KT (030200)

눈여겨 봐야 할 포인트 B2B향 AX 사업

더 많은 리포트 보기

2025년 6월 30일

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

연구원 차성원
swcha01@kbfg.com

목표주가 65,000원, Buy 유지

KT에 대한 목표주가 65,000원과 투자의견 Buy를 유지한다. KT의 투자포인트는 1) 자신의 사업에 AI를 적용함에 따른 사업 효율화, 2) B2B향 AX 등 사업의 높은 성장 가능성에 있다.

2Q25 실적: 컨센서스 부합

KT의 2분기 실적은 컨센서스에 부합한 영업이익 8,130억원 (컨센서스 8,266억원)으로 예상한다. 자양동 부동산 개발에 따른 이익 인식 (아파트 분양 수익)이 본격화되는 한편 저수익/한계사업을 합리화한 효과가 본격적으로 발생할 것으로 기대하기 때문이다. 다만, KB증권의 직전 영업이익 추정치 대비 소폭 감소하였는데 이는 경쟁사의 유심보안 침해로 이탈한 가입자들을 내재화하는 과정에서 마케팅 비용이 발생하였을 것으로 판단하기 때문이다. 경쟁사에서 이탈한 가입자들 중 35만명 수준이 KT로 유입되었을 것으로 기대한다. 이들의 ARPU를 5만원 수준으로 가정하면 250억원 가량의 매출액이 증가하였을 것으로 예상한다. 한편, 이는 가입자 획득비용 증가로 연결될 전망이다. 과도한 비용 집행한 수준이 아니라면 이는 펀더멘털 개선을 이끈다는 점에서 긍정적이다.

B2B향 AX의 높은 성장 가능성이 이슈

실적 시즌인 7월과 8월에는 무선가입자 증가 뿐만 아니라 B2B 사업이 KT의 핵심 주가 동인으로 작용할 것으로 전망한다. 7월 Microsoft와 협력한 SPC (Secure Public Cloud) 출시를 시작으로 2028년 AX 매출 3조원 목표 (2025~2028년 CAGR 28%)가 이슈화될 것으로 예상되기 때문이다. 특히 NH농협은행의 퍼블릭 클라우드 기반 백업시스템 수주와 베트남 Viettel 그룹 1,300억원 규모 AX 사업 수주는 Microsoft, Palantir와 맺은 파트너십 효과가 가시화되고 있음을 보여준다. 데이터센터 용량도 2028년 215MW, 2030년 300MW 이상으로 지속 확장할 계획이다. 즉, 견조한 무선 사업과 함께 B2B향 AX의 높은 성장 가능성이 부각될 것으로 기대된다.

Buy 유지

목표주가 (유지, 원)	65,000
Dividend yield* (%)	4.3
Total return (%)	21.0
현재가 (6/30, 원)	55,700
Consensus target price (원)	63,222
시가총액 (조원)	14.0

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data	
Free float (%)	84.8
거래대금 (3m, 십억원)	23.2
외국인 지분율 (%)	49.0
주요주주 지분율 (%)	현대자동차 외 1 인 8.1
	국민연금공단 7.7

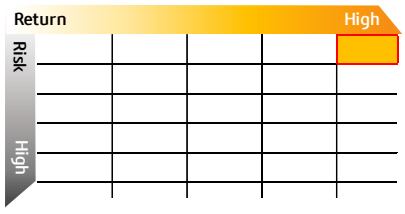
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.6	11.7	29.9	54.2
시장대비 상대수익률	-3.8	-7.3	0.0	37.4

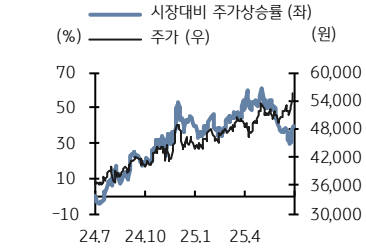
Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	26,431	29,320	31,414	33,052
영업이익 (십억원)	809	2,735	2,423	2,973
지배주주순이익 (십억원)	470	2,061	1,814	1,910
EPS (원)	1,850	8,179	7,197	7,578
증감률 (%)	-52.4	342.1	-12.0	5.3
P/E (x)	23.7	6.8	7.7	7.3
EV/EBITDA (x)	4.2	2.9	3.2	3.0
P/B (x)	0.7	0.9	0.9	1.0
ROE (%)	2.9	12.7	11.6	13.0
배당수익률 (%)	4.6	4.3	4.3	4.3

