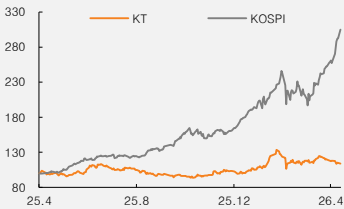


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	73,000원
현재주가(26/5/11)	58,800원
상승여력	24.1%

영업이익(26F,십억원)	2,459
Consensus 영업이익(26F,십억원)	2,104
EPS 성장률(26F,%)	-2.2
MKT EPS 성장률(26F,%)	227.0
P/E(26F,x)	8.8
MKT P/E(26F,x)	8.8
KOSPI	7,822.24
시가총액(십억원)	14,819
발행주식수(백만주)	252
유동주식비율(%)	52.6
외국인 보유비중(%)	49.0
베타(12M) 일간수익률	0.25
52주 최저가(원)	48,250
52주 최고가(원)	68,900

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-5.3	19.3	14.2
상대주가	-29.1	-37.4	-62.4



[통신서비스]

최유진

choi.yoojin@miraеasset.com

김나미

nami.kim@miraеasset.com

구조적인 수익성 증가 시작

1Q26 Review: 전년도 강북개발사업(NCP) 기저효과 및 위약금 면제 반영

KT의 연결 기준 매출액은 약 6.8조원(-1.0% YoY), 영업이익은 4,827억원(-29.9% YoY), 영업이익률은 7.1%를 기록하였다. 매출액은 시장 컨센서스에 부합했으며 영업이익은 약 1.8%를 하회하는 수치이다.

영업이익의 경우 작년에 진행했던 강북개발사업(NCP)의 기저효과 및 위약금 관련 비용이 반영되었다. 사이버 침해 사고를 제외한 조정 OP는 약 1.5조원 수준이다.

KT의 별도 기준 매출액은 약 4.8조원(+3.3% YoY), 영업이익은 3,139억원(-21.5% YoY), 영업이익률은 6.5%를 기록하였다. 1) 1월 위약금 면제 기간 이후 가입자 순증세 전환 및 2) 단말 수익 +20.1% YoY 증가가 주 요인으로 작용한 것으로 판단한다. 5G 가입자 수는 약 1,107만명이며 이에 따른 보급률은 82.7%이다.

주요 그룹사 중 KT에스테이트는 전년 대비 약 +72.9% 성장률을 기록하였다. KT에스테이트 매출액은 2,374억원(+72.9% YoY)를 기록하였는데, 호텔 사업 성장 및 대전 둔산 분양 매출이 본격적으로 인식되어 전년 대비 성장률이 큰 폭으로 확대되었다. 미디어/콘텐츠 또한 자회사(KT스튜디오지니, KT나스미디어 등)들의 성장으로 인하여 매출액은 전년 대비 약 +1.9%로 소폭 증가하였다.

향후 전망: 견고한 포트폴리오 기반 탑라인 성장 시작

2Q26부터 견고한 포트폴리오를 기반으로 탑라인은 성장할 것으로 판단한다. 연간 기준으로는 수익성 개선, 주주환원 정책 강화, B2B 외형성장 또한 기대된다. 이에 따라, 26년 28.0조원(-1.1% YoY), 영업이익은 2.6조원(-0.4% YoY), 영업이익률은 8.8%를 기록할 것으로 전망한다.

목표주가 73,000원 유지. 포트폴리오 최적화 및 비용 절감에 주목

KT에 대한 목표주가는 73,000원을 유지한다. KT 별도 시장 가치 14.3조원, 주요 자회사 시장 가치 2.4조원을 합산으로 목표주가를 산출하였다. 동사는 1) 포트폴리오 최적화 및 주요 비용 절감으로 구조적인 수익성 증가가 예상되며, 2) 풍부한 잉여 현금흐름을 기반으로 주주환원 정책을 확대할 가능성이 높고, 3) B2B 비즈니스 외형 성장으로 인한 추가적인 매출 확보 가능성이 높다고 판단하기 때문이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	26,431	28,244	27,947	28,594	29,328
영업이익 (십억원)	809	2,469	2,459	2,784	3,056
영업이익률 (%)	3.1	8.7	8.8	9.7	10.4
순이익 (십억원)	470	1,731	1,693	1,912	2,427
EPS (원)	1,850	6,869	6,720	7,589	9,632
ROE (%)	2.9	10.2	9.3	9.8	11.5
P/E (배)	23.7	7.7	8.8	7.7	6.1
P/B (배)	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
배당수익률 (%)	4.6	4.6	4.3	4.4	4.8

