Earnings Preview

KT (030200)

돌아온 모범생

- 1Q26 매출 6.7조원(-2% yoy), OP 4.7천억원(-31% yoy) 전망
- 위약금 면제에 따른 가입자 이탈로 실적 부진
- 검증된 내부 출신 CEO 선임, 매력적인 주주환원, 숨겨진 보유지분 가치

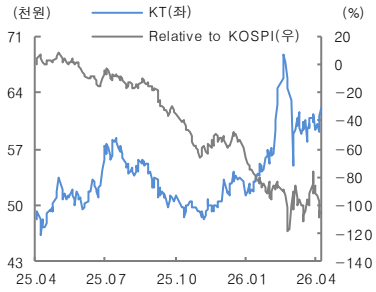
김회재

hoijae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	74,000 유지
현재주가 (26.04.10)	62,100
	통신서비스업종

KOSPI	5858.87
시가총액	15,651십억원
시가총액비중	0.47%
자본금(보통주)	1,564십억원
52주 최고/최저	68,900원 / 47,300원
120일 평균거래대금	256억원
외국인지분율	49.00%
주요주주	현대자동차 외 1 인 8.07% 국민연금공단 7.05%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.1	19.4	24.6	28.8
상대수익률	-3.6	-6.5	-23.2	-46.2



투자의견 매수(Buy), 목표주가 74,000원 유지

26E EPS 5,487원에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업 평균(KT, LGU+ 기준)에 30% 할증 적용

1Q26 Preview: 위약금 면제로 가입자 이탈에 따른 실적 부진

매출 6.7조원(-2% yoy, -2% qoq), OP 4,737억원(-31% yoy, +108% qoq) 전망
별도 OP 3,593억원(-10% yoy) 전망. 연결 OP는 1Q25 부동산 일회성 이익 약 1.7천억원 인식에 따른 high base 부담

26.1월 위약금 면제 기간 동안 가입자 -24만명 이탈
무선서비스 매출 1.7조원(+1% yoy), 무선 ARPU 32.5천원(-7% yoy) 전망
인터넷 매출 6.4천억원(+2% yoy), B2B 매출 9.2천억원(+3% yoy) 전망

판매비 6.8천억원(+9% yoy, -23% qoq). 매출 대비 16.5%로 5G 도입 이후 평균인 16.3% 수준. 25년 통신사 해킹 사고에 따른 가입자 유입 및 26.1월 위약금 면제에 따른 가입자 유출 관련 일시적인 마케팅 비용 증가. 2Q부터 다시 하락 전망

감가비 7천억원(-4% yoy). 매출 대비 17%로 5G 도입 이후 평균인 18.1% 하회

25년 부동산 일회성 매출 1조원, OP 5천억원에 따른 high base 부담 되나, 26~27년 대전 프로젝트 관련 부동산 매출 6천억원, OP 2.4천억원 추가 발생
26E OP 별도 1.4조원(+8% yoy), 연결 2조원(-17% yoy)

검증된 내부 출신 CEO 선임, 매력적인 주주환원, 숨겨진 보유지분 가치

KT의 주가는 5G의 성과가 나타나기 시작한 20.2월(4Q19 실적) 이후 +144%
지난 6개월간 급등한 코스피의 상승률이 동기간 +163%. 지수 대비 언더퍼폼 이지만, 22~25년 동안은 아웃퍼폼. 26년에도 아웃/언더 반복 중

동기간 배당의 재투자를 가정한 수익률은 +227%로 압도적인 아웃퍼폼

26년 배당은 분리과세에 해당되고, 26.3~9월 2.5천억원의 자사주 취득 등 총주주환원은 8.2천억원, 수익률은 5.5%로 매력적

신한금융, 현대차, 현대모비스 등 매도가능증권 3개사의 투자 금액은 1.2조원(현금투자 4.4천억원, 자사주 교환 7.6천억원), 지분가치는 2.7조원. 히든 밸류
투자자산 중 매도가능증권은 중장기적으로 자본배치 재원으로 활용 가능

