

AICT Ramp-up 시작

AICT 컴퍼니 도약을 위한 준비

26년 AICT 사업자로 전환하기 위한 기반이 마련되고 있다. 이를 위해 올해 AX Transform 기반과 역량을 확보한다는 계획을 밝힌 바 있다. 내부적으로는 자체 클라우드 역량에 글로벌 클라우드 사업자와 협력해 MSP 사업을 본격화하고 더 나아가 AI MSP 사업을 추진할 계획이다. KT클라우드는 24년 매출액 +26% YoY, 영업이익 +51% YoY를 목표로 제시했으며, 1Q24 매출액은 1,487억원(+17.8% YoY), 글로벌 Big Tech 고객 중심의 코로케이션 및 DBO 성장을 바탕으로 고성장을 이어갔다.

지난 6/3에는 Microsoft와 AI·클라우드 분야 협력을 위한 파트너십을 체결했다. 이번 파트너십을 통해 AI·클라우드 R&D 공동 프로젝트 진행, 한국형 AI·클라우드·IT 서비스 개발, AI·클라우드 이노베이션 센터 구축, AI·클라우드 인재 양성 등을 추진할 계획으로 9월 구체적인 사업 내용을 발표할 예정이다. 동사는 AI Transform 지원을 위한 전반적인 라인업을 확보하고 있는 것으로 판단된다. 자체 LLM인 믿음과 오픈소스 모델을 고객의 수요에 따라 최적의 조합으로 제공하는 MoM(Mixture of Models), 이에 맞춘 다양한 형태의 빌드 환경(On-Promise AI, SaaS형 AI, Sovereign AI), 그리고 스튜디오 기반의 AI 모델링(파인튜닝 등), 그리고 이를 고객과 산업에 맞춤형 솔루션 형태로 제공하는 AI MSP 사업을 전개할 계획이다. 향후 AI시장은 글로벌 대형 LLM 중심으로 재편되고, 이를 활용한 서비스 사업이 본격적으로 전개될 전망이다. 따라서 MS와의 협력을 통한 서비스 개발로 AI 솔루션 시장 선점이 가능할 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 43,500원 유지

24년 연결 영업수익은 26.9조원(+2.1% YoY), 영업이익은 1.7조원(+5.6% YoY, OPM 6.5%)으로 전망한다. 유무선 통신의 성장이 이어지고 AICT 사업으로 전환도 본격화되고 있어 안정적인 영업수익 성장과 비용통제로 영업이익의 턴어라운드가 예상된다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 43,500원을 유지한다.



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

BUY (M)

목표주가 **43,500원 (M)**

현재주가 (6/24) **36,850원**

상승여력 **18%**

시가총액 92,870억원

총발행주식수 252,021,685주

60일 평균 거래대금 212억원

60일 평균 거래량 588,759주

52주 고/저 42,200원 / 29,050원

외인지분율 46.46%

배당수익률 5.70%

주요주주 현대자동차 외 1인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 1.4 (4.9) 20.8

상대 (1.5) (5.5) 12.3

절대 (달러환산) (0.0) (8.4) 13.4

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,627	1.2	-0.4	6,650	-0.3
영업이익	526	-8.6	3.9	528	-0.4
세전계속사업이익	541	-1.2	2.4	525	3.1
지배순이익	369	-6.6	-1.8	360	2.3
영업이익률 (%)	7.9	-0.9 %pt	+0.3 %pt	7.9	0
지배순이익률 (%)	5.6	-0.4 %pt	0	5.4	+0.2 %pt

자료: 유안타증권

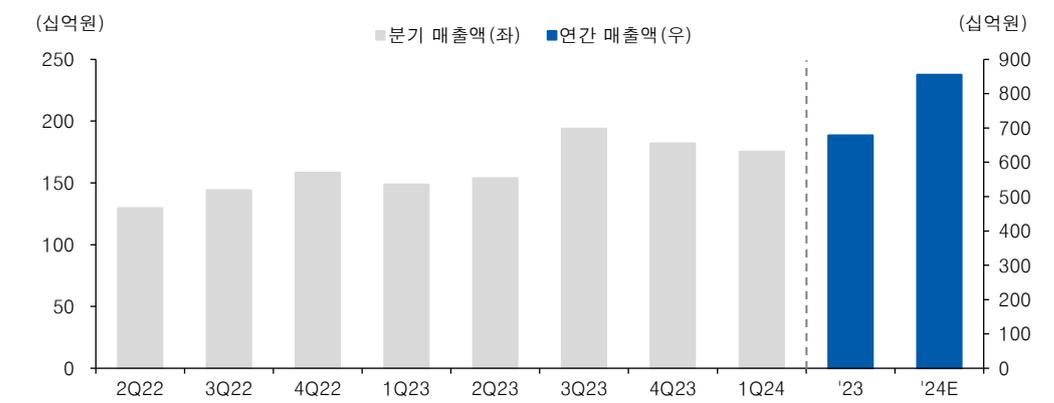
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	25,650	26,376	26,944	27,553
영업이익	1,690	1,650	1,742	1,822
지배순이익	1,262	1,010	1,188	1,206
PER	7.4	8.2	7.9	7.7
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.5	3.3	3.1	2.6
ROE	8.0	6.1	6.9	6.8

