KT (030200)

곧 밸류업 정책 수혜주로 부상할 것입니다

BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원(상향)
현재주가(12.02) 50,600원

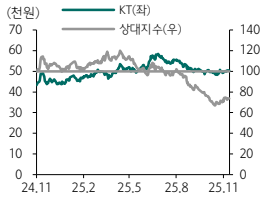
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,9994.93
52주 최고/최저(원)	58,400/43,800
시가총액(십억원)	12,752.3
시가총액비중(%)	0.39
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	371.1
60일 평균 거래대금(십억원)	18.8
외국인지분율(%)	49.00
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 1 인	8.07
국민연금공단	7.67

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	28,247.3	27,870.7
영업이익(십억원)	2,560.0	2,211.4
순이익(십억원)	1,878.0	1,579.1
EPS(원)	7,007	5,800
BPS(원)	72,016	75,276

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	26,376.3	26,431.2	28,704.8	28,887.0
영업이익	1,649.8	809.5	2,530.0	2,199.3
세전이익	1,324.1	584.7	2,566.6	2,218.1
순이익	1,009.9	470.3	1,811.0	1,591.0
EPS	3,887	1,850	7,186	6,313
증감율	(19.61)	(52.41)	288.43	(12.15)
PER	8.85	23.70	7.04	8.02
PBR	0.52	0.67	0.71	0.68
EV/EBITDA	3.41	4.31	3.53	3.44
ROE	6.05	2.85	10.74	8.89
BPS	66,498	65,177	71,260	74,416
DPS	1,960	2,000	2,400	3,800

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

하나증권 리서치센터

투자의견 매수, 12개월 목표가 70,000원으로 상향, 정책 수혜주로 부상할 것

KT에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 1) 이제 해킹 관련 비용이 향후 실적 추정치에 상당 부분 반영된 상태이고, 2) CEO 교체에 따른 밸류업 정책 변화 가능성이 희박하며, 3) 2026~2028년 배당 분리 과세 방침이 사실상 확정되었고, 4) 세부 방침 변경 가능성이 존재하지만 자사주 의무 소각 법제화가 유력해졌으며, 5) 기대 배당수익률이 세전 7.5%, 배당금 2천만원 이하 세후 6.3%로 대단히 매력적인 수준이기 때문이다. Target PBR 상향으로 KT 12개월 목표가를 7만원으로 8% 상향한다. 국내 주식시장에서 여러 업체들이 배당분리 과세 수혜주로 분류되는 상황이다. 그런데 KT는 본사 기준 배당 성향이 50% 전후를 지속 유지 중이며 2025년 DPS 성장률이 20%에 달한다. 따라서 향후 3년간 분리 과세 적용 대상에서 제외될 가능성이 희박하다. 더불어 기대배당수익률이 압도적으로 높아 국내 대표 정책 수혜주로 손색이 없다는 판단이다.

모든 정책 방향은 2026년 4월 KT 1Q DPS 900원 지급으로 흘러가는 중

2025년 1~4월 KT 주가는 30% 상승하면서 시장 수익률을 크게 상회하였다. 2025년 1분기 DPS 600원으로의 상향이 주가 상승의 결정적 요인이 되었다. 그런데 현재 정책 방향으로 보면 2026년 1분기 DPS가 900원으로 크게 상향될 전망이라 기대를 갖게 한다. 현재 KT의 경우 외국인 한도 소진 상황이 장기간 유지되고 있다. 따라서 만약 자사주 소각 의무화가 법제화된다면 KT가 향후 자사주 처리에 난항을 겪을 수 있다. 자사주 소각 시 외국인 한도가 49%를 초과하기 때문이다. 현재 보유 중인 2.5%의 자사주 처리도 골치 아파지는 상황에서 2026년 추가적으로 자사주 매입을 추진한다고 보긴 어렵다. 결국 선택지는 하나밖에 없다. 주주환원총액을 모두 배당금으로 지급하는 것이다. KT는 본사 순이익의 50%를 배당금으로 지급하고 2025~2028년간 자사주 매입/소각을 총 1조원, 연간 2,500억원씩 집행할 예정이었다. 그런데 자사주 소각분을 모두 배당금으로 전환 지급한다고 보면 2026년 총 배당금은 9,500억원에 달할 전망이다. 1분기 DPS는 YoY 50% 증가할 가능성이 높다.

