

KT
(030200)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

74,000

상향

현재주가

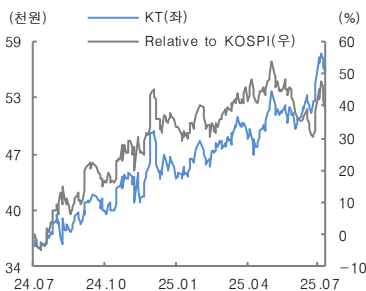
56,200

(25.07.10)

통신서비스업중

KOSPI	3183.23
시가총액	14,164십억원
시가총액비중	0.64%
자본금(보통주)	1,564십억원
52주 최고/최저	57,700원 / 36,000원
120일 평균거래대금	230억원
외국인지분율	49.00%
주요주주	현대자동차 외 1인 8.07% 국민연금공단 7.67%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.4	16.6	27.1	56.1
상대수익률	-0.4	-10.4	0.5	40.7



가보지 않은 길을 가려합니다

- 2Q25 매출 7.2조원(+10% yoy), OP 9.3천억원(+89% yoy) 전망
- 7/4 증가는 57,700원. 02년 8월 민영 KT 출범 이후 최고가
- 부동산 일부 재평가 반영 후 PBR 1배 적용시 적정주가 11만원도 가능

투자의견 매수(Buy) 유지, 목표주가 74,000원으로 10% 상향

25E EPS 5,671원(일회성 부동산 이익 5천억원 제외 기준)에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업 평균(KT, LGU+ 기준)에 30% 할증 적용

2Q25 Preview: 얼마까지 알아보고 오셨어요?

매출 7.2조원(+10% yoy, +6% qoq), OP 9.3천억원(+89% yoy, +36% qoq) 전망
별도 OP 4.6천억원(+27% yoy). 연결 OP에 부동산 일회성 이익 약 3천억원 반영

25E OP 2.6조원(+223% yoy). 부동산 이익 제외해도 2.1조원(+162% yoy)

26E OP 2.3조원. 24~28E OP CAGR 9%. OP 2조원대 시대 개막

24년말 인력 재조정에 따른 인건비 절감 효과 연간 약 2.5천억원의 효과 발생

무선서비스 매출 1.7조원(+1.4% yoy), ARPU 35천원(+1.3% yoy) 전망

인터넷 가입자는 25.5월 기준 사상 처음으로 1천만명 돌파, 매출 6.3천억원(+2.3% yoy) 전망. B2B 매출 9.5천억원(+7% yoy) 전망

판매비 6.5천억원(+5% yoy, +4% qoq). 매출 대비 15.7%로 5G 도입 이후 평균인 16.2%를 하회. 감가비 7.2천억원(-5% yoy, -2% qoq). 매출 대비 17.3%로 5G 도입 이후 평균인 18.2%를 하회. 판매비와 감가비에 대한 부담 완화

민영 KT 출범 후 최고가. 이제부터는 가보지 않은 새로운 길

7/4 증가는 57,700원. 02년 8월 민영 KT 출범 이후 최고가

21년부터 매년 플러스 수익률 달성, 21, 22, 24년 지수대비 아웃퍼폼

25년은 지수의 강한 상승에도 불구하고 호실적 및 주주환원에 힘입어 동반 상승

현주가는 25E EPS 대비 PER 8배이고, 일회성 부동산 이익 5천억원을 제외한 기준으로도 PER 10배 수준에 불과. PBR은 0.8배

KT의 부동산 장부가액(KT 유형자산, KT 투자부동산, KT에스테이트 투자부동산)은 24년말 기준 4.4조원. 이 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 11만원도 가능

개선되는 실적에 비례해서 총주주환원 증가. 꺾이지 않은 주가 상승 모멘텀

25E 8.4천억원, DPS 2.5천원, 자사주 2.5천억원

26E 8.8천억원, DPS 2.7천원, 자사주 2.5천억원

(단위: 십억원 %)

구분	2Q24	1Q25	직전추정	당사추정	2Q25(F)			3Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	6,546	6,845	7,208	7,224	10.3	5.5	7,209	6,799	2.2	-5.9
영업이익	494	689	917	933	88.9	35.5	841	579	24.7	-38.0
순이익	393	540	597	611	55.5	13.2	671	361	1.0	-41.0

