리서치센터장, 통신/미디어
황성진
02)739-5937
hsj@heungkuksec.co.kr

(030200)

KT

BUY(유지)

순조로운 이익성장과 주주환원 확대

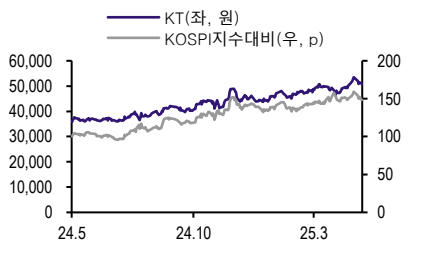
목표주가	60,000원(유지)
현재주가(05/12)	50,800원
상승여력	18.1%
시가총액	128,027억원
발행주식수	252,022천주
52주 최고가 / 최저가	53,500 / 35,650원
3개월 일평균거래대금	231억원
외국인 지분율	49.0%
주요주주	
현대자동차 (외 2인)	8.1%
국민연금공단 (외 1인)	7.7%
신한은행 (외 3인)	5.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	7.3	12.5	16.8	41.9
상대수익률(KOSPI)	0.1	10.2	11.8	46.3

(단위: 억원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	263,763	264,312	277,289	282,348
영업이익	16,498	8,095	24,335	21,294
EBITDA	55,176	47,390	63,920	58,860
지배주주순이익	10,099	4,703	15,465	11,874
EPS	3,916	1,866	6,291	4,830
순차입금	95,430	87,539	82,119	75,229
PER	8.8	23.5	8.1	10.5
PBR	0.5	0.7	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.3	4.2	3.3	3.5
배당수익률	5.7	4.6	4.9	4.9
ROE	6.1	2.9	9.4	7.0
컨센서스 영업이익	-	-	24,550	22,082
컨센서스 EPS	-	-	6,548	5,931

주가추이



기대를 충족하는 1분기 실적

KT의 1분기 매출액은 6조 8,451억원(+2.9% YoY), 영업이익은 6,888억원(+36.0% YoY)을 기록하며 예상치에 부합하는 실적. 광진구 리마크빌 이스트폴 사업 관련 매출(전체 매출 약 1조원, OPM 50%)은 입주율 기준 약 28% 수준에서 반영되며 이익 성장에 기여. 나머지 부동산 관련 이익의 50% 가량이 2분기에 반영될 것으로 보이며, 3분기에도 잔여물량이 반영될 것으로 예상

부동산 일회성 이외에도 거의 전 사업부문에서 기조적인 성장세가 지속되고 있을 뿐만 아니라, 전반적인 수익성 개선 노력이 실적에 반영되고 있는 상황. 감가비, 판매비 등 제반 비용 역시 안정세 유지. 그룹사 연결 이익 기여도는 2,887억원으로 높은 성장세를 기록

사업 전분야 호조세 지속될 것

이러한 이익 성장세는 25년 내내 지속될 것. 1) 기존 레거시 사업의 견조한 추세는 지속될 것으로 전망되고, 2) 인력 재편과 CAPEX 하향 및 비수익 사업 합리화에 따른 비용 절감 효과 또한 나타날 것으로 예상되며, 3) 신규 성장엔진인 AI 사업의 성과 역시 점진적으로 가시화될 것으로 기대되기 때문. 25년 매출액은 27.7조원(+4.9%), 영업이익은 2.43조원(+200.6%)을 기록할 것으로 전망

기업가치 제고 계획의 원활한 이행중, 주주환원 확대 기조

작년 발표한 기업가치 제고 계획은 원활히 잘 이행되고 있음. 24년 ROE는 일회성 손실 제외 6.8%로 추산되며, AICT 기업으로의 구조전환 역시 점진적으로 진행되고 있음. 비핵심 자산 효율화(이니텍, 플레이디 매각) 및 저수익 사업 합리화 작업 또한 진행중인 상황

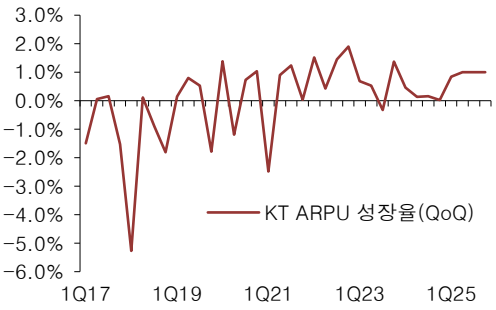
이익 성장 기조가 주주환원에 반영되는 선순환 구조 정립. 이번 1분기부터 분기배당을 600원(기존 500원)으로 상향하였으며, 2,500억원 규모의 자사주 매입 소각 역시 결정. 25년 예상 DPS는 2,500원(24년 2,000원) 수준으로 예상. 자사주 매입을 포함한 총 주주환원 규모는 8,400억원 수준에 달해 SRR은 6.5% 수준.