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

표 1. KT 분기 실적 추정 Table

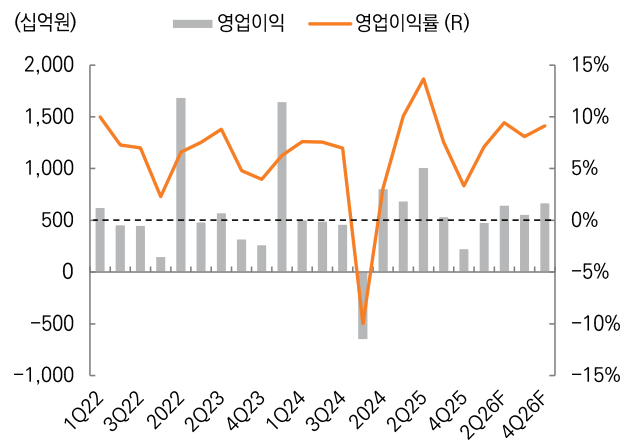
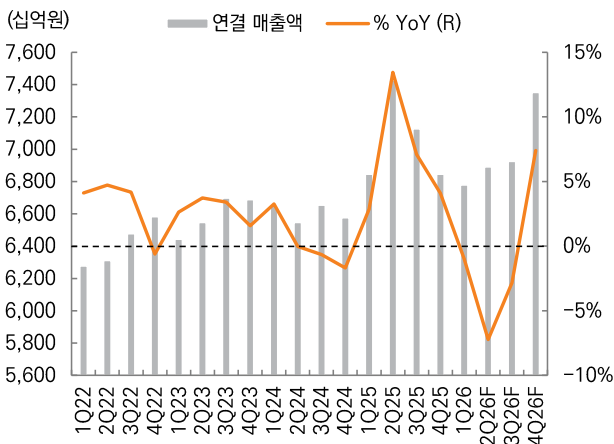
(십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	6,655	6,546	6,655	6,576	6,845	7,427	7,001	6,741	6,778	6,891	6,925	7,352
% YoY	3.3%	0.0%	-0.6%	-1.7%	2.9%	13.5%	5.2%	2.5%	-1.0%	-7.2%	-2.8%	7.4%
서비스수익	5,723	5,777	5,752	5,755	5,700	5,818	6,091	6,876	5,733	5,720	6,025	6,277
상품수익	931.9	769.8	902.6	820.9	1,144.7	1,609.6	910.1	-134.6	1,045.0	1,171.6	900.2	1,075.2
KT	4,695	4,548	4,765	4,572	4,682	4,773	4,946	4,678	4,835	4,874	4,878	4,923
무선 매출액	1,737	1,765	1,740	1,718	1,753	1,782	1,829	1,807	1,757	1,815	1,822	1,837
유선 매출액	1,322	1,317	1,313	1,317	1,312	1,335	1,352	1,339	1,322	1,323	1,328	1,364
인터넷	620.8	618.5	622.2	625.4	628.7	631.4	647.8	626.6	640.2	643.3	647.7	649.6
미디어	518.6	522.6	518.2	523.2	519.2	526.9	528.4	535.8	526.0	526.2	527.6	563.5
- 홀유선전화	183.0	175.6	172.2	168.6	163.8	176.2	175.3	177.1	155.4	153.8	152.3	151.1
기업서비스	895.0	882.7	926.4	856.5	892.2	922.7	1,083.4	871.6	872.4	895.3	916.0	1,011.7
부동산, 기타	86.7	83.6	89.6	104.4	87.5	92.8	97.4	86.6	117.7	120.1	122.5	61.9
단말	654.2	500.3	696.0	575.8	637.5	641.1	585.0	573.0	765.5	720.0	690.0	647.7
그룹사	3,202.2	3,286.9	3,248.8	3,518.3	3,524.2	4,159.5	3,835.5	3,085.3	3,430.3	3,569.2	3,634.4	3,802.4
