KT (030200)

일시적인 마케팅비용 부담 증가

통신/우주/미디어
Analyst 정지수
jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA 박건영
geonyoung@meritz.co.kr

1Q26 Preview: 사이버 침해 관련 비용으로 시장 컨센서스 하회

1Q26 연결 매출액은 6조 5,700억원(-4.0% YoY), 영업이익 4,913억원(-28.7% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 5,204억원)를 하회할 전망이다. 1월에만 23만명의 무선 가입자 순감을 기록하면서 5G 가입자는 1,101만명(보급률 82.1%), 무선 서비스수익은 전년 대비 +2.7% 성장을 예상한다. 작년 경쟁사 사이버 침해 사고 이후 번호이동 가입자 유입이 증가한 영향으로 1Q25 마케팅비용은 7,269억원(+7.2% YoY)을 전망하며, 지급수수료도 전년 대비 약 200억원 증가하면서 1Q26 별도 영업이익은 3,371억원(-15.7% YoY)을 기록할 전망이다. 1Q26 연결 자회사 합산 영업이익은 전년 대비 -46.6% 감소한 1,542억원을 전망한다. BC카드 매입액과 스카이라이프 유료방송 가입자 감소가 이어지고 있으나, KT클라우드와 KT에스테이트의 견고한 성장세는 지속될 전망이다. 1Q26 연결 당기순이익은 3,620억원(+5.5% YoY)를 기록할 전망이다.

2026년 연결 영업이익 2조 861억원(-15.5% YoY) 전망

2026년 연결 매출액과 영업이익은 각각 26조 9,998억원(-4.4% YoY), 2조 861억원(-15.5% YoY)을 전망한다. 별도 및 자회사 합산 영업이익은 각각 1조 3,203억원(+1.2% YoY), 7,659억원(-34.2% YoY)을 예상한다. 작년에 대거 유입된 번호이동 가입자들에 대한 마케팅비용 상각이 시작되면서 1Q26 영업비용에 부담으로 작용했으나, 연간 마케팅비용은 2025년 수준을 유지한다는 계획이다. 작년 1조원 규모의 광진구 분양수익의 기저효과로 올해 연결 영업이익 감소는 불가피하나, 인력 구조조정에 따른 인건비 축소 및 지급/판매수수료 효율화로 별도 실적 개선에 따른 배당재원 확대가 가능할 전망이다.

투자의견 Buy, 적정주가 73,000원으로 상향

투자의견 Buy를 유지하며, 적정주가는 실적 추정치 변경과 Target Multiple 조정(4.3배 → 4.7배)를 반영해 기존 67,000원에서 73,000원으로 +9.0% 상향한다.

Meritz Research 2026. 4. 16

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	73,000원
현재주가 (4.15)	64,400원
상승여력	13.4%

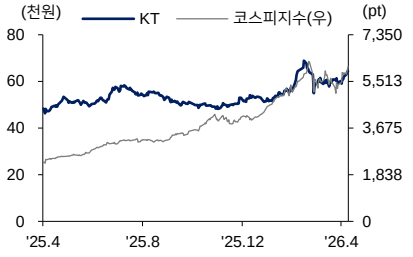
KOSPI	6,091.39pt
시가총액	162,302억원
발행주식수	25,202만주
유동주식비율	53.26%
외국인비중	49.00%
52주 최고/최저가	68,900원/47,650원
평균거래대금	321.2억원

주요주주(%)

현대자동차 외 1 인	8.07
국민연금공단	7.05
신한은행 외 2 인	5.68

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.1	30.5	35.2
상대주가	-2.7	-21.6	-45.0

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	26,431.2	809.5	470.3	1,850	-52.4	64,323	23.7	0.7	4.3	2.9	132.7
2025	28,244.2	2,469.1	1,731.0	6,869	271.3	70,056	7.7	0.8	3.6	10.2	120.7
2026E	26,999.8	2,086.1	1,500.4	5,953	-13.3	73,668	10.8	0.9	4.2	8.3	111.4
2027E	27,289.4	2,128.9	1,581.8	6,277	5.4	77,556	10.3	0.8	4.0	8.3	104.6
2028E	27,406.2	2,295.1	1,712.7	6,796	8.3	81,963	9.5	0.8	3.7	8.5	97.5

