

KT (030200)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

74,000

유지

현재주가

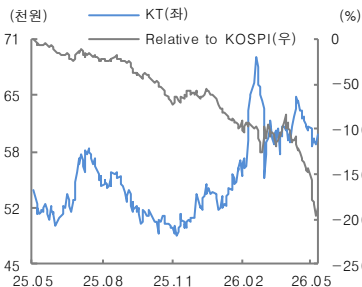
59,900

(26.05.12)

통신서비스업중

KOSPI	7643.15
시가총액	15,096십억원
시가총액비중	0.28%
자본금(보통주)	1,564십억원
52주 최고/최저	68,900원 / 48,250원
120일 평균거래대금	271억원
외국인지분율	49.00%
주요주주	현대자동차 외 1 인 8.07% 국민연금공단 7.06%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.5	-6.8	21.1	17.9
상대수익률	-26.1	-32.7	-34.2	-59.8



배당 최소 보장을 높이셨네요

- 1Q26 매출 6,8조원(-1% yoy), OP 4,827억원(-30% yoy)
- 26.1월 위약금 면제에 따른 가입자 이탈로 실적 감소, 우려 대비로는 양호
- 중기 주주환원 정책 발표, 최소 DPS 1,960원에서 2,400원으로 확대

투자의견 매수(Buy), 목표주가 74,000원 유지

26E EPS 5,804원에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업 평균(KT, LGU+ 기준)에 30% 할증 적용

1Q26 Review: 가입자 이탈 영향으로 실적 감소, 우려 대비로는 양호

매출 6.8조원(-1% yoy, -1% qoq), OP 4,827억원(-30% yoy, +112% qoq) 별도 OP 3,139억원(-22% yoy, +229% qoq). 연결 OP는 1Q25 부동산 일회성 이익 약 1.7천억원 인식에 따른 high base 부담

26.1월 위약금 면제 기간 동안 가입자 -24만명 이탈
무선서비스 매출 1.7조원(+0.4% yoy), 무선 ARPU 34.8천원(-0.2% yoy)
당사 추정(ARPU -7% yoy) 및 타사 사례 대비 무선 ARPU 감소 제한적
우려 대비 고 ARPU 가입자 이탈이 적었고, 2월부터 순증 전환하면서 피해 최소화

유선 영향은 크지 않아서 매출 1.3조원(+1% yoy) 달성
B2B 매출 8.7천억원(-2% yoy). 저수익사업 합리화 지속 영향

판매비 6.9천억원(+10% yoy, -22% qoq). 매출 대비 16.9%로 5G 도입 이후 평균인 16.3% 상회. 통신사 해킹 사고에 따른 가입자 유입 및 26.1월 위약금 면제에 따른 가입자 유출 관련 일시적인 마케팅 비용 증가. 2Q부터 다시 하락 전망

감가비 7.1천억원(-2% yoy). 매출 대비 17.5%, 5G 도입 이후 평균인 18.1% 하회
25년 부동산 일회성 매출 1조원, OP 5천억원에 따른 high base 부담 되나, 26~27년 대전 프로젝트 관련 부동산 매출 6천억원, OP 2.4천억원 추가 발생
26E OP 별도 1.4조원(+11% yoy), 연결 2.1조원(-14% yoy)

중기 주주환원 정책 발표, 최소 보장 확대

신임 CEO 선임 후 첫 주주환원 정책 발표, 26~28년

별도 기준 조정 당기순이익의 50%를 현금배당 및 자사주 매입 후 소각 정책은 동일하나, 최소 DPS는 1,960원에서 26년 기준 2,400원으로 확대

26년 배당은 분리과세에 해당되고, 26.3~9월 2.5천억원의 자사주 취득 등 총주주환원은 8.2천억원, 수익률은 5.4%로 매력적

신한금융, 현대차, 현대모비스 등 매도가능증권 3개사의 투자 금액은 1.2조원(현금투자 4.4천억원, 자사주 교환 7.6천억원), 지분가치는 3.2조원. 히든 밸류 투자자산 중 매도가능증권은 중장기적으로 자본배치 재원으로 활용 가능