BC카드	935.6	977.7	931.4	961.4	872.0	909.8	900.7	1,161.7	873.7	884.2	893.0	1,093.1
스카이라이프	254.4	254.6	256.9	257.0	242.9	247.2	244.5	267.9	239.0	239.2	239.7	276.3
콘텐츠	138.6	135.4	156.2	163.4	143.7	143.5	169.5	157.7	146.4	148.0	150.2	169.6
에스테이트	135.7	155.8	147.5	165.9	137.3	160.4	182.7	142.7	237.4	239.8	244.6	141.4
KT클라우드	175.2	180.1	207.0	221.0	249.1	221.5	257.4	223.7	250.1	256.4	269.2	446.3
기타	1,563	1,583	1,550	1,750	1,879	2,477	2,081	1,132	1,684	1,802	1,838	1,676
영업비용	6,148	6,052	6,191	7,231	6,156	6,413	6,517	6,318	6,296	6,241	6,364	6,681
% YoY	3.2%	1.4%	-2.9%	12.6%	0.1%	5.9%	5.3%	-12.6%	2.3%	-2.7%	-3.4%	1.0%
인건비	1,101	1,213	1,118	2,190	1,122	1,119	1,210	1,268	1,174	1,172	1,217	1,164
사업경비	2,674	2,708	2,693	2,791	2,656	2,640	2,724	2,954	2,593	2,671	2,716	2,989
서비스구입비	726.4	656.7	699.7	667.5	738.4	755.7	758.3	961.7	746.3	708.2	701.4	639.0
판매관리비	599.6	600.6	600.9	608.5	598.0	615.2	744.0	611.4	652.7	630.5	649.6	825.7
상품구입비	1,046.9	873.5	1,078.9	974.0	1,042.3	1,282.6	1,080.0	521.7	1,130.2	1,060.0	1,080.0	1,063.0
영업이익	506.5	494.0	464.1	-655.1	688.8	1,014.8	483.5	423.6	482.7	650.1	560.5	671.1
% YoY	4.2%	-14.3%	44.2%	적전	36.0%	105.4%	4.2%	흑전	-29.9%	-35.9%	4.1%	195.2%
영업이익률	7.6%	7.5%	7.0%	-10.0%	10.1%	13.7%	6.9%	6.3%	7.1%	9.4%	8.1%	9.1%
EBITDA	1,480	1,460	1,429	318	1,658	1,991	1,456	1,396	1,440	1,627	1,538	1,653