자료: KT, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	26,376	26,431	27,590	27,434	28,137
영업이익	1,650	809	2,617	2,348	2,553
세전순이익	1,324	585	2,502	2,252	2,467
총당기순이익	989	417	1,927	1,712	1,875
지배지분순이익	1,010	470	1,765	1,541	1,688
EPS	3,887	1,850	7,042	6,283	7,026
PER	8.9	23.7	8.1	9.1	8.2
BPS	64,462	63,770	68,764	73,075	77,918
PBR	0.5	0.7	0.8	0.8	0.7
ROE	6.1	2.9	10.6	8.8	9.2

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

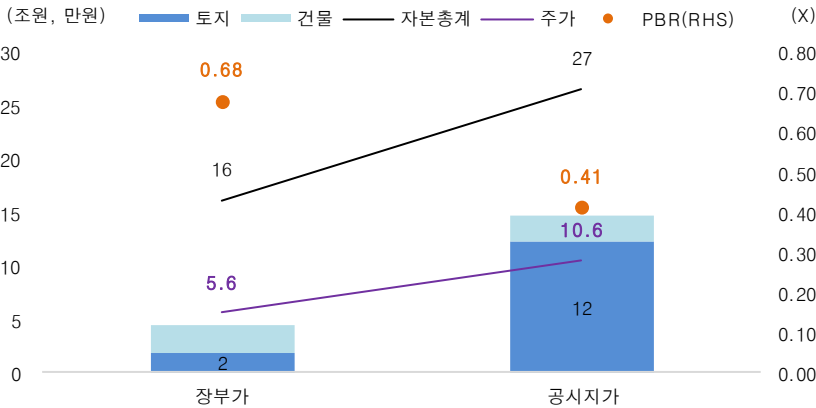
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	27,564	27,460	27,590	27,434	0.1	-0.1
판매비와 관리비	24,959	25,142	24,974	25,085	0.1	-0.2
영업이익	2,605	2,318	2,617	2,348	0.4	1.3
영업이익률	9.5	8.4	9.5	8.6	0.0	0.1
영업외손익	-144	-116	-114	-96	적자유지	적자유지
세전순이익	2,461	2,202	2,502	2,252	1.7	2.3
지배지분순이익	1,738	1,506	1,765	1,541	1.6	2.3
순이익률	6.9	6.1	7.0	6.2	0.1	0.1
EPS(지배지분순이익)	6,934	6,143	7,042	6,283	1.6	2.3

자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 1. 부동산 가치를 반영한 적정주가는 11만원, 업사이드 88%



자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

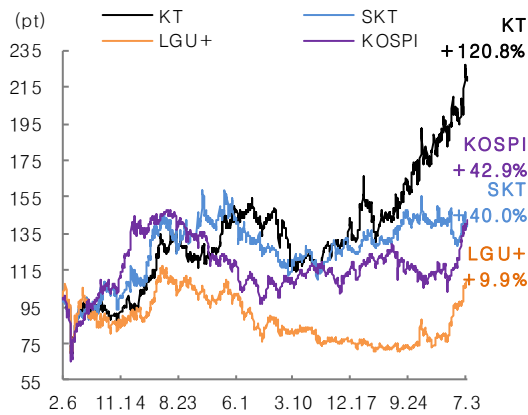
표 1. 부동산 가치를 반영한 적정 주가 산출

(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	56,000	105,668
적정 시총		266,307
업사이드		88

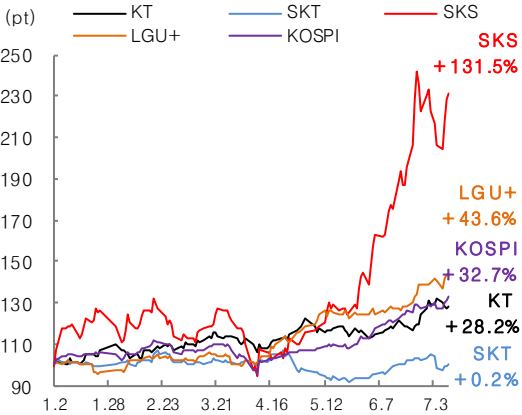
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. ARPU 턴어라운드(4Q19 실적, 2/6) 시점 이후



