

KT
(030200)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

67,000

유지

현재주가

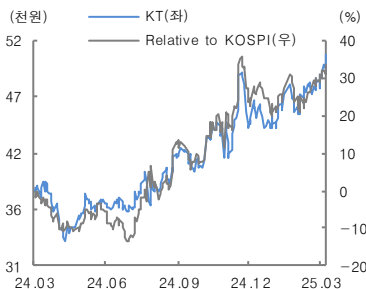
50,700

(25.03.19)

통신서비스업중

KOSPI	2628.62
시가총액	12,777십억원
시가총액비중	0.60%
자본금(보통주)	1,564십억원
52주 최고/최저	50,700원 / 33,300원
120일 평균거래대금	304억원
외국인지분율	49.00%
주요주주	현대자동차 외 1 인 8.07% 국민연금공단 7.67%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.3	12.8	21.6	35.7
상대수익률	10.1	4.5	19.4	37.2



ATH

- 09.6월 KT-KTF 합병 이후 현재 모습의 KT 기준 ATH(All Time High)
- 5G 도입 후 ARPU 상승 확인한 4Q19 실적(20.2월) 이후 99% 상승
- 21년부터 연간 수익률 매년 (+), 23년 제외, 지수대비 상대 수익률 6~47%

투자의견 매수(Buy), 목표주가 67,000원 유지

25E EPS 5,151원(일회성 부동산 이익 제외 기준)에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업 평균(KT, LGU+ 기준)에 30% 할증 적용

전일 종가 50,700원. 10.1월 이후 첫 5만원대, 사실상 ATH

KT는 전일 50,700원으로 마감, 15년 만에 5만원대 주가 달성
이전 고점은 각각 10.1월 50,600원, 08.2월 52,200원

KT와 KTF가 09.6월에 합병했기 때문에, 현재 모습의 KT 기준 전일 종가는 **사실상 ATH(All Time High, 역사적 신고가)**

KT는 LTE의 상용화가 경쟁사들 대비 지연되면서 LTE에서는 큰 성과를 거두지 못했지만, 풍부한 유선 N/W의 강점과 평창동계올림픽의 시범서비스 노하우를 바탕으로 5G에서는 큰 성과 달성. 5G 초기 점유율은 3사 중 1위를 기록했고, 지금도 무선 전체 점유율 대비 5G 점유율이 높으며, 4Q19 실적부터 ARPU 상승 시작

ARPU 상승이 시작된 4Q19 실적(20.2월) 이후 주가 상승률은 누적 99%
동기간 SKT +44%, KOSPI +18%, LGU+ -20%

21년부터 매년 연간 수익률 (+) 달성 중이고, 23년을 제외한 21, 22, 24, 25년은 지수 대비 상대수익률이 6~47%

주가 상승에는 이유가 있다

- 25E OP 2.6조원(+219% yoy). 부동산 일회성 이익 5천억원 제외해도 2.1조원 수준으로, 10년 이후 15년 만에 2조원대 영업이익 회복
- 매력적인 주주환원. 25E DPS 2.5천원(+500원 / +25% yoy), 5.9천억원 및 자사주 2.5천억원. 총주주환원은 8.4천억원(+3.2천억원 / +62% yoy), 수익률 6.6%
- 외인한도 소진은 수급 부담이 아닌 매력도 상승. 과거 외인 한도 소진은 영업이익이 2조원대 이상으로 높거나 이익이 개선되는 구간에서 발생. 이익 개선은 자연스럽게 배당 확대로 이어지기 때문에, 과거 4차례의 한도 소진 사례에서는 DR 프리미엄이 최대 25%까지 형성. 현재 DR 프리미엄 8% 수준

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	26,376	26,431	26,808	26,506	27,174
영업이익	1,650	809	2,579	2,272	2,494
세전순이익	1,324	585	2,353	2,026	2,268
총당기순이익	989	417	1,821	1,499	1,678
지배지분순이익	1,010	470	1,639	1,349	1,510
EPS	3,887	1,850	6,540	5,530	6,320
PER	8.9	23.7	7.6	9.0	7.8
BPS	64,462	63,770	68,262	72,174	76,108
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	6.1	2.9	9.8	7.8	8.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: KT, 대신증권 Research Center

