

2025. 10. 14



▲ 통신/우주/미디어

Analyst 정지수

02. 6454-4863

jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA 박건영

02. 6454-4903

geonyoung@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** **67,000 원****현재주가 (10.13)** **49,850 원****상승여력** **34.4%**

KOSPI 3,584.55pt

시가총액 125,633억원

발행주식수 25,202만주

유동주식비율 56.30%

외국인비중 49.00%

52주 최고/최저가 58,400원/40,200원

평균거래대금 196.8억원

주요주주(%)

현대자동차 외 1 인 8.07

국민연금공단 7.67

신한은행 외 2 인 5.68

주가상승률(%) **1개월** **6개월** **12개월**

절대주가 -2.8 5.3 24.0

상대주가 -8.0 -28.6 -10.2

주가그래프**KT** 030200**익숙한 호실적**

- ✓ 3Q25 연결 영업이익 5,053억원(+8.9% YoY)으로 시장 컨센서스(5,345억원) 하회 전망
- ✓ 가입자 증가에도 임단협 비용 반영으로 별도 영업이익 3,269억원(-3.5% YoY) 전망
- ✓ 부동산 일회성 이익(약 500억원)으로 자회사 영업이익 1,784억원(+42.4% YoY) 전망
- ✓ 2025년 연결 매출액 27.83조원(+5.3% YoY), 영업이익 2.63조원(+225.4% YoY) 전망
- ✓ 높은 실적 기저에도 총주주환원 수익률 6.6% + 연말 추가적인 DPS 상향 가능성 존재

3Q25 Preview: 기대가 높았을 뿐 우수한 실적

3Q25 연결 매출액은 6조 8,607억원(+3.1% YoY), 영업이익 5,053억원(+8.9% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 5,345억원)를 하회할 전망이다. 경쟁사 사이버 침해 사고 이후 증가한 유무선 가입자 영향으로 3Q25 무선과 유선 서비스수익은 전년 대비 각각 +3.7%, +2.2% 성장하며, 기업서비스 부문도 +3.1%의 안정적인 성장을 이어갈 전망이다. 작년 2Q24 644억원이 반영되었던 임금단체협상 관련 비용은 올해는 3Q25 445억원이 인식됨에 따라 별도 영업이익은 전년 대비 -3.5% 감소한 3,269억원을 전망한다. 연결 자회사 합산 영업이익은 광진구 첨단업무복합단지 분양 수익의 나머지 9%(약 500억원)가 일시 반영되면서 1,784억원(+42.4% YoY)을 기록할 전망이다. 주요 자회사 중 BC카드의 매입액 감소는 지속되고 있으나, KT클라우드와 KT에스테이트 모두 3Q25 두 자릿수 성장을 기록하는 등 주요 자회사들의 성장세는 지속될 전망이다.

2025년 연결 영업이익 2조 6,342억원(+225.4% YoY) 전망

2025년 연결 매출액과 영업이익은 각각 27조 8,322억원(+5.3% YoY), 2조 6,342억원(+225.4% YoY)을 전망한다. 별도 및 자회사 합산 영업이익은 각각 1조 5,230억원(+339.4% YoY), 1조 1,112억원(+140.0% YoY)을 예상한다. 작년 말 대규모 구조조정에 따른 인건비 절감 효과와 경쟁사 사이버 침해 사고 이후 유무선 가입자 증가 영향이 별도 실적에 긍정적으로 작용하고 있으며, 1Q25부터 3Q25까지 광진구 첨단업무복합단지 관련 수익 반영이 마무리되면서 연결 손익이 크게 개선됐다. 이러한 높은 기저가 향후 12개월 실적에 다소 부담으로 작용될 전망이다. 2025년 연간 DPS 2,400원과 자사주 매입/소각 등을 감안 시 총주주환원 수익률이 6.6%에 달하고, 연말 추가적인 DPS 상향 가능성이 존재한다는 점은 여전히 투자 심리에 긍정적 요인이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	26,376.3	1,649.8	1,009.9	3,887	-19.6	64,954	8.9	0.5	3.4	6.1	130.1
2024	26,431.2	809.5	470.3	1,850	-52.4	64,323	23.7	0.7	4.3	2.9	132.7
2025E	27,832.2	2,634.2	1,786.2	7,087	283.1	69,114	7.0	0.7	3.3	10.6	114.9
2026E	26,741.2	2,022.8	1,381.9	5,483	-22.6	72,254	9.1	0.7	3.5	7.8	105.5
2027E	26,817.4	2,074.5	1,356.3	5,382	-1.9	75,244	9.3	0.7	3.3	7.3	99.8

