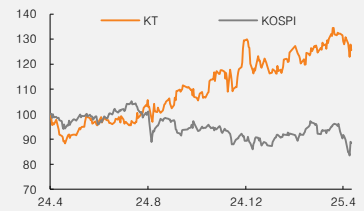


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	60,000원
현재주가(25/4/11)	47,350원
상승여력	26.7%

영업이익(25F,십억원)	2,276
Consensus 영업이익(25F,십억원)	2,479
EPS 성장률(25F,%)	245.3
MKT EPS 성장률(25F,%)	25.7
P/E(25F,x)	6.9
MKT P/E(25F,x)	8.9
KOSPI	2,432.72
시가총액(십억원)	11,933
발행주식수(백만주)	252
유동주식비율(%)	61.6
외국인 보유비중(%)	49.0
베타(12M) 일간수익률	0.02
52주 최저가(원)	33,300
52주 최고가(원)	50,700

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.4	17.8	33.8
상대주가	3.9	25.7	48.8



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진
soojin.kim@miraeasset.com

1Q 일회성 비용 발생

이익 컨센서스 대비 하회

1Q25 연결 매출은 7조260억원(+5.6% YoY), 영업이익은 6,710억원(+32.5% YoY)로 예상된다. 매출은 추정치에 부합할 것으로 전망하나, 이익은 기존 추정치보다 부진할 것으로 예상된다.

일시적인 요인들을 반영해 영업이익 추정치를 기존에서 24% 하향했다. 우선 광진구 부동산 프로젝트의 매출 인식 시점에 따른 이익 변동이 예상된다. 부동산 입주가 3월부터 시작되는데, 예상 이익 5,000억원 중 매출 인식 시점이 2Q에 더 몰릴 예정이다. 또다른 일회성 인건비로는 1Q에 지난해 특별 자회사 편출 프로그램에 따른 신규 자회사 설립 비용과 마이크로소프트와의 협업을 위한 사업 협력에 따른 초기 비용이 발생해 일회성 비용이 나타날 수 있다. 추가로 작년 말 통상 임금 판결에 따른 추가 인건비가 1Q에 대부분 반영되면서 단기적으로 인건비 증가가 나타날 것으로 예상된다.

사업 효율화와 MS와의 파트너십은 안정적으로 진행 중

본업에서 1Q는 평이한 실적을 기록할 것으로 예상된다. 우선 유무선 사업의 안정적 성장이 지속되고 있다. 가장 기대되는 성장 동력인 B2B 부문 사업도 안정적으로 진행 중이다. 다만, 지난해 밸류업 방안의 일환으로 수익성이 낮은 일부 B2B 사업을 정리하면서, 일시적으로 탑라인 매출 성장률이 둔화될 수 있다. 그러나 저수익 사업 축소에 따른 마진 개선 효과가 기대되는 만큼, 긍정적인 효과가 나타날 것으로 기대한다.

MS와의 파트너십은 단계적으로 진행 중이다. 이달 MS와 약 300명 규모의 직원을 꾸려 '인공지능전환(AI)센터'를 출범해 AI 도입 컨설팅 역할을 본격화할 계획이다. 또 2Q 내로 보안 기능이 강화된 한국적 AI인 소버린 클라우드를 출시할 예정이다.

