KT (030200)

가치제고의 촉매제 밸류업프로그램

더 많은 리포트 보기

2025년 5월 9일

ESG/통신 Analyst 김준섭
joonsop.analyst@kbfg.com

연구원 차성원
swcha01@kbfg.com

목표주가 65,000원으로 상향, 투자의견 Buy 유지

KT에 대한 목표주가를 65,000원으로 상향 (직전 주가 대비 +12%)하는 한편 투자의견 Buy를 유지한다. 누적 1조원의 자사주 매입/소각과 KT가 기업가치 제고 계획 (1Q25 실적발표)으로 발표한 중장기 연결 ROE 9~10%의 목표를 목표주가 산출에 반영하였다. 한편 KT의 밸류업 프로그램 이행현황에서는 KT의 투자포인트인 1) 자신의 사업에 AI를 적용함에 따른 사업 효율화, 2) B2B향 AX 등 사업의 높은 성장 가능성은 여전한 것으로 판단한다.

수익성 제고와 자산 효율화 → 배당 20% 상향 (주당 500원 → 2025년 주당 600원)

KT는 지난 4월 밸류업 프로그램 발표 후 이행 현황을 보고하면서 수익성 제고와 자산효율화로 만들어진 잉여현금 (2024년 2,986억원)으로 배당금을 상향 (2024년 주당 500원 → 2025년 주당 600원) 하였음을 공유하였다. KT는 저수익/한계사업을 합리화 (헬스케어 등 20개 사업 합리화, 스마트시티 등 9개 사업 수익성 개선, 연간 500억원의 이익 개선 효과)하는 한편 유휴 부동산 등의 자산 효율화 작업 (809억원의 매각이익 발생 및 2,684억원의 현금 유입)을 추진하면서 안정적인 재무구조를 만들었다는 평가다. KT는 이와 같은 수익성 제고와 자산 효율화를 2025년에도 지속하는 한편 AICT기반 사업 포트폴리오를 최적화하겠다는 목표를 발표하였다.

AX 기반 기존 사업 혁신 지속 (AI, IT 매출 비중 2028년 19%)

밸류업 프로그램 이행 결과 발표에서 특히 눈에 띈 점은 AX (AI transformation)로 기존 사업 (본업)을 혁신 (성장)하면서 지속가능 ROE 9~10%를 달성하겠다는 목표다. B2C사업은 AI로 개인화된 고객맞춤형 요금제를 제공하는 한편 유통과 CS채널에 AI를 접목하여 유통채널을 고도화할 것이며, 미디어 사업은 홈쇼핑 Agent 개발과 AI스튜디오 랩 (흥행 예측에서 마케팅, 더빙까지 미디어제작의 end to end에 AI접목)으로 본업 혁신할 것이라는 내용이다. KT는 AI, IT매출 비중을 2023년 6%에서 2028년 19%로 성장시키겠다는 목표를 제시한 바 있다. 한편 B2B 사업은 하반기부터 서비스를 제공하는 마이크로소프트와의 제휴사업을 중심으로 고성장 할 것임 (2023년 1조원 → 2028년 3조원)을 재확인하였다.

Buy 유지

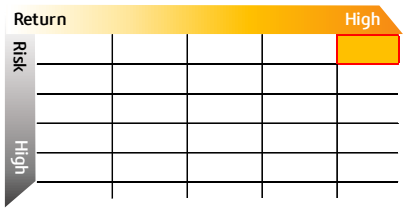
목표주가 (상향, 원)	65,000
Dividend yield* (%)	4.7
Total return (%)	30.9
현재가 (5/9, 원)	51,500
Consensus target price (원)	60,944
시가총액 (조원)	13.0

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data	
Free float (%)	85.4
거래대금 (3m, 십억원)	23.4
외국인 지분율 (%)	49.0
주요주주 지분율 (%)	현대자동차 외 1 인 8.1
	국민연금공단 7.7