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	6,845	6,845	6,790	6,709	-2.0	-2.0	6,803	6,847	-7.8	2.0
영업이익	689	227	583	474	-31.2	108.4	546	525	-48.3	10.7
순이익	540	112	410	327	-39.4	192.7	384	364	-47.1	11.2

자료: KT, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	26,431	28,244	27,630	28,150	28,668
영업이익	809	2,469	2,039	2,180	2,264
세전순이익	585	2,418	1,949	2,023	2,128
총당기순이익	417	1,837	1,481	1,537	1,617
지배지분순이익	470	1,731	1,377	1,430	1,504
EPS	1,850	6,869	5,487	5,791	6,195
PER	23.7	7.7	11.1	10.5	9.8
BPS	63,770	70,056	72,505	76,073	79,823
PBR	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8
ROE	2.9	10.2	7.7	7.7	7.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: KT, 대신증권 Research Center

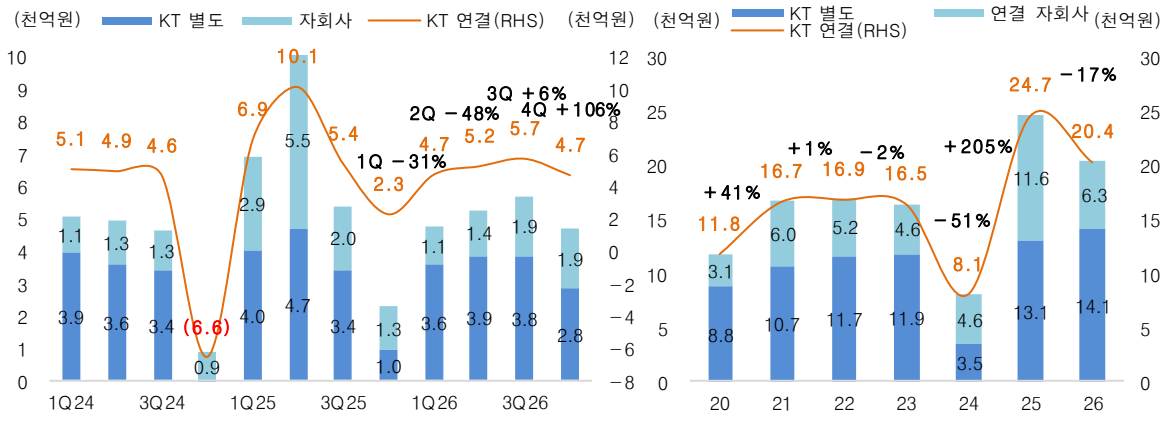
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	27,348	27,792	27,630	28,150	1.0	1.3
판매비와 관리비	25,202	25,430	25,591	25,971	1.5	2.1
영업이익	2,145	2,362	2,039	2,180	-5.0	-7.7
영업이익률	7.8	8.5	7.4	7.7	-0.5	-0.8
영업외손익	-109	-102	-90	-157	적자유지	적자유지
세전순이익	2,036	2,260	1,949	2,023	-4.3	-10.5
지배지분순이익	1,470	1,632	1,377	1,430	-6.3	-12.4
순이익률	5.7	6.2	5.4	5.5	-0.3	-0.7
EPS(지배지분순이익)	5,858	6,610	5,487	5,791	-6.3	-12.4

