

KT
(030200)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

67,000

유지

현재주가

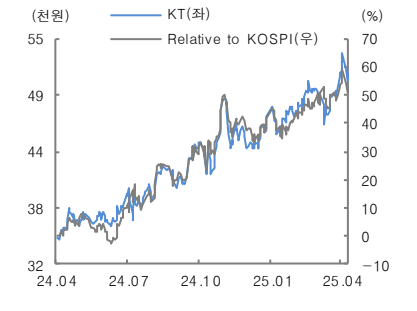
(25.05.09)

51,500

통신서비스업종

KOSPI	2577.27
시가총액	12,979십억원
시가총액비중	0.60%
자본금(보통주)	1,564십억원
52주 최고/최저	53,500원 / 35,650원
120일 평균거래대금	288억원
외국인지분율	49.00%
주요주주	현대자동차 외 1 인 8.07% 국민연금공단 7.67%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.1	13.6	25.3	44.5
상대수익률	-1.1	11.1	24.5	52.0



뭐든지 잘하는 모범생

- 1Q25 매출 6.8조원(+3% yoy), OP 6.9천억원(+36% qoq)
- 25E OP 2.5조원(+208% yoy), 15년만에 2조원대 영업이익 회복
- 09년 통합 KT 출범 후 최고가. 4Q19 ARPU 상승 확인 후 102% 상승

투자 의견 매수(Buy), 목표주가 67,000원 유지

25E EPS 5,208원(일회성 부동산 이익 5천억원 제외 기준)에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업 평균(KT, LGU+ 기준)에 30% 할증 적용

1Q25 Review: 분석이 필요 없는 기대 수준의 호실적

매출 6.8조원(+3% yoy, +4% qoq), OP 6.9천억원(+36% yoy, 흑전 qoq) 별도 OP 4천억원(+2% yoy). 연결 OP에는 부동산 일회성 약 1.4천억원 반영. 일회성 제외한 OP는 5.5천억원, 연간 OP 2조원대 시대 개막

25E OP 2.5조원(+208% yoy), 26E OP 2.2조원. 24~28E OP CAGR 9% 증가

분야별 매출. 무선 1.7조원(+2% yoy, +2% qoq), 유선 1.3조원(-0.8% yoy, -0.4% qoq), B2B 8.9천억원(-0.3% yoy, +4% qoq)

판매비 6.3천억원(+1% yoy, -1% qoq). 매출 대비 15.5%로 5G 도입 이후 평균인 16.2%를 하회. 감가비 7.2천억원(+0% yoy, +4% qoq). 매출 대비 17.8%로 5G 도입 이후 평균인 18.2%를 하회. 판매비와 감가비에 대한 부담은 지속 완화 중

연결 자회사 OP 2.9천억원, 부동산(광진구 아파트 입주율에 비례) 프로젝트 예상 이익 5천억원 중 약 1.4천억원 반영. 부동산 제외시 경상 OP 1.5천억원으로 최근 5년 분기 평균 1.2천억원을 크게 상회. 자회사 실적도 레벨업

기업가치 제고 계획 이행현황 공시

연결 ROE. 23년 6.1%, 24년 6.8%, 28년 목표 9~10%

AI/IT 매출: 23년 1조원(서비스 매출 대비 6%), 24년 1.1조원(7%), 1Q25 0.3조원(7%), 28년 목표 3조원(19%)

수익성 개선. 23년 OPM 6.3%, 24년 6.7%, 1Q25 10.1%, 28년 목표 9%

자산유동화 통한 자본배치 재원 확충. 1Q25 이익 809억원, 현금창출 2,684억원

자본효율화. 25~28년 자사주 1조원 매입/소각. 25년 2.5천억원 매입 중. 분기배당 DPS 500원에서 600원으로 20% 상향

당사 추정 주주환원. 25E DPS 2.5천원(+500원 / +25% yoy), 5.9천억원 및 자사주 2.5천억원. 총주주환원은 8.4천억원(+3.2천억원 / +62% yoy), 수익률 6.4%