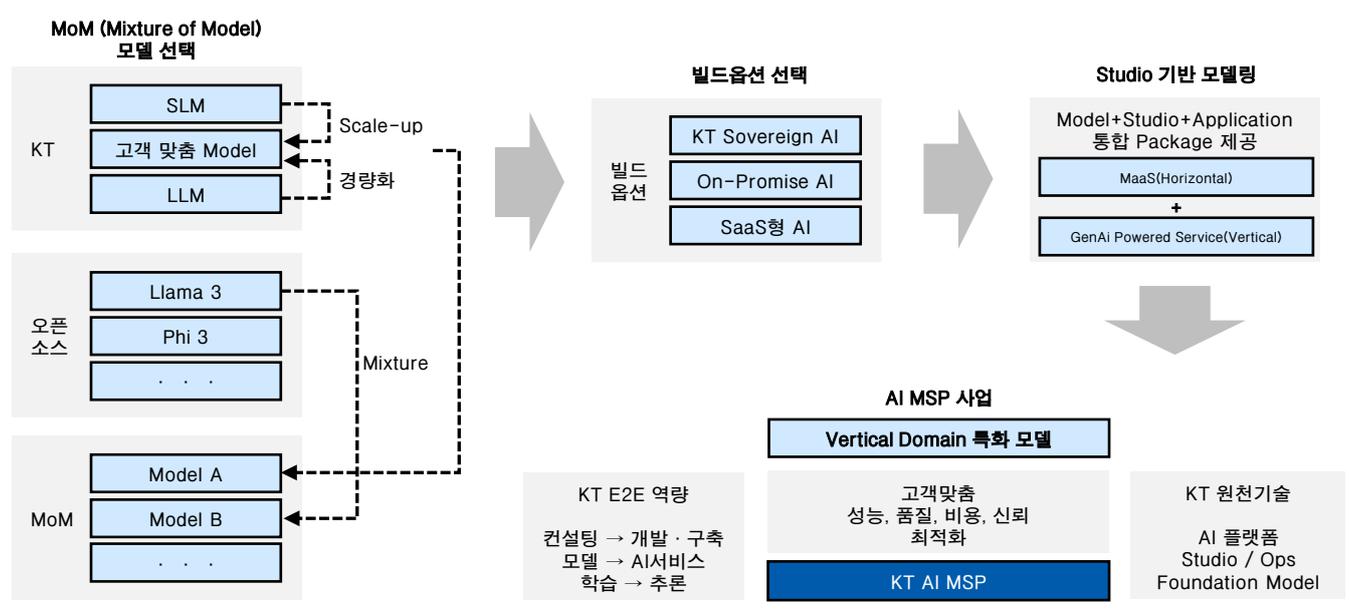
자료: 유안타증권

[그림 1] KT 클라우드 매출액 추이 및 전망



자료: KT 클라우드, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] KT AI Driven DX 전략