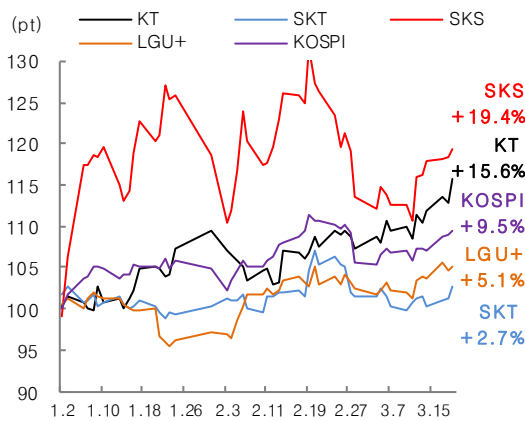
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	26,808	26,506	26,808	26,506	0.0	0.0
판매비와 관리비	24,229	24,234	24,229	24,234	0.0	0.0
영업이익	2,579	2,272	2,579	2,272	0.0	0.0
영업이익률	9.6	8.6	9.6	8.6	0.0	0.0
영업외손익	67	53	-226	-247	적자조정	적자조정
세전순이익	2,646	2,325	2,353	2,026	-11.1	-12.9
지배지분순이익	1,862	1,548	1,639	1,349	-12.0	-12.9
순이익률	7.7	6.5	6.8	5.7	-0.9	-0.8
EPS(지배지분순이익)	7,431	6,346	6,540	5,530	-12.0	-12.9

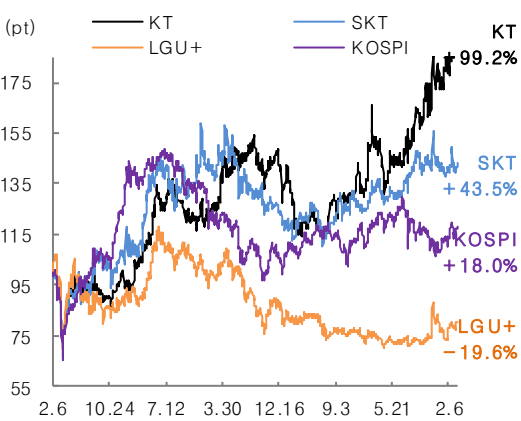
자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 1. 25년 YTD 주가 수익률



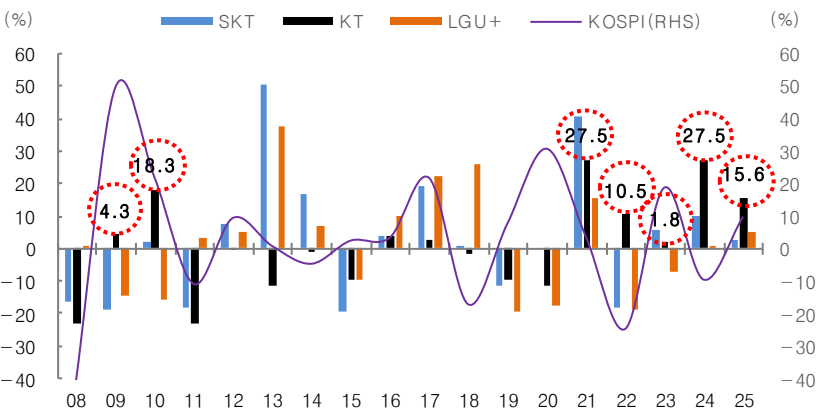
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 2. ARPU 턴어라운드(20.2/6) 시점 대비 수익률



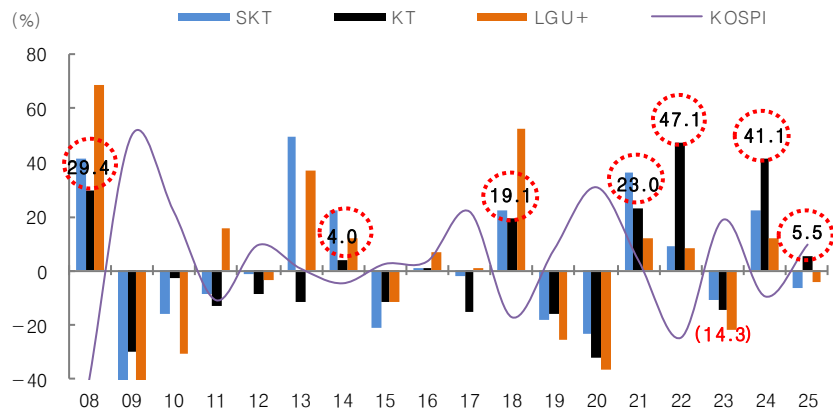
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 3. 연간 주가 수익률. 5G 성과 확인하면서 21년 이후 매년 (+)