Stock Price Performance (Total Return 기준)				
주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.1	15.9	27.9	51.3
시장대비 상대수익률	-1.2	12.0	24.9	55.7

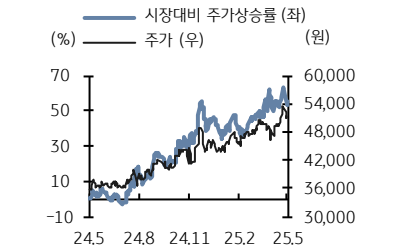
Risk & Total Return (annualized over three years)



Earnings Forecast & Valuation

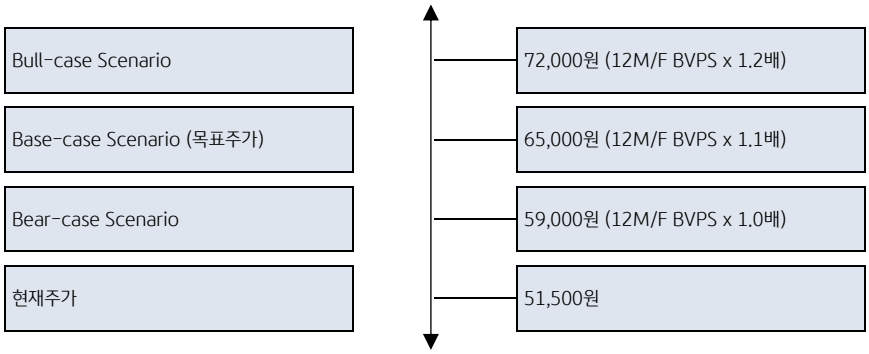
결산기말	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	26,431	28,919	31,316	33,052
영업이익 (십억원)	809	2,544	2,435	3,036
지배주주순이익 (십억원)	470	1,662	1,518	1,831
EPS (원)	1,850	6,593	6,025	7,267
증감률 (%)	-52.4	256.4	-8.6	20.6
P/E (x)	23.7	7.8	8.5	7.1
EV/EBITDA (x)	4.2	3.9	4.2	3.9
P/B (x)	0.7	0.9	1.0	1.0
ROE (%)	2.9	10.7	10.8	14.2
배당수익률 (%)	4.6	4.7	4.7	4.7

Stock Price & Relative Performance



자료: KT, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 주가 동인
1) 2025년 휴대폰 ARPU 2%대 상승
2) 2025년 말 기준 KT의 5G 가입자 1,100만명

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소
1) 2025년 휴대폰 ARPU 3%대 상승
2) 2025년 말 기준 KT의 5G 가입자 1,300만명

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소
1) 2025년 휴대폰 ARPU 1%대 상승
2) 2025년 말 기준 KT의 5G 가입자 1,050만명

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	28,006	27,803	28,919	31,316	3.3	12.6
영업이익	2,453	2,180	2,544	2,435	3.7	11.7
지배주주순이익	1,687	1,515	1,662	1,518	-1.5	0.2

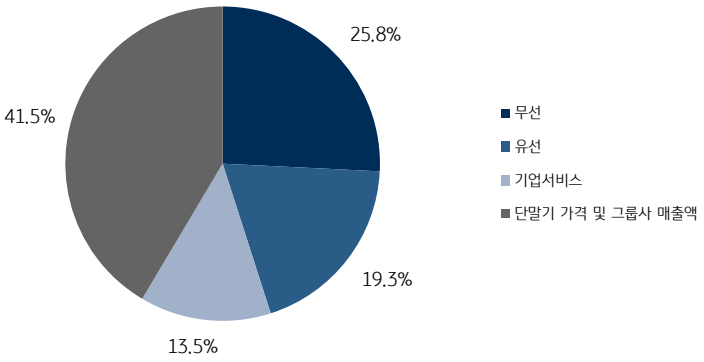
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	28,919	31,316	27,750	27,548	4.2	13.7
영업이익	2,544	2,435	2,443	2,200	4.2	10.7
지배주주순이익	1,662	1,518	1,632	1,474	1.8	3.0