목표주가 60,000원, 투자의견 '매수' 유지

1Q 주당배당금은 600원(+100원 YoY)으로 전망한다. 올해부터 인건비 감소 영향으로 배당금이 6,250억원으로 27% YoY 가량 증가할 것으로 추정하며, 올해 2,500억원의 자사주 매입/소각까지 더해지면 9,000억원 이상의 주주환원이 발생해 7.7%의 주주환원율을 예상한다. 25년 가장 공격적인 주주환원 정책이 예상되고, 하반기에는 AI 서비스 확산에 따라 준비해 온 B2B 사업이 본격적으로 진행될 것으로 기대한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	25,650	26,376	26,431	27,718	28,242
영업이익 (십억원)	1,690	1,650	809	2,276	2,861
영업이익률 (%)	6.6	6.3	3.1	8.2	10.1
순이익 (십억원)	1,262	1,010	503	1,721	1,935
EPS (원)	4,835	3,887	1,978	6,831	7,676
ROE (%)	8.0	6.1	3.0	9.9	10.5
P/E (배)	7.0	8.9	22.2	6.9	6.2
P/B (배)	0.5	0.5	0.6	0.7	0.6
배당수익률 (%)	5.8	5.7	4.6	5.1	5.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

표 8. KT 연결 기준 잠정 실적 추정치와 시장 컨센서스 비교

(십억원)

	1Q25F			2025F		
	미래에셋추정치	컨센서스	차이	미래에셋추정치	컨센서스	차이
영업수익	7,026	7,045	-0.3%	27,718	27,796	-0.3%
영업이익	671	756	-11.3%	2,776	2,484	11.8%
지배주주 순이익	646	583	10.9%	1,721	1,697	1.4%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 9. KT 실적 추정 변경

(십억원)

	기존 추정치		추정치 변경		변경률	
	1Q25F	2025F	1Q25F	2025F	1Q25F	2025F
매출액	7,274	28,094	7,026	27,718	-3.4%	-1.3%
KT (별도)	4,703	18,957	4,677	18,894	-0.6%	-0.3%
그룹사	3,410	13,639	3,188	13,327	-6.5%	-2.3%
영업이익 (연결)	890	2,727	671	2,776	-24.6%	1.8%
EBITDA	1,804	6,386	1,585	6,435	-12.1%	0.8%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 10. KT 분기 실적추정표

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
영업수익 (연결)	6,654.6	6,546.4	6,654.6	6,575.6	7,026.2	7,269.1	6,692.1	6,731.1
YoY growth	3.3%	0.0%	-0.6%	-1.7%	5.6%	11.0%	0.6%	2.4%
KT (별도)	4,694.8	4,548.3	4,765.0	4,571.6	4,676.6	4,644.8	4,892.9	4,679.7
YoY growth	1.6%	1.4%	0.1%	-0.4%	-0.4%	2.1%	2.7%	2.4%
