액 성장률은 전년 대비 +0.7%에 불과하나, 임금단체협상 조기 타결에 따른 기저효과와 저수익 사업 합리화 전략으로 수익성 개선 추세가 이어질 전망이다. 연결 자회사 중 스카이라이프의 실적이 여전히 부진한 가운데, BC카드 대손상각비 감소에 따른 이익 개선, KT알파의 원가 절감 노력 등으로 연결 자회사 합산 영업이익은 1,183억원(-7.9% YoY)을 기록할 전망이다.

2024년 연결 영업이익 1조 8,112억원(+9.1% YoY) 전망

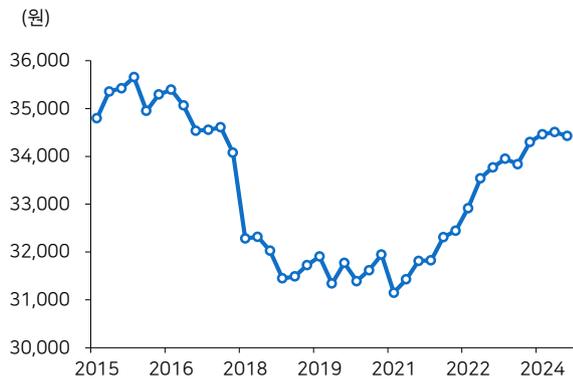
2024년 연결 매출액과 영업이익은 각각 26조 8,252억원(+1.7% YoY), 1조 8,112억원(+9.1% YoY)을 전망한다. 별도 영업이익은 1조 3,258억원(+11.8% YoY)을 예상하며, 연결 자회사 합산 영업이익은 전년 대비 +2.2% 증가한 4,854억원을 전망한다. 연말 5G 가입자는 1,044만명(보급률 79.8%), 무선 ARPU는 34,446원(+1.4% YoY)을 기록할 전망이다. 작년 케이뱅크의 대규모 총당금 설정으로 BC카드는 안정적인 이익 성장을 지속하며, KT클라우드와 KT에스테이트도 각각 전년 대비 +17.2%, +8.6%의 고성장을 기록할 전망이다. 연내 기업가치 제고 계획 발표를 통해 시장 기대에 부합하는 수준의 주주가치 제고 방안이 공개될 전망이며, 2025년 1분기에 일시 반영되는 광진구 첨단업무복합단지 일회성 이익이 주주환원 재원으로 활용될 가능성이 높아 통신 3사 중 가장 높은 선호도가 유지될 전망이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	25,650.0	1,690.1	1,262.5	4,835	-4.9	63,621	7.0	0.5	3.4	8.0	122.5
2023	26,376.3	1,649.8	1,009.9	3,887	-28.4	64,954	8.9	0.5	3.4	6.1	130.1
2024E	26,825.2	1,811.2	1,277.7	5,026	43.3	69,578	8.1	0.6	3.5	7.5	115.8
2025E	27,224.7	1,892.0	1,182.9	4,694	-6.3	72,272	8.7	0.6	3.4	6.6	107.8
2026E	27,484.2	1,965.2	1,281.3	5,084	8.0	75,308	8.0	0.5	3.2	6.9	101.4

표1 KT 3Q24 Preview							
(십억원)	3Q24E	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	6,774.6	6,697.5	1.2	6,546.4	3.5	6,690.8	1.3
KT	4,704.5	4,673.0	0.7	4,548.3	3.4		
무선	1,762.3	1,708.1	3.2	1,765.1	-0.2		
유선	1,317.8	1,330.1	-0.9	1,316.6	0.1		
기업서비스	917.7	903.8	1.5	882.7	4.0		
단말	625.1	653.0	-4.3	500.3	24.9		
그룹사	3,360.2	3,341.4	0.6	3,286.9	2.2		
BC카드	1,005.6	995.7	1.0	977.7	2.8		
스카이라이프	261.7	260.5	0.4	254.6	2.8		
콘텐츠	142.4	191.1	-25.5	135.4	5.2		
에스테이트	150.8	142.3	6.0	155.8	-3.2		
기타	1,799.7	1,751.7	2.7	1,763.5	2.1		
영업이익	469.3	322.0	45.8	506.5	-7.3	441.8	6.2
세전이익	474.4	350.4	35.4	529.0	-10.3	440.1	7.8
당기순이익	340.8	288.3	18.2	393.0	-13.3	311.8	9.3

