KT (030200)



이승웅 통신/지주
seungwoong.lee@yuantakorea.com
김고은 Research Assistant
koeun2.kim@yuantakorea.com

본업 회복세 확인, 구체화된 AX 사업

3Q26 Review: 일회성 제외시 영업이익 컨센 부합

3Q26 연결 영업수익은 7.0조원(-1.8% YoY), 영업이익은 5,053억원(-6.1% YoY)으로 영업이익은 시장 컨센서스(5,347억원)를 하회했다. 임단협 관련 일회성 비용이 반영된 영향으로 이를 제외하면 시장 기대치에 부합했다. 무선 회복세가 확인됐다. 3Q26 MNO 핸드셋 가입자는 1,483만명(2Q26 1,481만명)으로, ARPU는 7월 33,963원에서 9월 34,711원까지 회복했다. 가입자 이탈 및 요금제 하향 영향에서 벗어나기 시작한 것으로 판단한다. AX 사업의 견조한 성장세도 이어갔다. AX 매출액(KT Cloud 포함)은 3,933억원(+9.8% YoY)으로 가산 DC 가동률 상승과 공공 Cloud 사업 성장이 견인했다. 그룹사 이익기여는 2,062억원으로 2개 분기 연속 2,000억원을 상회했다. 스튜디오지니, 밀리의서재 등이 고르게 성장하며 콘텐츠 자회사 매출액은 1,718억원(+12.1% YoY)을 기록했고, kt estate는 호텔 사업 호조와 대전 둔산 분양 인식 확대로 매출액 2,600억원(+39.1% YoY)으로 고성장을 이어갔다.

구체화된 AX 사업 전략

AX 사업이 본격화되고 있다. 5년간 5조원을 투자해 AIDC 수전용량을 1.15GW까지 확대하고, 해저케이블에는 1조원을 투자해 용량을 38Tbps에서 128Tbps로 확대할 계획이다. AIDC는 29년까지 6개 사이트를 순차적으로 오픈할 예정이다. 27년 부천 1/2센터, 28년 개봉, 군산, 용인, 29년 안산 DC가 가동에 들어가면서 중장기 성장을 견인할 것이다. 해저케이블은 31년까지 90Tbps를 추가 확보할 계획이다. 더불어 8월에는 팔린티어와 금융권 본사업 계약을 체결, 10/30 토큰 팩토리를 출시하며 AX솔루션사업도 본격화했다. 동사는 28년까지 AX 매출액을 25년 대비 2배 이상 성장시킬 계획이다

투자의견 BUY, 목표주가 7.3만원 유지

무선 사업 회복세가 확인됐고, 중장기 성장 동력인 AX 사업도 구체화되고 있다. 이익 회복, AX 성장, 비핵심 자산 유동화로 ROE 개선에 따른 밸류에이션 리레이팅이 가능할 전망이다. 투자의견 BUY, 목표주가 73,000원을 유지한다.

BUY (M)

목표주가	73,000원 (M)
직전 목표주가	73,000원
현재주가 (11/10)	51,000원
상승여력	43%

시가총액	128,531억원
총발행주식수	252,021,685주
60일 평균 거래대금	184억원
60일 평균 거래량	359,143주
52주 고/저	68,900원 / 44,700원
외인지분율	48.74%
배당수익률	4.56%
주요주주	현대자동차 외 1 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.1)	(2.7)	4.7
상대	23.8	17.0	(18.6)
절대 (달러환산)	(2.7)	2.5	12.8

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,998	-1.8	4.8	6,951	0.7
영업이익	505	-6.1	-22.1	535	-5.5
세전계속사업이익	499	-15.9	-22.7	532	-6.2
지배순이익	354	-9.5	-19.5	360	-1.5
영업이익률 (%)	7.2	-0.4 %pt	-2.5 %pt	7.7	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	5.1	-0.4 %pt	-1.5 %pt	5.2	-0.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	26,431	28,244	27,404	27,843
영업이익	809	2,469	2,036	2,239
지배순이익	470	1,731	1,331	1,435
PER	21.0	7.4	9.7	9.0
PBR	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.1	3.6	3.4	3.2
ROE	2.9	10.2	7.4	7.6

