

삼위일체, 이익, 주주환원 그리고 AI

1Q25 Preview: 부동산 분양 매출 인식 시작

1Q25 연결 영업수익은 7.1조원(+6.3% YoY), 영업이익 6,663억원(+31.6% YoY, OPM 9.4%)으로 시장 컨센서스(7.1조원, 7,672억원)을 하회할 전망이다. 신설 자회사에 대한 초기 비용 및 IT 고도화로 인한 비용이 발생하며 기대했던 인건비 감소 효과를 상쇄한 것으로 파악된다. 2Q25부터는 인건비 감소 효과가 나타날 것이다. 3월부터 광진구 이스트폴 입주가 시작돼 1분기 분양 매출 2,600억원이 인식될 것으로 예상된다. 잔여 7,400억원은 입주가 진행됨에 따라 2분기에 반영될 예정이다. 저수익 사업 합리화 및 비용 효율화 기조가 유지되며 판매비와 감가상각비는 전년 수준을 유지한 것으로 파악된다.

25년 기저효과를 제거해도 고성장

25년 연결 영업수익은 27.8조원(+5.1% YoY), 영업이익 2.4조원(+195.5% YoY, OPM 8.6%)으로 큰 폭으로 성장할 것이다. 1)인력 재배치로 인한 인건비 감소 효과, 2) 광진구 이스트폴 부동산 분양 매출 1조원 등에 기인한다. 일회성을 제거한 영업이익은 +4.6% YoY로 견조한 성장이 예상된다. 올해부터 MS와의 협력을 통한 B2B사업이 본격화된다. 2Q25 한국적 AI, 시큐어 퍼블릭 클라우드(SPC)를 출시할 예정으로 하반기부터는 실적에 기여할 것으로 기대된다. 3월에는 팔란티어와 AX 파트너십을 체결했다. 동사 시큐어 퍼블릭 클라우드에 팔란티어의 솔루션을 제공하는 등 국내 AX 시장에서 공동으로 비즈니스를 전개할 계획이다.

투자의견 BUY, 목표주가 58,500원 유지

동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 58,500원, 통신업종 내 Top-Pick을 유지한다. 목표 주가는 12M fwd 기준 PER 9.8x, PBR 0.8x 수준이다. 현재 2,500억원 규모의 자사주 매입이 진행 중이며 28년까지 총 1조원 규모의 자사주 매입할 계획이다. 25년 이익 증가에 따른 DPS는 2,500원으로 예상한다. 글로벌 기업과의 AI 사업 본격화도 기대되는 시점이다. 큰 폭의 이익 증가와 이에 따른 주주환원 증가를 감안하면 매력적인 주가로 판단한다.



이승웅 통신/지주/방산/우주항공
seungwoong.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 58,500원 (M)

직전 목표주가 **58,500원**

현재주가 (4/8) **47,450원**

상승여력 **23%**

시가총액	119,584억원
총발행주식수	252,021,685주
60일 평균 거래대금	222억원
60일 평균 거래량	464,207주
52주 고/저	50,700원 / 33,300원
외인지분율	49.00%
배당수익률	4.56%
주요주주	현대자동차 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.2)	8.3	28.8
상대	8.4	17.0	49.9
절대 (달러환산)	(3.0)	7.0	18.3

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	7,074	6.3	7.6	7,064	0.2
영업이익	666	31.6	흑전	767	-13.2
세전계속사업이익	650	22.8	흑전	729	-10.9
지배순이익	434	15.5	흑전	584	-25.7
영업이익률 (%)	9.4	+1.8 %pt	흑전	10.9	-1.5 %pt
지배순이익률 (%)	6.1	+0.5 %pt	흑전	8.3	-2.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	26,376	26,431	27,782	27,248
영업이익	1,650	809	2,392	2,113
지배순이익	1,010	470	1,549	1,394
PER	8.2	21.0	7.7	8.6
PBR	0.5	0.6	0.7	0.6
EV/EBITDA	3.3	4.1	3.2	3.0
ROE	6.1	2.9	9.3	8.0

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

KT 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
연결 영업수익	6,655	6,546	6,655	6,576	7,074	7,219	6,772	6,717	26,431	27,782
KT	4,695	4,548	4,765	4,572	4,716	4,612	4,874	4,839	18,580	19,042
유무선 및 기업	3,764	3,794	3,789	3,732	4,016	4,063	4,121	4,129	15,079	16,329
단말	654	500	696	654	659	501	711	659	2,504	2,530
자회사	3,202	3,287	3,249	3,518	3,624	4,054	3,328	3,551	13,256	14,557
영업비용	6,148	6,052	6,191	7,231	6,408	6,416	6,247	6,320	25,622	25,390
영업이익	507	494	464	-655	666	803	525	398	810	2,392
YoY %										
연결 영업수익	3.3	-0.0	-0.6	-1.8	6.3	10.3	1.8	2.2	0.2	5.1
KT	1.6	1.4	2.0	-0.4	0.5	1.4	2.3	5.9	1.1	2.5
자회사	5.4	-0.4	-2.8	-2.1	13.2	23.3	2.4	0.9	-0.1	9.8
영업비용	3.2	1.4	-2.9	12.4	4.2	6.0	0.9	-12.6	3.6	-0.9
영업이익	4.2	-14.3	44.2	적전	31.6	62.5	13.2	흑전	-50.9	195.5
OPM %	7.6	7.5	7.0	-10.0	9.4	11.1	7.8	5.9	3.1	8.6

