



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(3.11) 47,550원

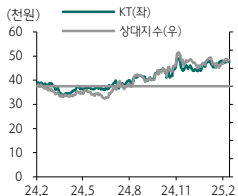
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,537.60
52주 최고/최저(원)	49,000/33,300
시가총액(십억원)	11,983.6
시가총액비중(%)	0.58
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	524.3
60일 평균 거래대금(십억원)	24.3
외국인지분율(%)	49.00
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 1인	8.07
국민연금공단	7.67

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	26,569.5	27,798.1
영업이익(십억원)	776.9	2,494.9
순이익(십억원)	546.2	1,859.3
EPS(원)	2,600	6,897
BPS(원)	67,785	72,008

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024P	2025F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,431.2	27,780.8
영업이익	1,690.1	1,649.8	809.5	2,707.7
세전이익	1,894.1	1,324.1	617.7	2,694.3
순이익	1,262.5	1,009.9	503.3	1,961.7
EPS	4,835	3,887	1,980	7,784
증감율	(6.97)	(19.61)	(49.06)	293.13
PER	6.99	8.85	22.15	6.20
PBR	0.52	0.52	0.66	0.67
EV/EBITDA	3.42	3.41	4.42	3.04
ROE	7.99	6.05	3.02	11.34
BPS	64,396	66,498	66,559	72,393
DPS	1,960	1,960	2,000	2,800



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 3월 12일 | 기업분석_기업분석(Report)

KT (030200)

수급으로 봐도 주가 오를 수 밖에 없는 구조

투자의견 매수/목표가 7만원/통신서비스 업종 Top Pick 유지

KT에 대한 투자의견 매수를 유지하며, 12개월 목표주가를 70,000원으로 제시한다. 2025년 총 주주이익환원금액이 9,500억원에 달할 것임을 감안 시 KT TP 7만원은 주주환원수익률 5.4%에 해당한다. 실적/배당금 흐름 및 전망치를 고려할 때 보수적인 목표가 산정이라는 판단이다. 한편 KT를 통신서비스 업종 내 12개월/3월 Top pick으로 추천하는 데 그 이유는 다음과 같다. 1) 현재 자사주 매입을 진행 중이며 해외 DR 프리미엄이 형성되어 있어 외국인/기관 수급이 양호하게 나타날 수 밖에 없고, 2) 최근 2년간 총 주주이익환원 증가율이 90%에 달하는 반면 주가 상승 폭은 50%에 불과했으며, 3) 규제 상황 및 차세대 네트워크 출현/요금제 개편 시점을 감안할 때 현재 너무 낮은 Multiple을 형성하고 있기 때문이다.

자사주 매입 중, DR 프리미엄 감안 시 외국인 매도 가능성 낮아 주가 오를 것

지난해 연말 KT 외국인 한도가 소진된 이후 뉴욕에 상장된 KT DR(주식예탁증서)과 국내 원주 간 가격 차이가 확대되는 양상이다. 물론 과거 15% 이상으로 벌어졌던 시기와 비교할 정도는 아직 아니다. 하지만 2025년 3월 들어서는 원주와 DR과의 차이가 8~9% 수준으로 벌어지고 있다. 이에 따라 가장 중요한 수급의 한 축인 외국인 매도 가능성이 낮아졌다는 점은 긍정적으로 평가된다. 현재 2,500억원에 달하는 자사주 매입을 진행 중이며 높은 기대배당수익률로 장기 일반 배당 투자자들의 꾸준한 자금 유입이 지속되고 있다는 점을 감안하면 KT 주가가 장기 주가 상승세를 지속할 수 있을 것이란 판단이다.