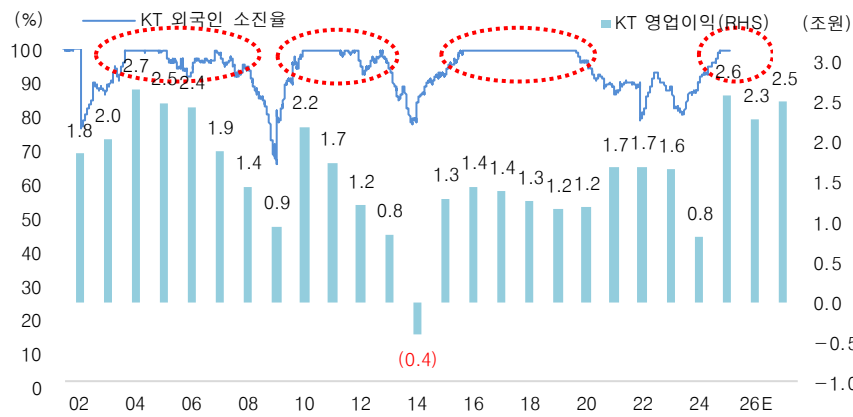
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 4. 연간 지수 대비 상대 수익률. 21, 22, 24, 25년 +6~+47%



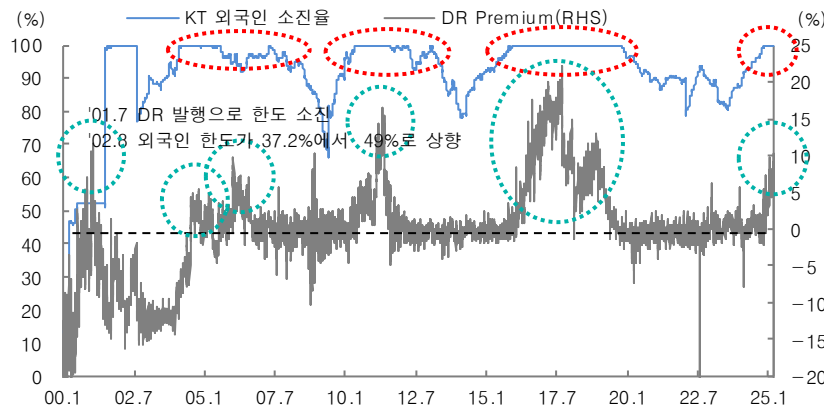
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 5. 외인 한도 소진은 이익이 높거나 개선되는 구간에서 발생. 이후 DR 프리미엄 형성



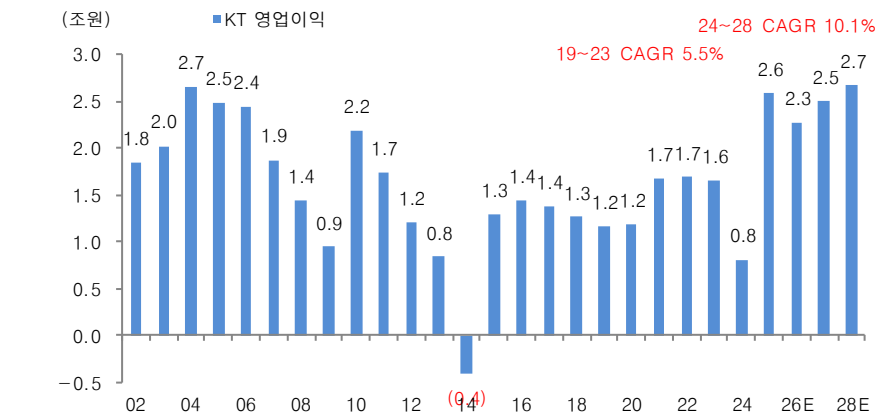
자료: FnGuide, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. DR 프리미엄 8% 수준 형성. 과거에는 20%대 까지 형성