자료: Quantiwise, KB증권 추정

매출액 구성 (2025E)



자료: KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
Payout discount model

2) 목표주가 산정:
58,885원 x multiple 1.1배

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
72,000원 ~ 59,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
P/E 9.9배

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2025E	2026E
환율 1% 상승 시	+0.2	+0.2
금리 1%p 상승 시	-0.8	-0.8

PEER 그룹 비교

(십억원, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
KT	12,979	7.7	8.6	0.7	0.7	3.4	3.4	9.9	8.5	4.7	4.7
SK텔레콤	11,255	7.9	7.4	0.9	0.8	3.3	3.2	11.5	11.7	6.8	6.8
LG유플러스	5,619	9.0	8.1	0.6	0.6	3.2	3.0	7.0	7.5	2.7	2.8

자료: Quantiwise Consensus, KB증권

표 1. 분기별 실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	**6,655**	**6,546**	**6,655**	**6,576**	**6,845**	**7,361**	**7,220**	**7,492**	**26,431**	**28,919**	**31,316**
무선사업	1,737	1,765	1,740	1,745	1,787	1,794	1,793	1,842	6,987	7,216	7,844
유선사업	1,322	1,317	1,313	1,317	1,312	1,339	1,372	1,369	5,269	5,392	5,637
기업서비스	895	883	926	857	892	938	971	971	3,561	3,772	3,801
영업비용	**6,148**	**6,052**	**6,191**	**7,231**	**6,156**	**6,542**	**6,650**	**7,027**	**25,622**	**26,375**	**28,881**
인건비	1,101	1,213	1,118	2,190	1,122	1,179	1,078	1,105	5,622	4,484	4,663
사업경비	2,674	2,708	2,675	2,791	2,656	2,662	2,690	2,655	10,849	10,663	10,806
서비스 원가	727	657	718	668	798	876	739	688	2,768	3,101	2,937
판매관리비	600	601	601	608	598	613	613	621	2,410	2,444	2,493
영업이익	**507**	**494**	**464**	**-655**	**689**	**820**	**571**	**465**	**809**	**2,544**	**2,435**

자료: KT, KB증권 추정

표 2. Payout Discount Model에 따른 가치 산정

	1 단계	전환 단계	영구성 장단계
추정기간	5 년	5 년	-
EPS 성장률 (CAGR)	7.15%	4.9%	3.48%
주주환원성향 (평균)	53.0%	50.4%	50.0%
Beta (평균)	0.43	0.66	0.82
자기자본비용 (평균)	4.59%	5.80%	6.60%

	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
주주환원금액 추정											
EPS 성장률 (%)	-52.41	256.4	-8.62	19.77	5.29	3.17	6.41	5.68	4.95	4.21	3.48
주주환원성향 (%)	113.9	53.1	59.8	51.3	50.0	51.0	50.8	50.6	50.4	50.2	50.0
ROE (%)	2.8	9.6	8.4	9.6	9.6	9.5	9.6	9.7	9.7	9.6	9.5
BPS (원)	65,942	69,035	71,460	74,976	78,774	82,613	86,715	91,069	95,657	100,458	105,446
EPS (원)	1,850	6,593	6,025	7,216	7,598	7,839	8,342	8,816	9,252	9,642	9,977
주당 주주환원금 (배당금+자사주매입금, 원)	2,107	3,500	3,600	3,700	3,800	4,000	4,239	4,462	4,664	4,841	4,989
현금흐름의 현재가치											
Beta		0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.51	0.58	0.66	0.74	0.82
자기자본비용 (%)		4.59	4.59	4.59	4.59	4.59	4.99	5.39	5.80	6.20	6.60
현재가치		3,346	3,291	3,234	3,176	3,196	3,227	3,222	3,184	3,111	3,008