무선	1,736.5	1,765.1	1,740.0	1,717.8	1,741.7	1,771.7	1,763.8	1,719.8
YoY growth	1.7%	2.5%	1.9%	-0.8%	0.3%	0.4%	1.4%	0.1%
유선	1,322.4	1,316.6	1,312.6	1,317.1	1,319.8	1,323.7	1,329.6	1,334.4
YoY growth	1.0%	-0.3%	-1.3%	0.4%	-0.2%	0.5%	1.3%	1.3%
인터넷	620.8	618.5	622.2	625.4	633.5	635.0	636.3	637.5
미디어	518.6	522.6	518.2	523.2	516.0	520.1	526.4	531.7
기업서비스	895.0	882.7	926.4	856.5	861.0	923.4	970.2	923.2
YoY growth	5.0%	-1.0%	2.5%	5.3%	-3.8%	4.6%	4.7%	7.8%
단말	654.2	500.3	696.0	575.8	660.7	515.3	709.9	598.8
그룹사	2,954.7	3,286.9	3,041.9	3,518.3	3,188.4	3,766.0	3,005.9	3,366.2
YoY growth	6.2%	-2.9%	-0.2%	8.6%	7.9%	14.6%	-1.2%	-4.3%
BC카드	935.6	977.7	931.4	961.1	954.3	1,016.8	978.0	1,009.2
YoY growth	-1.8%	-6.8%	-6.5%	-6.4%	2.0%	4.0%	5.0%	5.0%
스카이라이프	254.4	254.6	256.9	257.0	253.9	255.9	258.2	258.3
YoY growth	-0.2%	-2.6%	-1.4%	-2.0%	-0.2%	0.5%	0.5%	0.5%
콘텐츠자회사	138.6	135.4	156.2	165.4	131.7	128.6	148.4	157.1
YoY growth	-2.7%	-14.7%	-18.3%	-15.0%	-5.0%	-5.0%	-5.0%	-5.0%
에스테이트	135.7	155.8	147.5	165.9	132.7	160.5	149.0	174.2
YoY growth	20.3%	7.2%	3.7%	-14.5%	-2.2%	3.0%	1.0%	5.0%
KT클라우드	175.2	180.1	207.0	221.0	207.4	217.5	244.1	244.1
YoY growth	17.8%	17.1%	6.8%	21.4%	18.4%	20.7%	17.9%	10.4%
영업비용 (연결)	6,148.1	6,052.4	6,190.5	7,230.7	6,555.0	6,460.4	6,146.0	6,280.8
인건비	1,100.9	1,213.0	1,118.3	2,189.6	1,374.9	1,263.8	1,209.8	1,206.5
판매비	559.1	554.4	568.3	569.1	577.4	580.6	561.9	605.0
감가상각비	973.7	966.2	964.8	973.1	914.0	920.7	916.7	907.9
영업이익 (연결)	506.5	494.0	464.1	-655.1	671.2	1,108.6	546.1	450.3
영업이익률	7.6%	7.5%	7.0%	-10.0%	9.6%	15.3%	8.2%	6.7%
EBITDA	1,480.2	1,460.2	1,428.9	318.0	1,585.2	2,029.3	1,462.8	1,358.2
지배주주순이익	375.5	393.1	357.4	-663.0	517.2	741.8	275.2	187.4

