

긍정적인 효과가 더 큰 일회성

4Q24 Preview: 예상에 부합하는 일회성 비용

4Q24 연결 영업수익은 6.7조원(+0.7% YoY), 영업이익은 -6,542억원(적전 YoY)으로 시장 컨센서스(6.7조원, -5,575억원)를 하회할 것으로 추정한다. 4Q24 진행된 인력 재배치(자회사 전출 1,700명, 희망퇴직 2,800명)로 일회성 비용 1조원이 반영되며 영업이익은 일시적으로 적자를 기록할 것으로 예상된다. 저수익 사업 합리화가 이어지며 탑라인 성장은 제한적이나 일회성 비용을 제거한 영업이익(4Q23 콘텐츠 상각비, 4Q24 인력재배치 제거)은 3,458억원(+3.0% YoY)으로 견조한 성장을 이어간 것으로 추정한다. 유무선 가입자수는 5G 1,043만명(+18.1만명 QoQ), 초고속인터넷 996만명(+3.1만명 QoQ)으로 증가세를 유지하며 유무선 통신에서의 안정적 성장을 이어간 것으로 판단된다.

25년 기저효과를 제거해도 고성장

25년 연결 영업수익은 28.5조원(+7.0% YoY), 영업이익은 2.7조원(+227.4% YoY)으로 큰 폭의 성장이 예상된다. 1)인력 재배치로 인한 인건비 감소 효과 3,000억원, 2)구의역 일대 개발 사업으로 부동산 관련 일회성 매출 1조원 등에 기인한다. 일회성 영향을 제거하더라도 영업이익은 +22.3% YoY으로 고성장이 예상된다. 올해 MS와의 협력을 통해 공공, 민간 클라우드 및 AI 시장 공략을 본격화할 전망이다. 1Q25 AX전문 기업 설립 및 Secure Public cloud 출시를 시작으로 GPT-4o 기반 한국적 AI 모델 개발, Phi3.5 기반 산업 특화모델 다각화 등 다수의 프로젝트를 통해 25년 AX 매출액 2,690억원을 목표로 제시했다.

어떻게 봐도 매력적

25년 실적 성장에 따른 배당금 증가, 자사주 매입/소각 등을 감안하면 매력적인 주가 수준이다. 인건비 감소로 3,000억원의 이익 개선 효과가 예상되며 28년까지 1조원 규모의 자사주 매입/소각도 예정되어 있다. 이익 증가에 따른 배당금 확대와 배당주식수 감소로 인한 DPS 상승이 예상된다. 더불어 대규모 부동산 이익은 추가적인 주주환원으로 이어질 가능성도 존재한다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 58,500원을 유지한다.



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

BUY (M)

목표주가 **58,500원 (M)**

직전 목표주가 **58,500원**

현재주가 (1/13) **44,400원**

상승여력 **32%**

시가총액	111,898억원
총발행주식수	252,021,685주
60일 평균 거래대금	358억원
60일 평균 거래량	797,519주
52주 고/저	49,000원 / 33,150원
외인지분율	49.00%
배당수익률	5.70%
주요주주	현대자동차 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.0)	10.4	32.3
상대	(0.8)	15.2	34.2
절대 (달러환산)	(3.5)	1.3	18.2

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,747	0.9	1.4	6,713	0.5
영업이익	-654	적전	적전	-558	-17.3
세전계속사업이익	-700	적지	적전	-570	-22.9
지배순이익	-492	적전	적전	-604	18.6
영업이익률 (%)	-9.7	적전	적전	-8.3	-1.4 %pt
지배순이익률 (%)	-7.3	적전	적전	-9.0	+1.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	25,650	26,376	26,603	28,457
영업이익	1,690	1,650	810	2,653
지배순이익	1,262	1,010	634	1,835
PER	7.4	8.2	17.6	6.1
PBR	0.5	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.5	3.3	4.4	2.7
ROE	8.0	6.1	3.8	10.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 4Q24 KT 연결실적 추정치 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

	당사추정치	4Q23	YoY %	Cons.	차이 %
영업수익	6,747	6,698	+0.7	6,713	0.5
영업이익	-654	266	적전	-558	-17.3
세전이익	-700	-12	적지	-570	-22.9
지배주주순이익	-492	54	적지	-604	18.6