자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 분기 매출액 및 영업이익률 전망 (연결 기준)

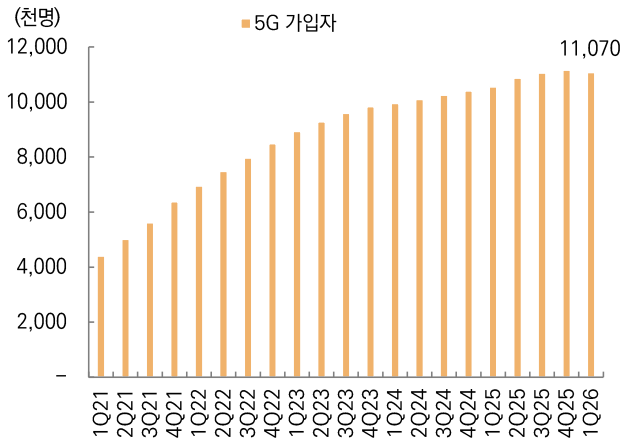
그림 2. 분기 연결 영업이익 추이 및 전망



자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

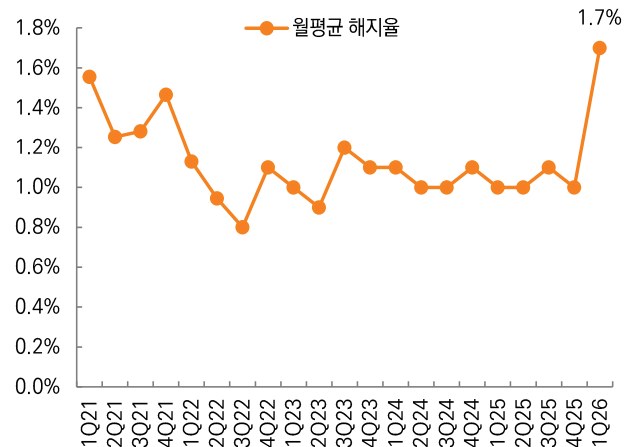
자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 5G 가입자 수 추이



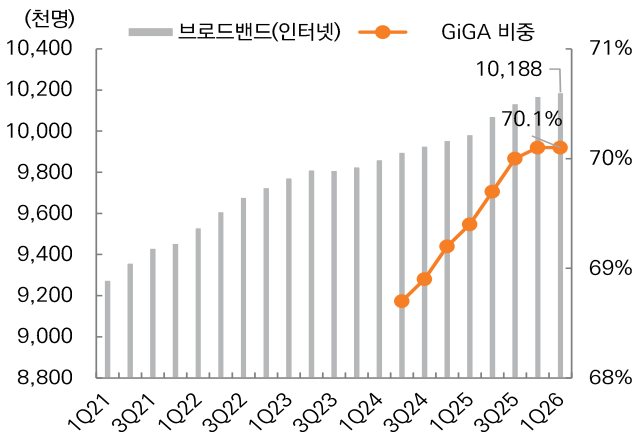
자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 월평균 해지율 추이



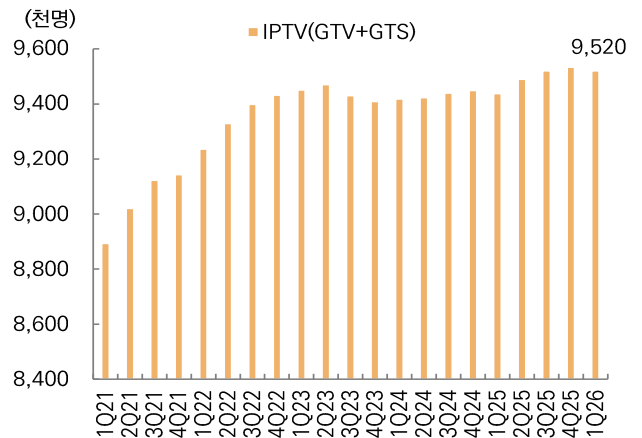
자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 브로드밴드(인터넷) 및 GiGA 비중 추이



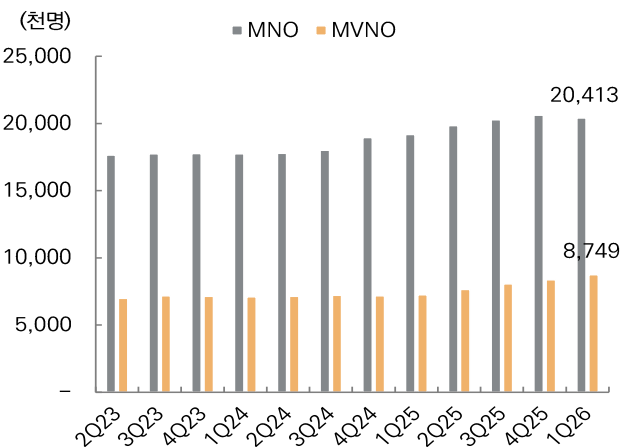
자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. IPTV 가입자 수 추이



