통신서비스업 Weekly

통신/미디어 Analyst 김회재 hoijae.kim@daishin.com

1. 주가 현황

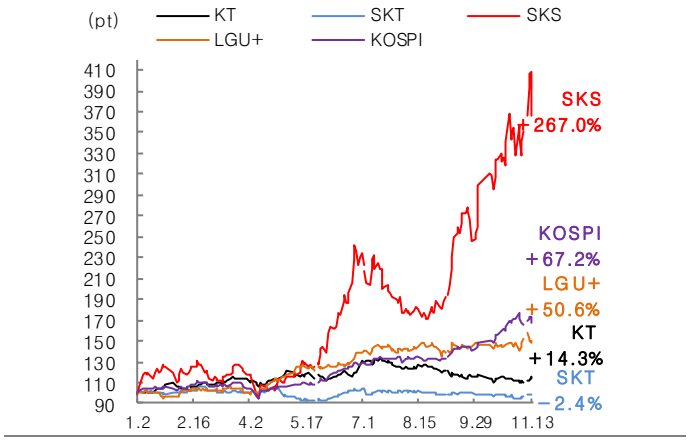
기업	24/12/30	11/07	11/14	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	12MF DPS	배당수익률	주간 그래프
SKT (017670)	55,200	53,400	53,900	▼ 1,300	▼ 2.4%	▲ 500	▲ 0.9%	2,100	3.9	
SK스퀘어 (402340)	79,300	279,000	291,000	▲ 211,700	▲ 267.0%	▲ 12,000	▲ 4.3%			
KT (030200)	43,850	48,250	50,100	▲ 6,250	▲ 14.3%	▲ 1,850	▲ 3.8%	2,500	5.0	
LGU+ (032640)	10,330	15,710	15,560	▲ 5,230	▲ 50.6%	▼ 150	▼ 1.0%	650	4.2	
KOSPI	2,399.5	3,953.8	4,011.6	▲ 1,612.1	▲ 67.2%	▲ 57.8	▲ 1.5%			

주가 Comment

- 주가 코멘트: **가장 힘든 구간은 지났습니다.**
- 통신 주간 +1.9%, KOSPI +1.5%. YTD 통신 +12.4%, 지수 +67.2%
- 예상했던 3Q의 부진한 실적을 확인(일회성 요인을 제외하면 이익 +2% yoy로 양호) 올해 가장 힘든 구간을 지나가는 중
- 4Q 실적도 아직 해킹 관련 비용들이 남아있어서 좋은 실적은 아닐 것으로 전망하나, 올해 안에 이슈가 모두 마무리되면서 내년 실적 전망은 긍정적
- SKT는 3Q 배당 쇼크에 이어서 4Q 배당도 부진할 것으로 전망되어, 4Q 배당과 1Q26 배당이 결정되는 2~4월까지는 쉬어갈 수 밖에 없을 것
- KT는 CEO가 확정되는 12월 이후, 26년 자사주 프로그램이 시작되는 2월 전에 비중확대 기회 발생 전망
- 현시점에서는 자사주 취득과 외인 유입 효과가 지속중인 LGU+가 가장 무난