호실적과 매력적인 주주환원에 힘입어 09년 통합 KT 출범 이후 최고가 달성 21년부터 매년 플러스 수익률 달성, 23년 제외하고 매년 지수대비 아웃퍼폼

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	작전추정	잠정치	1Q25			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	6,655	6,576	6,639	6,845	2.9	4.1	6,953	7,165	9.4	4.7
영업이익	507	-655	699	689	36.0	흑전	677	907	83.5	31.6
순이익	376	-656	521	538	43.3	흑전	474	582	48.1	8.2

자료: KT, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	26,376	26,431	27,184	26,734	27,422
영업이익	1,650	809	2,493	2,155	2,378
세전순이익	1,324	585	2,348	2,040	2,282
총당기순이익	989	417	1,811	1,550	1,734
지배지분순이익	1,010	470	1,659	1,395	1,561
EPS	3,887	1,850	6,617	5,689	6,498
PER	8.9	23.7	7.8	9.1	7.9
BPS	64,462	63,770	68,339	72,087	76,424
PBR	0.5	0.7	0.8	0.7	0.7
ROE	6.1	2.9	9.9	8.0	8.7

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

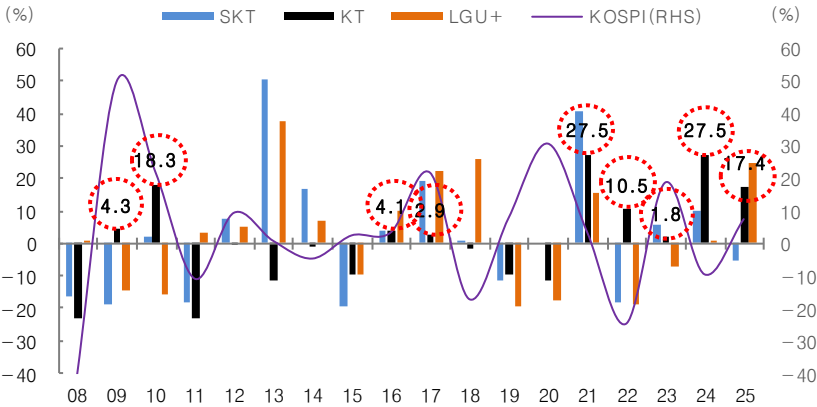
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	26,808	26,506	27,184	26,734	1.4	0.9
판매비와 관리비	24,356	24,344	24,691	24,578	1.4	1.0
영업이익	2,452	2,162	2,493	2,155	1.7	-0.3
영업이익률	9.1	8.2	9.2	8.1	0.0	-0.1
영업외손익	-84	-105	-144	-116	적자유지	적자유지
세전순이익	2,367	2,057	2,348	2,040	-0.8	-0.8
지배지분순이익	1,619	1,407	1,659	1,395	2.4	-0.8
순이익률	6.7	5.9	6.7	5.8	-0.1	-0.1
EPS(지배지분순이익)	6,461	5,766	6,617	5,689	2.4	-1.3

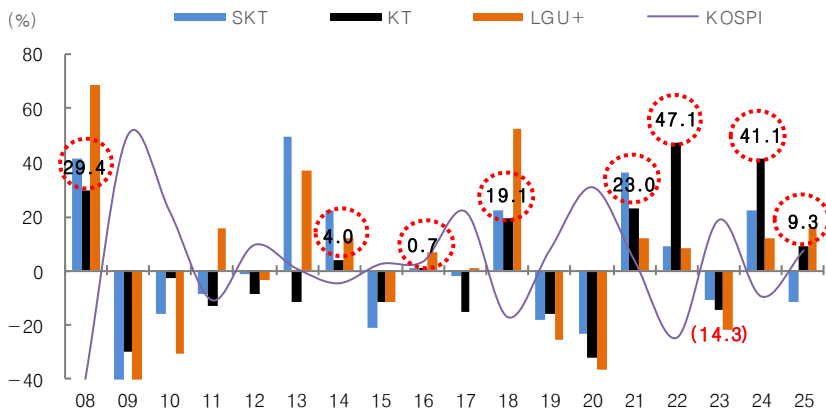
자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 1. 21년부터 매년 플러스 수익률.



