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

(030200)

# KT

## BUY(유지)

## 더 높은 곳을 향하여

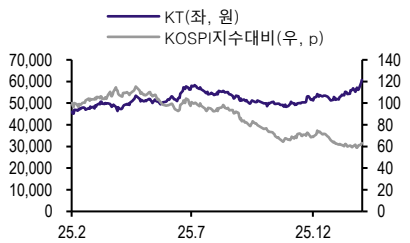
| 목표주가 | 75,000원(상향) |
|---|---|
| 현재주가(02/10) | 60,700원 |
| 상승여력 | 23.6% |
| 시가총액 | 152,977억원 |
| 발행주식수 | 252,022천주 |
| 52주 최고가 / 최저가 | 60,700 / 45,150원 |
| 3개월 일평균거래대금 | 231억원 |
| 외국인 지분율 | 49.0% |
| 주요주주 | |
| 현대자동차 (외 2인) | 8.1% |
| 국민연금공단 (외 1인) | 7.1% |
| 신한은행 (외 3인) | 5.7% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 16.7 | 24.6 | 13.0 | 32.4 |
| 상대수익률(KOSPI) | 1.1 | -5.5 | -52.1 | -77.9 |

(단위: 억원, 원, %, 배)

| 재무정보 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 263,763 | 264,312 | 282,442 | 287,830 |
| 영업이익 | 16,498 | 8,095 | 24,691 | 20,125 |
| EBITDA | 55,176 | 47,390 | 64,129 | 57,958 |
| 지배주주순이익 | 10,099 | 4,703 | 17,311 | 13,987 |
| EPS | 3,916 | 1,866 | 7,042 | 5,690 |
| 순차입금 | 95,430 | 87,539 | 100,169 | 91,750 |
| PER | 8.8 | 23.5 | 8.6 | 10.7 |
| PBR | 0.5 | 0.7 | 0.9 | 0.9 |
| EV/EBITDA | 3.3 | 4.2 | 3.9 | 4.2 |
| 배당수익률 | 5.7 | 4.6 | 4.0 | 4.0 |
| ROE | 6.1 | 2.9 | 10.5 | 8.2 |
| 컨센서스 영업이익 | - | - | 24,290 | 21,800 |
| 컨센서스 EPS | - | - | 6,444 | 5,750 |

**주가추이**




### 4분기 영업이익 2,273억원(흑전 YoY)으로 예상치 상회

KT의 4분기 매출액은 6조 8,450억원(+4.1% YoY), 영업이익은 2,273억원(흑전 YoY)을 기록. 본업 전반적으로 양호한 성과를 거두었고, 보안 이슈 관련 유심교체 및 고객보상 비용 역시 일부 반영. 최근 위약금 면제 프로그램(~1/13까지)을 가동하였고, 2월부터 고객 보답 프로그램을 가동할 계획임. 관련 비용은 1분기 ~ 3분기에 걸쳐 반영될 것. 25년 전반적으로는 유무선 통신 서비스 및 기업서비스, IDC, 클라우드 등 사업 전 분야에서의 견조한 성장세와 더불어, 부동산 분양이익 반영으로 큰 폭의 이익 성장세를 보이며, 2.46조원(+205%)의 영업이익을 기록. 5G 보급율은 81.8%, 무선 ARPU는 35,180원 기록

### 26년에도 사업 전 부문의 견조한 성장세는 지속될 것

26년에도 본원적 통신서비스 영역에서의 경쟁력 강화 뿐만 아니라, 기타 영역에서의 성장 기조 역시 지속될 것. 무선통신/인터넷/기업서비스/미디어/AI 등 사업 전 부문이 양호한 성장세를 보여주고 있으며, 비용 부문 역시 전반적인 안정화 기조를 보이고 있음. 연결 부문에서도 25년 11월 오픈된 가산 AIDC 효과와 공공 클라우드 전환 수요가 있는 클라우드 부문의 성장세 또한 지속될 전망. 금융은 BC카드의 수익성 개선과 더불어 케이뱅크의 IPO를 통한 추가 성장동력 확보가 기대됨. 부동산과 미디어 컨텐츠 부문의 수익성 또한 개선되는 추세. 28년 중장기 목표인 연결 ROE 9% ~10% 수준 달성을 위한 행보는 원활히 진행중