자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

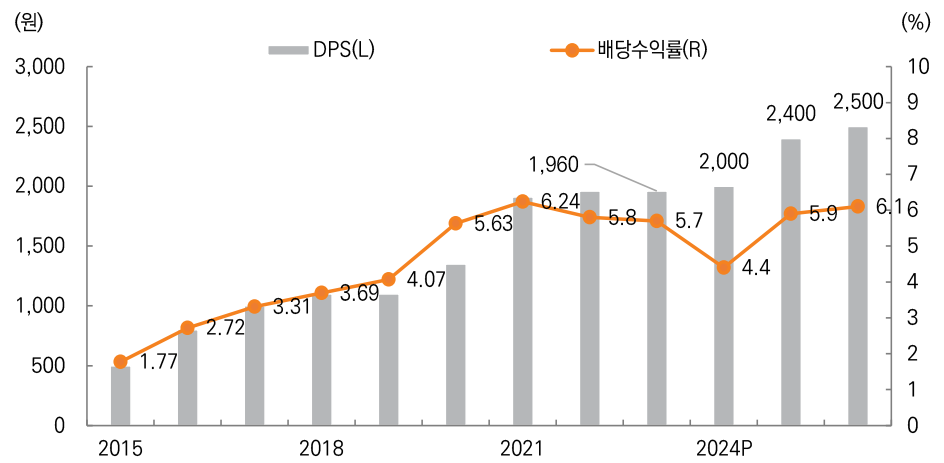
표 11. KT 연간 실적추정표

(십억원)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업수익 (연결)	23,387.4	23,751.8	24,342.1	23,916.7	24,898.0	25,650.1	26,376.2	26,431.2	27,718.4	28,241.7
YoY growth	-	1.6%	2.5%	-1.7%	4.1%	3.0%	2.8%	0.2%	4.9%	1.9%
KT (별도)	17,341.3	17,356.6	18,204.7	17,879.2	18,387.3	18,289.1	18,457.2	18,579.7	18,894.0	19,343.3
YoY growth	-	0.1%	4.9%	-1.8%	2.8%	-0.5%	0.9%	0.7%	1.7%	2.4%
무선	7,203.3	7,040.9	5,908.7	5,952.3	6,092.4	6,713.4	6,869.7	6,959.4	6,997.0	7,049.2
YoY growth	-	-2.3%	-16.1%	0.7%	2.4%	10.2%	2.3%	1.3%	0.5%	0.7%
유선	-	-	-	-	-	5,220.2	5,271.1	5,268.7	5,307.5	5,386.0
YoY growth	-	-	-	-	-	-	1.0%	0.0%	0.7%	1.5%
인터넷	2,012.6	2,050.0	2,224.5	2,267.0	2,317.8	2,393.0	2,456.5	2,486.9	2,542.3	2,597.7
미디어	2,238.5	2,449.2	1,658.7	1,826.8	1,938.7	2,011.0	2,038.5	2,082.6	2,094.2	2,143.7
기업서비스	-	-	-	-	2,733.7	3,393.8	3,460.4	3,560.6	3,677.7	3,933.2
YoY growth	-	-	-	-	-	24.1%	2.0%	2.9%	3.3%	6.9%
단말	-	-	3,267.1	2,793.1	2,883.3	2,522.0	2,524.7	2,426.3	2,484.8	2,520.0
그룹사	-	-	10,022.0	10,064.1	11,100.7	12,646.3	12,455.8	12,801.8	13,326.5	13,528.2
YoY growth	-	-	-	0.4%	10.3%	13.9%	-1.5%	2.8%	4.1%	1.5%
BC카드	3,528.4	3,444.9	3,536.5	3,386.3	3,579.6	3,895.7	4,025.0	3,805.8	3,958.2	4,074.9
YoY growth	-	-2.4%	2.7%	-4.2%	5.7%	8.8%	3.3%	-5.4%	4.0%	2.9%
스카이라이프	-	-	694.6	698.7	763.2	1,034.2	1,038.8	1,022.9	1,026.2	1,039.1
YoY growth	-	-	-	0.6%	9.2%	35.5%	0.4%	-1.5%	0.3%	1.3%
콘텐츠자회사	-	-	704.2	772.1	430.4	650.3	687.0	595.6	565.8	571.5
YoY growth	-	-	-	9.6%	-44.3%	51.1%	5.6%	-13.3%	-5.0%	1.0%
에스테이트	-	-	485.2	364.5	576.7	488.3	594.5	604.9	616.4	611.3
YoY growth	-	-	-	-24.9%	58.2%	-15.3%	21.7%	1.7%	1.9%	-0.8%
KT클라우드	-	-	358.5	390.9	455.9	432.1	603.8	766.9	913.0	1,196.4
YoY growth	-	-	-	9.0%	16.6%	-5.2%	39.7%	27.0%	19.1%	31.0%
영업비용 (연결)	22,011.6	22,198.6	23,191.0	22,737.6	23,226.1	23,960.0	24,737.3	25,621.7	25,442.2	25,380.6
인건비	3,568.0	3,845.8	3,951.1	4,123.7	4,215.8	4,495.9	4,549.4	5,621.8	5,055.0	4,796.7
판매비	2,243.7	2,034.1	2,277.9	2,435.9	2,425.7	2,469.3	2,503.9	2,409.6	2,325.0	2,355.1
감가상각비	3,364.5	3,281.8	3,638.8	3,633.7	3,607.7	3,655.9	3,810.1	3,877.8	3,659.2	3,652.3
영업이익 (연결)	1,375.8	1,553.2	1,151.1	1,179.1	1,671.9	1,795.9	1,638.9	809.5	2,776.2	2,861.1
영업이익률	5.9%	6.5%	4.7%	4.9%	6.7%	7.0%	6.2%	3.1%	10.0%	10.1%