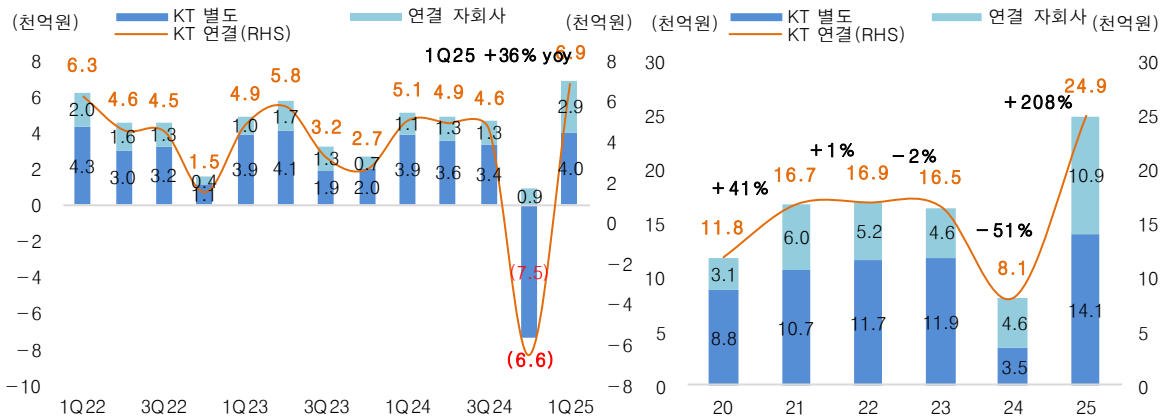
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 2. 21, 22, 24, 25년 자수 대비 아웃퍼폼



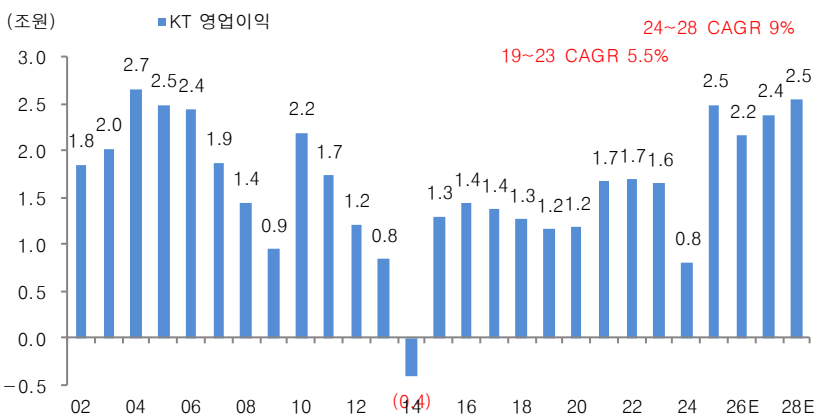
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 3. 1Q25 OP 6.9 천억원(+36% yoy) 달성, 25E OP 2.5 조원(+208% yoy) 전망



