



기업분석 | 통신

Analyst

이승웅

02 3779 8756

sw.lee@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	46,000 원
현재주가	36,500 원

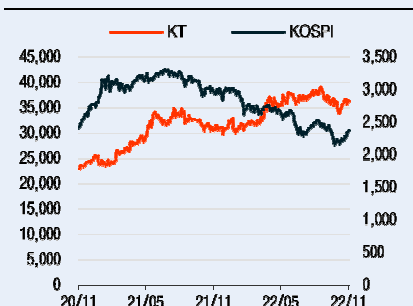
컨센서스 대비 (3Q22P)

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(11/8)	2,399.04 pt
시가총액	95,306 억원
발행주식수	261,112 천주
52 주 최고가 / 최저가	39,150 / 29,700 원
90 일 일평균거래대금	286.19 억원
외국인 지분율	44.2%
배당수익률(22.12E)	6.0%
BPS(22.12E)	56,381 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -2.4%
	6 개월 12.0%
	12 개월 38.2%
주주구성	국민연금공단 (외 1 인) 10.8%
	현대자동차 (외 2 인) 7.8%
	신한은행 (외 3 인) 5.5%

Stock Price

**KT** (030200)

찬바람이 불어오니 더 매력적

3Q22 Review: 사실상 전 사업부의 고른 성장

3Q22 연결 영업수익 6.5조원(+4.2% YoY), 영업이익 4,529억원(+18.4% YoY)으로 당사 추정치(6.5조원, 4,437억원)에는 부합했고 시장 컨센서스(6.4조원, 4,382억원)는 소폭 상회했다. 유선전화를 제외한 모든 사업부문의 매출액이 성장한 가운데 그룹사의 이익기여가 증가하며 양호한 실적을 기록했다. 다만, 통상 3분기에 반영됐던 입단협 관련 비용이 4분기에 반영될 예정이라는 점은 감안할 필요가 있다.

무선서비스 수익은 1.5조원(+1.0% YoY)을 기록했다. 5G 가입자수는 796만명(+48만명 QoQ, 핸드셋 비중 57.0%)으로 확대됐고 MNO ARPU는 32,917원(+3.5% YoY, +1.5% QoQ)으로 상승했다. 그룹사의 실적이 당초 예상을 상회하며 고성장을 이어갔다. 신용카드 매입액 증가와 PLCC 등 신사업 확대에 BC카드의 매출액은 9,842억원(+10.8% YoY)으로 증가했고, 미디어/콘텐츠 사업이 호조로 스카이라이프와 콘텐츠 자회사 매출액은 각각 2,681억원(+50.3% YoY), 2,853억원(+45.2% YoY)을 기록했다. 이에 따라 그룹사의 이익기여도 1,293억원(+4.9% YoY)으로 증가했다.

투자의견 BUY, 목표주가 46,000원 유지

동사는 올해 전략적 제후를 강화하는 한편 미디어/콘텐츠 사업을 고도화하며 미래 성장동력인 DIGICO 사업 성장을 본격화하고 있다. 신한은행, CJ ENM, 현대차그룹 등과 자본 교환으로 DX, 모빌리티 등 영역에서 협력 관계를 강화했고 시즌-티빙 합병, 스카이라이프TV-미디어지니 합병, IPTV 전면개편 등으로 미디어/콘텐츠 사업을 고도화했다. 현 주가 기준 22E 배당수익률은 6.0%, 12M Fwd PBR은 0.55x로 역사적 평균을 밑돌고 있다. 연말이 다가올수록 기말 배당만 실시하는 동사의 배당 매력은 더욱 부각될 것이다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 46,000원을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	23,917	24,898	25,742	26,395	27,375
영업이익	1,184	1,672	1,774	1,861	1,927
세전계속사업손익	975	1,978	1,883	2,024	2,082
순이익	703	1,459	1,336	1,478	1,520
EPS (원)	2,724	5,754	5,069	5,718	5,881
증감률 (%)	8.5	111.2	-11.9	12.8	2.9
PER (x)	8.8	5.3	7.2	6.4	6.2
PBR (x)	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	2.5	2.8	3.2	3.0	2.9
영업이익률 (%)	5.0	6.7	6.9	7.1	7.0
EBITDA 마진 (%)	20.3	21.4	21.2	21.5	21.0
ROE (%)	4.8	9.4	8.0	8.9	8.7
부채비율 (%)	116.5	124.3	141.4	136.7	132.9