(단위: 십억원 %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26		2Q26					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ Consensus	당사추정	YoY	QoQ	
매출액	6,845	6,845	6,709	6,778	-1.0	-1.0	6,778	6,807	-8.3	0.4
영업이익	689	227	474	483	-29.9	112.3	492	520	-48.8	7.7
순이익	540	112	327	352	-34.7	215.4	349	365	-47.0	3.6

자료: KT, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	26,431	28,244	27,644	28,045	28,561
영업이익	809	2,469	2,126	2,182	2,269
세전순이익	585	2,418	2,077	2,025	2,133
총당기순이익	417	1,837	1,577	1,539	1,621
자비자분순이익	470	1,731	1,457	1,431	1,508
EPS	1,850	6,869	5,804	5,797	6,210
PER	23.7	7.7	10.3	10.3	9.6
BPS	63,770	70,056	72,821	76,409	80,186
PBR	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
ROE	2.9	10.2	8.1	7.7	7.9

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

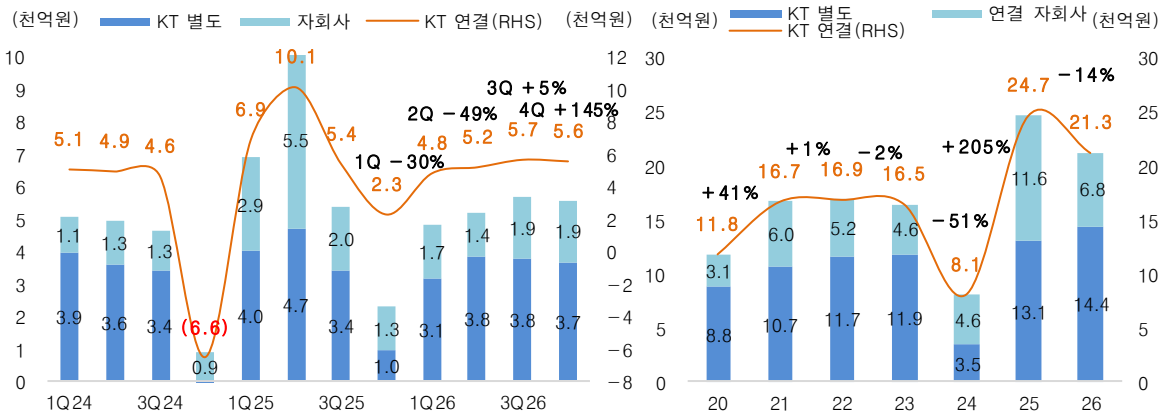
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	27,630	28,150	27,644	28,045	0.1	-0.4
판매비와 관리비	25,591	25,971	25,518	25,863	-0.3	-0.4
영업이익	2,039	2,180	2,126	2,182	4.3	0.1
영업이익률	7.4	7.7	7.7	7.8	0.3	0.0
영업외손익	-90	-157	-49	-157	적자유지	적자유지
세전순이익	1,949	2,023	2,077	2,025	6.6	0.1
자비자분순이익	1,377	1,430	1,457	1,431	5.8	0.1
순이익률	5.4	5.5	5.7	5.5	0.3	0.0
EPS(자비자분순이익)	5,487	5,791	5,804	5,797	5.8	0.1

