



## KT (030200)

IDC, Cloud 올라갈 일만 남았다

**Buy(유지)**

목표주가: 45,000원(유지) / 현재 주가(11/27): 33,100원

Analyst 유영솔 youngsol.yu@hanwha.com 3772-7613

### KT의 성장동력 中 하나, IDC/Cloud

2022년 기준 KT클라우드사업 매출은 5,242억 원이며, 그 중 60%가 IDC에서 발생하고 있다. 올해 공공 클라우드 시장 축소로 IDC의 매출 비중은 더 높을 것으로 예상된다. 국내 IDC 시장은 공급 과잉 우려로 성장성에 문제가 제기되고 있지만, 국내 IDC 탑티어 사업자로서 KT의 경쟁력에 주목해야할 때다.

### IDC, 업사이드가 열린다

첫째, 브랜드 IDC 전략이다. 브랜드 IDC는 타사가 운영하던 데이터센터를 KT가 임차해 운영하는 전략이다. 임대인입장에서는 KT의 네트워크 인프라뿐만 아니라 고객 영업망을 활용할 수 있어, 상면 임대율을 높일 수 있다는 장점이 있다. 최근 고금리 상황이 지속되면서, PF로 준공된 많은 데이터센터들의 사업성이 재점검에 들어갈 가능성이 있다. 실제로 올해 상반기 코람코자산운용이 데이터센터 매각을 진행한 바 있으며, 이지스자산운용도 하남 데이터센터 매각이 진행 중이다. 데이터센터사업은 사업성 검토부터 개소까지 통상 3~4년이 소요된다. 단기간에 수요에 대응하기 위해서 A to Z 전략이 최적의 선택지는 아니다. KT도 수도권 신규 수요 확보를 위해 외부 IDC 인수부터 리스까지 다양한 옵션을 검토 중이다. 다양한 옵션의 채택은 현재의 고성장세를 장기적으로 지속시킬 수 있는 요인이 될 것으로 판단한다.

둘째, 해외 진출이다. 미주, 유럽지역과 같은 1<sup>ST</sup> 티어 지역보다는 MENA, SEA같은 글로벌 IDC사업자들의 입지가 비교적 약한 2<sup>nd</sup> 티어 지역으로의 진출이 가능할 것으로 판단한다. 하이퍼스케일 데이터센터 수요의 상당 부분을 차지하는 글로벌 CSP를 대상으로 노하우와 경험을 보유하고 있기 때문이다. 2<sup>nd</sup> 티어 현지 사업자에게 부채한 KT의 글로벌 CSP 대상 IDC 설계, 구축, 운영 경험은 현지 사업자의 파트너십 수요를 촉진할 수 있다. 글로벌 사업은 진입단계에서 허들이 많기 때문에 첫 진출 성공 소식이 중요한 마일스톤이 될 것이며, 이는 경쟁사 대비 KT의 IDC사업에 대한 확실한 프리미엄 요소로 작용할 것이다. 해외 확장과 관련한 관전 포인트는 2<sup>nd</sup> 티어 지역의 구체적인 위치와 파트너사의 성격(SI 혹은 FI)이 될 것으로 판단한다.

### Cloud, 더 이상의 다운사이징은 없을 것

KT Cloud의 주력 시장인 공공 클라우드 시장 회복에 따라 클라우드에서도 성장 모멘텀이 살아날 전망이다. 제도적 변화로 인해 공공 클라우드 전환이 가속화될 것이기 때문이다. 첫 번째는 공공 클라우드 사업 예산 증액이다. 2023년 예산이 342억 원에 그치며 전년 대비 80% 급감했지만, 2024년은 758억 원으로 약 2배 이상 증가했다. 2030년까지 계획된 장기 프로젝트로 단계적 전환에 따른 점진적 증액이 예상된다. 두 번째는 클라우드 전환 의무화다. 올해 4월 디지털 플랫폼 정부위원회에서 클라우드 네이티브 적용을 의무화한 뒤 10월 24일 구체적인 실현 계획이 발표됐다. 2026년까지 신규 시스템의 70% 이상을 클라우드 네이티브로 전환, 현행시스템의 50%를 전환하는 것이 목표다.