주: IFRS 연결 기준

자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 KT 3Q22 연결 잠정실적 및 추정치 비교

(십억원)	3Q22P	3Q21	YoY %	당사 추정치	차이 / %	Cons.(1M)	차이 / %
영업수익	6,477	6,217	4.2	6,450	0.4	6,436	0.6
영업이익	453	382	18.4	444	2.1	438	3.3
세전이익	439	480	-8.6	494	-11.2	487	-9.9
당기순이익	326	338	-3.4	348	-6.2	345	-5.5
지배순이익	298	311	-4.3	300	-0.7	314	-5.3

자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 KT 연결 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2021	2022E	2023E
연결 영업수익	6,029	6,028	6,217	6,624	6,278	6,312	6,477	6,675	24,898	25,742	26,395
KT	4,574	4,479	4,665	4,670	4,608	4,518	4,590	4,645	18,387	18,361	18,397
유무선 및 기업	3,782	3,824	3,875	3,842	3,908	3,780	3,852	3,819	15,322	15,359	15,492
단말	752	611	746	780	646	581	646	776	2,888	2,649	2,724
자회사	2,406	2,606	2,734	3,355	2,802	3,158	3,201	3,431	11,101	12,592	13,677
영업비용	5,585	5,552	5,835	6,254	5,651	5,853	6,024	6,440	23,226	23,969	24,534
서비스비용	4,717	4,810	4,956	5,285	4,884	5,150	5,197	5,412	19,768	20,643	21,049
인건비	1,024	1,026	1,090	1,076	1,040	1,121	1,075	1,187	4,216	4,423	4,627
사업경비	2,321	2,381	2,448	2,601	2,471	2,560	2,586	2,656	9,751	10,273	10,434
서비스구입비	757	795	836	987	800	863	888	900	3,375	3,450	3,630
판매관리비	614	608	582	621	573	606	648	669	2,426	2,497	2,357
단말구입비	869	742	879	969	767	703	827	1,029	3,459	3,326	3,485
영업이익	444	476	382	369	627	459	453	235	1,672	1,774	1,861
세전이익	468	523	480	507	642	540	439	262	1,978	1,883	2,024
순이익	327	371	338	424	455	363	326	191	1,459	1,336	1,478
지배주주순이익	303	339	311	405	410	313	298	175	1,357	1,195	1,348
YoY %											
연결 영업수익	3.4	2.6	3.6	6.7	4.1	4.7	4.2	0.8	4.1	3.4	2.5
KT	3.3	3.2	3.2	1.7	0.7	0.9	-1.6	-0.5	2.8	-0.1	0.2
유무선 및 기업	2.1	3.4	3.1	2.9	3.3	-1.2	-0.6	-0.6	2.9	0.2	0.9
단말	10.5	2.4	4.2	-3.1	-14.0	-5.0	-13.4	-0.4	3.3	-8.3	2.8
자회사	5.8	4.3	8.1	21.5	16.5	21.2	17.1	2.3	10.3	13.4	8.6
영업비용	2.5	0.3	2.2	3.5	1.2	5.4	3.2	3.0	2.2	3.2	2.4
영업이익	15.4	38.5	30.1	128.4	41.1	-3.5	18.4	-36.4	41.2	6.1	5.0
세전이익	27.3	68.9	52.9	흑전	37.2	3.3	-8.6	-48.3	102.9	-4.8	7.5
순이익	43.7	77.3	46.9	1,040.9	39.5	-2.0	-3.4	-54.9	107.5	-8.4	10.6
지배주주순이익	45.3	91.8	52.8	480.6	35.4	-7.6	-4.3	-56.8	106.2	-11.9	12.8
OPM %	7.4	7.9	6.2	5.6	10.0	7.3	7.0	3.5	6.7	6.9	7.1