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 3. 25년 YTD 주가 상승률



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

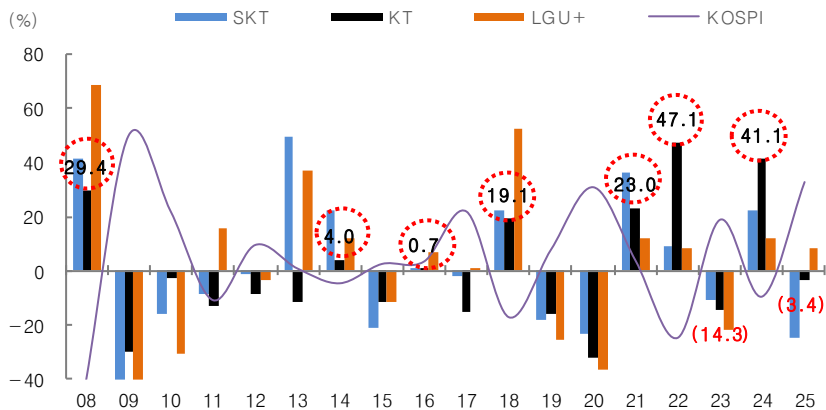
그림 4. 19.4월 5G 상용화, 21년부터 실적 개선이 주가에 반영

	SKT	KT	LGU+	KOSPI	상대수익률	상대수익률	상대수익률
19	(11.7)	(9.4)	(19.5)	7.7	(18.0)	(15.9)	(25.3)
20	0.0	(11.1)	(17.3)	30.8	(23.5)	(32.0)	(36.7)
21	41.0	27.5	15.7	3.6	36.1	23.0	11.7
22	(18.1)	10.5	(18.8)	(24.9)	9.0	47.1	8.2
23	5.7	1.8	(7.4)	18.7	(11.0)	(14.3)	(22.0)
24	102	27.5	1.0	(9.6)	21.9	41.1	11.7
25	02	282	43.6	32.7	(24.5)	(3.4)	8.2

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

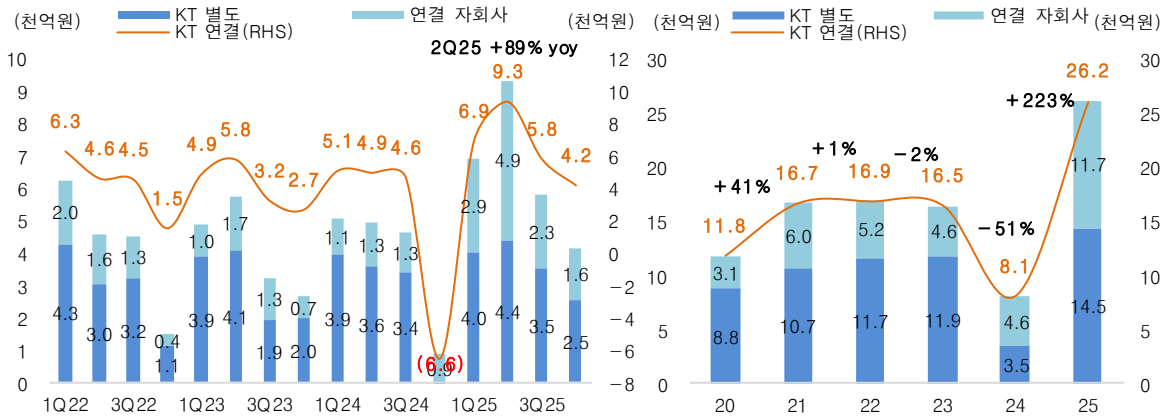
주: 파란색 음영은 통신3사 중 수익률이 가장 높은 기업 주황색 음영은 자수 대비 상대수익률이 (+)이면서 가장 높은 기업

그림 5. YTD 추가상승률(KOSPI 대비 상대 수익률). LGU+ 43.6%(8.2%), KT 28.2%(−3.4%)



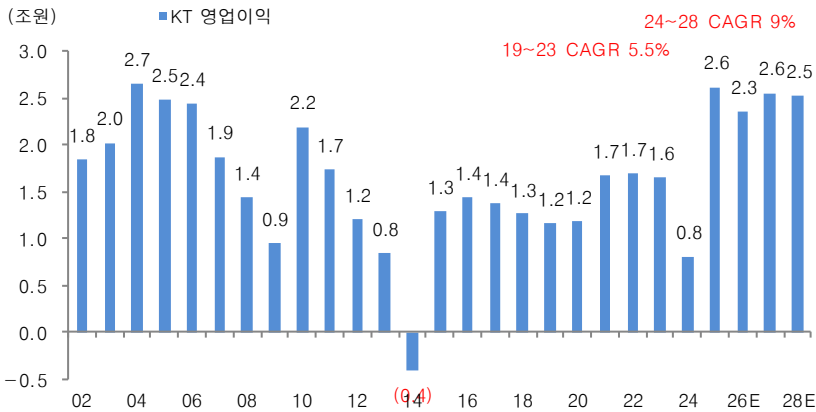
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 6. 2Q25 OP 9.3 천억원(+89% yoy) 전망, 25E OP 2.6 조원(+223% yoy) 전망