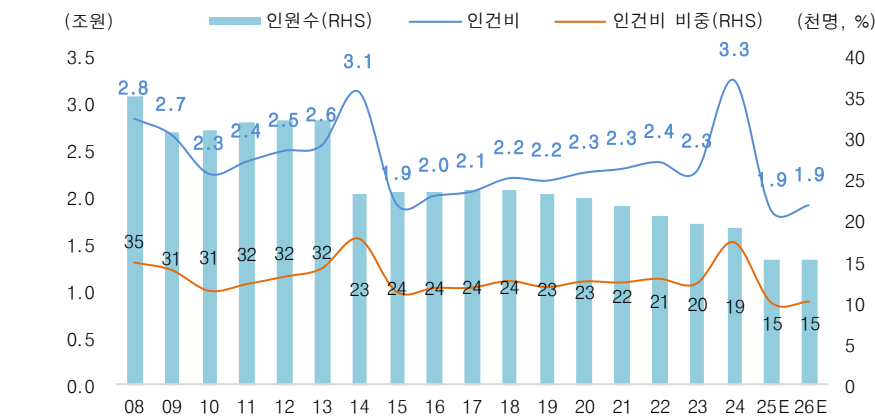
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 7. 24~28년 OP 성장을 연평균 10.1% 전망



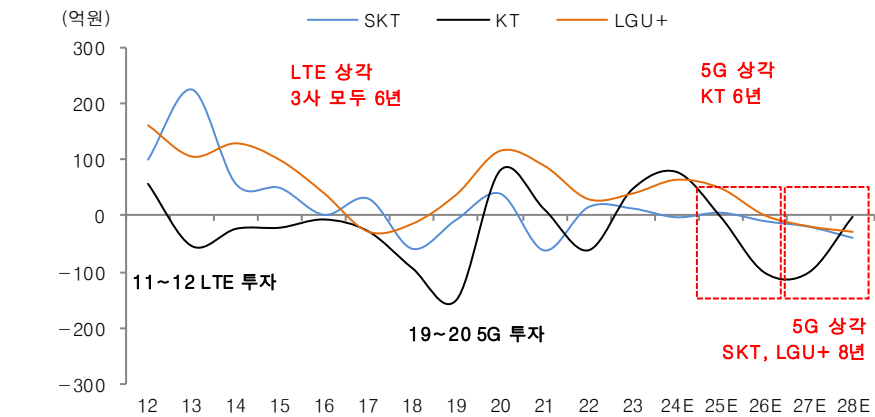
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 인건비 전망. 인력 재배치 등으로 4Q24 일회성 비용 발생, 25E OP 약 3천억원 개선



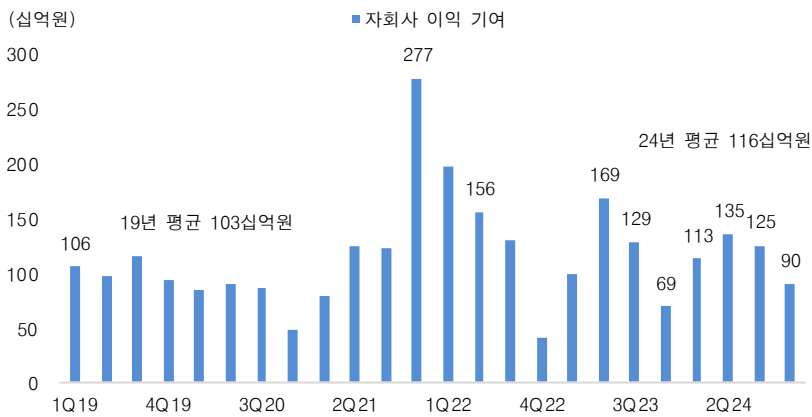
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. KT 5G 6년 상각, 25년 하반기부터 5G 초기 대규모 투자 상각 완료 시점 도래



자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 10.자회사 이익 기여도 꾸준히 증가



자료: KT, 대신증권 Research Center

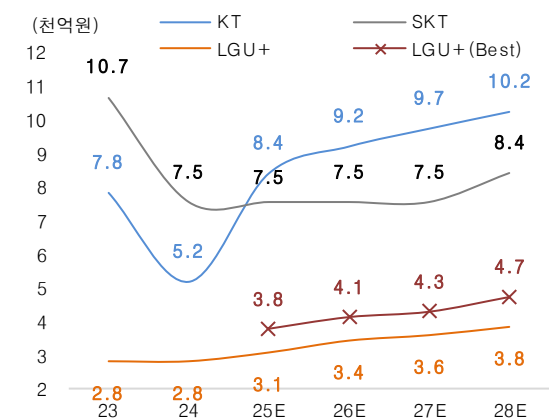
표 1. 총주주환원

(원, 억원, %)