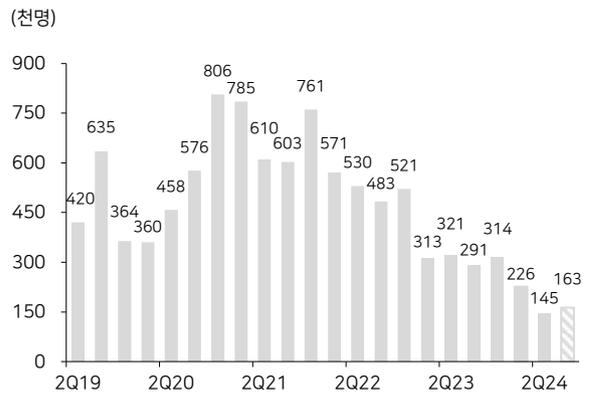
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림1 KT 무선 ARPU 추이 및 전망



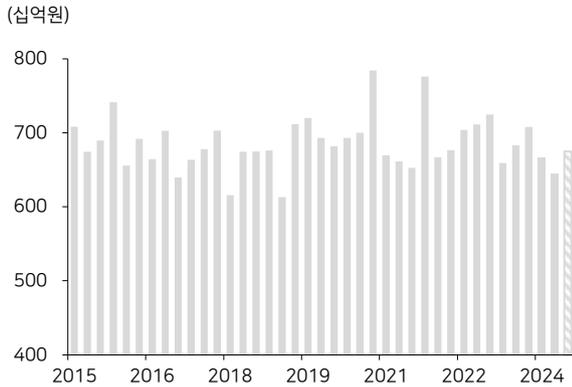
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림2 5G 가입자 순증 추이 및 전망



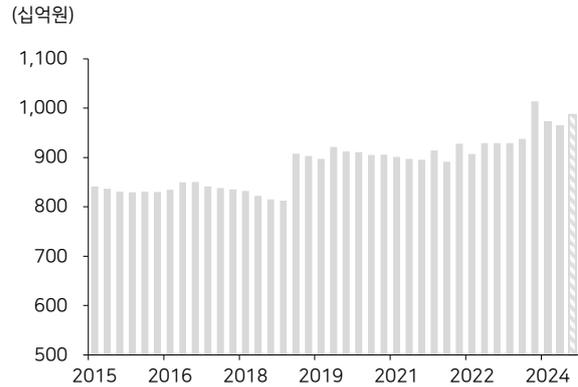
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림3 KT 마케팅비용 추이 및 전망



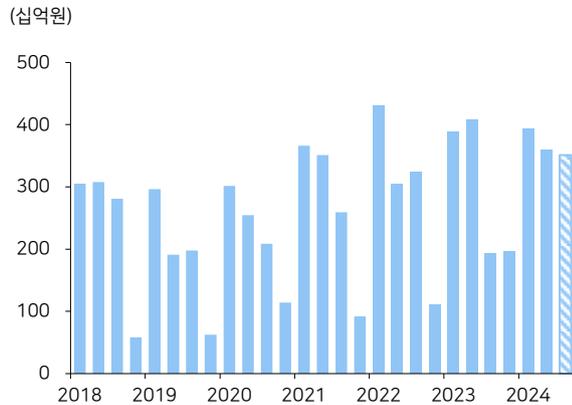
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림4 KT 감가상각비 추이 및 전망



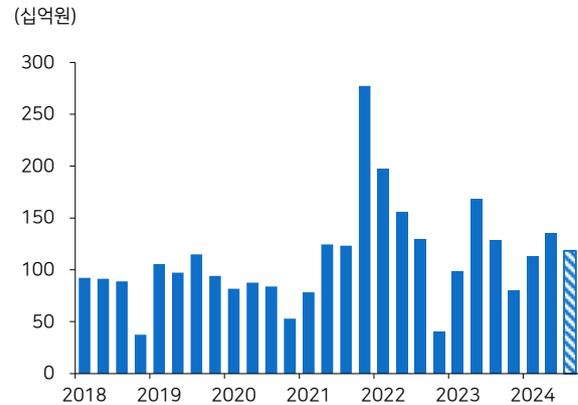
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림5 KT 별도 영업이익 추이 및 전망



