KT(030200.KS)

매수(유지)

이제는 더 위를 바라볼 때

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

현재주가(2/10) 60,700원
목표주가(12M, 상향) 74,000원

Valuation Indicator

(배,%,원)	24A	25P	26F
PER	23.7	8.8	10.1
PBR	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.5	3.1	3.7
ROE	2.9	10.3	8.5
DPS	2,000	2,400	2,600

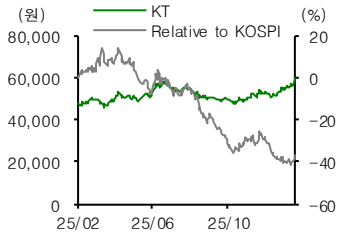
Key Data (기준일: 2026. 2. 10)

KOSPI(pt)	5301.69
KOSDAQ(pt)	1115.20
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	152,977
발행주식수(천주)	252,022
평균거래량(3M,주)	430,131
평균거래대금(3M, 백만원)	23,244
52주 최고/최저	60,700 / 45,150
52주 일간Beta	0.2
배당수익률(26F,%)	5.5
외국인지분율(%)	49.0
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 1 인	8.1 %
국민연금공단	7.7 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.7	24.6	13.0	32.4
KOSPI대비 상대수익률	1.0	-4.2	-31.6	-37.0

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 기존 가입자들의 5G 전환이 지속됨에 따라 5G 침투율은 2026년 85.8%까지 상승할 것으로 전망(연말 기준)

4Q25 Review: 시장 기대치를 상회하는 영업이익 기록

- 2025년 4분기 매출액은 전년 동기 대비 4% 증가한 6조 8,450억원, 예상 영업이익은 전년 동기 대비 흑자전환한 2,273억원을 기록함. 무단 소액결제 침해 사고로 4,500억원 규모의 가입자 보상 패키지 비용이 4분기에 일부 반영되었음에도 불구하고, 경쟁사 가입자 이탈에 따른 유무선 사업 매출 확대 및 KT에스테이트 인재개발원 분양 수익 발생에 따라 시장 기대치를 상회하는 영업이익을 기록함
- 가입자 보상 패키지 비용 가운데 2025년에 발생했거나, 2026년에 확실하게 발생될 것으로 예상되는 비용이 이번 4분기에 반영됨. 추후 고객의 보상 패키지 사용량에 따라서 비용이 더 추가될 가능성이 있음. 4분기 기준 해당 비용이 가장 많이 반영된 항목은 판매비로, 전년 대비 2,531억원 증가함

2026년에도 수익성 개선은 지속된다

- 2026년 예상 연간 매출액은 전년 동기 대비 1% 하락한 27조 8,988원, 영업이익은 전년 동기 대비 13% 감소한 2조 1,505억원으로 전망됨. 2025년 일회성 광진구 부동산 사업 이익을 제외할 경우 영업이익은 전년 대비 8% 증가할 것으로 예상됨
- 무단 소액결제 사태로 인해 1월 13일까지 위약금 면제를 시행하였음. 23만명의 가입자가 순감하였으나 경쟁사 가입자 이탈이 발생했던 2025년 4월에서 7월까지 32만명의 번호이동 가입자가 순유입된 점을 감안하면 전년 동기대비 가입자 규모는 확대된 상황. 이에 2026년 무선매출은 전년 대비 1% 증가한 6조 9,064억원을 기록할 것으로 예상됨

통신업종 Top pick 유지 및 목표주가 74,000원 상향

- 2026년은 3개년 배당정책을 새롭게 수립하는 해임. 동사는 적극적 주주환원 기조를 유지하고 있고, 잉여현금흐름이 지속적으로 증가세를 보이고 있어 신규 배당정책 수립을 통한 배당 확대가 가능할 것으로 예상됨. 신임 CEO 후보자가 3월말 주주총회에서 정식으로 취임하게 되면, 1~2달 이내에 신규 배당정책이 발표될 예정임

