

2024. 5. 10



▲ 통신/우주/미디어

Analyst 정지수

02. 6454-4863

jisoo.jeong@meritz.co.kr

**Buy** (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) **47,000 원**

현재주가 (5.9) **35,650 원**

상승여력 **31.8%**

KOSPI	2,712.14pt
시가총액	91,679억원
발행주식수	25,202만주
유동주식비율	67.81%
외국인비중	45.41%
52주 최고/최저가	42,200원/29,050원
평균거래대금	246.4억원

주요주주(%)

현대자동차 외 1 인	7.91
국민연금공단	7.54
신한은행 외 2 인	5.56

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.1	8.2	14.1
상대주가	-2.3	-3.2	5.6

주가그래프



# KT 030200

## 안정감을 더하는 포트폴리오

- ✓ 1Q24 연결 영업이익 5,065억원(+4.2% YoY)으로 시장 컨센서스(5,067억원) 부합
- ✓ 에스테이트, KT클라우드 고성장으로 연결 자회사 영업이익 1,127억원(+15.0% YoY)
- ✓ 2024년 연결 매출액 26.88조원(+1.9% YoY), 영업이익 1.78조원(+6.9% YoY) 전망
- ✓ KT클라우드는 글로벌 고객 수요 증가로 연간 매출액 +26%, 영업이익 +51% 성장
- ✓ 2024년 DPS 2,000원 예상. 정부 기조에 맞춘 추가적인 자사주 매입/소각 기대

### 1Q24 Review: 시장 컨센서스 부합

1Q24 연결 매출액과 영업이익은 각각 6조 6,546억원(+3.3% YoY), 5,065억원(+4.2% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 5,067억원)에 부합했다. 5G 가입자는 995만명으로 핸드셋 가입자 대비 74% 보급률을 기록했고, 무선 ARPU는 34,461원으로 전 분기 대비 +0.5% 상승했다. 1Q24 별도 영업이익은 3,938억원(+1.5% YoY)으로 무난한 실적을 기록했으며, 연결 자회사 중 KT에스테이트와 KT클라우드 매출액이 전년 대비 각각 +20.3%, +17.8% 고성장이면서 연결 자회사 합산 영업이익 1,127억원(+15.0% YoY)을 기록했다.

### 2024년 연결 영업이익 1조 7,756억원(+6.9% YoY) 전망

2024년 연결 실적은 매출액 26조 8,790억원(+1.9% YoY), 영업이익 1조 7,756억원(+6.9% YoY)을 전망한다. 별도와 연결 자회사 영업이익은 각각 1조 2,783억원(+7.8% YoY), 4,973억원(+4.7% YoY)을 기록할 전망이다. 성장의 새로운 축인 B2B 사업 확장에 주력할 계획이며, 1Q24 고성장을 기록한 KT클라우드의 경우 AWS, Microsoft, Google 등 글로벌 고객사 수요 증가로 2024년 매출액 +26%, 영업이익 +51% 성장 가이드언스를 제시했다.

### 투자의견 Buy, 적정주가 47,000원 유지

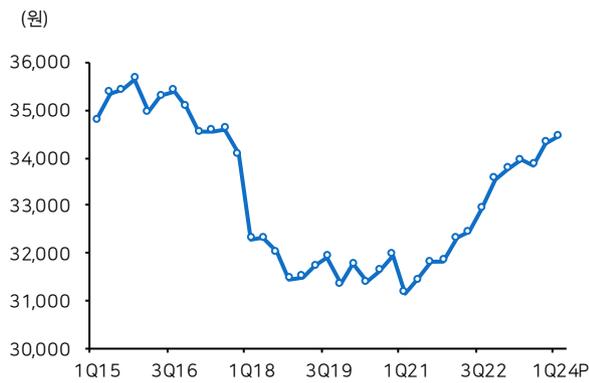
1분기 DPS(주당배당금) 500원으로 발표하며 연간 2,000원 이상의 DPS가 예상되며, 지난 5월 9일에는 보유 자사주 4.4% 중 2% 소각을 발표했다. 정부의 밸류업 프로그램 시행에 따라 추가적인 자사주 매입/소각 역시 긍정적으로 검토될 전망이다. 투자의견 Buy, 적정주가 47,000원을 유지한다.