자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

KT Telco 및 Digico 사업부문별 영업 수익 추이

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
TELCO B2C	2,310	2,289	2,302	2,286	2,326	2,335	2,343	2,336	2,353	2,372	2,357
무선	1,493	1,484	1,495	1,481	1,509	1,520	1,531	1,533	1,538	1,550	1,547
인터넷	566	562	567	572	576	582	585	575	591	596	600
유선전화	251	243	240	234	241	233	227	228	225	225	209
TELCO B2B	488	479	539	520	524	544	539	537	549	554	559
기업인터넷/데이터	438	429	489	471	473	493	487	486	496	501	504
기업통화	49	50	51	50	51	51	52	52	53	54	54
DIGICO B2C	476	473	472	464	485	496	499	501	520	530	546
미디어	322	325	324	313	329	337	333	330	341	356	370
모바일플랫폼	154	148	148	150	156	159	166	171	178	174	177
DIGICO B2B	476	503	493	517	489	493	539	519	540	481	483
Enterprise DX	241	272	268	291	265	269	272	261	263	304	295
Cloud/IDC	103	95	94	100	109	109	121	117	124	24	24
AI/New Biz	90	95	88	78	76	73	103	94	107	109	118
부동산	43	42	43	49	39	41	42	46	45	45	47
YoY %											
TELCO B2C	0.6	-0.8	-0.2	0.6	0.7	2.0	1.8	2.2	1.2	1.6	0.6
무선	1.2	0.2	0.3	1.3	1.0	2.4	2.5	3.5	1.9	2.0	1.0
인터넷	2.3	0.9	1.8	2.6	1.8	3.5	3.2	0.5	2.6	2.5	2.6
유선전화	-6.5	-9.3	-7.0	-7.9	-4.1	-3.9	-5.3	-2.4	-6.8	-3.4	-7.8
TELCO B2B	11.7	1.9	12.9	8.3	7.5	13.5	-0.0	3.3	4.7	2.0	3.6
기업인터넷/데이터	12.9	2.2	15.1	10.6	8.0	14.8	-0.4	3.3	4.8	1.6	3.7
기업통화	2.3	-0.2	-4.7	-9.3	3.7	2.0	3.4	4.0	4.3	5.6	3.4
DIGICO B2C	-2.2	-3.5	-4.5	-5.3	2.0	4.9	5.6	8.0	7.1	6.8	9.5
미디어	-2.8	-2.5	-5.7	-6.0	2.4	3.6	2.7	5.3	3.7	5.9	10.9
모바일플랫폼	-1.1	-5.7	-1.5	-3.6	1.0	7.7	12.0	13.8	14.3	8.9	6.8
DIGICO B2B	11.7	3.0	0.7	-2.0	2.5	-1.9	9.4	0.3	10.5	-2.4	-10.4
Enterprise DX	9.2	8.2	13.5	12.4	9.9	-0.8	1.7	-10.2	-0.8	13.0	8.3
Cloud/IDC	31.0	7.3	6.7	-4.0	5.8	15.1	29.0	17.6	14.7	-78.4	-80.6
AI/New Biz	6.2	-10.6	-27.2	-35.6	-14.8	-22.8	17.8	20.6	40.7	48.1	14.1
부동산	0.0	-3.0	-3.3	11.2	-9.5	-0.2	-2.8	-5.4	15.7	7.9	11.3

