

KT
(030200)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

74,000

유지

현재주가

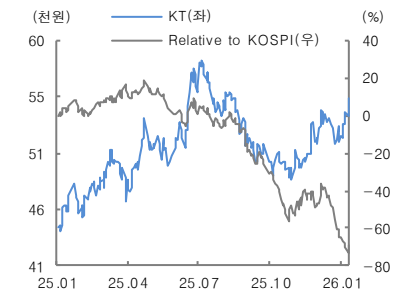
55,200

(26.01.20)

통신서비스업중

KOSPI	4885.75
시가총액	13,912십억원
시가총액비중	0.42%
자본금(보통주)	1,564십억원
52주 최고/최저	58,400원 / 45,150원
120일 평균거래대금	200억원
외국인지분율	49.00%
주요주주	현대자동차 외 1 인 8.07% 국민연금공단 7.67%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.6	9.3	-3.5	19.9
상대수익률	-15.6	-14.7	-37.0	-38.2



보유 자산의 히든 밸류

- 히든 밸류 1) 투자자산. 현대차 그룹 주가 급등에 따라 지분가치 2.6조원
- 히든 밸류 2) 부동산 자산. 수익화 진행 중. 일부만 재평가해도 TP 11만원
- 불확실성 해소 및 2월 자사주 취득 재개 등 다시 통신업 주도주 등극 전망

투자의견 매수(Buy), 목표주가 74,000원 유지

26E EPS 5,673원에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업 평균(KT, LGU+ 기준)에 30% 할증 적용

히든 밸류 1) 투자자산. 매도가능증권 3개사 투자 1.2조원, 시가 2.6조원

투자자산 6.6조원(별도 장부가 기준). 매도가능증권 2.2조원, 종속기업투자 4.4조원
매도가능증권 중 상장사 3개의 가치가 약 70% 차지

신한금융 지분 2.16%(취득금액 4.4천억원), 현대차 1.1%(4.4천억원), 현대모비스 1.5%(3천억원). 신한금융은 22.1월, 현대차와 현대모비스는 22.9월에 취득

신한금융. KT의 주주인 NTT DoCoMo의 지분 5.46%를 신한은행이 인수하고, KT가 유사한 규모의 신한금융 지분을 취득하면서 미래성장 DX 사업협력 관계 구축

현대차그룹과는 미래 모빌리티 사업 리딩을 위한 전략적 제휴를 강화하면서, KT가 자사주 7.7%(약 7.5천억원)를 현대차와 현대모비스 자사주와 교환

상장사 3개의 22년 취득금액은 1.2조원, 전일 종가기준 지분가치는 2.6조원

최근 현대차그룹의 주가 급등에 따라 평가차액만 1.4조원

투자자산 중 매도가능증권은 중장기적으로 자본배치 재원으로 활용 가능

히든 밸류 2) 부동산 자산. 일부 재평가시 TP 11만원 가능

부동산 자산 4.6조원(KT와 KT Estate 장부가 합산 기준)

통신국사 최적화를 통해 유휴 자산을 확보 후 경제성 등을 고려해 개발/매각

25년 중 광진구 부지 개발을 통해 당사 추정 매출 약 1조원, OP 5천억원 인식
27년까지 둔산 엘리트 더센터럴 구축에 따른 매출 6천억원, OP 2천억원대 인식

KT의 부동산 자산 4.6조원 중 토지에 대해 공시지가를 적용하면 부동산 장부가액은 14.8조원으로 상승. 이를 반영한 BPS는 11만원, PBR은 0.4배에 불과

부동산 일부 재평가를 반영한 BPS에 PBR 1배 적용시 적정주가 11만원 가능

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	26,376	26,431	28,233	27,420	27,750
영업이익	1,650	809	2,430	2,176	2,352
세전순이익	1,324	585	2,283	2,080	2,266
총당기순이익	989	417	1,748	1,580	1,722
자배지분순이익	1,010	470	1,621	1,422	1,550
EPS	3,887	1,850	6,433	5,673	6,308
PER	8.9	23.7	8.2	9.3	8.3
BPS	64,462	63,770	67,813	70,522	74,750
PBR	0.5	0.7	0.8	0.8	0.7
ROE	6.1	2.9	9.7	8.2	8.6