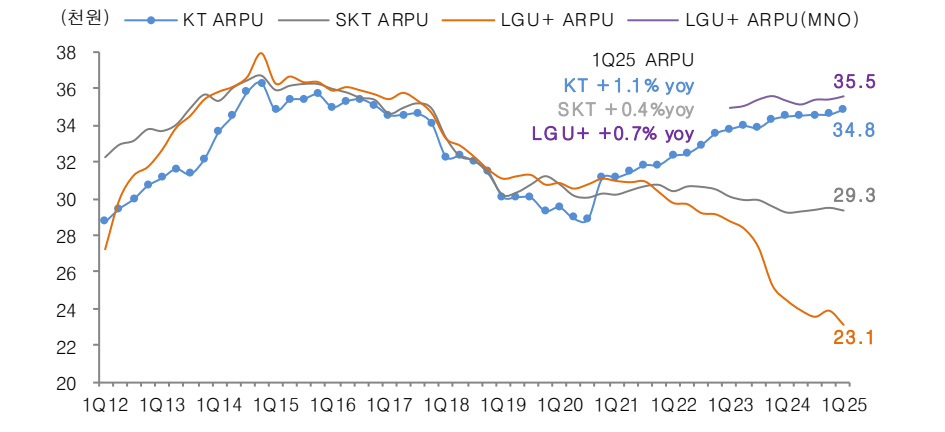
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 24~28년 OP 증가율 연평균 9% 전망



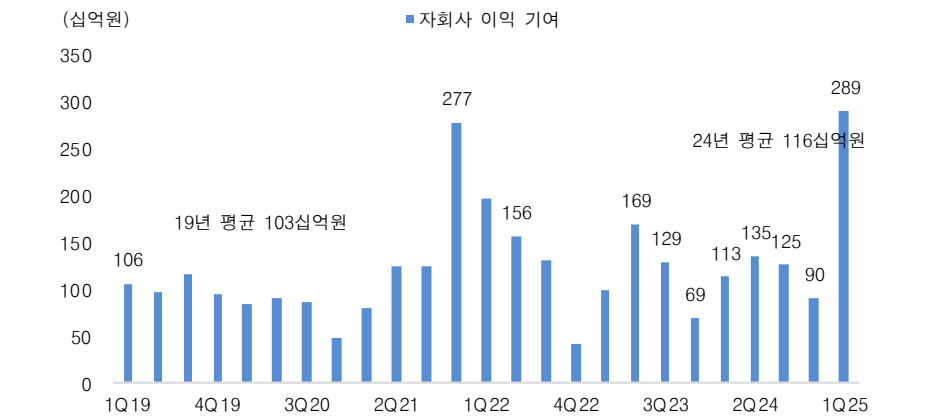
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 무선 ARPU



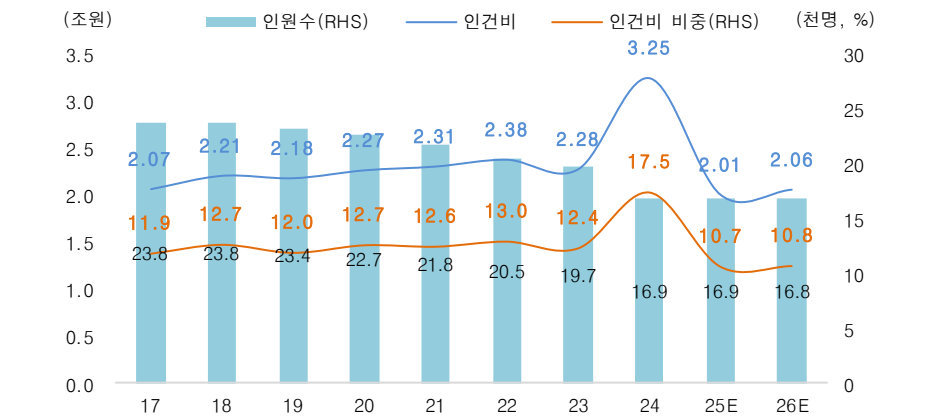
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 자회사 이익 기여도 꾸준히 증가. 1Q25에는 부동산 관련 일회성 1.4 천억원 반영