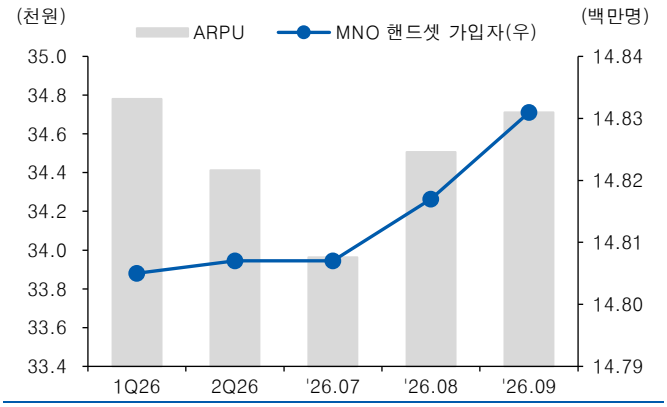
자료: 유안타증권

KT 연결실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익	6,845	7,427	7,127	6,845	6,778	6,680	6,998	6,948	28,244	27,404	27,843
영업이익	689	1,015	538	227	483	648	505	399	2,469	2,036	2,239
세전이익	712	975	593	138	513	633	499	317	2,418	1,975	2,126
당기순이익	567	733	445	92	388	481	367	241	1,837	1,477	1,595
지배주주순이익	540	688	392	112	352	437	321	217	1,731	1,331	1,435
YoY %											
영업수익	*2.9*	*13.5*	*7.1*	*4.1*	*-1.0*	*-10.1*	*-1.8*	*1.5*	*6.9*	*-3.0*	*1.6*
영업이익	*36.0*	*105.4*	*16.0*	*흑전*	*-29.9*	*-36.1*	*-6.1*	*75.6*	*205.0*	*-17.6*	*10.0*
세전이익	*34.6*	*75.1*	*16.6*	*흑전*	*-28.0*	*-35.0*	*-15.9*	*130.0*	*291.5*	*-18.3*	*7.7*
당기순이익	*44.2*	*78.6*	*16.2*	*흑전*	*-31.5*	*-34.4*	*-17.5*	*163.4*	*308.1*	*-19.6*	*8.0*
지배주주순이익	*43.8*	*75.0*	*9.6*	*흑전*	*-34.8*	*-36.5*	*-17.9*	*94.2*	*268.1*	*-23.1*	*7.9*
OPM %	10.1	13.7	7.6	3.3	7.1	9.7	7.2	5.7	8.7	7.4	8.0