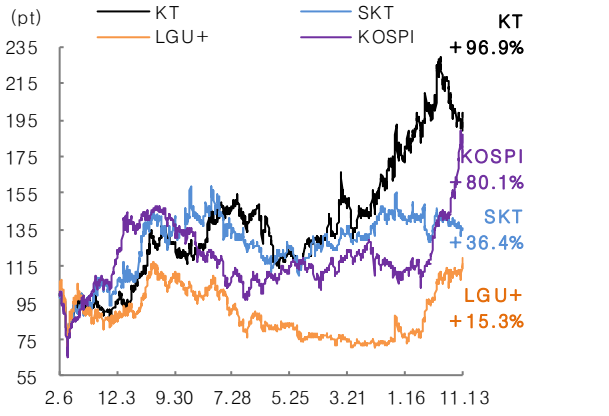
2. 주가 차트

25년 YTD 주가 수익률



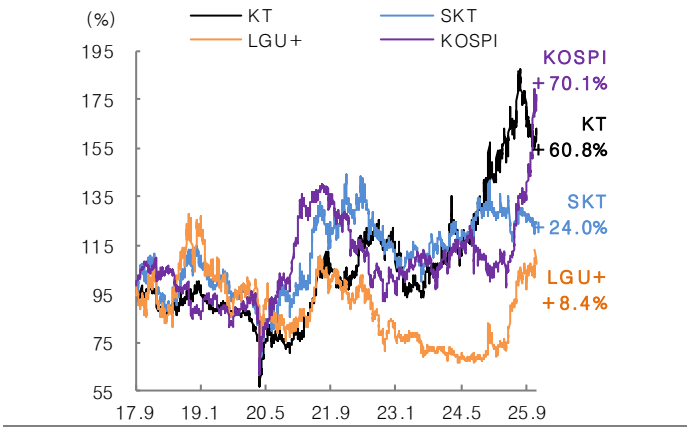
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

ARPU 턴어라운드(4Q19 실적발표(2/6)) 시점 대비 주가 수익률



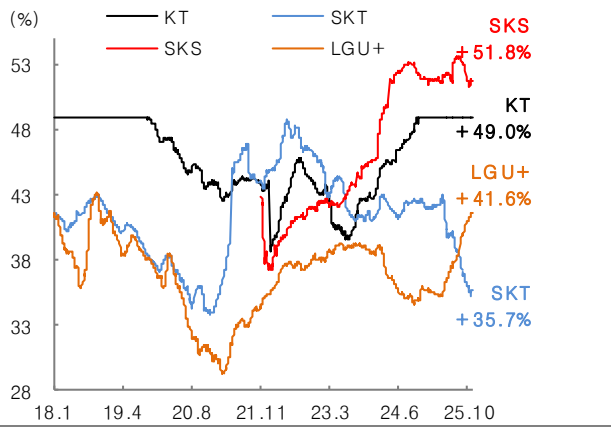
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

17.9월 선약할인률 상향 시점 대비 주가 수익률



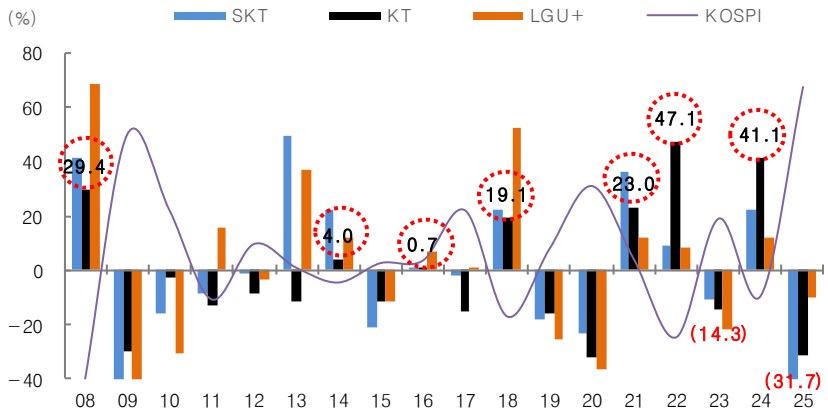
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외인 지분율



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

YTD 주가 상승률(KOSPI 대비 상대 수익률).
LGU+ +50.6%(-9.9%), KT +14.3%(-31.7%), SKT -2.4%(-41.6%)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