중요한 것은 배당 총액, 2026년도엔 최소 7만원 이상에서 주가 형성될 것

2024~2025년 국내 통신사 주가는 주주 환원 총액 또는 총 배당금과 그대로 연동하는 흐름을 보였다. 2024년 SKT, 2025년 KT와 LGU+ 사례가 대표적이다. 그렇다고 보면 2026년 상반기 내 KT 주가가 7만원 이상으로 높아질 가능성이 높아 보인다. 소각 못할 자사주 매입이 밸류에이션 할인 요소로 작용했는데 정상화될 것이기 때문이다. 2026년 DPS 성장률이 58%, 최근 2년간 DPS 상승률이 90%에 달한다는 점과 최근 2년간 주가 상승률이 45%에 불과하다는 점을 감안하면 2026년에는 최소 45%의 주가 상승이 가능할 전망이다. 2026년 상반기에는 7만원 이상에서의 주가 형성이 예상된다.

도표 1. KT 분기별 수익 예상

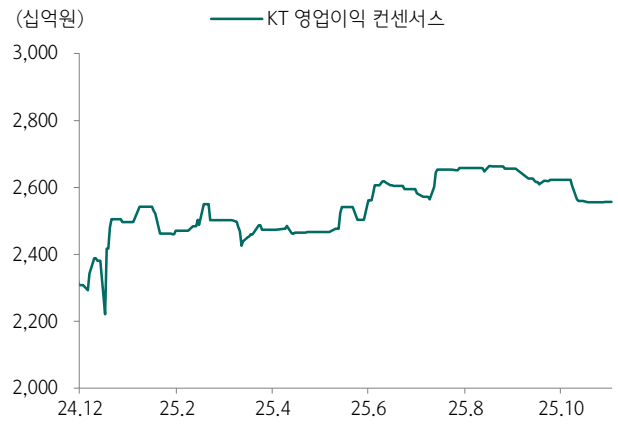
(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	6,845.1	7,427.4	7,126.7	7,305.6	7,127.9	7,180.0	7,215.0	7,364.2
영업이익	688.8	1,014.8	538.2	288.2	578.0	593.9	574.6	452.7
(영업이익률)	10.1	13.7	7.6	3.9	8.1	8.3	8.0	6.1
세전이익	711.8	974.9	593.4	286.4	580.0	597.9	580.3	459.8
순이익	539.8	687.9	391.5	191.6	420.6	430.4	414.8	324.2
(순이익률)	7.9	9.3	5.5	2.6	5.9	6.0	5.7	4.4

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

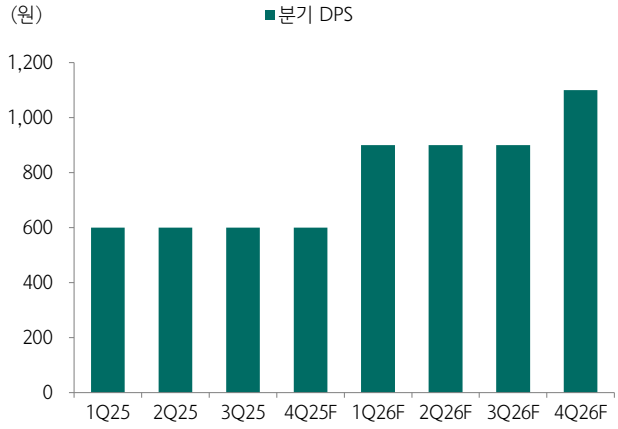
자료: KT, 하나증권

도표 2. KT 2025년 연간 영업이익 컨센서스 추이



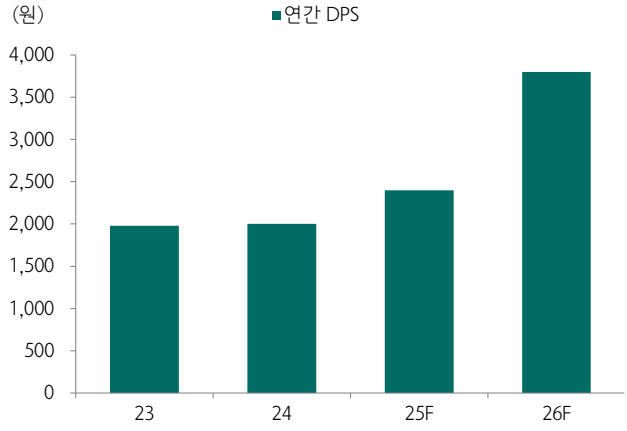
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 3. KT 분기별 DPS 추이 및 전망