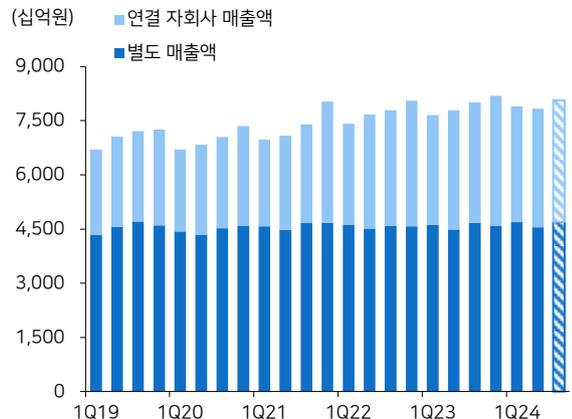
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림6 KT 연결 자회사 영업이익 추이 및 전망



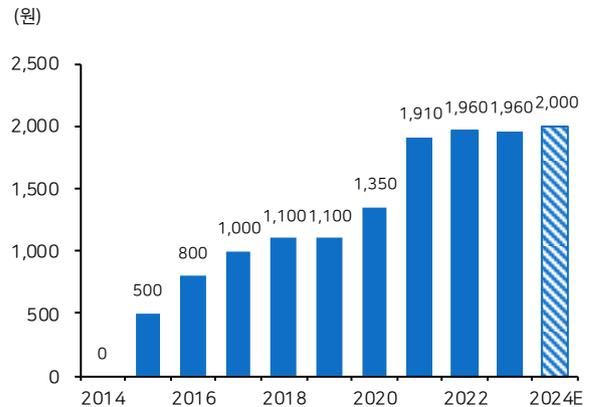
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림7 KT 별도 및 연결 자회사 매출액 추이 및 전망



자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림8 DPS(주당배당금) 추이 및 전망



자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

표2 KT 실적 추이 및 전망											
(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
영업수익	6,443.7	6,547.5	6,697.5	6,698.3	6,654.6	6,546.4	6,774.6	6,849.6	26,387.0	26,825.2	27,224.7
% YoY	2.6%	3.7%	3.4%	1.8%	3.3%	0.0%	1.2%	2.3%	2.9%	1.7%	1.5%
KT	4,619.0	4,487.4	4,673.0	4,592.0	4,694.8	4,548.3	4,704.5	4,627.8	18,371.4	18,575.4	18,716.2
무선	1,707.2	1,722.2	1,708.1	1,732.2	1,736.5	1,765.1	1,762.3	1,765.3	6,869.7	7,029.2	7,129.4
유선	1,308.9	1,320.7	1,330.1	1,311.4	1,322.4	1,316.6	1,317.8	1,315.6	0.0	0.0	0.0
인터넷	607.9	612.4	619.4	620.3	620.8	618.5	620.5	620.8	2,460.0	2,480.6	2,482.5
미디어	506.9	518.0	524.4	507.8	518.6	522.6	524.7	525.1	2,057.1	2,090.9	2,130.6
홈션전화	194.1	190.4	186.3	183.3	183.0	175.6	172.6	169.7	754.1	701.0	650.4
기업서비스	852.2	891.3	903.8	813.1	895.0	882.7	917.7	822.9	3,460.4	3,518.3	3,571.0
기업인터넷/데이터	374.9	367.2	353.8	346.2	366.4	359.6	359.5	352.4	1,442.1	1,437.9	1,443.2
Enterprise DX	273.5	335.0	359.0	301.1	335.5	316.1	363.3	301.2	1,268.6	1,316.1	1,347.2
Cloud/IDC	88.6	86.1	85.0	83.6	86.7	84.6	86.7	85.2	0.0	0.0	0.0
AI/New Biz	115.3	103.0	106.0	82.2	106.4	122.4	108.2	84.1	406.5	421.1	431.4
부동산	84.3	84.5	77.9	84.6	86.7	83.6	81.6	84.7	331.3	336.6	336.0
단말	666.4	468.8	653.0	650.8	654.2	500.3	625.1	639.3	2,439.0	2,418.8	2,416.3
그룹사	3,038.2	3,298.8	3,341.4	3,595.2	3,202.2	3,286.9	3,360.2	3,516.3	13,273.6	13,365.6	13,575.3