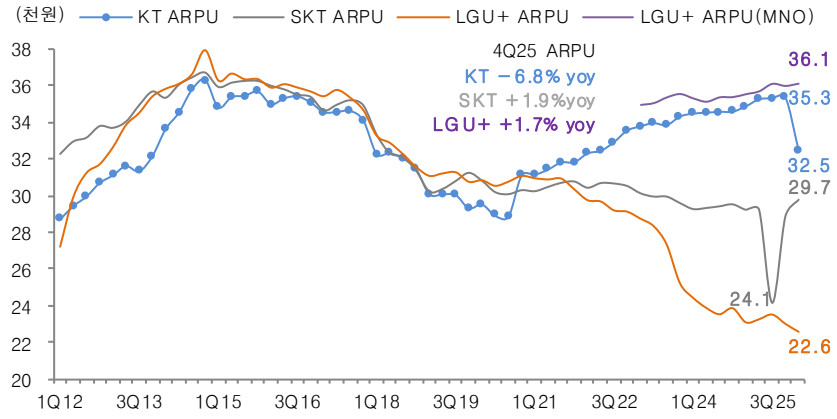
자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 1. 1Q26 OP 4.7 천억원(-31% yoy), 26E OP 2.0 조원(-17% yoy) 전망



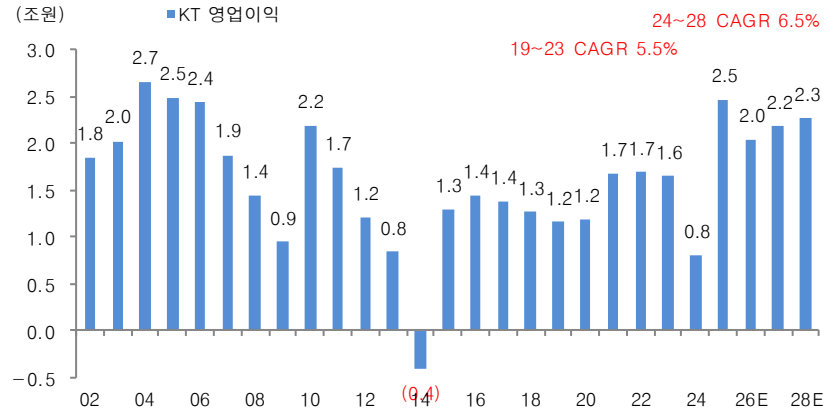
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 무선 ARPU



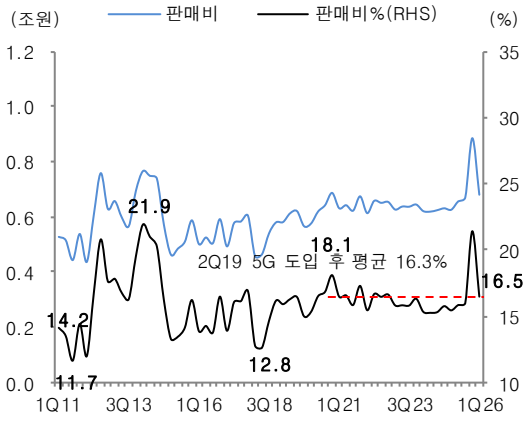
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 24~28 년 OP 연평균 +7% 성장 전망



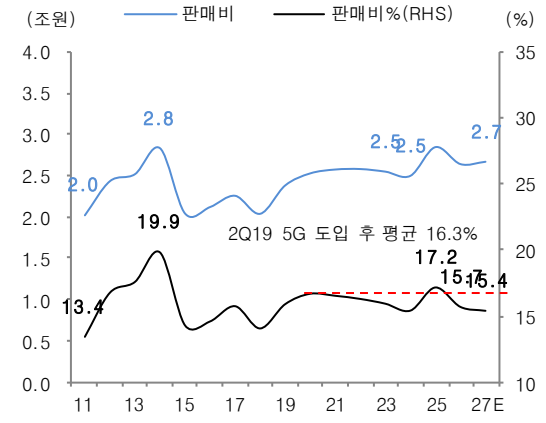
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 판매비. 5G 도입 이후 평균 상회. 일시적 급증