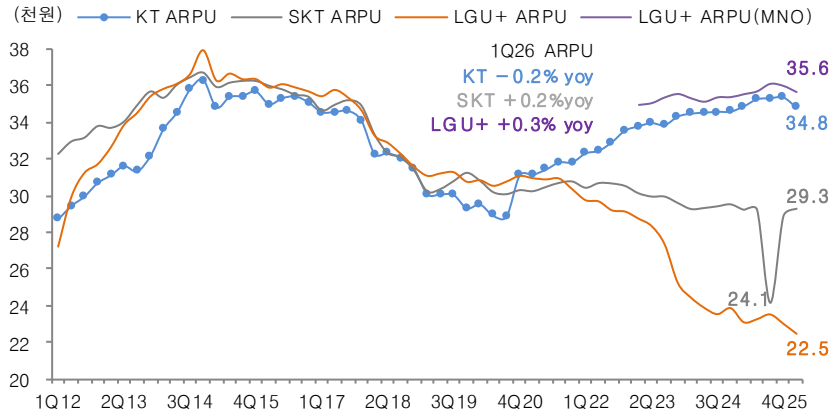
자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 1. 1Q26 OP 4.8천억원(-30% yoy), 26E OP 2.1조원(-14% yoy) 전망



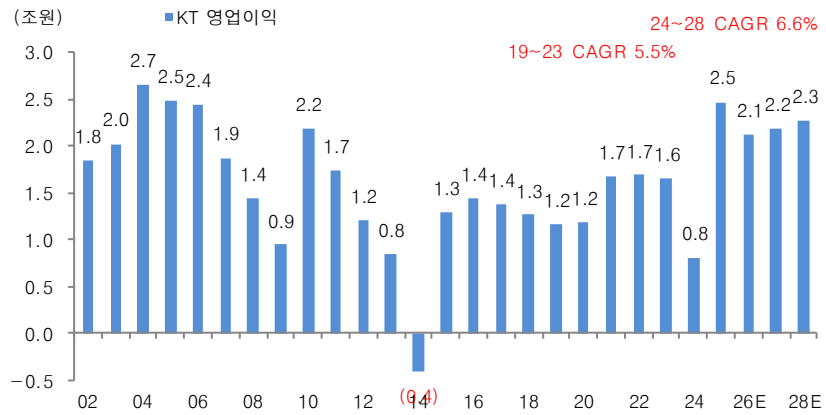
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 무선 ARPU



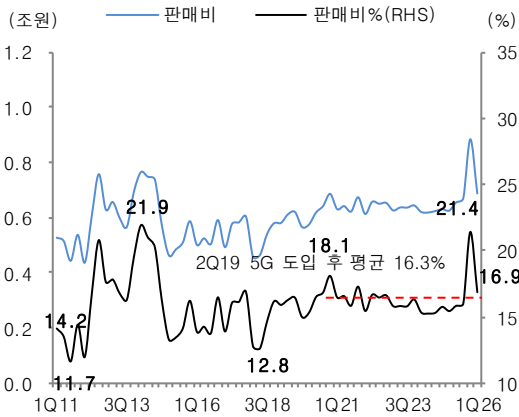
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 24~28년 OP 연평균 +7% 성장 전망



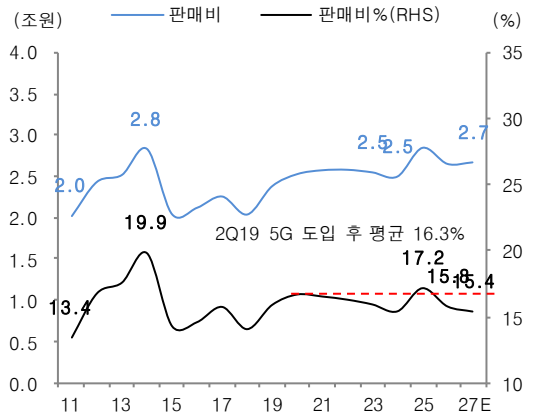
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 판매비, 5G 도입 이후 평균 상회, 일시적 급증



