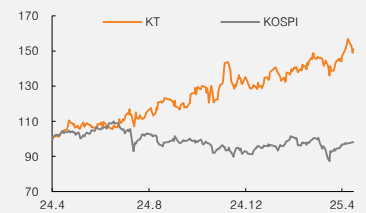


투자의견(상향)	매수
목표주가(상향)	▲ 65,000원
현재주가(25/5/9)	51,500원
상승여력	26.2%

영업이익(25F,십억원)	2,314
Consensus 영업이익(25F,십억원)	2,443
EPS 성장률(25F,%)	214.7
MKT EPS 성장률(25F,%)	25.2
P/E(25F,x)	8.3
MKT P/E(25F,x)	9.3
KOSPI	2,577.27
시가총액(십억원)	12,979
발행주식수(백만주)	252
유동주식비율(%)	61.3
외국인 보유비중(%)	49.0
베타(12M) 일간수익률	-0.03
52주 최저가(원)	35,650
52주 최고가(원)	53,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	11.1	25.3	44.5
상대주가	-1.1	24.5	52.0



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진
soojin.kim@miraeasset.com

든든한 육각형 기업

실적 예상 부합: 착실한 주주환원과 적극적인 AI 사업 확대까지

1Q 연결 기준 매출은 6조8,450억원(+2.9% YoY), 영업이익 6,890억원(+36% YoY)을 기록해 시장 추정치에 부합했다. 무선 사업부가 견조한 성장을 이어갔고, KT 클라우드가 +40% YoY를 기록하며 자회사 가운데 성장을 주도했다. 지난해 발표한 주주가치 제고 정책이 착실히 진행되고 있다. 1Q 배당금이 +20% YoY 증가한 600원으로 결정되며 올해 2,400원 이상의 DPS가 확정되었고, 2,500억원 규모 자사주 매입도 진행됐다. 비핵심 자산과 저수익 사업 효율화를 통해 ROE를 계속 높여가고 있다. 향후에는 최근 눈에 띄는 행보를 보이는 AI 사업 기여도가 직접적으로 나타나며 하나의 모멘텀으로 작용할 수 있을 것으로 기대한다.

KT클라우드 서프라이즈: 올해 3개 DC 오픈 예정

사업부별로 무선에서는 5G 보급률이 78.9%로 올라왔고, MVNO 사업 성장도 이어지며 +1% YoY의 성장을 기록했다. 기업서비스는 최근 저수익사업을 정리한 영향에 성장을 보이지는 못했다. 그러나 KT클라우드가 B2B 사업에서의 경쟁력 우려를 상쇄했다. KT클라우드 매출은 2,491억원(+42.2% YoY)으로 미래에셋 추정치를 15% 이상 뛰어넘었는데, 이는 글로벌 고객의 데이터센터(DC) 이용률 확대와 오픈을 앞둔 신규 DC 구축을 위한 설계/시공사업의 매출화 덕분이다. 올해 경북(10MW), 가산(40MW), 부천(80MW)에서 DC를 개소할 예정으로 매출 확대가 이어질 것이다.

목표주가 65,000원으로 8.3% 상향, 투자의견 ‘매수’

하반기는 AI 성과도 본격화될 것으로 기대한다. 다양한 AI 기능 출시 계획을 가지고 있다. 우선 지난해 시작된 마이크로소프트와의 파트너십 결과로 올 7월 한국형 AI 모델 런칭 행사를 가질 예정이다. 추가로 글로벌 파트너십과 팔란티어와의 추가적인 협력도 발표할 계획이다. 동남아 등 글로벌 진출도 염두에 두고 있다. 이를 통해 2028년까지 AX 매출 목표 3조원을 달성할 계획이다. (MS 협업 매출 1.3조, 기업/공공부문 수주 매출 1.5조, B2C/미디어 등 신규 서비스 매출 0.2조)