Risk & Total Return (annualized over three years)

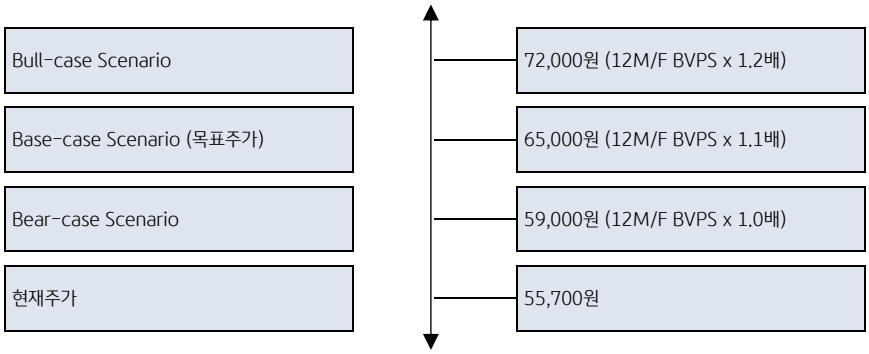


Stock Price & Relative Performance



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	28,919	31,316	29,320	31,414	1.4	0.3
영업이익	2,544	2,435	2,735	2,422	7.5	-0.5
지배주주순이익	1,662	1,518	2,061	1,814	24.1	19.5

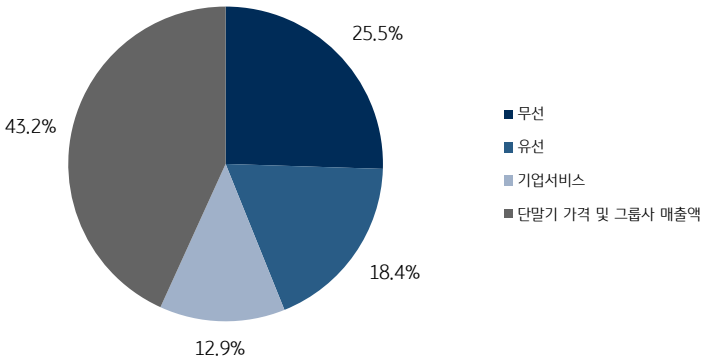
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	29,320	31,414	27,681	27,667	5.9	13.5
영업이익	2,735	2,422	2,463	2,174	11.0	11.4
지배주주순이익	2,061	1,814	1,694	1,439	21.7	26.1

자료: Quantiwise, KB증권 추정

매출액 구성 (2025E)



자료: KB증권

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
Payout discount model

2) 목표주가 산정:
64,354원 x multiple 1.0배

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

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
P/E 7.9배

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	13,710	8.3	9.0	0.9	1.0	4.0	4.3	10.7	10.7	4.4	4.4
SK텔레콤	12,071	9.0	8.4	1.0	0.9	3.5	3.4	11.2	11.4	6.3	6.3
LG유플러스	6,261	10.1	9.0	0.7	0.7	3.4	3.2	7.0	7.5	2.4	2.5

자료: Quantiwise consensus, KB증권

표 1. KT의 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	**6,655**	**6,546**	**6,655**	**6,576**	**6,845**	**7,368**	**7,423**	**7,685**	**26,431**	**29,320**	**31,316**
무선사업	1,737	1,765	1,745	1,745	1,787	1,858	1,894	1,938	6,987	7,477	7,894
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	833	926	857	892	938	971	971	3,561	3,772	3,801
영업비용	**6,148**	**6,052**	**6,191**	**7,231**	**6,156**	**6,555**	**6,751**	**7,123**	**25,262**	**26,585**	**28,992**
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	673	613	621	2,410	2,504	2,554
영업이익	**507**	**494**	**464**	**- 655**	**689**	**813**	**672**	**561**	**809**	**2,735**	**2,422**