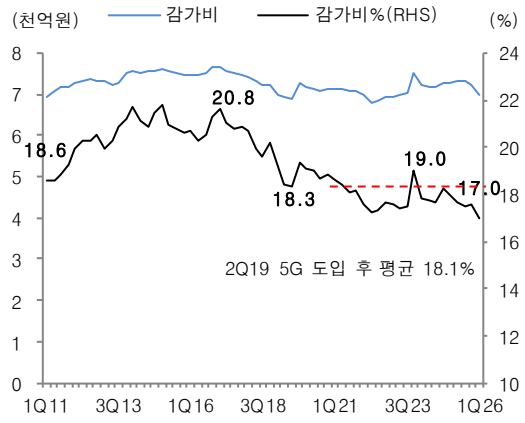
자료: KT, 대신증권 Research Center

그림 5. 판매비 전망



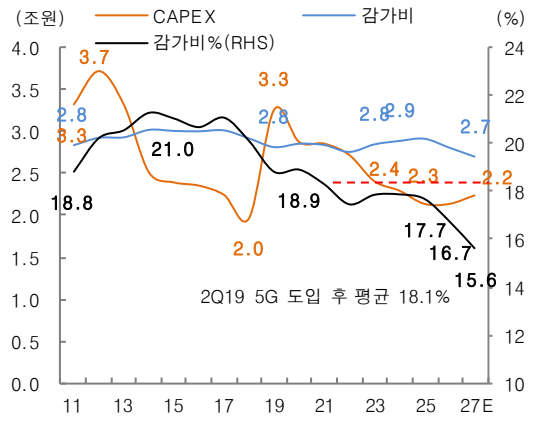
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 감가비. 5G 도입 이후 평균 이하



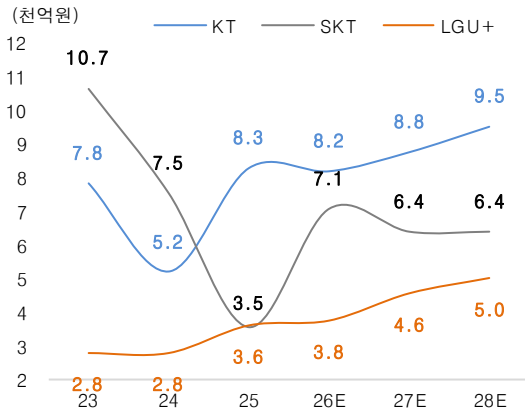
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. CAPEX/감가비 전망



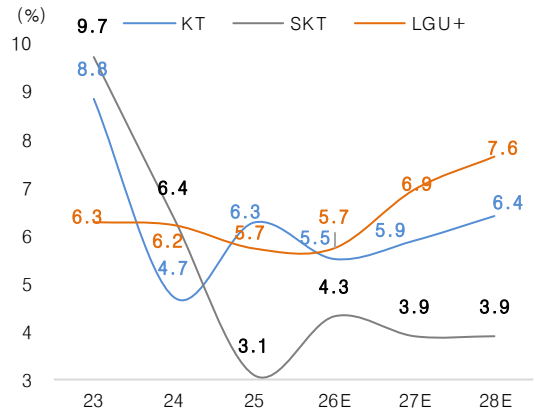
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. KT 총주주환원 규모. 26E 8.2 천억원



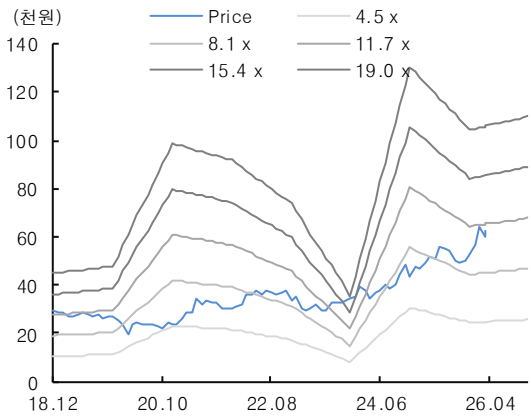
자료: 각사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. KT 총주주환원 수익률. 26E 5.5%