(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	26,879.0	1,775.6	1,320.5	5,132	46.3	68,354	6.9	0.5	3.3	7.7	115.6
2025E	27,304.6	1,862.3	1,287.8	5,008	-2.1	71,403	7.1	0.5	3.2	7.2	107.0
2026E	27,626.8	1,909.8	1,367.4	5,317	5.8	74,714	6.7	0.5	3.0	7.3	100.4

(십억원)	1Q24P	1Q23	(% YoY)	4Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	Meritz	(% diff.)
매출액	6,654.6	6,443.7	3.3	6,698.3	-0.7	6,571.9	1.3	6,679.8	-0.4
영업이익	506.5	486.1	4.2	276.3	83.3	506.7	0.0	501.1	1.1
세전이익	529.0	437.6	20.9	-1.3	-40,792.3	557.2	-5.1	556.9	-5.0
지배순이익	393.0	309.6	26.9	-31.1	-1,365.2	384.5	2.2	400.2	-1.8

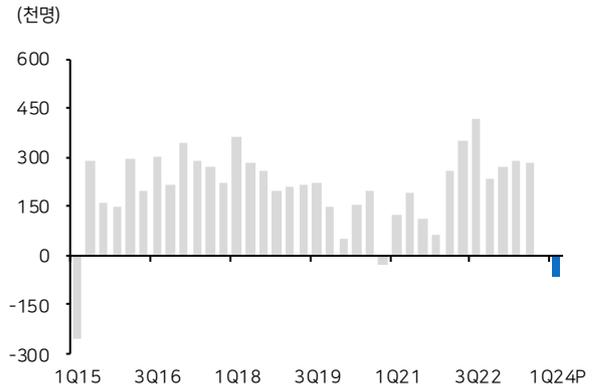
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림1 KT 무선 ARPU 추이



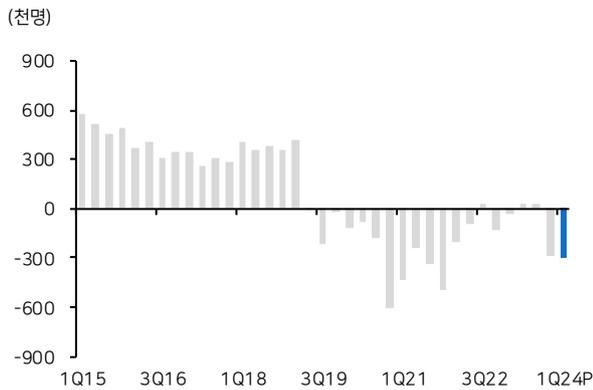
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림2 전체 무선 가입자 순증 추이



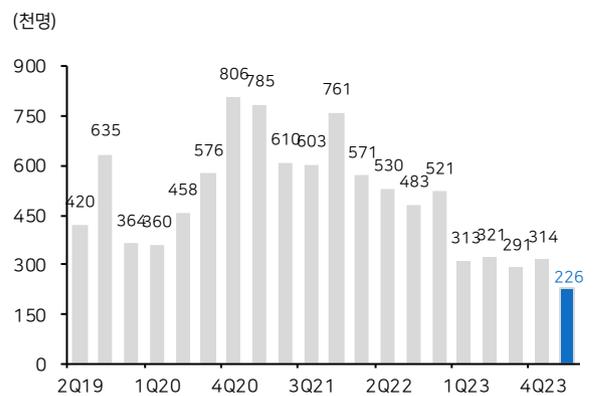
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림3 4G LTE 가입자 순증 추이



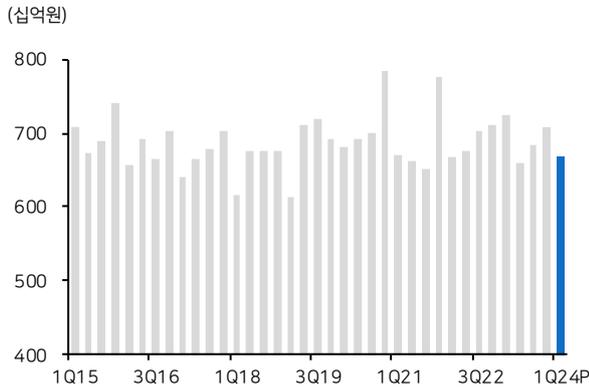
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림4 5G 가입자 순증 추이