표 1 KT 분기별 실적 추이 (단위: 억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	66,546	65,464	66,546	65,756	68,451	72,044	69,071	67,723	264,312	277,289	282,348
서비스수익	57,227	57,767	57,519	57,547	57,004	58,542	59,209	58,900	230,061	233,656	239,584
무선	17,365	17,651	17,404	17,178	17,531	17,914	17,796	17,737	69,598	70,978	71,430
유선	13,223	13,166	13,125	13,170	13,116	13,249	13,284	13,334	52,684	52,983	53,652
미디어	9,116	9,126	9,300	9,436	9,058	9,418	9,608	9,725	36,978	37,809	40,022
B2B및기타	17,523	17,824	17,690	17,763	17,299	17,961	18,521	18,104	70,801	71,885	74,481
단말수익	9,319	7,698	9,027	8,209	11,447	13,502	9,861	8,823	34,253	43,633	42,763
영업비용	61,481	60,524	61,905	72,307	61,562	63,857	63,165	64,370	256,217	252,954	261,053
인건비	11,009	12,132	11,183	21,896	11,218	11,679	10,863	11,066	56,220	44,826	45,822
사업경비	26,742	27,083	26,750	27,912	26,558	28,467	27,744	30,012	108,487	112,780	114,596
서비스구입비	7,265	6,566	7,175	6,675	7,983	7,699	8,112	8,156	27,681	31,951	32,665
판매관리비	5,996	6,008	6,008	6,084	5,980	5,305	5,282	5,431	24,096	21,998	21,422
단말구입비	10,469	8,735	10,789	9,740	9,823	10,707	11,163	9,705	39,733	41,398	46,549
영업이익	5,065	4,940	4,641	-6,551	6,889	8,187	5,906	3,352	8,095	24,335	21,294
영업이익률	7.6%	7.5%	7.0%	-10.0%	10.1%	11.4%	8.6%	5.0%	3.1%	8.8%	7.5%
세전이익	5,290	5,567	5,091	-10,101	7,118	8,407	5,062	886	5,847	21,473	17,591
세전이익률	7.9%	8.5%	7.6%	-15.4%	10.4%	11.7%	7.3%	1.3%	2.2%	7.7%	6.2%
순이익	3,930	4,105	3,832	-7,696	5,668	6,305	3,796	664	4,171	16,434	13,193
순이익률	5.9%	6.3%	5.8%	-11.7%	8.3%	8.8%	5.5%	1.0%	1.6%	5.9%	4.7%

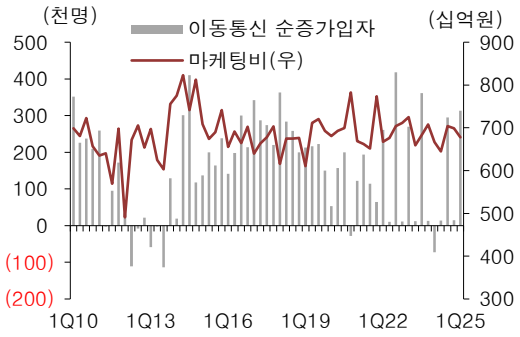
자료: KT, 흥국증권 리서치센터

그림 1 무선 ARPU 성장율 추이



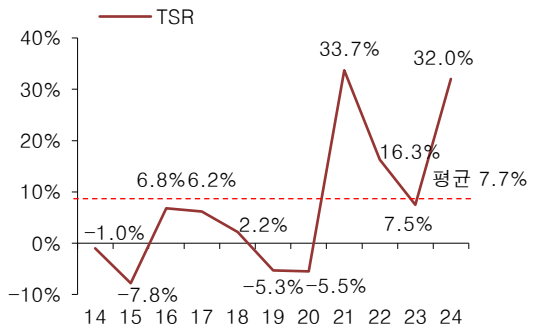
자료: KT, 흥국증권 리서치센터

그림 2 마케팅비 추이



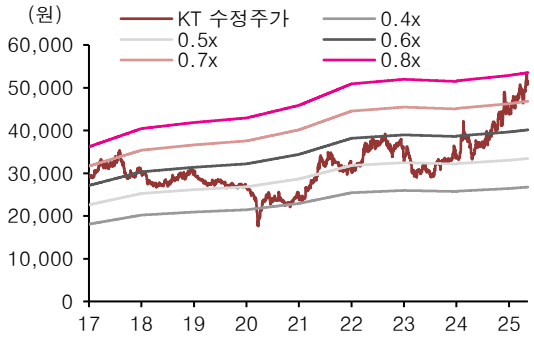
자료: KT, 흥국증권 리서치센터

그림 3 TSR 추이 (Total Shareholder Return)