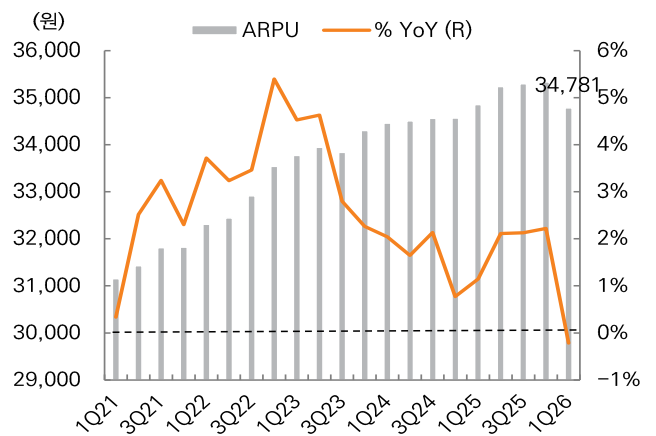
자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. MNO 및 MVNO 가입자 수 추이



자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. ARPU 추이



자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. KT 연간 실적 추정 Table

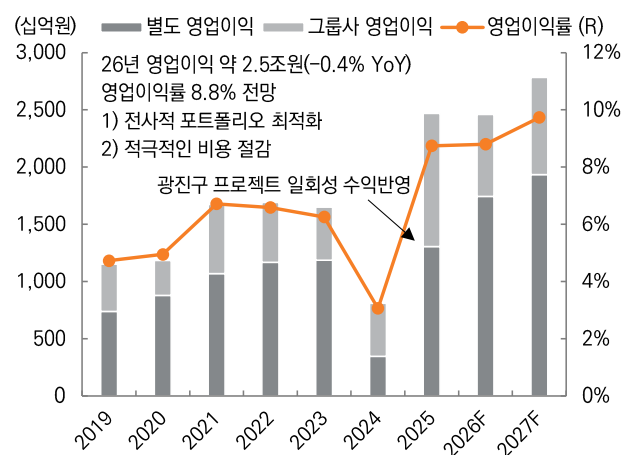
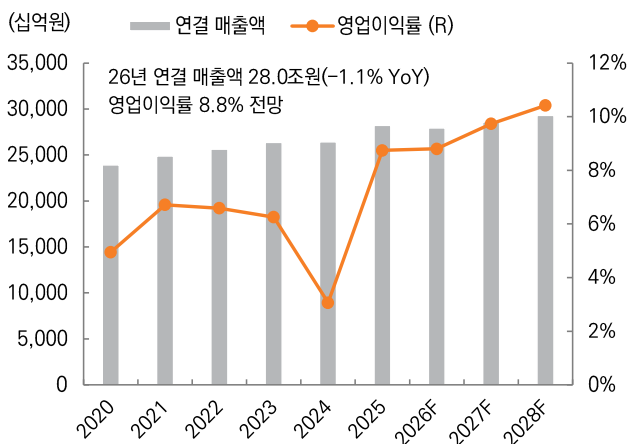
(십억원, %)