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

KT 의 실적과 주가 전망을 긍정적으로 보는 이유

- 1) 5G 도입 이후 연평균 ARPU 상승률 +3.5%
- 2) 5G 감가상각비는 3사 중 가장 짧은 6년(SKT, LGU+ 8년). 26년부터 연평균 1~1.5천억 원 규모의 감가비 감소 전망
- 3) 주파수 재할당 후, 일부 주파수 반납 및 연간 3~500억원 비용 감소 가능성
- 4) 5G SA의 의무 도입 전망 속에, KT는 이미 21년 5G SA 상용화
- 4) 부동산 25년 매출 1조원에 이어서 27년까지 매출 6천억원 프로젝트 진행
- 5) 배당 상승. 성향 50% 유지시, 25E DPS 2.4천원, 26E DPS 2.6천원
- 6) 자사주 취득. 25~28년 1조원, 25년 2.5천억원, 26E 2.5천억원 이상
- 7) 히든밸류인 투자자산과 부동산 자산은 주가에 미반영

표 1. 투자자산 중 매도가능증권 현황 (억원 주, %)

법인명	최초취득	출자목적	최초취득금액	수량	지분율	가장장부가액	가장장부금액	지분가치(1/20)	평가차익
신한금융	22.12	일반투자	4,375	10,877,651	2.16	5,183	6,679	8,909	4,533
현대모비스	22.09	단순투자	3,038	1,383,893	1.49	3,273	3,972	6,241	3,204
현대자동차	22.09	단순투자	4,434	2,216,983	1.06	4,700	4,512	10,619	6,185
Sub Total			11,847			13,156	15,162	25,770	13,923
Total			14,689			19,150	20,858		

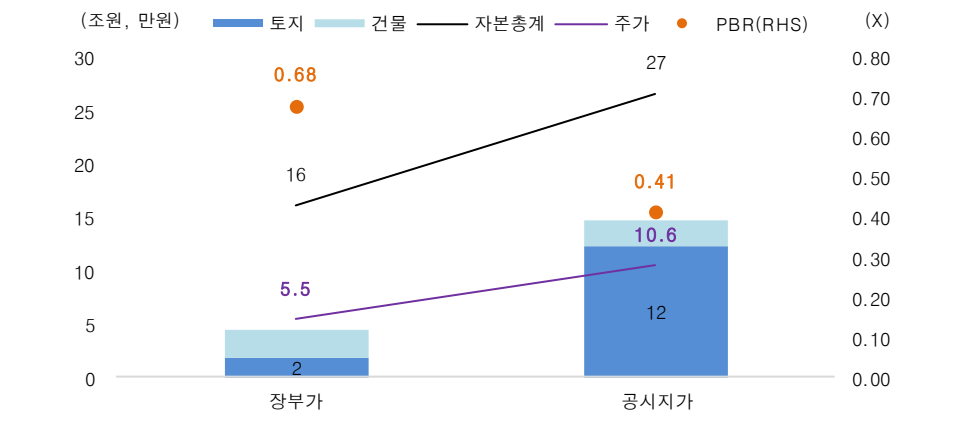
자료: 전자공시, 대신증권 Research Center / 주: 기말 기준은 2025

표 1. 부동산 가치를 반영한 적정 주가 산출 (억원 배, 원, %)

	장부가	공시지가
토지(KT 유형자산)	8,605	56,554
토지(KT 투자부동산)	2,214	14,550
토지(KT Estate 투자부동산)	7,881	51,795
토지 소계	17,699	122,899
건물	25,105	25,105
Total	43,804	148,004
자본총계	162,107	266,307
BPS	64,323	105,668
PBR	0.68	0.41
Target PBR		1.00
적정 주가		105,668
적정 시총		266,307
업사이드		91