### 주주환원 확대기조 지속, 목표주가 75,000원 상향

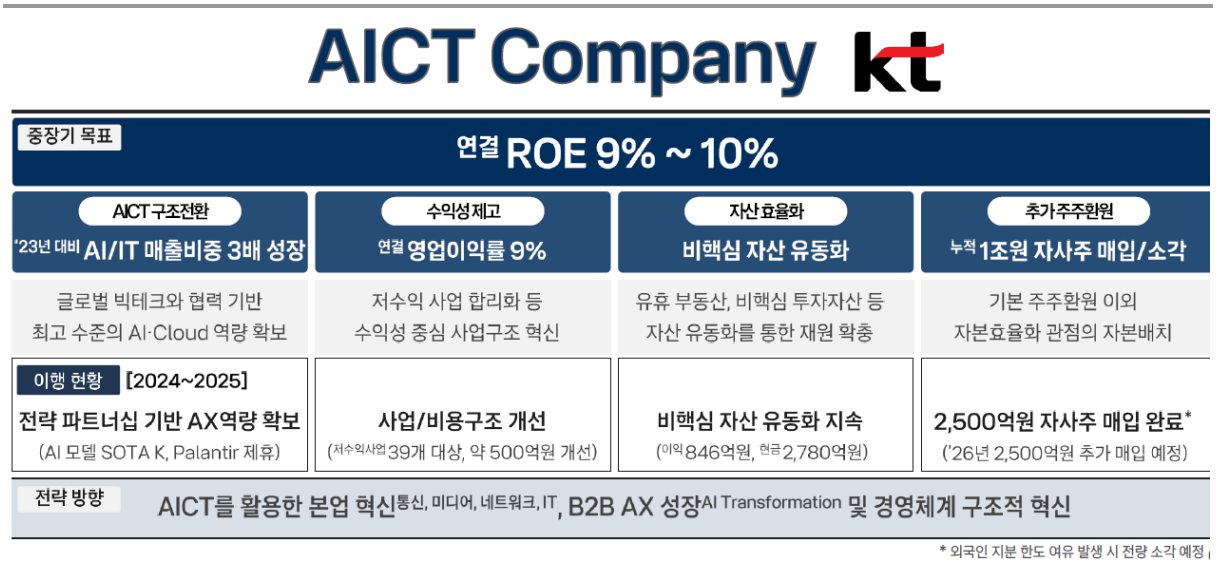
분기 배당은 600원으로 결정되어 25년 연간 DPS는 2,400원으로 확정. 기 공지한대로 26년에도 2,500억원(421만주) 규모의 새로운 자사주 매입/소각이 단행될 예정. 25년에 이어 향후 4년간 계획중인 1조원 규모의 자사주 매입/소각은 차질없이 진행중. 새로운 CEO 선임으로 새로운 성장의 추세를 열어갈 것으로 기대. 기조적인 이익 성장과 이에 연동되는 주주환원 확대 기조에 주목할 필요. 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 75,000원으로 상향 (26년 예상실적에 Target EBITDA Multiple 4.7배 적용)

표 1 KT 분기별 실적 추이 (단위: 억원)