표1 KT 3Q25 Preview

(십억원)	3Q25E	3Q24	(% YoY)	2Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	6,860.7	6,654.7	3.1	7,427.4	-7.6	6,819.8	0.6	6,874.2	-0.2
KT	4,925.0	4,765.0	3.4	4,772.8	3.2				
무선	1,804.8	1,740.4	3.7	1,781.7	1.3				
유선	1,340.8	1,312.6	2.2	1,334.5	0.5				
기업서비스	955.5	926.4	3.1	922.7	3.6				
부동산, 기타	92.3	89.6	3.0	92.8	-0.6				
단말	731.6	696.0	5.1	641.1	14.1				
그룹사	3,391.0	3,248.8	4.4	4,159.5	-18.5				
BC카드	907.2	931.4	-2.6	909.8	-0.3				
스카이라이프	253.6	256.9	-1.3	247.2	2.6				
콘텐츠	158.1	156.2	1.2	143.5	10.2				
에스테이트	163.6	147.5	10.9	160.4	2.0				
KT클라우드	233.3	207.0	12.7	221.5	5.3				
기타	1,675.3	1,549.9	8.1	2,477.1	-32.4				
영업이익	505.3	464.2	8.9	1,014.8	-50.2	556.0	-9.1	534.5	-5.5
세전이익	499.4	509.1	-1.9	974.9	-48.8	562.0	-11.1	536.6	-6.9
당기순이익	364.6	383.2	-4.9	733.3	-50.3	410.3	-11.1	394.0	-7.5

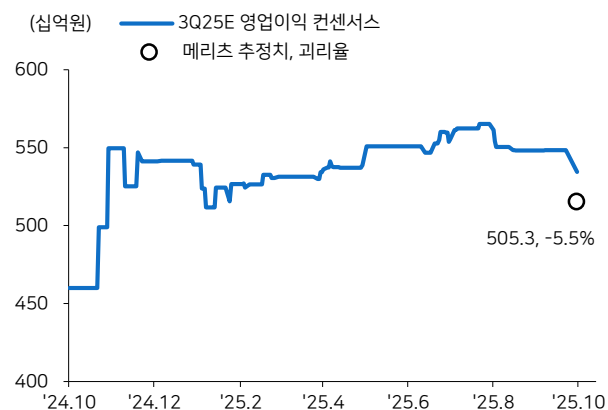
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	27,832.2	26,431.3	5.3	27,985.3	-0.5	27,958.3	-0.5
영업이익	2,634.2	809.6	225.4	2,666.4	-1.2	2,644.0	-0.4
세전이익	2,495.6	584.9	326.7	2,527.8	-1.3	2,526.3	-1.2
지배주주 순이익	1,891.8	417.2	353.4	1,915.2	-1.2	1,940.7	-2.5

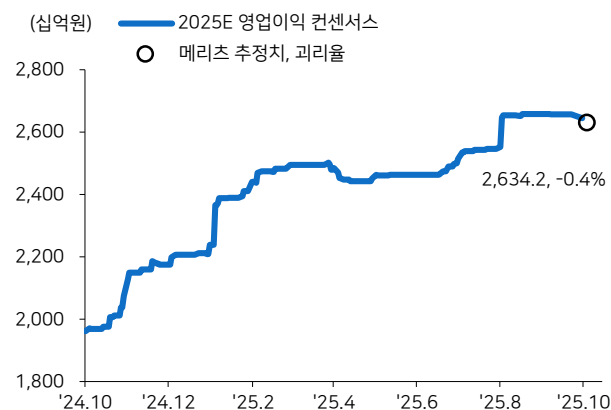
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q25E 영업이익, 컨센서스 -5.5% 하회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 -0.4% 하회 전망