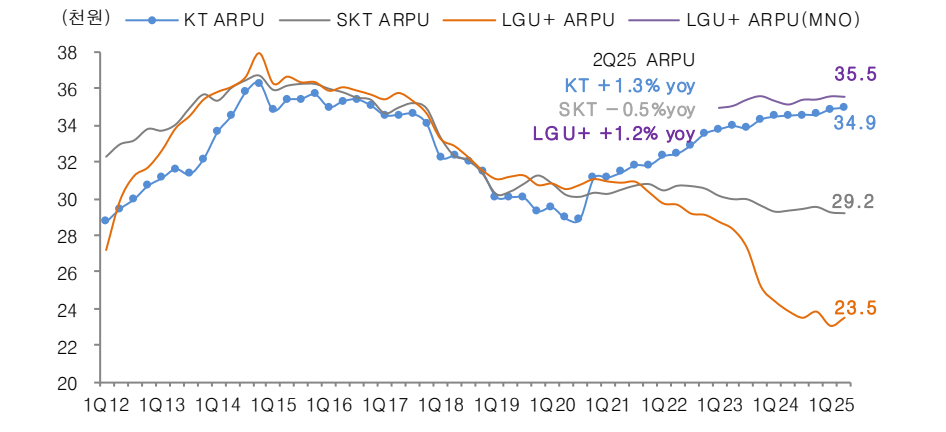
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 24~28년 OP 증가율 연평균 9% 전망



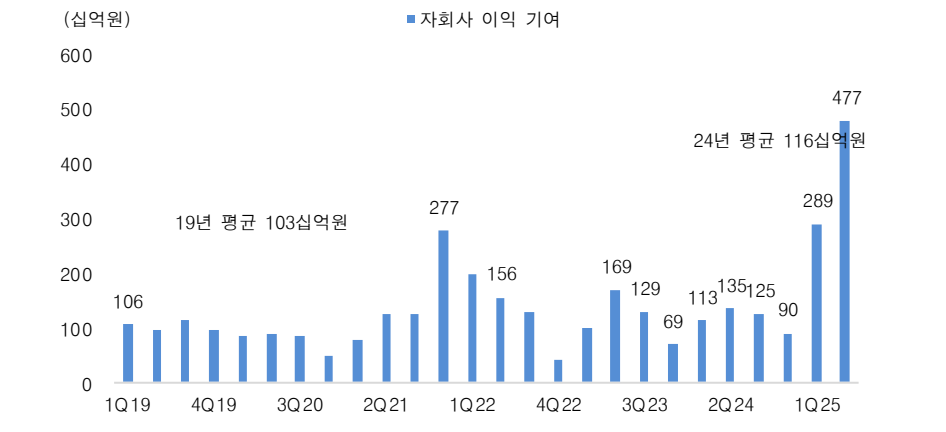
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 무선 ARPU



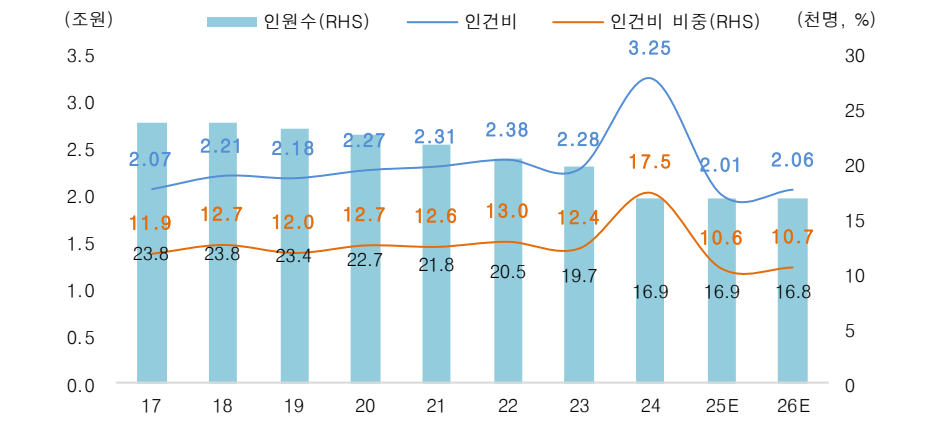
자료: 각 사 R, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. 자회사 이익 기여도 꾸준히 증가. 2Q25에는 부동산 관련 일회성 3천억원 반영 전망



