

KT (030200)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

67,000

유지

현재주가

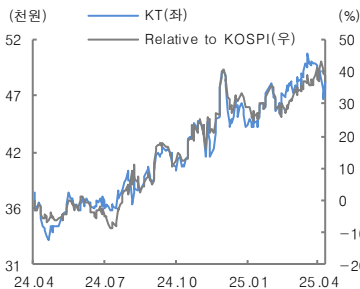
47,350

(25.04.11)

통신서비스업중

KOSPI	2432.72
시가총액	11,933십억원
시가총액비중	0.56%
자본금(보통주)	1,564십억원
52주 최고/최저	50,700원 / 33,300원
120일 평균거래대금	295억원
외국인소유율	49.00%
주요주주	현대자동차 외 1인 8.07% 국민연금공단 7.67%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.4	7.1	17.8	33.8
상대수익률	3.9	10.8	25.7	48.8



2조원대 이익 스타트

- 1Q25 매출 6.6조원(-0.2% yoy), OP 7천억원(+38% yoy) 전망
- 인건비 절감 효과, 마케팅비와 감가비 컨트롤 및 일회성 이익
- 25E OP 2.5조원(+203% yoy), 15년만에 2조원대 영업이익 회복

투자의견 매수(Buy), 목표주가 67,000원 유지

25E EPS 5,096원(일회성 부동산 이익 5천억원 제외 기준)에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업 평균(KT, LGU+ 기준)에 30% 할증 적용

1Q25 Preview: 매출과 비용 모두 양호

매출 6.6조원(-0.2% yoy, +1% qoq), OP 7천억원(+38% yoy, 흑전 qoq) 전망
별도 OP 4.3천억원(+9% yoy)

분야별 매출. 무선 1.7조원(+1% yoy, +1% qoq), 유선 1.3조원(-0.4% yoy, 0% qoq), B2B 9천억원(+0.2% yoy, +5% 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 17.4%로 5G 도입 이후 평균인 18.2%를 하회. 판매비와 감가비에 대한 부담은 지속 완화 중

연결 자회사 OP 2.7천억원, 최근 5년 분기 평균 1.2천억원 수준에, 부동산(광진구 아파트 입주율에 비례) 프로젝트 예상 이익 5천억원 중 약 1.4천억원 반영 추정

주가 상승의 동력은 실적 개선과 강화되는 주주환원

지난 3/19 50,700원으로 마감하면서 15년 만에 5만원대 주가 달성
09.6월 합병 KT 출범 후 ATH(All Time High). SKT와도 시총 1위 경쟁

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

1) 25E OP 2.5조원(+203% yoy). 부동산 일회성 이익 5천억원 제외해도 2조원 수준으로, 10년 이후 15년 만에 2조원대 영업이익 회복

인력 재배치 후 연간 개선되는 인건비는 2.5~3천억원 수준 전망
19년 5G 초기 집중 투자에 대한 상각이 25년 하반기 종료되면서 26~27년 약 2천억원의 감가비 감소 효과 기대

2) 매력적인 주주환원. 25E DPS 2.5천원(+500원 / +25% yoy), 5.9천억원 및 자사주 2.5천억원. 총주주환원은 8.4천억원(+3.2천억원 / +62% yoy), 수익률 7%. 자사주 취득 2.5천억원 중 687억원, 28% 진행 중

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	직전추정	당사추정	1Q25(F)			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	6,655	6,576	6,639	6,639	-0.2	1.0	7,057	7,119	8.8	7.2
영업이익	507	-655	739	699	37.9	흑전	757	908	83.8	29.9
순이익	376	-656	525	521	38.7	흑전	584	599	52.3	14.9

자료: KT, FnGuide, 대신증권 Research Center

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	2,452	2,162	2,386
세전순이익	1,324	585	2,367	2,057	2,301
총당기순이익	989	417	1,799	1,563	1,749
자배지분순이익	1,010	470	1,619	1,407	1,574
EPS	3,887	1,850	6,461	5,766	6,587
PER	8.9	23.7	7.3	8.2	7.2
BPS	64,462	63,770	68,183	72,338	76,749
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE	6.1	2.9	9.7	8.1	8.7