자료: KT, 유안타증권 리서치센터

[표 2] KT 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
연결 영업수익	6,655	6,546	6,655	6,747	7,179	7,567	6,714	6,997	26,387	26,603	28,457
KT	4,695	4,548	4,757	4,725	4,793	4,673	4,915	4,866	18,371	18,726	19,247
유무선 및 기업	4,151	4,158	4,019	4,020	4,092	4,124	4,162	4,156	16,279	16,348	16,534
단말	654	500	696	654	659	501	711	659	2,439	2,504	2,530
자회사	3,202	3,287	3,249	3,677	3,733	4,091	3,328	3,771	13,274	13,415	14,923
영업비용	6,148	6,052	6,191	7,401	6,352	6,576	6,252	6,623	24,737	25,792	25,804
영업이익	507	494	464	-654	827	991	461	374	1,650	810	2,653
YoY %											
연결 영업수익	3.3	-0.0	-0.6	0.7	7.9	15.6	0.9	3.7	2.9	0.8	7.0
KT	1.6	1.4	1.8	2.9	2.1	2.7	3.3	3.0	0.4	1.9	2.8
유무선 및 기업	3.2	2.4	-1.7	-2.2	-1.4	-0.8	3.6	3.4	4.5	0.4	1.1
단말	-1.8	6.7	6.6	0.5	0.8	0.1	2.1	0.8	-3.3	2.7	1.0
자회사	5.4	-0.4	-2.8	2.3	16.6	24.5	2.4	2.6	5.0	1.1	11.2
영업비용	3.2	1.4	-2.9	15.1	3.3	8.7	1.0	-10.5	3.2	4.3	0.0
영업이익	4.2	-14.3	44.2	적전	63.3	100.6	-0.7	흑전	-2.4	-50.9	227.4
OPM %	7.6	7.5	7.0	-9.7	11.5	13.1	6.9	5.3	6.3	3.0	9.3

자료: KT, 유안타증권 리서치센터

KT (030200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
매출액	25,650	26,376	26,603	28,457	27,629	
매출원가	0	0	0	0	0	
매출총이익	25,650	26,376	26,603	28,457	27,629	
판매비	23,960	24,726	25,792	25,804	25,364	
영업이익	1,690	1,650	810	2,653	2,265	
EBITDA	5,401	5,518	4,673	6,872	6,788	
영업외손익	204	-326	82	-29	-61	
외환관련손익	-170	-91	-25	-13	33	
이자손익	-22	-77	-66	-72	-91	
관계기업관련손익	-17	-43	-41	-34	-40	
기타	413	-115	214	89	38	
법인세비용차감전순손익	1,894	1,324	892	2,624	2,205	
법인세비용	506	335	233	656	551	
계속사업순손익	1,388	989	659	1,968	1,654	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	1,388	989	659	1,968	1,654	
지배지분순이익	1,262	1,010	634	1,835	1,542	
포괄순이익	1,385	996	667	1,975	1,661	
지배지분포괄이익	1,237	1,014	678	2,010	1,690	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
영업활동 현금흐름	3,597	5,503	5,482	7,005	6,791	
당기순이익	1,388	989	659	1,968	1,654	
감가상각비	3,083	3,176	3,220	3,612	4,069	
외환손익	157	84	25	13	-33	
중속, 관계기업관련손익	0	0	41	34	40	
자산부채의 증감	-1,800	-246	135	13	-150	
기타현금흐름	769	1,501	1,402	1,365	1,212	
투자활동 현금흐름	-4,839	-4,621	-4,462	-4,924	-4,453	
투자자산	-1,021	-572	-114	-217	52	
유형자산 증가 (CAPEX)	-3,440	-3,693	-3,863	-4,219	-4,522	
유형자산 감소	178	100	0	0	0	
기타현금흐름	-556	-456	-485	-488	17	
재무활동 현금흐름	669	-453	-2,126	-1,849	-1,713	
단기차입금	82	235	-45	44	-20	
사채 및 장기차입금	1,423	639	-200	-200	0	
자본	0	3	0	0	0	
현금배당	-477	-527	-778	-590	-590	
기타현금흐름	-359	-803	-1,103	-1,103	-1,103	
연결범위변동 등 기타	2	1	1,224	1,600	679	
현금의 증감	-571	430	118	1,832	1,305	
기초 현금	3,020	2,449	2,880	2,998	4,830	
기말 현금	2,449	2,880	2,998	4,830	6,134	
NOPLAT	1,690	1,650	810	2,653	2,265	
FCF	157	1,810	1,619	2,786	2,269	