- 경쟁사의 경우 주주환원 확대 혹은 자산 가치 상승에 따른 멀티플 상승이 이어지고 있음. 동사는 두 가지 리레이팅 요인을 모두 갖추고 있다는 점에서 목표 배수를 기존 4.2배에서 4.5배로 상향함. 이에 목표주가는 기존 대비 9% 상향한 74,000원으로 제시
- AI 사업 성과 가시화될 경우, 경쟁사 대비 프리미엄이 더욱 확대될 수 있음. 현재 AI·IT 신규 사업과 관련된 서비스 원가 및 인건비는 상승하고 있는 것으로 파악되나, 해당 부문의 실적 기여는 아직 부재한 상황. 현재 마이크로소프트(MSFT.US), 팔란티어(PLTR.US)와 함께 진행하는 PoC 프로젝트들이 실제 수주로 이어지는지 여부가 주요 관전 포인트임

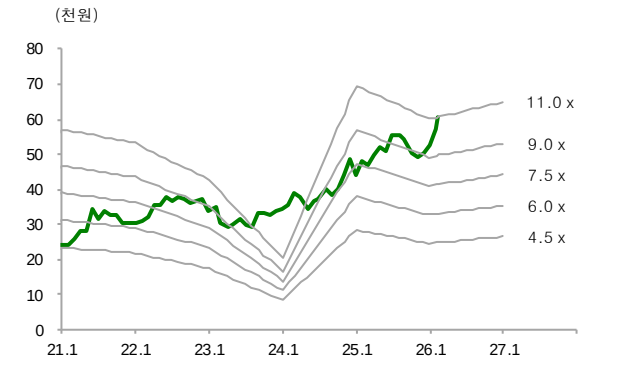
도표 1. KT 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F
영업수익	6,845	7,427	7,127	6,845	6,975	6,944	6,997	6,983	28,244	27,899	28,365
YoY	2.9%	13.5%	7.1%	4.1%	1.9%	-6.5%	-1.8%	2.0%	6.9%	-1.2%	1.7%
<부문별>											
KT 별도 수익	4,682	4,773	5,109	4,760	4,849	4,775	4,937	4,761	19,324	19,322	19,506
무선	1,753	1,782	1,810	1,811	1,821	1,792	1,790	1,806	7,155	7,208	7,259
유선	1,312	1,335	1,332	1,333	1,317	1,344	1,342	1,347	5,311	5,351	5,406
인터넷	629	631	637	637	636	640	646	649	2,534	2,572	2,602
미디어	519	527	534	538	527	537	544	547	2,119	2,156	2,189
전화	164	176	161	158	154	166	152	150	659	623	615
기업서비스	892	923	933	859	940	975	976	904	3,606	3,795	3,989
그룹사 매출	2,163	2,655	2,018	2,085	2,127	2,169	2,060	2,221	8,920	8,577	8,859
BC카드	872	910	918	935	882	928	922	938	3,635	3,669	3,695
스카이라이프	243	247	247	247	246	241	239	240	984	965	950
콘텐츠 자회사	144	144	153	155	148	144	153	155	596	601	602
에스테이트	137	160	187	235	190	219	257	324	719	990	995
KT클라우드	249	222	249	278	281	291	302	316	998	1,190	1,480
<부문별 YoY>											
KT 별도 수익	-0.3%	4.9%	7.2%	4.1%	3.6%	0.0%	-3.4%	0.0%	4.0%	0.0%	1.0%
무선	1.0%	0.9%	4.0%	5.4%	3.9%	0.6%	-1.1%	-0.3%	2.8%	0.7%	0.7%
유선	-0.8%	1.4%	1.5%	1.2%	0.4%	0.7%	0.8%	1.0%	0.8%	0.7%	1.0%
인터넷	1.3%	2.1%	2.3%	1.8%	1.1%	1.4%	1.5%	2.0%	1.9%	1.5%	1.2%
미디어	0.1%	0.8%	3.1%	2.9%	1.6%	1.9%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.5%
전화	-10.5%	0.3%	-6.6%	-6.3%	-5.9%	-5.5%	-5.3%	-5.0%	-5.8%	-5.4%	-1.3%
기업서비스	-0.3%	4.5%	0.7%	0.2%	5.3%	5.7%	4.6%	5.3%	1.3%	5.2%	5.1%
그룹사 매출	10.4%	32.8%	6.8%	4.0%	-1.7%	-18.3%	2.1%	6.5%	13.6%	-3.8%	3.3%
BC카드	-6.8%	-6.9%	-1.4%	-2.7%	1.1%	2.0%	0.4%	0.3%	-4.5%	0.9%	0.7%
스카이라이프	-4.5%	-2.9%	-3.9%	-3.7%	1.1%	-2.4%	-3.2%	-3.2%	-3.8%	-1.9%	-1.6%
콘텐츠 자회사	3.7%	6.0%	-1.9%	-5.0%	3.3%	0.6%	-0.2%	-0.1%	0.4%	0.9%	0.1%
에스테이트	1.2%	3.0%	26.7%	41.5%	38.1%	36.6%	37.3%	38.1%	18.9%	37.6%	0.5%
KT클라우드	42.2%	23.0%	20.3%	25.7%	12.8%	31.4%	21.3%	13.7%	27.3%	19.3%	24.4%
영업이익	689	1,015	538	227	510	619	568	453	2,469	2,151	2,319
YoY	36.0%	105.4%	15.9%	134.7%	-25.9%	-39.0%	5.5%	99.4%	204.9%	-12.9%	7.8%
OPM	10.1%	13.7%	7.6%	3.3%	7.3%	8.9%	8.1%	6.5%	8.7%	7.7%	8.2%
EBITDA	1,658	1,991	1,504	1,197	1,488	1,599	1,548	1,425	6,349	6,060	6,236
YoY	12.0%	36.3%	5.2%	276.5%	-10.2%	-19.7%	3.0%	19.0%	35.5%	-4.6%	2.9%
EBITDA Margin	24.2%	26.8%	21.1%	17.5%	21.3%	23.0%	22.1%	20.4%	22.5%	21.7%	22.0%
지배순이익	567	733	445	91	528	438	465	143	1,837	1,574	1,594
YoY	44.2%	78.6%	16.2%	112%	-6.9%	-40.3%	4.5%	57.1%	340.4%	-14.3%	1.2%
NPM	8.3%	9.9%	6.2%	1.3%	7.6%	6.3%	6.6%	2.1%	6.5%	5.6%	5.6%

