

2023. 7. 12



▲ 통신/미디어/엔터

Analyst 정지수

02. 6454-4863

jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA 김민영

02. 6454-4884

minyoung.kim02@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 41,000 원

현재주가 (7.11) 29,050 원

상승여력 41.1%

KOSPI 2,562.49pt

시가총액 75,853억원

발행주식수 25,815만주

유동주식비율 67.26%

외국인비중 39.81%

52주 최고/최저가 39,150원/29,000원

평균거래대금 306.0억원

주요주주(%)

국민연금공단 8.53

현대자동차 외 1인 7.79

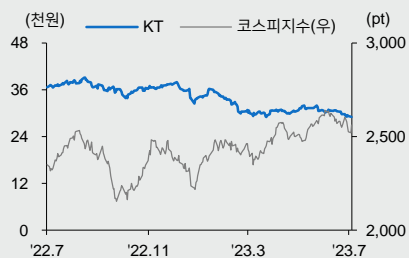
신한은행 외 2인 5.48

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -3.8 -15.3 -21.5

상대주가 -0.9 -22.0 -28.3

주가그래프



KT 030200

예상보다 견고한 실적

- ✓ 2Q23 연결 영업이익 5,275억원(+14.9% YoY)으로 컨센서스(4,969억원) 상회 전망
- ✓ 별도 영업이익 4,008억원(+32.0% YoY), 자회사 영업이익 1,267억원(-18.6% YoY)
- ✓ 관광 수요 회복으로 로밍 매출, BC카드 매입액, 호텔 객단가 및 점유율 상승 중
- ✓ 2023년 연결 매출액 26,283억원(+2.5% YoY), 영업이익 1,780억원(+5.1% YoY) 전망
- ✓ 대표이사 선임 관련 불확실성 조기 해소, 주주 친화적 배당정책 지속 전망

2Q23 Preview: 별도 영업이익 4천억원 돌파 전망

2Q23 연결 매출액과 영업이익은 각각 6조 5,653억원(+4.0% YoY), 5,275억원(+14.9% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 4,969억원)를 상회할 전망이다. 5G 가입자는 929만명(+35만명 QoQ)을 예상하며, 무선서비스 매출액도 전년 대비 +1.8%의 안정적인 성장을 이어갈 전망이다. 마케팅비용 효율화와 고마진의 Telco B2B 사업 호조로 2Q23 별도 영업이익은 4천억원을 돌파할 전망이다. 관광 수요 회복이 로밍 매출 성장과 BC카드 해외 매입액의 증가, KT에스테이트 호텔 객단가 및 점유율 상승으로 이어져 본사뿐만 아니라 연결 자회사 실적 개선을 견인 중이다.

2023년 연결 영업이익 1.78조원(+5.1% YoY) 전망

2023년 연결 매출액 26,283억원(+2.5% YoY), 영업이익 1조 7,768억원(+5.1% YoY)을 전망한다. 별도와 연결 자회사 합산 영업이익은 각각 1조 3,205억원(+13.0% YoY), 4,563억원(-12.6% YoY)을 예상하며, 작년 부동산 매각 관련 일회성 이익을 감안하면 연결 자회사들의 실적은 올해도 개선될 전망이다. 연말 5G 가입자는 1,012만명으로 SK텔레콤에 이어 두번째로 천만 가입자를 돌파할 전망이다.