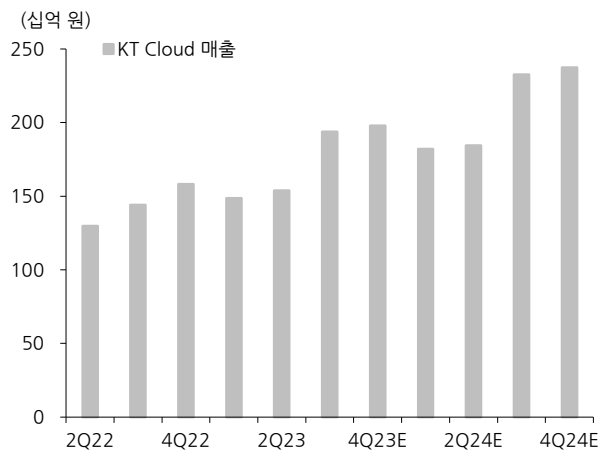
## IDC, 업사이드가 열린다

2022년 기준 KT클라우드사업 매출은 5,242억 원이며, 그 중 60%가 IDC에서 발생하고 있다. 올해 공공 클라우드 시장 축소로 IDC의 매출 비중은 더 높을 것으로 예상된다. 국내 IDC 시장은 공급 과잉 우려로 성장성에 문제가 제기되고 있지만, 국내 IDC 타이어 사업자로서 KT의 경쟁력에 주목해야할 때다.

첫째, 브랜드 IDC 전략이다. 브랜드 IDC는 타사가 운영하던 데이터센터를 KT가 임차해 운영하는 전략이다. 임대인입장에서는 KT의 네트워크 인프라뿐만 아니라 고객 영업망을 활용할 수 있어, 상면 임대료를 높일 수 있다는 장점이 있다. 2020년에 개소한 남구로 IDC가 KT의 첫번째 브랜드 IDC다. 한편, 데이터센터사업은 통상 PF사업인 탓에, 글로벌에서는 전문 데이터센터 리츠들이 사실상 대장주 역할을 하고 있다. 그런데, 최근 고금리 상황으로 PF로 준공된 많은 데이터센터들의 사업성이 재점검에 들어갈 가능성이 있을 것으로 생각한다. 실제로 올해 상반기 코람코자산운용이 데이터센터 매각을 진행한 바 있으며, 이시스자산운용도 하남 데이터센터 매각이 진행 중이다.

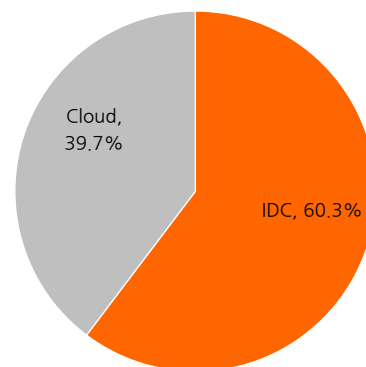
데이터센터사업은 사업성 검토부터 개소까지 통상 3~4년이 소요된다. 단기간에 수요에 대응하기 위해 A to Z 전략이 최적의 선택지는 아니다. KT도 수도권 신규 수요 확보를 위해 외부 IDC 인수부터 리스까지 다양한 옵션을 검토 중이다. 다양한 옵션의 채택은 현재의 고정장세를 장기적으로 지속시킬 수 있는 요인이 될 것으로 판단한다.

[그림1] KT 클라우드 분기별 매출 추이



자료: KT, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2022년 KT 클라우드 매출 비중 추이



자료: KT, 한화투자증권 리서치센터

[표1] KT의 주요 IDC 목록

데이터센터	목동1	목동2	용산	분당	강남	여의도	천안
고객사 수	약 300개	38개	3개	179개	약 200개	35개	사내, 계열사
주요 고객사	인터넷 기업	글로벌사	글로벌 CSP	게임사 등	게임사 등	금융사 등	사내, 계열사
수전 용량	40MW	40MW	60MW	20MW	10MW	9MW	10MW

자료: KT, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 수도권 내 건설 중인 데이터센터 목록