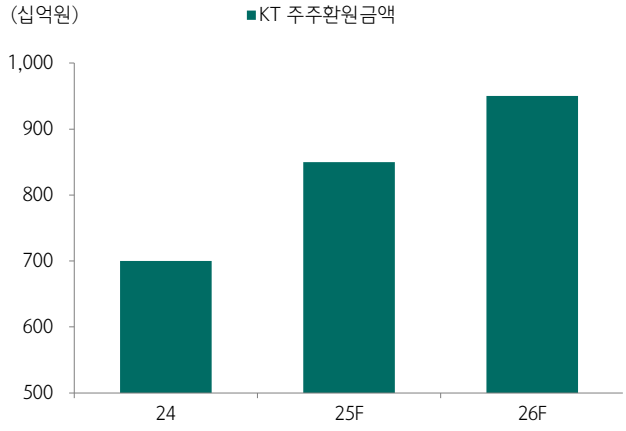
자료: KT, 하나증권

도표 4. KT 연간 DPS 추이 및 전망



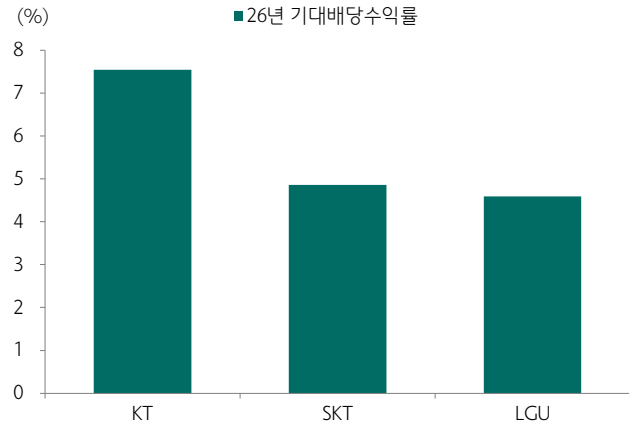
자료: KT, 하나증권

도표 5. KT 주주환원금액 추이 및 전망



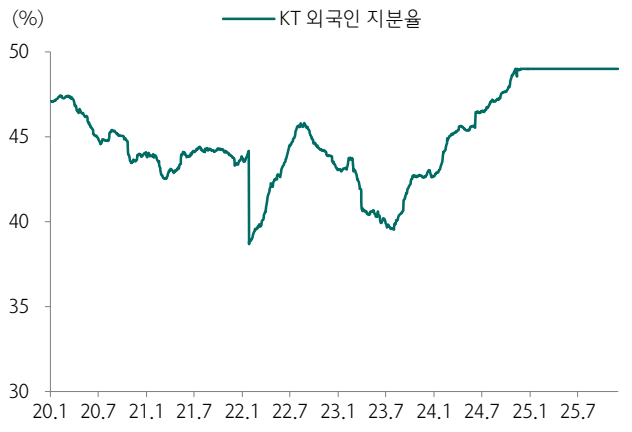
자료: KT, 하나증권

도표 6. 통신 3사 2026년 기대배당수익률 비교



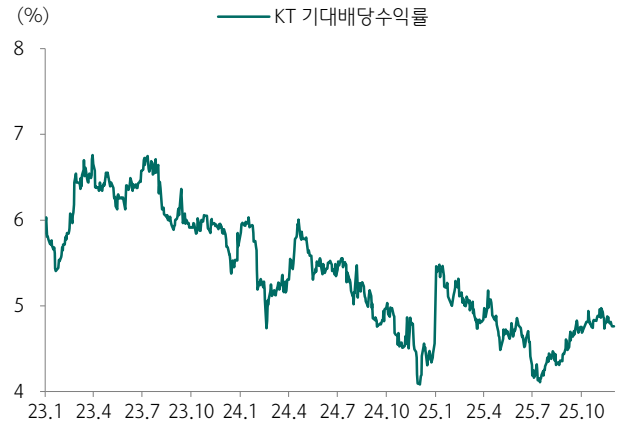
자료: 각사, 하나증권

도표 7. KT 외국인 지분율 추이



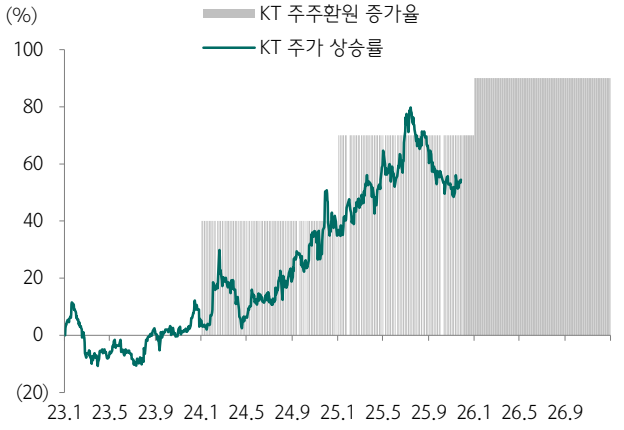
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 8. KT 기대배당수익률 추이