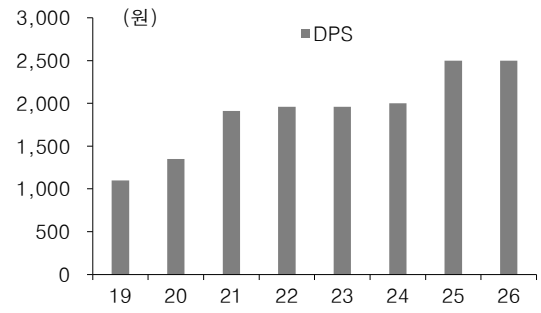
자료: KT, 흥국증권 리서치센터
주 : TSR = 주가수익률 + 배당수익률

그림 4 P/B Band



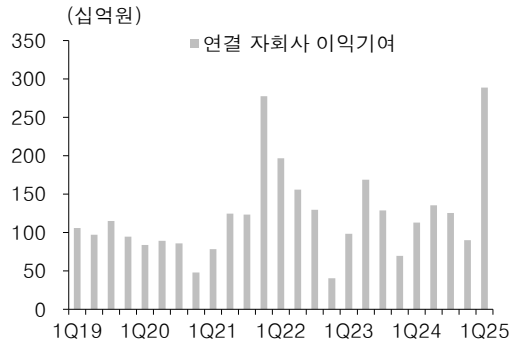
자료: KT, 흥국증권 리서치센터

그림 5 주당 배당금



자료: KT, 흥국증권 리서치센터

그림 6 연결 자회사 이익 기여도



자료: KT, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**263,763**	**264,312**	**277,289**	**282,348**	**290,132**
증가율 (Y-Y,%)	2.8	0.2	4.9	1.8	2.8
영업이익	**16,498**	**8,095**	**24,335**	**21,294**	**22,889**
증가율 (Y-Y,%)	(2.4)	(50.9)	200.6	(12.5)	7.5
EBITDA	55,176	47,390	63,920	58,860	58,980
영업외손익	(3,257)	(2,248)	(2,862)	(3,703)	(4,058)
순이자수익	(188)	(22)	(33)	208	356
외화관련손익	(907)	(4,053)	(4,148)	(4,227)	(4,252)
지분법손익	(76)	723	406	534	534
세전계속사업손익	13,241	5,847	21,473	17,591	18,831
당기순이익	**9,887**	**4,171**	**16,434**	**13,193**	**14,124**
지배기업당기순이익	**10,099**	**4,703**	**15,465**	**11,874**	**12,711**
증가율 (Y-Y,%)	(20.0)	(53.4)	228.8	(23.2)	7.1
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	3.3	2.0	2.6	2.3	3.2
영업이익증가율(3Yr)	11.7	(21.5)	12.9	8.9	41.4
EBITDA증가율(3Yr)	4.4	(3.8)	5.8	2.2	7.6
순이익증가율(3Yr)	12.0	(34.1)	5.8	10.1	50.2
영업이익률(%)	6.3	3.1	8.8	7.5	7.9
EBITDA마진(%)	20.9	17.9	23.1	20.8	20.3
순이익률 (%)	3.7	1.6	5.9	4.7	4.9
NOPLAT	**12,319**	**5,774**	**18,624**	**15,971**	**17,167**
(+) Dep	38,678	39,295	39,586	37,566	36,091
(-) 운전자본투자	4,871	(10,459)	2,445	553	570
(-) Capex	36,930	29,095	30,000	30,000	30,000
OpFCF	9,197	26,434	25,765	22,983	22,689

재무상태표

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	145,182	142,519	151,674	159,020	179,746
현금성자산	29,310	39,004	41,103	45,262	62,111
매출채권	71,703	61,475	67,450	69,047	71,200
재고자산	9,123	9,402	9,493	9,717	10,020
비유동자산	281,918	276,280	272,948	271,816	272,347
투자자산	107,859	109,395	113,837	118,459	123,269
유형자산	148,721	148,258	144,746	141,947	139,717
무형자산	25,339	18,627	14,366	11,411	9,361
자산총계	**427,100**	**418,800**	**424,623**	**430,837**	**452,093**
유동부채	131,474	138,747	143,358	145,992	149,299
매입채무	80,549	73,948	77,797	79,640	82,123
유동성이자부채	36,885	46,056	46,056	46,056	46,056
비유동부채	110,014	100,087	97,328	95,179	106,563
비유동이자부채	87,854	80,486	77,166	74,434	85,210
부채총계	**241,488**	**238,834**	**240,685**	**241,171**	**255,862**
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	14,435	14,431	14,431	14,431	14,431
이익잉여금	144,944	137,798	143,921	149,650	156,215
자본조정	(7,532)	(5,767)	(7,919)	(7,919)	(7,919)
자기주식	(3,981)	(2,152)	(2,152)	(2,152)	(2,152)
자본총계	**185,611**	**179,965**	**183,937**	**189,665**	**196,231**
투하자본	239,302	226,907	223,811	220,933	219,641
순차입금	95,430	87,539	82,119	75,229	69,156
ROA	2.4	1.1	3.7	2.8	2.9
ROE	6.1	2.9	9.4	7.0	7.3
ROIC	5.2	2.5	8.3	7.2	7.8

