KT(030200.KS) 매수(유지)

일회성 제외해도 양호한 실적

통신/소프트웨어 담당 정원석
T.02)2004-9092/ jeong.won-seok1@shinyoung.com

현재주가(5/9) 51,500원
목표주가(12M, 유지) 60,000원

Valuation Indicator

(배,%,원)	24A	25F	26F
PER	23.7	7.6	9.3
PBR	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.5	3.1	3.8
ROE	2.9	10.2	7.9
DPS	1,960	2,000	2,400

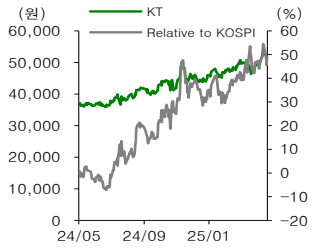
Key Data (기준일: 2025. 5. 9)

KOSPI(pt)	2577.27
KOSDAQ(pt)	722.52
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	129,791
발행주식수(천주)	252,022
평균거래량(3M,주)	473,113
평균거래대금(3M, 백만원)	23,375
52주 최고/최저	53,500 / 35,650
52주 일간Beta	0.3
배당수익률(25F,%)	5.1
외국인지분율(%)	49.0
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 1 인	8.1 %
국민연금공단	7.7 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.1	13.6	25.3	44.5
KOSPI대비 상대수익률	-1.1	11.1	24.5	52.0

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 기존 가입자들의 5G 전환이 지속됨에 따라 5G 침투율은 2025년 82.5%까지 상승할 것으로 전망(연말 기준)

1Q25 Review: 예상에 부합하는 실적 달성

- 2025년 1분기 연결 매출액은 전년 동기 대비 2.9% 증가한 6조 8,451억원, 영업이익은 전년 동기 대비 36.0% 증가한 6,888억원을 기록함. 광진구 첨단업무복합단지 개발 사업을 통한 일회성 영업이익이 약 1,400억원 반영된 것으로 파악되며, 이를 제외한 경상 영업이익은 전년동기 대비 8% 증가함.
- 무선 5G 가입자와 기가 인터넷 가입자가 증가함에 따라 견조한 유무선 본업의 성장은 지속되고 있음. 그러나 기업서비스 부문의 경우 작년에 진행된 저수익 사업 합리화 영향, 그리고 대형 구축사업 수익의 역기저효과로 인해 전년 대비 매출이 0.3% 감소함. 그럼에도 AI/IT매출은 전년 동기 대비 10% 이상의 매출 증가를 이어가고 있어, 질적인 성장은 지속되고 있다고 판단함.
- 전년도 희망퇴직에 따른 직원 수 감소로 별도 기준 인건비는 약 805억원 감소하였으나, 자회사 KT넷코어와 KT P&M 신설 및 그룹사 인력 개편에 따른 추가 인건비 발생으로 연결 기준 인건비는 209억원 증가함. 신설 자회사에게 지불하는 초기 안정화 비용과 Microsoft(MSFT)와의 상품 출시를 위한 비용이 발생하여 서비스 구입비도 718억원 증가. 기존 1Q25 Preview 자료에서 전망했듯이 1분기는 일회성 비용이 집중되는 과도기였던 것으로 판단함. 그럼에도 판매비와 감가상각비 등 주요 영업비용 통제함에 따라 광진구 개발 사업 효과를 제외한 경상 이익도 개선을 이루었다는 점에서 긍정적으로 평가.

클라우드와 AI에 주목하자

- 2025년 예상 매출액은 전년 대비 5.0% 증가한 27조 7,658억원, 예상 영업이익은 전년 대비 201.8% 증가한 2조 4,430억원을 기록할 것으로 전망함. 광진구 첨단업무복합단지 개발 사업을 통한 이익 5,000억원을 제외할 경우 영업이익은 전년 동기대비 140% 증가한 1조 9,430억원을 기록할 것으로 전망함.
- 2분기부터는 Microsoft(MSFT)와 공동 개발한 시큐어 퍼블릭 클라우드(SPC)가 출시된다는 점도 기대 요인, 하반기부터 본격적으로 동사의 AI/IT 부문 매출에 기여할 것으로 기대됨.
- KT클라우드는 경북, 가산 데이터센터의 가동률 상승에 따라 빠른 성장속도를 보여주고 있음. 올해 부천 데이터센

터 오픈도 예정되어 있어, 연간으로도 전년동기 대비 20% 이상의 매출 증가율을 달성할 수 있을 것으로 기대함. GPUaaS 사업에서도 민간 고객사 확보에 성공했다는 점을 긍정적으로 평가함.