목표주가는 순차입금 감소와 이익 개선에 따라 기존 60,000원에서 65,000원으로 8.3% 상향한다. Target EV/EBITDA 멀티플은 3.8배를 적용했다. 올해 배당수익률로만 4.7% 이상 확보된 상황에서, 가장 안전한 방어주라고 판단한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	25,650	26,376	26,431	27,403	28,064
영업이익 (십억원)	1,690	1,650	809	2,314	2,030
영업이익률 (%)	6.6	6.3	3.1	8.4	7.2
순이익 (십억원)	1,262	1,010	503	1,569	1,140
EPS (원)	4,835	3,887	1,978	6,224	4,524
ROE (%)	8.0	6.1	3.0	9.1	6.4
P/E (배)	7.0	8.9	22.2	8.3	11.4
P/B (배)	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
배당수익률 (%)	5.8	5.7	4.6	4.7	4.7

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

표 1. KT 연결 기준 잠정 실적 및 시장 컨센서스 비교

(십억원)

	1Q24	4Q24	1Q25						증감률	
			실적	미래에셋	미래에셋 추정치 대비	과리율	컨센서스	컨센서스 대비	과리율	YoY QoQ
영업수익	6,655	6,576	6,845	7,026	-2.6%		6,953	-1.6%		2.9% 4.1%
영업이익	507	-655	689	671	2.6%		677	1.7%		36.0% -205.1%
지배주주순이익	376	-663	567	517	9.6%		474	19.5%		50.9% -185.5%

자료: KT, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. KT 분기 실적추정표

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
영업수익 (연결)	6,654.6	6,546.4	6,654.6	6,575.6	6,845.1	7,208.2	6,640.9	6,708.5
YoY growth	3.3%	0.0%	-0.6%	-1.7%	2.9%	10.1%	-0.2%	2.0%
KT (별도)	4,694.8	4,548.3	4,765.0	4,571.6	4,682.0	4,658.8	4,913.2	4,721.3
YoY growth	1.6%	1.4%	0.1%	-0.4%	-0.3%	2.4%	3.1%	3.3%
무선	1,736.5	1,765.1	1,740.0	1,717.8	1,753.1	1,792.0	1,790.5	1,767.7
YoY growth	1.7%	2.5%	1.9%	-0.8%	1.0%	1.5%	2.9%	2.9%
유선	1,322.4	1,316.6	1,312.6	1,317.1	1,311.7	1,317.3	1,323.2	1,328.2
YoY growth	1.0%	-0.3%	-1.3%	0.4%	-0.8%	0.1%	0.8%	0.8%
인터넷	620.8	618.5	622.2	625.4	628.7	635.0	636.3	637.5
미디어	518.6	522.6	518.2	523.2	519.2	520.1	526.4	531.7
기업서비스	895.0	882.7	926.4	856.5	892.2	923.4	970.2	923.2
YoY growth	5.0%	-1.0%	2.5%	5.3%	-0.3%	4.6%	4.7%	7.8%
단말	654.2	500.3	696.0	575.8	637.5	515.3	709.9	598.8
그룹사	2,954.7	3,286.9	3,041.9	3,518.3	3,111.7	3,691.2	2,934.3	3,302.1
YoY growth	6.2%	-2.9%	-0.2%	8.6%	5.3%	12.3%	-3.5%	-6.1%
BC카드	935.6	977.7	931.4	961.1	872.0	948.4	912.8	951.5
YoY growth	-1.8%	-6.8%	-6.5%	-6.4%	-6.8%	-3.0%	-2.0%	-1.0%
스카이라이프	254.4	254.6	256.9	257.0	242.9	249.5	251.8	251.9
YoY growth	-0.2%	-2.6%	-1.4%	-2.0%	-4.5%	-2.0%	-2.0%	-2.0%
콘텐츠자회사	138.6	135.4	156.2	165.4	143.7	128.6	148.4	157.1
YoY growth	-2.7%	-14.7%	-18.3%	-15.0%	3.7%	-5.0%	-5.0%	-5.0%
에스테이트	135.7	155.8	147.5	165.9	137.3	160.5	149.0	174.2
YoY growth	20.3%	7.2%	3.7%	-14.5%	1.2%	3.0%	1.0%	5.0%
KT클라우드	175.2	180.1	207.0	221.0	249.1	244.1	253.0	255.6
YoY growth	17.8%	17.1%	6.8%	21.4%	42.2%	35.5%	22.2%	15.7%
영업비용 (연결)	6,148.1	6,052.4	6,190.5	7,230.7	6,156.3	6,393.9	6,239.0	6,299.7
인건비	1,100.9	1,213.0	1,118.3	2,189.6	1,121.8	1,222.5	1,169.5	1,168.8
판매비	559.1	554.4	568.3	569.1	568.7	594.4	581.3	632.6
감가상각비	973.7	966.2	964.8	973.1	968.7	920.7	916.7	907.9
영업이익 (연결)	506.5	494.0	464.1	-655.1	688.8	814.3	401.8	408.9
영업이익률	7.6%	7.5%	7.0%	-10.0%	10.1%	11.3%	6.1%	6.1%
EBITDA	1,480.2	1,460.2	1,428.9	318.0	1,657.5	1,735.0	1,318.5	1,316.7
지배주주순이익	375.5	393.1	357.4	-663.0	566.8	800.9	148.7	42.6
영업이익 (별도)	393.8	358.9	338.9	-745.0	400.1	410.5	563.1	367.5
영업이익률	8.4%	7.9%	7.1%	-16.3%	8.5%	8.8%	11.5%	7.8%