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2024 | 2025 | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 68,451 | 74,273 | 71,267 | 68,450 | 70,183 | 71,265 | 72,250 | 74,133 | 264,312 | 282,442 | 287,830 |
| 서비스수익 | 57,004 | 58,179 | 59,208 | 58,785 | 59,644 | 60,581 | 61,674 | 63,342 | 230,061 | 233,176 | 245,241 |
| 무선 | 17,531 | 17,817 | 18,096 | 18,110 | 18,667 | 18,904 | 19,352 | 19,636 | 69,598 | 71,554 | 76,560 |
| 유선 | 13,116 | 13,345 | 13,318 | 13,330 | 13,262 | 13,409 | 13,456 | 13,497 | 52,684 | 53,109 | 53,623 |
| 미디어 | 9,058 | 9,176 | 9,346 | 9,410 | 9,620 | 9,775 | 9,931 | 10,116 | 36,978 | 36,990 | 39,442 |
| B2B및기타 | 17,299 | 17,841 | 18,448 | 17,935 | 18,095 | 18,492 | 18,935 | 20,094 | 70,801 | 71,523 | 75,615 |
| 단말 및 기타 | 11,447 | 16,096 | 12,059 | 9,665 | 10,539 | 10,684 | 10,576 | 10,791 | 34,253 | 49,267 | 42,589 |
| 영업비용 | 61,562 | 64,126 | 65,885 | 66,177 | 64,596 | 65,426 | 67,393 | 70,290 | 256,217 | 257,750 | 267,705 |
| 인건비 | 11,218 | 11,194 | 11,676 | 11,840 | 11,328 | 11,328 | 11,616 | 11,893 | 56,220 | 45,928 | 46,165 |
| 사업경비 | 26,558 | 26,397 | 27,259 | 27,889 | 28,349 | 28,670 | 30,565 | 31,988 | 108,487 | 108,103 | 119,572 |
| 서비스구입비 | 7,983 | 7,558 | 7,785 | 7,012 | 7,861 | 7,929 | 8,026 | 8,223 | 27,681 | 27,889 | 32,039 |
| 판매관리비 | 5,980 | 6,151 | 6,326 | 8,748 | 5,728 | 5,748 | 5,870 | 6,100 | 24,096 | 30,338 | 23,446 |
| 단말구입비 | 9,823 | 12,826 | 12,839 | 10,687 | 11,329 | 11,752 | 11,316 | 12,086 | 39,733 | 27,205 | 46,483 |
| 영업이익 | 6,888 | 10,148 | 5,382 | 2,273 | 5,586 | 5,839 | 4,857 | 3,843 | 8,095 | 24,691 | 20,125 |
| 영업이익률 | 10.1% | 13.7% | 7.6% | 3.3% | 8.0% | 8.2% | 6.7% | 5.2% | 3.1% | 8.7% | 7.0% |
| 세전이익 | 7,118 | 9,749 | 5,934 | 1,379 | 5,959 | 6,072 | 4,469 | 4,221 | 5,847 | 24,181 | 20,721 |
| 세전이익률 | 10.4% | 13.1% | 8.3% | 2.0% | 8.5% | 8.5% | 6.2% | 5.7% | 2.2% | 8.6% | 7.2% |
| 순이익 | 5,668 | 7,333 | 4,453 | 915 | 4,469 | 4,554 | 3,352 | 3,166 | 4,171 | 18,369 | 15,541 |
| 순이익률 | 8.3% | 9.9% | 6.2% | 1.3% | 6.4% | 6.4% | 4.6% | 4.3% | 1.6% | 6.5% | 5.4% |