	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	25,650	26,376	26,431	28,244	27,947	28,594	29,328
% YoY	3.0%	2.8%	0.2%	6.9%	-1.1%	2.3%	2.6%
서비스수익	22,245	22,995	23,006	23,388	23,755	24,305	24,929
상품수익	3,405.0	3,381.7	3,425.4	4,855.9	4,192.1	4,289.2	4,399.2
KT	18,289	18,372	18,580	19,324	19,509	19,773	20,041
무선 매출액	6,713	6,870	6,960	7,155	7,232	7,365	7,495
유선 매출액	5,220	5,271	5,269	5,311	5,337	5,359	5,383
인터넷	2,393	2,460	2,487	2,534	2,581	2,614	2,647
미디어	2,011	2,057	2,083	2,119	2,143	2,163	2,183
휴유선전화	816	754	699	659	613	582	553
기업서비스	3,394	3,460	3,561	3,606	3,695	3,752	3,813
부동산, 기타	440	331	364	406	422	431	439
단말	2,522	2,439	2,426	2,845	2,823	2,866	2,910
그룹사	12,646.3	13,273.5	13,256.2	15,278.3	14,436.4	14,959.3	15,567.6
BC카드	3,896	4,025	3,806	3,635	3,744	3,819	3,903
스카이라이프	1,034	1,039	1,023	984	994	1,006	1,017
콘텐츠	650	687	594	596	614	627	639
에스테이트	488	595	605	719	863	873	899
KT클라우드	432	678	783	998	1,222	1,497	1,829
기타	6,146	6,250	6,445	8,346	6,999	7,138	7,280
영업비용	23,960	24,726	25,622	25,775	25,488	25,810	26,272
% YoY	3.2%	3.2%	3.6%	0.6%	-1.1%	1.3%	1.8%
인건비	4,496	4,549	5,622	4,593	4,728	4,904	5,098
사업경비	10,389	10,871	10,867	10,810	10,874	10,906	11,079
서비스구입비	3,010	2,890	2,750	2,974	2,795	2,809	2,827
판매관리비	2,469	2,504	2,410	2,721	2,758	2,814	2,847
상품구입비	3,597	3,912	3,973	4,678	4,333	4,376	4,420
영업이익	1,690	1,650	810	2,469	2,459	2,784	3,056
% YoY	1.1%	-2.4%	-50.9%	205.0%	-0.4%	13.2%	9.8%
영업이익률	6.6%	6.3%	3.1%	8.7%	8.8%	9.7%	10.4%
EBITDA	5,346	5,460	4,688	6,350	6,258	6,464	6,736

자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 연간 매출액 및 영업이익률 전망 (연결 기준)

그림 10. 연간 연결 영업이익 추이 및 전망



자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

KT (030200)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	28,244	27,947	28,594	29,328
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	28,244	27,947	28,594	29,328
판매비와관리비	25,775	25,488	25,810	26,272
조정영업이익	2,469	2,459	2,784	3,056
영업이익	2,469	2,459	2,784	3,056
비영업손익	-51	-94	-113	424
금융손익	-107	-26	159	352
관계기업등 투자손익	18	0	0	0
세전계속사업손익	2,418	2,365	2,671	3,480
계속사업법인세비용	581	544	614	870
계속사업이익	1,837	1,821	2,056	2,610
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1,837	1,821	2,056	2,610
지배주주	1,731	1,693	1,912	2,427
비지배주주	106	127	144	183
총포괄이익	2,327	1,821	2,056	2,610
지배주주	2,243	1,755	1,982	2,516
비지배주주	84	66	74	94
EBITDA	6,407	5,480	5,106	4,843
FCF	1,345	4,828	4,408	4,432
EBITDA 마진율 (%)	22.7	19.6	17.9	16.5
영업이익률 (%)	8.7	8.8	9.7	10.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.1	6.1	6.7	8.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	13,978	16,354	20,369	24,432
현금 및 현금성자산	3,507	5,978	9,788	13,618
매출채권 및 기타채권	2,938	2,907	2,974	3,051
재고자산	416	412	421	432
기타유동자산	7,117	7,057	7,186	7,331
비유동자산	28,971	25,932	23,651	21,910
관계기업투자등	1,564	1,547	1,583	1,624
유형자산	14,258	11,657	9,624	8,036
무형자산	1,557	1,138	849	650
자산총계	42,949	42,286	44,020	46,342
유동부채	11,693	9,806	10,017	10,256
매입채무 및 기타채무	1,144	1,132	1,158	1,188
단기금융부채	3,405	1,606	1,626	1,650
기타유동부채	7,144	7,068	7,233	7,418
비유동부채	11,798	11,778	11,821	11,870
장기금융부채	9,923	9,923	9,923	9,923
기타비유동부채	1,875	1,855	1,898	1,947
부채총계	23,491	21,584	21,838	22,126
지배주주지분	17,656	18,772	20,108	21,960
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,443	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	14,964	16,081	17,417	19,268
비지배주주지분	1,802	1,930	2,074	2,256
자본총계	19,458	20,702	22,182	24,216

