

KT(030200.KS)

매수(유지)

새롭게 설정한 AX 사업 목표

통신/소프트웨어 담당 정원석

T.02)2004-9092/jeong.won-seok1@shinyoung.com

현재 주가(8/12) 52,700원
 목표주가(12M, 유지) 74,000원

Valuation Indicator

(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	7.7	8.8	8.2
PBR	0.7	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.8	4.1	4.9
ROE	10.2	8.3	8.4
DPS	2,400	2,400	2,500

Key Data

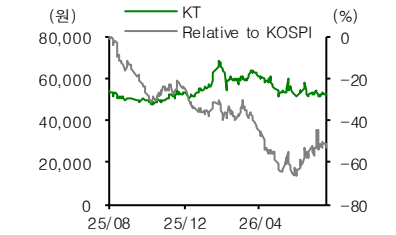
(기준일: 2026. 8. 12)

KOSPI(pt)	6579.04
KOSDAQ(pt)	858.91
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	132,815
발행주식수(천주)	252,022
평균거래량(3M, 주)	449,324
평균거래대금(3M, 백만원)	24,349
52주 최고/최저	68,900 / 48,250
52주 일간Beta	0.1
배당수익률(26F, %)	4.0
외국인지분율(%)	49.0
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 1 인	8.1 %
국민연금공단	7.7 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.8	-12.0	-18.0	-4.2
KOSPI대비 상대수익률	10.5	2.2	-31.2	-53.5

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 기존 가입자들의 5G 전환이 지속됨에 따라 5G 침투율은 2026년 86.1%까지 상승할 것으로 전망(연말 기준)

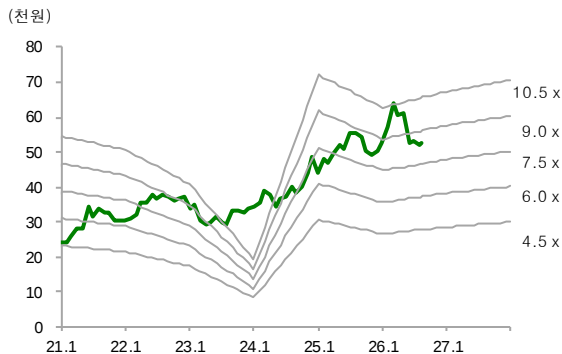
2Q26 Review: 일회성 이익으로 인해 시장 기대치 상회

- 2026년 2분기 매출액은 전년 동기 대비 10% 하락한 6조 6,799억원, 영업이익은 전년 동기 대비 36% 감소한 6,483억원을 기록함. 전년도 광진구 이스트폴 분양 사업으로 인한 일회성 역기저 효과를 제외하면 영업이익은 전년 동기 대비 8% 감소한 것. 올해 초 위약금 면제기간 동안 가입자가 이탈함과 동시에, 고객 보답 프로그램 실시 에 따른 ARPU 감소가 영업이익 감소로 이어졌음. 다만 시장 기대치와 비교하면 7% 높은 수치인데, 이는 KT에스테이트의 자산 매각으로 일회성 이익이 발생했기 때문임. 일회성 이익의 규모는 약 400억원으로 추정됨
- KT 별도 무선 서비스 매출액은 전년 동기 대비 2% 감소한 1조 6,749억원을 기록함. 고객 보답 프로그램으로 무료 데이터를 제공함에 따라 MNO 핸드셋(알뜰폰을 제외한 휴대폰 가입자) ARPU가 전년 동기 대비 2% 감소한 것이 매출 감소의 주요 원인임
- KT 별도 기업서비스 매출액은 전년 동기 대비 2% 감소한 9,011억원을 기록함. 전년도 대형 데이터센터 구축 사업 의 역기저 효과가 매출 감소의 주요 원인임. 그러나 데이터센터 사업을 동시에 진행하고 있는 KT클라우드의 경우 매출이 전년 동기 대비 20% 상승하였으며, KT클라우드 매출과 KT 별도의 AI 사업을 합산한 AX 매출은 전년 동 기 대비 23% 상승하여, 일회성 요인을 제외한 AI 사업의 펀더멘털은 견고하다고 판단함
- 연결 자회사들의 이익기여는 전년 동기 대비 54% 증가한 2,593억원을 기록함(전년도 광진구 이스트폴 분양 사업 기저효과를 제외), 앞서 언급했던 KT에스테이트의 일회성 매각이익을 감안하더라도 연결 자회사들의 이익 체력 자 체가 개선되고 있다는 점은 긍정적임, 특히 이번 분기는 콘텐츠 자회사들의 광고 실적 개선이 있었던 점도 특징적 임
- 2026년 연간 예상 매출액은 전년 대비 4% 감소한 27조 1,448억원, 예상 영업이익은 전년 대비 15% 줄어든 2조 992억원을 기록할 것으로 전망함. 무선 부문은 올해 1월 가입자 이탈 여파로 매출액이 전년 대비 2% 감소할 것으 로 예상되나, AX 부문은 점차 신규 구축사업 수주와 데이터센터 가동률 상승에 힘입어 점진적으로 두 자릿수 성장 률을 이어나갈 것으로 예상됨