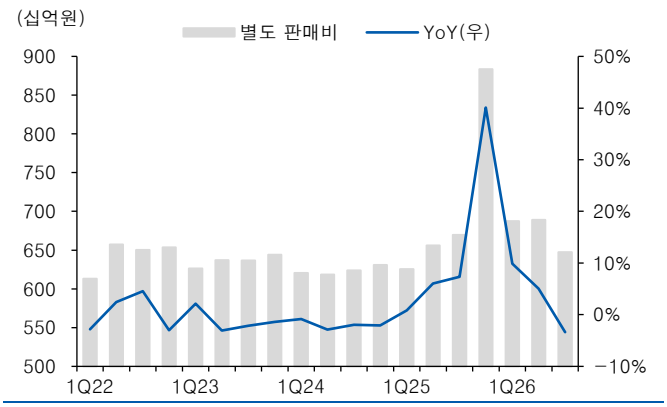
자료: KT, 유안타증권 리서치센터

MNO 핸드셋 가입자 및 ARPU 추이



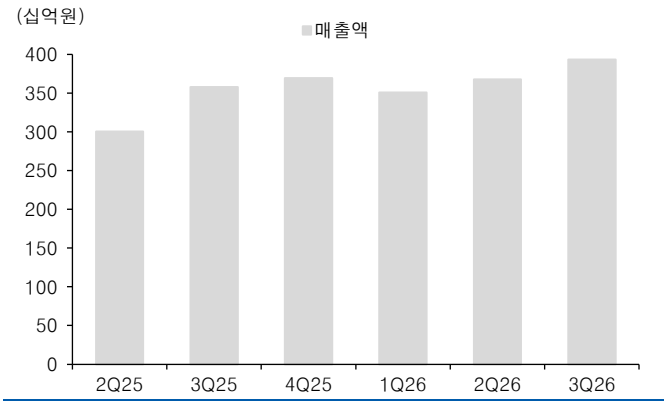
자료: KT, 유안타증권 리서치센터

KT 별도 마케팅비 추이



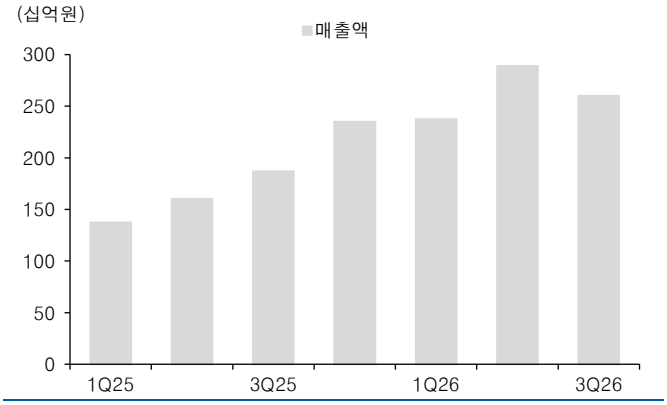
자료: KT, 유안타증권 리서치센터

AX(KT Cloud 포함) 매출액 추이



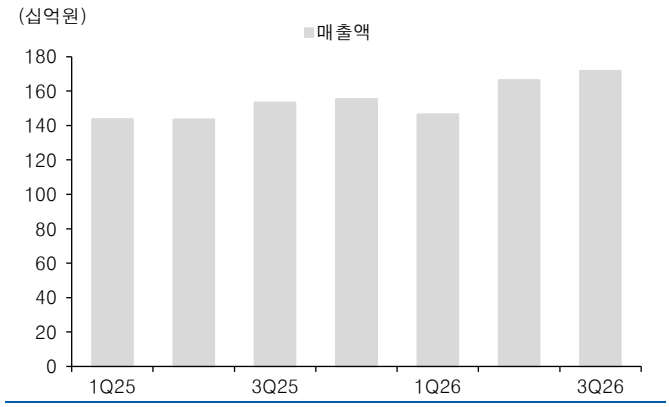
자료: KT, 유안타증권 리서치센터

KT 에스테이트 매출액 추이



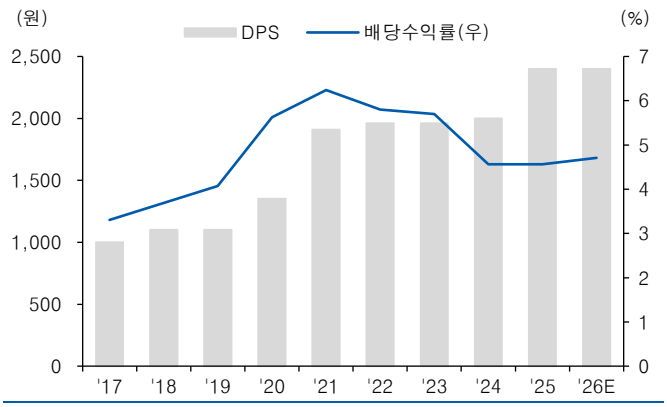
자료: KT, 유안타증권 리서치센터

KT 콘텐츠 자회사 매출액 추이



자료: KT, 유안타증권 리서치센터

KT 연간 DPS 및 배당수익률 추이



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

KT AX 인프라 및 AX 솔루션 사업 전략

AX 인프라

AIDC

- ✓ 실수요 기반 +1GW 확대~31년
- ✓ '29년까지 6개 Site 오픈예정*
  - '27년 부천 1/2센터
  - '28년 개봉·군산·용인
  - '29년 안산

해저케이블

- ✓ 글로벌 AI 트래픽 대비 +90Tbps 확보~31년
- ✓ 신규 케이블 구축 전까지 임차로 수요 적기 대응
  (기확보 임차물량 연내 완판 예정)

*추가 사이트에 대한 의사결정 진행 중

AX 솔루션

토큰 팩토리

- ✓ AI모델의 선택·최적화·과금·보안까지 통합 제공하는 AI 플랫폼 10.30일출시
- ✓ 국내외 500개 이상 AI모델 제공
  - OpenRouter와 파트너십

팔란티어

- ✓ 금융권 본사업 수주 달성'26.8월
- ✓ KT FDE* 내재화 및 고마진 사업 구조 구축
- ✓ 제조/대기업권 확장 및 내부 효율화 가속

*Forward Deployed Engineer(고객 현장에서 팔란티어 솔루션의 설계/구축/실행을 주도하는 엔지니어)