지배구조 관련 불확실성 해소

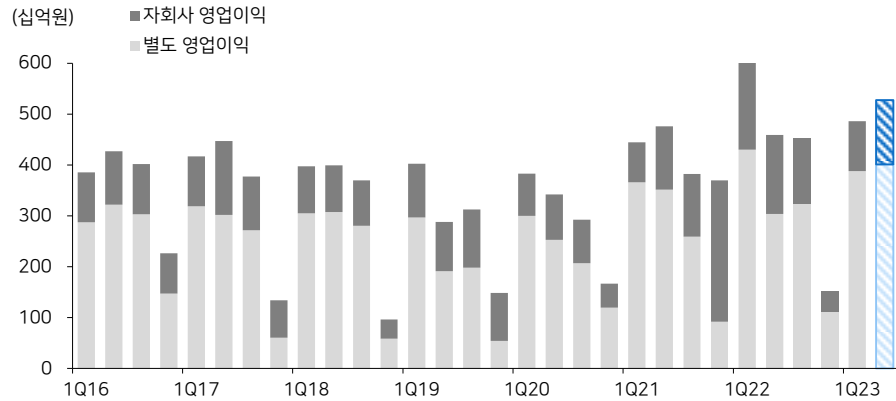
지난 달 사외이사 구성을 완료한 가운데 이번 주 대표이사 후보자 추천을 거쳐 다음달 임시 주주총회에서 선임 대표이사 선임을 완료한다는 계획이다. 대표이사 변경과 관련해 기존 배당정책의 변화를 우려하는 시각도 있으나, 현재 주가와 실적 기초 체력, 외국인 지분율을 고려해볼 때 현재 DPS(주당배당금) 수준 유지는 충분히 가능할 전망이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021	24,898.0	1,671.8	1,356.9	5,197	107.5	57,357	5.9	0.5	2.9	9.4	124.3
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
2023E	26,283.4	1,776.8	1,159.1	4,459	-3.2	66,924	6.5	0.4	3.1	6.8	113.3
2024E	26,966.1	1,901.8	1,298.4	5,030	12.7	69,989	5.8	0.4	2.9	7.3	105.1
2025E	27,366.9	1,916.1	1,310.2	5,076	1.0	73,100	5.7	0.4	2.8	7.1	97.8

(십억원)	2Q23E	2Q22	(% YoY)	1Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	6,565.3	6,312.2	4.0	6,443.7	1.9	6,525.1	0.6
KT	4,607.6	4,517.8	2.0	4,619.0	-0.2		
TELCO B2C	2,405.3	2,371.9	1.4	2,381.1	1.0		
DIGICO B2C	571.8	554.4	3.1	566.1	1.0		
TELCO B2B	543.1	508.0	6.9	540.8	0.4		
DIGICO B2B	511.8	502.9	1.8	464.6	10.2		
그룹사	3,223.8	3,157.7	2.1	3,038.2	6.1		
스카이라이프	266.2	254.2	4.7	254.8	4.5		
콘텐츠	258.9	285.3	-9.3	249.9	3.6		
BC카드	997.1	991.2	0.6	953.2	4.6		
에스테이트	125.1	97.7	28.0	112.8	10.9		
기타	1,443.0	1,399.6	3.1	1,318.9	9.4		
영업이익	527.5	459.2	14.9	486.1	8.5	496.9	6.2
세전이익	543.3	539.7	0.7	437.6	24.2	532.5	2.0
당기순이익	392.3	363.4	7.9	309.6	26.7	369.1	6.3

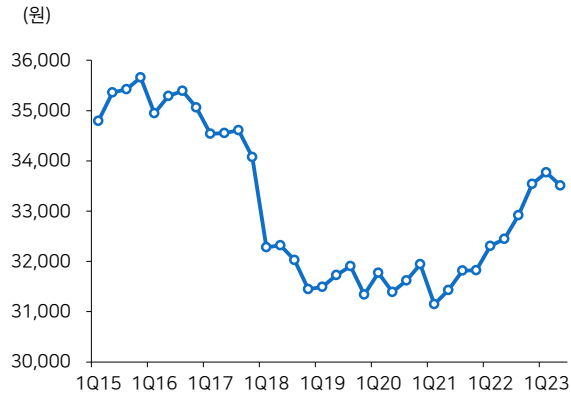
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림1 KT 본사 및 자회사 영업이익 추이 및 전망