자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

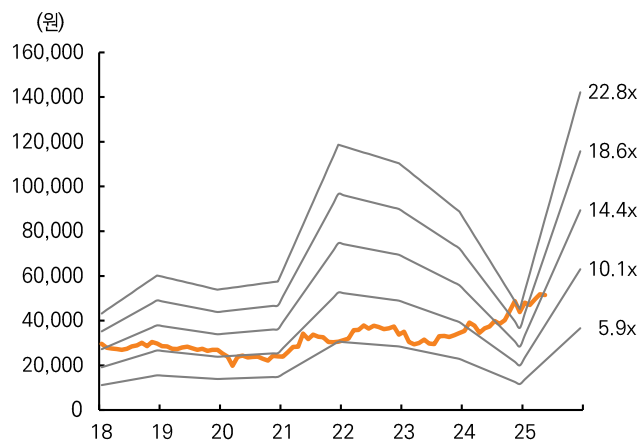
표 3. KT 연간 실적추정표

(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	27,402.7	28,064.0
YoY growth	-	1.6%	2.5%	-1.7%	4.1%	3.0%	2.8%	0.2%	3.7%	2.4%
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	18,975.3	19,498.0
YoY growth	-	0.1%	4.9%	-1.8%	2.8%	-0.5%	0.9%	0.7%	2.1%	2.8%
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	7,103.3	7,248.2
YoY growth	-	-2.3%	-16.1%	0.7%	2.4%	10.2%	2.3%	1.3%	2.1%	2.0%
유선	-	-	-	-	-	5,220.2	5,271.1	5,268.7	5,280.4	5,361.5
YoY growth	-	-	-	-	-	-	1.0%	0.0%	0.2%	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	2,537.5	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	2,097.4	2,143.7
기업서비스	-	-	-	-	2,733.7	3,393.8	3,460.4	3,560.6	3,709.0	3,935.5
YoY growth	-	-	-	-	-	24.1%	2.0%	2.9%	4.2%	6.1%
단말	-	-	3,267.1	2,793.1	2,883.3	2,522.0	2,524.7	2,426.3	2,461.6	2,497.9
그룹사	-	-	10,022.0	10,064.1	11,100.7	12,646.3	12,455.8	12,801.8	13,039.3	13,195.8
YoY growth	-	-	-	0.4%	10.3%	13.9%	-1.5%	2.8%	1.9%	1.2%
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	3,684.6	3,793.3
YoY growth	-	-2.4%	2.7%	-4.2%	5.7%	8.8%	3.3%	-5.4%	-3.2%	2.9%
스카이라이프	-	-	694.6	698.7	763.2	1,034.2	1,038.8	1,022.9	996.0	976.1
YoY growth	-	-	-	0.6%	9.2%	35.5%	0.4%	-1.5%	-2.6%	-2.0%
콘텐츠자회사	-	-	704.2	772.1	430.4	650.3	687.0	595.6	577.9	583.6
YoY growth	-	-	-	9.6%	-44.3%	51.1%	5.6%	-13.3%	-3.0%	1.0%
에스테이트	-	-	485.2	364.5	576.7	488.3	594.5	604.9	620.9	611.3
YoY growth	-	-	-	-24.9%	58.2%	-15.3%	21.7%	1.7%	2.7%	-1.6%
KT클라우드	-	-	358.5	390.9	455.9	432.1	603.8	766.9	1,001.8	1,258.1
YoY growth	-	-	-	9.0%	16.6%	-5.2%	39.7%	27.0%	30.6%	25.6%
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	25,088.9	26,033.6
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	4,682.6	4,645.8
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	2,376.9	2,463.3
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	3,713.9	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	2,313.8	2,030.3
영업이익률	5.9%	6.5%	4.7%	4.9%	6.7%	7.0%	6.2%	3.1%	8.4%	7.2%
EBITDA	4,740.3	4,835.0	4,789.9	4,812.8	5,279.6	5,451.8	5,449.0	4,687.3	6,027.7	5,682.6