투자의견 매수 및 목표주가 74,000원 유지

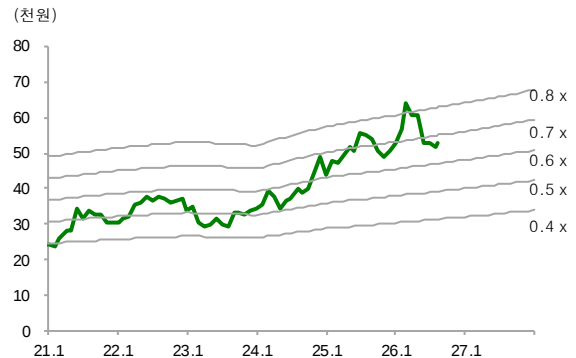
- 동사는 8월 12일 기업가치제고계획을 새롭게 공개하였음. 이번에 개정된 내용은 AI 사업 계획 및 목표였는데, AI 데이터센터(KT클라우드)와 해저케이블, AX서비스를 합친 AX 매출(신규 매출 분류 기준임)을 2028년 기준으로 2025년 대비 2배 이상 성장시키는 것을 목표로 설정하였음. 2025년 기준 AX 매출 규모가 약 1.4조원임을 감안하면, 2028년 AX 매출 목표는 2.8조원 이상임
- 현재 수요 증가가 가시적인 AI데이터센터와 해저케이블 사업의 경우 목표를 달성하는데 큰 어려움이 없을 것으로 예상됨. 해저케이블은 통신 대역폭에 비례해 매출이 상승하는데, KT는 현재 38Tbps 대역폭을 궁극적으로 128Tbps까지 확대할 계획임. AI데이터센터는 현재 160MW의 규모인데, 이미 113MW의 추가 용량은 구축 중이며, 최종적으로는 운영 용량을 1GW까지 확대할 계획임. 동사는 확보된 수요에 기반해 데이터센터를 구축하고 있어 테넌트 확보에 대한 리스크가 적으며, 올해 3분기 네오클라우드 사업자와의 계약 체결의 가능성도 존재함
- 목표 달성의 변수가 되는 것은 AX서비스 사업임. 다양한 AI 모델을 제공하고, 이를 KT의 AI 플랫폼에 기반해 고객사의 업무에 맞는 에이전트로 구축해주는 SI 성격의 비즈니스 모델임. KT는 믿음을 기반으로 한 온프레미스 중심 모델을 영위하고 있는데 반해, 최근 민간기업들은 최신 성능을 가진 AI 모델(SOTA)을 직접 도입하는 케이스가 늘어나고 있고, 시장의 전반적인 경쟁 강도도 높아 점유율 확대가 쉽지 않은 환경임
- 그럼에도 AI데이터센터와 해저케이블을 중심으로 한 인프라 사업은 가시적인 성장이 기대됨. 대규모 인프라 구축으로 인해 주주환원이 감소할 수 있다는 우려도 제기되고 있지만, KT는 1GW의 데이터센터 가운데 70~80%는 리스로 가져가면서 자본 투입을 최소화할 계획인 만큼 최소 2025년 수준의 주주환원은 앞으로도 지속될 것으로 전망함. 견조한 주주환원과 AI인프라 사업을 통한 성장성을 모두 갖췄다는 점에서 투자의견 매수를 유지함