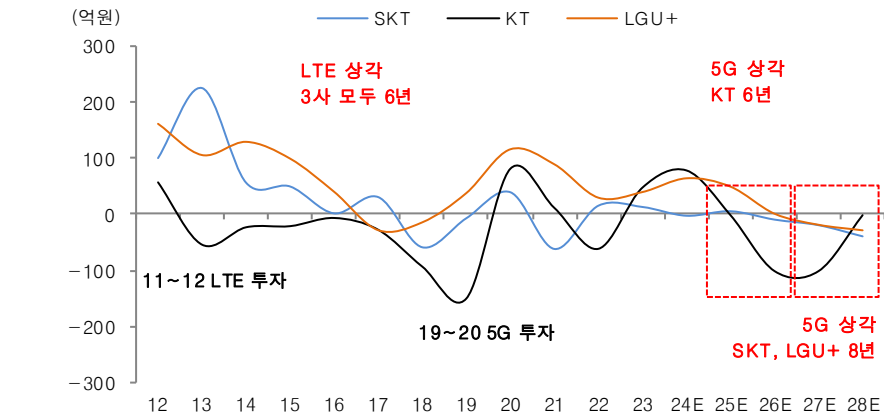
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 10. 인건비 전망. 인력 재배치 등으로 25E OP 약 2.5 천억원 개선



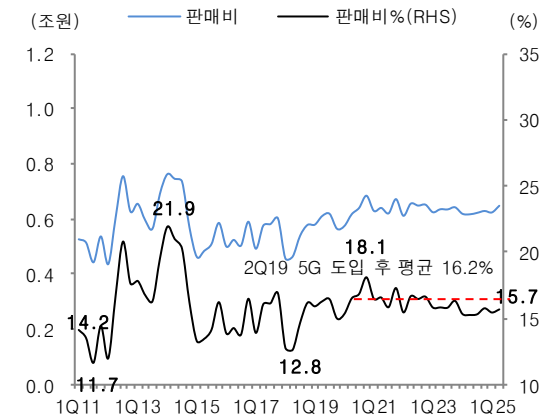
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 11.KT 5G 6년 상각, 25년 하반기부터 5G 초기 대규모 투자 상각 완료 시점 도래



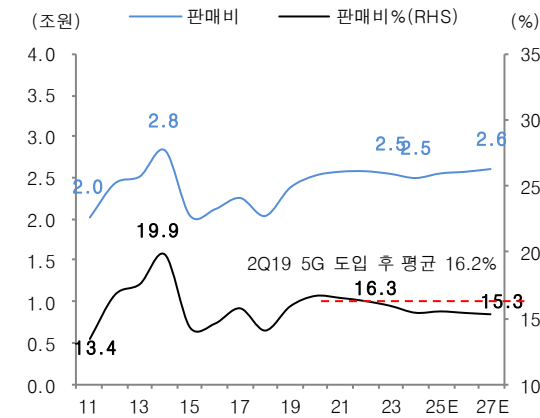
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 12.판매비. 5G 도입 이후 평균 이하 수준



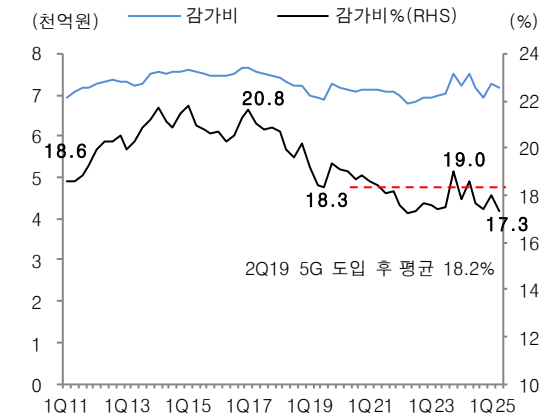
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 13.판매비 전망