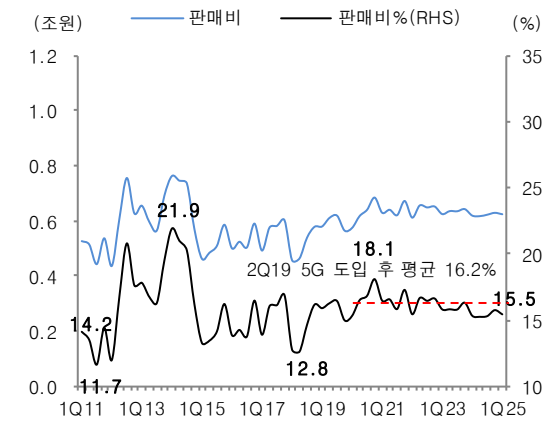
자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 7. 인건비 전망. 인력 재배치 등으로 25E OP 약 2.5 천억원 개선



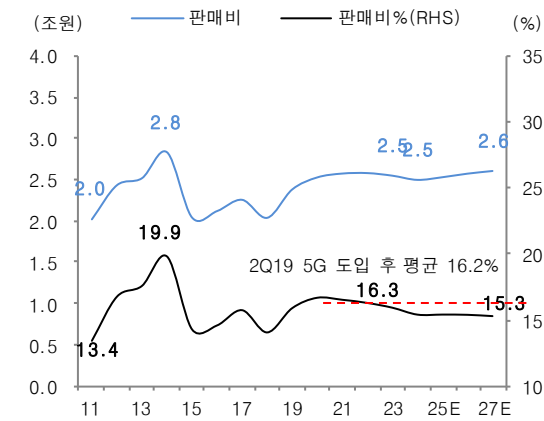
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 판매비, 5G 도입 이후 평균 이하 수준



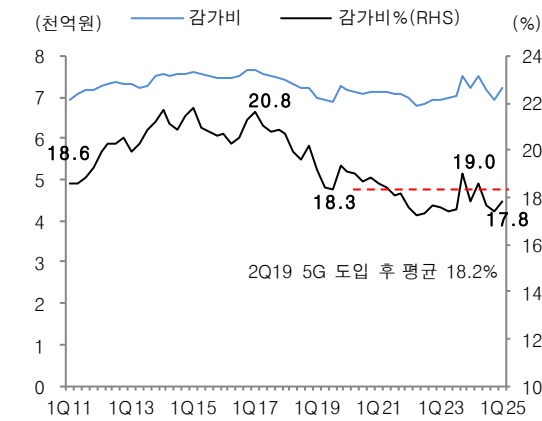
자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 9. 판매비 전망



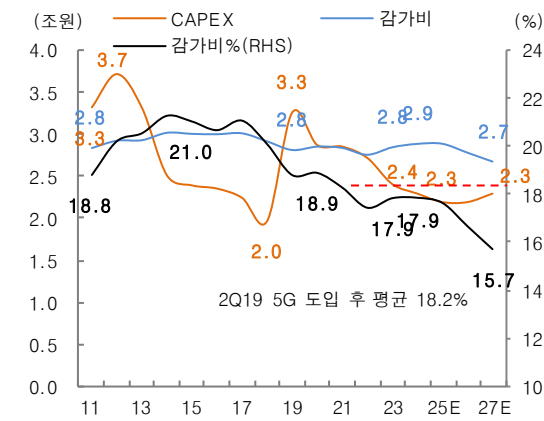
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 10. 감가비, 5G 도입 이후 평균 수준