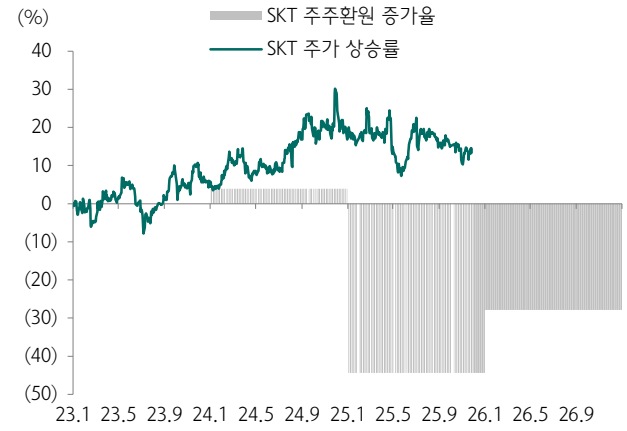
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 9. KT 2년전 대비 주주환원 vs 주가 상승률 비교



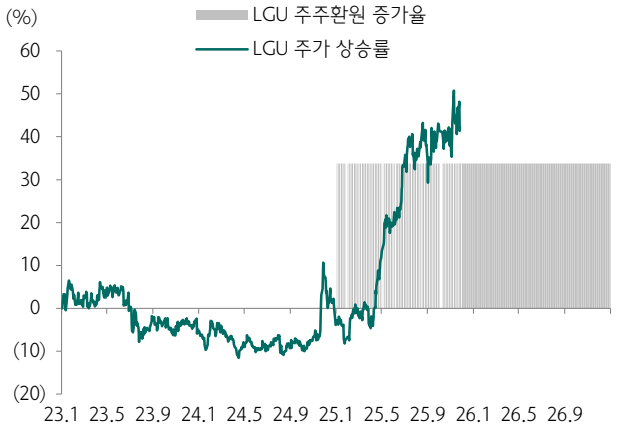
주: 2023.1=100 기준, 2025년,2026년 주주환원금액은 하나증권 추정
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 10. SK텔레콤 2년전 대비 주주환원 vs 주가 상승률 비교



주: 2023.1=100 기준, 2025년,2026년 주주환원금액은 하나증권 추정
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 11. LG유플러스 2년전 대비 주주환원 vs 주가 상승률 비교