자료: KT, 유안타증권 리서치센터

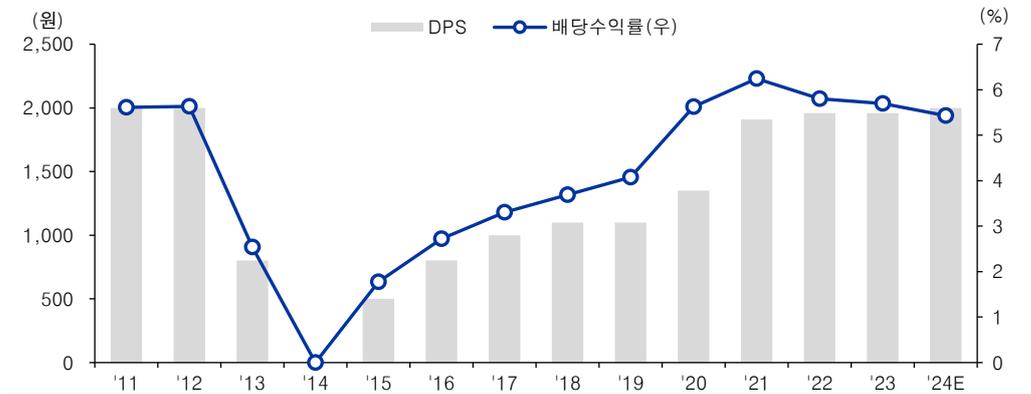
[표 1] KT 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
연결 영업수익	6,444	6,548	6,697	6,698	6,655	6,627	6,840	6,822	26,387	26,944
KT	4,619	4,487	4,673	4,592	4,695	4,505	4,717	4,730	18,371	18,647
유무선 및 기업	3,902	3,924	3,958	3,945	3,976	3,995	4,026	4,032	15,729	16,029
단말	666	469	653	651	654	463	648	647	2,439	2,413
자회사	3,038	3,299	3,341	3,595	3,202	3,532	3,533	3,687	13,274	13,955
영업비용	5,958	5,971	6,376	6,433	6,148	6,101	6,437	6,517	24,737	25,202
영업이익	486	576	322	266	507	526	403	306	1,650	1,742
YoY %										
연결 영업수익	2.6	3.7	3.4	1.8	3.3	1.2	2.1	1.8	2.9	2.1
KT	0.2	-0.7	1.8	0.4	1.6	0.4	1.0	3.0	0.4	1.5
유무선 및 기업	-0.2	3.8	2.7	2.3	1.9	1.8	1.7	2.2	2.2	1.9
단말	3.1	-19.2	1.1	0.2	-1.8	-1.3	-0.7	-0.5	-3.3	-1.1
자회사	8.4	4.5	4.4	3.1	5.4	7.1	5.7	2.6	5.0	5.1
영업비용	5.4	2.0	5.8	0.0	3.2	2.2	1.0	1.3	3.2	1.9
영업이익	-22.4	25.5	-28.9	75.4	4.2	-8.6	25.3	15.1	-2.4	5.6
OPM %	7.5	8.8	4.8	4.0	7.6	7.9	5.9	4.5	6.3	6.5

자료: KT, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] KT DPS 및 배당수익률 추이



자료: KT, 유안타증권 리서치센터

KT (030200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	25,650	26,376	26,944	27,553	28,112
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	25,650	26,376	26,944	27,553	28,112
판매비	23,960	24,726	25,202	25,731	26,207
영업이익	1,690	1,650	1,742	1,822	1,905
EBITDA	5,401	5,518	5,678	6,123	6,519
영업외손익	204	-326	3	-51	-65
외환관련손익	-170	-91	-51	-28	-24
이자손익	-22	-77	-62	-93	-106
관계기업관련손익	-17	-43	18	-14	-13
기타	413	-115	97	84	78
법인세비용차감전순손익	1,894	1,324	1,745	1,771	1,840
법인세비용	506	335	454	460	478
계속사업순손익	1,388	989	1,291	1,310	1,361
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,388	989	1,291	1,310	1,361
지배지분순이익	1,262	1,010	1,188	1,206	1,252
포괄순이익	1,385	996	1,298	1,318	1,369
지배지분포괄이익	1,237	1,014	1,321	1,341	1,393

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,597	5,503	6,100	6,508	6,721
당기순이익	1,388	989	1,291	1,310	1,361
감가상각비	3,083	3,176	3,293	3,694	4,160
외환손익	157	84	51	28	24
중속, 관계기업관련손익	0	0	-18	14	13
자산부채의 증감	-1,800	-246	81	96	-50
기타현금흐름	769	1,501	1,402	1,365	1,212
투자활동 현금흐름	-4,839	-4,621	-4,557	-4,925	-4,635
투자자산	-1,021	-572	-136	-138	-35
유형자산 증가 (CAPEX)	-3,440	-3,693	-3,936	-4,301	-4,614
유형자산 감소	178	100	0	0	0
기타현금흐름	-556	-456	-486	-486	14
재무활동 현금흐름	669	-180	-1,079	-1,027	-828
단기차입금	82	235	-36	15	13
사채 및 장기차입금	1,423	639	-200	-200	0
자본	0	3	0	0	0
현금배당	-477	-502	-483	-482	-482
기타현금흐름	-359	-555	-359	-359	-359
연결범위변동 등 기타	2	0	881	752	183
현금의 증감	-571	703	1,345	1,308	1,441
기초 현금	3,020	2,449	3,152	4,497	5,805
기말 현금	2,449	3,152	4,497	5,805	7,246
NOPLAT	1,690	1,650	1,742	1,822	1,905
FCF	157	1,810	2,164	2,207	2,107