표1 KT 1Q26E Preview

(십억원)	1Q26E	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**6,570.0**	**6,845.1**	**-4.0**	**6,845.0**	**-4.0**	**6,638.2**	**-1.0**	**6,806.5**	**-3.5**
KT	4,720.5	4,682.0	0.8	4,760.2	-0.8				
무선	1,795.6	1,753.1	2.4	1,811.0	-0.9				
유선	1,331.7	1,311.7	1.5	1,333.0	-0.1				
기업서비스	898.5	892.2	0.7	858.6	4.6				
부동산, 기타	84.3	87.4	-3.5	120.0	-29.7				
단말	610.4	637.5	-4.2	637.7	-4.3				
그룹사	3,238.1	3,524.2	-8.1	3,913.2	-17.3				
BC카드	861.5	872.0	-1.2	934.9	-7.8				
스카이라이프	243.5	242.9	0.2	247.4	-1.6				
콘텐츠	140.5	143.7	-2.2	155.3	-9.5				
에스테이트	173.4	137.3	26.3	234.8	-26.1				
KT클라우드	260.6	249.1	4.6	277.9	-6.2				
기타	1,558.6	1,879.3	-17.1	2,062.9	-24.4				
영업이익	**491.3**	**688.8**	**-28.7**	**227.3**	**116.2**	**522.0**	**-5.9**	**520.4**	**-5.6**
세전이익	**487.2**	**711.8**	**-31.6**	**137.9**	**253.3**	**516.8**	**-5.7**	**491.0**	**-0.8**
당기순이익	**362.0**	**566.8**	**-36.1**	**91.4**	**296.0**	**384.0**	**-5.7**	**410.2**	**-11.8**

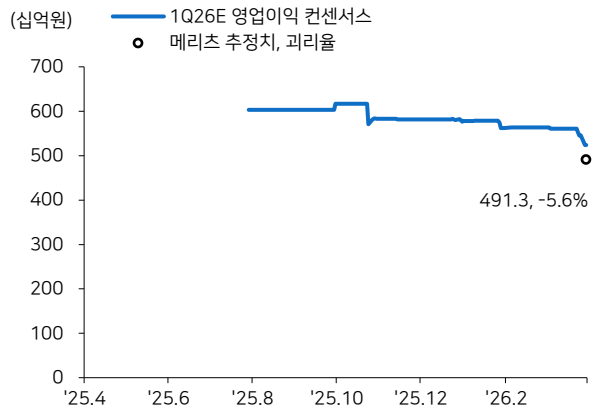
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

표2 2026E 연간 실적 테이블

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**26,999.8**	28,244.2	-4.4	27,130.7	-0.5	27,876.1	-3.1
영업이익	**2,086.1**	2,469.0	-15.5	1,940.8	7.5	2,140.9	-2.6
세전이익	**2,113.0**	2,418.0	-12.6	1,984.1	6.5	2,041.9	3.5
지배주주 순이익	**1,574.0**	1,836.6	-14.3	1,477.7	6.5	1,542.8	2.0