자료: KT, 유안타증권 리서치센터

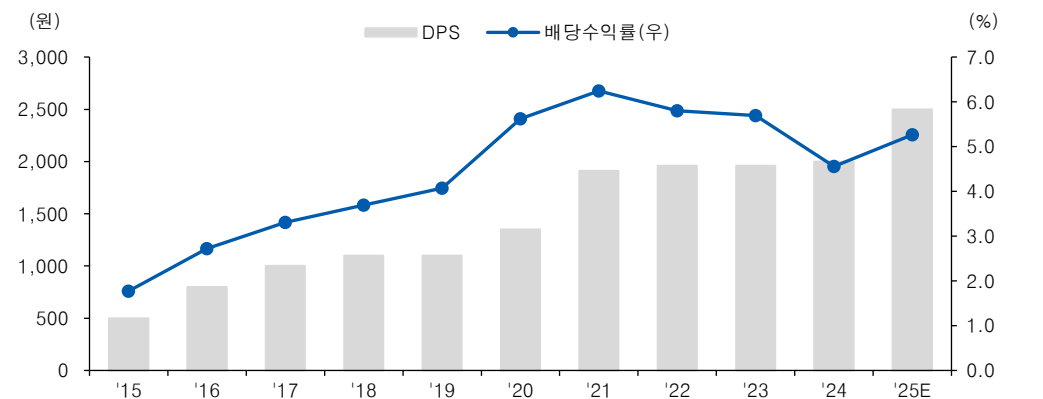
KT 연결실적 추정치 변경 전후 차이

(단위: 십억원)

	1Q25		차이 %	25E		차이 %
	변경 후	변경 전		변경 후	변경 전	
영업수익	7,074	7,179	-1.5	27,782	28,457	-2.4
영업이익	666	827	-19.4	2,392	2,653	-9.8
세전이익	434	576	-24.6	1,549	1,835	-15.6
지배주주순이익	7,074	7,179	-1.5	27,782	28,457	-2.4

자료: KT, 유안타증권 리서치센터

KT DPS 및 배당수익률 추이



자료: KT, 유안타증권 리서치센터

KT (030200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	26,376	26,431	27,782	27,248	27,667
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	26,376	26,431	27,782	27,248	27,667
판매비	24,726	25,622	25,390	25,135	25,496
영업이익	1,650	809	2,392	2,113	2,171
EBITDA	5,518	4,739	6,611	6,635	7,320
영업외손익	-326	-225	-4	-24	-31
외환관련손익	-91	-405	-241	-334	-293
이자손익	-77	-71	-75	-96	-112
관계기업관련손익	-43	9	-17	-17	-9
기타	-115	243	330	424	383
법인세비용차감전순이익	1,324	585	2,389	2,089	2,140
법인세비용	335	168	649	522	535
계속사업순이익	989	417	1,740	1,567	1,605
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	989	417	1,740	1,567	1,605
지배지분순이익	1,010	470	1,549	1,394	1,429
포괄순이익	996	327	1,650	1,476	1,515
지배지분포괄이익	1,014	354	1,788	1,600	1,642

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,503	5,066	6,685	7,149	7,832
당기순이익	989	417	1,740	1,567	1,605
감가상각비	3,176	3,278	3,611	4,092	4,844
외환손익	84	383	241	334	293
중속, 관계기업관련손익	0	0	17	17	9
자산부채의 증감	-246	69	54	295	362
기타현금흐름	1,501	919	1,021	844	719
투자활동 현금흐름	-4,621	-2,845	-3,605	-2,825	-2,856
투자자산	-572	405	-193	37	-29
유형자산 증가 (CAPEX)	-3,693	-2,909	-2,890	-2,853	-2,812
유형자산 감소	100	103	0	0	0
기타현금흐름	-456	-444	-522	-9	-15
재무활동 현금흐름	-453	-1,390	-1,379	-1,351	-1,350
단기차입금	235	97	36	-14	11
사채 및 장기차입금	639	84	-200	0	0
자본	3	0	0	0	0
현금배당	-527	-872	-490	-612	-636
기타현금흐름	-803	-698	-725	-725	-725
연결범위변동 등 기타	1	7	-1,576	-1,793	-2,003
현금의 증감	430	837	125	1,180	1,624
기초 현금	2,449	2,880	3,717	3,842	5,022
기말 현금	2,880	3,717	3,842	5,022	6,646
NOPLAT	1,650	809	2,392	2,113	2,171
FCF	1,810	2,156	3,795	4,296	5,020