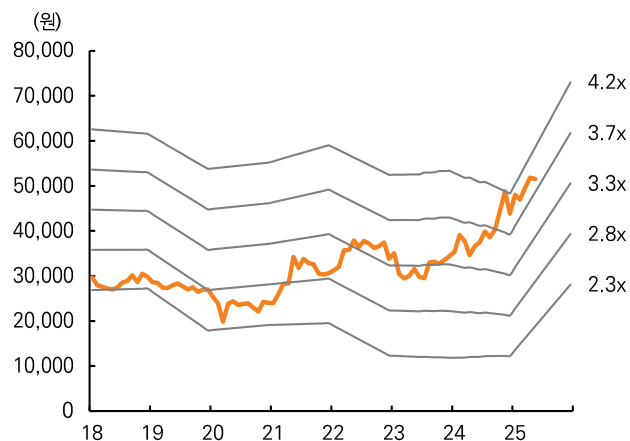
자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. P/E 밴드차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. EV/EBITDA 밴드차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 밸류에이션

(십억원, 원)

밸류에이션	값	참고
예상 12MF EBITDA	5,888	3년 평균 EV/EBITDA에 30% 프리미엄 적용
Target EV/EBITDA	3.8	
영업가치	22,493	2025F 순차입금
(-순차입금)	6,218	
전체 기업가치	16,275	
목표주가	65,000	
현재주가(25/5/9)	51,500	
상승 여력	26.2%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

KT (030200)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26,376	26,431	27,403	28,064
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	26,376	26,431	27,403	28,064
판매비와관리비	24,726	25,622	25,089	26,034
조정영업이익	1,650	809	2,314	2,030
영업이익	1,650	809	2,314	2,030
비영업손익	-326	-191	-504	-928
금융손익	-77	-23	-22	-22
관계기업등 투자손익	-43	8	-308	-400
세전계속사업손익	1,324	618	1,810	1,102
계속사업법인세비용	335	168	96	-8
계속사업이익	989	450	1,559	1,110
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	989	450	1,559	1,110
지배주주	1,010	503	1,569	1,140
비지배주주	-21	-53	-9	-30
총포괄이익	996	662	1,559	1,110
지배주주	1,014	620	1,486	1,058
비지배주주	-17	42	73	52
EBITDA	5,518	4,680	5,829	5,345
FCF	1,810	1,235	1,703	1,360
EBITDA 마진율 (%)	20.9	17.7	21.3	19.0
영업이익률 (%)	6.3	3.1	8.4	7.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.8	1.9	5.7	4.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	14,518	14,281	12,870	12,507
현금 및 현금성자산	2,880	3,939	2,325	1,753
매출채권 및 기타채권	3,258	3,203	3,268	3,334
재고자산	912	897	915	934
기타유동자산	7,468	6,242	6,362	6,486
비유동자산	28,192	27,621	27,140	26,659
관계기업투자등	1,557	1,531	1,562	1,593
유형자산	14,872	14,783	14,768	14,630
무형자산	2,534	2,037	1,538	1,161
자산총계	42,710	41,902	40,010	39,166
유동부채	13,147	14,279	12,979	11,684
매입채무 및 기타채무	1,298	1,276	1,302	1,328
단기금융부채	3,689	4,978	3,491	2,003
기타유동부채	8,160	8,025	8,186	8,353
비유동부채	11,001	9,046	7,590	7,635
장기금융부채	8,785	6,867	5,367	5,367
기타비유동부채	2,216	2,179	2,223	2,268
부채총계	24,149	23,325	20,569	19,319
지배주주지분	16,749	16,810	17,682	18,118
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,443	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	14,494	13,929	14,802	15,238
비지배주주지분	1,812	1,768	1,759	1,729
자본총계	18,561	18,578	19,441	19,847