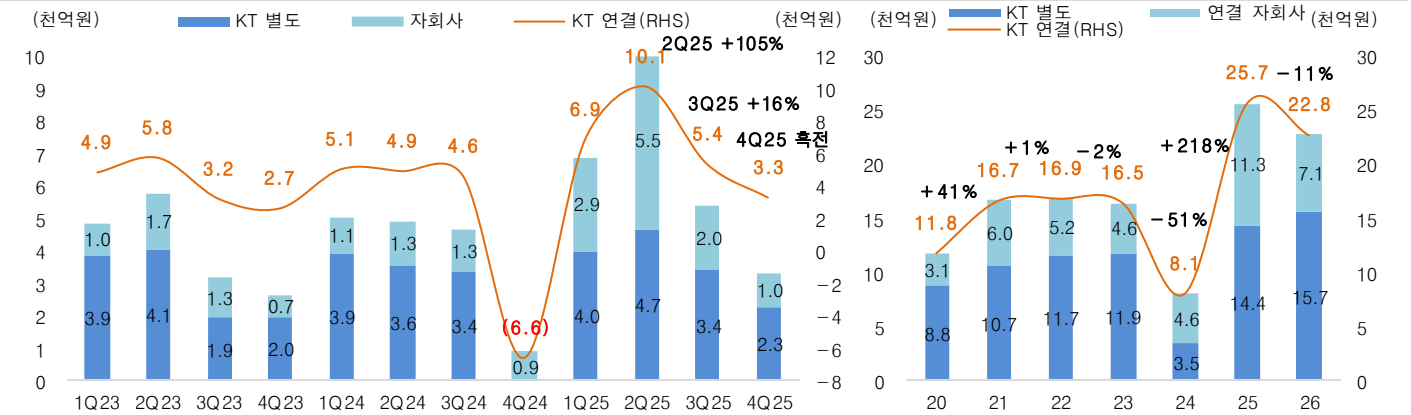
2Q 실적 시즌까지는 지수와 유사하거나 강세를 보였으나, 9월 정보보호 이슈로 상대적 약세 구간 진입

	SKT	KT	LGU+	KOSPI	상대수익률	상대수익률	상대수익률
19	(11.7)	(9.4)	(19.5)	7.7	(18.0)	(15.9)	(25.3)
20	0.0	(11.1)	(17.3)	30.8	(23.5)	(32.0)	(36.7)
21	41.0	27.5	15.7	3.6	36.1	23.0	11.7
22	(18.1)	10.5	(18.8)	(24.9)	9.0	47.1	8.2
23	5.7	1.8	(7.4)	18.7	(11.0)	(14.3)	(22.0)
24	10.2	27.5	1.0	(9.6)	21.9	41.1	11.7
25	(2.4)	14.3	50.6	67.2	(41.6)	(31.7)	(9.9)

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center / 주: 파란색 음영은 통신3사 중 수익률이 가장 높은 기업. 주황색 음영은 지수 대비 상대수익률이 (+)이면서 가장 높은 기업