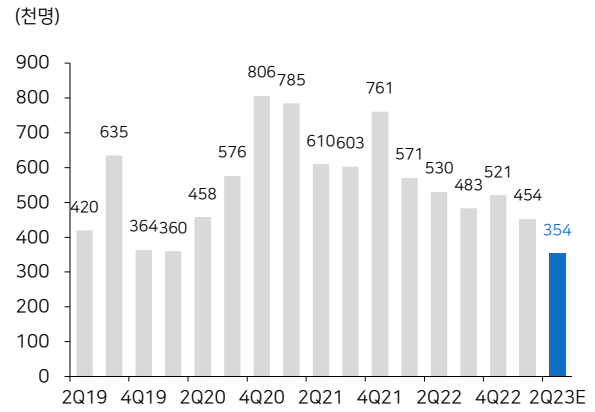
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림2 무선 ARPU 추이



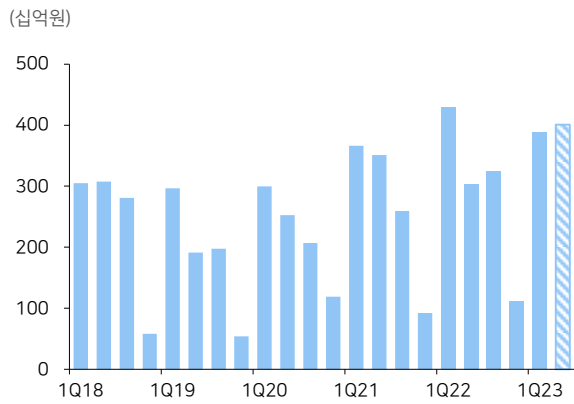
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림3 5G 가입자 순증 추이 및 전망



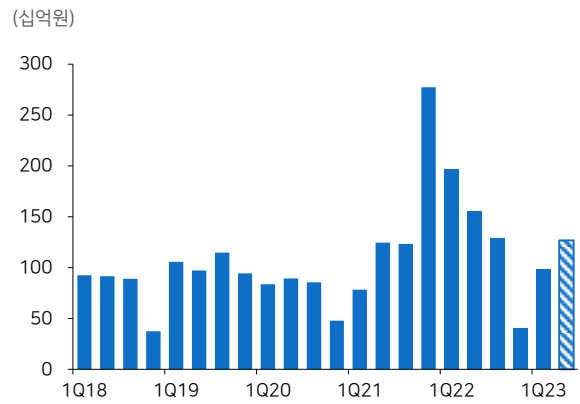
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림4 KT 별도 영업이익 추이 및 전망



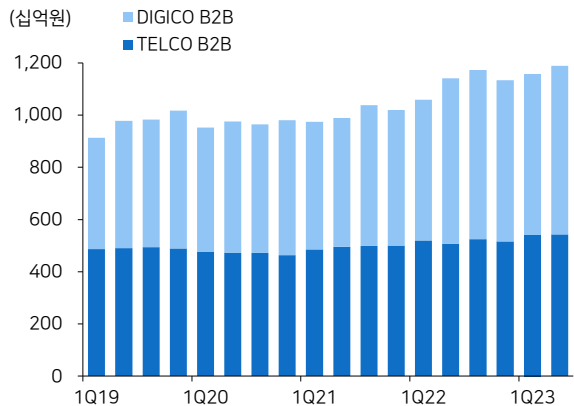
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림5 KT 연결 자회사 영업이익 추이 및 전망



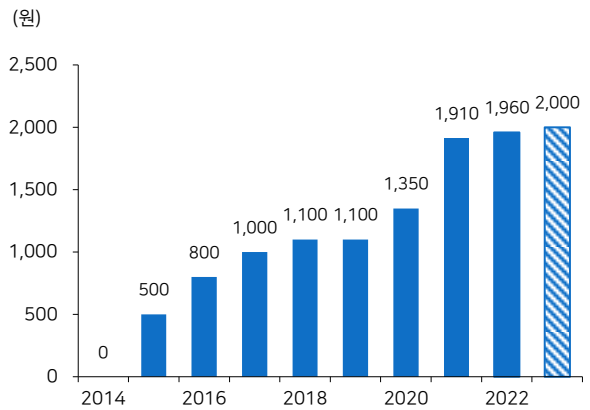
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림6 KT 분기별 B2B 매출액 추이 및 전망