	24년	25년	26년	27년	28년
KT					
DPS	2,000	2,500	2,900	3,200	3,500
배당금	4,917	5,917	6,720	7,258	7,766
자사주	271	2,500	2,500	2,500	2,500
총주주환원	5,188	8,417	9,220	9,758	10,266
총주주환원율	144	53	68	67	65
총주주환원 수익률	4.7	6.6	7.2	7.6	8.0
SK스퀘어					
자사주	2,000	3,700~4,800			
총주주환원	2,000	3,700~4,800			
총주주환원 수익률	2.0	2.9~3.8			
LGU+					
DPS	650	650	650	700	750
배당금(성향 40% / Min.)	2,794	2,758	2,716	2,880	3,030
자사주(10~20%)		300~1,000	700~1,400	700~1,400	800~1,700
총주주환원	2,794	3,058~3,758	3,416~4,116	3,580~4,280	3,830~4,730
총주주환원율	55	49~51	51~61	48~57	47~58
총주주환원 수익률	6.2	6.5~7.9	7.2~8.7	7.6~9.0	8.1~10.0
SKT					
DPS	3,540	3,540	3,540	3,540	3,540
배당금	7,538	7,538	7,538	7,538	7,414
자사주					1,000
총주주환원	7,538	7,538	7,538	7,538	8,414
총주주환원율	69	58	57	51	51
총주주환원 수익률	6.4	6.2	6.2	6.2	6.9

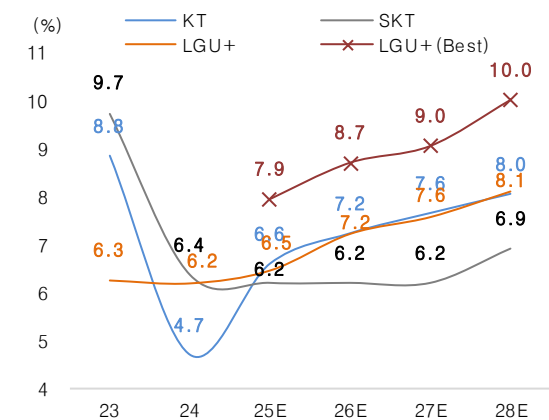
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 11.KT 총주주환원 규모, 25E 8.4 천억원



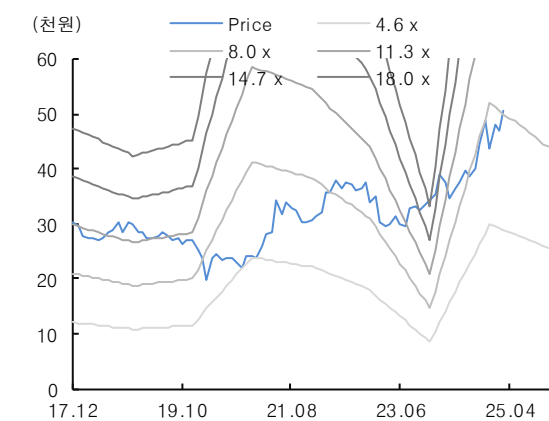
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 12.KT 총주주환원 수익률, 25E 6.6%



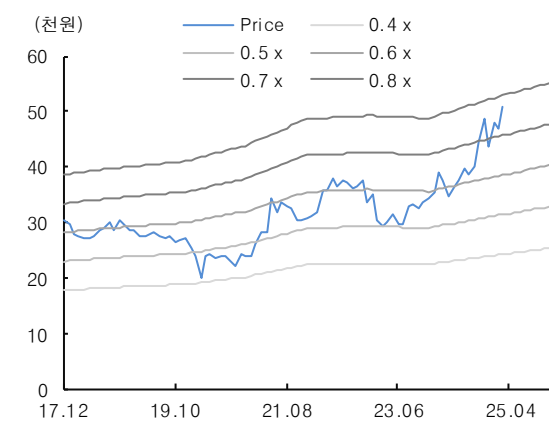
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 13.12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 14.12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