통신업종 Top pick, 투자의견 매수 및 목표주가 60,000원 유지

- 분기 주당 배당금은 전년 대비 20% 상향한 600원으로 결정함. 25년 연간 배당금을 2,400원으로 가정할 시 총주주환원 수익률은 6.6%이며, Microsoft(MSFT)와의 신사업에서 수익성을 확보할 경우 하반기에 추가 배당금 상향도 기대할 수 있다고 판단함.
- 투자자들이 가장 주목하는 두 가지 포인트는 B2B AI 사업의 성장과 주주환원 확대. 이에 대한 가시성이 점차 뚜렷해지고 있다는 점을 긍정적으로 평가하여 통신업종 최선호주로 추천. 투자의견 매수 및 목표주가 60,000원 유지

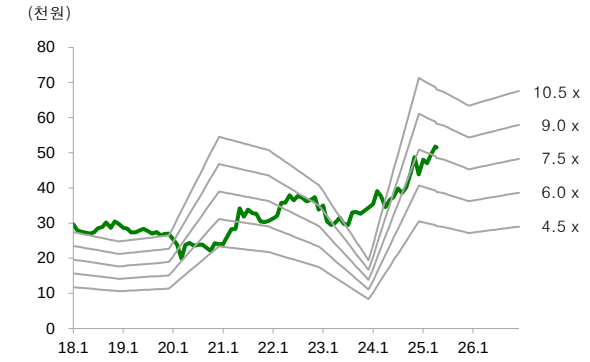
도표 1. KT 실적 추정

(단위: 십억원)