Valuation	
1 단계 현재가치 (원)	16,244
전환단계 현재가치 (원)	15,752
영구성장단계 현재가치 (원)	33,254
목표주가 (원)	**65,000**
현재주가 (원)	51,500
상승여력 (%)	**20.3**

자료: KB증권 추정

포괄손익계산서

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	26,376	26,431	28,919	31,316	33,052
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	26,376	26,431	28,919	31,316	33,052
판매비와관리비	24,727	25,622	26,375	28,881	30,016
영업이익	1,650	809	2,544	2,435	3,036
EBITDA	5,518	4,739	6,421	6,312	6,913
영업외손익	-326	-225	-102	-207	-237
이자수익	280	304	246	192	170
이자비용	356	375	398	398	407
지분법손익	-43	9	-8	0	0
기타영업외손익	-206	-162	58	0	0
세전이익	1,324	585	2,442	2,228	2,799
법인세비용	335	168	491	446	560
당기순이익	989	417	1,951	1,782	2,239
지배주주순이익	1,010	470	1,662	1,518	1,831
수정순이익	1,010	470	1,662	1,518	1,831

성장성 및 수익성 비율

(%)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 성장률	2.8	0.2	9.4	8.3	5.5
영업이익 성장률	-2.4	-50.9	214.3	-4.3	24.7
EBITDA 성장률	2.2	-14.1	35.5	-1.7	9.5
지배기업순이익 성장률	-20.0	-53.4	253.3	-8.6	20.6
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	6.3	3.1	8.8	7.8	9.2
EBITDA이익률	20.9	17.9	22.2	20.2	20.9
세전이익률	5.0	2.2	8.4	7.1	8.5
지배기업순이익률	3.8	1.8	5.8	4.9	5.5

현금흐름표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	5,503	5,066	4,564	5,334	5,876
당기순이익	989	417	1,951	1,782	2,239
유무형자산상각비	3,868	3,930	3,877	3,877	3,877
기타비현금손익 조정	1,137	934	499	446	560
운전자본증감	-246	69	-1,272	-326	-240
매출채권감소 (증가)	-124	-80	-824	-371	-276
재고자산감소 (증가)	-250	-29	-111	-104	-77
매입채무증가 (감소)	122	-234	390	141	105
기타운전자본증감	6	411	-727	8	8
기타영업현금흐름	-244	-283	-491	-446	-560
투자활동 현금흐름	-4,621	-2,845	-3,457	-3,599	-3,599
유형자산투자감소 (증가)	-3,593	-2,806	-3,002	-3,000	-3,000
무형자산투자감소 (증가)	-472	-432	-430	-573	-573
투자자산감소 (증가)	-551	409	-25	-26	-26
기타투자현금흐름	-5	-17	0	0	0
재무활동 현금흐름	-453	-1,390	-3,022	-2,624	-2,499
금융부채 증감	-253	-469	18	319	319
자본의 증감	-300	-27	2,500	2,500	2,500
배당금 당기지급액	-527	-872	-385	-328	-234
기타재무현금흐름	627	-22	-5,155	-5,115	-5,084
기타현금흐름	1	7	0	0	0
현금의 증가 (감소)	430	837	-1,916	-889	-221
기말현금	2,880	3,717	1,801	912	690
잉여현금흐름 (FCF)	1,911	2,260	1,562	2,334	2,876
순현금흐름	-38	476	-2,635	-1,208	-540
순현금 (순차입금)	-7,552	-7,076	-9,711	-10,919	-11,459