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

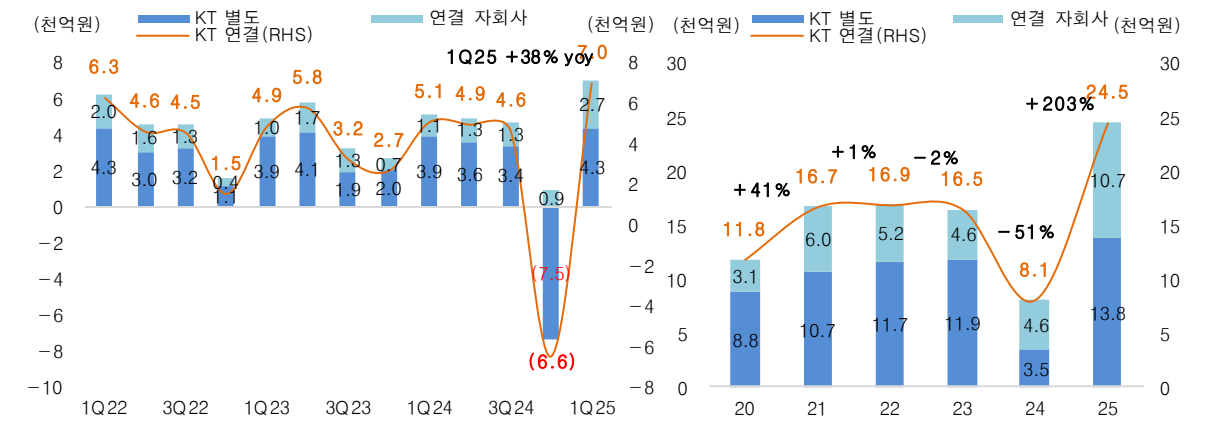
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원 %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	26,808	26,506	26,808	26,506	0.0	0.0
판매비와 관리비	24,229	24,234	24,356	24,344	0.5	0.5
영업이익	2,579	2,272	2,452	2,162	-4.9	-4.8
영업이익률	9.6	8.6	9.1	8.2	-0.5	-0.4
영업외손익	-226	-247	-84	-105	적자유지	적자유지
세전순이익	2,353	2,026	2,367	2,057	0.6	1.5
자배지분순이익	1,630	1,349	1,619	1,407	-0.6	4.3
순이익률	6.8	5.7	6.7	5.9	0.0	0.2
EPS(자배지분순이익)	6,503	5,530	6,461	5,766	-0.6	4.3

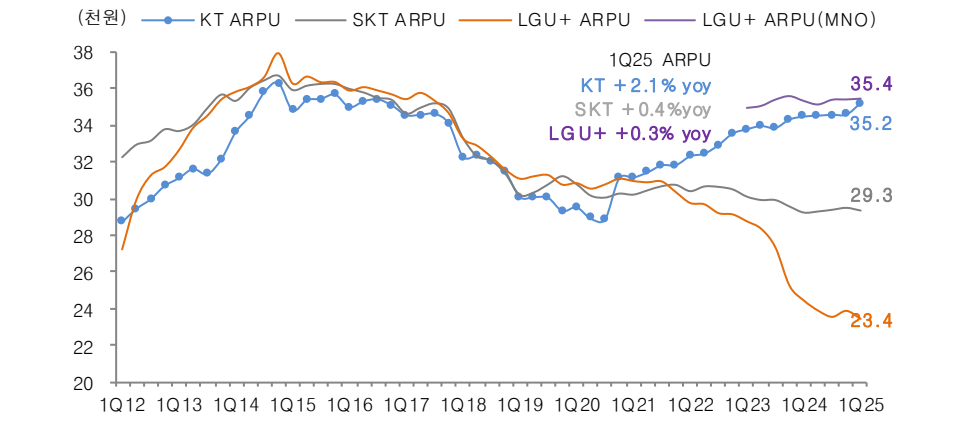
자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 1. 1Q25 OP 7 천억원(+38% yoy), 25E OP 2.5 조원(+203% yoy) 전망