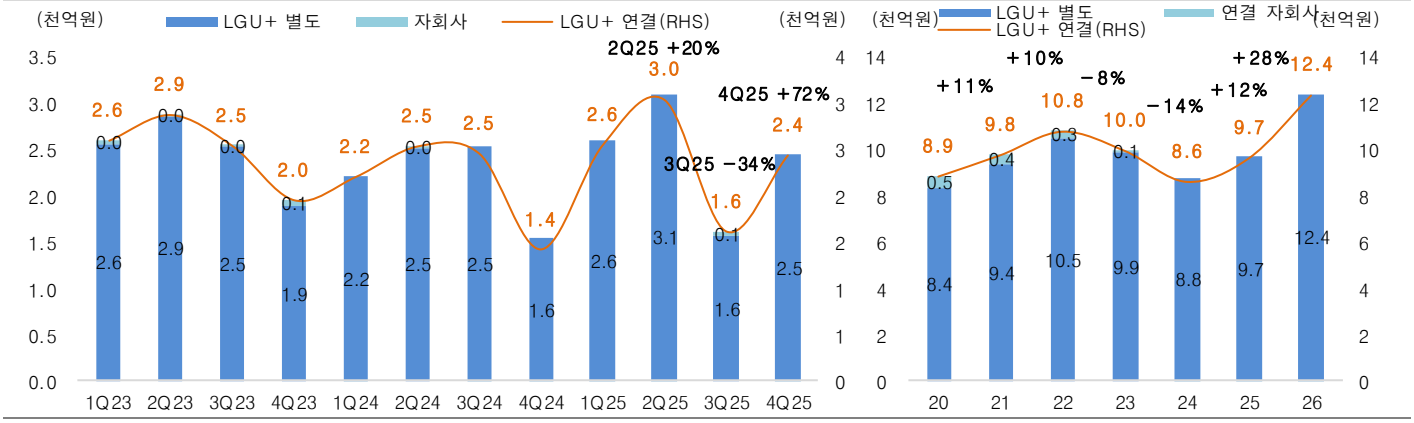
3. 3Q25 Review

그림 1 KT OP 3Q25 5.4천억원(+16% yoy). 4Q25 3.3천억원(흑전 yoy), 25E 2.6조원(+218% yoy) 전망



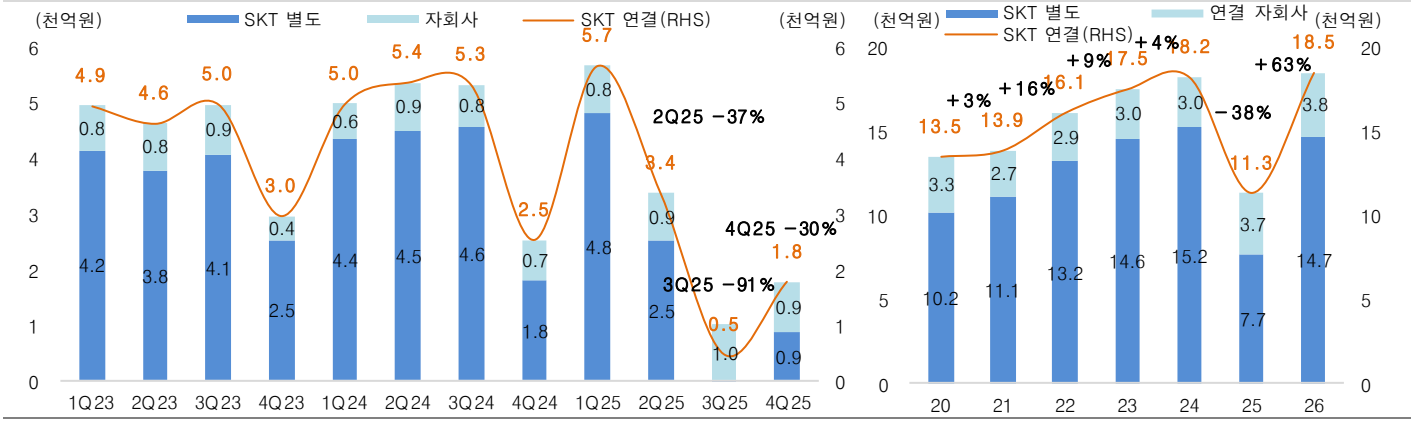
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2 LGU+ OP 3Q25 1.6천억원(-34% yoy). 4Q25 2.4천억원(+72% yoy), 25E 9.7천억원(+12% yoy) 전망