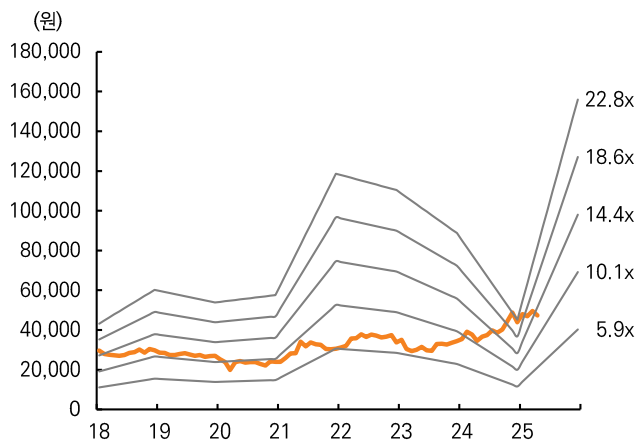
자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. DPS 및 배당수익률



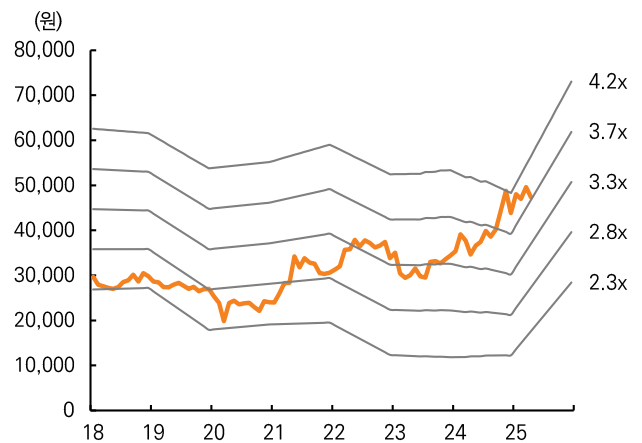
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. P/E 밴드차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. EV/EBITDA 밴드차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

KT (030200)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	26,376	26,431	27,718	28,242
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	26,376	26,431	27,718	28,242
판매비와관리비	24,726	25,622	25,442	25,381
조정영업이익	1,650	809	2,276	2,861
영업이익	1,650	809	2,276	2,861
비영업손익	-326	-191	-468	-928
금융손익	-77	-23	-22	-22
관계기업등 투자손익	-43	8	-350	-400
세전계속사업손익	1,324	618	1,808	1,933
계속사업법인세비용	335	168	75	-17
계속사업이익	989	450	1,732	1,950
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	989	450	1,732	1,950
지배주주	1,010	503	1,721	1,935
비지배주주	-21	-53	11	15
총포괄이익	996	662	1,732	1,950
지배주주	1,014	620	1,652	1,859
비지배주주	-17	42	81	91
EBITDA	5,518	4,680	5,791	6,176
FCF	1,810	1,235	1,881	2,202
EBITDA 마진율 (%)	20.9	17.7	20.9	21.9
영업이익률 (%)	6.3	3.1	8.2	10.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.8	1.9	6.2	6.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	14,518	14,281	13,079	13,572
현금 및 현금성자산	2,880	3,939	2,499	2,768
매출채권 및 기타채권	3,258	3,203	3,279	3,350
재고자산	912	897	918	938
기타유동자산	7,468	6,242	6,383	6,516
비유동자산	28,192	27,621	27,145	26,667
관계기업투자등	1,557	1,531	1,567	1,601
유형자산	14,872	14,783	14,768	14,630
무형자산	2,534	2,037	1,538	1,161
자산총계	42,710	41,902	40,225	40,239
유동부채	13,147	14,279	13,013	11,733
매입채무 및 기타채무	1,298	1,276	1,306	1,334
단기금융부채	3,689	4,978	3,493	2,006
기타유동부채	8,160	8,025	8,214	8,393
비유동부채	11,001	9,046	7,598	7,646
장기금융부채	8,785	6,867	5,367	5,367
기타비유동부채	2,216	2,179	2,231	2,279
부채총계	24,149	23,325	20,611	19,379
지배주주지분	16,749	16,810	17,835	19,066
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,443	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	14,494	13,929	14,955	16,185
비지배주주지분	1,812	1,768	1,779	1,794
자본총계	18,561	18,578	19,614	20,860