자료: KT, KB증권 추정

Table 2. Quarterly earnings forecast

(KRWbn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
Revenue	**6,655**	**6,546**	**6,655**	**6,576**	**6,845**	**7,368**	**7,423**	**7,685**	**26,431**	**29,320**	**31,316**
Wireless	1,737	1,765	1,745	1,745	1,787	1,858	1,894	1,938	6,987	7,477	7,894
Fixed wire	1,322	1,317	1,313	1,317	1,312	1,339	1,372	1,369	5,269	5,392	5,637
B2B	895	833	926	857	892	938	971	971	3,561	3,772	3,801
Operating expense	**6,148**	**6,052**	**6,191**	**7,231**	**6,156**	**6,555**	**6,751**	**7,123**	**25,262**	**26,585**	**28,992**
Labor expenses	1,101	1,213	1,118	2,190	1,122	1,179	1,078	1,105	5,622	4,484	4,663
Business expenses	2,674	2,708	2,675	2,791	2,656	2,662	2,690	2,655	10,849	10,663	10,806
Service costs	727	657	718	668	798	876	739	688	2,768	3,101	2,937
SG&A	600	601	601	608	598	673	613	621	2,410	2,504	2,554
OP	**507**	**494**	**464**	**- 655**	**689**	**813**	**672**	**561**	**809**	**2,735**	**2,422**

Source(s): Company data, KB securities estimates

포괄손익계산서

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	26,376	26,431	29,320	31,414	33,052
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	26,376	26,431	29,320	31,414	33,052
판매비와관리비	24,727	25,622	26,585	28,992	30,078
영업이익	1,650	809	2,735	2,423	2,973
EBITDA	5,518	4,739	6,666	6,354	6,904
영업외손익	-326	-225	-26	-42	-54
이자수익	280	304	304	340	335
이자비용	356	375	379	382	390
지분법손익	-43	9	-8	0	0
기타영업외손익	-206	-162	58	0	0
세전이익	1,324	585	2,709	2,380	2,919
법인세비용	335	168	544	476	584
당기순이익	989	417	2,164	1,904	2,335
지배주주순이익	1,010	470	2,061	1,814	1,910
수정순이익	1,010	470	2,061	1,814	1,910

성장성 및 수익성 비율

(%)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 성장률	2.8	0.2	10.9	7.1	5.2
영업이익 성장률	-2.4	-50.9	237.8	-11.4	22.7
EBITDA 성장률	2.2	-14.1	40.7	-4.7	8.7
지배기업순이익 성장률	-20.0	-53.4	338.3	-12.0	5.3
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	6.3	3.1	9.3	7.7	9.0
EBITDA이익률	20.9	17.9	22.7	20.2	20.9
세전이익률	5.0	2.2	9.2	7.6	8.8
지배기업순이익률	3.8	1.8	7.0	5.8	5.8

현금흐름표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	5,503	5,066	10,904	5,620	6,050
당기순이익	989	417	2,164	1,904	2,335
유무형자산상각비	3,868	3,930	3,931	3,931	3,931
기타비현금손익 조정	1,137	934	628	476	584
운전자본증감	-246	69	4,679	-216	-217
매출채권감소 (증가)	-124	-80	-967	-274	-276
재고자산감소 (증가)	-250	-29	-83	-77	-77
매입채무증가 (감소)	122	-234	357	105	105
기타운전자본증감	6	411	5,372	31	31
기타영업현금흐름	-244	-283	-498	-476	-584
투자활동 현금흐름	-4,621	-2,845	-4,544	-3,629	-3,629
유형자산투자감소 (증가)	-3,593	-2,806	-3,695	-3,000	-3,000
무형자산투자감소 (증가)	-472	-432	-753	-601	-601
투자자산감소 (증가)	-551	409	-169	-28	-28
기타투자현금흐름	-5	-17	74	0	0
재무활동 현금흐름	-453	-1,390	-1,386	-2,621	-2,496
금융부채 증감	-253	-469	559	318	318
자본의 증감	-300	-27	1,453	2,500	2,500
배당금 당기지급액	-527	-872	-383	-325	-231
기타재무현금흐름	627	-22	-3,014	-5,114	-5,083
기타현금흐름	1	7	0	0	0
현금의 증가 (감소)	430	837	4,975	-630	-75
기말현금	2,880	3,717	8,691	8,061	7,986
잉여현금흐름 (FCF)	1,911	2,260	7,209	2,620	3,050
순현금흐름	-38	476	3,747	-948	-393
순현금 (순차입금)	-7,552	-7,076	-3,329	-4,277	-4,670