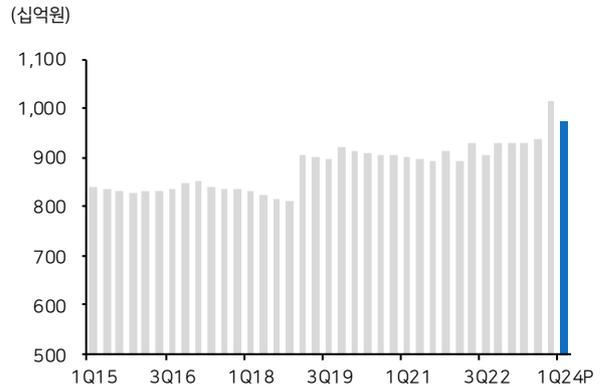
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림5 마케팅비용(별도) 추이



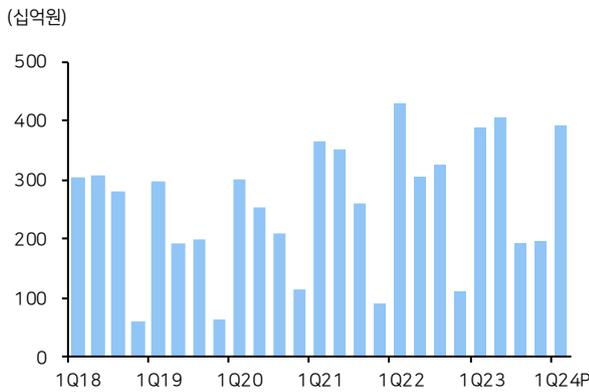
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림6 감가상각비 추이



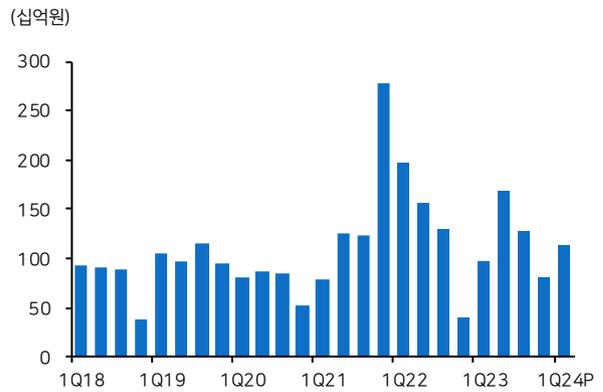
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림7 별도 영업이익 추이



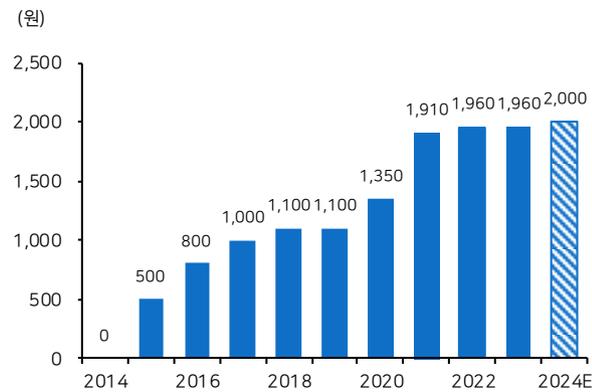
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림8 연결 자회사 영업이익 추이



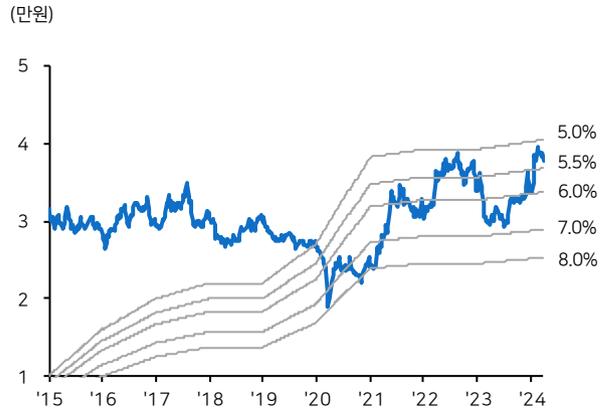
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림9 KT DPS(주당배당금) 추이 및 전망