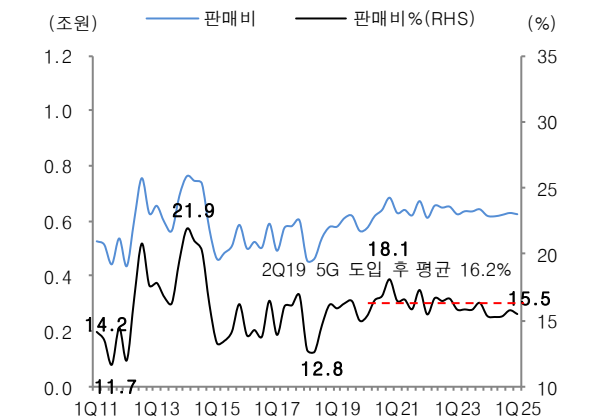
자료: 기업명 대신증권 Research Center

그림 2. 무선 ARPU



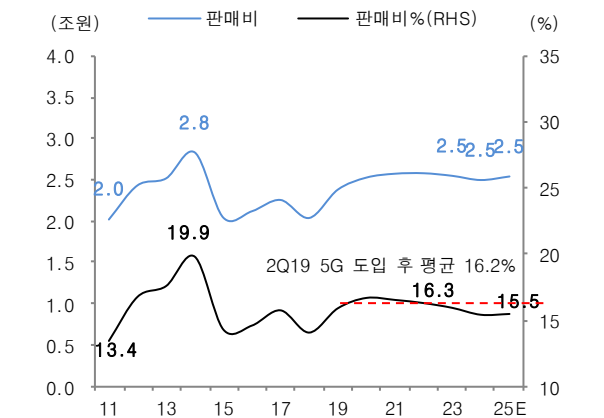
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 판매비, 5G 도입 이후 평균 이하 수준



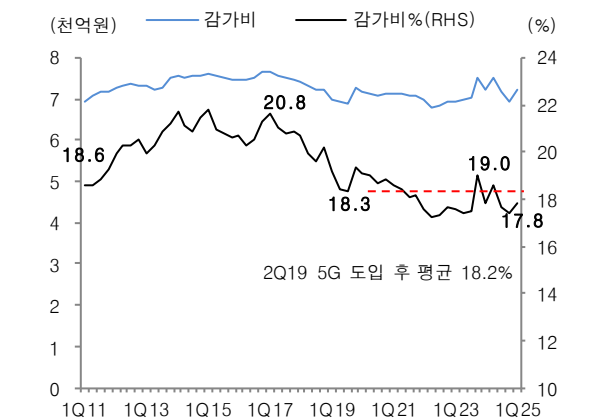
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 판매비 전망



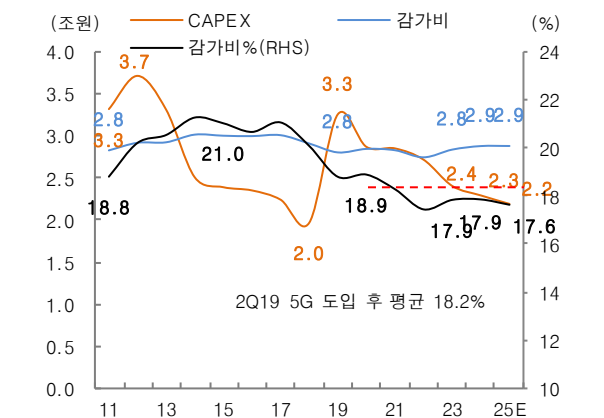
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 감가비, 5G 도입 이후 평균 수준



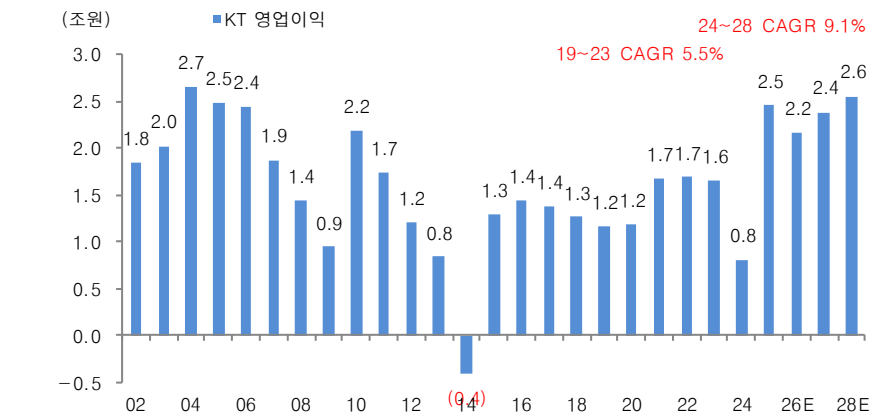
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. CAPEX/감가비 전망