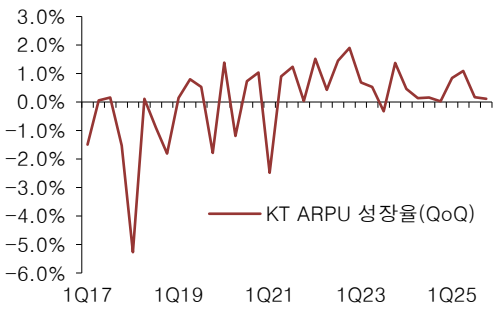
자료: KT, 흥국증권 리서치센터

그림 1 KT의 기업가치 제고계획 : 28년 중장기 목표 및 달성방안



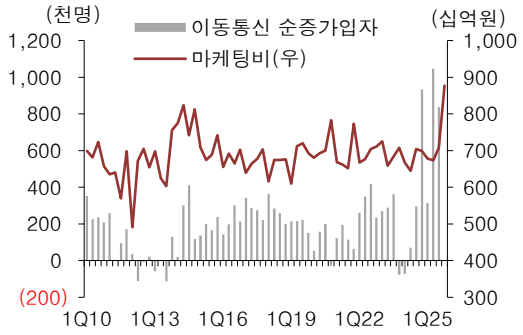

자료: KT, 흥국증권 리서치센터

그림 2 무선 ARPU 성장율 추이



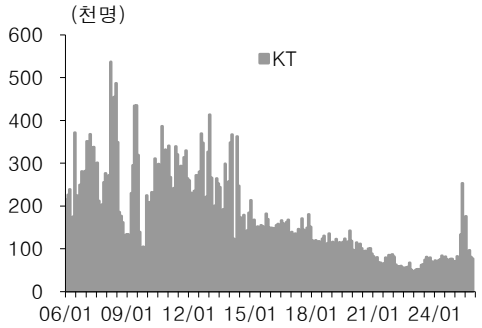

자료: KT, 흥국증권 리서치센터

그림 3 마케팅비 추이



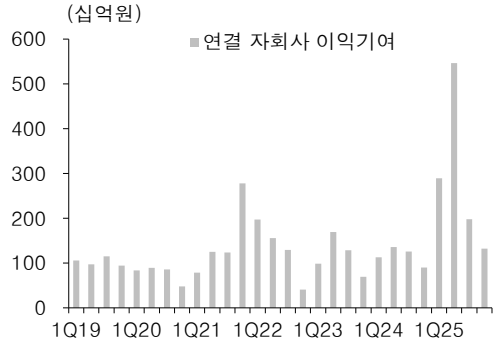

자료: KT, 흥국증권 리서치센터

그림 4 월별 이동통신 번호이동 가입자 수(Inbound 기준)



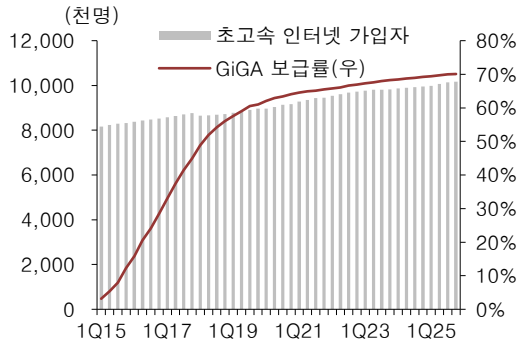

자료: KTOA, 흥국증권 리서치센터

그림 5 연결 자회사 이익 기여도



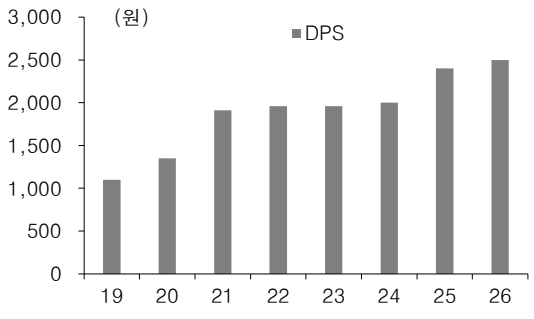

자료: KT, 흥국증권 리서치센터

그림 6 초고속 인터넷 가입자




자료: KT, 흥국증권 리서치센터

그림 7 주당 배당금 전망




자료: KT, 흥국증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위:억원)

| 결산기 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **263,763** | **264,312** | **282,442** | **287,830** | **301,381** |
| 증가율 (Y-Y,%) | 2.8 | 0.2 | 6.9 | 1.9 | 4.7 |
| **영업이익** | **16,498** | **8,095** | **24,691** | **20,125** | **22,382** |
| 증가율 (Y-Y,%) | (2.4) | (50.9) | 205.0 | (18.5) | 11.2 |
| EBITDA | 55,176 | 47,390 | 64,129 | 57,958 | 58,817 |
| 영업외손익 | (3,257) | (2,248) | (509) | 596 | 253 |
| 순이자수익 | (188) | (22) | 25 | 962 | 1,096 |
| 외화관련손익 | (907) | (4,053) | 569 | (282) | (542) |
| 지분법손익 | (76) | 723 | 514 | 597 | 597 |
| 세전계속사업손익 | 13,241 | 5,847 | 24,181 | 20,721 | 22,634 |
| **당기순이익** | **9,887** | **4,171** | **18,369** | **15,541** | **16,976** |
| **지배기업당기순이익** | **10,099** | **4,703** | **17,311** | **13,987** | **15,278** |
| 증가율 (Y-Y,%) | (20.0) | (53.4) | 268.1 | (19.2) | 9.2 |
| **3 Yr CAGR & Margins** | | | | | |
| 매출액증가율(3Yr) | 3.3 | 2.0 | 3.3 | 3.0 | 4.5 |
| 영업이익증가율(3Yr) | 11.7 | (21.5) | 13.5 | 6.8 | 40.4 |
| EBITDA증가율(3Yr) | 4.4 | (3.8) | 5.9 | 1.7 | 7.5 |
| 순이익증가율(3Yr) | 12.0 | (34.1) | 9.8 | 16.3 | 59.7 |
| 영업이익률(%) | 6.3 | 3.1 | 8.7 | 7.0 | 7.4 |
| EBITDA마진(%) | 20.9 | 17.9 | 22.7 | 20.1 | 19.5 |
| 순이익률 (%) | 3.7 | 1.6 | 6.5 | 5.4 | 5.6 |
| **NOPLAT** | **12,319** | **5,774** | **18,756** | **15,094** | **16,786** |
| (+) Dep | 38,678 | 39,295 | 39,438 | 37,833 | 36,435 |
| (-) 운전자본투자 | 4,871 | (10,459) | 14,021 | 817 | 1,002 |
| (-) Capex | 36,930 | 29,095 | 37,555 | 30,000 | 30,000 |
| OpFCF | 9,197 | 26,434 | 6,618 | 22,110 | 22,219 |