통신사 주가는 장기 배당 지급 능력에 따라 결정된다는 과거 사례 잊지 말아야

KT를 비롯한 통신사들의 주가는 장기 배당금 지불 능력에 따라 결정되었다. 2019년 LGU+ 시가총액이 일시적으로 KT를 앞질렀던 사례, 2021년 기업 분할 직후 SKT 시가총액이 KT보다 높게 형성되었던 사례가 이를 잘 입증한다. 그렇다고 보면 KT 주가는 아직도 갈 길이 멀다. 이미 2025년에서 2028년까지 매년 2,500억원에 달하는 자사주 매입/소각이 예정되어 있는 데다가 본사 영업이익을 추정하면 연간 배당금 지급액이 7천억원에 달할 것이기 때문이다. 희망 퇴직 및 자회사 전환 배치로 인한 본사 인건비 절감액이 5천억원, 본사 영업이익 추정치가 1.8조원, 본사 순이익 추정치 1.4조원, 배당 성향 50%를 감안 시 그렇다. 총 주주이익환원 금액이 9,500억원에 달할 것임을 감안하면 KT 주가 상승은 추가로 나타날 가능성이 높다. 아마도 5월 초 1분기 배당 지급액 발표가 결정적 주가 상승의 계기가 될 것이며 2025년 연말엔 KT 배당금 급증을 투자자들이 확신할 가능성이 높다. 투자자들의 신뢰도 상승과 더불어 KT 주가 상승이 예상된다. 2024년 4월 이후 현재까지 KT 주가가 40% 상승한 상황이지만 향후 1년간 KT 주가가 40% 이상 추가 상승할 가능성이 높다는 판단이다.

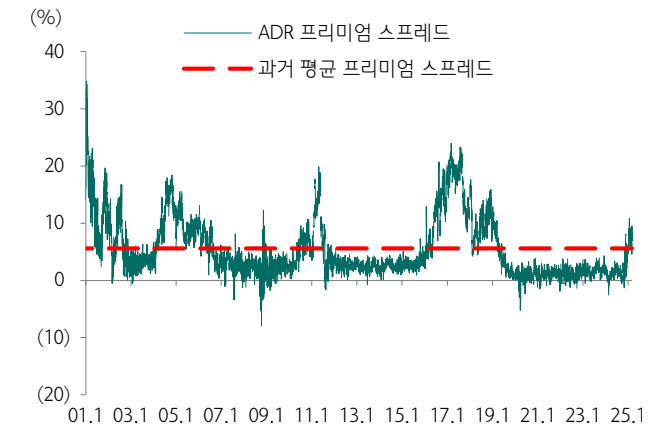
도표 1. KT의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	6,654.6	6,546.4	6,654.6	6,575.6	7,022.2	7,055.0	6,793.9	6,909.8
영업이익	506.5	494.0	464.1	(655.1)	882.4	870.8	528.5	426.1
(영업이익률)	7.6	7.5	7.0	(10.0)	12.6	12.3	7.8	6.2
세전이익	529.0	556.7	509.1	(977.1)	877.4	866.9	525.7	424.3
순이익	375.5	393.1	357.3	(622.6)	650.6	638.5	374.8	297.8
(순이익률)	5.6	6.0	5.4	(9.5)	9.3	9.1	5.5	4.3

주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: KT, 하나증권

도표 2. KT ADR 프리미엄 스프레드 추이



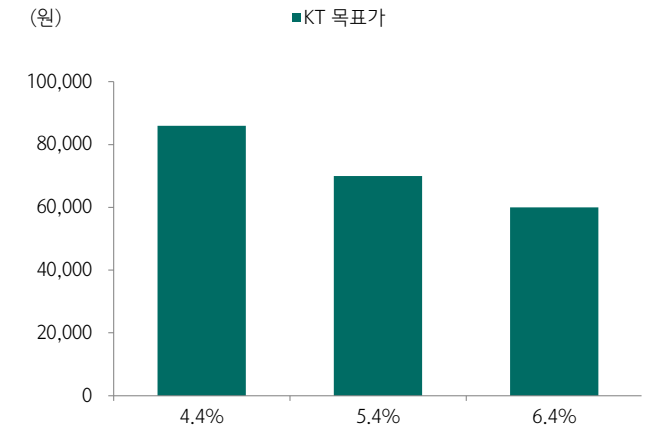
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. KT 주가 및 KT ADR 주가 추이



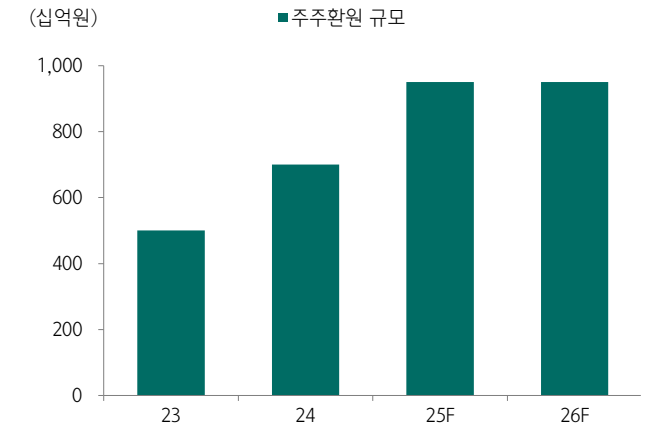
주: 원화 환산 기준, 1 ADR = 0.5 원주
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. KT 주주환원 수익률 변화에 따른 목표가 변경