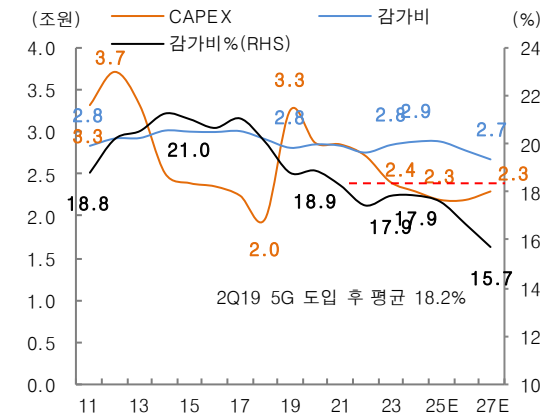
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 14.감가비. 5G 도입 이후 평균 수준



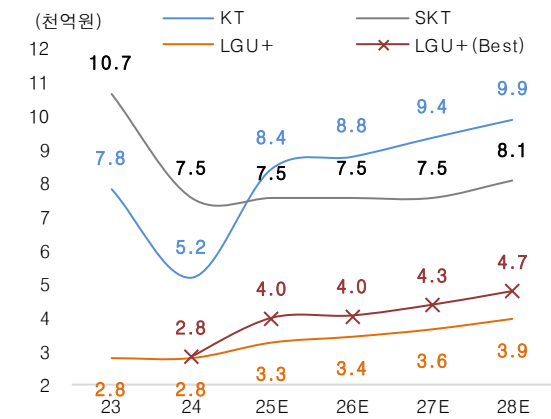
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 15.CAPEX/감가비 전망



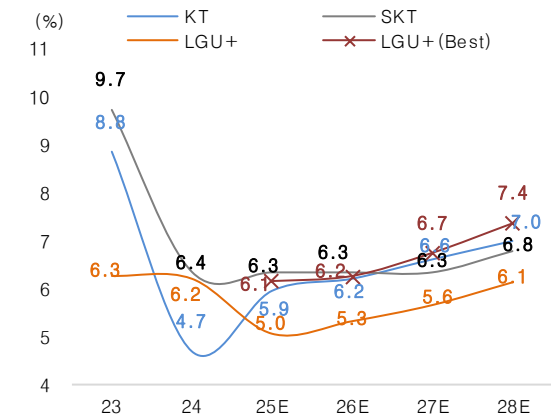
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 16.KT 총주주환원 규모, 25E 8.4 천억원



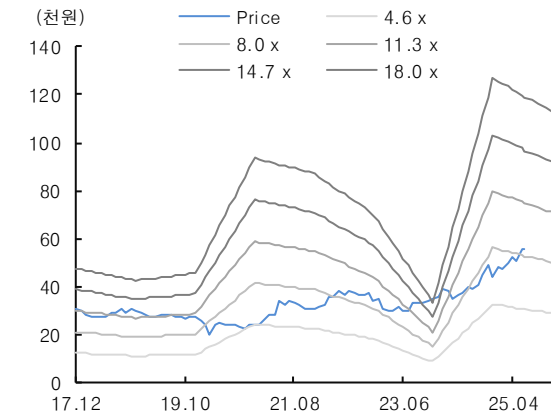
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 17.KT 총주주환원 수익률, 25E 6%



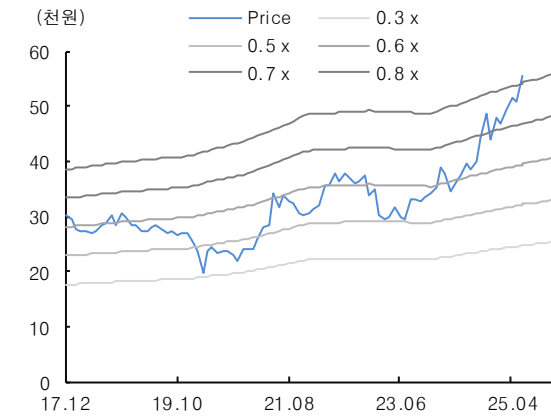
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 18.12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 19.12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

