

2023.7.17



Company Analysis | 통신·지주

Analyst 이승웅

02. 3779 8756 _ sw.lee@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	43,000 원
현재주가	29,850 원
상승여력	44.1 %

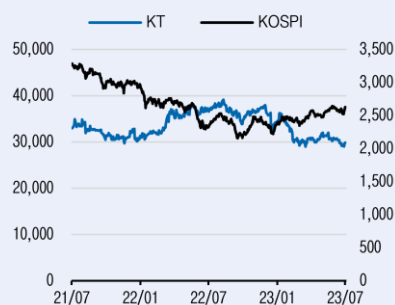
컨센서스 대비(2Q23E)

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (07/14)	2,628.30 pt
시가총액	77,942 억원
발행주식수	261,112 천주
52 주 최고가/최저가	39,150 / 29,000 원
90 일 일평균거래대금	299.4 억원
외국인 지분율	39.7%
배당수익률(23.12E)	6.7%
BPS(23.12E)	64,751 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -2.6%
	6개월 -5.1%
	12개월 -23.3%
주주구성	국민연금공단 (외 1인) 8.5%
	현대자동차 (외 2인) 7.8%
	신한은행 (외 3인) 5.5%

Stock Price



KT (030200)

가시권에 들어온 정상화

2Q23 Preview: 그룹사 이익기여 회복

2Q23 연결 영업수익은 6.5조원(+2.7% YoY), 영업이익은 5,093억원(+10.9% YoY)으로 시장 컨센서스(6.5조원, 5,059억원)에 부합할 것이다. 영업이익의 두 자릿수 성장은 2Q22 반영됐던 일회성 인건비(411억원)의 기저효과와 비용 효율화에 기인한다. 1분기와 유사하게 유무선 통신의 견조한 실적이 지속된 가운데 연결 자회사 실적이 개선된 것으로 파악된다. 2Q23말 5G 가입자수는 935만명(+41만명 QoQ)으로 추정한다. 플래그십 단말기 출시 부재로 인한 계절적 영향으로 5G 순증 속도는 다소 둔화됐지만 외국인 유입과 해외여행 증가로 로밍 매출이 코로나 이전 수준 이상으로 회복하며 무선 수익 성장에 기여한 것으로 분석된다. 이번 분기 주목할 부분은 그룹사 실적이다. 1Q23 감소했던 그룹사의 이익기여가 1,200억원 수준으로 회복할 것으로 예상된다. 외국인 관광객 증가로 비싸카드의 매입액과 에스테이트의 호텔 매출이 증가한 것이 주요했다.

23년 영업이익 1.7조원(+2.5% YoY)으로 소폭 상향

23년 연결 영업수익은 26.3조원(+2.6% YoY), 영업이익은 1.7조원(+2.5% YoY)으로 전망한다. 그룹사의 이익 기여 증가를 반영해 영업이익 추정치를 기존 대비 225억원 상향했다. 5G, IPTV와 인터넷의 안정적 성장이 유지되는 가운데 비용 통제 기조가 이어질 것이다. 더불어 B2B는 21-22년 DX 수주를 기반으로 매출 인식이 본격화되고 있다. 금융권 중심의 AICC와 공공기관 등에서 급증하는 클라우드 수요를 바탕으로 고성장이 예상된다.

가시화되는 경영 정상화

23년 지속됐던 CEO 부재로 인한 불확실성이 8월말 해소될 전망이다 동사는 지난 6/30 임시주총을 통해 이사회 구성을 마무리하고 차기 CEO 선임 절차를 본격화했다. 8월초 최종 후보가 결정 후 8월말 주총을 통해 차기 CEO 선임이 마무리될 예정이다. 지배구조 관련 불확실성 해소가 가시화되고 실적 성장세가 지속된다는 점에서 향후 주가 우상향 가능성에 무게를 둔다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 43,000원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	24,898	25,650	26,328	26,869	27,455
영업이익	1,672	1,690	1,732	1,786	1,840
순이익	1,459	1,388	1,293	1,357	1,367
EPS (원)	5,754	4,931	4,840	5,284	5,321
증감률 (%)	111.2	-14.3	-1.8	9.2	0.7
PER (x)	5.3	6.9	6.2	5.6	5.6
PBR (x)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
영업이익률 (%)	6.7	6.6	6.6	6.6	6.7
EBITDA 마진 (%)	21.4	21.1	20.7	20.1	20.6
ROE (%)	9.4	8.0	7.4	7.5	7.2

주: IFRS 연결 기준

자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 2Q23 KT 연결 실적 추정치 및 시장 컨센서스 비교