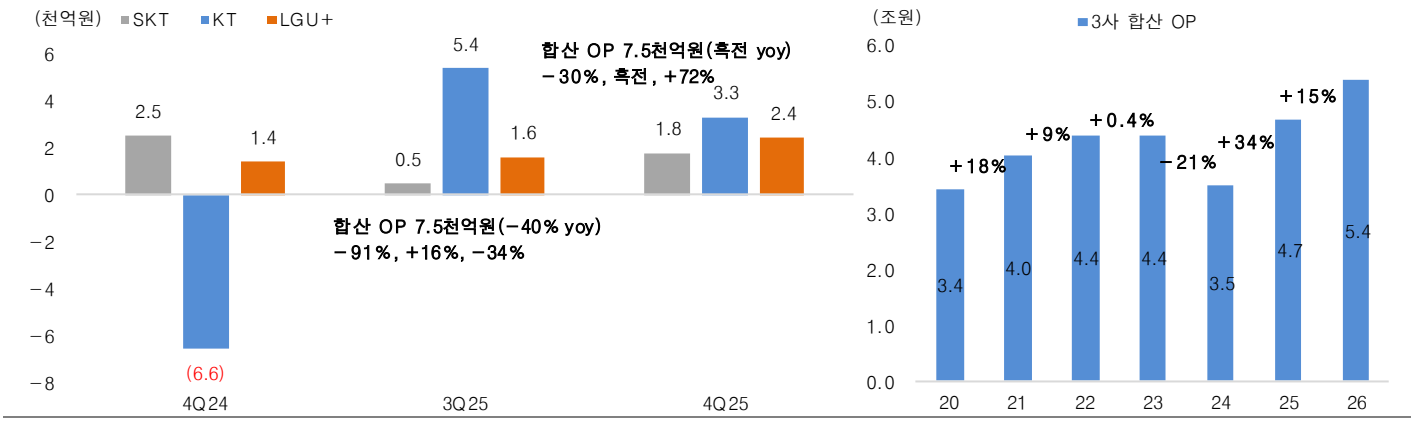
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3 SKT OP 3Q25 484억원(-91% yoy). 4Q25 1.8천억원(-30% yoy), 25E 1.1조원(-38% yoy) 전망



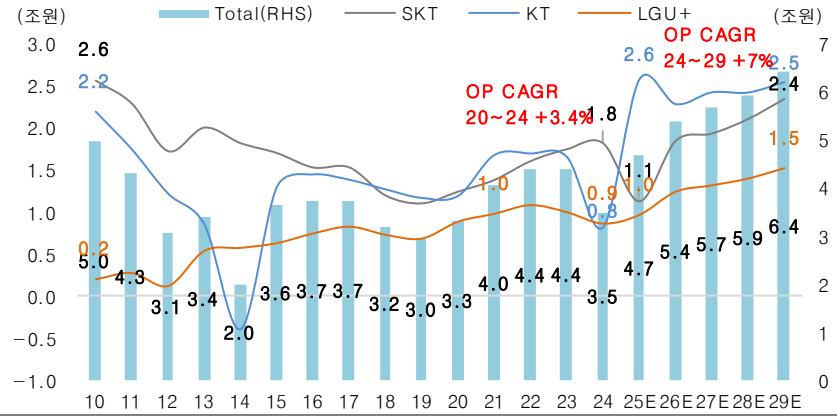
자료: SKT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4 3사 합산 OP 3Q25 7.5천억원(-40% yoy). 4Q25 7.5천억원(흑전 yoy), 25E 4.7조원(+34% yoy) 전망



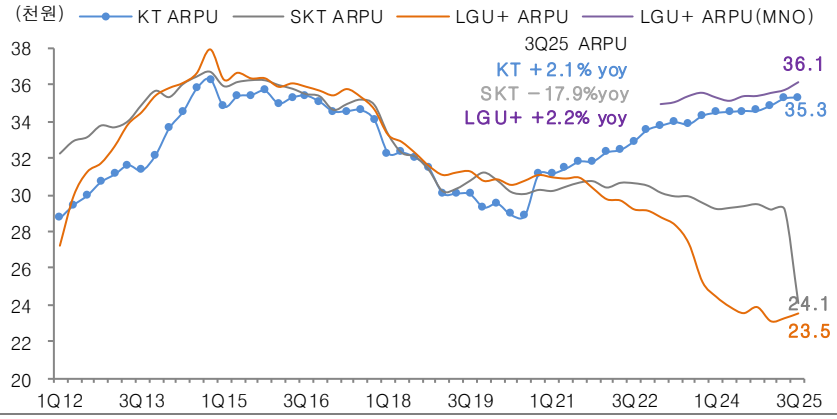
자료: 각사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5 3사 합산 OP 25E 4.7조원, 29E 6.4조원. 연평균 7% 증가 전망



자료: 각사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6 무선 ARPU. LGU+ +2.2%, KT +2.1%, SKT -17.9%