자료: KT, 유안타증권 리서치센터

3Q26 KT Conference Call Q&A

1. AX 도입에 따른 비용 절감 효과와 2027 년 손익 영향은?

- KT 사업 전반에 AX 를 도입해 고객 경험 개선과 비용 효율화를 동시에 추진 중
- AI 상담사 도입으로 고객 문의 자동 처리율이 높아지고 있어 상담 인력 축소 효과 기대
- 유선 개통 및 A/S 방문 일정에 AI 자동화를 적용하면서 인당 일평균 방문 건수가 기존 6.5~7 건에서 8 건 이상으로 증가
- 구체적인 비용 절감 규모와 정량적 손익 개선 효과는 '27 년 공식적으로 제시할 예정

2. 토큰 팩토리의 사업 구조와 향후 수익화 전략은?

- 토큰 팩토리는 KT 자체 GPU 를 활용한 AI 추론 기반 토큰 생산과 글로벌 외부 AI 모델의 라우팅·중개를 병행하는 사업 구조
- 500 개 이상의 AI 모델을 제공, 자체 토큰 생산과 외부 모델 중개를 동시에 수행하는 것이 핵심 경쟁력
- 국내 호스팅 기반 자체 추론 방식은 소버린 AI 측면에서 강점 보유
- 장기적으로 자체 GPU 를 확대해 국내 AI 토큰 생산·유통의 거점으로 성장할 계획

3. 3Q26 B2C 실적 부진 원인과 '26 년 연간 실적 전망은?

- 무선, 인터넷, TV 시장 모두 포화 상태로 통신 3 사 전반의 외형 성장 여력이 제한적인 상황
- KT 는 1 분기 가입자 이탈과 고객 보답 프로그램 영향으로 3 분기까지 무선사업 부진 지속
- 8~9 월부터 무선사업 회복세가 나타나고 있으나, '26 년 유무선 및 TV 합산 실적이 전년 수준을 상회하기는 어려울 것
- 향후 외형 성장보다 수익성 중심의 사업 운영에 집중할 계획
- 단말 교체 주기 장기화로 가입자 확보 비용 감소 예상. 유무선 및 TV 전반에서 질적 성장 중심의 영업 추진

4. '26 년 결산배당과 2027 년 주주환원 정책 방향은?

- '26 년 연간 배당은 주당 2,400 원 수준을 기본으로 예상. 결산배당은 연간 순이익 추이를 고려해 이사회에서 최종 결정할 예정
- 시장의 배당 확대 기대를 인지하고 있으며 본업 회복과 AX 사업 성장 및 비용 효율화를 통해 배당 우상향 기조 유지 추진
- '27 년 구체적인 실적 및 주주환원 가이던스는 현재 제시하기 어려운 상황
- '28 년까지 누적 1 조원 규모의 자사주 매입 계획을 차질 없이 이행할 예정
- 비핵심 자산 유동화도 적극 검토 중이며 조기 가시화 추진
- 미래 성장 투자와 주주환원의 균형을 유지하면서 '28 년 ROE 9~10% 달성 목표

5. '31 년까지 AIDC 1GW 공급 계획의 현재 진행 상황과 향후 투자 방향은?

- 현재 운영 중인 데이터센터 용량은 152MW, '31 년까지 추가 1GW 공급을 추진할 계획
- 현재 확보한 개발 파이프라인은 메인 20 개소 약 911MW, 백업 10 개소 약 500MW 규모
- 메인 파이프라인 가운데 약 200MW 는 투자 의사결정이 완료, '26 년 남은 기간 동안 약 60MW 에 대한 추가 의사결정 예정
- AIDC 공급은 실수요를 기반으로 추진. 수도권은 전력, 인허가 확보 부지 중심, 비수도권은 테넌트 수요 확보를 우선할 계획
- 향후 공급 용량은 임차(Lease) 80%, 자체 보유(Owned) 20% 구조로 계획
- 부채비율 등을 고려해 다양한 자본 조달 방식을 검토할 예정