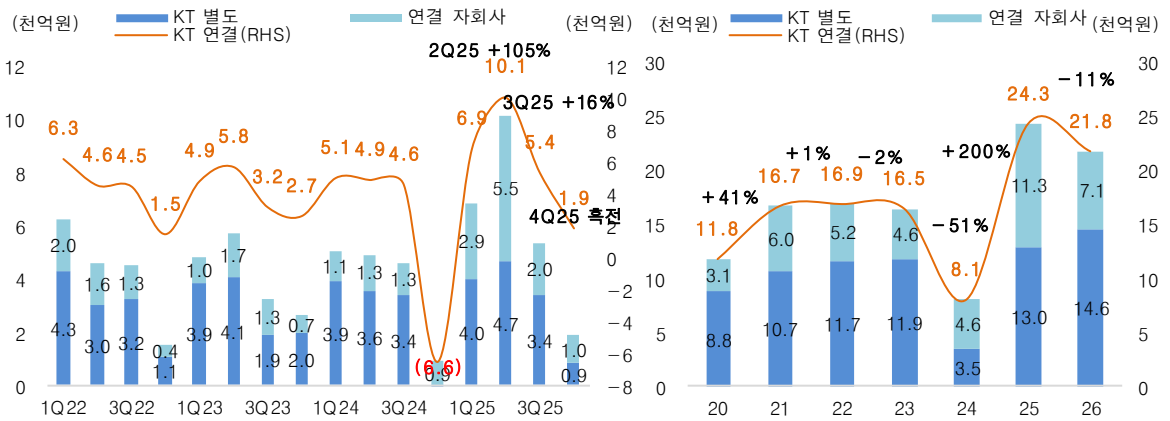
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 1. 부동산 가치를 반영한 적정주가는 11만원, 업사이드 91%



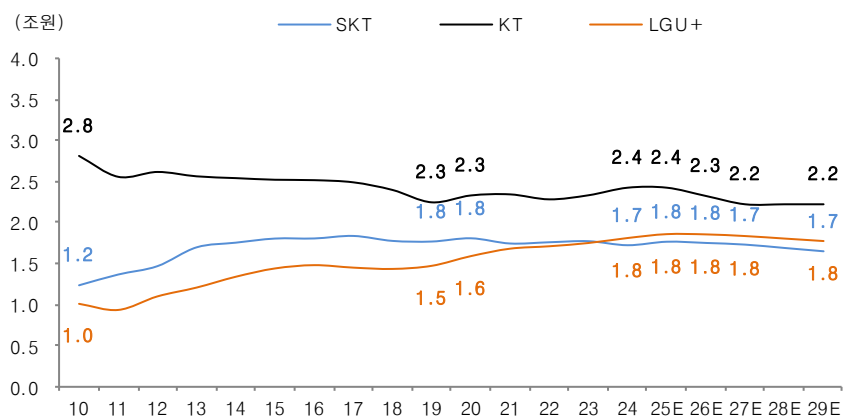
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 4Q25 OP 1.9 천억원(흑전 yoy) 전망, 25E OP 2.4 조원(+200% yoy), 26E OP 2.2 조원(-11% yoy) 전망



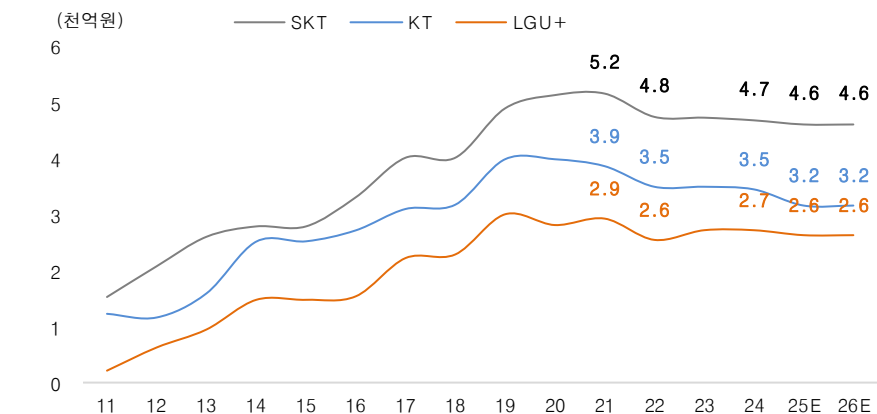
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. KT 5G 6년 상각. 26년부터 본격적으로 감가비 감소, 연간 -1.5~1.0 천억원