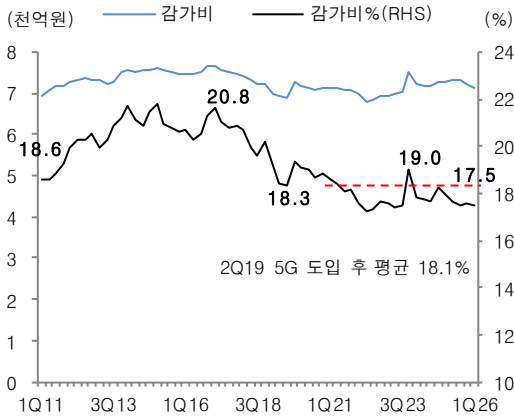
자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 5. 판매비 전망



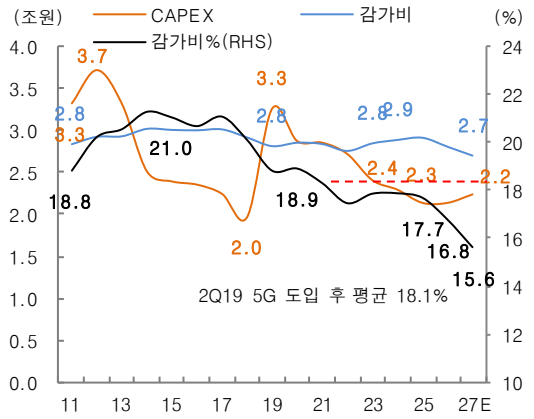
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 감가비, 5G 도입 이후 평균 이하



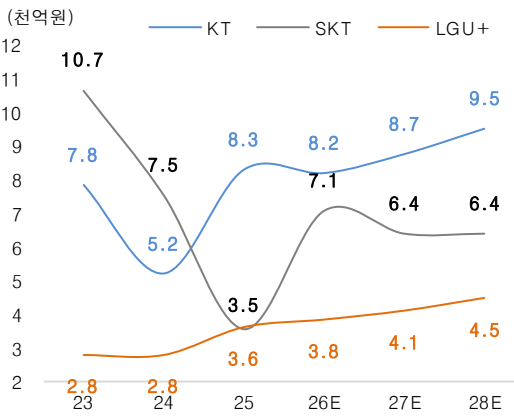
자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 7. CAPEX/감가비 전망



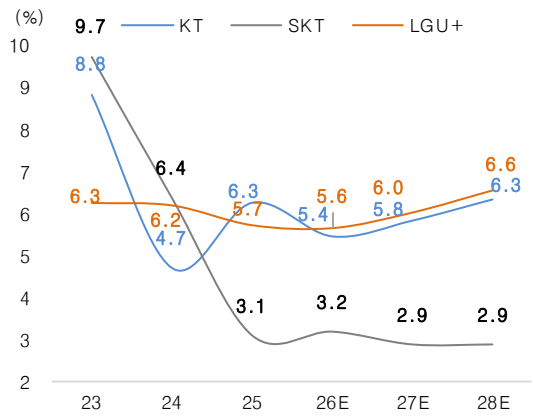
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. KT 총주주환원 규모, 26E 8.2 천억원



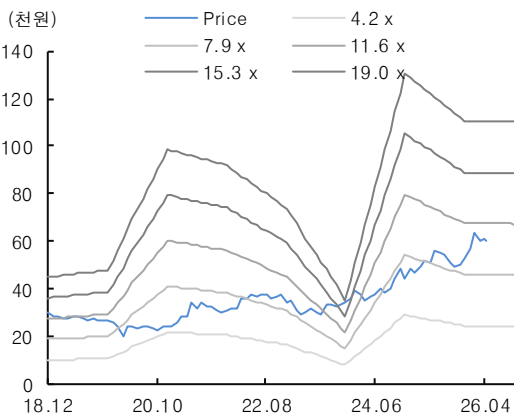
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. KT 총주주환원 수익률, 26E 5.4%