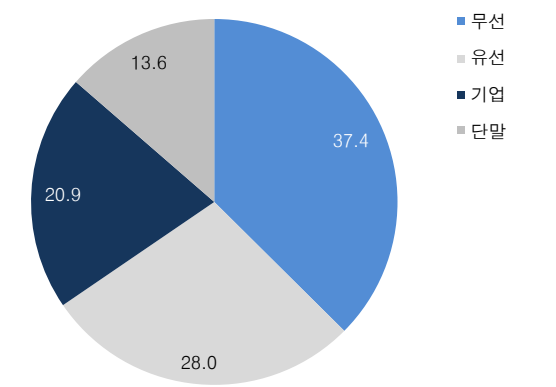
- 2024년 매출 26.4조원 영업이익 8,1천억원 지배순이익 5천억원
- 1Q25 기준 각 사업별 비중은 무선 37%, 유선 28%, 기업 21%, 단말 14%
- 1Q24 기준 주요 주주는 현대자동차외 1인 8.07%, 국민연금공단 7.67%

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

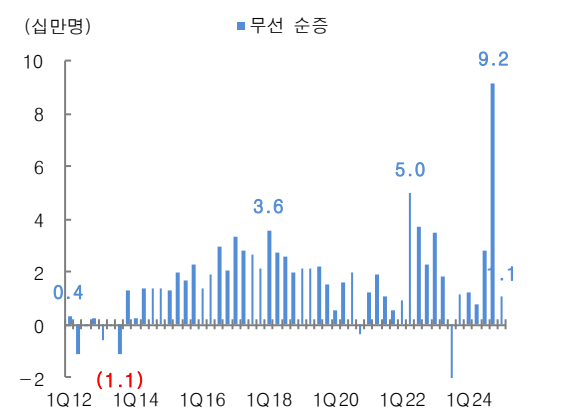
매출 비중(1Q25)



자료: KT, 대신증권 Research Center

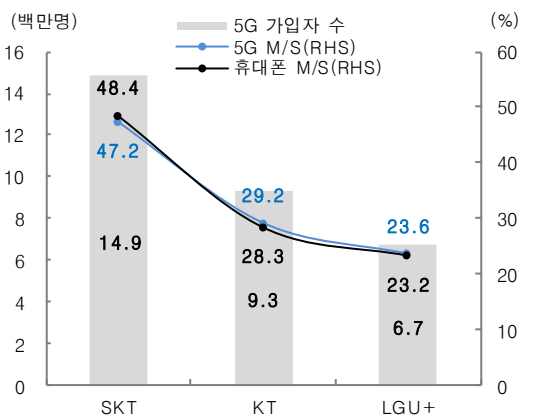
2. Earnings Driver

그림 1. 무선 가입자 순증(1Q25)



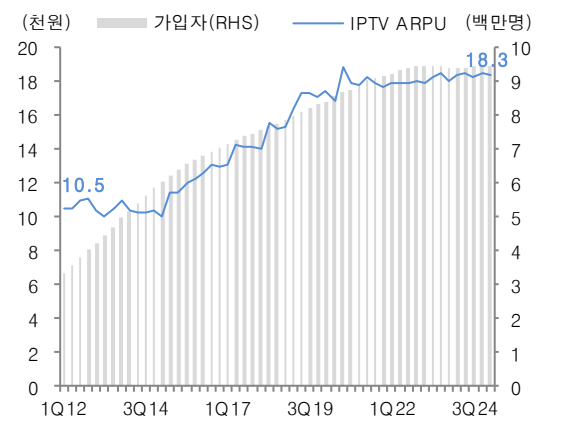
자료: 과학기술정보통신부, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 5G 가입자 및 점유율(25.4)



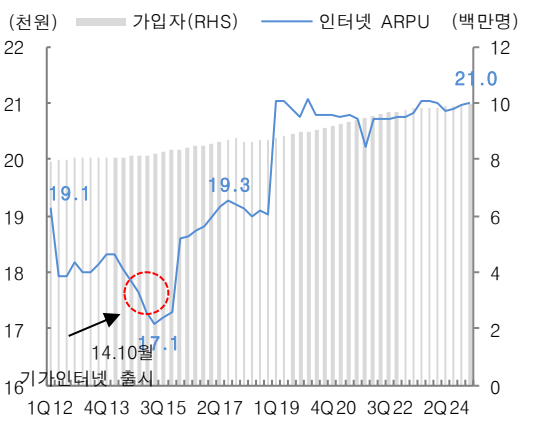
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 3. IPTV 가입자 및 ARPU(1Q25)



자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 4. 인터넷 가입자 및 ARPU(1Q25)