- 2024년 매출 26.4조원 영업이익 8.1천억원 지배순이익 5천억원
- 4Q24 기준 각 사업별 비중은 무선 38%, 유선 29%, 기업 21%, 단말 13%
- 4Q24 기준 주요 주주는 현대자동차외 1인 8.07%, 국민연금공단 7.69%

주가 코멘트

- 5G에서 41개월째 보급률 1위를 유지하면서 ARPU 역시 1Q19부터 1위 유지하는 중
- ARPU는 5G의 보급률이 포화상태에 이르는 25년까지 연평균 3% 수준의 성장 전망. 5G 보급률 포화 이후에도, 데이터 사용 증가에 힘입어 ARPU의 추가 상승은 가능할 것으로 전망
- 콘텐츠 사업 강화 위한 스튜디오 지니 출범도 긍정적. 아직 출범 초기이지만 이미 흑자 달성

자료: KT, 대신증권 Research Center

매출 비중(4Q24)

구분	비중 (%)
무선	37.6
유선	28.8
기업	21.0
단말	12.6

자료: KT, 대신증권 Research Center

2. Earnings Driver

그림 1. 무선 가입자 순증(4Q24)

구분	순증 (십만명)
1Q12	0.4
1Q14	(1.1)
1Q16	3.6
1Q18	3.6
1Q20	3.6
1Q22	5.0
1Q24	3.3

자료: 과학기술정보통신부, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 5G 가입자 및 점유율(24.12)

구분	5G 가입자 수 (백만명)	5G M/S (RHS) (%)	휴대폰 M/S (RHS) (%)
SKT	14.9	48.0	48.7
KT	9.3	28.2	29.5
LGU+	6.7	23.1	22.5

자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 3. IPTV 가입자 및 ARPU(4Q24)

구분	가입자 (RHS) (천원)	IPTV ARPU (백만명)
1Q12	10.5	10.5
3Q14	10.5	10.5
1Q17	10.5	10.5
3Q19	10.5	10.5
1Q22	10.5	10.5
3Q24	10.5	18.2

자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 4. 인터넷 가입자 및 ARPU(4Q24)

구분	가입자 (RHS) (천원)	인터넷 ARPU (백만명)
1Q12	19.1	19.1
4Q13	19.1	17.1
1Q15	19.1	17.1
2Q17	19.1	19.3
1Q19	19.1	19.3
4Q20	19.1	19.3
3Q22	19.1	19.3
2Q24	19.1	21.0

자료: KT, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	26,376	26,431	26,808	26,506	27,174
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	26,376	26,431	26,808	26,506	27,174
판매비와관리비	24,726	25,622	24,229	24,234	24,679
영업이익	1,650	809	2,579	2,272	2,494
영업외수익	63	31	96	86	92
EBITDA	5,518	4,739	6,519	6,092	6,298
영업외손익	-326	-225	-226	-247	-227
관계기업손익	-43	9	9	9	9
금융수익	486	918	717	709	708
외환포함이익	0	0	0	0	0
금융비용	-569	-995	-827	-818	-794
외환포함손실	130	476	311	311	311
기타	-200	-156	-124	-147	-150
법인세비용차감전순이익	1,324	585	2,353	2,026	2,268
법인세비용	-335	-168	-532	-527	-590
계속사업순이익	989	417	1,821	1,499	1,678
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	989	417	1,821	1,499	1,678
당기순이익률	3.7	1.6	6.8	5.7	6.2
비재계분순이익	-21	-53	182	150	168
재계분순이익	1,010	470	1,639	1,349	1,510
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	7	-90	-90	-90	-90
포괄순이익	996	327	1,731	1,409	1,588
비재계분포괄이익	-17	-27	173	141	159
재계분포괄이익	1,014	354	1,558	1,268	1,429

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,887	1,850	6,540	5,530	6,320
PER	8.9	23.7	7.6	9.0	7.8
BPS	64,462	63,770	68,262	72,174	76,108
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
EBITDAPS	21,235	18,643	26,012	24,971	26,357
EV/EBITDA	3.4	4.3	3.2	3.2	3.0
SPS	101,514	103,976	106,962	108,645	113,714
PSR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
CFPS	23,068	20,773	27,633	26,484	27,920
DPS	1,960	2,000	2,500	2,900	3,200