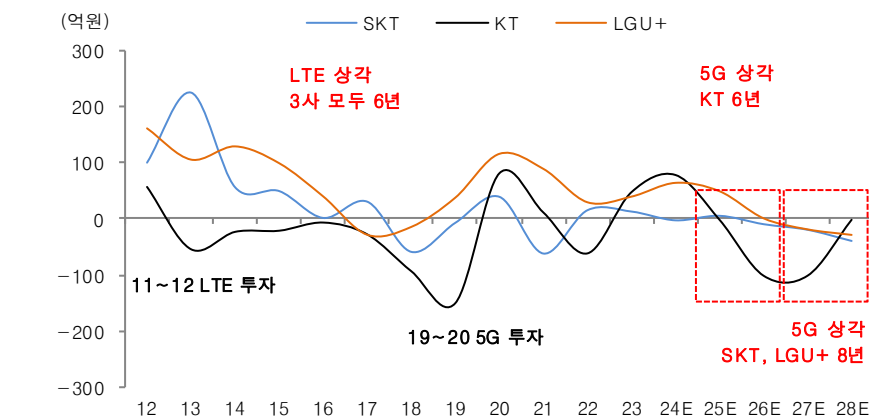
자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 11. CAPEX/감가비 전망



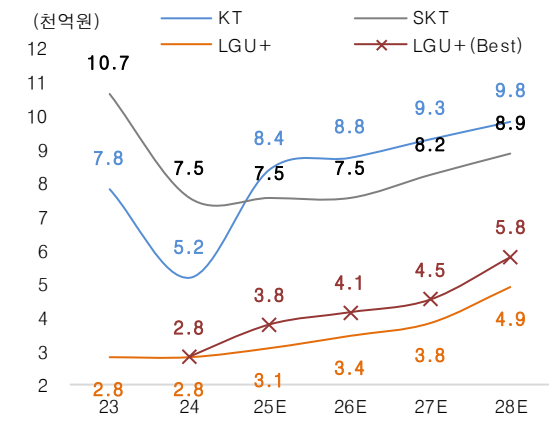
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 12. KT 5G 6년 상각. 25년 하반기부터 5G 초기 대규모 투자 상각 완료 시점 도래



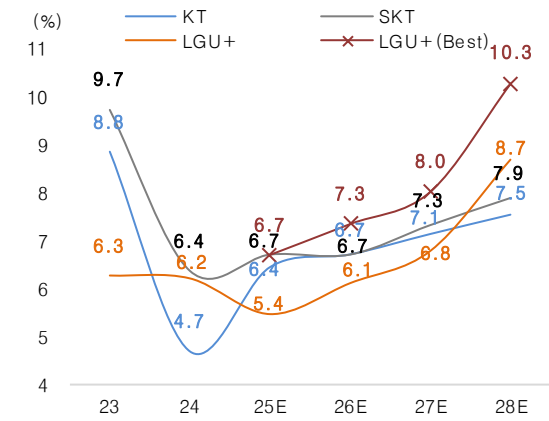
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 13.KT 총주주환원 규모, 25E 8.4 천억원



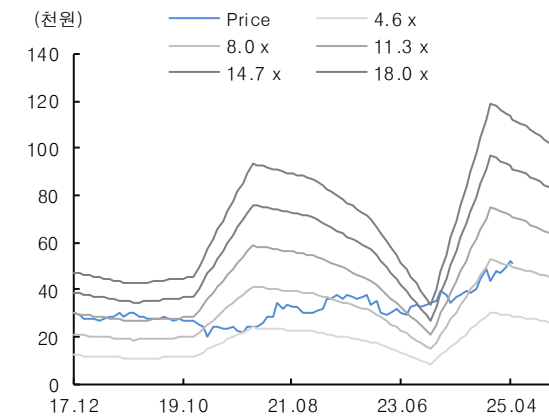
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 14.KT 총주주환원 수익률, 25E 6.4%



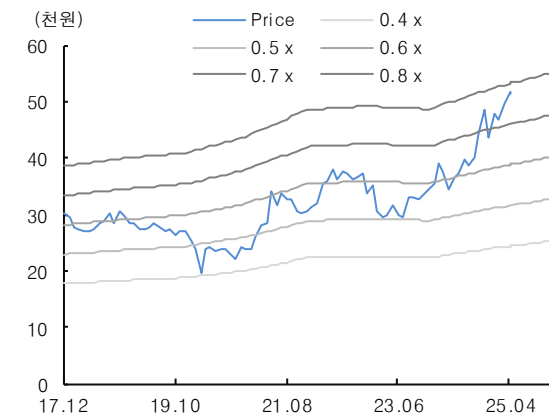
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 15.12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 16.12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