자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림7 DPS(주당배당금) 추이 및 전망



자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

표2 KT 실적 추이 및 전망											
(십억원, 천명)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
영업수익	6,277.7	6,312.2	6,477.2	6,583.0	6,443.7	6,565.3	6,674.0	6,600.3	25,650.1	26,283.4	26,966.1
% YoY	4.1%	4.7%	4.2%	-0.6%	2.6%	4.0%	3.0%	0.3%	3.0%	2.5%	2.6%
KT	4,608.4	4,517.8	4,590.2	4,572.8	4,619.0	4,607.6	4,652.9	4,595.1	18,289.2	18,474.6	18,644.1
TELCO B2C	2,353.5	2,371.9	2,356.7	2,382.3	2,381.1	2,405.3	2,395.8	2,394.1	9,464.4	9,576.3	9,584.1
인터넷	1,537.6	1,550.3	1,547.0	1,548.3	1,554.8	1,578.3	1,567.7	1,562.6	6,183.2	6,263.4	6,256.0
유선전화	591.1	596.3	600.3	605.3	607.9	610.1	612.9	615.8	2,393.0	2,446.6	2,485.7
IPTV	224.8	225.3	209.4	228.7	218.4	217.0	215.2	215.8	888.1	866.3	842.4
DIGICO B2C	549.3	554.4	558.5	565.5	566.1	571.8	574.9	578.1	2,227.7	2,290.9	2,346.4
미디어	496.0	500.8	504.5	509.8	506.9	512.6	515.6	518.7	2,011.0	2,053.7	2,107.4
모바일플랫폼	53.3	53.7	54.1	55.7	59.1	59.2	59.3	59.5	216.7	237.1	239.0
TELCO B2B	519.7	508.0	524.7	516.6	540.8	543.1	544.6	533.0	2,069.0	2,161.5	2,241.9
기업인터넷/데이터	341.5	334.5	347.9	342.7	352.9	360.6	362.9	354.3	1,366.6	1,430.6	1,492.0
기업통화	178.3	173.5	176.8	173.9	187.9	182.5	181.8	178.7	702.5	730.8	749.9
DIGICO B2B	539.6	502.9	504.6	458.9	464.6	511.8	512.2	468.7	2,006.0	1,957.3	1,990.8
Enterprise DX	262.5	304.3	294.6	277.4	263.9	314.0	302.6	285.7	1,138.8	1,166.2	1,175.6
Cloud/IDC	124.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	258.3	0.0	0.0
AI/New Biz	107.4	108.5	117.8	89.2	112.1	113.7	123.3	93.3	422.9	442.5	461.9
부동산	45.4	44.7	46.9	49.0	49.9	45.3	47.5	50.9	186.0	193.5	198.2
단말	646.2	580.5	645.8	649.5	666.4	575.5	625.4	621.2	2,522.0	2,488.5	2,480.8
그룹사	2,801.8	3,157.7	3,201.2	3,485.6	3,038.2	3,223.8	3,241.5	3,518.0	12,646.3	13,021.5	13,474.6