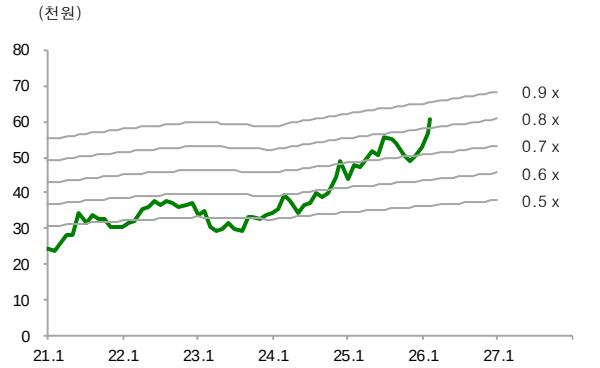
자료: KT, 신영증권 리서치센터

도표 2. KT PER Band Chart



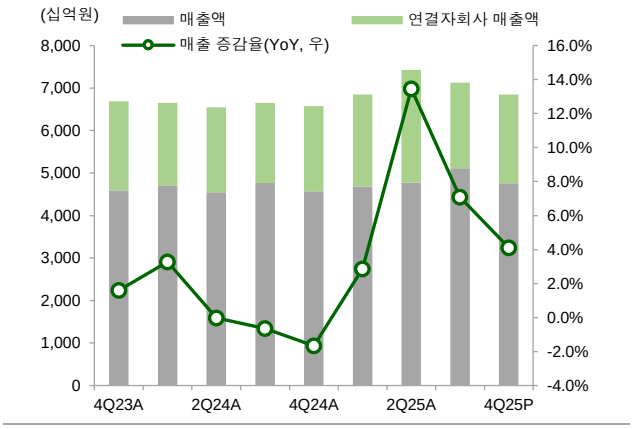
자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 3. KT PBR Band Chart



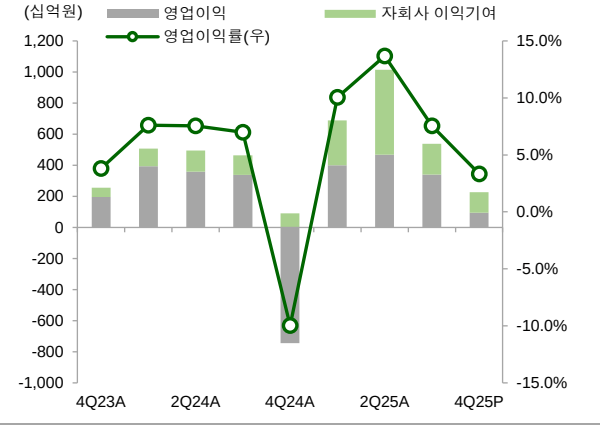
자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 4. KT 분기별 매출 추이 및 전망