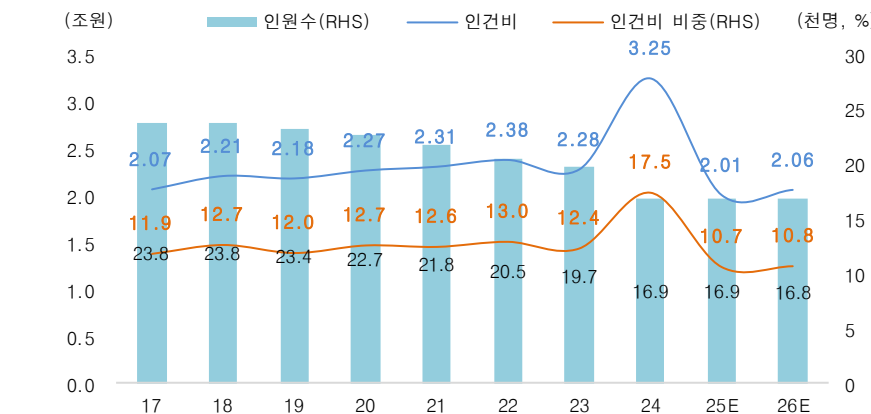
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 24~28년 OP 성장률 연평균 9.1% 전망



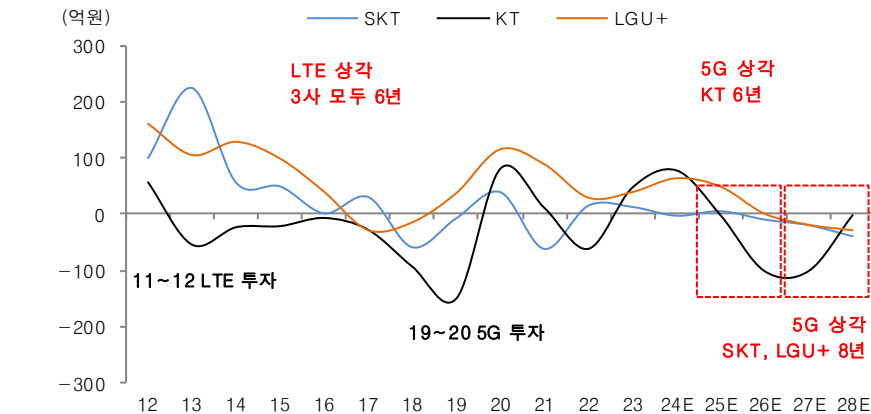
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 인건비 전망. 인력 재배치 등으로 25E OP 약 2.5 천억원 개선



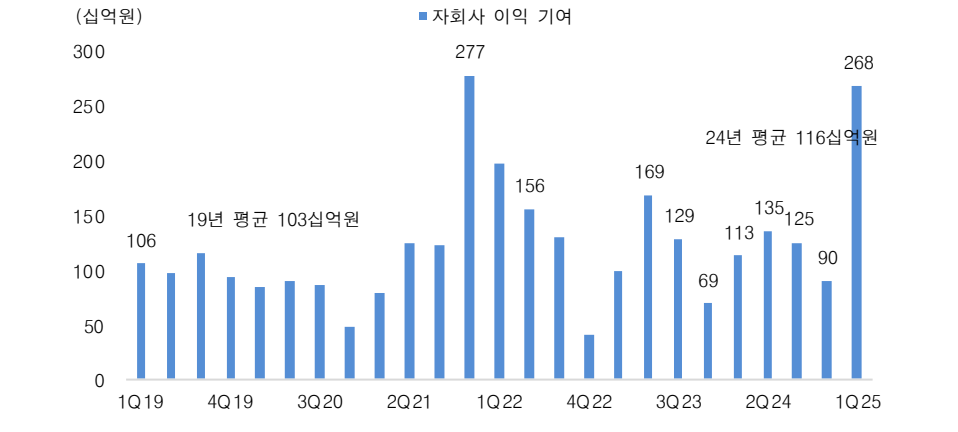
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

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



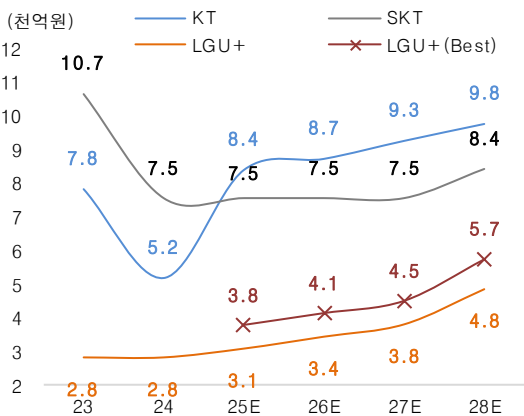
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 10.자회사 이익 기여도 꾸준히 증가. 1Q25 에는 부동산 관련 일회성 1.3 천억원 추정