도표 1. KT PER Band Chart



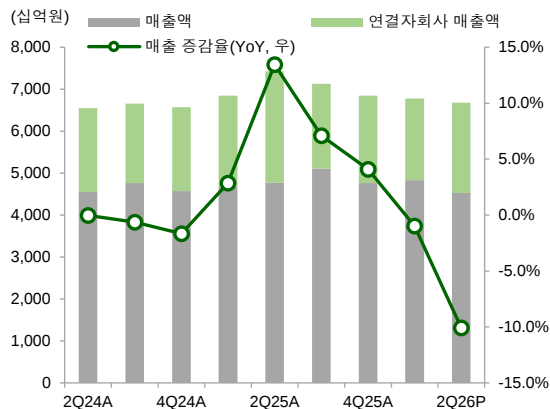
자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 2. KT PBR Band Chart



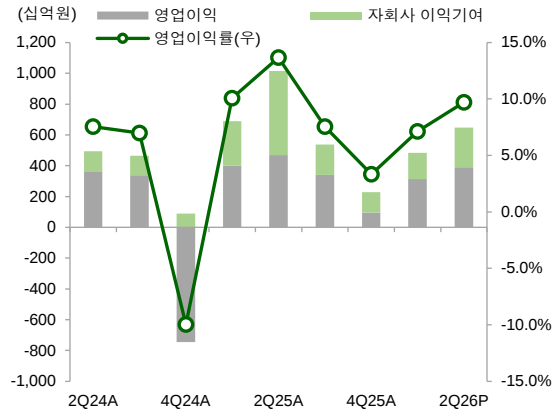
자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 3. KT 분기별 매출 추이 및 전망



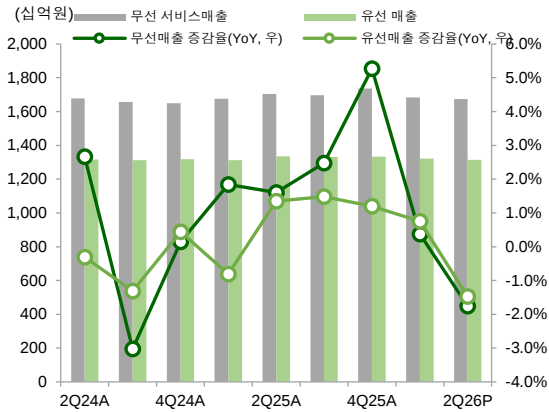
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 4. KT 분기별 영업이익의 추이 및 전망



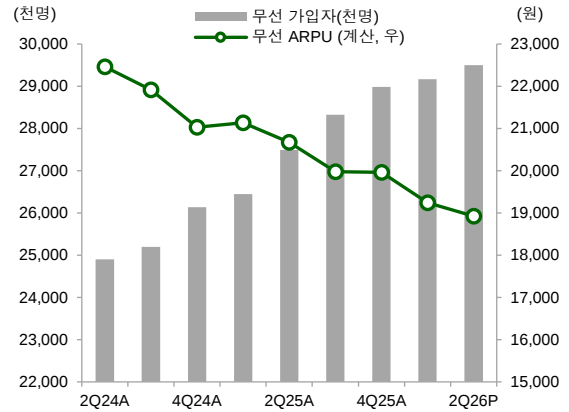
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 5. KT 유무선 매출액 추이 및 전망