자료: 유안타증권

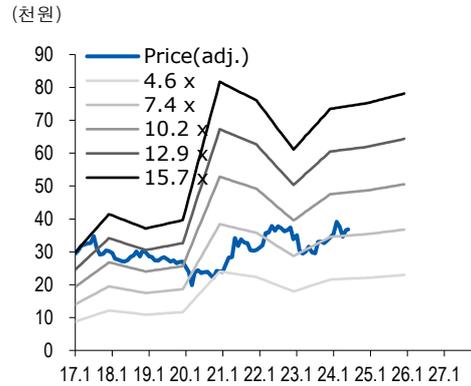
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	12,682	14,518	15,948	17,534	19,185
현금및현금성자산	2,449	2,880	4,497	5,805	7,246
매출채권 및 기타채권	6,098	7,170	6,863	7,018	7,160
재고자산	709	912	932	953	972
비유동자산	28,299	28,192	28,168	28,144	27,666
유형자산	14,772	14,872	14,856	14,801	14,740
관계기업 등 지분관련자산	1,481	1,557	1,590	1,626	1,659
기타투자자산	2,501	2,725	2,827	2,930	2,932
자산총계	40,981	42,710	44,117	45,678	46,851
유동부채	10,699	13,147	13,891	14,765	15,004
매입채무 및 기타채무	7,333	8,055	8,849	9,722	9,920
단기차입금	505	434	384	384	384
유동성장기부채	1,322	2,624	2,624	2,624	2,624
비유동부채	11,867	11,001	10,849	10,700	10,747
장기차입금	916	656	656	656	656
사채	7,264	6,503	6,303	6,103	6,103
부채총계	22,566	24,149	24,740	25,465	25,751
지배지분	16,612	16,749	17,461	18,193	18,971
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	15,199	15,923	16,694
비지배지분	1,803	1,812	1,915	2,020	2,129
자본총계	18,415	18,561	19,377	20,213	21,100
순차입금	7,829	8,154	6,299	4,805	3,375
총차입금	11,600	12,474	12,237	12,052	12,065

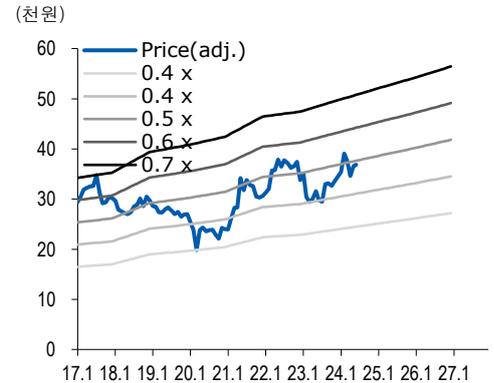
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	4,835	3,887	4,672	4,783	4,970
BPS	64,880	67,972	71,032	74,006	77,171
EBITDAPS	20,684	21,235	22,336	24,297	25,867
SPS	98,234	101,514	105,994	109,327	111,546
DPS	1,960	1,960	1,960	1,960	1,960
PER	7.4	8.2	7.9	7.7	7.4
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.5	3.3	3.1	2.6	2.3
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3

결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	3.0	2.8	2.2	2.3	2.0
영업이익 증가율 (%)	1.1	-2.4	5.6	4.6	4.6
지배순이익 증가율 (%)	-7.0	-20.0	17.6	1.5	3.9
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	6.6	6.3	6.5	6.6	6.8
지배순이익률 (%)	4.9	3.8	4.4	4.4	4.5
EBITDA 마진 (%)	21.1	20.9	21.1	22.2	23.2
ROIC	6.9	6.8	7.5	8.2	8.9
ROA	3.2	2.4	2.7	2.7	2.7
ROE	8.0	6.1	6.9	6.8	6.7
부채비율 (%)	122.5	130.1	127.7	126.0	122.0
순차입금/자기자본 (%)	47.1	48.7	36.1	26.4	17.8
영업이익/금융비용 (배)	5.8	4.6	5.1	4.9	4.9

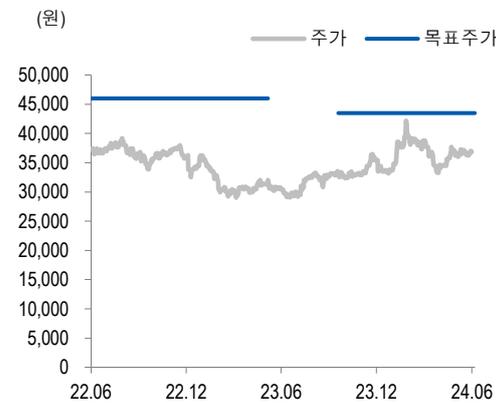
P/E band chart



P/B band chart



KT (030200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-06-25	BUY	43,500	1년		
2023-10-12	BUY	43,500	1년		
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)	84.5
Hold(중립)	15.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-06-24

※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 KT의 기업설명회 등에 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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.