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	4,942	4,828	4,408	4,432
당기순이익	1,837	1,821	2,056	2,610
비현금수익비용가감	5,238	3,510	2,696	2,224
유형자산감가상각비	3,330	2,602	2,033	1,588
무형자산상각비	608	419	289	199
기타	1,300	489	374	437
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,775	-14	30	34
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-181	31	-67	-76
재고자산 감소(증가)	730	4	-10	-11
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	135	-12	26	30
법인세납부	-397	-544	-614	-870
투자활동으로 인한 현금흐름	-4,518	3	-7	-8
유형자산처분(취득)	-3,539	0	0	0
무형자산감소(증가)	-438	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	130	3	-7	-8
기타투자활동	-671	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-631	-2,376	-556	-553
장단기금융부채의 증가(감소)	673	-1,799	21	24
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-578	-577	-576	-576
기타재무활동	-726	0	-1	-1
현금의 증가	-210	2,471	3,810	3,830
기초현금	3,717	3,507	5,978	9,788
기말현금	3,507	5,978	9,788	13,618

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	7.7	8.8	7.7	6.1
P/CF (x)	1.9	2.8	3.1	3.1
P/B (x)	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	3.9	3.8	3.3	2.8
EPS (원)	6,869	6,720	7,589	9,632
CFPS (원)	28,072	21,151	18,858	19,182
BPS (원)	71,886	76,316	81,618	88,963
DPS (원)	2,400	2,550	2,600	2,800
배당성향 (%)	31.6	59.9	54.2	54.7
배당수익률 (%)	4.6	4.3	4.3	4.7
매출액증가율 (%)	6.9	-1.1	2.3	2.6
EBITDA증가율 (%)	35.2	-14.5	-6.8	-5.1
조정영업이익증가율 (%)	205.0	-0.4	13.2	9.8
EPS증가율 (%)	271.3	-2.2	12.9	26.9
매출채권 회전율 (회)	9.6	9.6	9.7	9.7
재고자산 회전율 (회)	41.6	67.5	68.6	68.7
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	4.3	4.3	4.8	5.8
ROE (%)	10.2	9.3	9.8	11.5
ROIC (%)	9.0	9.5	12.6	15.3
부채비율 (%)	120.7	104.3	98.4	91.4
유동비율 (%)	119.5	166.8	203.3	238.2
순차입금/자기자본 (%)	49.9	19.0	0.6	-15.2
조정영업이익/금융비용 (x)	6.7	7.0	8.6	9.4

자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : KT (030200)

종합		세부항목						
ESG		ESG 점수	5.0	▼	직전점수		업종(대)	커뮤니케이션서비스
		ESG 등급	BB		직전등급		업종(중)	전기통신서비스
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	최유진
		카본(E)	2.7	BB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	6.8	A	10	=		
		거버넌스(G)	6.4	AA	50	=		
							가중치 변경 없음	

ESG 항목별 세부점수		동일업종(대) 기업 간 비교	
E			

ESG 항목별 세부점수		동일업종(대) 기업 간 비교	
S			

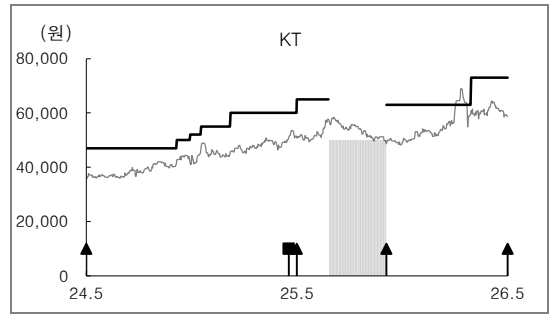
ESG 항목별 세부점수		동일업종(대) 기업 간 비교	
G			

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
KT (030200)				
2026.03.10	매수	73,000	-	-
2025.10.14	매수	63,000	-14.55	9.37
2025.07.07	분석 대상 제외		-	-
2025.05.12	매수	65,000	-19.72	-11.23
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
2024.04.18	1년 경과 이후		-	-



* 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
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 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.