사업 주체	데이터센터	빌딩 사이즈(m2)	용량	전체 용량	완공 시기
Actis	평촌 IDC	25,000	26MW	26MW	2024년
Actis	영등포 IDC	25,000	Phase1: 13MW	26MW	2025년
Digital Edge	SEL2	80,000	Phase1: 18.75MW	75MW	2024년
Digital Realty	Digital Seoul 2	90,115	Phase1: 10.6MW	64MW	2023년
DreamMark1	인천 IDC	7,279	6MW	6MW	2023년
Empyrion DC	강남 IDC	30,714	Phase1: 10MW	40MW	2025년
Equinix	SL2x	13,000	Phase1: 12MW	24MW	2023년
가비아	과천 IDC	10,000	Phase1: 7MW	14MW	2024년
이지스자산운용	하남 IDC	41,917	25MW	25MW	2024년
코람코펀드	Ksquare IDC	41,917	Phase1: 4.68MW	25.42MW	2025년
KT	가산아이윌 IDC	36,518	13MW	26MW	2025년
LG CNS	퍼시픽 서니 IDC	99,070	16MW	64MW	2024년
네이버	부천 AI 데이터센터	4,875	4.8MW	4.8MW	2023년

자료: Cushman&amp;Wakefield, 한화투자증권 리서치센터

둘째, 해외 진출이다. 미주, 유럽지역과 같은 1<sup>ST</sup> 티어 지역보다는 MENA, SEA같은 글로벌 IDC사업자들의 입지가 비교적 약한 2<sup>nd</sup> 티어 지역으로의 진출이 가능할 것으로 판단한다. 하이퍼스케일 데이터센터 수요의 상당 부분을 차지하는 글로벌 CSP를 대상으로 노하우와 경험을 보유하고 있기 때문이다. 2<sup>nd</sup> 티어 현지 사업자에게 부재한 KT의 글로벌 CSP 대상 IDC 설계, 구축, 운영 경험은 현지 사업자의 파트너십 수요를 촉진할 수 있다. 뿐만 아니라 영업적인 측면에서도 인지도가 있기 때문에 글로벌 CSP가 현지 시장 진출&확장 검토 과정에서도 우선순위를 점할 수 있다는 이점이 있을 것이다.

아시아 피어 중에서는 일본의 NTT가 데이터센터사업을 글로벌로 확장시킨 선례가 있다. 현재 NTT는 유럽, 미주 포함 20곳이 넘는 지역에 사이트를 보유 중이며, FY2022 글로벌 데이터센터 사업에서만 15.8억 달러 매출을 기록했다.

글로벌 사업은 진입단계에서 하들이 많기 때문에 첫 진출 성공 소식이 중요한 마일스톤이 될 것이며, 이는 경쟁사 대비 KT의 IDC사업에 대한 확실한 프리미엄 요소로 작용할 것이다. 해외 확장과 관련한 관전 포인트는 2<sup>nd</sup> 티어 지역의 구체적인 위치와 파트너사의 성격(SI 혹은 FI)이 될 것으로 판단한다.

[표3] APAC 및 MENA 지역 주요 도시 IDC 지표

도시(국가)	사업자 수	데이터센터 개수	가동 전력	증설(예정) 전력	공실률
도쿄(일본)	27	97	896MW	1,436MW	8%
मुंबई(인도)	13	34	462MW	1,031MW	19%
시드니(호주)	20	48	724MW	1,021MW	12%
싱가포르	24	49	917MW	209MW	<2%
조호(말레이시아)	5	6	34MW	49MW	11%
자카르타(인도네시아)	19	39	171MW	559MW	35%
홍콩	20	48	558MW	400MW	19%
마닐라(필리핀)	11	19	51MW	128MW	57%
방콕(태국)	21	45	42MW	219MW	21%
호치민시(태국)	9	13	24MW	25MW	54%
이스탄불(튀르키예)	17	20	47MW	39MW	19%
리야드(사우디)	7	12	29MW	65MW	63%