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	5,503	4,458	5,081	5,402
당기순이익	989	450	1,732	1,950
비현금수익비용가감	5,005	4,458	3,711	3,817
유형자산감가상각비	3,176	3,228	3,016	2,938
무형자산상각비	692	642	499	377
기타	1,137	588	196	502
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-246	-193	34	32
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-124	-221	-76	-71
재고자산 감소(증가)	-250	22	-21	-20
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	122	-49	30	28
법인세납부	-304	-330	-438	-438
투자활동으로 인한 현금흐름	-4,621	-2,068	-3,003	-3,309
유형자산처분(취득)	-3,593	-3,187	-3,200	-3,200
무형자산감소(증가)	-472	-387	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	32	3	-4	-3
기타투자활동	-588	1,503	201	-106
재무활동으로 인한 현금흐름	-453	-1,781	-3,259	-2,190
장단기금융부채의 증가(감소)	874	-629	-2,985	-1,486
자본의 증가(감소)	3	0	0	0
배당금의 지급	-527	-492	-696	-704
기타재무활동	-803	-660	422	0
현금의 증가	430	1,059	-1,440	269
기초현금	2,449	2,880	3,939	2,499
기말현금	2,880	3,939	2,499	2,768

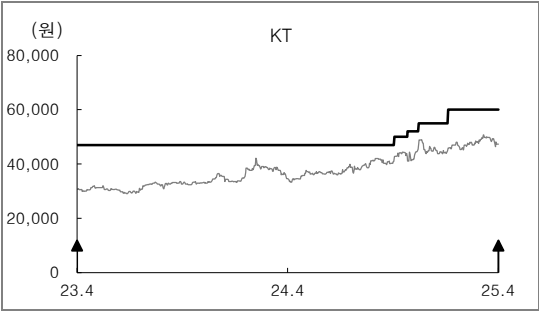
자료: KT, 미래셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024	2025F	2026F
P/E (x)	8.9	22.2	6.9	6.2
P/CF (x)	1.5	2.3	2.2	2.1
P/B (x)	0.5	0.6	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	3.7	4.4	3.4	2.9
EPS (원)	3,887	1,978	6,831	7,676
CFPS (원)	23,068	19,304	21,600	22,884
BPS (원)	66,498	67,554	71,624	76,506
DPS (원)	1,960	2,000	2,400	2,400
배당성향 (%)	48.8	189.1	34.1	30.3
배당수익률 (%)	5.7	4.6	5.4	5.4
매출액증가율 (%)	2.8	0.2	4.9	1.9
EBITDA증가율 (%)	2.2	-15.2	23.7	6.6
조정영업이익증가율 (%)	-2.4	-50.9	181.2	25.7
EPS증가율 (%)	-19.6	-49.1	245.3	12.4
매출채권 회전율 (회)	8.3	8.2	8.6	8.5
재고자산 회전율 (회)	32.5	29.2	30.5	30.4
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	2.4	1.1	4.2	4.8
ROE (%)	6.1	3.0	9.9	10.5
ROIC (%)	5.6	2.5	10.5	14.2
부채비율 (%)	130.1	125.6	105.1	92.9
유동비율 (%)	110.4	100.0	100.5	115.7
순차입금/자기자본 (%)	51.4	40.9	30.8	20.6
조정영업이익/금융비용 (x)	4.6	2.5	7.1	8.9

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
KT (030200)				
2025.01.17	매수	60,000	-	-
2024.11.27	매수	55,000	-17.42	-10.91
2024.11.08	매수	52,000	-16.86	-12.50
2024.10.16	매수	50,000	-12.78	-11.30
2023.10.25	1년 경과 이후	47,000	-21.93	-10.21
2022.10.25	매수	47,000	-30.74	-19.26



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)	

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 KT 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다. - 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. - 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다. - 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.