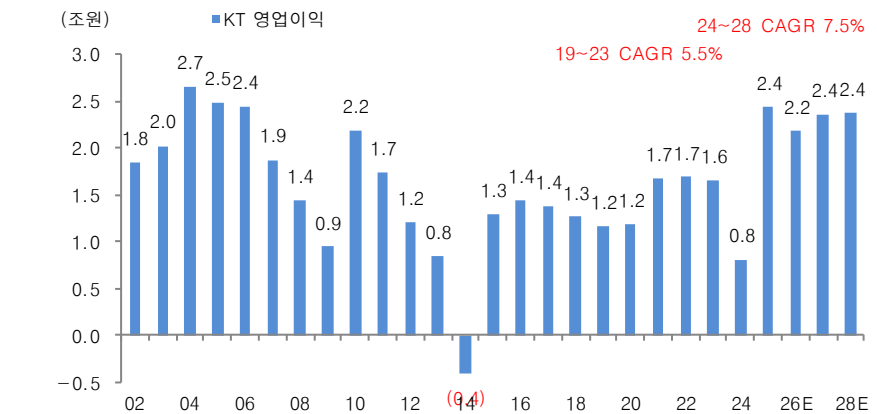
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 주파수 비용 부담 완화. 26년 이후 3G/LTE 주파수 일부 반납시 추가 비용 감소 가능성



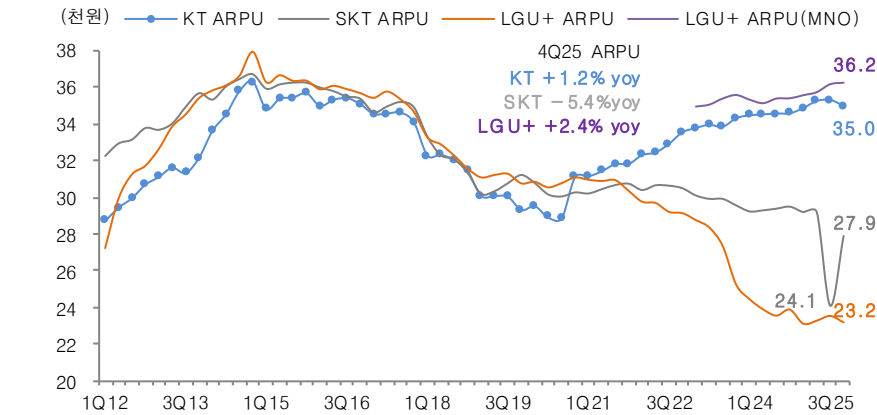
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 24~28년 OP 증가율 연평균 8% 전망



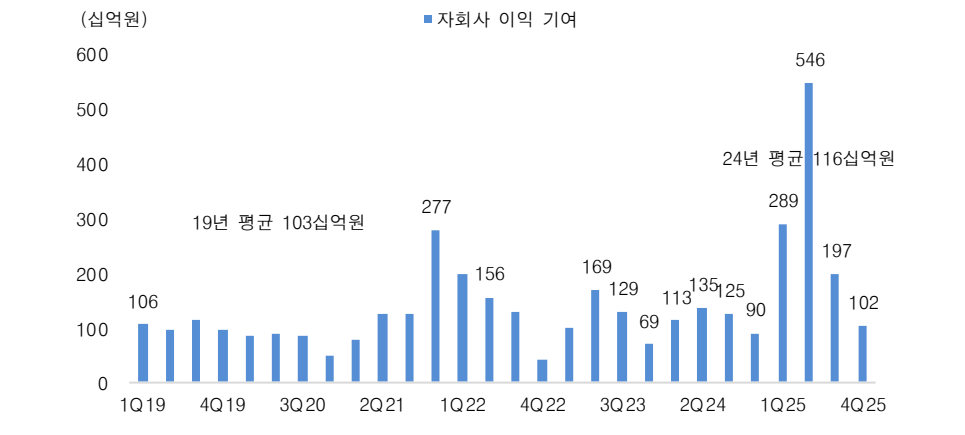
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 무선 ARPU



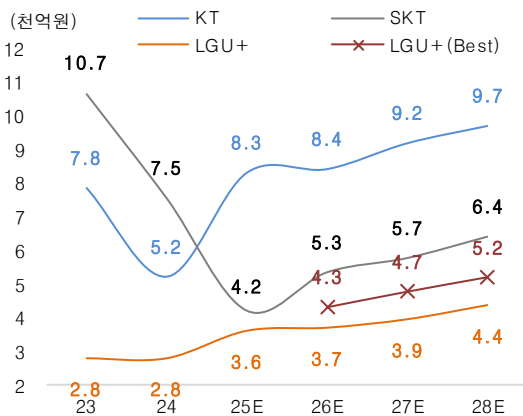
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 자회사 이익 기여도 꾸준히 증가. 25년 부동산 관련 일회성 5 천억원 제외해도 +37%