주요투자지표

(단위:억원,원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	3,916	1,866	6,291	4,830	5,171
BPS	64,954	64,323	65,899	68,171	70,777
DPS	1,960	2,000	2,500	2,500	2,500
Multiples(x,%)					
PER	8.8	23.5	8.1	10.5	9.8
PBR	0.5	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/ EBITDA	3.3	4.2	3.3	3.5	3.3
배당수익율	5.7	4.6	4.9	4.9	4.9
PCR	1.5	2.1	2.4	2.6	2.6
PSR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
재무건전성 (%)					
부채비율	130.1	132.7	130.9	127.2	130.4
Net debt/Equity	51.4	48.6	44.6	39.7	35.2
Net debt/EBITDA	173.0	184.7	128.5	127.8	117.3
유동비율	110.4	102.7	105.8	108.9	120.4
이자보상배율	87.9	367.9	738.1	n/a	n/a
이자비용/매출액	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3
자산구조					
투하자본(%)	63.6	60.5	59.1	57.4	54.2
현금+투자자산(%)	36.4	39.5	40.9	42.6	45.8
자본구조					
차입금(%)	40.2	41.3	40.1	38.8	40.1
자기자본(%)	59.8	58.7	59.9	61.2	59.9

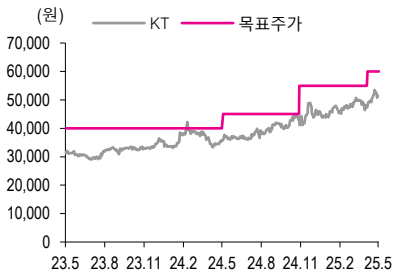
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**55,033**	**50,658**	**50,608**	**48,936**	**48,306**
당기순이익	9,887	4,171	16,434	13,193	14,124
자산상각비	38,678	39,295	39,586	37,566	36,091
운전자본증감	(2,465)	686	(2,445)	(553)	(570)
매출채권감소(증가)	(1,240)	(795)	(5,976)	(1,597)	(2,153)
재고자산감소(증가)	(2,499)	(292)	(90)	(225)	(303)
매입채무증가(감소)	1,215	(2,338)	3,850	1,842	2,483
투자현금	**(46,205)**	**(28,454)**	**(35,922)**	**(35,977)**	**(36,168)**
단기투자자산감소	(4,723)	4,322	(75)	(78)	(81)
장기투자증권감소	(995)	(274)	(1,242)	(1,181)	(1,251)
설비투자	(36,930)	(29,095)	(30,000)	(30,000)	(30,000)
유무형자산감소	(3,713)	(3,284)	(1,812)	(1,812)	(1,812)
재무현금	**(4,528)**	**(13,901)**	**(12,661)**	**(8,878)**	**4,630**
차입금증가	(3,009)	(5,494)	(3,320)	(2,732)	10,776
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(5,268)	(8,724)	(9,341)	(6,146)	(6,146)
현금 증감	4,305	8,371	2,025	4,081	16,768
총현금흐름(Gross CF)	**59,937**	**52,806**	**53,053**	**49,489**	**48,876**
(-) 운전자본증가(감소)	4,871	(10,459)	2,445	553	570
(-) 설비투자	36,930	29,095	30,000	30,000	30,000
(+) 자산매각	(3,713)	(3,284)	(1,812)	(1,812)	(1,812)
Free Cash Flow	14,424	30,886	18,796	17,124	16,495
(-) 기타투자	995	274	1,242	1,181	1,251
잉여현금	13,429	30,612	17,554	15,943	15,244

KT - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2021-06-04	담당자변경			
2023-05-12	Buy	40,000	(15.9)	5.5
2024-05-13	Buy	45,000	(13.4)	(1.4)
2024-11-07	Buy	55,000	(15.7)	(7.8)
2025-04-15	Buy	60,000	(16.2)	(10.8)
2025-05-13	Buy	60,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 03월 31일 기준)

Buy (94.6%)	Hold (5.4%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 종로구 새문안로 68 (신문로 1가, 흥국생명빌딩 19층)
(사무소) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32(여의도파이낸스타워 14층)
□ 전화번호 영업부 대표 02) 6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02) 739-6286