(십억원)	당사 추정치	YoY %	Cons.	차이 %
영업수익	6,483	2.7	6,523	-0.6
영업이익	509	10.9	506	0.7
세전이익	545	1.1	537	1.6
지배순이익	383	22.3	373	2.6

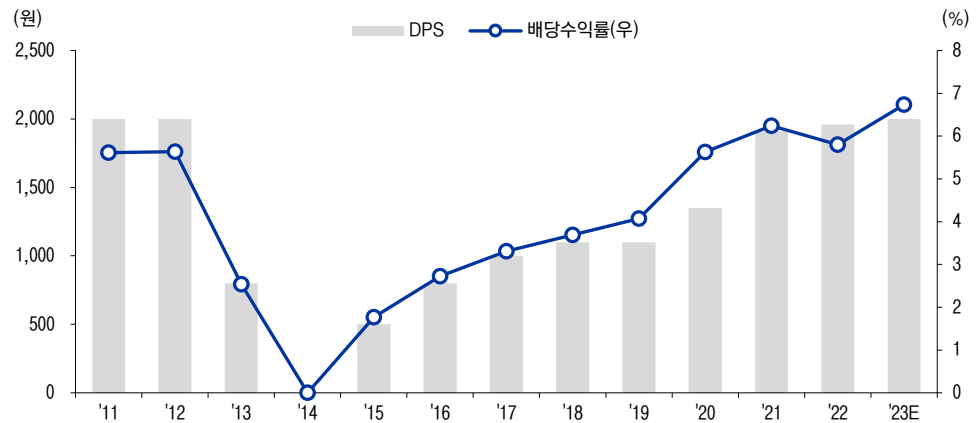
자료: Quantiwise, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 KT 연결 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E
연결 영업수익	6,278	6,312	6,477	6,583	6,444	6,483	6,689	6,712	25,650	26,328
KT	4,608	4,518	4,590	4,573	4,619	4,560	4,649	4,686	18,289	18,514
유무선 및 기업	3,908	3,780	3,853	3,856	3,902	3,920	3,947	3,940	15,396	15,708
단말	646	581	646	650	666	595	659	695	2,522	2,615
자회사	2,802	3,158	3,201	3,486	3,038	3,201	3,221	3,436	12,646	12,896
영업비용	5,651	5,853	6,024	6,432	5,958	5,974	6,213	6,451	23,960	24,595
서비스비용	4,884	5,150	5,197	5,558	5,104	5,222	5,373	5,494	20,790	21,193
인건비	1,040	1,121	1,075	1,259	1,069	1,102	1,157	1,166	4,496	4,494
사업경비	2,471	2,560	2,586	2,771	2,604	2,613	2,665	2,886	10,388	10,768
서비스구입비	800	863	888	886	830	897	936	815	3,436	3,478
판매관리비	573	606	648	642	601	610	615	627	2,469	2,454
단말구입비	767	703	827	874	853	752	840	956	3,170	3,402
영업이익	627	459	453	151	486	509	475	262	1,690	1,732
세전이익	642	540	439	273	438	545	516	281	1,894	1,780
순이익	455	363	326	243	310	400	378	206	1,388	1,293
지배주주순이익	410	313	298	242	297	383	362	197	1,263	1,239
YoY %										
연결 영업수익	4.1	4.7	4.2	-0.6	2.6	2.7	3.3	2.0	3.0	2.6
KT	0.7	0.9	-1.6	-2.1	0.2	0.9	1.3	2.5	-0.5	1.2
유무선 및 기업	3.3	-1.2	-0.6	0.4	-0.2	3.7	2.4	2.2	0.5	2.0
단말	-14.0	-5.0	-13.4	-16.7	3.1	2.4	2.0	7.1	-12.7	3.7
자회사	16.5	21.2	17.1	3.9	8.4	1.4	0.6	-1.4	13.9	2.0
영업비용	1.2	5.4	3.2	2.8	5.4	2.1	3.1	0.3	3.2	2.7
영업이익	41.1	-3.5	18.4	-59.0	-22.4	10.9	5.0	72.8	1.1	2.5
세전이익	37.2	3.3	-8.6	-46.1	-31.9	1.1	17.5	2.8	-4.3	-6.0
순이익	39.5	-2.0	-3.4	-42.8	-32.0	10.0	15.9	-15.2	-4.9	-6.8
지배주주순이익	35.4	-7.6	-4.3	-40.2	-27.6	22.3	21.7	-18.5	-7.0	-1.8
OPM %	10.0	7.3	7.0	2.3	7.5	7.9	7.1	3.9	6.6	6.6