구분	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024A	2025F	2026F
영업수익	6,655	6,547	6,655	6,576	6,845	7,151	7,031	6,708	26,431	27,735	27,899
YoY	3.3%	0.0%	-0.6%	-1.7%	2.9%	9.2%	5.7%	2.0%	0.2%	4.9%	0.6%
<부문별>											
KT 별도 수익	4,695	4,548	4,765	4,572	4,682	4,587	4,835	4,609	18,580	18,712	18,976
무선	1,737	1,765	1,740	1,718	1,753	1,788	1,761	1,737	6,960	7,039	7,059
유선	1,322	1,317	1,313	1,317	1,312	1,323	1,320	1,323	5,269	5,278	5,290
인터넷	621	619	622	625	629	629	632	635	2,487	2,525	2,550
미디어	519	523	518	523	519	530	526	530	2,083	2,106	2,128
전화	183	176	172	169	164	164	161	158	699	647	612
기업서비스	895	883	926	857	892	881	948	886	3,561	3,607	3,817
그룹사 매출	1,960	1,998	1,890	2,004	2,163	2,564	2,196	2,099	7,852	9,022	8,923
BC카드	936	978	931	961	872	991	953	991	3,806	3,806	3,849
스카이라이프	254	255	257	257	243	249	254	253	1,023	999	979
콘텐츠 자회사	139	135	156	163	144	127	161	168	594	600	601
에스테이트	136	156	148	166	137	173	156	167	605	633	650
KT클라우드	175	180	207	221	249	224	281	260	783	1,014	1,230
<부문별 YoY>											
KT 별도 수익	1.6%	1.4%	2.0%	-0.4%	-0.3%	0.8%	1.5%	0.8%	1.1%	0.7%	1.4%
무선	1.7%	2.5%	1.9%	-0.8%	1.0%	1.3%	1.2%	1.1%	1.3%	1.1%	0.3%
유선	1.0%	-0.3%	-1.3%	0.4%	-0.8%	0.5%	0.6%	0.4%	0.0%	0.2%	0.2%
인터넷	2.1%	1.0%	0.5%	0.8%	1.3%	1.6%	1.7%	1.6%	1.1%	1.5%	1.0%
미디어	2.3%	0.9%	-1.2%	3.0%	0.1%	1.5%	1.5%	1.3%	1.2%	1.1%	1.1%
전화	-5.7%	-7.8%	-7.6%	-8.0%	-10.5%	-6.4%	-6.2%	-6.5%	-7.3%	-7.5%	-5.4%
기업서비스	5.0%	-1.0%	2.5%	5.3%	-0.3%	-0.2%	2.3%	3.5%	2.9%	1.3%	5.8%
그룹사 매출	7.4%	-3.0%	-6.7%	-4.4%	10.4%	28.3%	16.2%	4.8%	-1.9%	14.9%	-1.1%
BC카드	-1.8%	-6.8%	-6.5%	-6.4%	-6.8%	1.3%	2.3%	3.1%	-5.4%	0.0%	1.1%
스카이라이프	-0.2%	-2.6%	-1.4%	-2.0%	-4.5%	-2.1%	-1.2%	-1.7%	-1.5%	-2.4%	-2.0%
콘텐츠 자회사	-2.7%	-14.7%	-18.3%	-16.0%	3.7%	-5.9%	3.0%	2.7%	-13.6%	1.1%	0.1%
에스테이트	20.3%	7.2%	3.7%	-14.5%	1.2%	11.0%	5.8%	0.5%	1.7%	4.6%	2.7%
KT클라우드	17.8%	17.1%	6.8%	21.4%	42.2%	24.5%	35.6%	17.4%	15.5%	29.4%	21.3%
영업이익	506	494	464	-655	689	927	571	327	809	2,514	2,189
YoY	4.2%	-14.2%	44.1%	-357.0%	36.0%	87.6%	23.1%	149.9%	-50.6%	210.6%	-12.9%
OPM	7.6%	7.5%	7.0%	-10.0%	10.1%	13.0%	8.1%	4.9%	3.1%	9.1%	7.8%
EBITDA	1,480	1,460	1,429	318	1,658	1,905	1,585	1,327	4,688	6,475	6,206
YoY	4.6%	-3.0%	13.4%	-74.9%	12.0%	30.5%	10.9%	317.5%	-14.0%	38.1%	-4.1%
EBITDA Margin	22.2%	22.3%	21.5%	4.8%	24.2%	26.6%	22.5%	19.8%	17.7%	23.3%	22.2%
지배순이익	376	393	357	-656	441	748	495	72	470	1,756	1,499
YoY	26.6%	-0.4%	35.2%	-1305%	17.3%	90.3%	38.6%	111.0%	-53.4%	273.3%	-14.6%
NPM	5.6%	6.0%	5.4%	-10.0%	6.4%	10.5%	7.0%	1.1%	1.8%	6.3%	5.4%

자료: KT, 신영증권 리서치센터

도표 2. KT PER Band Chart

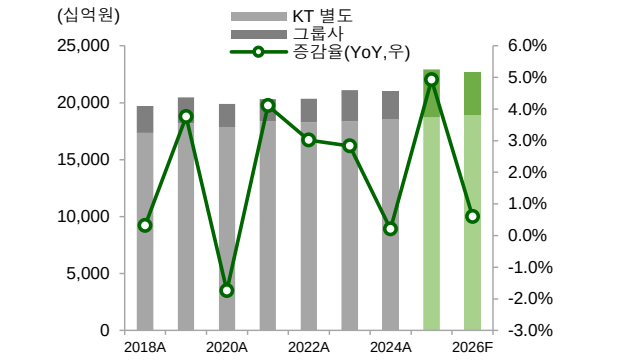


자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 3. KT PBR Band Chart

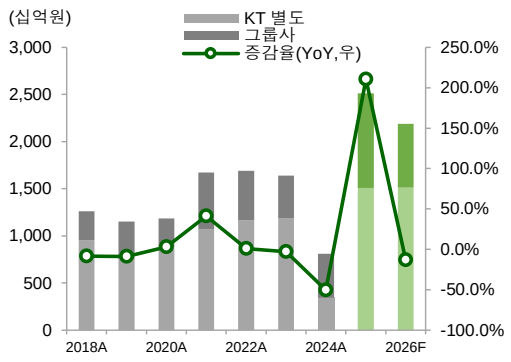
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 4. KT 연간 매출 추이 및 전망