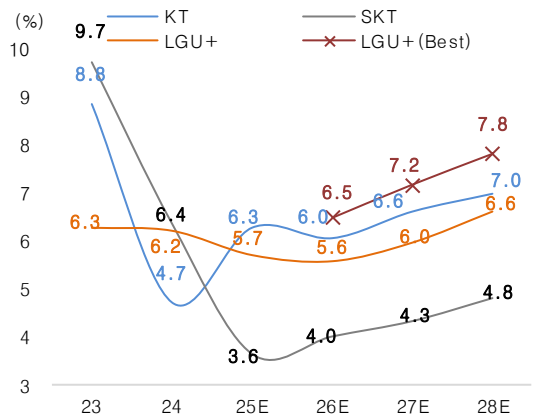
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. KT 총주주환원 규모 26E 8.4 천억원



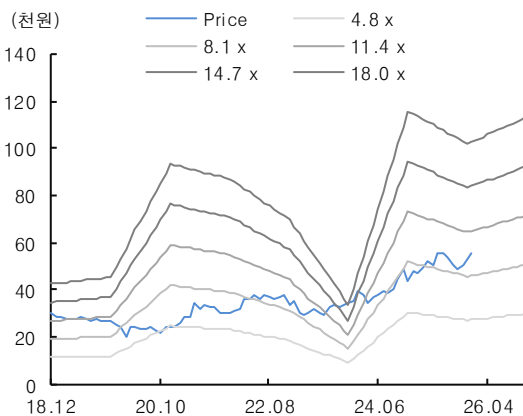
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. KT 총주주환원 수익률 26E 6.0%



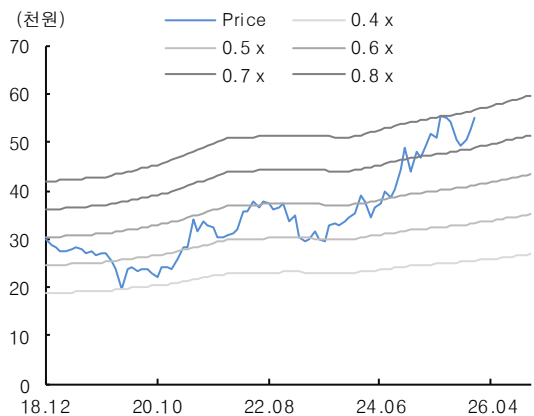
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 10. 12M FWD PER Band



자료: 기업명, 대신증권 Research Center

그림 11. 12M FWD PBR Band



자료: 기업명, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

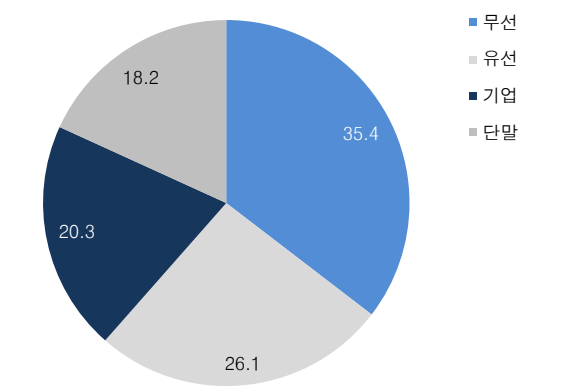
- 2024년 매출 26.4조원 영업이익 8.1천억원 지배순이익 5천억원
- 3Q25 기준 각 사업별 비중은 무선 35%, 유선 26%, 기업 20%, 단말 18%
- 3Q25 기준 주요 주주는 현대자동차외 1인 8.07%, 국민연금공단 7.67%

주가 코멘트

- 5G에서 59개월째 보급률 1위를 유지하면서 ARPU 역시 1Q19부터 1위 유지하는 중
- 5G의 보급률이 80% 수준까지 상승했지만, 데이터 사용 증가에 힘입어 ARPU의 추가 상승은 가능할 것으로 전망
- 매출 성장률은 높지 않지만, 마케팅비가 안정적으로 컨트롤 되고 있고 감가비는 3사 중 가장 먼저 감소 추세에 진입(6년 상각)했기 때문에 연간 9% 수준의 이익 성장 전망