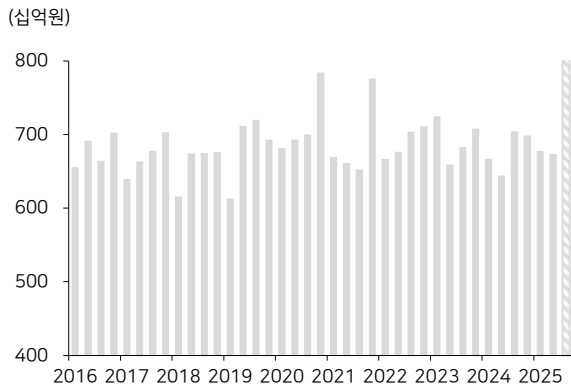
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 KT 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
영업수익	6,654.6	6,546.4	6,654.7	6,575.6	6,845.1	7,427.4	6,860.7	6,698.9	26,431.3	27,832.2	26,741.2
% YoY	3.3%	0.0%	-0.6%	-1.7%	2.9%	13.5%	3.1%	1.9%	0.2%	5.3%	-3.9%
KT	4,694.8	4,548.3	4,765.0	4,571.6	4,682.0	4,772.8	4,925.0	4,786.1	18,579.7	19,166.0	19,172.5
무선	1,736.5	1,765.1	1,740.4	1,717.8	1,753.1	1,781.7	1,804.8	1,809.5	6,959.8	7,149.2	7,232.1
유선	1,322.4	1,316.6	1,312.6	1,317.1	1,311.7	1,334.5	1,340.8	1,344.5	5,268.7	5,331.5	5,355.7
인터넷	620.8	618.5	622.2	625.4	628.7	631.4	636.7	639.4	2,486.9	2,536.2	2,562.9
미디어	518.6	522.6	518.2	523.2	519.2	526.9	530.1	532.9	2,082.6	2,109.1	2,124.5
홈션전화	183.0	175.6	172.2	168.6	163.8	176.2	174.0	172.2	699.4	686.3	668.2
기업서비스	895.0	882.7	926.4	856.5	892.2	922.7	955.5	901.2	3,560.6	3,671.6	3,703.0
부동산, 기타	86.7	83.6	89.6	104.3	87.4	92.8	92.3	90.3	364.2	362.8	363.5
단말	654.2	500.3	696.0	575.8	637.5	641.1	731.6	640.6	2,426.3	2,650.8	2,518.3
그룹사	3,202.2	3,286.9	3,248.8	3,518.3	3,524.2	4,159.5	3,391.0	3,354.8	13,256.2	14,429.5	13,159.8
BC카드	935.6	977.7	931.4	961.1	872.0	909.8	907.2	912.1	3,805.8	3,601.1	3,621.4
스카이라이프	254.4	254.6	256.9	257.0	242.9	247.2	253.6	253.4	1,022.9	997.1	997.4
콘텐츠	138.6	135.4	156.2	163.4	143.7	143.5	158.1	168.0	593.6	613.2	628.0
에스테이트	135.7	155.8	147.5	165.9	137.3	160.4	163.6	171.0	604.9	632.3	669.1
KT클라우드	175.2	180.1	207.0	221.0	249.1	221.5	233.3	238.2	783.3	942.1	972.8
기타	1,562.5	1,583.4	1,549.9	1,749.9	1,879.3	2,477.1	1,675.3	1,612.0	6,445.7	7,643.7	6,271.1
(연결조정)	-1,242.4	-1,288.8	-1,359.2	-1,514.3	-1,361.1	-1,505.0	-1,455.3	-1,442.0	-5,404.7	-5,763.4	-5,591.1
영업비용	6,148.1	6,052.4	6,190.5	7,230.7	6,156.3	6,412.6	6,355.5	6,273.6	25,621.7	25,197.9	24,718.4
% YoY	3.2%	1.4%	-2.9%	12.6%	0.1%	6.0%	2.7%	-13.2%	3.6%	-1.7%	-1.9%
인건비	1,100.9	1,213.2	1,118.3	2,189.6	1,121.8	1,119.4	1,154.7	1,191.8	5,622.0	4,587.7	4,792.3
사업경비	2,674.2	2,708.3	2,692.6	2,791.2	2,655.8	2,639.7	2,607.3	2,634.0	10,866.3	10,536.8	10,431.3
서비스구입비	726.5	656.6	699.8	667.5	738.4	755.8	740.2	760.4	2,750.4	2,994.8	2,894.3
판매관리비	599.6	600.8	600.8	608.4	598.0	615.1	712.0	644.8	2,409.6	2,569.9	2,495.0
상품구입비	1,046.9	873.5	1,078.9	974.0	1,042.3	1,282.6	1,141.2	1,042.7	3,973.3	4,508.8	4,105.4
영업이익	506.5	494.0	464.2	-655.1	688.8	1,014.8	505.3	425.3	809.6	2,634.2	2,022.8
% YoY	4.2%	-14.3%	44.2%	-346.6%	36.0%	105.4%	8.9%	-164.9%	-50.9%	225.4%	-23.2%
영업이익률	7.6%	7.5%	7.0%	-10.0%	10.1%	13.7%	7.4%	6.3%	3.1%	9.5%	7.6%
법인세차감전순이익	529.0	556.7	509.1	-1,010.1	711.8	974.9	499.4	309.4	584.9	2,495.6	1,967.7
법인세비용	136.0	146.2	125.9	-240.4	145.0	241.6	134.8	82.3	167.6	603.8	519.2
당기순이익	393.0	410.5	383.2	-769.7	566.8	733.3	364.6	227.1	417.2	1,891.8	1,448.5
당기순이익률	5.9%	6.3%	5.8%	-11.7%	8.3%	9.9%	5.3%	3.4%	1.6%	6.8%	5.4%