6. B2B 수주 증가의 구체적인 성과와 2027 년 사업 전망은?

- 3Q26 누적 B2B 수주는 전년 동기 대비 20% 이상 증가, 연말에는 증가 폭이 더욱 확대될 것으로 기대
- 통신과 AX 사업 전반에서 고르게 수주가 증가. 단순 물량 증가보다 고객군 및 사업 영역 확대에 의미
- AX 사업은 아직 상대적으로 규모가 작지만 신규 레퍼런스 확보를 통해 중장기 성장 기반 강화
- 고객군은 국방, 제조, 공공, 금융, 의료, 유통 등 6 개 산업으로 확대
- 확보한 수주가 '27 년부터 순차적으로 매출에 반영될 예정

KT (030200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**26,431**	**28,244**	**27,404**	**27,843**	**28,260**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	26,431	28,244	27,404	27,843	28,260
판관비	25,622	25,775	25,368	25,604	25,911
영업이익	**809**	**2,469**	**2,036**	**2,239**	**2,350**
EBITDA	4,739	6,407	6,435	6,612	6,613
영업외손익	-225	-51	-61	-113	-94
외환관련손익	-405	84	-334	-297	-297
이자손익	-71	-107	-97	-112	-112
관계기업관련손익	9	18	15	-22	-3
기타	243	-46	355	318	318
법인세비용차감전순손익	585	2,418	1,975	2,126	2,255
법인세비용	168	581	498	532	564
계속사업순손익	417	1,837	1,477	1,595	1,692
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	417	1,837	1,477	1,595	1,692
지배지분순이익	**470**	**1,731**	**1,331**	**1,435**	**1,522**
포괄순이익	327	2,327	1,477	1,595	1,692
지배지분포괄이익	354	2,243	1,424	1,537	1,631

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**5,066**	**4,942**	**4,519**	**4,476**	**4,457**
당기순이익	417	1,837	1,477	1,595	1,692
감가상각비	3,278	3,330	3,857	3,843	3,743
외환손익	383	-12	334	297	297
종속,관계기업관련손익	0	0	-15	22	3
자산부채의 증감	69	-1,775	-2,392	-2,521	-2,513
기타현금흐름	919	1,563	1,258	1,240	1,236
투자활동 현금흐름	**-2,845**	**-4,518**	**-3,780**	**-3,998**	**-4,038**
투자자산	405	-704	53	-27	-26
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,909	-3,597	-3,600	-3,632	-3,673
유형자산 감소	103	58	0	0	0
기타현금흐름	-444	-276	-233	-338	-339
재무활동 현금흐름	**-1,390**	**-631**	**-1,808**	**-1,777**	**-1,619**
단기차입금	97	454	-27	-9	-4
사채 및 장기차입금	84	219	-234	-223	-70
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-872	-578	-571	-568	-568
기타현금흐름	-698	-727	-977	-977	-977
연결범위변동 등 기타	7	-2	2,033	2,162	2,197
현금의 증감	**837**	**-210**	**963**	**863**	**997**
기초 현금	2,880	3,717	3,507	4,470	5,334
기말 현금	3,717	3,507	4,470	5,334	6,330
NOPLAT	**809**	**2,469**	**2,036**	**2,239**	**2,350**
FCF	**2,156**	**1,345**	**919**	**844**	**784**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**14,252**	**13,978**	**14,674**	**15,538**	**16,534**
현금및현금성자산	3,717	3,507	4,470	5,334	6,330
매출채권 및 기타채권	6,147	5,845	5,671	5,689	5,704
재고자산	940	416	404	410	416
비유동자산	27,628	28,971	28,618	28,504	28,540
유형자산	14,826	14,258	14,001	13,790	13,720
관계기업등 지분관련자산	1,562	1,564	1,517	1,542	1,565
기타투자자산	2,759	3,363	3,357	3,360	3,363
자산총계	**41,880**	**42,949**	**43,292**	**44,042**	**45,073**
유동부채	13,875	11,693	11,419	11,366	11,322
매입채무 및 기타채무	7,395	6,869	6,664	6,598	6,537
단기차입금	460	710	710	710	710
유동성장기부채	3,445	1,790	1,790	1,790	1,790
비유동부채	10,009	11,798	11,508	11,285	11,237
장기차입금	560	1,242	1,242	1,242	1,242
사채	6,056	7,044	6,910	6,787	6,717
부채총계	**23,883**	**23,491**	**22,927**	**22,651**	**22,559**
지배지분	16,211	17,656	18,415	19,283	20,237
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	15,724	16,591	17,545
비지배지분	1,786	1,802	1,949	2,109	2,278
자본총계	**17,997**	**19,458**	**20,364**	**21,391**	**22,514**
순차입금	**7,593**	**8,194**	**6,973**	**5,876**	**4,803**
총차입금	12,654	13,327	13,067	12,835	12,760