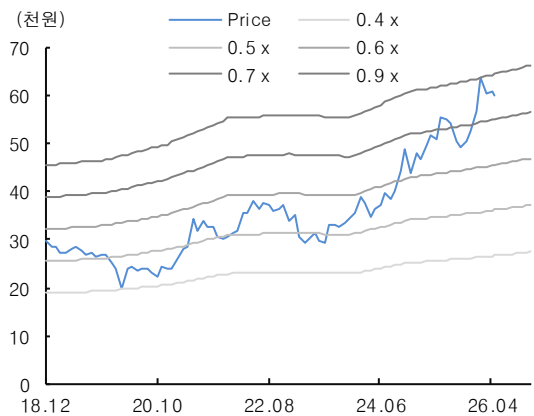
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 10. 12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 11. 12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

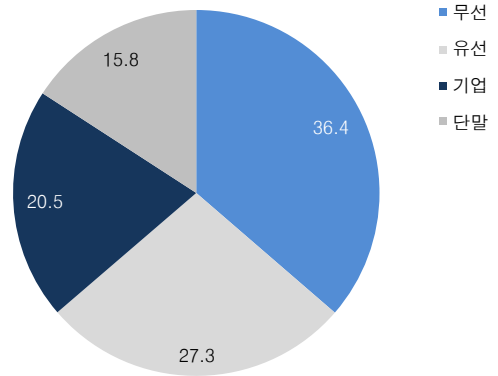
- 2025년 매출 28.2조원 영업이익 2.5조원 지배순이익 1.7조원
- 1Q26 기준 각 사업별 비중은 무선 36%, 유선 27%, 기업 21%, 단말 16%
- 1Q26 기준 주요 주주는 현대자동차외 1인 8.1%, 국민연금공단 7.1%

주가 코멘트

- 5G에서 보급률 1위를 유지하면서 ARPU 역시 1Q19부터 1위 유지
- 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 7% 수준의 이익 성장 전망

자료: KT, 대신증권 Research Center

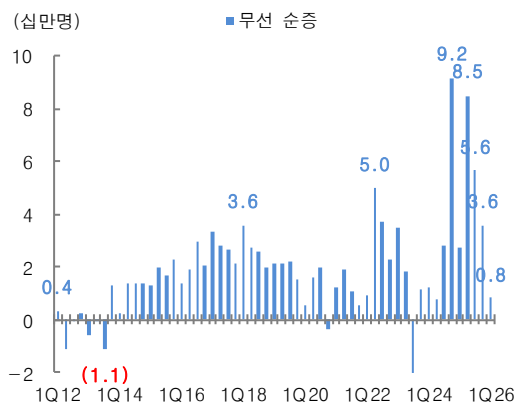
매출 비중(1Q26)



자료: KT, 대신증권 Research Center

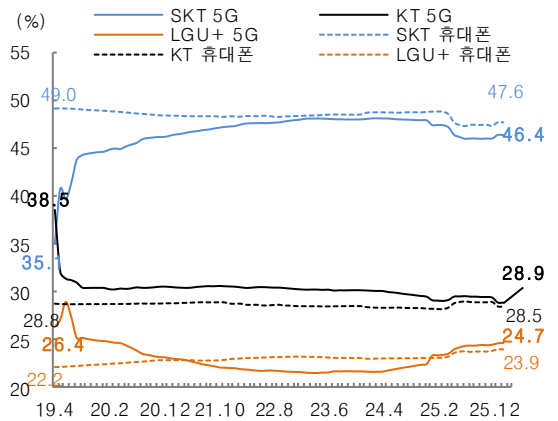
2. Earnings Driver

그림 12. 무선 가입자 순증(1Q26)