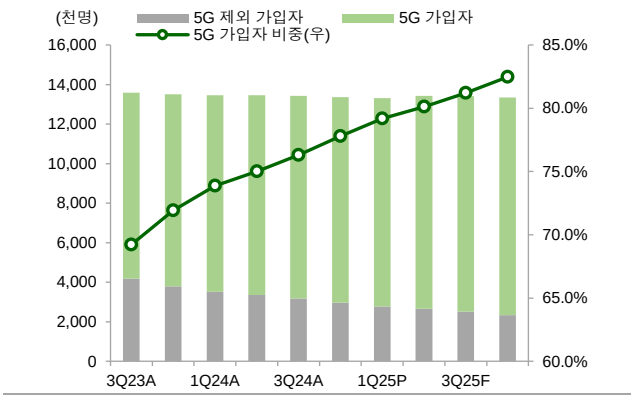
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 5. KT 연간 영업이익 추이 및 전망



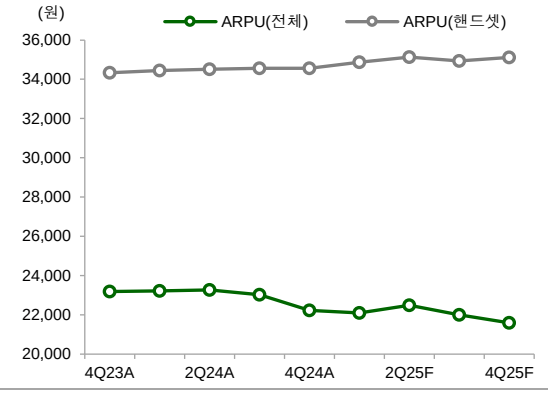
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 6. KT 분기별 5G 가입자 수 전망



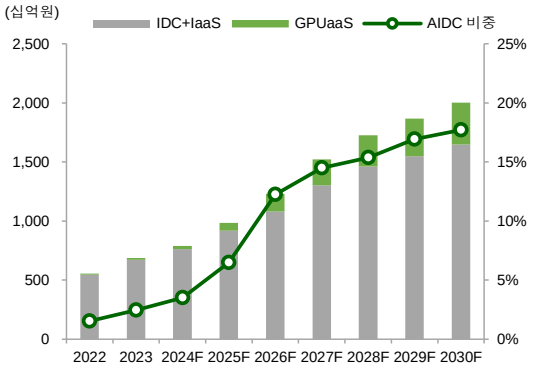
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 7. KT 무선 ARPU 전망



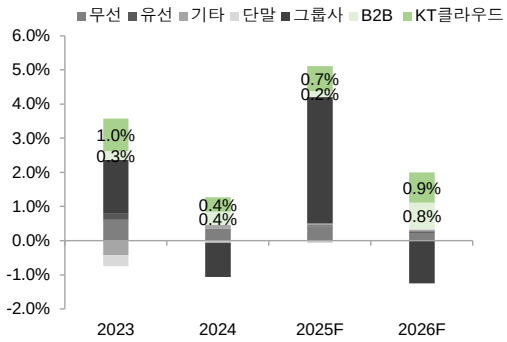
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 8. KT클라우드 매출 추이 및 전망