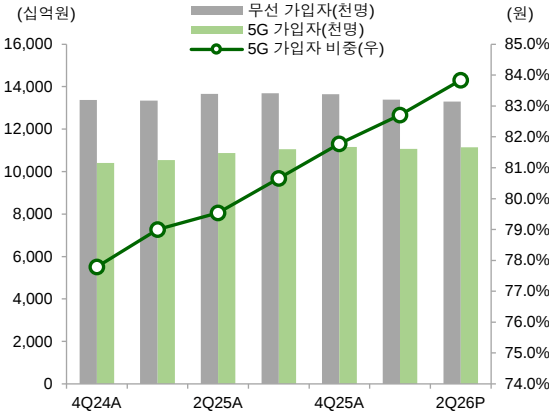
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 6. KT 무선 ARPU 및 가입자 전망 (무선 전체)



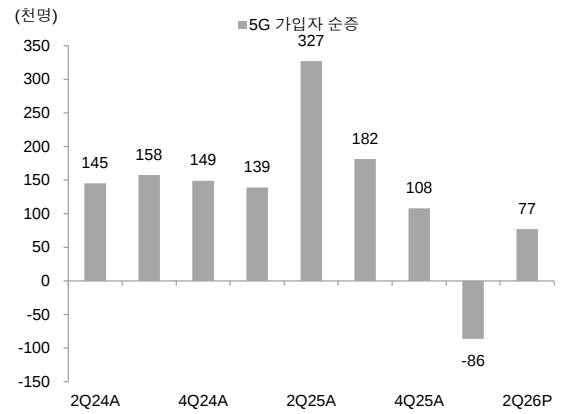
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 7. KT 분기별 5G 가입자 수 전망



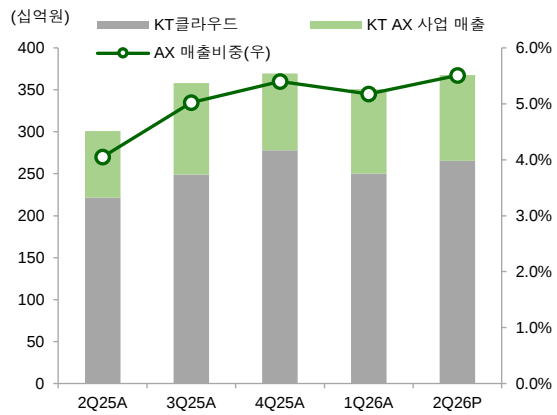
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 8. KT 5G 가입자 순증



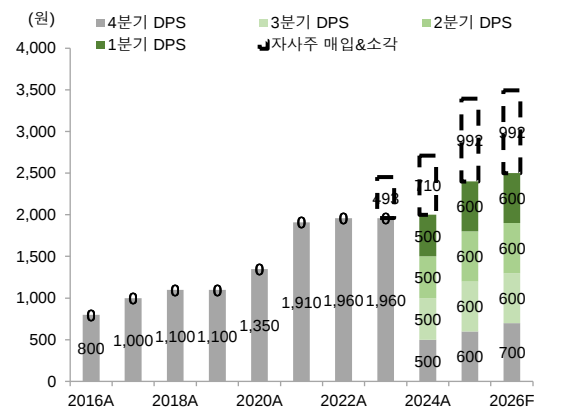
자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 9. AI/IT매출 및 KT 클라우드 매출 추이 (분기별)