자료: 각사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

4. 주간 코멘트

SKT 사태 소비자원 조정안, 오프콤 '의무차단' 규제, EU 화웨이 퇴출 추진, KT 클라우드 출시, SKT 조직개편

SKT

SKT 사태 소비자원 조정안

1. SKT 유심 데이터 유출 사태와 관련해 개인정보 분쟁조정위의 배상 권고 이후 소비자분쟁조정위의 최종 판단이 새로운 리스크로 부상. 이달 말 열리는 4차 회의에서 배상 방식과 금액이 확정될 전망
2. 개인정보분쟁조정위는 앞서 3,998명 신청인에게 1인당 30만원 배상을 권고. 유출 불안과 혼란으로 인한 정신적 손해를 인정했으나, 법적 구속력은 없음
3. 업계는 이번 결정이 소비자원의 조정안에도 영향을 미칠 것으로 예상. 두 기관의 판단이 유사할 경우 향후 집단소송에서 소비자 측 근거로 작용 가능성 제기
4. SKT는 선제적 보상 프로그램을 통해 요금 감면·멤버십 확대 등을 이미 시행했으나, 추가 배상 권고는 과도하다는 입장. 전 가입자 기준 단순 계산 시 배상 규모는 약 7조원에 달해 현실적 수용 어려움
5. 통신업계는 ARPU 감안하면 10개월치 매출에 해당하는 부담이라 평가. 중복 배상 문제와 경영 충격 우려 병존
6. 조정 결렬 시 집단소송으로 번질 가능성이 커지는 양상. 핵심 쟁점은 SKT의 정보보호 의무 위반 여부와 자율 보상 조치의 중복 인정 범위로 압축

중립적

- SKT는 전고객 대상 8월 요금 50% 감면 및 유심 무료 교체, 그리고 연말까지 멤버쉽 혜택 확대 서비스를 제공하고 있기 때문에, 배상까지는 과하다고 판단
- 반면, SKT도 현재 진행 중인 고객 만족 프로그램을 다시 검토해서 부족한 부분은 보완하고, 이미 시행 중인 정보보안 투자의 이행 현황도 소비자들과 공유하면서 신뢰를 회복해야 한다고 판단

산업

오프콤 '의무차단' 규제

1. 영국 통신규제기관 오프콤이 스팸 문자 근절을 위해 통신사와 문자중계사업자에 '의무 차단' 규제를 도입. 송신자 신원확인과 메시지 차단을 법적 의무로 명시한 강력한 규제안 발표
2. 새 규제는 사기 발신번호·URL 차단, 실시간 탐지, 기업 메시지 신원확인, 발신자명 검증 체계 등을 포함. 선불 심카드 발송 제한과 트래픽 모니터링도 의무화해 대량 발송 차단 목적
3. 오프콤은 자율규제로는 피해 확산을 막기 어렵다고 판단. 연간 6억건 이상 차단에도 1억건이 이용자에게 도달해 약 1,240억원 규모 피해 발생
4. 이번 조치는 통신사별 차단 기준 불균형을 해소하고 전 네트워크 단계에서 일관된 차단 기준을 강제하기 위한 것. 내년 1월 28일까지 의견 수렴 후 하반기 시행 예정
5. 우리나라도 지난해 불법스팸 방지 종합대책을 수립해 제재 범위를 확대했지만, 여전히 기술적 탐지 중심의 자율규제에 머무는 상황
6. 전문가는 오프콤 규제가 국내 제도 강화에 영향을 미칠 것으로 전망. 신원 기반 사전차단을 법제화한 사례로, 통신사 책임 강화를 촉진할 정책적 참고 모델로 평가