자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림10 KT 배당차트



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표2 KT 실적 추이 및 전망											
(십억원, 천명)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>영업수익</b>	<b>6,443.7</b>	<b>6,547.5</b>	<b>6,697.5</b>	<b>6,698.3</b>	<b>6,654.6</b>	<b>6,642.4</b>	<b>6,732.1</b>	<b>6,850.0</b>	<b>26,387.0</b>	<b>26,879.0</b>	<b>27,304.6</b>
% YoY	2.6%	3.7%	3.4%	1.8%	3.3%	1.4%	0.5%	2.3%	2.9%	1.9%	1.6%
<b>KT</b>	<b>4,619.0</b>	<b>4,487.4</b>	<b>4,673.0</b>	<b>4,592.0</b>	<b>4,694.8</b>	<b>4,539.5</b>	<b>4,655.4</b>	<b>4,626.2</b>	<b>18,371.4</b>	<b>18,515.9</b>	<b>18,716.1</b>
무선	1,707.2	1,722.2	1,708.1	1,732.2	1,736.5	1,715.0	1,721.6	1,735.0	6,869.7	6,908.2	6,986.7
유선	1,308.9	1,320.7	1,330.1	1,311.4	1,322.4	1,327.7	1,331.4	1,332.2	0.0	0.0	0.0
인터넷	607.9	612.4	619.4	620.3	620.8	624.7	628.4	630.7	2,460.0	2,504.6	2,548.1
미디어	506.9	518.0	524.4	507.8	518.6	522.4	524.6	525.1	2,057.1	2,090.7	2,131.3
홈션전화	194.1	190.4	186.3	183.3	183.0	180.6	178.3	176.4	754.1	718.3	687.2
기업서비스	852.2	891.3	903.8	813.1	895.0	904.1	916.3	822.9	3,460.4	3,538.3	3,582.1
기업인터넷/데이터	374.9	367.2	353.8	346.2	365.5	374.5	359.5	352.4	1,442.1	1,452.0	1,469.0
Enterprise DX	273.5	335.0	359.0	301.1	336.4	335.7	361.9	301.2	1,268.6	1,335.1	1,345.8
Cloud/IDC	88.6	86.1	85.0	83.6	86.8	87.8	86.7	85.2	0.0	0.0	0.0
AI/New Biz	115.3	103.0	106.0	82.2	106.4	106.1	108.2	84.1	406.5	404.8	414.7
부동산	84.3	84.5	77.9	84.6	86.7	83.8	77.7	84.5	331.3	332.8	332.1
단말	666.4	468.8	653.0	650.8	654.2	508.8	608.4	651.6	2,439.0	2,422.9	2,448.6
<b>그룹사</b>	<b>3,038.2</b>	<b>3,298.8</b>	<b>3,341.4</b>	<b>3,595.2</b>	<b>3,202.2</b>	<b>3,371.6</b>	<b>3,355.8</b>	<b>3,504.7</b>	<b>13,273.6</b>	<b>13,434.3</b>	<b>13,598.0</b>
BC카드	953.2	1,049.2	995.7	1,026.9	935.6	1,080.3	1,020.3	1,059.3	4,025.0	4,095.5	4,172.5
스카이라이프	254.8	261.3	260.5	262.2	254.4	254.4	263.5	269.3	1,038.8	1,041.6	1,057.1
콘텐츠	142.5	158.8	191.1	194.6	138.6	142.9	147.5	150.1	687.0	579.1	625.6
에스테이트	<b>112.8</b>	<b>145.4</b>	<b>142.3</b>	<b>194.0</b>	<b>135.7</b>	<b>155.3</b>	<b>150.8</b>	<b>205.4</b>	<b>594.5</b>	<b>647.2</b>	<b>716.1</b>
KT클라우드	148.7	153.8	193.8	182.1	175.2	165.8	208.3	195.2	678.4	744.5	795.5
기타	1,426.3	1,530.3	1,557.9	1,735.4	1,562.5	1,572.9	1,565.4	1,625.3	6,249.9	6,326.1	6,231.3
(연결조정)	-1,213.5	-1,238.7	-1,316.9	-1,488.9	-1,242.4	-1,268.7	-1,279.2	-1,280.9	-5,258.0	-5,071.2	-5,009.6
<b>영업비용</b>	<b>5,957.6</b>	<b>5,971.4</b>	<b>6,375.5</b>	<b>6,422.0</b>	<b>6,148.1</b>	<b>6,095.4</b>	<b>6,317.5</b>	<b>6,542.5</b>	<b>24,726.5</b>	<b>25,103.4</b>	<b>25,442.2</b>
% YoY	5.4%	2.0%	5.8%	-0.1%	3.2%	2.1%	-0.9%	1.9%	3.2%	1.5%	1.3%
인건비	1,069.1	1,131.5	1,191.0	1,157.8	1,100.9	1,158.6	1,177.7	1,239.0	4,549.4	4,676.2	4,745.9
사업경비	2,604.0	2,690.6	2,732.8	2,843.7	2,674.2	2,757.1	2,793.7	2,874.2	10,871.1	11,099.2	11,341.5
서비스구입비	717.3	662.8	784.5	725.5	726.5	743.6	796.2	804.6	2,890.1	3,070.9	3,109.4
판매관리비	600.9	633.9	623.2	645.9	599.6	638.3	616.1	613.9	2,503.9	2,467.9	2,459.1
상품구입비	966.3	852.6	1,044.0	1,049.1	1,046.9	797.7	933.7	1,010.8	3,912.0	3,789.2	3,786.3
<b>영업이익</b>	<b>486.1</b>	<b>576.1</b>	<b>322.0</b>	<b>276.3</b>	<b>506.5</b>	<b>547.0</b>	<b>414.6</b>	<b>307.5</b>	<b>1,660.5</b>	<b>1,775.6</b>	<b>1,862.3</b>
% YoY	-22.4%	25.5%	-28.9%	82.4%	4.2%	-5.0%	28.8%	11.3%	-1.8%	6.9%	4.9%
영업이익률	7.5%	8.8%	4.8%	4.1%	7.6%	8.2%	6.2%	4.5%	6.3%	6.6%	6.8%
법인세차감전순이익	437.6	548.1	350.4	-1.3	529.0	606.8	472.7	368.9	1,334.8	1,977.4	1,951.9
법인세비용	128.0	115.6	62.0	29.8	136.0	171.4	133.1	104.0	335.4	544.5	550.2
<b>당기순이익</b>	<b>309.6</b>	<b>432.5</b>	<b>288.3</b>	<b>-31.1</b>	<b>393.0</b>	<b>435.4</b>	<b>339.5</b>	<b>264.9</b>	<b>999.4</b>	<b>1,432.9</b>	<b>1,401.7</b>
당기순이익률	4.8%	6.6%	4.3%	-0.5%	5.9%	6.6%	5.0%	3.9%	3.8%	5.3%	5.1%