자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

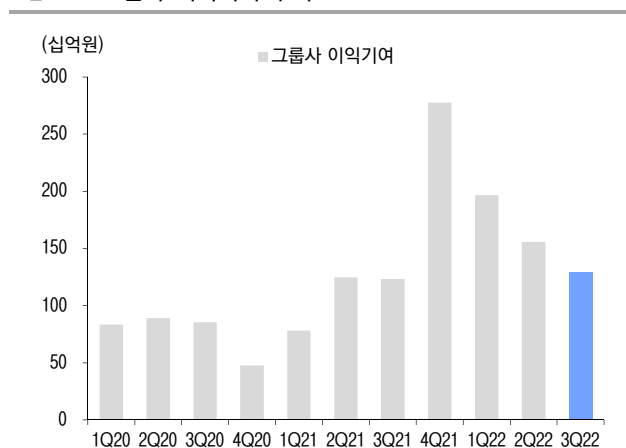
*Cloud/IDC는 4월 KT Cloud 분사 영향

KT 주요 그룹사 매출액 추이

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
매출액	2,275	2,500	2,529	2,761	2,406	2,606	2,734	3,355	2,802	3,158	3,201
BC카드	799	867	863	856	840	907	888	945	902	991	984
스카이라이프	168	178	177	177	167	175	178	243	241	254	268
콘텐츠 자회사	178	182	194	218	200	212	242	276	270	285	301
에스테이트	107	104	76	77	63	67	111	336	151	98	109
KT Cloud										130	144
기타	1,023	1,168	1,218	1,433	1,137	1,246	1,314	1,554	1,238	1,400	1,395
YoY %											
매출액	-4.0	0.1	0.9	4.3	5.8	4.3	8.1	21.5	16.4	21.2	17.1
BC카드	-7.7	-1.5	-0.6	-7.1	5.0	4.6	2.9	10.4	7.5	9.3	10.8
스카이라이프	-1.6	2.0	-3.1	5.4	-0.6	-1.5	1.0	37.6	44.3	45.2	50.3
콘텐츠 자회사	12.0	2.5	8.6	15.3	12.2	16.3	24.5	26.6	35.5	34.7	24.7
에스테이트	-8.3	-7.9	-39.3	-40.5	-41.3	-36.0	46.1	335.2	140.4	46.3	-1.9
KT Cloud											
기타	-3.4	1.4	5.8	15.7	11.2	6.6	7.9	8.5	8.8	12.3	6.1

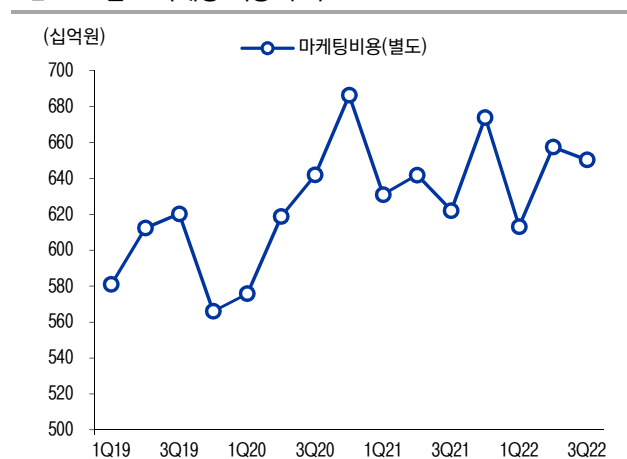
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 KT 그룹사 이익기여 추이



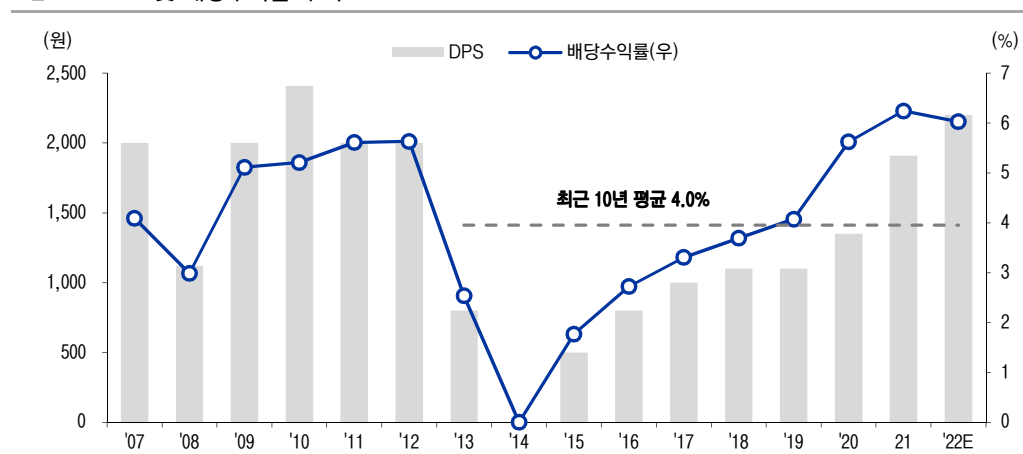
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 KT 별도 마케팅 비용 추이