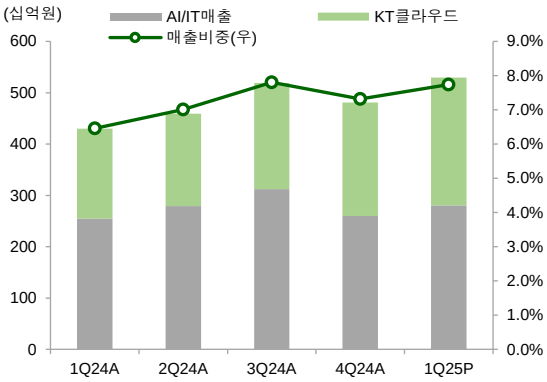
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 9. KT 사업부별 매출성장 기여도



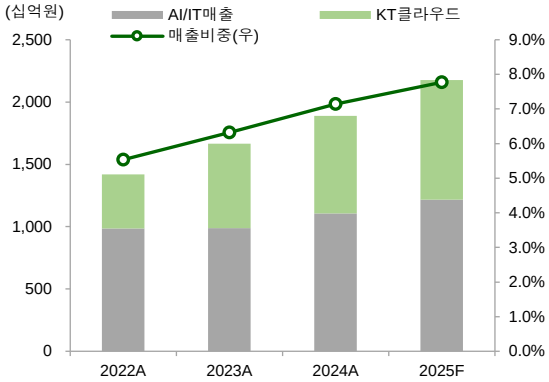
자료 : KT, 신영증권 리서치센터
참고 : 2025년 그룹사 실적은 광진구 부동산 매출을 인식하는 SPC가 포함

도표 10. AI/IT매출 및 KT 클라우드 매출 추이 (분기별)



자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 11. AI/IT매출 및 KT 클라우드 매출 추이 (연간)



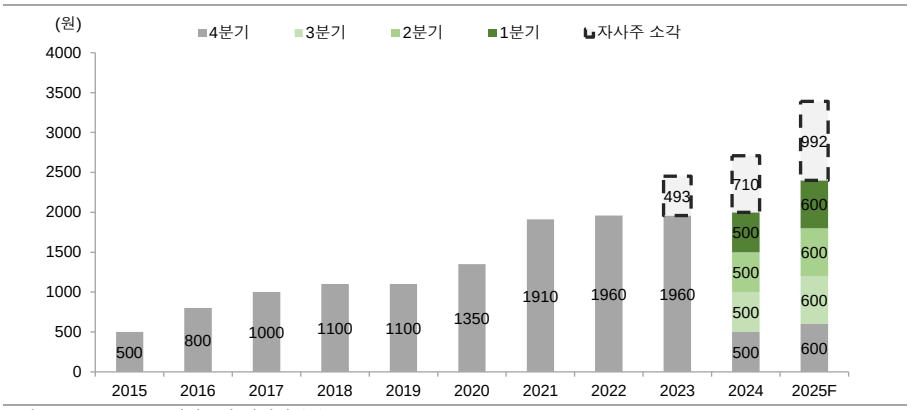
자료 : KT, 신영증권 리서치센터
참고 : 2025년 그룹사 실적은 광진구 부동산 매출을 인식하는 SPC가 포함

도표 12. KT 클라우드 매출 전망

구분	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
데이터센터 용량(기말, MW)	115	115	115	119	170	180
IDC+Cloud(추정)	115	115	114	117	160	170
GPUaaS(추정)	0.5	0.5	1.0	1.8	10.0	10.0
AIDC 비중	0.4%	0.4%	0.9%	1.5%	6.3%	5.9%
연평균 가동률	62%	73%	84%	92%	78%	87%
IDC+Cloud(추정)	62%	73%	84%	92%	81%	88%
GPUaaS(추정)	40%	80%	80%	67%	30%	71%
데이터센터 매출액(십억원)	455.9	554.9	687.3	783.2	982.5	1,229.7
YoY(우)		22%	24%	14%	25%	25%

자료: 신영증권 리서치센터

도표 13. KT 연간 DPS 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 14. KT 목표주가 산출

(단위: 십억원)