자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 10. KT 분기별 주주환원 추이



자료 : KT, 신영증권 리서치센터

도표 11. KT 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
영업수익	6,845	7,427	7,127	6,845	6,778	6,680	6,825	6,862	28,244	27,145	26,337
YoY	2.9%	13.5%	7.1%	4.1%	-1.0%	-10.1%	-4.2%	0.2%	6.9%	-3.9%	-3.0%
<부문별>											
KT 별도 수익	4,682	4,773	5,109	4,760	4,834	4,524	4,844	4,735	19,324	18,936	19,239
무선	1,753	1,782	1,810	1,811	1,757	1,750	1,755	1,770	7,155	7,033	7,137
유선	1,312	1,335	1,332	1,333	1,322	1,315	1,328	1,331	5,311	5,296	5,316
인터넷	629	631	637	637	640	638	643	646	2,534	2,567	2,596
미디어	519	527	534	538	526	525	533	535	2,119	2,119	2,117
전화	164	176	161	158	155	152	152	150	659	610	602
기업서비스	892	923	933	859	872	901	929	859	3,606	3,562	3,671
그룹사 매출	2,163	2,655	2,018	2,085	1,944	2,156	1,981	2,127	8,920	8,208	7,098
BC카드	872	910	918	935	874	931	915	932	3,635	3,651	3,664
스카이라이프	243	247	247	247	239	250	239	240	984	967	954
콘텐츠 자회사	144	144	153	155	146	166	153	155	596	621	624
에스테이트	137	160	187	235	237	289	206	259	719	991	1,065
KT클라우드	249	222	249	278	250	265	281	292	998	1,089	1,228
<부문별 YoY>											
KT 별도 수익	-0.3%	4.9%	7.2%	4.1%	3.3%	-5.2%	-5.2%	-0.5%	4.0%	-2.0%	1.6%
무선	1.0%	0.9%	4.0%	5.4%	0.2%	-1.8%	-3.0%	-2.2%	2.8%	-1.7%	1.5%
유선	-0.8%	1.4%	1.5%	1.2%	0.8%	-1.5%	-0.3%	-0.2%	0.8%	-0.3%	0.4%
인터넷	1.3%	2.1%	2.3%	1.8%	1.8%	1.0%	1.0%	1.4%	1.9%	1.3%	1.1%
미디어	0.1%	0.8%	3.1%	2.9%	1.3%	-0.5%	-0.2%	-0.6%	1.7%	0.0%	-0.1%
전화	-10.5%	0.3%	-6.6%	-6.3%	-5.1%	-13.6%	-5.3%	-5.1%	-5.8%	-7.4%	-1.3%
기업서비스	-0.3%	4.5%	0.7%	0.2%	-2.2%	-2.3%	-0.4%	0.1%	1.3%	-1.2%	3.1%
그룹사 매출	10.4%	32.8%	6.8%	4.0%	-10.1%	-18.8%	-1.8%	2.0%	13.6%	-8.0%	-13.5%
BC카드	-6.8%	-6.9%	-1.4%	-2.7%	0.2%	2.3%	-0.4%	-0.3%	-4.5%	0.4%	0.4%
스카이라이프	-4.5%	-2.9%	-3.9%	-3.7%	-1.6%	1.1%	-3.2%	-3.2%	-3.8%	-1.7%	-1.4%
콘텐츠 자회사	3.7%	6.0%	-1.9%	-5.0%	1.9%	16.0%	-0.2%	-0.1%	0.4%	4.2%	0.5%
에스테이트	1.2%	3.0%	26.7%	41.5%	72.9%	80.1%	10.2%	10.4%	18.9%	37.8%	7.4%
KT클라우드	42.2%	23.0%	20.3%	25.7%	0.4%	19.8%	12.9%	5.1%	27.3%	9.1%	12.8%
영업이익	689	1,015	538	227	483	648	515	453	2,469	2,099	2,207
YoY	36.0%	105.4%	15.9%	134.7%	-29.9%	-36.1%	-4.2%	99.2%	204.9%	-15.0%	5.2%
OPM	10.1%	13.7%	7.6%	3.3%	7.1%	9.7%	7.6%	6.6%	8.7%	7.7%	8.4%
EBITDA	1,658	1,991	1,504	1,197	1,440	1,589	1,461	1,390	6,349	5,880	5,936
YoY	12.0%	36.3%	5.2%	276.5%	-13.1%	-20.2%	-2.9%	16.1%	35.5%	-7.4%	0.9%
EBITDA Margin	24.2%	26.8%	21.1%	17.5%	21.2%	23.8%	21.4%	20.3%	22.5%	21.7%	22.5%
지배순이익	567	733	445	91	388	481	428	265	1,837	1,562	1,653
YoY	44.2%	78.6%	16.2%	112%	-31.5%	-34.5%	-4.0%	190.1%	340.4%	-15.0%	5.8%
NPM	8.3%	9.9%	6.2%	1.3%	5.7%	7.2%	6.3%	3.9%	6.5%	5.8%	6.3%