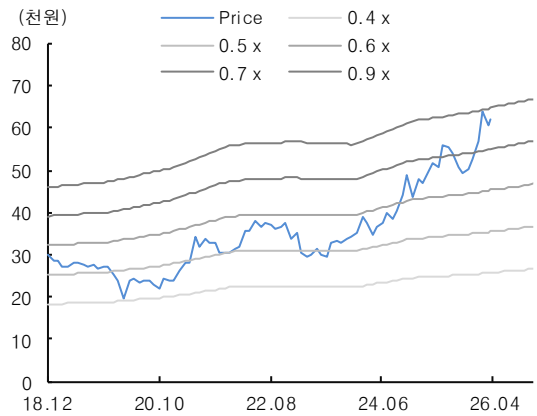
자료: 각사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 10. 12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 11. 12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

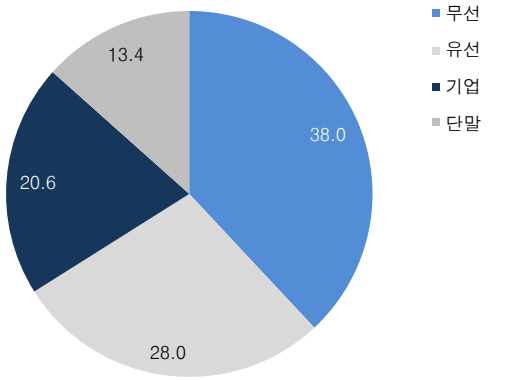
- 2025년 매출 28.2조원, 영업이익 2.5조원, 지배순이익 1.7조원
- 4Q25 기준 각 사업별 비중은 무선 38%, 유선 28%, 기업 21%, 단말 13%
- 4Q25 기준 주요 주주는 현대자동차외 1인 8.1%, 국민연금공단 7.1%

주가 코멘트

- 5G에서 보급률 1위를 유지하면서 ARPU 역시 1Q19부터 1위 유지
- 5G의 보급률이 80% 수준까지 상승했지만, 데이터 사용 증가에 힘입어 ARPU의 추가 상승은 가능할 것으로 전망
- 매출 성장률은 높지 않지만, 마케팅비가 안정적으로 컨트롤 되고 있고, 감가비는 3사 중 가장 먼저 감소 추세에 진입(6년 상각)했기 때문에, 연간 9% 수준의 이익 성장 전망

자료: KT, 대신증권 Research Center

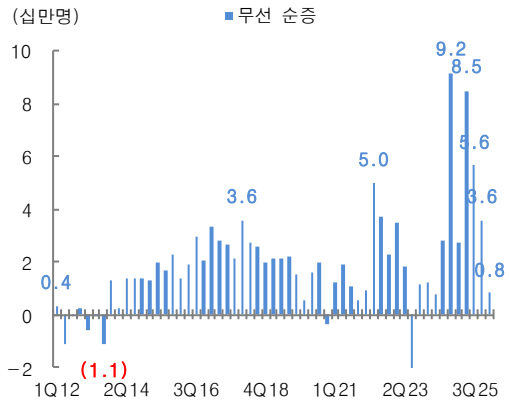
매출 비중(4Q25)



자료: KT, 대신증권 Research Center

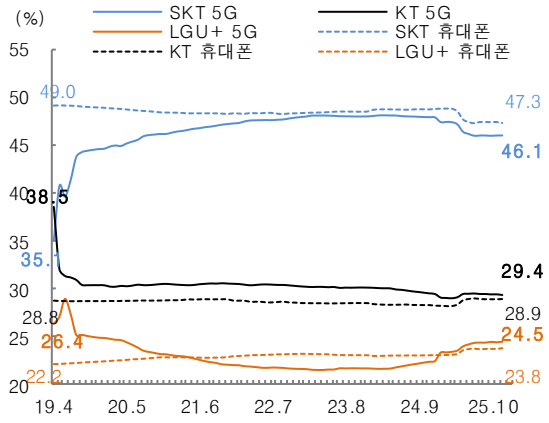
2. Earnings Driver

그림 1. 무선 가입자 순증(4Q25)