자료: KT, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	26,376	26,431	27,590	27,434	28,137
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	26,376	26,431	27,590	27,434	28,137
판매비와관리비	24,726	25,622	24,974	25,085	25,584
영업이익	1,650	809	2,617	2,348	2,553
영업외수익	63	31	95	86	91
EBITDA	5,518	4,739	6,545	6,168	6,246
영업외손익	-326	-225	-114	-96	-86
관계기업손익	-43	9	9	9	9
금융수익	486	918	717	709	708
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-569	-995	-697	-687	-663
외환관련손실	130	476	169	169	169
기타	-200	-156	-143	-127	-140
법인세비용차감전순이익	1,324	585	2,502	2,252	2,467
법인세비용	-335	-168	-576	-541	-592
계속사업순이익	989	417	1,927	1,712	1,875
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	989	417	1,927	1,712	1,875
당기순이익률	3.7	1.6	7.0	6.2	6.7
비재배분순이익	-21	-53	162	171	188
재배분순이익	1,010	470	1,765	1,541	1,688
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	7	-90	-90	-90	-90
포괄손익	996	327	1,836	1,622	1,785
비재배분포괄이익	-17	-27	154	162	179
재배분포괄이익	1,014	354	1,682	1,459	1,607

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,887	1,850	7,042	6,283	7,026
PER	8.9	23.7	8.1	9.1	8.2
BPS	64,462	63,770	68,764	73,075	77,918
PBR	0.5	0.7	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	21,235	18,643	26,115	25,152	25,999
EV/EBITDA	3.4	4.3	3.6	3.7	3.6
SPS	101,514	103,976	110,085	111,872	117,129
PSR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
CFPS	23,068	20,773	27,660	26,739	27,596
DPS	1,960	2,000	2,500	2,700	3,000

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	28	0.2	4.4	-0.6	2.6
영업이익 증/감	-2.4	-50.9	223.2	-10.3	8.7
순이익 증/감	-28.7	-57.8	361.9	-11.2	9.5
수익성					
ROIC	5.8	2.8	10.3	9.4	10.3
ROA	3.9	1.9	6.2	5.5	6.0
ROE	6.1	2.9	10.6	8.8	9.2
안정성					
부채비율	130.1	132.7	124.4	116.7	109.4
순차입금비율	43.9	42.2	39.3	35.3	31.3
이자보상비율	4.6	2.2	7.0	6.7	7.6

자료: KT, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	14,518	14,252	15,330	15,779	16,052
현금및현금성자산	2,880	3,717	3,562	3,815	4,095
매출채권 및 기타채권	7,170	6,147	7,333	7,538	7,504
재고자산	912	940	981	976	1,001
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	42,676	42,709	42,934
유동부채	13,147	13,875	13,748	13,391	13,094
매입채무 및 기타채무	8,055	7,395	7,440	7,434	7,462
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	23,657	23,003	22,430
자본부분	16,749	16,211	17,234	17,920	18,718
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	14,803	15,489	16,287
기타자본변동	-753	-577	-577	-577	-577
비재배분	1,812	1,786	1,786	1,786	1,786
자본총계	18,561	17,997	19,020	19,706	20,504
순차입금	8,154	7,593	7,476	6,960	6,424

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,503	5,066	6,647	6,464	6,409
당기순이익	989	417	1,927	1,712	1,875
비현금항목의 가감	5,005	4,864	5,006	4,845	4,754
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	979	927	963
자산부채의 증감	-246	69	287	428	336
기타현금흐름	-244	-283	-572	-521	-557
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	-1,224	-1,251
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	-605	-640
기타	-32	-382	-528	-519	-511
현금의 증감	430	837	-155	253	280
기초 현금	2,449	2,880	3,717	3,562	3,815
기말 현금	2,880	3,717	3,562	3,815	4,095
NOPLAT	1,232	577	2,015	1,785	1,940
FCF	935	1,166	2,534	2,195	2,123

[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 조사분석자료의 작성과 관련하여 동 자료의 조사분석 담당자는 KT의 기업설명회에 6/19일부터 6/20일까지 KT의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
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	25.07.11	25.02.25	24.10.08	24.08.08	24.02.08	24.01.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과
목표주가	74,000	67,000	53,000	48,000	48,000	44,000
과다율(평균%)		(24.37)	(15.47)	(16.55)	(22.81)	(19.86)
과다율(최대/최소%)		(13.88)	(7.55)	(12.40)	(12.08)	(12.39)

제시일자	23.07.12
투자의견	Buy
목표주가	44,000
과다율(평균%)	(25.58)
과다율(최대/최소%)	(17.16)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250708)

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