## 재무상태표

(단위:억원)

| 결산기 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 145,182 | 142,519 | 135,319 | 147,841 | 178,312 |
| 현금성자산 | 29,310 | 39,004 | 26,991 | 32,281 | 57,476 |
| 매출채권 | 71,703 | 61,475 | 62,516 | 67,706 | 71,003 |
| 재고자산 | 9,123 | 9,402 | 4,263 | 4,617 | 4,842 |
| 비유동자산 | 281,918 | 276,280 | 281,351 | 280,906 | 282,060 |
| 투자자산 | 107,859 | 109,395 | 122,235 | 127,199 | 132,364 |
| 유형자산 | 148,721 | 148,258 | 143,363 | 140,845 | 138,839 |
| 무형자산 | 25,339 | 18,627 | 15,752 | 12,862 | 10,858 |
| **자산총계** | **427,100** | **418,800** | **416,670** | **428,747** | **460,372** |
| 유동부채 | 131,474 | 138,747 | 115,958 | 122,373 | 126,648 |
| 매입채무 | 80,549 | 73,948 | 71,307 | 77,227 | 80,987 |
| 유동성이자부채 | 36,885 | 46,056 | 32,475 | 32,475 | 32,475 |
| 비유동부채 | 110,014 | 100,087 | 115,891 | 113,466 | 131,439 |
| 비유동이자부채 | 87,854 | 80,486 | 94,685 | 91,556 | 108,796 |
| **부채총계** | **241,488** | **238,834** | **231,849** | **235,840** | **258,087** |
| 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 | 149,504 | 157,591 | 166,969 |
| 자본조정 | (7,532) | (5,767) | (12,850) | (12,850) | (12,850) |
| 자기주식 | (3,981) | (2,152) | (4,611) | (4,611) | (4,611) |
| **자본총계** | **185,611** | **179,965** | **184,821** | **192,908** | **202,286** |
| 투하자본 | 239,302 | 226,907 | 239,612 | 237,437 | 236,944 |
| 순차입금 | 95,430 | 87,539 | 100,169 | 91,750 | 83,795 |
| ROA | 2.4 | 1.1 | 4.1 | 3.3 | 3.4 |
| ROE | 6.1 | 2.9 | 10.5 | 8.2 | 8.5 |
| ROIC | 5.2 | 2.5 | 8.0 | 6.3 | 7.1 |

## 주요투자지표

(단위:억원,원)

