

KT (030200/KS)

수익성 개선과 클라우드 기업가치 재평가 전망

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 44,000 원(유지)

현재주가: 36,500 원

상승여력: 20.5%



Analyst
최관순

ks1.choi@sks.co.kr
3773-8812

Company Data

발행주식수	25,202 만주
시가총액	9,199 십억원
주요주주	
현대자동차(외1)	8.07%
국민연금공단	7.69%

Stock Data

주가(24/07/12)	36,500 원
KOSPI	2,857.00pt
52주 최고가	42,200 원
52주 최저가	29,200 원
60일 평균 거래대금	20 십억원

주가 및 상대수익률



2Q24 Preview: 수익성 중심의 경영기조

KT 2Q24 실적은 영업수익 6조 6,457 억원(1.5% 이하 YoY), 영업이익 5,475 억원(-5.0%, OPM: 8.2%)으로 예상된다. 5G 가입자 비중이 75%를 넘어서고, 로밍매출이 호조를 보이면서 무선매출 성장(1.8%)이 예상된다. 이에 별도 영업이익이 4 천억원을 상회하며 본업에서의 안정성이 부각될 것이다. 그룹사에서는 에스테이트, 클라우드의 매출 상승, BC 카드의 수익성 개선 등으로 그룹사 이익기여도가 상승할 것이다. 이에 최근 상승하고 있는 영업이익 컨센서스(5,318 억원)를 상회하는 양호한 실적을 기록할 전망이다. KT는 최근 B2B 중심으로 저수익 사업을 재편하고 비용 효율화를 통한 수익성 중심의 경영을 추구하고 있어 연간 영업이익도 11년 이후 1.7 조원 재달성이 유력하다.

KT 클라우드 기업가치의 재평가

KT 그룹사 중 KT 클라우드(전환우선주 포함 86.3% 보유)의 기업가치가 부각될 것이다. KT 클라우드의 23년 별도 매출액은 6,709 억원으로 전년대비 20%의 증가했다. IDC 부문에서 23년 115MW의 데이터센터 용량을 28년까지 251MW까지 확장하면서 급격한 외형성장세가 예상되는 가운데, 클라우드 부문에서는 공공부문에서의 리더십을 기반으로 AI 클라우드 상품 및 고객사 확대를 통해 수익성 개선이 기대된다. 최근 메가존클라우드가 상장을 위한 주관사 선정을 마무리한 것으로 알려져 있어 이에 KT 클라우드에 대한 기업가치(23년 유상증자를 통해 인정받은 기업가치: 4.6 조원)가 함께 부각될 가능성이 높다.

투자의견 매수, 목표주가 44,000 원(유지)

KT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 최근 저수익 사업 재편 및 비용 효율화를 통한 수익성 개선이 예상되기 때문이다. 또한 그룹사 중 KT 클라우드는 메가존클라우드 상장을 계기로 가치가 함께 부각되면서 KT 주가 상승을 견인한 모멘텀이 될 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	24,898	25,650	26,376	26,866	27,434	28,009
영업이익	십억원	1,672	1,690	1,650	1,763	1,831	1,904
순이익(지배주주)	십억원	1,357	1,262	1,010	1,298	1,390	1,448
EPS	원	5,197	4,835	3,916	5,151	5,516	5,745
PER	배	5.9	7.0	8.8	7.1	6.6	6.4
PBR	배	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	2.9	3.4	3.4	3.7	3.5	2.4
ROE	%	9.4	8.0	6.1	7.6	7.8	7.8

	1Q24A	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
영업수익	6,654.6	6,645.7	6,754.0	6,811.9	6,743.8	6,828.6	6,912.8	6,948.4	26,866.2	27,433.5	28,008.9
KT	4,694.8	4,488.6	4,607.6	4,597.7	4,657.1	4,571.5	4,679.1	4,623.2	18,388.6	18,530.9	18,740.9
유선	1,322.4	1,316.9	1,323.8	1,311.3	1,317.8	1,316.2	1,322.8	1,309.6	5,274.4	5,266.4	5,252.1
인터넷	620.8	621.8	628.2	629.2	626.4	628.4	633.7	637.2	2,500.0	2,525.7	2,544.6
미디어	518.6	516.4	522.0	513.0	521.3	520.2	527.1	516.1	2,070.0	2,084.7	2,094.1
홈유선전화	183.0	178.7	173.6	169.1	170.1	167.6	162.0	156.3	704.4	655.9	613.4
기업서비스	895.0	907.3	916.5	848.1	918.3	931.8	933.9	865.9	3,566.9	3,649.9	3,737.8
단말	654.2	511.2	630.1	672.3	655.5	543.4	647.2	651.5	2,467.8	2,497.5	2,525.8
그룹사	3,202.2	3,396.9	3,455.8	3,694.5	3,314.6	3,496.3	3,546.9	3,809.8	13,749.5	14,167.6	14,536.4
영업비용	6,148.1	6,098.2	6,317.8	6,539.2	6,194.2	6,256.3	6,479.6	6,672.8	25,103.3	25,603.0	26,104.9
영업이익	506.5	547.5	436.3	272.7	549.6	572.2	433.2	275.6	1,762.9	1,830.6	1,903.9
영업이익률	7.6%	8.2%	6.5%	4.0%	8.1%	8.4%	6.3%	4.0%	6.6%	6.7%	6.8%