자료: KT, 대신증권 Research Center

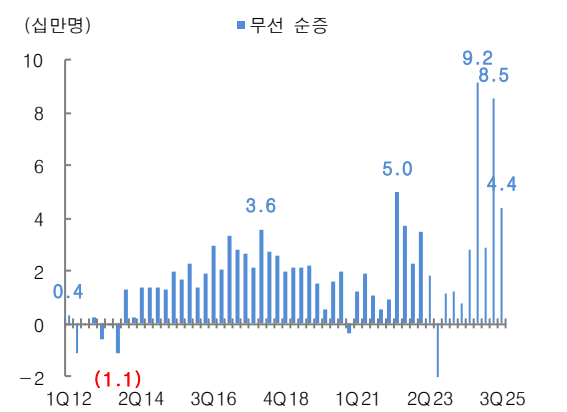
매출 비중(3Q25)



자료: KT, 대신증권 Research Center

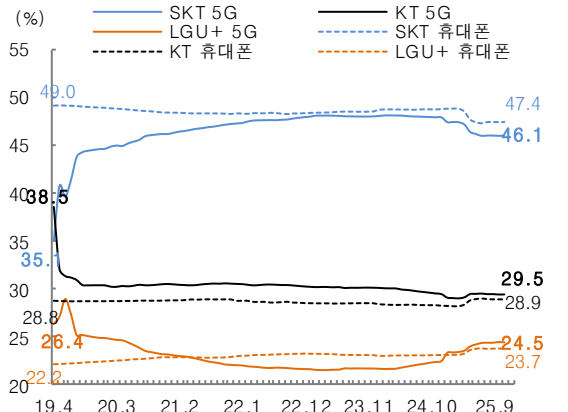
2. Earnings Driver

그림 1. 무선 가입자 순증(3Q25)



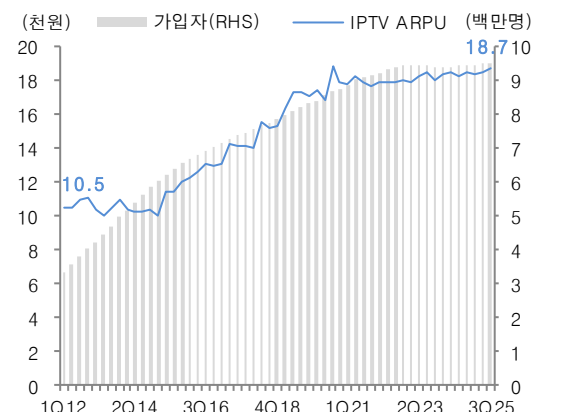
자료: 과학기술정보통신부, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 5G 가입자 및 점유율(25.11)



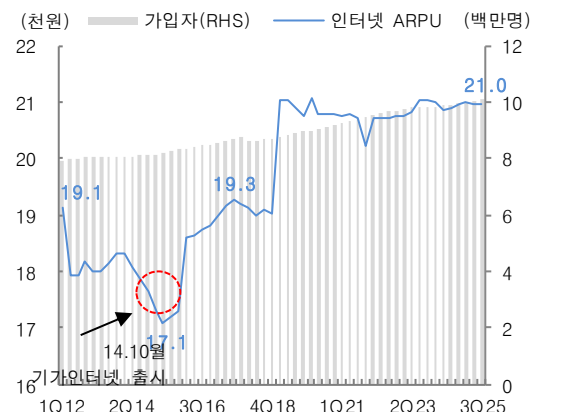
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 3. IPTV 가입자 및 ARPU(3Q25)



자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 인터넷 가입자 및 ARPU(3Q25)



자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	26,376	26,431	28,233	27,420	27,750
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	26,376	26,431	28,233	27,420	27,750
판매비와관리비	24,726	25,622	25,803	25,244	25,398
영업이익	1,650	809	2,430	2,176	2,352
영업외수익	63	31	86	79	85
EBITDA	5,518	4,739	6,358	5,995	6,045
영업외손익	-326	-225	-147	-96	-86
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	-176	-127	-140
법인세비용차감전순이익	1,324	585	2,283	2,080	2,266
법인세비용	-335	-168	-535	-499	-544
계속사업순이익	989	417	1,748	1,580	1,722
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	989	417	1,748	1,580	1,722
당기순이익률	3.7	1.6	6.2	5.8	6.2
비자비자분순이익	-21	-53	126	158	172
자비자분순이익	1,010	470	1,621	1,422	1,550
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	7	-90	-90	-90	-90
포괄순이익	996	327	1,657	1,490	1,632
비자비자분포괄이익	-17	-27	120	149	163
자비자분포괄이익	1,014	354	1,538	1,341	1,469