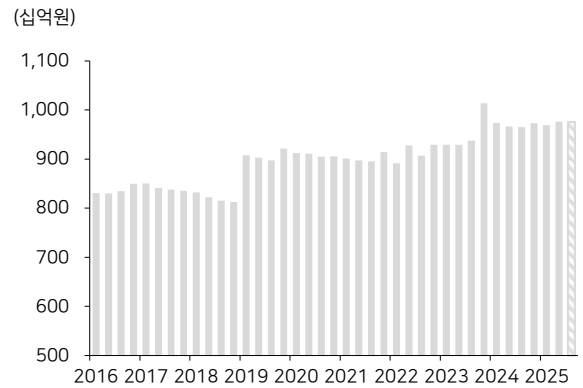
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림3 KT 마케팅비용 추이 및 전망



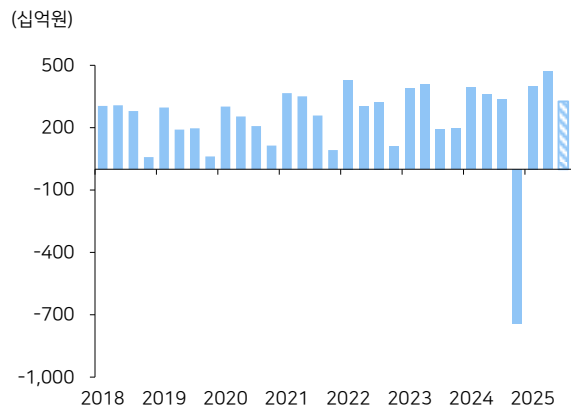
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

그림4 KT 감가상각비 추이 및 전망



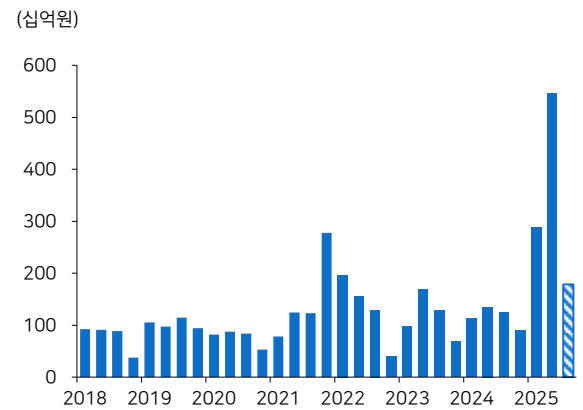
자료: KT, 메리츠증권 리서치센터

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)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	26,376.3	26,431.2	27,832.2	26,741.2	26,817.4
매출액증가율(%)	2.8	0.2	5.3	-3.9	0.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	26,376.3	26,431.2	27,832.2	26,741.2	26,817.4
판매관리비	24,726.5	25,621.7	25,197.9	24,718.4	24,742.9
영업이익	1,649.8	809.5	2,634.2	2,022.8	2,074.5
영업이익률(%)	6.3	3.1	9.5	7.6	7.7
금융손익	-82.4	-77.1	37.2	72.1	-41.3
종속/관계기업손익	-43.4	8.6	-6.7	1.8	-0.9
기타영업외손익	-199.9	-156.2	-100.2	-60.1	-29.8
세전계속사업이익	1,324.1	584.7	2,564.5	2,036.6	2,002.5
법인세비용	335.4	167.6	620.5	537.4	529.4
당기순이익	988.7	417.1	1,944.1	1,499.2	1,473.1
지배주주지분 순이익	1,009.9	470.3	1,786.2	1,381.9	1,356.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	5,503.3	5,065.8	5,268.7	5,138.2	5,162.9
당기순이익(손실)	988.7	417.1	1,944.1	1,499.2	1,473.1
유형자산상각비	3,175.9	3,277.9	3,240.8	3,210.7	3,213.2
무형자산상각비	691.9	651.7	526.9	503.8	484.3
운전자본의 증감	-246.5	68.6	-443.1	-75.4	-7.6
투자활동 현금흐름	-4,620.5	-2,845.4	-3,616.4	-3,373.4	-3,423.2
유형자산의증가(CAPEX)	-3,693.0	-2,909.5	-3,050.0	-3,019.5	-2,989.3
투자자산의감소(증가)	-299.4	-39.8	-96.7	75.3	-5.3
재무활동 현금흐름	-452.8	-1,390.1	-2,264.5	-1,000.9	-895.8
차입금의 증감	873.8	180.4	-1,707.6	-422.2	-305.1
자본의 증가	3.2	-0.4	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	430.5	837.1	-612.1	763.9	844.0
기초현금	2,449.1	2,879.6	3,716.7	3,104.5	3,868.5
기말현금	2,879.6	3,716.7	3,104.5	3,868.5	4,712.4