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	5,503	4,458	4,903	4,560
당기순이익	989	450	1,559	1,110
비현금수익비용가감	5,005	4,458	3,720	3,826
유형자산감가상각비	3,176	3,228	3,016	2,938
무형자산상각비	692	642	499	377
기타	1,137	588	205	511
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-246	-193	29	30
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-124	-221	-65	-66
재고자산 감소(증가)	-250	22	-18	-19
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	122	-49	26	26
법인세납부	-304	-330	-447	-447
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	-3	-3
기타투자활동	-588	1,503	200	-106
재무활동으로 인한 현금흐름	-453	-1,781	-3,261	-2,191
장단기금융부채의 증가(감소)	874	-629	-2,987	-1,487
자본의 증가(감소)	3	0	0	0
배당금의 지급	-527	-492	-696	-704
기타재무활동	-803	-660	422	0
현금의 증가	430	1,059	-1,614	-571
기초현금	2,449	2,880	3,939	2,325
기말현금	2,880	3,939	2,325	1,753

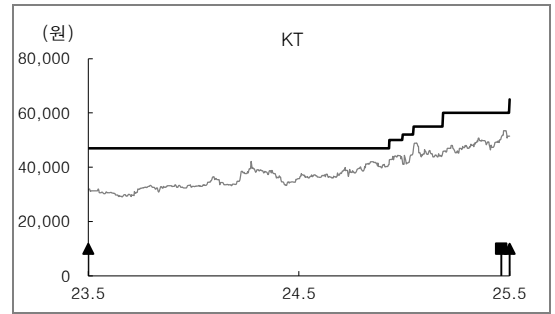
자료: KT, 미래셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	8.9	22.2	8.3	11.4
P/CF (x)	1.5	2.3	2.5	2.6
P/B (x)	0.5	0.6	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	3.7	4.4	3.6	3.7
EPS (원)	3,887	1,978	6,224	4,524
CFPS (원)	23,068	19,304	20,948	19,587
BPS (원)	66,498	67,554	71,017	72,747
DPS (원)	1,960	2,000	2,400	2,400
배당성향 (%)	48.8	189.1	37.8	53.2
배당수익률 (%)	5.7	4.6	5.4	5.4
매출액증가율 (%)	2.8	0.2	3.7	2.4
EBITDA증가율 (%)	2.2	-15.2	24.6	-8.3
조정영업이익증가율 (%)	-2.4	-50.9	185.8	-12.3
EPS증가율 (%)	-19.6	-49.1	214.7	-27.3
매출채권 회전율 (회)	8.3	8.2	8.5	8.5
재고자산 회전율 (회)	32.5	29.2	30.2	30.4
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	2.4	1.1	3.8	2.8
ROE (%)	6.1	3.0	9.1	6.4
ROIC (%)	5.6	2.5	10.6	10.1
부채비율 (%)	130.1	125.6	105.8	97.3
유동비율 (%)	110.4	100.0	99.2	107.0
순차입금/자기자본 (%)	51.4	40.9	32.0	26.7
조정영업이익/금융비용 (x)	4.6	2.5	7.2	6.3

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
KT (030200)				
2025.05.12	매수	65,000	-	-
2025.04.28	Trading Buy	60,000	-19.45	-10.83
2025.01.17	매수	60,000	-20.06	-15.50
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(◆), 추가(—), 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.