자료: KT, 신영증권 리서치센터

도표 12. KT AX 사업 추진 방향

추진 방향

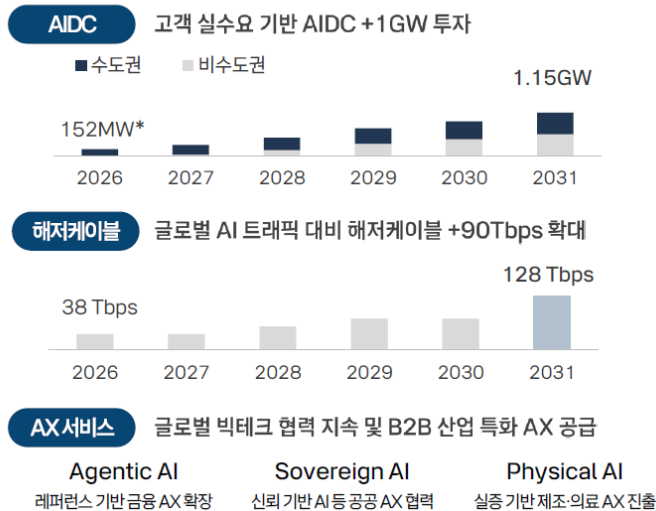
AX 기반 혁신과 성장을 통해 『AX Platform Company』로 도약



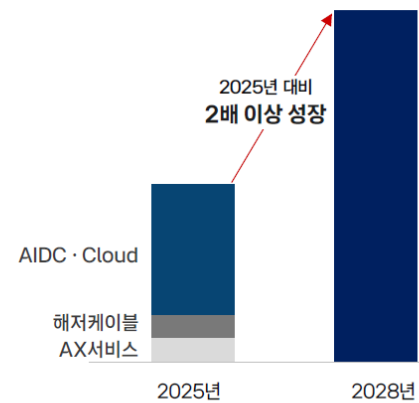
자료 : KT

도표 13. KT AX 사업 목표 및 계획

AX 인프라서비스 확대



AX 매출 목표



자료 : KT

KT(030200.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	264,312	282,442	271,448	263,375	266,534
증가율(%)	0.2	6.9	-3.9	-3.0	1.2
매출원가	0	0	0	0	0
원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	264,312	282,442	271,448	263,375	266,534
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비 등	256,217	257,750	250,456	241,300	243,534
판매비율(%)	96.9	91.3	92.3	91.6	91.4
영업이익	8,095	24,691	20,992	22,074	23,000
증가율(%)	-50.9	205.0	-15.0	5.2	4.2
영업이익률(%)	3.1	8.7	7.7	8.4	8.6
EBITDA	47,390	64,065	59,719	49,102	42,022
EBITDA마진(%)	17.9	22.7	22.0	18.6	15.8
순금융손익	-771	-1,452	-1,355	-1,198	-971
이자손익	-711	-1,068	557	1,360	1,957
외화관련손익	-4,053	837	714	714	714
기타영업외손익	-1,562	763	927	1,069	1,144
총속및관계기업 관련손익	86	179	456	293	297
법인세차감전계속사업이익	5,847	24,181	21,020	22,239	23,469
계속사업손익법인세비용	1,676	5,813	5,403	5,713	6,028
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4,171	18,368	15,617	16,526	17,440
증가율(%)	-57.8	340.4	-15.0	5.8	5.5
순이익률(%)	1.6	6.5	5.8	6.3	6.5
지배주주지분 당기순이익	4,703	17,310	15,053	16,165	16,955
증가율(%)	-53.4	268.1	-13.0	7.4	4.9
기타포괄이익	-902	4,903	332	332	332
총포괄이익	3,269	23,270	15,949	16,858	17,772