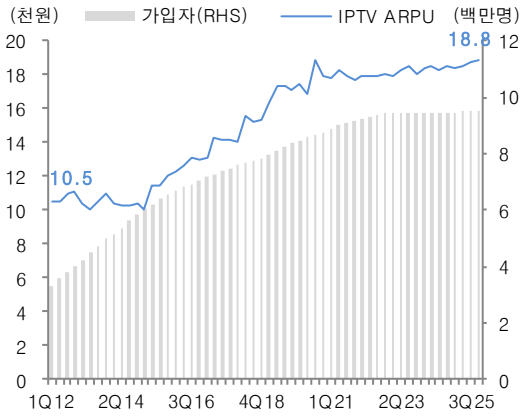
자료: 과학기술정보통신부, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 5G 가입자 및 점유율(25.12)



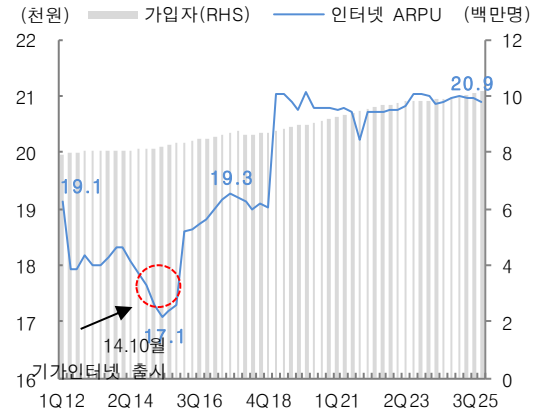
자료: 과학기술정통부, 대신증권 Research Center

그림 3. IPTV 가입자 및 ARPU(4Q25)



자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 인터넷 가입자 및 ARPU(4Q25)



자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	26,431	28,244	27,630	28,150	28,668
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	26,431	28,244	27,630	28,150	28,668
판매비와관리비	25,622	25,775	25,591	25,971	26,404
영업이익	809	2,469	2,039	2,180	2,264
영업이익률	3.1	8.7	7.4	7.7	7.9
EBITDA	4,739	6,407	5,855	5,871	5,957
영업외손익	-225	-51	-90	-157	-136
관계기업손익	9	18	18	18	18
금융수익	918	627	768	693	727
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-995	-772	-749	-728	-738
외환관련손실	476	92	92	92	92
기타	-156	76	-127	-140	-142
법인세비용차감전순손익	585	2,418	1,949	2,023	2,128
법인세비용	-168	-581	-468	-485	-511
계속사업순손익	417	1,837	1,481	1,537	1,617
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	417	1,837	1,481	1,537	1,617
당기순이익률	1.6	6.5	5.4	5.5	5.6
비지배지분순이익	-53	106	104	108	113
지배지분순이익	470	1,731	1,377	1,430	1,504
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-90	490	490	490	490
포괄순이익	327	2,327	1,971	2,028	2,108
비지배지분포괄이익	-27	84	138	142	148
지배지분포괄이익	354	2,243	1,833	1,886	1,960

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	14,252	13,978	14,111	13,459	13,608
현금및현금성자산	3,717	3,507	3,794	3,040	3,147
매출채권 및 기타채권	6,147	5,845	5,940	5,915	6,009
재고자산	940	416	407	415	422
기타유동자산	3,448	4,209	3,970	4,090	4,030
비유동자산	27,628	28,971	29,177	30,305	30,695
유형자산	14,826	14,258	14,578	15,113	15,646
관계기업투자금	1,562	1,564	1,572	1,579	1,587
기타비유동자산	11,240	13,149	13,027	13,613	13,463
자산총계	41,880	42,949	43,288	43,764	44,303
유동부채	13,875	11,693	11,554	11,475	11,410
매입채무 및 기타채무	7,395	6,869	6,844	6,865	6,886
차입금	450	710	720	730	740
유동성채무	3,445	1,790	1,808	1,826	1,844
기타유동부채	2,585	2,325	2,183	2,055	1,940
비유동부채	10,009	11,798	11,734	11,705	11,711
차입금	6,616	8,286	8,246	8,206	8,166
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3,393	3,512	3,488	3,499	3,545
부채총계	23,883	23,491	23,288	23,180	23,121
지배지분	16,211	17,656	18,198	18,782	19,380
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,443	1,443	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	13,780	14,964	15,511	16,098	16,701
기타자본변동	-577	-316	-320	-324	-329
비지배지분	1,786	1,802	1,802	1,802	1,802
자본총계	17,997	19,458	20,000	20,584	21,183
순차입금	7,593	8,194	8,058	8,980	9,059