주: 주주이익환원규모 9,500억원 가정
자료: KT, 하나증권

도표 5. KT 주주이익환원 규모 전망



자료: KT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F	
매출액	25,650.0	26,376.3	26,431.2	27,780.8	27,515.7	
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
매출총이익	25,650.0	26,376.3	26,431.2	27,780.8	27,515.7	
판매비	23,959.9	24,726.5	25,621.7	25,073.1	25,281.7	
영업이익	1,690.1	1,649.8	809.5	2,707.7	2,234.0	
금융손익	(59.5)	(82.4)	(11.7)	(96.6)	(74.3)	
중속/관계기업손익	(17.3)	(43.4)	(9.9)	(60.9)	(60.9)	
기타영업외손익	280.7	(199.9)	(170.1)	144.0	154.0	
세전이익	1,894.1	1,324.1	617.7	2,694.3	2,252.8	
법인세	506.4	335.4	167.6	619.7	518.1	
계속사업이익	1,387.7	988.7	450.1	2,074.6	1,734.7	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	1,387.7	988.7	450.1	2,074.6	1,734.7	
비지배주주지분 순이익	125.2	(21.1)	(53.2)	112.9	117.9	
지배주주순이익	1,262.5	1,009.9	503.3	1,961.7	1,616.8	
지배주주지분포괄이익	1,236.7	1,013.5	620.1	1,977.8	1,653.8	
NOPAT	1,238.2	1,231.9	589.9	2,085.0	1,720.2	
EBITDA	5,400.8	5,517.6	4,730.3	6,601.4	6,132.4	
성장성(%)						
매출액증가율	3.02	2.83	0.21	5.11	(0.95)	
NOPAT증가율	0.41	(0.51)	(52.11)	253.45	(17.50)	
EBITDA증가율	1.53	2.16	(14.27)	39.56	(7.10)	
영업이익증가율	1.09	(2.38)	(50.93)	234.49	(17.49)	
지배주주순이익증가율	(6.96)	(20.01)	(50.16)	289.77	(17.58)	
EPS증가율	(6.97)	(19.61)	(49.06)	293.13	(17.59)	
수익성(%)						
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	
EBITDA이익률	21.06	20.92	17.90	23.76	22.29	
영업이익률	6.59	6.25	3.06	9.75	8.12	
계속사업이익률	5.41	3.75	1.70	7.47	6.30	

투자지표					
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,835	3,887	1,980	7,784	6,415
BPS	64,396	66,498	66,559	72,393	76,080
CFPS	21,583	23,068	19,145	26,765	24,944
EBITDAPS	20,684	21,235	18,608	26,194	24,333
SPS	98,234	101,514	103,976	110,232	109,180
DPS	1,960	1,960	2,000	2,800	2,800
주가지표(배)					
PER	6.99	8.85	22.15	6.20	7.52
PBR	0.52	0.52	0.66	0.67	0.63
PCFR	1.57	1.49	2.29	1.80	1.93
EV/EBITDA	3.42	3.41	4.42	3.04	2.96
PSR	0.34	0.34	0.42	0.44	0.44
재무비율(%)					
ROE	7.99	6.05	3.02	11.34	8.74
ROA	3.23	2.41	1.20	4.64	3.70
ROIC	6.14	6.04	2.94	10.67	9.22
부채비율	122.54	130.10	125.66	118.75	112.61
순부채비율	42.51	43.93	44.26	30.84	20.23
이자보상배율(배)					
	5.75	4.63	2.06	5.95	5.16