자료: 유안타증권

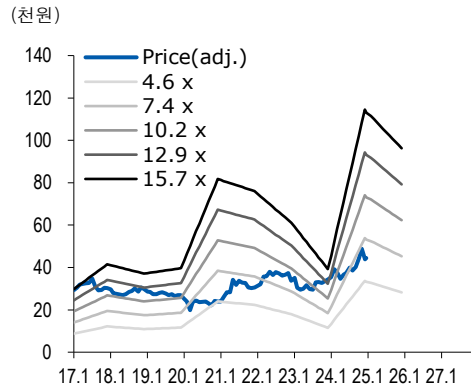
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
유동자산	12,682	14,518	15,020	17,214	18,439	
현금및현금성자산	2,449	2,880	2,998	4,830	6,134	
매출채권 및 기타채권	6,098	7,170	7,245	7,439	7,458	
재고자산	709	912	920	984	956	
비유동자산	28,299	28,192	28,133	28,184	27,618	
유형자산	14,772	14,872	14,843	14,784	14,723	
관계기업 등 지분관련 자산	1,481	1,557	1,570	1,680	1,631	
기타투자자산	2,501	2,725	2,826	2,933	2,930	
자산총계	40,981	42,710	43,153	45,398	46,057	
유동부채	10,699	13,147	13,883	14,787	14,444	
매입채무 및 기타채무	7,333	8,055	8,849	9,722	9,440	
단기차입금	505	434	384	384	384	
유동성장기부채	1,322	2,624	2,624	2,624	2,624	
비유동부채	11,867	11,001	10,820	10,776	10,707	
장기차입금	916	656	656	656	656	
사채	7,264	6,503	6,303	6,103	6,103	
부채총계	22,566	24,149	24,703	25,563	25,151	
지배지분	16,612	16,749	16,613	17,865	18,825	
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	14,350	15,596	16,548	
비지배지분	1,803	1,812	1,837	1,970	2,082	
자본총계	18,415	18,561	18,450	19,835	20,906	
순차입금	7,829	8,154	7,591	5,599	4,277	
총차입금	11,600	12,474	12,229	12,074	12,054	

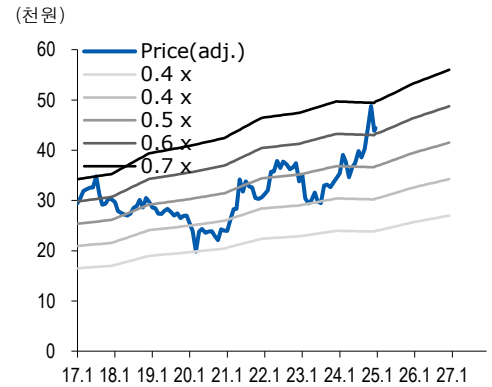
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
EPS	4,835	3,887	2,494	7,281	6,119	
BPS	64,880	67,972	67,577	72,672	76,575	
EBITDAPS	20,684	21,235	18,384	27,268	26,933	
SPS	98,234	101,514	104,650	112,916	109,630	
DPS	1,960	1,960	2,400	2,400	2,400	
PER	7.4	8.2	17.6	6.1	7.3	
PBR	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	
EV/EBITDA	3.5	3.3	4.4	2.7	2.6	
PSR	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
매출액 증가율 (%)	3.0	2.8	0.9	7.0	-2.9	
영업이익 증가율 (%)	1.1	-2.4	-50.9	227.4	-14.6	
지배순이익 증가율 (%)	-7.0	-20.0	-37.2	189.4	-16.0	
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
영업이익률 (%)	6.6	6.3	3.0	9.3	8.2	
지배순이익률 (%)	4.9	3.8	2.4	6.4	5.6	
EBITDA 마진 (%)	21.1	20.9	17.6	24.1	24.6	
ROIC	6.9	6.8	3.4	12.1	10.1	
ROA	3.2	2.4	1.5	4.1	3.4	
ROE	8.0	6.1	3.8	10.6	8.4	
부채비율 (%)	122.5	130.1	133.9	128.9	120.3	
순차입금/자기자본 (%)	47.1	48.7	45.7	31.3	22.7	
영업이익/금융비용 (배)	5.8	4.6	2.2	7.2	5.8	

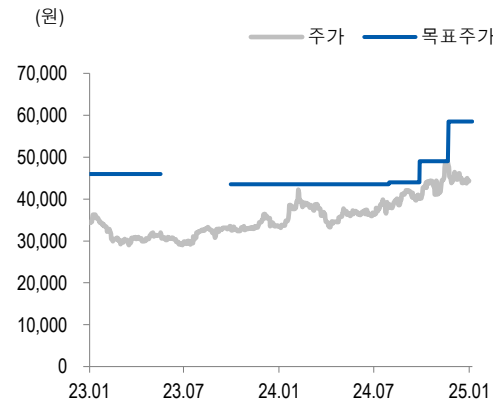
P/E band chart



P/B band chart



KT (030200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-01-14	BUY	58,500	1년		
2024-12-04	BUY	58,500	1년		
2024-10-10	BUY	49,000	1년	-10.56	0.00
2024-08-12	BUY	44,000	1년	-8.70	-4.43
2023-10-12	BUY	43,500	1년	-17.59	-2.99
2023-04-08	담당자변경 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)	88.9
Hold(중립)	11.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-01-14

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승웅)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 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 대법인의 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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.