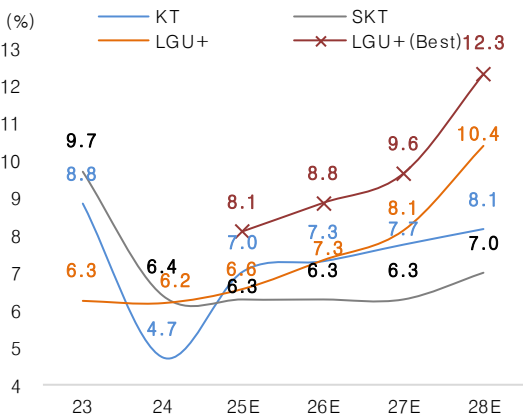
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 11.KT 총주주환원 규모 25E 8.4 천억원



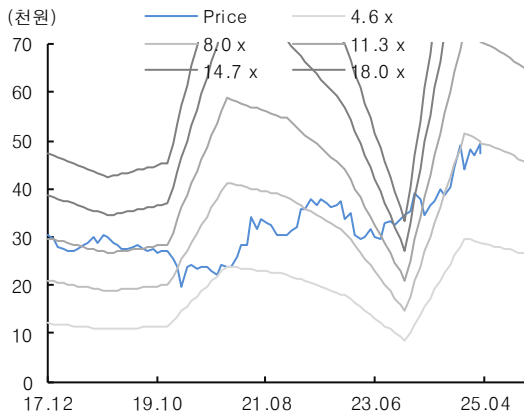
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 12.KT 총주주환원 수익률 25E 7.0%



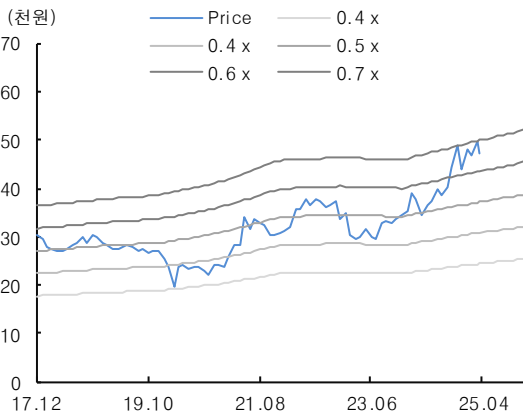
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

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, 대산증권 Research Center

매출 비중(4Q24)

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

자료: KT, 대산증권 Research Center

2. Earnings Driver

그림 1. 무선 가입자 순증(4Q24)

기간	순증 (십만명)
1Q12	0.4
1Q14	1.1
1Q16	3.6
1Q18	3.6
1Q20	2.0
1Q22	5.0
1Q24	1.3

자료: 과학기술정보통신부, 추정은 대산증권 Research Center

그림 2. 5G 가입자 및 점유율(25.1)

사업자	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	22.6

자료: 과학기술정보통신부, 대산증권 Research Center

그림 3. IPTV 가입자 및 ARPU(4Q24)

기간	가입자 (RHS) (천명)	IPTV ARPU (LHS) (백만원)
1Q12	10.5	10.5
3Q14	10.5	10.5
1Q17	14.0	14.0
3Q19	18.0	18.0
1Q22	18.2	18.2
3Q24	18.2	18.2

자료: KT, 대산증권 Research Center

그림 4. 인터넷 가입자 및 ARPU(4Q24)

기간	가입자 (RHS) (천명)	인터넷 ARPU (LHS) (백만원)
1Q12	19.1	19.1
4Q13	17.1	17.1
3Q15	19.3	19.3
2Q17	21.0	21.0
1Q19	21.0	21.0
4Q20	21.0	21.0
3Q22	21.0	21.0
2Q24	21.0	21.0