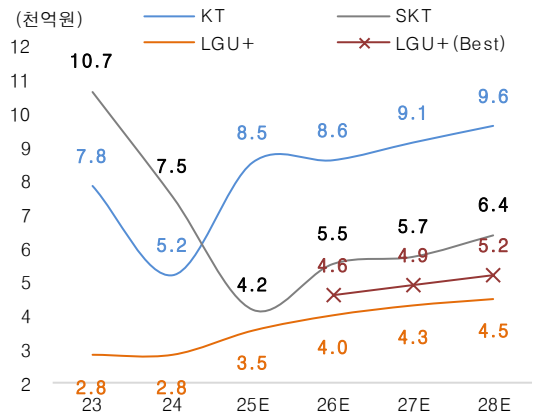
긍정적

- 규제는 완화되는 방향으로 나아가야 하지만, 소비자들의 피해를 방지하기 위한 규제는 강화되는 것이 바람직하다고 판단
- 올해 들어서 통신3사에 대한 해킹 사고 발생 및 지속적으로 증가하는 스팸 및 스미싱/피싱 사고를 방지하기 위해서는 정부 주도하에 일정 부분 규제는 강화되는 것이 맞다고 판단

산업 EU 화웨이 퇴출 추진	1. 유럽연합(EU)이 회원국 통신망에서 중국 화웨이와 ZTE 장비를 단계적으로 퇴출하는 법적 의무화를 추진. 기존 권고안을 구속력 있는 규정으로 전환해 보안 통제를 강화할 방침 2. 헤나 비르쿠넨 EU 부집행위원장이 주도하며, 5G 핵심 인프라와 초고속 광대역망에서 중국산 장비 사용 제한을 검토. 글로벌 게이트웨이 투자에서도 화웨이 장비 사용국에는 자금 지원 보류 가능성 거론 3. EU는 이미 화웨이와 ZTE를 '고위험 공급업체'로 지정한 상태. 새 규정이 통과되면 회원국은 집행위의 보안 가이드라인을 의무적으로 따라야 하며, 불이행 시 위반 절차 및 재정 제재 적용 4. EU는 통신 인프라가 중국 정부와 연계된 기업의 영향권에 놓이는 상황을 안보 위협으로 인식. "5G 보안은 EU 경제의 핵심 요소"라며 위험 완화 조치의 조속한 이행을 촉구 5. 다만 일부 회원국과 통신사들은 반발 가능성 제기. 화웨이 장비의 가격 경쟁력과 기술력을 이유로 스페인, 그리스 등은 여전히 사용 중이며, 통신 인프라 결정권 이양에도 거부감 존재 6. 이번 논의는 미·중 기술 패권 경쟁 속에서 EU가 공급망 자율성과 기술주권을 강화하려는 흐름의 연장선. 유럽 통신 생태계의 구조적 재편으로 이어질 가능성
중립적	▪ 한국에서도 화웨이 장비를 일부 사용하고 있기 때문에, 해외에서의 중국 장비 사용의 금지가 가져올 후폭풍에 주의할 필요
KT KT 클라우드 출시	1. KT가 마이크로소프트와 협력해 '시큐어 퍼블릭 클라우드'를 국내 시장에 출시. 금융과 제조 분야를 시작으로 다양한 산업군으로 확산 계획 발표 2. 마이크로소프트 애저 기반으로 구축돼 멀티 클라우드 경쟁력 강화. KT는 MSP 시장에서의 입지를 공고히 하며 클라우드 포트폴리오 확장 기대 3. 시큐어 퍼블릭 클라우드는 국내 디지털 주권과 보안 요건을 동시에 충족. 대규모 인프라 확장성과 규제 대응력을 갖춘 한국형 클라우드로 평가 4. KT는 소버린 클라우드 제공을 위해 자체 기준 3가지를 마련해 서비스 개발. 데이터 보호, 고객 권한 강화, 국내 데이터 저장·관리가 핵심 기준 5. 기밀 컴퓨팅과 관리형 HSM 등 하드웨어 보안 기술이 적용돼 데이터 암호화 강화. 이용 기업은 자체 전용 키를 통해 데이터 전 과정을 직접 제어 가능 6. 모든 데이터가 국내에 저장·관리돼 기업의 통제권 확보. KT는 공공기관과 민간기업 대상 통합 MSP 서비스를 통해 보안 중심의 클라우드 생태계 확대 추진
긍정적	▪ KT와 MS의 제휴의 성과가 본격적으로 나타나는 중. AI 사업은 중요하나, 한국의 경우 자체 LLM 개발이 제한적이기 때문에, 글로벌 빅테크들의 AI 기술을 기반으로 소버린 AI를 구축하는 방안이 가장 바람직. 이러한 움직임에 KT가 가장 발빠르게 나서고 있고 하나 둘씩 결과물이 도출되는 중
SKT SKT 조직개편	1. SK텔레콤이 MNO와 AI 양대 CIC 중심의 조직개편 및 임원 인사 발표. 개편 목적은 사업 구조 재정비 추진 2. MNO CIC가 고객 신뢰 회복을 목표로 관련 기능과 역량 통합. 마케팅·B2B·네트워크 전반의 재편을 통해 AT·DT 기반 경쟁력 강화 추진 3. AI CIC가 공동 CIC장 중심의 프로젝트형 조직으로 시장 변화 대응 체계 구축. B2C·B2B AI·디지털플랫폼·AI DC 중심의 사업 재편을 통해 성과 창출 가속 4. 기술 조직이 플랫폼 개발과 파운데이션 모델 중심으로 재정비. AI 기술 경쟁력 확보와 사업 지원 체계 강화 목적 추진 5. 스태프 조직이 보안·Comm센터·GC센터·Corporate센터 중심의 지원 구조 개편. 현업 밀착 지원과 의사결정 강화 목적의 조직 재구성 추진 6. 경영진이 CIC 체제를 통해 MNO 신뢰 회복과 AI 성과 창출 의지 표명. 임원 감소와 수시 인사를 통한 조직 유연성 및 전문 인재 발탁 계획
긍정적	▪ AI라는 신사업을 전면에 내세우는 과정에서, 통신 사업의 해킹 사고가 발생하여 마치 통신사업을 소홀히 한 것 처럼 비춰짐 ▪ 기존 통신 사업은 고객 신뢰 회복에 중점을 두고, 신사업인 AI는 기존 조직에서 분리시키면서 독립성을 강화하는 방향으로의 조직 개편은, SKT의 흔들린 위상을 바로잡을 수 있는 최적의 솔루션이라고 판단