- 2024년 매출 26.4조원 영업이익 8.1천억원 지배순이익 5천억원
- 1Q25 기준 각 사업별 비중은 무선 37%, 유선 28%, 기업 21%, 단말 14%
- 1Q24 기준 주요 주주는 현대자동차의 1인 8.07%, 국민연금공단 7.67%

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(1Q25)

사업부	비중 (%)
무선	37.4
유선	28.0
기업	20.9
단말	13.6

자료: KT, 대신증권 Research Center

2. Earnings Driver

그림 1. 무선 가입자 순증(1Q25)

기간	순증 (십만명)
1Q12	0.4
1Q14	(1.1)
1Q18	3.6
1Q22	5.0
1Q24	9.2

자료: 과학기술정보통신부, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 5G 가입자 및 점유율(25.2)

통신사	5G 가입자 수 (백만명)	5G M/S (RHS) (%)	휴대폰 M/S (RHS) (%)
SKT	14.9	48.0	48.7
KT	9.3	28.2	29.4
LGU+	6.7	23.1	22.7

자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 3. IPTV 가입자 및 ARPU(1Q25)

기간	가입자 (RHS) (백만명)	IPTV ARPU (백만원)
1Q12	10.5	-
3Q24	18.3	-

자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 4. 인터넷 가입자 및 ARPU(1Q25)

기간	가입자 (RHS) (백만명)	인터넷 ARPU (백만원)
1Q12	19.1	-
4Q13	17.1	-
2Q24	21.0	-

자료: KT, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	26,376	26,431	27,184	26,734	27,422
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	26,376	26,431	27,184	26,734	27,422
판매비와관리비	24,726	25,622	24,691	24,578	25,044
영업이익	1,650	809	2,493	2,155	2,378
영업외수익	63	31	92	81	87
EBITDA	5,518	4,739	6,421	5,975	6,070
영업외손익	-326	-225	-144	-116	-96
관계기업손익	-43	9	9	9	9
금융수익	486	918	717	709	708
외환보통이익	0	0	0	0	0
금융비용	-569	-995	-697	-687	-663
외환보통손실	130	476	169	169	169
기타	-200	-156	-173	-147	-150
법인세비용차감전순이익	1,324	585	2,348	2,040	2,282
법인세비용	-335	-168	-538	-489	-548
계속사업순이익	989	417	1,811	1,550	1,734
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	989	417	1,811	1,550	1,734
당기순이익률	3.7	1.6	6.7	5.8	6.3
비자비자분순이익	-21	-53	152	155	173
자비자분순이익	1,010	470	1,659	1,395	1,561
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	7	-90	-90	-90	-90
포괄순이익	996	327	1,720	1,460	1,644
비자비자분포괄이익	-17	-27	145	146	164
자비자분포괄이익	1,014	354	1,576	1,314	1,480

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,887	1,850	6,617	5,689	6,498
PER	8.9	23.7	7.8	9.1	7.9
BPS	64,462	63,770	68,339	72,087	76,424
PBR	0.5	0.7	0.8	0.7	0.7
EBITDAPS	21,235	18,643	25,621	24,366	25,269
EV/EBITDA	3.4	4.3	3.5	3.7	3.5
SPS	101,514	103,976	108,464	109,018	114,150
PSR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
CFPS	23,068	20,773	27,046	25,871	26,823
DPS	1,960	2,000	2,500	2,700	3,000

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감률	28	0.2	2.8	-1.7	2.6
영업이익 증/감률	-2.4	-50.9	207.9	-13.5	10.3
순이익 증/감률	-28.7	-57.8	334.1	-14.4	11.9
수익성					
ROIC	5.8	2.8	9.9	8.6	9.6
ROA	3.9	1.9	5.9	5.1	5.6
ROE	6.1	2.9	9.9	8.0	8.7
안정성					
부채비율	130.1	132.7	125.0	118.0	111.2
순차입금비율	43.9	42.2	39.9	36.6	33.3
이자보상비율	4.6	2.2	6.7	6.1	7.1