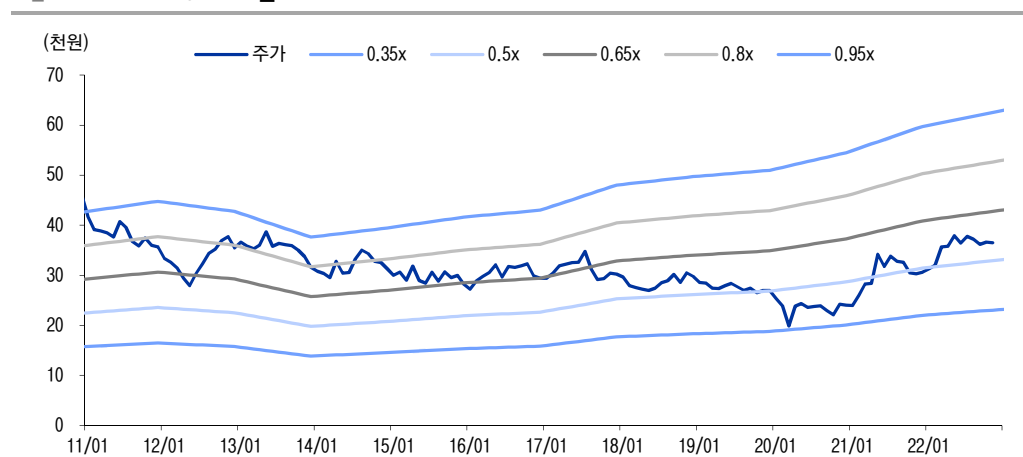
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 KT DPS 및 배당수익률 추이



자료: KT, Quantwise, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 KT 12M Fwd PBR 밴드



자료: KT, Quantwise, 이베스트투자증권 리서치센터

KT (030200)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	11,154	11,858	12,579	13,322	14,282
현금 및 현금성자산	2,635	3,020	3,191	3,567	4,009
매출채권 및 기타채권	4,902	5,087	4,974	5,255	5,671
재고자산	535	514	585	592	536
기타유동자산	3,082	3,237	3,829	3,908	4,066
비유동자산	22,508	25,301	27,065	27,506	27,858
관계기업투자등	1,100	2,043	2,736	2,847	2,963
유형자산	14,206	14,465	14,986	15,168	15,230
무형자산	2,161	3,447	3,254	3,155	3,072
자산총계	33,663	37,159	39,644	40,828	42,140
유동부채	9,192	10,072	11,783	11,968	12,389
매입채무 및 기타채무	6,210	6,641	6,923	7,005	7,252
단기금융부채	1,766	2,137	3,116	3,148	3,248
기타유동부채	1,217	1,294	1,744	1,815	1,889
비유동부채	8,919	10,520	11,438	11,608	11,655
장기금융부채	6,957	7,958	7,980	8,000	7,923
기타비유동부채	1,961	2,562	3,458	3,608	3,731
부채총계	18,111	20,592	23,221	23,576	24,044
지배주주지분	14,011	14,977	14,722	15,551	16,396
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,440	1,440	1,442	1,442	1,442
이익잉여금	12,155	13,287	14,023	14,853	15,697
비지배주주지분(연결)	1,540	1,591	1,701	1,701	1,701
자본총계	15,551	16,567	16,422	17,252	18,096

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	4,740	5,562	4,218	5,045	5,067
당기순이익(손실)	703	1,459	1,336	1,478	1,520
비현금수익비용가감	4,642	4,339	3,152	3,778	3,742
유형자산감가상각비	3,039	3,043	3,068	3,223	3,246
무형자산상각비	628	605	619	585	569
기타현금수익비용	663	459	-714	-135	-199
영업활동 자산부채변동	-600	32	-115	-211	-194
매출채권 감소(증가)	66	327	-479	-281	-416
재고자산 감소(증가)	162	33	-28	-7	55
매입채무 증가(감소)	-136	289	174	81	248
기타자산, 부채변동	-693	-617	218	-5	-82
투자활동 현금	-3,761	-5,137	-5,383	-4,201	-4,107
유형자산처분(취득)	-3,158	-3,321	-3,524	-3,406	-3,308
무형자산 감소(증가)	-498	-741	-716	-486	-486
투자자산 감소(증가)	-159	-441	-1,038	-62	-56
기타투자활동	53	-635	-105	-247	-257
재무활동 현금	-648	-41	1,332	-467	-519
차입금의 증가(감소)	-280	506	1,823	52	23
자본의 증가(감소)	-425	-544	-450	-519	-542
배당금의 지급	-311	-350	-450	-519	-542
기타재무활동	58	-3	-41	0	0
현금의 증가	329	385	171	377	441
기초현금	2,306	2,635	3,020	3,191	3,567
기말현금	2,635	3,020	3,191	3,567	4,009