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	14,518.2	14,251.9	14,136.7	14,513.7	15,384.7
현금및현금성자산	2,879.6	3,716.7	3,104.5	3,868.5	4,712.4
매출채권	3,257.7	2,921.8	3,076.7	2,956.1	2,964.5
재고자산	912.3	940.2	990.0	951.2	954.0
비유동자산	28,191.8	27,628.0	27,466.9	27,133.5	26,858.7
유형자산	14,872.1	14,825.8	14,635.0	14,443.8	14,220.0
무형자산	2,533.9	1,862.7	1,795.8	1,728.8	1,672.6
투자자산	4,281.7	4,321.4	4,418.1	4,342.8	4,348.1
자산총계	42,710.0	41,880.0	41,603.6	41,647.2	42,243.3
유동부채	13,147.4	13,874.7	12,453.3	11,919.4	11,894.2
매입채무	1,297.8	1,036.7	1,091.7	1,048.9	1,051.9
단기차입금	434.2	459.8	409.8	369.8	339.8
유동성장기부채	2,624.3	3,444.9	2,016.0	1,915.2	1,892.6
비유동부채	11,001.4	10,008.7	9,788.4	9,457.3	9,208.2
사채	6,503.2	6,056.4	5,836.4	5,627.4	5,414.2
장기차입금	656.5	559.6	513.8	470.3	428.9
부채총계	24,148.9	23,883.4	22,241.7	21,376.7	21,102.5
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,443.5	1,443.1	1,443.1	1,443.1	1,443.1
기타포괄이익누계액	52.4	63.7	63.7	63.7	63.7
이익잉여금	14,494.4	13,779.8	14,987.3	15,778.6	16,532.2
비지배주주지분	1,812.0	1,785.9	1,943.7	2,061.0	2,177.8
자본총계	18,561.1	17,996.6	19,362.0	20,270.5	21,140.9

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	101,514	103,976	110,436	106,107	106,409
EPS(지배주주)	3,887	1,850	7,087	5,483	5,382
CFPS	23,068	20,773	25,027	22,575	22,123
EBITDAPS	21,235	18,643	25,403	22,765	22,903
BPS	64,954	64,323	69,114	72,254	75,244
DPS	1,960	2,000	2,400	2,450	2,500
배당수익률(%)	5.7	4.6	4.8	4.9	5.0
Valuation(Multiple)					
PER	8.9	23.7	7.0	9.1	9.3
PCR	1.5	2.1	2.0	2.2	2.3
PSR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
EBITDA(십억원)	5,517.6	4,739.0	6,402.0	5,737.3	5,771.9
EV/EBITDA	3.4	4.3	3.3	3.5	3.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	6.1	2.9	10.6	7.8	7.3
EBITDA 이익률	20.9	17.9	23.0	21.5	21.5
부채비율	130.1	132.7	114.9	105.5	99.8
금융비용부담률	1.4	1.4	1.3	1.2	1.2
이자보상배율(x)	4.6	2.2	7.5	6.3	6.7
매출채권회전율(x)	8.3	8.6	9.3	8.9	9.1
재고자산회전율(x)	32.5	28.5	28.8	27.6	28.2

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

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	87.8%
중립	11.7%
매도	0.6%

2025년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

KT (030200) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.10.12	기업브리프	Buy	41,000	정지수	-19.9	-18.7	
2023.11.06	산업분석	Buy	40,000	정지수	-15.2	-8.9	
2024.01.18	기업브리프	Buy	41,000	정지수	-13.4	-6.0	
2024.02.08	기업브리프	Buy	43,000	정지수	-10.3	-1.9	
2024.04.03	산업분석	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	-	-	