구분	EBITDA	Multiple	Value	비고
(1) KT 별도 기업가치(EV)			**17,701**	
Fwd 12M EBITDA	4,622			12개월 예상 EBITDA 추정치
Target EV/EBITDA		3.8		SK텔레콤, LG유플러스 멀티플 평균에 10% 프리미엄 적용
주요 투자자산	주식가치	지분율	지분가치	비고
(2) 주요 상장사 지분가치			**431**	**지분율을 감안한 시가총액을 50% 할인**
스카이라이프	207	50.6%	52	
케이티알파	184	70.5%	65	
나스미디어	166	44.1%	37	
기타			277	
(3) 주요 비상장사 지분가치			**3,686**	
KT클라우드	4,600	92.7%	2,132	2023년 IMM 투자 유치 시점 기준 가치를 50% 할인
KT스튜디오지니	1,100	90.9%	500	2022년 CJ ENM 투자 유치 시점 기준 가치를 50% 할인
KT에스테이트	1,085	100.0%	542	2024년말 기준 장부가치 50% 할인
비씨카드	633	69.5%	317	2024년말 기준 장부가치 50% 할인
KT SAT	391	100.0%	195	2024년말 기준 장부가치 50% 할인
(4) 순차입금			6,804	2024년말 기준
(5) 목표 시가총액			**15,014**	**(5)=(1)+(2)+(3)-(4)**
총유통주식수(백만주)			252	
적정주가(원)			59,574	
목표주가(원)			**60,000**	
현재주가(원)			51,500	
상승여력			16.5%	

자료: 신영증권 리서치센터

KT(030200.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**263,763**	**264,312**	**277,658**	**279,743**	**286,001**
증가율(%)	2.8	0.2	5.0	0.8	2.2
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**263,763**	**264,312**	**277,658**	**279,743**	**286,001**
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비 등	**247,265**	**256,217**	**253,227**	**259,290**	**264,245**
판관비율(%)	93.7	96.9	91.2	92.7	92.4
영업이익	**16,498**	**8,095**	**24,431**	**20,453**	**21,756**
증가율(%)	-2.4	-50.9	201.8	-16.3	6.4
영업이익률(%)	6.3	3.1	8.8	7.3	7.6
EBITDA	**55,176**	**47,390**	**62,736**	**47,759**	**41,339**
EBITDA마진(%)	20.9	17.9	22.6	17.1	14.5
순금융손익	**-824**	**-771**	**-85**	**-395**	**-308**
이자손익	-767	-711	1,755	3,205	4,524
외화관련손익	-907	-4,053	-220	-220	-220
기타영업외손익	**-1,999**	**-1,562**	**-837**	**-973**	**-959**
종속및관계기업 관련손익	**-434**	**86**	**-13**	**9**	**-8**
법인세차감전계속사업이익	**13,241**	**5,847**	**23,496**	**19,094**	**20,481**
계속사업손익법인세비용	**3,354**	**1,676**	**5,921**	**4,793**	**5,141**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**9,887**	**4,171**	**17,575**	**14,302**	**15,340**
증가율(%)	-28.8	-57.8	321.4	-18.6	7.3
순이익률(%)	3.7	1.6	6.3	5.1	5.4
지배주주지분 당기순이익	10,099	4,703	17,041	13,938	14,950
증가율(%)	-20.0	-53.4	262.3	-18.2	7.3
기타포괄이익	**74**	**-902**	**-826**	**-826**	**-826**
총포괄이익	**9,962**	**3,269**	**16,749**	**13,476**	**14,514**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**145,182**	**142,519**	**166,184**	**184,467**	**201,953**
현금및현금성자산	28,796	37,167	58,321	64,172	24,246
매출채권 및 기타채권	71,703	61,475	59,051	54,626	51,508
재고자산	9,123	9,402	9,730	9,803	10,022
비유동자산	**281,918**	**276,280**	**270,842**	**266,222**	**262,594**
유형자산	148,721	148,258	142,328	136,492	132,125
무형자산	25,339	18,627	18,255	17,707	17,530
투자자산	42,817	43,214	44,078	45,841	46,758
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**427,100**	**418,800**	**437,026**	**450,688**	**464,547**
유동부채	**131,474**	**138,747**	**139,880**	**139,627**	**139,295**
단기차입금	4,342	4,598	4,897	5,215	5,487
매입채무및기타채무	80,549	73,948	72,087	68,646	65,598
유동성장기부채	26,243	34,449	36,688	39,073	41,105