스카이라이프	240.8	254.2	268.1	271.1	254.8	266.2	271.3	274.6	1,034.2	1,066.9	1,101.1
콘텐츠	270.4	285.3	301.2	308.8	249.9	258.9	267.7	275.7	1,165.7	1,052.2	1,183.4
BC카드	902.2	991.2	984.2	1,018.2	953.2	997.1	990.1	1,024.3	3,895.8	3,964.8	4,097.8
에스테이트	150.5	97.7	109.2	130.9	112.8	125.1	133.2	143.7	488.3	514.8	551.7
기타	1,237.8	1,399.6	1,394.5	1,598.2	1,318.9	1,443.0	1,430.8	1,636.6	5,630.1	5,829.2	5,932.0
(연결조정)	-1,132.5	-1,363.3	-1,314.2	-1,475.4	-1,213.5	-1,127.9	-1,181.0	-1,339.9	-5,285.4	-4,862.3	-4,912.6
영업비용	5,651.1	5,853.0	6,024.3	6,431.5	5,957.6	6,037.9	6,176.8	6,334.3	23,960.0	24,506.5	25,064.3
% YoY	1.2%	5.4%	3.2%	2.8%	5.4%	3.2%	2.5%	-1.5%	3.2%	2.3%	2.3%
인건비	1,040.4	1,120.9	1,075.3	1,259.3	1,069.1	1,113.3	1,124.5	1,182.8	4,495.9	4,489.7	4,536.0
사업경비	2,471.0	2,560.2	2,586.0	2,771.2	2,604.0	2,705.0	2,749.2	2,793.6	10,388.4	10,851.8	11,214.7
서비스구입비	799.6	863.0	887.6	885.9	830.2	897.3	906.4	901.8	3,436.1	3,535.7	3,617.1
판매관리비	573.2	606.0	648.4	641.7	600.9	605.1	618.9	657.9	2,469.3	2,482.8	2,539.6
상품구입비	766.9	703.0	827.0	873.5	853.3	717.1	777.8	798.3	3,170.4	3,146.4	3,156.9
영업이익	626.6	459.2	452.9	151.5	486.1	527.5	497.3	266.0	1,690.1	1,776.8	1,901.8
% YoY	41.0%	-3.5%	18.4%	-59.0%	-22.4%	14.9%	9.8%	75.6%	1.1%	5.1%	7.0%
영업이익률	10.0%	7.3%	7.0%	2.3%	7.5%	8.0%	7.5%	4.0%	6.6%	6.8%	7.1%
법인세차감전순이익	642.2	539.7	439.0	273.3	437.6	543.3	514.1	372.1	1,894.0	1,867.2	2,082.9
법인세비용	186.8	176.3	112.8	30.5	128.0	151.1	146.6	104.6	506.4	530.2	587.0
당기순이익	455.4	363.4	326.2	242.8	309.6	392.3	367.6	267.6	1,387.7	1,337.0	1,495.9
당기순이익률	7.3%	5.8%	5.0%	3.7%	4.8%	6.0%	5.5%	4.1%	5.4%	5.1%	5.5%
주요지표											
무선통신 가입자수	23,060	23,409	23,827	24,062	24,332	24,514	24,686	24,884	24,062	24,884	25,582
5G 가입자수	6,949	7,479	7,962	8,483	8,937	9,291	9,711	10,123	8,483	10,123	11,688
5G 침투율	30.1%	31.9%	33.4%	35.3%	36.7%	37.9%	39.3%	40.7%	35.3%	40.7%	45.7%