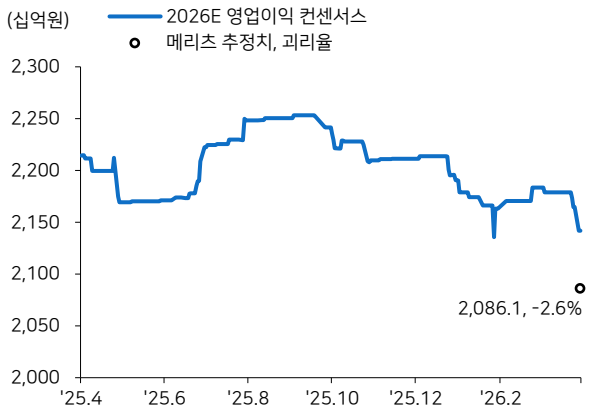
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26E 영업이익, 컨센서스 -5.6% 하회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 -2.6% 하회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 KT 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익	**6,845.1**	**7,427.4**	**7,126.7**	**6,845.0**	**6,570.0**	**6,664.7**	**6,953.5**	**6,811.5**	**28,244.2**	**26,999.8**	**27,289.4**
% YoY	2.9%	13.5%	7.1%	4.1%	-4.0%	-10.3%	-2.4%	-0.5%	6.9%	-4.4%	1.1%
KT	**4,682.0**	**4,772.8**	**5,109.0**	**4,760.2**	**4,720.5**	**4,767.5**	**4,984.1**	**4,757.1**	**19,324.0**	**19,229.3**	**19,403.3**
무선	1,753.1	1,781.7	1,809.6	1,811.0	1,795.6	1,788.4	1,798.5	1,806.8	7,155.4	7,189.3	7,291.7
유선	1,311.7	1,334.5	1,331.9	1,333.0	1,331.7	1,329.9	1,328.8	1,328.2	5,311.1	5,318.6	5,303.4
인터넷	628.7	631.4	636.7	636.8	637.4	637.9	638.3	638.4	2,533.6	2,552.0	2,556.2
미디어	519.2	526.9	534.4	538.3	538.2	538.0	538.3	539.3	2,118.8	2,153.8	2,160.8
홈유선전화	163.8	176.2	160.9	157.9	156.2	154.0	152.1	150.4	658.8	612.7	586.4
기업서비스	892.2	922.7	932.7	858.6	898.5	935.5	933.9	864.8	3,606.2	3,632.7	3,656.2
부동산. 기타	87.4	92.8	105.6	120.0	84.3	94.5	108.7	115.1	405.8	402.6	407.2
단말	637.5	641.1	929.1	637.7	610.4	619.3	814.3	642.3	2,845.4	2,686.3	2,744.8
그룹사	**3,524.2**	**4,159.5**	**3,681.4**	**3,913.2**	**3,238.1**	**3,299.4**	**3,348.2**	**3,475.8**	**15,278.3**	**13,361.6**	**13,440.5**
BC카드	872.0	909.8	918.3	934.9	861.5	897.1	911.0	925.6	3,635.0	3,595.1	3,612.0
스카이라이프	242.9	247.2	246.9	247.4	243.5	248.0	252.9	253.0	984.4	997.4	992.2
콘텐츠	143.7	143.5	153.3	155.3	140.5	142.5	155.6	154.1	595.8	592.7	591.3
에스테이트	137.3	160.4	186.9	234.8	173.4	192.2	198.1	244.9	719.4	808.6	847.7
KT클라우드	249.1	221.5	249.0	277.9	260.6	247.4	281.9	306.8	997.5	1,096.6	1,162.9
기타	1,879.3	2,477.1	1,927.0	2,062.9	1,558.6	1,572.2	1,548.8	1,591.5	8,346.3	6,271.1	6,234.3
(연결조정)	-1,361.1	-1,505.0	-1,663.7	-1,828.4	-1,388.6	-1,402.2	-1,378.8	-1,421.5	-6,358.2	-5,591.1	-5,554.3
영업비용	**6,156.3**	**6,412.6**	**6,588.6**	**6,617.7**	**6,078.7**	**6,063.9**	**6,386.2**	**6,384.8**	**25,775.2**	**24,913.6**	**25,160.5**
% YoY	0.1%	6.0%	6.4%	-8.5%	-1.3%	-5.4%	-3.1%	-3.5%	0.6%	-3.3%	1.0%
인건비	1,121.8	1,119.4	1,167.6	1,184.0	1,115.7	1,125.5	1,133.4	1,189.3	4,592.8	4,563.9	4,624.5
사업경비	2,655.8	2,639.7	2,725.9	2,788.9	2,611.4	2,638.8	2,690.3	2,736.2	10,810.3	10,676.8	10,765.2
서비스구입비	738.4	755.8	778.5	701.2	703.5	678.5	736.6	743.7	2,973.9	2,862.3	2,881.6
판매관리비	598.0	615.1	632.6	874.8	652.4	648.6	650.5	710.3	2,720.5	2,661.8	2,679.2
상품구입비	1,042.3	1,282.6	1,283.9	1,068.7	995.6	972.5	1,175.4	1,005.3	4,677.5	4,148.9	4,210.1
영업이익	**688.8**	**1,014.8**	**538.2**	**227.3**	**491.3**	**600.8**	**567.3**	**426.7**	**2,469.0**	**2,086.1**	**2,128.9**
% YoY	36.0%	105.4%	16.0%	-134.7%	-28.7%	-40.8%	5.4%	87.7%	205.0%	-15.5%	2.0%
영업이익률	10.1%	13.7%	7.6%	3.3%	7.5%	9.0%	8.2%	6.3%	8.7%	7.7%	7.8%
법인세차감전순이익	711.8	974.9	593.4	137.9	487.2	607.2	575.5	443.0	2,418.0	2,113.0	2,230.8
법인세비용	145.0	241.6	148.2	46.5	125.2	155.4	146.2	112.1	581.3	538.9	566.5
당기순이익	**566.8**	**733.3**	**445.3**	**91.4**	**362.0**	**451.8**	**429.4**	**331.0**	**1,836.6**	**1,574.0**	**1,664.4**
당기순이익률	8.3%	9.9%	6.2%	1.3%	5.5%	6.8%	6.2%	4.9%	6.5%	5.8%	6.1%