자료: KT, KB증권 추정

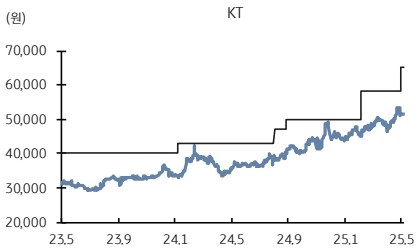
재무상태표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	42,710	41,880	41,240	40,572	40,450
유동자산	14,518	14,252	14,032	13,642	13,799
현금 및 현금성자산	2,880	3,717	1,801	912	690
단기금융자산	1,389	1,161	1,161	1,161	1,161
매출채권	3,258	2,922	3,746	4,117	4,392
재고자산	912	940	1,052	1,156	1,233
기타유동자산	6,080	5,513	6,273	6,298	6,323
비유동자산	28,192	27,628	27,208	26,929	26,651
투자자산	6,372	6,359	6,385	6,410	6,436
유형자산	14,872	14,826	14,524	14,220	13,915
무형자산	2,534	1,863	1,719	1,719	1,719
기타비유동자산	4,414	4,580	4,580	4,580	4,580
부채총계	24,149	23,883	24,325	24,817	25,274
유동부채	13,147	13,875	14,316	14,508	14,665
매입채무	1,298	1,037	1,427	1,568	1,673
단기금융부채	3,059	3,905	4,624	4,643	4,661
기타유동부채	8,791	8,933	8,265	8,298	8,330
비유동부채	11,001	10,009	10,009	10,309	10,609
장기금융부채	8,762	8,049	8,049	8,349	8,649
기타비유동부채	2,240	1,960	1,960	1,960	1,960
자본총계	18,561	17,997	16,915	15,755	15,177
자본금	1,565	1,565	1,565	1,565	1,565
자본잉여금	1,443	1,443	1,443	1,443	1,443
기타자본항목	-806	-640	-3,140	-5,640	-8,140
기타포괄손익누계액	52	64	64	64	64
이익잉여금	14,494	13,780	14,909	15,985	17,499
지배지분 계	16,749	16,211	14,840	13,416	12,430
비지배지분	1,812	1,786	2,075	2,339	2,747

주요투자지표

(X, %, 원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Multiples					
P/E	8.9	23.7	7.8	8.5	7.1
P/B	0.5	0.7	0.9	1.0	1.0
P/S	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.3	4.2	3.9	4.2	3.9
EV/EBIT	11.1	24.6	9.7	10.8	9.0
배당수익률	5.7	4.6	4.7	4.7	4.7
EPS	3,887	1,850	6,593	6,025	7,267
BVPS	64,954	64,323	58,885	53,233	49,321
SPS (주당매출액)	101,514	103,976	114,748	124,259	131,146
DPS (주당배당금)	1,960	2,000	2,400	2,400	2,400
배당성향 (%)	47.8	104.5	32.3	27.1	15.6
수익성지표					
ROE	6.1	2.9	10.7	10.8	14.2
ROA	2.4	1.0	4.7	4.4	5.5
ROIC	4.8	3.0	7.4	7.1	8.6
안정성지표					
부채비율	130.1	132.7	143.8	157.5	166.5
순차입비율	40.7	39.3	57.4	69.3	75.5
유동비율	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9
이자보상배율 (배)	4.6	2.2	6.4	6.1	7.5
활동성지표					
총자산회전율	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8
매출채권회전율	8.3	8.6	8.7	8.0	7.8
매입채무회전율	21.6	22.6	23.5	20.9	20.4
재고자산회전율	32.5	28.5	29.0	28.4	27.7

투자자 고지 사항



KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

주가 (현재가):
보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 ┅)

KT (030200)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
23-04-18	Buy	김준섭	40,000	-19.87	
24-01-15	Buy	김준섭	43,000	-14.34	-1.86
24-08-09	Buy	김준섭	47,000	-16.91	-14.47
24-09-05	Buy	김준섭	50,000	-12.06	-2.00
25-02-13	Buy	김준섭	58,000	-15.75	-7.76
25-05-09	Buy	김준섭	65,000		

투자등급 비율 (2025. 03. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.3	13.7	-

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.