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,850	6,869	5,279	5,695	6,041
BPS	65,942	73,231	77,793	81,456	85,487
EBITDAPS	18,643	25,420	25,535	26,234	26,239
SPS	103,976	112,070	108,735	110,478	112,135
DPS	2,000	2,400	2,400	2,400	2,400
PER	**21.0**	**7.4**	**9.7**	**9.0**	**8.4**
PBR	**0.6**	**0.7**	**0.7**	**0.6**	**0.6**
EV/EBITDA	**4.1**	**3.6**	**3.4**	**3.2**	**3.0**
PSR	**0.4**	**0.5**	**0.5**	**0.5**	**0.5**

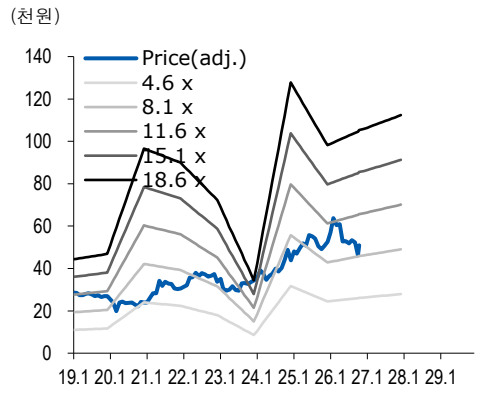
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	**0.2**	**6.9**	**-3.0**	**1.6**	**1.5**
영업이익 증가율 (%)	**-50.9**	**205.0**	**-17.6**	**10.0**	**4.9**
지배순이익 증가율 (%)	**-53.4**	**268.1**	**-23.1**	**7.9**	**6.1**
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	**3.1**	**8.7**	**7.4**	**8.0**	**8.3**
지배순이익률 (%)	1.8	6.1	4.9	5.2	5.4
EBITDA 마진 (%)	17.9	22.7	23.5	23.7	23.4
ROIC	3.3	11.4	9.2	10.5	11.3
ROA	1.1	4.1	3.1	3.3	3.4
ROE	**2.9**	**10.2**	**7.4**	**7.6**	**7.7**
부채비율 (%)	132.7	120.7	112.6	105.9	100.2
순차입금/자기자본 (%)	46.8	46.4	37.9	30.5	23.7
영업이익/금융비용 (배)	2.2	6.7	5.2	5.5	5.7

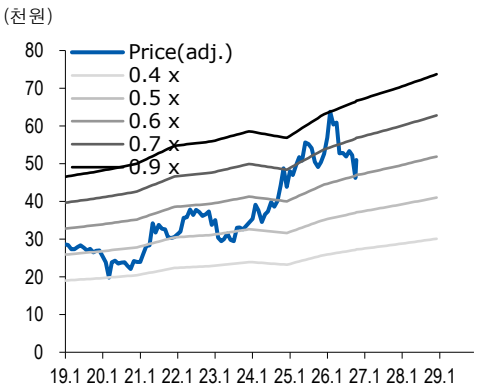
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

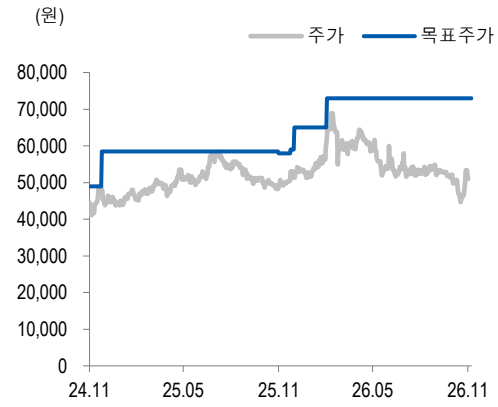
P/E band chart



P/B band chart



KT (030200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-11-11	BUY	73,000	1년		
2026-02-11	BUY	73,000	1년		
2025-12-10	BUY	65,000	1년	-16.68	-6.62
2025-12-03	BUY	59,000	1년	-11.31	-10.00
2025-11-10	BUY	58,000	1년	-13.86	-12.59
2024-12-04	BUY	58,500	1년	-14.10	-0.17
2024-10-10	BUY	49,000	1년	-10.56	0.00

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-11-10

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이승웅**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.