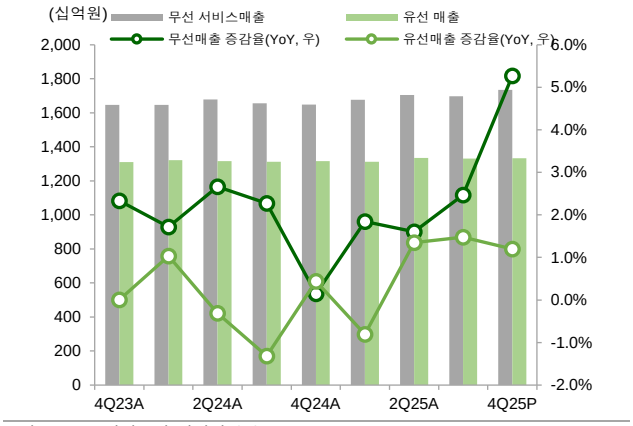
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 5. KT 분기별 영업이익 추이 및 전망



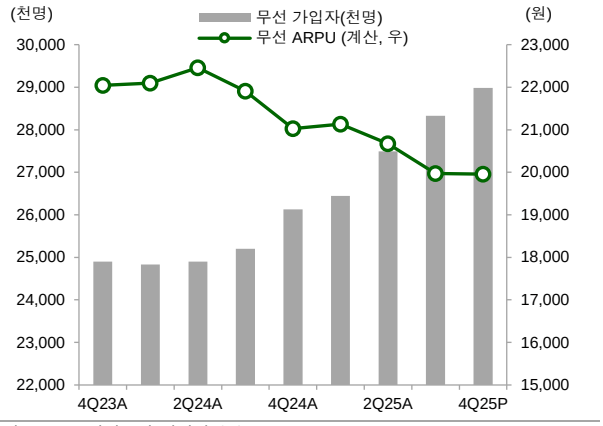
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 6. KT 유무선 매출액 추이 및 전망



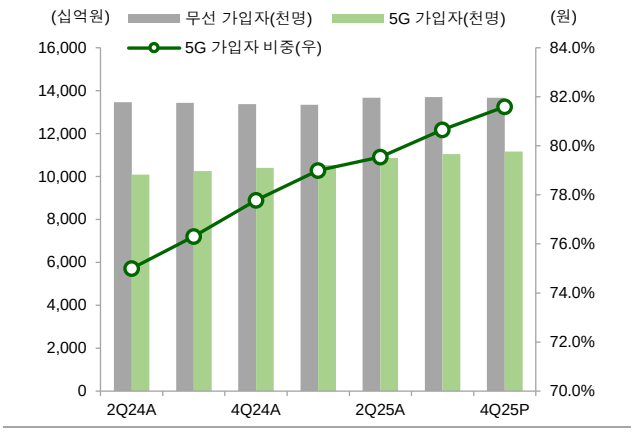
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 7. KT 무선 ARPU 및 가입자 전망 (무선 전체)



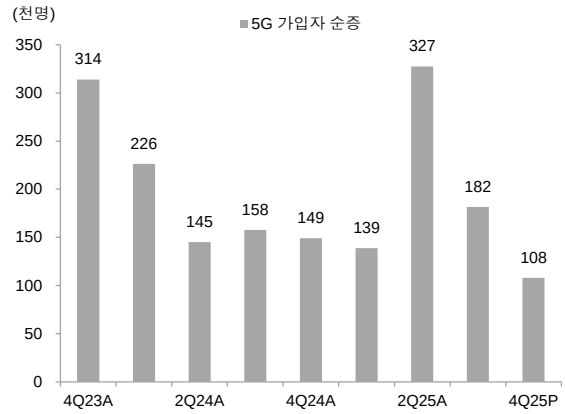
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 8. KT 분기별 5G 가입자 수 전망