자료: KT, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	14,518	14,252	15,208	15,509	15,665
현금및현금성자산	2,880	3,717	3,499	3,647	3,812
매출채권 및 기타채권	7,170	6,147	7,288	7,460	7,425
재고자산	912	940	967	951	975
기타유동자산	3,556	3,448	3,454	3,451	3,452
비유동자산	28,192	27,628	27,347	26,930	26,882
유형자산	14,872	14,826	14,255	13,783	13,530
관계기업투자금	1,557	1,562	1,590	1,617	1,644
기타비유동자산	11,763	11,240	11,502	11,530	11,707
자산총계	42,710	41,880	42,554	42,439	42,547
유동부채	13,147	13,875	13,732	13,363	13,066
매입채무 및 기타채무	8,055	7,395	7,424	7,407	7,434
차입금	434	460	460	460	460
유동상채무	2,624	3,445	3,273	3,109	2,954
기타유동부채	2,034	2,575	2,575	2,388	2,219
비유동부채	11,001	10,009	9,909	9,613	9,336
차입금	7,151	6,606	6,506	6,406	6,306
전환증권	8	10	10	10	10
기타비유동부채	3,842	3,393	3,393	3,197	3,020
부채총계	24,149	23,883	23,641	22,976	22,402
자비자분	16,749	16,211	17,128	17,677	18,359
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	14,697	15,247	15,928
기타자본변동	-753	-577	-577	-577	-577
비자비자분	1,812	1,786	1,786	1,786	1,786
자본총계	18,561	17,997	18,913	19,463	20,145
순차입금	8,154	7,593	7,539	7,127	6,706

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,503	5,066	6,575	6,334	6,269
당기순이익	989	417	1,811	1,550	1,734
비현금항목의 가감	5,005	4,864	4,968	4,794	4,709
감가상각비	3,868	3,930	3,929	3,820	3,692
외환손익	84	383	98	98	98
자본법정평가손익	0	0	0	0	0
기타	1,053	551	941	876	918
자산부채의 증감	-246	69	331	459	338
기타현금흐름	-244	-283	-535	-470	-512
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	-1,214	-1,240
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	-595	-629
기타	-32	-382	-528	-519	-511
현금의 증감	430	837	-218	148	165
기초 현금	2,449	2,880	3,717	3,499	3,647
기말 현금	2,880	3,717	3,499	3,647	3,812
NOPLAT	1,232	577	1,922	1,638	1,807
FCF	935	1,166	2,441	2,048	1,990

[Compliance Notice]

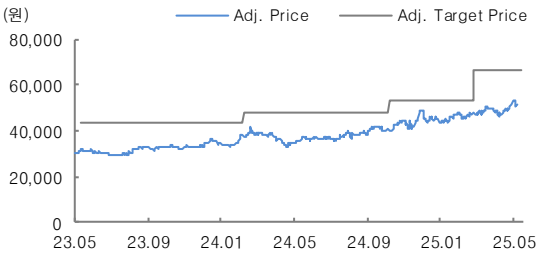
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.05.12	25.02.25	24.10.08	24.08.08	24.02.08	23.11.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과
목표주가	67,000	67,000	53,000	48,000	48,000	44,000
과다율(평균%)		(26.59)	(15.47)	(16.55)	(22.81)	(21.74)
과다율(최대/최소%)		(20.15)	(7.55)	(12.40)	(12.08)	(12.39)
제시일자	23.05.12					
투자의견	Buy					
목표주가	44,000					
과다율(평균%)	(28.30)					
과다율(최대/최소%)	(23.75)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20250507)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.6%	7.4%	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