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,887	1,850	6,433	5,673	6,308
PER	8.9	23.7	8.2	9.3	8.3
BPS	64,462	63,770	67,813	70,522	74,750
PBR	0.5	0.7	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	21,235	18,643	25,229	23,908	24,595
EV/EBITDA	3.4	4.3	3.6	3.8	3.6
SPS	101,514	103,976	112,025	109,345	112,914
PSR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
CFPS	23,068	20,773	26,636	25,459	26,156
DPS	1,960	2,000	2,400	2,600	3,000

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감률	28	0.2	6.8	-2.9	1.2
영업이익 증/감률	-2.4	-50.9	200.2	-10.5	8.1
순이익 증/감률	-28.7	-57.8	319.0	-9.6	9.0
수익성					
ROIC	5.8	2.8	9.5	8.7	9.5
ROA	3.9	1.9	5.8	5.1	5.5
ROE	6.1	2.9	9.7	8.2	8.6
안정성					
부채비율	130.1	132.7	125.5	118.1	111.2
순차입금비율	43.9	42.2	40.7	36.9	33.4
이자보상비율	4.6	2.2	6.5	6.2	7.0

자료: KT, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	14,518	14,252	15,212	15,543	15,690
현금및현금성자산	2,880	3,717	3,350	3,581	3,789
매출채권 및 기타채권	7,170	6,147	7,404	7,536	7,462
재고자산	912	940	1,004	975	987
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
관계기업투자지분	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	42,558	42,473	42,572
유동부채	13,147	13,875	13,773	13,390	13,079
매입채무 및 기타채무	8,055	7,395	7,465	7,434	7,447
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	23,682	23,003	22,415
자비자분	16,749	16,211	17,090	17,684	18,371
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	14,659	15,253	15,940
기타자본변동	-753	-577	-577	-577	-577
비자비자분	1,812	1,786	1,786	1,786	1,786
자본총계	18,561	17,997	18,876	19,470	20,156
순차입금	8,154	7,593	7,688	7,194	6,730

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,503	5,066	6,400	6,403	6,296
당기순이익	989	417	1,748	1,580	1,722
비현금항목의 가감	5,005	4,864	4,965	4,804	4,706
감가상각비	3,868	3,930	3,929	3,820	3,692
외환손익	84	383	98	98	98
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1,053	551	938	886	915
자산부채의 증감	-246	69	219	498	376
기타현금흐름	-244	-283	-532	-479	-508
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	-1,198	-1,225
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	-579	-614
기타	-32	-382	-528	-519	-511
현금의 증감	430	837	-367	231	208
기초 현금	2,449	2,880	3,717	3,350	3,581
기말 현금	2,880	3,717	3,350	3,581	3,789
NOPLAT	1,232	577	1,860	1,653	1,788
FCF	935	1,166	2,379	2,064	1,971

[Compliance Notice]

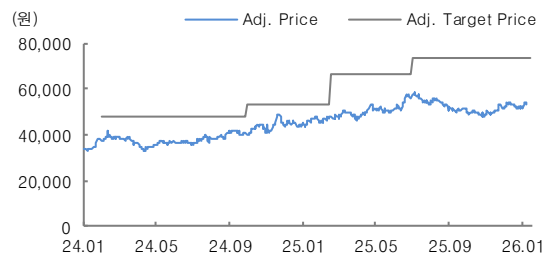
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.01.21	26.01.11	25.07.11	25.02.25	24.10.08	24.08.08
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	74,000	74,000	74,000	67,000	53,000	48,000
과다율(평균%)		(28.29)	(29.37)	(24.28)	(15.47)	(16.55)
과다율(최대/최소%)		(27.16)	(21.08)	(13.88)	(7.55)	(12.40)
제시일자	24.02.08					
투자의견	Buy					
목표주가	48,000					
과다율(평균%)	(22.81)					
과다율(최대/최소%)	(12.08)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260117)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.9%	12.1%	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