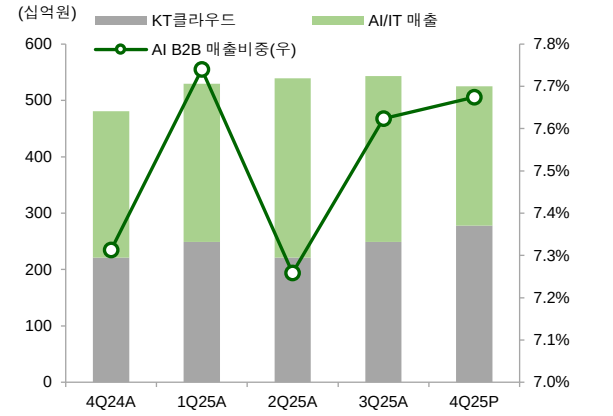
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 9. KT 5G 가입자 순증



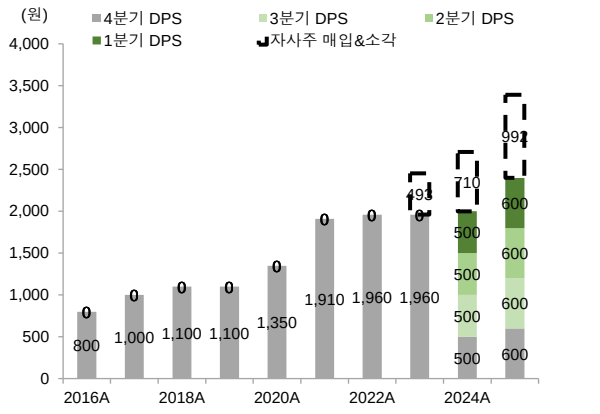
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 10. AI/IT매출 및 KT 클라우드 매출 추이 (분기별)



자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 11. KT 분기별 주주환원 추이



자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 12. KT 목표주가 산출 (단위: 십억원)

구분	EBITDA	Multiple	Value	비고
(1) KT 별도 기업가치(EV)			**21,335**	
Fwd 12M EBITDA	4,699			12개월 별도 EBITDA 추정치
Target EV/EBITDA		4.5		SK텔레콤, LG유플러스 멀티플 평균에 20% 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			6,827	2024년말 기준
(5) 목표 시가총액			**18,625**	(5)=(1)+(2)+(3)-(4)
총유통주식수(백만주)			252	
적정주가(원)			73,902	
목표주가(원)			**74,000**	
현재주가(원)			60,700	
상승여력			21.9%	

자료: 신영증권 리서치센터

도표 13. KT 현금여력 추정 (단위: 십억원)

구분	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EBITDA	4,818	5,280	5,346	5,449	4,688	6,349	6,060	6,236
YoY		9.6%	1.2%	1.9%	-14.0%	35.5%	-4.6%	2.9%
매출 대비	20.1%	21.2%	20.8%	20.7%	17.7%	22.5%	21.7%	22.0%
CAPEX	2,873	2,855	3,503	3,319	3,124	3,034	3,178	3,206
YoY		-0.6%	22.7%	-5.3%	-5.9%	-2.9%	4.7%	0.9%
매출 대비	12.0%	11.5%	13.7%	12.6%	11.8%	10.7%	11.4%	11.3%
FCF	1,945	2,425	1,843	2,130	1,564	3,315	2,882	3,030
YoY		24.7%	-24.0%	15.6%	-26.6%	112.0%	-13.1%	5.1%
매출 대비	8.1%	9.7%	7.2%	8.1%	5.9%	11.7%	10.3%	10.7%
차입금 상환						300	300	300
기타 현금지출						1,000	1,000	1,000
배당총액						605	655	756
현금여력						**1,410**	**927**	**974**