자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

표4 KT 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	27,130.7	27,399.2	26,999.8	27,289.4	-0.5%	-0.4%
영업이익	1,940.8	2,031.3	2,086.1	2,128.9	7.5%	4.8%
세전이익	1,984.1	2,080.7	2,113.0	2,230.8	6.5%	7.2%
당기순이익	1,477.7	1,552.3	1,574.0	1,664.4	6.5%	7.2%

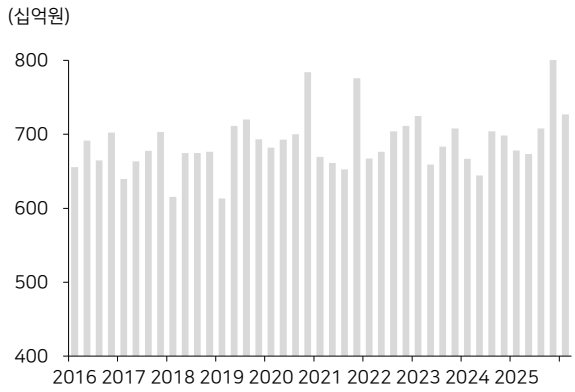
자료: 메리츠증권 리서치센터

표5 KT SOTP Valuation

구분	12M FW EBITDA (십억원)	적용 EV/EBITDA (배)	적정가치 (십억원)	비고
영업가치 (A)	**4,655.3**	**4.7**	**21,744.8**	SKT Multiple 적용
비영업가치 (B)			**2,552.9**	
상장사			281.1	시장가치 30% 할인
스카이라이프(유료방송)			81.9	
나스미디어(디지털광고)			41.1	
KT알파(콘텐츠유통)			120.2	
KTcs(콜센터)			6.6	
KTis(콜센터)			22.7	
비상장사			2,271.8	취득가액 30% 할인
비씨카드(금융)			308.1	
KT에스테이트(부동산)			759.2	
KT클라우드(데이터센터)			583.1	
KT SAT(위성서비스)			273.4	
스튜디오지니(미디어콘텐츠)			180.5	
메가존클라우드(클라우드)			6.1	
KT엠모바일(알뜰폰)			71.6	
KT텔레캅(보안)			89.9	
순차입금			**6,704.1**	2025년 기준
총기업가치			**17,593.7**	
발행주식수 (천주)			241,095	
적정주가 (원)			**72,974**	

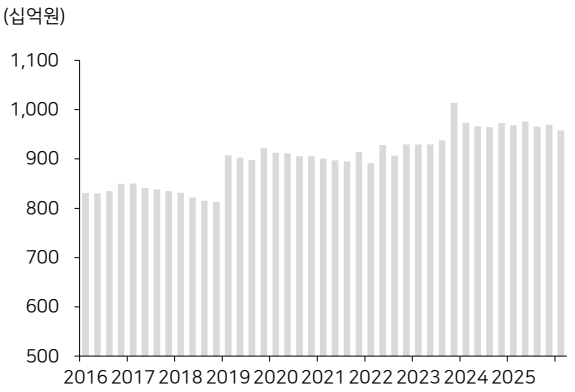
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림3 KT 마케팅비용 추이 및 전망