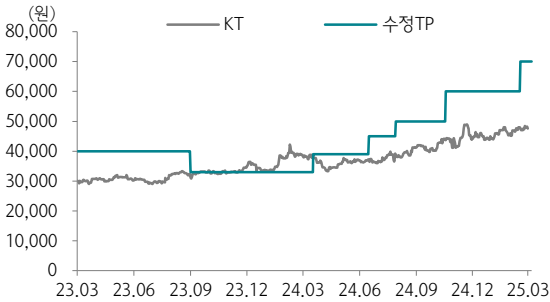
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
유동자산	12,681.5	14,518.2	13,285.1	15,928.2	17,719.2
금융자산	3,771.5	4,319.8	3,610.2	5,691.9	7,522.7
현금성자산	2,449.1	2,879.6	2,254.0	4,351.8	6,183.5
매출채권	3,090.1	3,257.7	3,259.8	3,466.0	3,501.2
채고자산	709.2	912.3	783.6	882.0	873.4
기타유동자산	5,110.7	6,028.4	5,631.5	5,888.3	5,821.9
비유동자산	28,299.1	28,191.8	28,025.4	27,398.8	26,442.2
투자자산	3,982.2	4,281.7	4,096.6	4,313.5	4,305.4
금융자산	2,501.5	2,724.8	2,565.7	2,704.9	2,670.9
유형자산	14,772.2	14,872.1	15,389.4	14,510.6	13,631.8
무형자산	3,129.8	2,533.9	2,129.9	2,165.0	2,095.5
기타비유동자산	6,414.9	6,504.1	6,409.5	6,409.7	6,409.5
자산총계	40,980.7	42,710.0	41,310.5	43,327.0	44,161.4
유동부채	10,699.3	13,147.4	14,006.9	14,503.9	14,332.7
금융부채	2,151.7	3,688.5	4,844.8	4,883.5	4,807.5
매입채무	1,150.5	1,297.8	1,273.4	1,373.3	1,380.3
기타유동부채	7,397.1	8,161.1	7,888.7	8,247.1	8,144.9
비유동부채	11,866.7	11,001.4	8,997.3	9,016.1	9,057.2
금융부채	9,448.4	8,785.4	6,867.1	6,917.1	6,917.1
기타비유동부채	2,418.3	2,216.0	2,130.2	2,099.0	2,140.1
부채총계	22,566.0	24,148.8	23,004.2	23,520.0	23,389.9
지배주주지분	16,612.1	16,749.1	16,558.7	18,029.2	18,958.3
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,440.3	1,443.5	1,443.1	1,443.1	1,443.1
자본조정	(572.2)	(805.6)	(637.8)	(637.8)	(637.8)
기타포괄이익누계액	(77.8)	52.4	259.3	259.3	259.3
이익잉여금	14,257.3	14,494.4	13,929.6	15,400.1	16,329.3
비지배주주지분	1,802.6	1,812.0	1,747.5	1,777.8	1,813.2
자본총계	18,414.7	18,561.1	18,306.2	19,807.0	20,771.5
순금융부채	7,828.7	8,154.2	8,101.7	6,108.7	4,201.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,597.1	5,503.3	4,662.2	5,940.2	5,647.0
당기순이익	1,387.7	988.7	450.1	2,074.6	1,734.7
조정	4,009.2	4,761.1	4,350.3	3,893.6	3,898.4
감가상각비	3,710.7	3,867.8	3,920.8	3,893.6	3,898.4
외환거래손익	157.0	83.9	60.0	0.0	0.0
지분법손익	(237.8)	8.5	(73.6)	0.0	0.0
기타	379.3	800.9	443.1	0.0	0.0
영업활동 자산·부채변동	(1,799.8)	(246.5)	(138.2)	(28.0)	13.9
투자활동 현금흐름	(4,838.6)	(4,620.5)	(2,534.3)	(3,416.0)	(3,016.2)
투자자산감소(증가)	(1,871.4)	(299.4)	185.1	(217.0)	8.1
자본증가(감소)	(3,261.8)	(3,592.6)	(3,687.0)	(2,400.0)	(2,400.0)
기타	294.6	(728.5)	967.6	(799.0)	(624.3)
재무활동 현금흐름	669.3	(452.8)	(1,914.0)	(402.6)	(763.6)
금융부채증가(감소)	1,505.4	873.7	(762.0)	88.7	(76.0)
자본증가(감소)	0.0	3.2	(0.4)	0.0	0.0
기타재무활동	(359.3)	(802.9)	(299.9)	0.0	0.0
배당지급	(476.8)	(526.8)	(851.7)	(491.3)	(687.6)
현금의 증감	(570.5)	430.5	(624.1)	2,097.9	1,831.7
Unlevered CFO	5,635.6	5,993.7	4,866.9	6,745.4	6,286.5
Free Cash Flow	157.2	1,810.3	939.2	2,540.2	2,247.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.27	BUY	70,000		
24.10.29	BUY	60,000	-24.54%	-18.33%
24.8.9	BUY	50,000	-18.52%	-11.60%
24.6.26	Neutral	45,000	-17.00%	-11.44%
24.3.28	Neutral	39,000	-7.79%	-3.33%
23.9.11	Neutral	33,000	5.93%	27.88%
23.3.7	BUY	40,000	-23.13%	-16.75%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 3월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 3월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.09%	6.45%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 03월 09일