자료: 신영증권 리서치센터

KT(030200.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**263,763**	**264,312**	**282,440**	**278,988**	**283,646**
증가율(%)	2.8	0.2	6.9	-1.2	1.7
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**263,763**	**264,312**	**282,440**	**278,988**	**283,646**
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비 등	**247,265**	**256,217**	**257,750**	**257,483**	**260,458**
판관비율(%)	93.7	96.9	91.3	92.3	91.8
영업이익	**16,498**	**8,095**	**24,691**	**21,505**	**23,188**
증가율(%)	-2.4	-50.9	205.0	-12.9	7.8
영업이익률(%)	6.3	3.1	8.7	7.7	8.2
EBITDA	**55,176**	**47,390**	**62,996**	**48,811**	**42,771**
EBITDA마진(%)	20.9	17.9	22.3	17.5	15.1
순금융손익	**-824**	**-771**	**306**	**-1,150**	**-1,141**
이자손익	-767	-711	1,776	3,379	4,756
외화관련손익	-907	-4,053	-220	-220	-220
기타영업외손익	**-1,999**	**-1,562**	**-893**	**415**	**-885**
종속및관계기업 관련손익	**-434**	**86**	**76**	**63**	**64**
법인세차감전계속사업이익	**13,241**	**5,847**	**24,180**	**20,834**	**21,226**
계속사업손익법인세비용	**3,354**	**1,676**	**5,813**	**5,092**	**5,289**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**9,887**	**4,171**	**18,367**	**15,742**	**15,937**
증가율(%)	-28.8	-57.8	340.4	-14.3	1.2
순이익률(%)	3.7	1.6	6.5	5.6	5.6
지배주주지분 당기순이익	10,099	4,703	17,308	15,122	15,340
증가율(%)	-20.0	-53.4	268.0	-12.6	1.4
기타포괄이익	**74**	**-902**	**-826**	**-826**	**-826**
총포괄이익	**9,962**	**3,269**	**17,541**	**14,916**	**15,112**

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**	**167,187**	**186,666**	**204,679**
현금및현금성자산	28,796	37,167	58,598	66,485	27,329
매출채권 및 기타채권	71,703	61,475	59,610	54,537	51,233
재고자산	9,123	9,402	9,898	9,777	9,940
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**	**438,029**	**452,887**	**467,272**
유동부채	**131,474**	**138,747**	**140,092**	**139,594**	**139,191**
단기차입금	4,342	4,598	4,897	5,215	5,487
매입채무및기타채무	80,549	73,948	72,299	68,613	65,494
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**	**245,410**	**250,484**	**254,829**
지배주주지분	**167,492**	**162,107**	**173,702**	**182,866**	**192,309**
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	150,219	160,208	170,478
비지배주주지분	**18,120**	**17,858**	**18,917**	**19,537**	**20,135**
자본총계	**185,611**	**179,965**	**192,619**	**202,403**	**212,444**
총차입금	**124,739**	**126,543**	**134,768**	**143,528**	**150,992**
순차입금	**94,020**	**86,129**	**57,998**	**41,962**	**28,148**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**55,033**	**50,658**	**56,743**	**44,655**	**35,947**
당기순이익	**9,887**	**4,171**	**18,367**	**15,742**	**15,937**
현금유출이없는비용및수익	**50,050**	**48,635**	**42,563**	**29,239**	**20,336**
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**	**-149**	**1,387**	**207**
매출채권의감소(증가)	-1,240	-795	1,865	5,073	3,305
재고자산의감소(증가)	-2,499	-292	-496	121	-163
매입채무의증가(감소)	1,215	-2,338	-1,649	-3,686	-3,119
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**	**3,367**	**14,574**	**20,298**
현금의 증가	**4,305**	**8,371**	**21,431**	**7,888**	**-39,156**
기초현금	24,491	28,796	37,167	58,598	66,485
기말현금	28,796	37,167	58,598	66,485	27,329

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	3,887	1,850	6,868	6,000	6,087
BPS	66,498	65,177	69,777	73,413	77,161
DPS	1,960	2,000	2,400	2,600	3,000
Multiples (배)					
PER	8.9	23.7	8.8	10.1	10.0
PBR	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.6	4.5	3.1	3.7	3.9

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-19.6%	-52.4%	271.2%	-12.6%	1.4%
EBITDA(발표기준) 증가율	2.2%	-14.1%	32.9%	-22.5%	-12.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	5.3%	2.3%	9.9%	8.0%	7.7%
ROE(지배순이익 기준)	6.1%	2.9%	10.3%	8.5%	8.2%
ROIC	5.6%	2.1%	9.4%	8.4%	9.4%
WACC	3.6%	3.8%	3.9%	3.8%	3.7%
안전성(%)					
부채비율	130.1%	132.7%	127.4%	123.8%	120.0%
순차입금비율	50.7%	47.9%	30.1%	20.7%	13.2%
이자보상배율	4.6	2.2	6.2	5.1	5.2

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(20251231)	매수 : 87.18%	중립 : 11.54%	매도 : 1.28%

[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
2026-02-11	매수	74000		
2025-07-09	매수	68000	-22.34	-10.74
2024-11-21	매수	60000	-18.87	-3.83