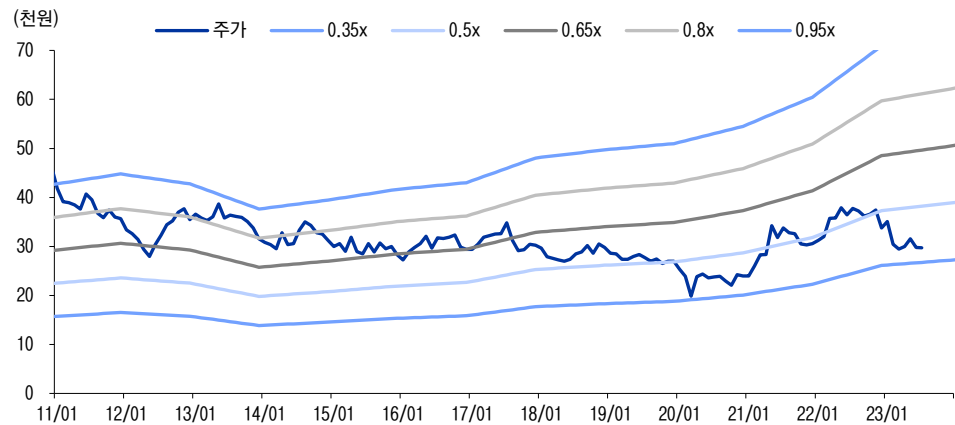
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 KT DPS 및 배당수익률 추이



자료: KT, Quantwise, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 KT 12M Fwd PBR 밴드



자료: KT, Quantwise, 이베스트투자증권 리서치센터

KT (030200)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	11,858	12,682	12,975	13,326	13,767
현금 및 현금성자산	3,020	2,449	2,657	2,874	3,213
매출채권 및 기타채권	5,087	6,098	5,958	6,011	6,100
재고자산	514	709	662	668	527
기타유동자산	3,237	3,425	3,698	3,773	3,927
비유동자산	25,301	28,299	28,785	29,316	29,749
관계기업투자등	2,043	3,835	4,003	4,083	4,166
유형자산	14,465	14,772	14,514	14,064	13,621
무형자산	3,447	3,130	3,634	4,265	4,779
자산총계	37,159	40,981	41,760	42,642	43,516
유동부채	10,072	10,699	10,759	10,619	11,141
매입채무 및 기타채무	6,641	7,333	7,282	7,050	7,305
단기금융부채	2,137	2,152	2,249	2,368	2,586
기타유동부채	1,294	1,214	1,228	1,202	1,250
비유동부채	10,520	11,867	12,299	12,533	12,093
장기금융부채	7,958	9,448	9,934	10,134	9,819
기타비유동부채	2,562	2,418	2,366	2,399	2,274
부채총계	20,592	22,566	23,058	23,152	23,234
지배주주지분	14,977	16,612	16,907	17,695	18,488
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,440	1,440	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	13,287	14,257	14,951	15,739	16,531
비지배주주지분(연결)	1,591	1,803	1,795	1,795	1,795
자본총계	16,567	18,415	18,702	19,490	20,282

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	5,562	3,597	4,947	4,512	5,171
당기순이익(손실)	1,459	1,388	1,293	1,357	1,367
비현금수익비용가감	4,339	4,248	3,650	3,545	3,600
유형자산감가상각비	3,043	3,083	2,987	2,762	2,834
무형자산상각비	605	627	735	852	969
기타현금수익비용	459	-107	-158	-158	-245
영업활동 자산부채변동	32	-1,800	150	-390	205
매출채권 감소(증가)	327	-44	-473	-53	-89
재고자산 감소(증가)	33	-171	40	-6	141
매입채무 증가(감소)	289	-368	841	-232	255
기타자산, 부채변동	-617	-1,217	-257	-99	-102
투자활동 현금흐름	-5,137	-4,839	-4,999	-4,102	-4,218
유형자산처분(취득)	-3,321	-3,262	-3,188	-2,311	-2,391
무형자산 감소(증가)	-741	-525	-1,481	-1,483	-1,483
투자자산 감소(증가)	-441	-1,021	-137	-38	-64
기타투자활동	-635	-31	-193	-269	-280
재무활동 현금흐름	-41	669	259	-193	-614
차입금의 증가(감소)	506	1,013	383	319	-97
자본의 증가(감소)	-544	-477	-624	-512	-517
배당금의 지급	-350	-477	-502	-512	-517
기타재무활동	-3	133	500	0	0
현금의 증가	385	-571	208	217	339
기초현금	2,635	3,020	2,449	2,657	2,874
기말현금	3,020	2,449	2,657	2,874	3,213