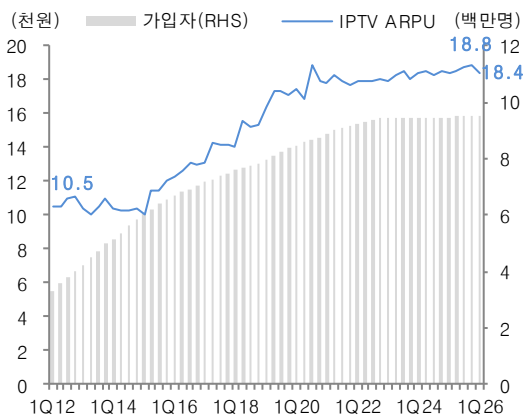
자료: 과학기술정보통신부, 추정은 대신증권 Research Center

그림 13. 5G 가입자 및 점유율(26.2)



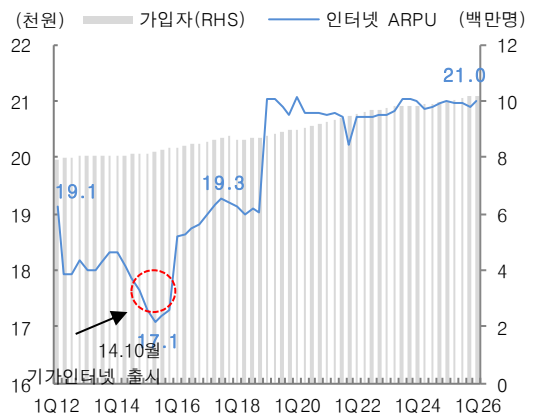
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 14. IPTV 가입자 및 ARPU(1Q26)



자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 15. 인터넷 가입자 및 ARPU(1Q26)



자료: KT, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	26,431	28,244	27,644	28,045	28,561
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	26,431	28,244	27,644	28,045	28,561
판매비와관리비	25,622	25,775	25,518	25,863	26,292
영업이익	809	2,469	2,126	2,182	2,269
영업외수익	3.1	8.7	7.7	7.8	7.9
EBITDA	4,739	6,407	5,942	5,874	5,962
영업외손익	-225	-51	-49	-157	-136
관계기업손익	9	18	18	18	18
금융수익	918	627	768	693	727
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-995	-772	-749	-728	-738
외환평가손실	476	92	92	92	92
기타	-156	76	-86	-140	-142
법인세비용차감전순이익	585	2,418	2,077	2,025	2,133
법인세비용	-168	-581	-500	-486	-512
계속사업순이익	417	1,837	1,577	1,539	1,621
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	417	1,837	1,577	1,539	1,621
당기순이익	1.6	6.5	5.7	5.5	5.7
비재계분순이익	-53	106	120	108	113
재계분순이익	470	1,731	1,457	1,431	1,508
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
가치포괄이익	-90	490	490	490	490
포괄순이익	327	2,327	2,067	2,029	2,111
비재계분포괄이익	-27	84	157	142	148
재계분포괄이익	354	2,243	1,910	1,887	1,964

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,850	6,869	5,804	5,797	6,210
PER	23.7	7.7	10.3	10.3	9.6
BPS	63,770	70,056	72,821	76,409	80,186
PBR	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	18,643	25,420	23,676	23,791	24,556
EV/EBITDA	4.3	3.6	4.2	4.4	4.3
SPS	103,976	112,070	110,141	113,594	117,637
PSR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
CFPS	20,773	28,072	26,112	25,839	26,735
DPS	2,000	2,400	2,500	2,800	3,200

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증감률	0.2	6.9	-2.1	1.5	1.8
영업이익 증감률	-50.9	205.0	-13.9	2.6	4.0
순이익 증감률	-57.8	340.4	-14.2	-2.4	5.3
수익성					
ROIC	2.8	9.6	8.4	8.4	8.4
ROA	1.9	5.8	4.9	5.0	5.1
ROE	2.9	10.2	8.1	7.7	7.9
안정성					
부채비율	132.7	120.7	116.0	112.1	108.7
순차입금비율	42.2	42.1	39.7	43.0	42.1
이자상환비율	2.2	6.7	5.8	6.0	6.2