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	50,658	49,417	43,063	33,549	24,371
당기순이익	4,171	18,368	15,617	16,526	17,440
현금유출이없는비용및수익	48,635	52,379	42,859	30,666	22,379
유형자산감가상각비	32,779	33,295	32,648	23,691	17,191
무형자산상각비	6,516	6,079	6,079	3,337	1,831
영업활동관련자산부채변동	686	-17,753	-10,566	-9,289	-11,378
매출채권의감소(증가)	-795	-1,813	4,092	3,424	2,004
재고자산의감소(증가)	-292	7,295	-2,356	194	-76
매입채무의증가(감소)	-2,338	1,351	-6,667	-5,448	-4,503
투자활동으로인한현금흐름	-28,454	-45,183	-44,465	-45,728	-44,938
투자자산의 감소(증가)	-398	-6,055	-985	-2,010	-1,045
유형자산의 감소	1,033	579	0	0	0
CAPEX	-29,095	-35,965	-36,073	-36,145	-36,218
단기금융자산의감소(증가)	-2,180	-403	434	268	165
재무활동으로인한현금흐름	-13,901	-6,315	-1,097	-355	-1,700
장기차입금의증가(감소)	-1,352	4,262	808	860	733
사채의증가(감소)	0	0	4,578	4,876	4,154
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	68	-17	16,238	28,132	34,228
현금의 증가	8,371	-2,097	13,740	15,599	11,961
기초현금	28,796	37,167	35,070	48,810	64,408
기말현금	37,167	35,070	48,810	64,408	76,369

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	142,519	139,775	157,226	176,158	194,888
현금및현금성자산	37,167	35,070	48,810	64,408	76,369
매출채권 및 기타채권	61,475	58,451	54,360	50,935	48,931
재고자산	9,402	4,161	6,518	6,324	6,400
비유동자산	276,280	289,710	284,681	280,621	277,318
유형자산	148,258	142,585	136,881	131,269	127,069
무형자산	18,627	15,566	15,255	14,797	14,649
투자자산	43,214	49,269	50,254	52,264	53,309
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	418,800	429,486	441,907	456,779	472,206
유동부채	138,747	116,928	112,473	109,382	106,888
단기차입금	4,501	7,098	7,559	8,051	8,469
매입채무및기타채무	73,948	68,687	62,020	56,572	52,069
유동성장기부채	34,449	17,897	19,061	20,300	21,355
비유동부채	100,087	117,978	124,428	131,296	137,149
사채	60,563	70,436	75,014	79,890	84,044
장기차입금	5,596	12,425	13,232	14,092	14,825
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	238,834	234,906	236,901	240,679	244,037
지배주주지분	162,107	176,557	186,418	197,152	208,736
자본금	15,645	15,645	15,645	15,645	15,645
자본잉여금	14,431	14,431	14,431	14,431	14,431
기타포괄이익누계액	637	5,633	5,965	6,296	6,628
이익잉여금	137,798	149,643	159,173	169,575	180,827
비지배주주지분	17,858	18,024	18,588	18,948	19,434
자본총계	179,965	194,580	205,006	216,100	228,169
총차입금	126,543	133,275	141,938	151,163	159,024
순차입금	86,129	95,661	77,292	71,187	67,253

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	1,850	6,869	5,973	6,414	6,728
BPS	65,177	71,886	75,799	80,058	84,654
DPS	2,000	2,400	2,400	2,500	2,600
Multiples (배)					
PER	23.7	7.7	8.8	8.2	7.8
PBR	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	4.5	3.8	4.1	4.9	5.7
Financial Ratio					
12월 결산(억원)					
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-52.4%	271.3%	-13.0%	7.4%	4.9%
EBITDA(발표기준) 증가율	-14.1%	35.2%	-6.8%	-17.8%	-14.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	2.3%	9.8%	7.8%	7.8%	7.9%
ROE(지배순이익 기준)	2.9%	10.2%	8.3%	8.4%	8.4%
ROIC	2.1%	10.3%	7.3%	7.6%	7.7%
WACC	3.6%	3.7%	3.8%	3.7%	3.7%
안전성(%)					
부채비율	132.7%	120.7%	115.6%	111.4%	107.0%
순차입금비율	47.9%	49.2%	37.7%	32.9%	29.5%
이자보상배율	2.2	6.7	5.4	5.3	5.3

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
 중립 : 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, 기관투자자 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 소자에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
KT	-	-	-	-	-	-	-	-