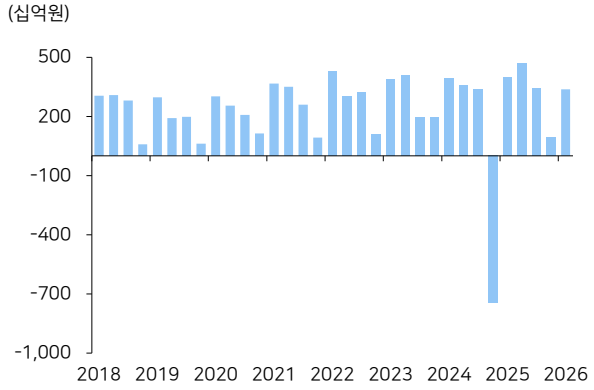
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림4 KT 감가상각비 추이 및 전망



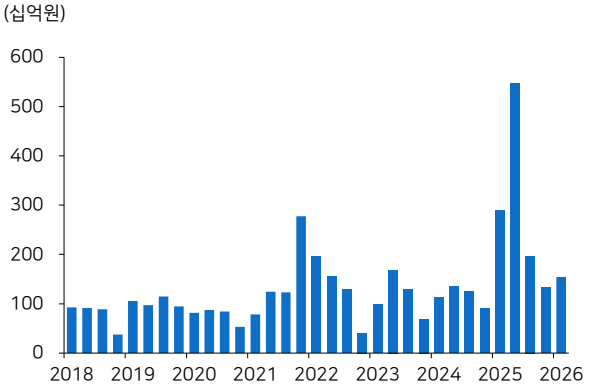
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림5 KT 별도 영업이익 추이 및 전망



자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림6 KT 연결 자회사 영업이익 추이 및 전망



자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

KT (030200)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**26,431.2**	**28,244.2**	**26,999.8**	**27,289.4**	**27,406.2**
매출액증가율(%)	0.2	6.9	-4.4	1.1	0.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	26,431.2	28,244.2	26,999.8	27,289.4	27,406.2
판매관리비	25,621.7	25,775.0	24,913.6	25,160.5	25,111.1
영업이익	**809.5**	**2,469.1**	**2,086.1**	**2,128.9**	**2,295.1**
영업이익률(%)	3.1	8.7	7.7	7.8	8.4
금융손익	-77.1	-145.2	106.6	67.4	98.1
종속/관계기업손익	8.6	17.9	11.6	12.7	10.6
기타영업외손익	-156.2	76.3	-19.3	93.9	89.9
세전계속사업이익	584.7	2,418.1	2,185.0	2,302.8	2,493.7
법인세비용	167.6	581.3	557.3	584.8	633.0
당기순이익	**417.1**	**1,836.8**	**1,627.7**	**1,718.1**	**1,860.7**
지배주주지분 순이익	470.3	1,731.0	1,500.4	1,581.8	1,712.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**5,065.8**	**4,941.7**	**5,705.8**	**5,546.4**	**5,669.5**
당기순이익(손실)	417.1	1,836.8	1,627.7	1,718.1	1,860.7
유형자산상각비	3,277.9	3,329.5	3,278.5	3,291.7	3,306.7
무형자산상각비	651.7	607.9	582.3	532.1	495.4
운전자본의 증감	68.6	-1,775.3	217.3	4.6	6.7
투자활동 현금흐름	**-2,845.4**	**-4,518.3**	**-3,633.2**	**-3,693.7**	**-3,641.2**
유형자산의증가(CAPEX)	-2,909.5	-3,596.6	-3,279.0	-3,246.2	-3,213.8
투자자산의감소(증가)	-39.8	-605.5	77.8	-18.1	-7.3
재무활동 현금흐름	**-1,390.1**	**-631.5**	**-1,066.8**	**-937.8**	**-945.0**
차입금의 증감	180.4	673.2	-488.6	-347.8	-343.0
자본의 증가	-0.4	-0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	837.1	-209.7	1,005.8	914.8	1,083.3
기초현금	2,879.6	3,716.7	3,507.0	4,512.8	5,427.6
기말현금	3,716.7	3,507.0	4,512.8	5,427.6	6,511.0