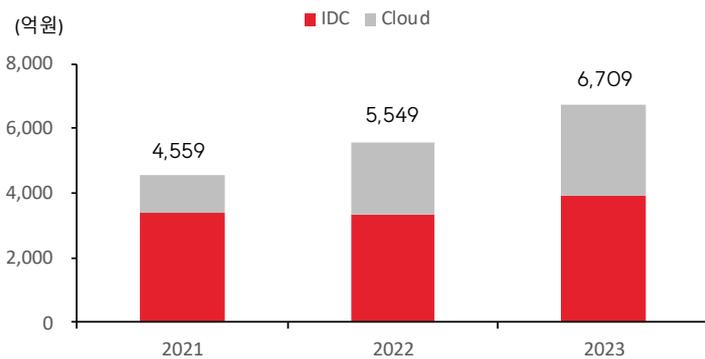
자료: KT, SK 증권

KT 클라우드 유상증자 내용

구분	내용	비고
유상증자 발표일	2023.06.28	
발행신주	2,656,808	보통주 + 우선주
신주발행가액(원)	225,835	
조달자금(십억원)	600	시설자금
역산한 KT 클라우드 기업가치(십억원)	4,600	

자료: KT 클라우드, SK 증권

KT 클라우드 부문별 매출액 추이(별도기준)



자료: SK 증권

메가존클라우드와 KT 클라우드 23년 연결실적

구분	메가존클라우드	KT 클라우드
매출액	1,426	678
영업이익	-69	43
순이익	-36	64

자료: 전자공시시스템

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	12,682	14,518	14,879	16,305	21,574
현금및현금성자산	2,449	2,880	1,100	2,279	7,332
매출채권 및 기타채권	6,098	7,170	7,439	7,588	7,718
재고자산	709	912	927	946	962
비유동자산	28,299	28,192	28,507	28,212	24,100
장기금융자산	2,813	2,886	2,923	2,923	2,923
유형자산	14,772	14,872	15,742	16,080	12,599
무형자산	3,130	2,534	1,937	1,303	673
자산총계	40,981	42,710	43,386	44,517	45,675
유동부채	10,699	13,147	14,125	14,293	14,440
단기금융부채	2,152	3,689	4,241	4,241	4,241
매입채무 및 기타채무	1,151	1,298	8,362	8,529	8,676
단기충당부채	109	115	109	109	109
비유동부채	11,867	11,001	10,082	10,082	10,082
장기금융부채	9,448	8,785	8,080	8,080	8,080
장기매입채무 및 기타채무	1,064	820	554	554	554
장기충당부채	91	107	108	108	108
부채총계	22,566	24,149	24,207	24,375	24,521
지배주주지분	16,612	16,749	17,306	18,204	19,148
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,440	1,443	1,443	1,443	1,443
기타자본구성요소	-572	-806	-801	-801	-801
자기주식	-202	-398	-398	-398	-398
이익잉여금	14,257	14,494	14,915	15,814	16,758
비지배주주지분	1,803	1,812	1,873	1,938	2,006
자본총계	18,415	18,561	19,179	20,142	21,154
부채외자본총계	40,981	42,710	43,386	44,517	45,675