자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

KT (030200)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	24,898.0	25,650.0	26,283.4	26,966.1	27,366.9
매출액증가율 (%)	4.1	3.0	2.5	2.6	1.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	24,898.0	25,650.0	26,283.4	26,966.1	27,366.9
판매관리비	23,226.2	23,959.9	24,506.5	25,064.3	25,450.8
영업이익	1,671.8	1,690.1	1,776.8	1,901.8	1,916.1
영업이익률	6.7	6.6	6.8	7.1	7.0
금융손익	163.0	-59.5	-3.6	-41.1	-8.8
중속/관계기업손익	116.1	-17.3	18.6	-2.2	7.4
기타영업외손익	27.6	280.7	75.4	224.5	188.3
세전계속사업이익	1,978.4	1,894.1	1,867.2	2,083.0	2,103.0
법인세비용	519.0	506.4	530.2	587.0	592.8
당기순이익	1,459.4	1,387.7	1,337.0	1,495.9	1,510.2
지배주주지분 순이익	1,356.9	1,262.5	1,159.1	1,298.4	1,310.2

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	11,858.4	12,681.5	13,234.9	14,045.3	14,848.0
현금및현금성자산	3,019.6	2,449.1	2,781.4	3,353.5	4,016.2
매출채권	2,982.9	3,090.1	3,166.4	3,248.6	3,296.9
재고자산	514.2	709.2	726.7	745.6	756.7
비유동자산	25,301.0	28,299.2	27,840.5	27,484.1	27,175.8
유형자산	14,464.9	14,772.2	14,714.0	14,674.7	14,635.8
무형자산	3,447.3	3,129.8	2,689.2	2,328.8	2,033.9
투자자산	2,110.8	3,982.2	4,022.4	4,065.7	4,091.2
자산총계	37,159.3	40,980.7	41,075.4	41,529.4	42,023.8
유동부채	10,072.4	10,699.3	10,320.6	10,109.9	9,895.1
매입채무	1,537.2	1,150.5	1,178.9	1,209.6	1,227.5
단기차입금	338.9	505.0	505.0	505.0	515.0
유동성장기부채	1,389.5	1,322.0	1,050.0	940.0	830.4
비유동부채	10,519.8	11,866.7	11,498.0	11,173.9	10,880.0
사채	6,205.1	7,263.9	6,943.9	6,663.9	6,423.9
장기차입금	501.2	915.8	865.8	817.8	771.7
부채총계	20,592.2	22,566.0	21,818.5	21,283.8	20,775.1
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,440.3	1,440.3	1,440.3	1,440.3	1,440.3
기타포괄이익누계액	117.5	-77.8	-77.8	-77.8	-77.8
이익잉여금	13,287.4	14,257.3	14,921.6	15,712.8	16,515.8
비지배주주지분	1,590.6	1,802.6	1,980.5	2,178.0	2,378.0
자본총계	16,567.2	18,414.7	19,256.9	20,245.6	21,248.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	5,561.8	3,597.1	4,541.5	4,593.8	4,599.1
당기순이익(손실)	1,459.4	1,387.7	1,337.0	1,495.9	1,510.2
유형자산상각비	3,042.6	3,083.4	3,090.2	3,092.3	3,061.4
무형자산상각비	604.7	627.3	440.6	360.5	294.9
운전자본의 증감	31.7	-1,799.8	-326.4	-354.9	-267.3
투자활동 현금흐름	-5,137.5	-4,838.6	-3,073.3	-3,097.5	-3,048.6
유형자산의증가(CAPEX)	-3,495.0	-3,439.9	-3,032.0	-3,053.0	-3,022.5
투자자산의감소(증가)	-1,008.6	-1,871.4	-40.2	-43.3	-25.4
재무활동 현금흐름	-41.3	669.3	-1,135.9	-924.2	-887.8
차입금의 증감	1,371.6	1,505.4	-634.0	-429.4	-380.6
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	385.0	-570.5	332.3	572.1	662.7
기초현금	2,634.6	3,019.6	2,449.1	2,781.4	3,353.5
기말현금	3,019.6	2,449.1	2,781.4	3,353.5	4,016.2

Key Financial Data

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
주당데이터(원)					
SPS	95,354	98,234	101,112	104,459	106,012
EPS(지배주주)	5,197	4,835	4,459	5,030	5,076
CFPS	22,205	21,583	20,909	21,412	20,910
EBITDAPS	20,371	20,684	20,419	20,742	20,424
BPS	57,357	63,621	66,924	69,989	73,100
DPS	1,910	1,960	2,000	2,050	2,050
배당수익률(%)	6.2	5.8	6.9	7.1	7.1
Valuation(Multiple)					
PER	5.9	7.0	6.5	5.8	5.7
PCR	1.4	1.6	1.4	1.4	1.4
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EBITDA	5,319.2	5,400.8	5,307.7	5,354.5	5,272.4
EV/EBITDA	2.9	3.4	3.1	2.9	2.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	9.4	8.0	6.8	7.3	7.1
EBITDA 이익률	21.4	21.1	20.2	19.9	19.3
부채비율	124.3	122.5	113.3	105.1	97.8
금융비용부담률	1.1	1.1	1.2	1.1	1.0
이자보상배율(x)	6.3	5.8	5.8	6.5	6.8
매출채권회전율(x)	8.2	8.4	8.4	8.4	8.4
재고자산회전율(x)	47.5	41.9	36.6	36.6	36.4

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 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

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

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	89.6%
중립	10.4%
매도	0.0%

2023년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

KT (030200) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