| 결산기 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **Per share Data** | | | | | |
| EPS | 3,916 | 1,866 | 7,042 | 5,690 | 6,215 |
| BPS | 64,954 | 64,323 | 66,157 | 69,366 | 73,087 |
| DPS | 1,960 | 2,000 | 2,400 | 2,400 | 2,400 |
| **Multiples(x,%)** | | | | | |
| PER | 8.8 | 23.5 | 8.6 | 10.7 | 9.8 |
| PBR | 0.5 | 0.7 | 0.9 | 0.9 | 0.8 |
| EV/ EBITDA | 3.3 | 4.2 | 3.9 | 4.2 | 4.0 |
| 배당수익율 | 5.7 | 4.6 | 4.0 | 4.0 | 4.0 |
| PCR | 1.5 | 2.1 | 2.6 | 2.9 | 3.0 |
| PSR | 0.3 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| **재무건전성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 130.1 | 132.7 | 125.4 | 122.3 | 127.6 |
| Net debt/Equity | 51.4 | 48.6 | 54.2 | 47.6 | 41.4 |
| Net debt/EBITDA | 173.0 | 184.7 | 156.2 | 158.3 | 142.5 |
| 유동비율 | 110.4 | 102.7 | 116.7 | 120.8 | 140.8 |
| 이자보상배율 | 87.9 | 367.9 | n/a | n/a | n/a |
| 이자비용/매출액 | 1.4 | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 1.1 |
| **자산구조** | | | | | |
| 투하자본(%) | 63.6 | 60.5 | 61.6 | 59.8 | 55.5 |
| 현금+투자자산(%) | 36.4 | 39.5 | 38.4 | 40.2 | 44.5 |
| **자본구조** | | | | | |
| 차입금(%) | 40.2 | 41.3 | 40.8 | 39.1 | 41.1 |
| 자기자본(%) | 59.8 | 58.7 | 59.2 | 60.9 | 58.9 |

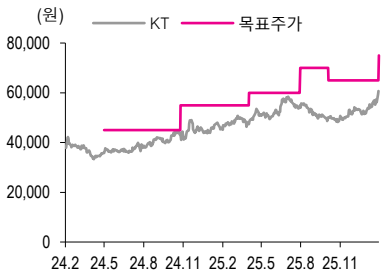
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

## 현금흐름표

(단위:억원)

| 결산기 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금** | **55,033** | **50,658** | **39,878** | **51,110** | **50,847** |
| 당기순이익 | 9,887 | 4,171 | 18,369 | 15,541 | 16,976 |
| 자산상각비 | 38,678 | 39,295 | 39,438 | 37,833 | 36,435 |
| 운전자본증감 | (2,465) | 686 | (15,501) | (817) | (1,002) |
| 매출채권감소(증가) | (1,240) | (795) | (1,066) | (5,191) | (3,297) |
| 재고자산감소(증가) | (2,499) | (292) | 6,596 | (354) | (225) |
| 매입채무증가(감소) | 1,215 | (2,338) | (4,779) | 5,921 | 3,760 |
| **투자현금** | **(46,205)** | **(28,454)** | **(44,079)** | **(36,832)** | **(37,035)** |
| 단기투자자산감소 | (4,723) | 4,322 | (2,709) | (40) | (42) |
| 장기투자증권감소 | (995) | (274) | (413) | (1,246) | (1,321) |
| 설비투자 | (36,930) | (29,095) | (37,555) | (30,000) | (30,000) |
| 유무형자산감소 | (3,713) | (3,284) | (4,269) | (2,425) | (2,425) |
| **재무현금** | **(4,528)** | **(13,901)** | **(6,950)** | **(9,029)** | **11,340** |
| 차입금증가 | (3,009) | (5,494) | (175) | (3,129) | 17,240 |
| 자본증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | (5,268) | (8,724) | (9,341) | (5,900) | (5,900) |
| 현금 증감 | 4,305 | 8,371 | (11,170) | 5,250 | 25,152 |
| **총현금흐름(Gross CF)** | **59,937** | **52,806** | **58,179** | **51,927** | **51,849** |
| (-) 운전자본증가(감소) | 4,871 | (10,459) | 14,021 | 817 | 1,002 |
| (-) 설비투자 | 36,930 | 29,095 | 37,555 | 30,000 | 30,000 |
| (+) 자산매각 | (3,713) | (3,284) | (4,269) | (2,425) | (2,425) |
| Free Cash Flow | 14,424 | 30,886 | 2,335 | 18,686 | 18,423 |
| (-) 기타투자 | 995 | 274 | 413 | 1,246 | 1,321 |
| 잉여현금 | 13,429 | 30,612 | 1,922 | 17,440 | 17,102 |

## 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 | | | |
| 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 | (11.8) | (2.7) |
| 2025-08-12 | Buy | 70,000 | (25.3) | (20.4) |
| 2025-10-17 | Buy | 65,000 | (19.7) | (6.6) |
| 2026-02-11 | Buy | 75,000 | | |

## 투자의견(향후 12개월 기준)

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

## 최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 12월 31일 기준)

| Buy (97.4%) | Hold (2.6%) | 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