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	3,597	5,503	4,869	5,250	5,627
당기순이익(손실)	1,388	989	1,359	1,455	1,515
비현금성항목등	4,248	5,005	4,396	4,310	4,428
유형자산감가상각비	3,083	3,176	3,162	3,162	3,482
무형자산상각비	627	692	640	633	630
기타	537	1,137	594	515	317
운전자본감소(증가)	-1,800	-246	-492	-0	-0
매출채권및기타채권의감소(증가)	-44	-124	-422	-149	-130
재고자산의감소(증가)	-171	-250	3	-19	-16
매입채무및기타채무의증가(감소)	-368	122	2	168	147
기타	-590	-548	-711	-970	-793
법인세납부	-351	-304	-318	-456	-477
투자활동현금흐름	-4,839	-4,621	-4,283	-3,500	0
금융자산의감소(증가)	-774	-456	181	0	0
유형자산의감소(증가)	-3,262	-3,593	-4,043	-3,500	0
무형자산의감소(증가)	-525	-472	-43	0	0
기타	-278	-100	-379	0	0
재무활동현금흐름	669	-453	-688	-492	-504
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	1,013	-301	-292	0	0
자본의증가(감소)	0	3	0	0	0
배당금지급	-477	-527	-369	-492	-504
기타	133	372	-27	0	0
현금의 증가(감소)	-571	430	-1,780	1,179	5,054
기초현금	3,020	2,449	2,880	1,100	2,279
기말현금	2,449	2,880	1,100	2,279	7,332
FCF	335	1,911	827	1,750	5,627

자료 : KT, SK증권 추정

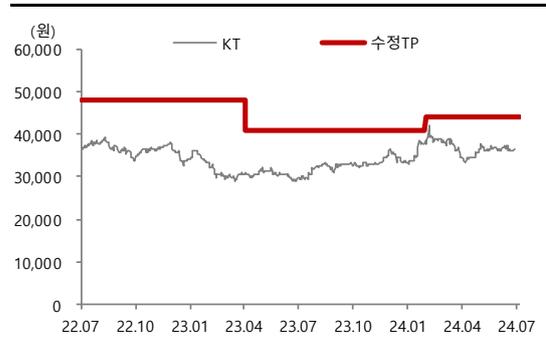
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	25,650	26,376	26,866	27,434	28,009
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	25,650	26,376	26,866	27,434	28,009
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	23,960	24,726	25,103	25,603	26,105
영업이익	1,690	1,650	1,763	1,831	1,904
영업이익률(%)	6.6	6.3	6.6	6.7	6.8
비영업손익	204	-326	22	80	88
순금융손익	-22	-77	-166	-183	36
외환관련손익	-170	-91	-125	0	0
관계기업등 투자손익	-17	-43	10	0	0
세전계속사업이익	1,894	1,324	1,785	1,911	1,992
세전계속사업이익률(%)	7.4	5.0	6.6	7.0	7.1
계속사업법인세	506	335	427	456	477
계속사업이익	1,388	989	1,359	1,455	1,515
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세외과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,388	989	1,359	1,455	1,515
순이익률(%)	5.4	3.7	5.1	5.3	5.4
지배주주	1,262	1,010	1,298	1,390	1,448
지배주주귀속 순이익률(%)	4.9	3.8	4.8	5.1	5.2
비지배주주	125	-21	60	65	67
총포괄이익	1,385	996	1,515	1,455	1,515
지배주주	1,237	1,014	1,400	1,344	1,400
비지배주주	149	-17	115	111	115
EBITDA	5,401	5,518	5,564	5,626	6,016

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	3.0	2.8	1.9	2.1	2.1
영업이익	1.1	-2.4	6.9	3.8	4.0
세전계속사업이익	-4.3	-30.1	34.8	7.0	4.3
EBITDA	1.5	2.2	0.8	1.1	6.9
EPS	-7.0	-19.0	31.5	7.1	4.2
수익성 (%)					
ROA	3.6	2.4	3.2	3.3	3.4
ROE	8.0	6.1	7.6	7.8	7.8
EBITDA마진	21.1	20.9	20.7	20.5	21.5
안정성 (%)					
유동비율	118.5	110.4	105.3	114.1	149.4
부채비율	122.5	130.1	126.2	121.0	115.9
순차입금/자기자본	42.5	43.9	50.8	42.5	16.6
EBITDA/이자비용(배)	18.4	15.5	13.5	13.6	14.6
배당성향	39.8	47.8	37.9	36.3	35.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,835	3,916	5,151	5,516	5,745
BPS	64,396	66,498	70,247	73,812	77,557
CFPS	19,046	18,916	20,235	20,574	22,059
주당 현금배당금	1,960	1,960	2,000	2,050	2,100
Valuation지표 (배)					
PER	7.0	8.8	7.1	6.6	6.4
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
PCR	1.8	1.8	1.8	1.8	1.7
EV/EBITDA	3.4	3.4	3.7	3.5	2.4
배당수익률	5.8	5.7	5.5	5.6	5.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.02.13	매수	44,000원	6개월		
2023.04.17	매수	41,000원	6개월	-21.10%	-5.98%
2022.05.13	매수	48,000원	6개월	-26.43%	-18.44%



Compliance Notice

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 07월 15일 기준)

매수	96.34%	중립	3.66%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------