재무상태표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	42,710	41,880	42,511	41,930	41,906
유동자산	14,518	14,252	14,911	14,632	14,910
현금 및 현금성자산	2,880	3,717	8,691	8,061	7,986
단기금융자산	1,389	1,161	1,298	1,298	1,298
매출채권	3,258	2,922	3,842	4,117	4,392
재고자산	912	940	1,079	1,156	1,233
기타유동자산	6,080	5,513	0	0	0
비유동자산	28,192	27,628	27,600	27,298	26,996
투자자산	6,372	6,359	6,926	6,953	6,981
유형자산	14,872	14,826	14,251	13,921	13,590
무형자산	2,534	1,863	1,796	1,796	1,796
기타비유동자산	4,414	4,580	4,628	4,628	4,628
부채총계	24,149	23,883	24,482	24,936	25,390
유동부채	13,147	13,875	13,770	13,923	14,077
매입채무	1,298	1,037	1,464	1,568	1,673
단기금융부채	3,059	3,905	4,376	4,393	4,411
기타유동부채	8,791	8,933	7,930	7,962	7,993
비유동부채	11,001	10,009	10,713	11,013	11,313
장기금융부채	8,762	8,049	8,943	9,243	9,543
기타비유동부채	2,240	1,960	1,770	1,770	1,770
자본총계	18,561	17,997	18,028	16,994	16,516
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	-2,180	-4,680	-7,180
기타포괄손익누계액	52	64	79	79	79
이익잉여금	14,494	13,780	15,312	16,686	18,283
지배지분 계	16,749	16,211	16,219	15,094	14,190
비지배지분	1,812	1,786	1,810	1,900	2,326

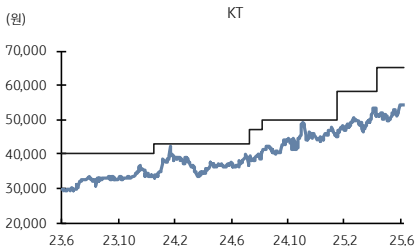
주요투자지표

(X, %, 원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Multiples					
P/E	8.9	23.7	6.8	7.7	7.3
P/B	0.5	0.7	0.9	0.9	1.0
P/S	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.3	4.2	2.9	3.2	3.0
EV/EBIT	11.1	24.6	7.0	8.3	7.1
배당수익률	5.7	4.6	4.3	4.3	4.3
EPS	3,887	1,850	8,179	7,197	7,578
BVPS	64,954	64,323	64,354	59,890	56,304
SPS (주당매출액)	101,514	103,976	116,339	124,650	131,146
DPS (주당배당금)	1,960	2,000	2,400	2,400	2,400
배당성향 (%)	47.8	104.5	25.9	22.5	14.8
수익성지표					
ROE	6.1	2.9	12.7	11.6	13.0
ROA	2.4	1.0	5.1	4.5	5.6
ROIC	4.8	3.0	8.5	7.5	8.1
안정성지표					
부채비율	130.1	132.7	135.8	146.7	153.7
순차입비율	40.7	39.3	18.5	25.2	28.3
유동비율	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1
이자보상배율 (배)	4.6	2.2	7.2	6.3	7.6
활동성지표					
총자산회전율	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8
매출채권회전율	8.3	8.6	8.7	7.9	7.8
매입채무회전율	21.6	22.6	23.5	20.7	20.4
재고자산회전율	32.5	28.5	29.1	28.1	27.7

자료: KT, KB증권 추정

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 ┅)



KT (030200)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
23-06-29	Buy	김준섭	40,000	-18.72	
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		

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.

투자등급 비율 (2025. 03. 31 기준)

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

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.

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.