비유동부채	**110,014**	**100,087**	**105,318**	**110,890**	**115,637**
사채	65,032	60,563	64,500	68,693	72,265
장기차입금	6,565	5,596	5,960	6,347	6,677
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**241,488**	**238,834**	**245,199**	**250,517**	**254,933**
지배주주지분	**167,492**	**162,107**	**173,434**	**181,415**	**190,468**
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	14,435	14,431	14,431	14,431	14,431
기타포괄이익누계액	524	637	-189	-1,015	-1,841
이익잉여금	144,944	137,798	149,951	158,757	168,637
비지배주주지분	**18,120**	**17,858**	**18,393**	**18,756**	**19,146**
자본총계	**185,611**	**179,965**	**191,827**	**200,171**	**209,614**
총차입금	**124,739**	**126,543**	**134,768**	**143,528**	**150,992**
순차입금	**94,020**	**86,129**	**58,274**	**44,276**	**31,231**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**55,033**	**50,658**	**57,054**	**43,349**	**35,979**
당기순이익	**9,887**	**4,171**	**17,575**	**14,302**	**15,340**
현금유출이없는비용및수익	**50,050**	**48,635**	**43,278**	**29,845**	**21,221**
유형자산감가상각비	31,759	32,779	31,788	23,461	17,315
무형자산상각비	6,919	6,516	6,516	3,844	2,268
영업활동관련자산부채변동	**-2,465**	**686**	**367**	**790**	**34**
매출채권의감소(증가)	-1,240	-795	2,424	4,425	3,118
재고자산의감소(증가)	-2,499	-292	-328	-73	-219
매입채무의증가(감소)	1,215	-2,338	-1,861	-3,441	-3,048
투자활동으로인한현금흐름	**-46,205**	**-28,454**	**-37,048**	**-50,183**	**-92,921**
투자자산의 감소(증가)	-2,994	-398	-864	-1,763	-917
유형자산의 감소	1,003	1,033	0	0	0
CAPEX	-36,930	-29,095	-29,182	-29,240	-29,299
단기금융자산의감소(증가)	-229	-2,180	-4,730	-16,908	-60,434
재무활동으로인한현금흐름	**-4,528**	**-13,901**	**-1,631**	**-1,158**	**-2,481**
장기차입금의증가(감소)	1,061	-1,352	364	387	330
사채의증가(감소)	0	0	3,937	4,193	3,572
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**5**	**68**	**2,780**	**13,843**	**19,497**
현금의 증가	**4,305**	**8,371**	**21,155**	**5,850**	**-39,926**
기초현금	24,491	28,796	37,167	58,321	64,172
기말현금	28,796	37,167	58,321	64,172	24,246

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	3,887	1,850	6,762	5,531	5,932
BPS	66,498	65,177	69,671	72,838	76,430
DPS	1,960	2,000	2,400	2,700	3,000
Multiples (배)					
PER	8.9	23.7	7.6	9.3	8.7
PBR	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.6	4.5	3.1	3.8	4.1

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-19.6%	-52.4%	265.5%	-18.2%	7.3%
EBITDA(발표기준) 증가율	2.2%	-14.1%	32.4%	-23.9%	-13.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	5.3%	2.3%	9.5%	7.3%	7.5%
ROE(지배순이익 기준)	6.1%	2.9%	10.2%	7.9%	8.0%
ROIC	5.6%	2.1%	9.2%	8.0%	8.7%
WACC	3.6%	3.8%	3.8%	3.8%	3.7%
안전성(%)					
부채비율	130.1%	132.7%	127.8%	125.2%	121.6%
순차입금비율	50.7%	47.9%	30.4%	22.1%	14.9%
이자보상배율	4.6	2.2	6.1	4.8	4.9

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20250331)	매수 : 87.76%	중립 : 11.56%	매도 : 0.68%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
KT	-	-	-	-	-	-	-	-

KT : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2025-05-12	매수	60000		
2024-11-21	매수	60000		