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감률	28	02	1.4	-1.1	2.5
영업이익 증/감률	-2.4	-50.9	218.6	-11.9	9.8
순이익 증/감률	-28.7	-57.8	336.7	-17.7	12.0
수익성					
ROIC	5.8	2.8	10.3	8.9	10.0
ROA	3.9	1.9	6.1	5.3	5.8
ROE	6.1	2.9	9.8	7.8	8.4
안정성					
부채비율	130.1	132.7	125.0	120.4	115.8
순차입금비율	43.9	42.2	34.8	27.5	22.9
이자보상비율	4.6	2.2	7.1	6.6	7.7

자료: KT, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	14,518	14,252	15,405	16,162	16,860
현금및현금성자산	2,880	3,717	4,465	5,441	5,954
매출채권 및 기타채권	7,170	6,147	6,533	6,327	6,487
재고자산	912	940	954	943	967
기타유동자산	3,556	3,448	3,454	3,451	3,452
비유동자산	28,192	27,628	27,115	26,582	26,235
유형자산	14,872	14,826	14,255	13,783	13,417
관계기업투자지분	1,557	1,562	1,590	1,617	1,644
기타비유동자산	11,763	11,240	11,270	11,181	11,173
자산총계	42,710	41,880	42,520	42,744	43,094
유동부채	13,147	13,875	13,717	13,542	13,413
매입채무 및 기타채무	8,055	7,395	7,410	7,398	7,424
차입금	434	460	460	460	460
유동상채무	2,624	3,445	3,273	3,109	2,954
기타유동부채	2,034	2,575	2,575	2,575	2,575
비유동부채	11,001	10,009	9,909	9,809	9,709
차입금	7,151	6,606	6,506	6,406	6,306
전환증권	8	10	10	10	10
기타비유동부채	3,842	3,393	3,393	3,393	3,393
부채총계	24,149	23,883	23,626	23,350	23,121
자본지분	16,749	16,211	17,108	17,608	18,187
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,443	1,443	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	14,494	13,780	14,677	15,177	15,756
기타자본변동	-753	-577	-577	-577	-577
비재계분	1,812	1,786	1,786	1,786	1,786
자본총계	18,561	17,997	18,894	19,394	19,973
순차입금	8,154	7,593	6,572	5,333	4,565

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,503	5,066	6,779	6,408	6,468
당기순이익	989	417	1,821	1,499	1,678
비현금항목의 가감	5,005	4,864	5,104	4,962	4,994
감가상각비	3,868	3,930	3,940	3,820	3,804
외환손익	84	383	240	240	240
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1,053	551	924	902	950
자산부채의 증감	-246	69	371	443	340
기타현금흐름	-244	-283	-518	-496	-544
투자활동 현금흐름	-4,621	-2,845	-3,350	-3,350	-3,450
투자자산	-551	409	-27	-27	-27
유형자산	-3,593	-2,806	-2,706	-2,706	-2,806
기타	-477	-448	-617	-617	-617
재무활동 현금흐름	-453	-1,390	-1,119	-1,219	-1,292
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	-100	-100	-100
장기차입금	106	-135	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-527	-872	-492	-600	-681
기타	-32	-382	-528	-519	-511
현금의 증감	430	837	749	976	512
기초 현금	2,449	2,880	3,717	4,465	5,441
기말 현금	2,880	3,717	4,465	5,441	5,954
NOPLAT	1,232	577	1,996	1,681	1,846
FCF	935	1,166	2,527	2,092	2,140

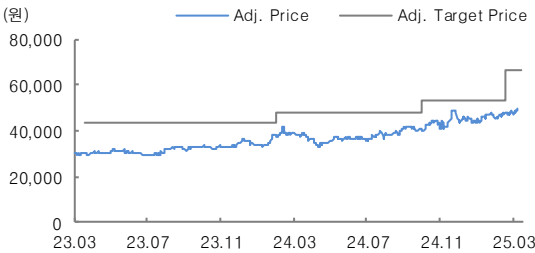
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김희재)
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

KT(030200) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.03.20	25.02.25	24.10.08	24.08.08	24.02.08	23.09.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과
목표주가	67,000	67,000	53,000	48,000	48,000	44,000
과다율(평균%)		(27.95)	(15.41)	(16.55)	(22.81)	(22.79)
과다율(최대/최소%)		(25.67)	(7.55)	(12.40)	(12.08)	(12.39)
제시일자	23.03.27					
투자의견	Buy					
목표주가	44,000					
과다율(평균%)	(29.58)					
과다율(최대/최소%)	(24.32)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20250317)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상