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,850	6,869	5,487	5,791	6,195
PER	23.7	7.7	11.1	10.5	9.8
BPS	63,770	70,056	72,505	76,073	79,823
PBR	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8
EBITDAPS	18,643	25,420	23,328	23,782	24,536
EV/EBITDA	4.3	3.6	4.4	4.5	4.5
SPS	103,976	112,070	110,084	114,021	118,075
PSR	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5
CFPS	20,773	28,072	25,601	25,830	26,715
DPS	2,000	2,400	2,500	2,800	3,200

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,066	4,942	3,510	3,352	3,434
당기순이익	417	1,837	1,481	1,537	1,617
비현금항목의 가감	4,864	5,238	4,945	4,840	4,869
감가상각비	3,930	3,937	3,817	3,692	3,693
외환손익	383	-12	-84	-84	-84
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	551	1,313	1,212	1,232	1,259
자산부채의 증감	69	-1,775	-2,411	-2,499	-2,499
기타현금흐름	-283	-358	-505	-525	-553
투자활동 현금흐름	-2,845	-4,518	-3,869	-4,369	-3,769
투자자산	409	-719	-8	-8	-8
유형자산	-2,806	-3,539	-3,539	-3,639	-3,639
기타	-448	-260	-322	-722	-122
재무활동 현금흐름	-1,390	-631	-819	-830	-889
단기차입금	0	0	10	10	10
사채	0	0	-10	-10	-10
장기차입금	-135	426	-30	-30	-30
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-872	-578	-581	-592	-651
기타	-382	-480	-208	-208	-207
현금의 증감	837	-210	287	-754	107
기초 현금	2,880	3,717	3,507	3,794	3,040
기말 현금	3,717	3,507	3,794	3,040	3,147
NOPLAT	577	1,876	1,549	1,656	1,721
FCF	1,166	1,778	1,269	752	1,417

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	0.2	6.9	-2.2	1.9	1.8
영업이익 증가율	-50.9	205.0	-17.4	6.9	3.9
순이익 증가율	-57.8	340.4	-19.4	3.8	5.2
수익성					
ROIC	2.8	9.6	8.1	8.4	8.4
ROA	1.9	5.8	4.7	5.0	5.1
ROE	2.9	10.2	7.7	7.7	7.9
안정성					
부채비율	132.7	120.7	116.4	112.6	109.2
순차입금비율	42.2	42.1	40.3	43.6	42.8
이자보상배율	2.2	6.7	5.6	6.0	6.2

자료: KT, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

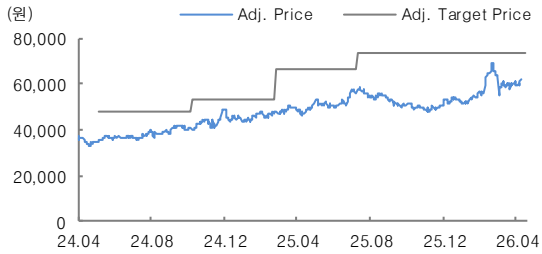
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김회재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

KT(030200) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.13	26.01.11	25.07.11	25.02.25	24.10.08	24.05.06
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	74,000	74,000	74,000	67,000	53,000	48,000
괴리율(평균,%)		(20.02)	(29.37)	(24.28)	(15.47)	(20.77)
괴리율(최대/최소,%)		(6.89)	(21.08)	(13.88)	(7.55)	(12.40)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20260409)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상