자료: KT, 대산증권 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	24,366	24,344	24,787
영업이익	1,650	809	2,452	2,162	2,386
영업외수익	63	31	91	82	88
EBITDA	5,518	4,739	6,380	5,982	6,079
영업외손익	-326	-225	-84	-105	-85
관계기업손익	-43	9	9	9	9
금융수익	486	918	717	709	708
외환포함이익	0	0	0	0	0
금융비용	-569	-995	-686	-676	-653
외환포함손실	130	476	169	169	169
기타	-200	-156	-124	-147	-150
법인세비용차감전순이익	1,324	585	2,367	2,057	2,301
법인세비용	-335	-168	-568	-494	-552
계속사업순이익	989	417	1,799	1,563	1,749
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	989	417	1,799	1,563	1,749
당기순이익률	3.7	1.6	6.7	5.9	6.4
비재계분순이익	-21	-53	180	156	175
재계분순이익	1,010	470	1,619	1,407	1,574
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	7	-90	-90	-90	-90
포괄순이익	996	327	1,709	1,473	1,659
비재계분포괄이익	-17	-27	171	147	166
재계분포괄이익	1,014	354	1,538	1,326	1,493

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,887	1,850	6,461	5,766	6,587
PER	8.9	23.7	7.3	8.2	7.2
BPS	64,462	63,770	68,183	72,338	76,749
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	21,235	18,643	25,457	24,518	25,438
EV/EBITDA	3.4	4.3	3.3	3.5	3.4
SPS	101,514	103,976	106,962	108,645	113,714
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
CFPS	23,068	20,773	27,078	26,031	27,001
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	1.4	-1.1	2.5
영업이익 증/감률	-2.4	-50.9	202.9	-11.8	10.4
순이익 증/감률	-28.7	-57.8	331.4	-13.1	11.9
수익성					
ROIC	5.8	2.8	9.6	8.7	9.7
ROA	3.9	1.9	5.8	5.1	5.6
ROE	6.1	2.9	9.7	8.1	8.7
안정성					
부채비율	130.1	132.7	125.2	118.2	111.3
순차입금비율	43.9	42.2	39.9	36.7	33.3
이자보상비율	4.6	2.2	6.8	6.3	7.4

자료: KT, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	14,518	14,252	15,154	15,471	15,637
현금및현금성자산	2,880	3,717	3,500	3,642	3,820
매출채권 및 기타채권	7,170	6,147	7,246	7,435	7,398
재고자산	912	940	954	943	967
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	42,500	42,401	42,519
유동부채	13,147	13,875	13,717	13,354	13,056
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	2,388	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	23,626	22,967	22,393
자본자본	16,749	16,211	17,088	17,648	18,340
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	14,657	15,217	15,909
기타자본변동	-753	-577	-577	-577	-577
비재계분	1,812	1,786	1,786	1,786	1,786
자본총계	18,561	17,997	18,874	19,434	20,126
순차입금	8,154	7,593	7,538	7,132	6,699

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,503	5,066	6,603	6,331	6,286
당기순이익	989	417	1,799	1,563	1,749
비현금항목의 가감	5,005	4,864	4,987	4,788	4,703
감가상각비	3,868	3,930	3,929	3,820	3,692
외환손익	84	383	98	98	98
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1,053	551	960	869	913
자산부채의 증감	-246	69	371	443	340
기타현금흐름	-244	-283	-554	-463	-506
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	-1,216	-1,242
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	-597	-632
기타	-32	-382	-528	-519	-511
현금의 증감	430	837	-217	142	178
기초 현금	2,449	2,880	3,717	3,500	3,642
기말 현금	2,880	3,717	3,500	3,642	3,820
NOPLAT	1,232	577	1,863	1,643	1,814
FCF	935	1,166	2,382	2,053	1,997

[Compliance Notice]

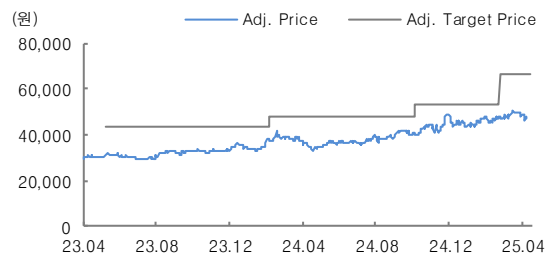
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.04.14	25.02.25	24.10.08	24.08.08	24.02.08	23.11.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과
목표주가	67,000	67,000	53,000	48,000	48,000	44,000
과다율(평균%)		(27.32)	(15.47)	(16.55)	(22.81)	(21.74)
과다율(최대/최소%)		(24.33)	(7.55)	(12.40)	(12.08)	(12.39)
제시일자	23.05.11					
투자의견	Buy					
목표주가	44,000					
과다율(평균%)	(28.29)					
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: 20250409)

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