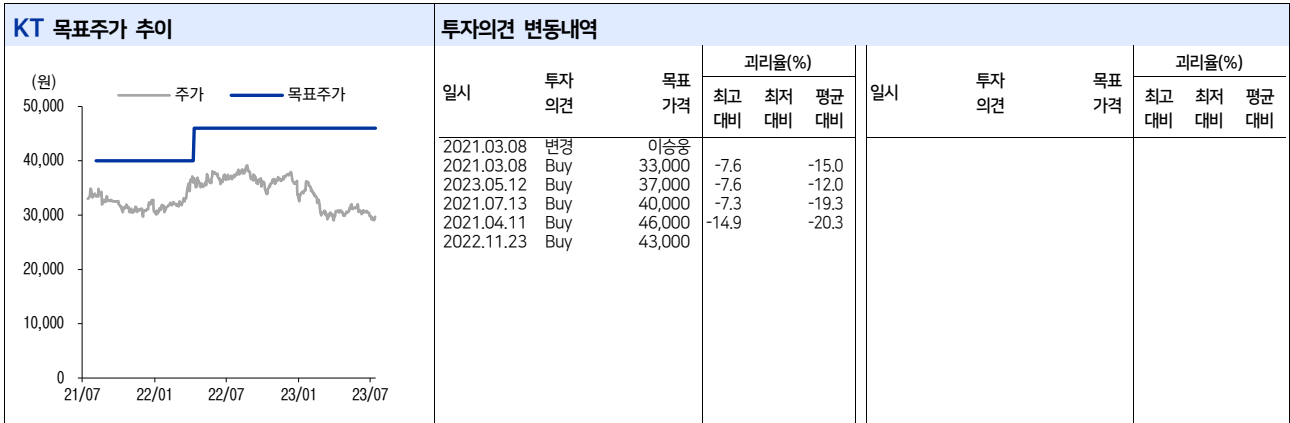
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	24,898	25,650	26,328	26,869	27,455
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	24,898	25,650	26,328	26,869	27,455
판매비 및 관리비	23,226	23,960	24,595	25,083	25,615
영업이익	1,672	1,690	1,732	1,786	1,840
(EBITDA)	5,319	5,401	5,454	5,400	5,643
금융손익	-164	-192	-148	-80	-103
이자비용	263	294	295	299	320
관계기업등 투자손익	0	255	43	45	21
기타영업외손익	470	141	153	100	106
세전계속사업이익	1,978	1,894	1,780	1,851	1,864
계속사업법인세비용	519	506	486	494	498
계속사업이익	1,459	1,388	1,293	1,357	1,367
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,459	1,388	1,293	1,357	1,367
지배주주	1,357	1,262	1,239	1,300	1,309
총포괄이익	1,491	1,192	1,293	1,357	1,367
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	6.7	6.6	6.6	6.6	6.7
EBITDA 마진률 (%)	21.4	21.1	20.7	20.1	20.6
당기순이익률 (%)	5.9	5.4	4.9	5.1	5.0
ROA (%)	3.8	3.2	3.0	3.1	3.0
ROE (%)	9.4	8.0	7.4	7.5	7.2
ROIC (%)	5.9	5.5	5.3	5.3	5.4

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	5.3	6.9	6.2	5.6	5.6
P/B	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	2.8	3.3	3.2	3.2	3.0
P/CF	1.4	1.6	63.4	62.9	63.7
배당수익률 (%)	6.2	5.8	6.7	7.0	7.2
성장성 (%)					
매출액	4.1	3.0	2.6	2.1	2.2
영업이익	41.2	1.1	2.5	3.1	3.0
세전이익	102.9	-4.3	-6.0	4.0	0.7
당기순이익	107.5	-4.9	-6.8	4.9	0.7
EPS	111.2	-14.3	-1.8	9.2	0.7
안정성 (%)					
부채비율	124.3	122.5	123.3	118.8	114.6
유동비율	117.7	118.5	120.6	125.5	123.6
순차입금/자기자본(x)	42.5	49.5	50.6	49.1	45.0
영업이익/금융비용(x)	6.3	5.8	5.9	6.0	5.8
총차입금 (십억원)	10,095	11,600	12,182	12,501	12,404
순차입금 (십억원)	7,044	9,107	9,469	9,569	9,130
주당지표(원)					
EPS	5,754	4,931	4,840	5,284	5,321
BPS	57,357	63,621	64,751	67,769	70,804
CFPS	22,205	21,583	18,931	18,774	19,021
DPS	1,910	1,960	2,000	2,100	2,150



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이승웅).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	94.0% 6.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2022.7.1 ~ 2023.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)