주: 2023.1=100 기준, 2025년,2026년 주주환원금액은 하나증권 추정
자료: Quantiwise, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**26,376.3**	**26,431.2**	**28,704.8**	**28,887.0**	**29,561.5**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	26,376.3	26,431.2	28,704.8	28,887.0	29,561.5
판관비	24,726.5	25,621.7	26,174.8	26,687.7	27,198.1
영업이익	**1,649.8**	**809.5**	**2,530.0**	**2,199.3**	**2,363.4**
금융손익	(82.4)	(77.1)	(47.8)	(69.2)	(51.3)
종속/관계기업손익	(43.4)	8.6	(12.3)	(66.0)	(66.0)
기타영업외손익	(199.9)	(156.2)	96.8	154.0	162.5
세전이익	**1,324.1**	**584.7**	**2,566.6**	**2,218.1**	**2,408.7**
법인세	335.4	167.6	600.7	510.2	554.0
계속사업이익	988.7	417.1	1,965.9	1,708.0	1,854.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**988.7**	**417.1**	**1,965.9**	**1,708.0**	**1,854.7**
비지배주주지분 순이익	(21.1)	(53.2)	154.9	116.9	121.4
지배주주순이익	**1,009.9**	**470.3**	**1,811.0**	**1,591.0**	**1,733.3**
지배주주지분포괄이익	1,013.5	354.3	2,102.5	1,553.1	1,686.5
NOPAT	1,231.9	577.4	1,937.8	1,693.5	1,819.8
EBITDA	5,517.6	4,739.0	6,471.1	6,128.7	6,276.4
성장성(%)					
매출액증가율	2.83	0.21	8.60	0.63	2.33
NOPAT증가율	(0.51)	(53.13)	235.61	(12.61)	7.46
EBITDA증가율	2.16	(14.11)	36.55	(5.29)	2.41
영업이익증가율	(2.38)	(50.93)	212.54	(13.07)	7.46
(지배주주)순익증가율	(20.01)	(53.43)	285.07	(12.15)	8.94
EPS증가율	(19.61)	(52.41)	288.43	(12.15)	8.93
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	20.92	17.93	22.54	21.22	21.23
영업이익률	6.25	3.06	8.81	7.61	7.99
계속사업이익률	3.75	1.58	6.85	5.91	6.27

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**14,518.2**	**14,251.9**	**14,430.4**	**15,906.3**	**17,343.5**
금융자산	4,319.8	5,060.9	4,281.6	6,003.1	7,249.5
현금성자산	2,879.6	3,716.7	2,925.8	4,638.7	5,873.3
매출채권	3,257.7	2,921.8	3,460.7	3,357.5	3,491.8
재고자산	912.3	940.2	811.4	743.1	764.0
기타유동자산	6,028.4	5,329.0	5,876.7	5,802.6	5,838.2
비유동자산	**28,191.8**	**27,628.0**	**28,886.5**	**27,927.4**	**27,442.9**
투자자산	4,281.7	4,321.4	4,700.0	4,720.4	4,777.8
금융자산	2,724.8	2,759.2	2,964.4	2,970.8	2,979.0
유형자산	14,872.1	14,825.8	14,992.8	14,079.6	13,587.4
무형자산	**2,533.9**	**1,862.7**	**1,708.2**	**1,642.0**	**1,592.2**
기타비유동자산	**6,504.1**	**6,618.1**	**7,485.5**	**7,485.4**	**7,485.5**
자산총계	**42,710.0**	**41,880.0**	**43,316.9**	**43,833.7**	**44,786.4**
유동부채	**13,147.4**	**13,874.7**	**12,469.1**	**12,194.1**	**12,306.9**
금융부채	3,688.5	4,605.6	3,102.4	3,070.7	3,106.9
매입채무	1,297.8	1,036.7	1,246.7	1,148.3	1,180.6
기타유동부채	8,161.1	8,232.4	8,120.0	7,975.1	8,019.4
비유동부채	**11,001.4**	**10,008.7**	**11,530.7**	**11,484.8**	**11,533.2**
금융부채	**8,785.4**	**8,048.6**	**9,475.8**	**9,475.8**	**9,475.8**
기타비유동부채	2,216.0	1,960.1	2,054.9	2,009.0	2,057.4
부채총계	**24,148.8**	**23,883.4**	**23,999.7**	**23,678.9**	**23,840.1**
지배주주지분	**16,749.1**	**16,210.7**	**17,498.0**	**18,293.3**	**19,038.1**
자본금	**1,564.5**	**1,564.5**	**1,564.5**	**1,564.5**	**1,564.5**
자본잉여금	1,443.5	1,443.1	1,443.1	1,443.1	1,443.1
자본조정	(805.6)	(640.4)	(887.5)	(887.5)	(887.5)
기타포괄이익누계액	52.4	63.7	344.7	344.7	344.7
이익잉여금	14,494.4	13,779.8	15,033.2	15,828.6	16,573.4
비지배주주지분	**1,812.0**	**1,785.8**	**1,819.2**	**1,861.5**	**1,908.2**
자본총계	**18,561.1**	**17,996.5**	**19,317.2**	**20,154.8**	**20,946.3**
순금융부채	8,154.2	7,593.4	8,296.6	6,543.4	5,333.1