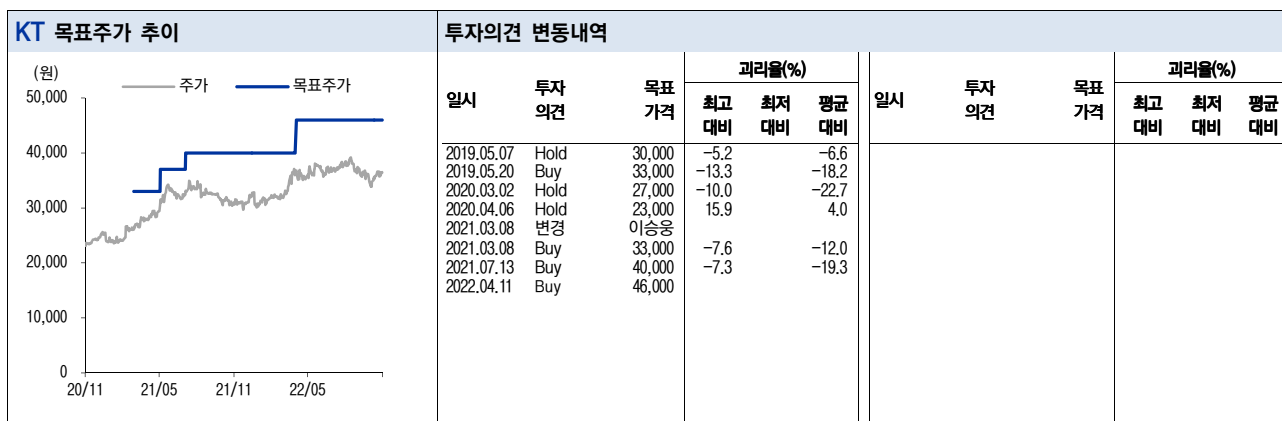
자료: KT, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	23,917	24,898	25,742	26,395	27,375
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	23,917	24,898	25,742	26,395	27,375
판매비 및 관리비	22,733	23,226	23,969	24,534	25,448
영업이익	1,184	1,672	1,774	1,861	1,927
(EBITDA)	4,852	5,319	5,461	5,670	5,742
금융손익	135	-164	-214	-9	-13
이자비용	264	263	277	281	283
관계기업등 투자손익	0	0	13	52	63
기타영업외손익	-344	470	310	120	105
세전계속사업이익	975	1,978	1,883	2,024	2,082
계속사업법인세비용	272	519	547	547	562
계속사업이익	703	1,459	1,336	1,478	1,520
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	703	1,459	1,336	1,478	1,520
지배주주	658	1,357	1,195	1,348	1,387
총포괄이익	595	1,491	1,336	1,478	1,520
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	5.0	6.7	6.9	7.1	7.0
EBITDA마진률 (%)	20.3	21.4	21.2	21.5	21.0
당기순이익률 (%)	2.9	5.9	5.2	5.6	5.6
ROA (%)	1.9	3.8	3.1	3.4	3.3
ROE (%)	4.8	9.4	8.0	8.9	8.7
ROIC (%)	4.2	5.9	5.8	6.3	6.4

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	8.8	5.3	7.2	6.4	6.2
P/B	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	2.5	2.8	3.2	3.0	2.9
P/CF	1.2	1.4	2.1	1.8	1.8
배당수익률 (%)	5.6	6.2	6.0	6.3	6.6
성장성 (%)					
매출액	-1.7	4.1	3.4	2.5	3.7
영업이익	2.1	41.2	6.1	5.0	3.5
세전이익	-0.1	102.9	-4.8	7.5	2.9
당기순이익	5.6	107.5	-8.4	10.6	2.9
EPS	8.5	111.2	-11.9	12.8	2.9
안정성 (%)					
부채비율	116.5	124.3	141.4	136.7	132.9
유동비율	121.3	117.7	106.7	111.3	115.3
순차입금/자기자본(x)	39.1	42.5	47.7	43.5	39.1
영업이익/금융비용(x)	4.5	6.3	6.4	6.6	6.8
총차입금 (십억원)	8,723	10,095	11,096	11,148	11,171
순차입금 (십억원)	6,083	7,044	7,830	7,502	7,080
주당지표(원)					
EPS	2,724	5,754	5,069	5,718	5,881
BPS	53,661	57,357	56,381	59,558	62,792
CFPS	20,473	22,205	17,190	20,128	20,152
DPS	1,350	1,910	2,200	2,300	2,400



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 제3자에게 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	90.2% 9.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2021. 10. 1 ~ 2022. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누계 기준. 분기별 갱신)