자료: KT, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	14,252	13,978	14,191	13,538	13,692
현금및현금성자산	3,717	3,507	3,872	3,131	3,244
매출채권 및 기타채권	6,147	5,845	5,942	5,904	5,998
재고자산	940	416	407	413	421
기타유동자산	3,448	4,209	3,970	4,090	4,030
비유동자산	27,628	28,971	29,177	30,305	30,695
유형자산	14,826	14,258	14,578	15,113	15,646
관계기업투자지분	1,562	1,564	1,572	1,579	1,587
기타비유동자산	11,240	13,149	13,027	13,613	13,463
자산총계	41,880	42,949	43,368	43,843	44,387
유동부채	13,875	11,693	11,554	11,471	11,405
매입채무 및 기타채무	7,395	6,869	6,844	6,861	6,882
차입금	450	710	720	730	740
유동상채무	3,445	1,790	1,808	1,826	1,844
기타유동부채	2,585	2,325	2,183	2,055	1,940
비유동부채	10,009	11,798	11,734	11,705	11,711
차입금	6,616	8,286	8,246	8,206	8,166
잔존증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3,393	3,512	3,488	3,499	3,545
부채총계	23,883	23,491	23,288	23,176	23,117
자본지분	16,211	17,656	18,277	18,864	19,469
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,443	1,443	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	13,780	14,964	15,590	16,181	16,789
기타자본변동	-577	-316	-320	-324	-329
비재계분	1,786	1,802	1,802	1,802	1,802
자본총계	17,997	19,458	20,080	20,667	21,271
순차입금	7,593	8,194	7,960	8,889	8,962

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,066	4,942	3,604	3,363	3,438
당기순이익	417	1,837	1,577	1,539	1,621
비현금항목의 기입	4,864	5,238	4,977	4,840	4,870
감가상각비	3,930	3,937	3,817	3,692	3,693
외환손익	383	-12	-84	-84	-84
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	551	1,313	1,244	1,232	1,260
자산부채의 증감	69	-1,775	-2,412	-2,490	-2,499
기타현금흐름	-283	-358	-538	-526	-554
투자활동 현금흐름	-2,845	-4,518	-3,869	-4,369	-3,769
투자자산	409	-719	-8	-8	-8
유형자산	-2,806	-3,539	-3,539	-3,639	-3,639
기타	-448	-260	-322	-722	-122
재무활동 현금흐름	-1,390	-631	-819	-828	-887
단기차입금	0	0	10	10	10
사채	0	0	-10	-10	-10
장기차입금	-135	426	-30	-30	-30
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-872	-578	-581	-590	-649
기타	-382	-480	-208	-208	-207
현금의 증감	837	-210	365	-741	113
기초 현금	2,880	3,717	3,507	3,872	3,131
기말 현금	3,717	3,507	3,872	3,131	3,244
NOPLAT	577	1,876	1,614	1,658	1,724
FCF	1,166	1,778	1,334	753	1,421

[Compliance Notice]

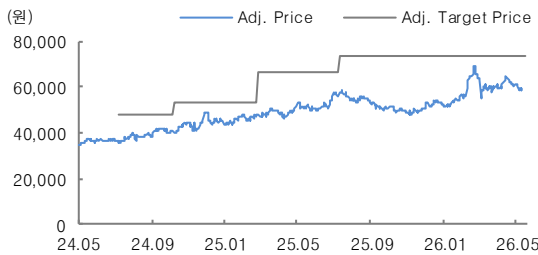
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.05.13	26.01.11	25.07.11	25.02.25	24.10.08	24.07.07
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	74,000	74,000	74,000	67,000	53,000	48,000
과다율(평균%)		(19.25)	(29.37)	(24.28)	(15.47)	(18.63)
과다율(최대/최소%)		(6.89)	(21.08)	(13.88)	(7.55)	(12.40)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260510)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	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