BC카드	953.2	1,049.2	995.7	1,026.9	935.6	977.7	1,005.6	1,039.9	4,025.0	3,958.7	4,014.5
스카이라이프	254.8	261.3	260.5	262.2	254.4	254.6	261.7	268.7	1,038.8	1,039.4	1,055.2
콘텐츠	142.5	158.8	191.1	194.6	138.6	135.4	142.4	149.1	687.0	565.6	638.9
에스테이트	112.8	145.4	142.3	194.0	135.7	155.8	150.8	203.5	594.5	645.8	721.0
KT클라우드	148.7	153.8	193.8	182.1	175.2	180.1	223.5	216.2	678.4	794.9	857.2
기타	1,426.3	1,530.3	1,557.9	1,735.4	1,562.5	1,583.4	1,576.3	1,638.9	6,249.9	6,361.1	6,288.5
(연결조정)	-1,213.5	-1,238.7	-1,316.9	-1,488.9	-1,242.4	-1,288.8	-1,290.0	-1,294.5	-5,258.0	-5,115.8	-5,066.8
영업비용	5,957.6	5,971.4	6,375.5	6,422.0	6,148.1	6,052.4	6,305.3	6,508.2	24,726.5	25,014.0	25,332.7
% YoY	5.4%	2.0%	5.8%	-0.1%	3.2%	1.4%	-1.1%	1.3%	3.2%	1.2%	1.3%
인건비	1,069.1	1,131.5	1,191.0	1,157.8	1,100.9	1,213.2	1,110.8	1,192.6	4,549.4	4,617.5	4,727.3
사업경비	2,604.0	2,690.6	2,732.8	2,843.7	2,674.2	2,708.3	2,779.4	2,848.5	10,871.1	11,010.4	11,190.5
서비스구입비	717.3	662.8	784.5	725.5	726.5	656.6	787.9	782.7	2,890.1	2,953.8	2,993.6
판매관리비	600.9	633.9	623.2	645.9	599.6	600.8	630.0	644.1	2,503.9	2,474.4	2,450.2
상품구입비	966.3	852.6	1,044.0	1,049.1	1,046.9	873.5	997.2	1,040.2	3,912.0	3,957.8	3,971.2
영업이익	486.1	576.1	322.0	276.3	506.5	494.0	469.3	341.4	1,660.5	1,811.2	1,892.0
% YoY	-22.4%	25.5%	-28.9%	82.4%	4.2%	-14.3%	45.8%	23.6%	-1.8%	9.1%	4.5%
영업이익률	7.5%	8.8%	4.8%	4.1%	7.6%	7.5%	6.9%	5.0%	6.3%	6.8%	6.9%
법인세차감전순이익	437.6	548.1	350.4	-1.3	529.0	556.7	474.4	337.2	1,334.8	1,897.3	1,782.9
법인세비용	128.0	115.6	62.0	29.8	136.0	146.2	133.6	95.0	335.4	510.8	495.5
당기순이익	309.6	432.5	288.3	-31.1	393.0	410.5	340.8	242.2	999.4	1,386.5	1,287.4
당기순이익률	4.8%	6.6%	4.3%	-0.5%	5.9%	6.3%	5.0%	3.5%	3.8%	5.2%	4.7%