자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

## KT (030200)

## Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>25,650.0</b>	<b>26,376.3</b>	<b>26,879.0</b>	<b>27,304.6</b>	<b>27,626.8</b>
매출액증가율(%)	3.0	2.8	1.9	1.6	1.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	25,650.0	26,376.3	26,879.0	27,304.6	27,626.8
판매관리비	23,959.9	24,726.5	25,103.4	25,442.2	25,717.0
<b>영업이익</b>	<b>1,690.1</b>	<b>1,649.8</b>	<b>1,775.6</b>	<b>1,862.3</b>	<b>1,909.8</b>
영업이익률(%)	6.6	6.3	6.6	6.8	6.9
금융손익	-59.5	-82.4	16.2	75.6	63.9
중속/관계기업손익	-17.3	-43.4	-6.1	-12.8	-5.9
기타영업외손익	280.7	-199.9	191.7	26.7	97.8
세전계속사업이익	1,894.1	1,324.1	1,977.4	1,951.9	2,065.6
법인세비용	506.4	335.4	544.5	550.2	582.2
<b>당기순이익</b>	<b>1,387.7</b>	<b>988.7</b>	<b>1,432.9</b>	<b>1,401.7</b>	<b>1,483.4</b>
지배주주지분 순이익	1,262.5	1,009.9	1,320.5	1,287.8	1,367.4

## Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>유동자산</b>	<b>12,681.5</b>	<b>14,518.2</b>	<b>14,009.6</b>	<b>14,541.4</b>	<b>15,424.8</b>
현금및현금성자산	2,449.1	2,879.6	2,175.6	2,542.0	3,300.2
매출채권	3,090.1	3,257.7	3,319.8	3,372.4	3,412.2
재고자산	709.2	912.3	929.7	944.4	955.5
비유동자산	28,299.2	28,191.8	28,031.8	27,690.2	27,387.7
유형자산	14,772.2	14,872.1	14,743.0	14,598.7	14,461.1
무형자산	3,129.8	2,533.9	2,471.1	2,247.0	2,061.8
투자자산	3,982.2	4,281.7	4,313.4	4,340.2	4,360.6
<b>자산총계</b>	<b>40,980.7</b>	<b>42,710.0</b>	<b>42,041.4</b>	<b>42,231.5</b>	<b>42,812.4</b>
<b>유동부채</b>	<b>10,699.3</b>	<b>13,147.4</b>	<b>12,061.1</b>	<b>11,838.4</b>	<b>11,867.2</b>
매입채무	1,150.5	1,297.8	1,322.5	1,343.4	1,359.3
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	10,477.6	9,992.6	9,577.3
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
<b>부채총계</b>	<b>22,566.0</b>	<b>24,148.9</b>	<b>22,538.7</b>	<b>21,831.0</b>	<b>21,444.5</b>
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	15,323.5	16,107.6	16,958.9
비지배주주지분	1,802.6	1,812.0	1,924.4	2,038.2	2,154.2
<b>자본총계</b>	<b>18,414.7</b>	<b>18,561.1</b>	<b>19,502.6</b>	<b>20,400.6</b>	<b>21,367.9</b>

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>3,597.1</b>	<b>5,503.3</b>	<b>4,842.0</b>	<b>4,754.1</b>	<b>5,057.4</b>
당기순이익(손실)	1,387.7	988.7	1,432.9	1,401.7	1,483.4
유형자산상각비	3,083.4	3,175.9	3,182.1	3,166.8	3,129.8
무형자산상각비	627.3	691.9	562.7	499.1	446.5
운전자본의 증감	-1,799.8	-246.5	-335.7	-313.5	-2.3
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-4,838.6</b>	<b>-4,620.5</b>	<b>-3,585.7</b>	<b>-3,325.2</b>	<b>-3,274.5</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-3,439.9	-3,693.0	-3,053.0	-3,022.5	-2,992.3
투자자산의감소(증가)	-1,871.4	-299.4	-31.7	-26.9	-20.3
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>669.3</b>	<b>-452.8</b>	<b>-1,960.3</b>	<b>-1,062.5</b>	<b>-1,024.8</b>
차입금의 증감	1,505.4	873.8	-1,477.3	-571.0	-521.1
자본의 증가	0.0	3.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-570.5	430.5	-704.0	366.4	758.2
기초현금	3,019.6	2,449.1	2,879.6	2,175.6	2,542.0
기말현금	2,449.1	2,879.6	2,175.6	2,542.0	3,300.2

## Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	98,234	101,514	104,456	106,175	107,428
EPS(지배주주)	4,835	3,887	5,132	5,008	5,317
CFPS	21,583	23,068	22,522	22,057	21,936
EBITDAPS	20,684	21,235	21,453	21,497	21,333
BPS	63,621	64,954	68,354	71,403	74,714
DPS	1,960	1,960	2,000	2,050	2,100
배당수익률(%)	5.8	5.7	5.6	5.8	5.9
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	7.0	8.9	6.9	7.1	6.7
PCR	1.6	1.5	1.6	1.6	1.6
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EBITDA(십억원)	5,400.8	5,517.6	5,520.4	5,528.3	5,486.1
EV/EBITDA	3.4	3.4	3.3	3.2	3.0
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	8.0	6.1	7.7	7.2	7.3
EBITDA 이익률	21.1	20.9	20.5	20.2	19.9
부채비율	122.5	130.1	115.6	107.0	100.4
금융비용부담률	1.1	1.4	1.3	1.2	1.1
이자보상배율(x)	5.8	4.6	5.1	5.9	6.3
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 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 게재된 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 종가대비 3등급	<p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	86.8%
중립	13.2%
매도	0.0%

2024년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**KT (030200) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.05.12	기업브리프	Buy	44,000	정지수	-15.8	-12.8	
2022.08.10	기업브리프	Buy	45,000	정지수	-18.8	-13.0	
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	-	-	