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

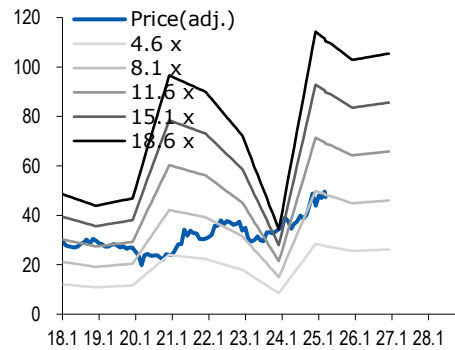
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	14,518	14,252	14,701	15,874	17,647
현금및현금성자산	2,880	3,717	3,842	5,022	6,646
매출채권 및 기타채권	7,170	6,147	6,314	6,372	6,470
재고자산	912	940	988	969	984
비유동자산	28,192	27,628	27,672	27,143	26,423
유형자산	14,872	14,826	14,784	14,723	14,279
관계기업 등 지분관련 자산	1,557	1,562	1,642	1,611	1,635
기타투자자산	2,725	2,759	2,873	2,867	2,871
자산총계	42,710	41,880	42,373	43,018	44,069
유동부채	13,147	13,875	13,308	13,127	13,269
매입채무 및 기타채무	8,055	7,395	6,811	6,680	6,782
단기차입금	434	460	460	460	460
유동성장기부채	2,624	3,445	3,445	3,445	3,445
비유동부채	11,001	10,009	9,909	9,869	9,900
장기차입금	656	560	560	560	560
사채	6,503	6,056	5,856	5,856	5,856
부채총계	24,149	23,883	23,217	22,996	23,169
지배지분	16,749	16,211	17,179	17,872	18,575
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	14,839	15,621	16,414
비지배지분	1,812	1,786	1,977	2,149	2,326
자본총계	18,561	17,997	19,156	20,021	20,900
순차입금	8,154	7,593	7,295	6,104	4,489
총차입금	12,474	12,654	12,490	12,476	12,487

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,887	1,850	6,145	5,533	5,669
BPS	67,972	65,942	70,228	73,059	75,931
EBITDAPS	21,235	18,643	26,233	26,329	29,047
SPS	101,514	103,976	110,239	108,118	109,779
DPS	1,960	2,000	2,500	2,600	2,700
PER	8.2	21.0	7.7	8.6	8.4
PBR	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.3	4.1	3.2	3.0	2.6
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	2.8	0.2	5.1	-1.9	1.5
영업이익 증가율 (%)	-2.4	-50.9	195.6	-11.7	2.8
지배순이익 증가율 (%)	-20.0	-53.4	229.3	-10.0	2.5
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	6.3	3.1	8.6	7.8	7.8
지배순이익률 (%)	3.8	1.8	5.6	5.1	5.2
EBITDA 마진 (%)	20.9	17.9	23.8	24.4	26.5
ROIC	6.8	3.3	10.5	9.1	9.8
ROA	2.4	1.1	3.7	3.3	3.3
ROE	6.1	2.9	9.3	8.0	7.8
부채비율 (%)	130.1	132.7	121.2	114.9	110.9
순차입금/자기자본 (%)	48.7	46.8	42.5	34.2	24.2
영업이익/금융비용 (배)	4.6	2.2	6.4	5.4	5.3

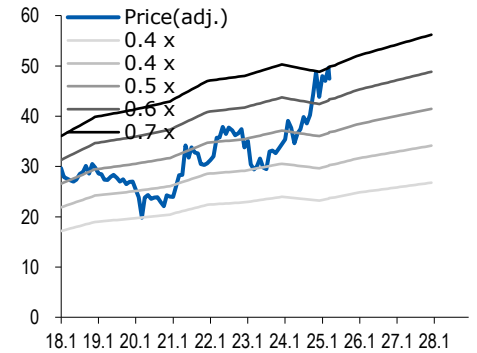
P/E band chart

(천원)



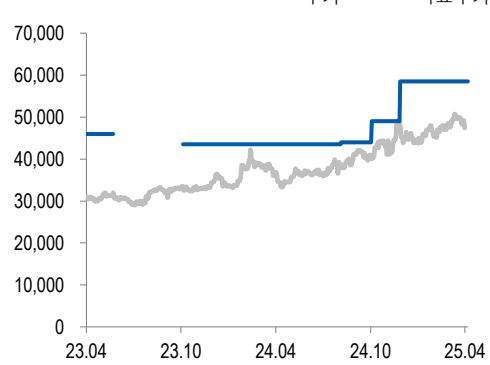
P/B band chart

(천원)



KT (030200) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-09	BUY	58,500	1년		
2024-12-04	BUY	58,500	1년		
2024-10-10	BUY	49,000	1년	-10.56	0.00
2024-08-12	BUY	44,000	1년	-8.70	-4.43
2023-10-12	BUY	43,500	1년	-17.59	-2.99
담당자변경					
2023-04-08	1년 경과 이후		1년	-32.94	-30.43
2022-04-08	BUY	46,000	1년	-22.90	-14.89

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-04-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승웅)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.