KT (030200)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	25,650.0	26,387.0	26,825.2	27,224.7	27,484.2
매출액증가율(%)	3.0	2.9	1.7	1.5	1.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	25,650.0	26,387.0	26,825.2	27,224.7	27,484.2
판매관리비	23,959.9	24,726.5	25,014.0	25,332.7	25,519.0
영업이익	1,690.1	1,660.5	1,811.2	1,892.0	1,965.2
영업이익률(%)	6.6	6.3	6.8	6.9	7.2
금융손익	-59.5	-82.4	-48.7	-92.8	-102.3
중속/관계기업손익	-17.3	-43.4	-15.8	-17.7	-13.2
기타영업외손익	280.7	-199.9	150.6	1.4	77.3
세전계속사업이익	1,894.1	1,334.8	1,897.3	1,782.9	1,926.9
법인세비용	506.4	335.4	510.8	495.5	536.9
당기순이익	1,387.7	999.4	1,386.5	1,287.4	1,390.0
지배주주지분 순이익	1,262.5	1,020.6	1,277.7	1,182.9	1,281.3

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	12,681.5	14,518.2	14,009.6	14,456.7	15,241.4
현금및현금성자산	2,449.1	2,879.6	2,196.6	2,488.4	3,172.3
매출채권	3,090.1	3,257.7	3,313.2	3,362.5	3,394.6
재고자산	709.2	912.3	927.8	941.6	950.6
비유동자산	28,299.2	28,191.8	27,978.5	27,604.0	27,279.2
유형자산	14,772.2	14,872.1	14,693.2	14,517.5	14,361.6
무형자산	3,129.8	2,533.9	2,471.1	2,247.0	2,061.8
투자자산	3,982.2	4,281.7	4,310.0	4,335.2	4,351.6
자산총계	40,980.7	42,710.0	41,988.1	42,060.7	42,520.6
유동부채	10,699.3	13,147.4	12,056.9	11,832.2	11,838.7
매입채무	1,150.5	1,297.8	1,319.8	1,339.5	1,352.3
단기차입금	505.0	434.2	444.2	464.2	494.2
유동성장기부채	1,322.0	2,624.3	1,650.0	1,532.0	1,414.7
비유동부채	11,866.7	11,001.4	10,475.2	9,989.1	9,568.7
사채	7,263.9	6,503.2	6,023.2	5,583.2	5,183.2
장기차입금	915.8	656.5	611.5	568.3	526.8
부채총계	22,566.0	24,148.9	22,532.2	21,821.3	21,407.4
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
기타포괄이익누계액	-77.8	52.4	52.4	52.4	52.4
이익잉여금	14,257.3	14,494.4	15,280.5	15,959.4	16,724.5
비지배주주지분	1,802.6	1,812.0	1,920.7	2,025.3	2,134.0
자본총계	18,414.7	18,561.1	19,456.0	20,239.4	21,113.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	3,597.1	5,503.3	4,860.8	4,678.6	4,980.8
당기순이익(손실)	1,387.7	988.7	1,386.5	1,287.4	1,390.0
유형자산상각비	3,083.4	3,175.9	3,231.9	3,198.1	3,148.2
무형자산상각비	627.3	691.9	562.7	499.1	446.5
운전자본의 증감	-1,799.8	-246.5	-320.3	-306.0	-4.0
투자활동 현금흐름	-4,838.6	-4,620.5	-3,582.2	-3,323.5	-3,270.4
유형자산의증가(CAPEX)	-3,439.9	-3,693.0	-3,053.0	-3,022.5	-2,992.3
투자자산의감소(증가)	-1,871.4	-299.4	-28.3	-25.2	-16.4
재무활동 현금흐름	669.3	-452.8	-1,961.6	-1,063.3	-1,026.5
차입금의 증감	1,505.4	873.8	-1,478.6	-571.7	-522.6
자본의 증가	0.0	3.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-570.5	430.5	-683.0	291.9	683.9
기초현금	3,019.6	2,449.1	2,879.6	2,196.6	2,488.4
기말현금	2,449.1	2,879.6	2,196.6	2,488.4	3,172.3

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	98,234	101,514	105,526	108,025	109,055
EPS(지배주주)	4,835	3,887	5,026	4,694	5,084
CFPS	21,583	23,068	22,676	21,965	21,931
EBITDAPS	20,684	21,235	22,052	22,177	22,061
BPS	63,621	64,954	69,578	72,272	75,308
DPS	1,960	1,960	2,000	2,050	2,100
배당수익률(%)	5.8	5.7	4.9	5.0	5.1
Valuation(Multiple)					
PER	7.0	8.9	8.1	8.7	8.0
PCR	1.6	1.5	1.8	1.9	1.9
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
PBR	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
EBITDA(십억원)	5,400.8	5,517.6	5,605.8	5,589.2	5,559.9
EV/EBITDA	3.4	3.4	3.5	3.4	3.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	8.0	6.1	7.5	6.6	6.9
EBITDA 이익률	21.1	20.9	20.9	20.5	20.2
부채비율	122.5	130.1	115.8	107.8	101.4
금융비용부담률	1.1	1.4	1.3	1.2	1.1
이자보상배율(x)	5.8	4.6	5.2	6.0	6.5
매출채권회전율(x)	8.4	8.3	8.2	8.2	8.1
재고자산회전율(x)	41.9	32.5	29.2	29.1	29.1

Compliance Notice

본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 정지수(는)의 KT 기업설명회에 KT의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다. 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 기재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	83.3%
중립	16.7%
매도	0.0%

2024년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

KT (030200) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.09.20	기업브리프	Buy	45,000	정지수	-20.6	-18.2	
2022.11.04	Indepth	Buy	51,000	정지수	-29.8	-25.6	
2023.02.09	기업브리프	Buy	45,000	정지수	-31.6	-24.6	
2023.04.26	산업브리프	Buy	41,000	정지수	-23.4	-18.2	
2023.11.06	산업분석	Buy	40,000	정지수	-15.2	-8.9	
2024.01.18	기업브리프	Buy	41,000	정지수	-13.4	-6.0	
2024.02.08	기업브리프	Buy	43,000	정지수	-10.3	-1.9	
2024.04.03	산업분석	Buy	47,000	정지수	-22.5	-15.2	
2024.08.09	기업브리프	Buy	49,000	정지수	-18.2	-14.2	
2024.10.15	기업브리프	Buy	50,000	정지수	-	-	