자료: Cushman&Wakefield, 한화투자증권 리서치센터

### Cloud, 더 이상의 다운사이징은 없을 것

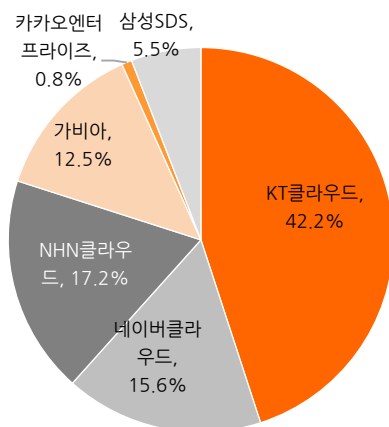
11월에만 5건의 국가/공공기관 전산망 장애가 발생하며 행정 전산망 시스템에 대한 문제가 제기되고 있다. 현재 국가전산망 대다수가 SI방식으로 구축되다 보니 통합적이고 체계적인 관리가 어려운 상황이다. 이는 부진했던 공공 클라우드 전환 사업에 힘을 실어 주는 계기가 되는 한편, 공공 클라우드 시장에서 MS 1위를 하고 있는 KT클라우드에는 긍정적으로 작용할 것으로 전망된다. 2022년 기준 행정/공공기관 클라우드 이용률은 18%며, 그 중 절반은 민간이 아닌 행정부 산하의 국가정보자원관리원 클라우드를 이용 중이다. 한편, KT의 작년 공공 클라우드 시장 점유율은 42%다

제도적 변화로 인해 공공 클라우드 전환은 가속화될 것으로 예상된다. KT 클라우드의 주력 시장인 공공 클라우드 시장 회복에 따라 클라우드사업에서도 성장 모멘텀이 살아날 전망이다.

첫 번째는 공공 클라우드 사업 예산 증액이다. 2023년 예산이 342억 원에 그치며 전년 대비 80% 급감했지만, 2024년은 758억 원으로 약 2배 이상 증가했다. 2030년까지 계획된 장기 프로젝트로 단계적 전환에 따른 점진적 증액이 예상된다.

두 번째는 클라우드 전환 의무화다. 올해 4월 디지털 플랫폼 정부위원회에서 클라우드 네이티브 적용을 의무화한 뒤 10월 24일 구체적인 실현 계획이 발표됐다. 클라우드 네이티브는 서버나 스토리지 등 인프라뿐만 아니라 아키텍처, 애플리케이션, 개발환경까지 클라우드에 최적화한 상태로 구현하는 것이다. 시작부터 클라우드 기반으로 설계해, 장애가 발생해도 신속한 대응이 가능하다는 것이 특징이다. 2026년까지 신규시스템의 70% 이상을 클라우드 네이티브로 전환, 현행시스템의 50%를 전환하는 것이 목표다. KT도 클라우드 네이티브 전환 기조에 맞춰 내년부터 특화된 서비스를 출시할 것으로 예상된다.

[그림3] 2022년 기준 공공 클라우드 사업 시장점유율



자료: 언론 자료, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 공공부문 클라우드 네이티브 전환 로드맵

구분		2024년	2025년	2026년~
현행 시스템	네이티브 적용률	11%	30%	50%
	SaaS 적용률	10%	25%	35%
신규 시스템	네이티브 적용률	13%	30%	70%
	SaaS 적용률	10%	30%	40%

자료: 행정안전부, 한화투자증권 리서치센터

## [ Compliance Notice ]

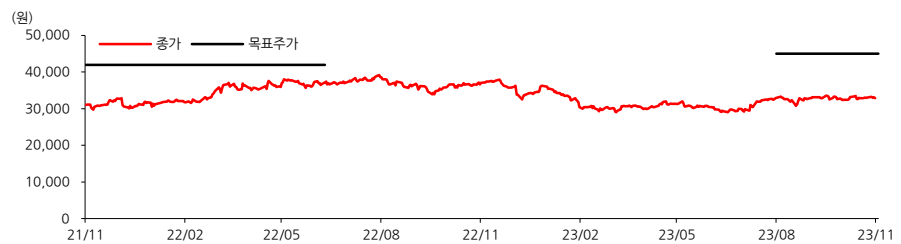
(공표일: 2023년 11월 28일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (유영술)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

## [ KT 주가와 목표주가 추이 ]



## [ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2022.01.17	2022.02.10	2023.08.23	2023.08.25	2023.10.19
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	담당자변경	Buy	Buy
목표가격		42,000	42,000	유영술	45,000	45,000
일 시	2023.11.08	2023.11.28				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	45,000	45,000				

## [ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.08.25	Buy	45,000		

## [ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대 수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

## [ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

## [ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2023년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.6%	5.6%	0.6%	100.0%