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,887	1,850	7,186	6,313	6,877
BPS	66,498	65,177	71,260	74,416	77,371
CFPS	23,068	20,773	26,840	24,929	25,549
EBITDAPS	21,235	18,643	25,677	24,318	24,904
SPS	101,514	103,976	113,898	114,621	117,298
DPS	1,960	2,000	2,400	3,800	4,000
주가지표(배)					
PER	8.85	23.70	7.04	8.02	7.36
PBR	0.52	0.67	0.71	0.68	0.65
PCFR	1.49	2.11	1.88	2.02	1.97
EV/EBITDA	3.41	4.31	3.53	3.44	3.18
PSR	0.34	0.42	0.44	0.44	0.43
재무비율(%)					
ROE	6.05	2.85	10.74	8.89	9.29
ROA	2.41	1.11	4.25	3.65	3.91
ROIC	6.04	2.97	10.12	8.83	9.87
부채비율	130.10	132.71	124.24	117.49	113.82
순부채비율	43.93	42.19	42.95	32.47	25.46
이자보상배율(배)	4.63	2.16	6.74	5.61	6.32

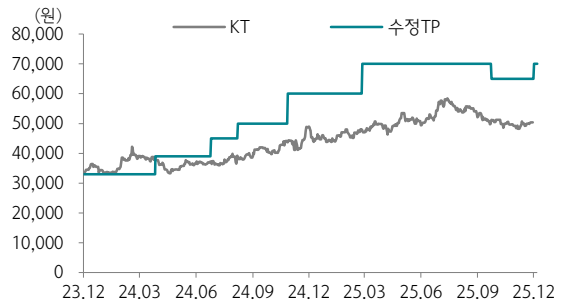
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**5,503.3**	**5,065.8**	**5,211.6**	**5,589.0**	**5,804.0**
당기순이익	988.7	417.1	1,965.9	1,708.0	1,854.7
조정	4,761.1	4,580.1	4,414.8	3,929.4	3,913.0
감가상각비	3,867.8	3,929.5	3,941.1	3,929.4	3,913.0
외환거래손익	83.9	383.0	(57.0)	0.0	0.0
지분법손익	8.5	(72.0)	(39.4)	0.0	0.0
기타	800.9	339.6	570.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(246.5)	68.6	(1,169.1)	(48.4)	36.3
투자활동 현금흐름	**(4,620.5)**	**(2,845.4)**	**(5,284.8)**	**(3,029.6)**	**(3,515.0)**
투자자산감소(증가)	(299.4)	(39.8)	(378.6)	(20.3)	(57.5)
자본증가(감소)	(3,592.6)	(2,806.2)	(4,368.2)	(2,400.0)	(2,821.0)
기타	(728.5)	0.6	(538.0)	(609.3)	(636.5)
재무활동 현금흐름	**(452.8)**	**(1,390.1)**	**(830.0)**	**(827.3)**	**(952.3)**
금융부채증가(감소)	873.7	180.4	(76.1)	(31.7)	36.2
자본증가(감소)	3.2	(0.4)	(0.0)	0.0	0.0
기타재무활동	(802.9)	(697.7)	(194.7)	0.0	0.0
배당지급	(526.8)	(872.4)	(559.2)	(795.6)	(988.5)
현금의 증감	**430.5**	**837.1**	**(782.6)**	**1,712.9**	**1,234.6**
Unlevered CFO	5,993.7	5,280.6	6,764.3	6,282.7	6,439.0
Free Cash Flow	1,810.3	2,156.3	808.7	2,189.0	2,983.0

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.12.3	BUY	70,000		
25.9.25	BUY	65,000	-23.40%	-21.23%
25.2.27	BUY	70,000	-25.61%	-16.57%
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%

Compliance Notice

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

본 조사자료는 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 30일