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	14,251.9	13,977.5	14,588.7	15,595.4	16,715.8
현금및현금성자산	3,716.7	3,507.0	4,512.8	5,427.6	6,511.0
매출채권	2,921.8	2,938.0	2,808.6	2,838.7	2,850.9
재고자산	940.2	416.1	397.8	402.1	403.8
비유동자산	27,628.0	28,971.0	28,748.4	28,617.2	28,455.8
유형자산	14,825.8	14,258.5	14,259.0	14,213.5	14,120.5
무형자산	1,862.7	1,556.6	1,411.3	1,307.5	1,231.7
투자자산	4,321.4	4,926.9	4,849.1	4,867.2	4,874.5
자산총계	**41,880.0**	**42,948.6**	**43,337.1**	**44,212.6**	**45,171.6**
유동부채	13,874.7	11,692.8	11,610.3	11,605.0	11,554.3
매입채무	1,036.7	1,144.3	1,093.9	1,105.6	1,110.3
단기차입금	450.1	709.8	619.8	539.8	469.8
유동성장기부채	3,444.9	1,789.7	1,915.0	1,892.4	1,872.4
비유동부채	10,008.7	11,797.8	11,231.2	10,995.9	10,746.9
사채	6,056.4	7,043.6	6,751.0	6,537.8	6,320.3
장기차입금	559.6	1,242.5	1,051.1	1,009.8	970.5
부채총계	**23,883.4**	**23,490.6**	**22,841.5**	**22,600.9**	**22,301.2**
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,443.1	1,443.1	1,443.1	1,443.1	1,443.1
기타포괄이익누계액	63.7	563.3	563.3	563.3	563.3
이익잉여금	13,779.8	14,964.3	15,874.7	16,854.5	17,965.1
비지배주주지분	1,785.9	1,802.4	1,929.7	2,065.9	2,214.0
자본총계	**17,996.6**	**19,458.0**	**20,495.7**	**21,611.7**	**22,870.4**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	103,976	112,070	107,133	108,282	108,745
EPS(지배주주)	1,850	6,869	5,953	6,277	6,796
CFPS	20,773	28,072	24,029	24,110	24,541
EBITDAPS	18,643	25,420	23,597	23,619	24,193
BPS	64,323	70,056	73,668	77,556	81,963
DPS	2,000	2,400	2,450	2,500	2,500
배당수익률(%)	4.6	4.6	3.8	3.9	3.9
Valuation(Multiple)					
PER	23.7	7.7	10.8	10.3	9.5
PCR	2.1	1.9	2.7	2.7	2.6
PSR	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
PBR	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8
EBITDA(십억원)	4,739.0	6,406.5	5,947.0	5,952.6	6,097.2
EV/EBITDA	4.3	3.6	4.2	4.0	3.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.9	10.2	8.3	8.3	8.5
EBITDA 이익률	17.9	22.7	22.0	21.8	22.2
부채비율	132.7	120.7	111.4	104.6	97.5
금융비용부담률	1.4	1.3	1.4	1.3	1.3
이자보상배율(x)	2.2	6.7	5.7	6.0	6.6
매출채권회전율(x)	8.6	9.6	9.4	9.7	9.6
재고자산회전율(x)	28.5	41.6	66.3	68.2	68.0

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

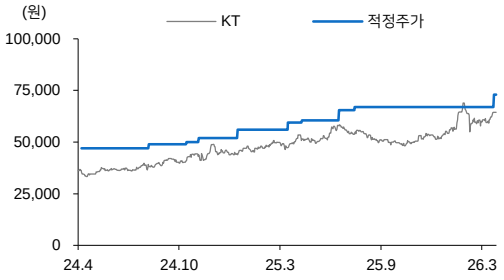
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

KT (030200) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.04.11	기업브리프	Buy	47,000	정지수	-22.5	-15.2
2024.08.09	기업브리프	Buy	49,000	정지수	-18.2	-14.2
2024.10.15	기업분석	Buy	50,000	정지수	-13.2	-11.3
2024.11.06	산업분석	Buy	52,000	정지수	-13.9	-5.8
2025.01.14	기업브리프	Buy	56,000	정지수	-15.0	-9.5
2025.04.14	기업브리프	Buy	59,500	정지수	-15.9	-10.1
2025.05.09	기업브리프	Buy	60,500	정지수	-13.0	-4.0
2025.07.14	기업브리프	Buy	65,500	정지수	-14.7	-10.8
2025.08.11	기업브리프	Buy	67,000	정지수	-18.5	2.8
2026.04.16	기업브리프	Buy	73,000	정지수	-	-

주가 및 적정주가 변동추이