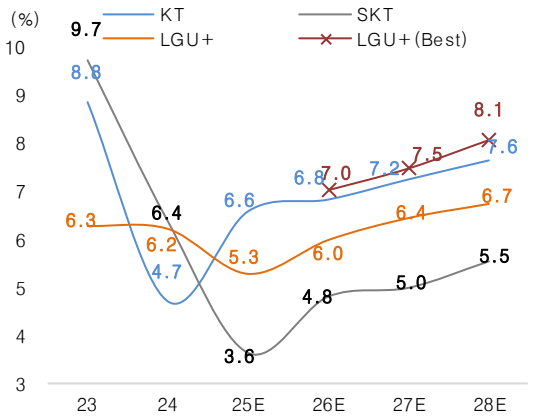
5. 주요 지표

통신사 주주환원 총액



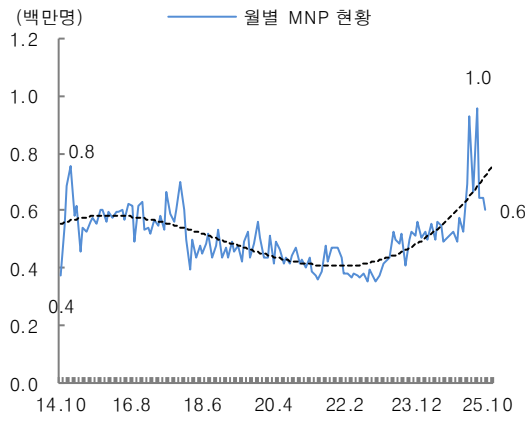
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

통신사 주주환원 총액 수익률



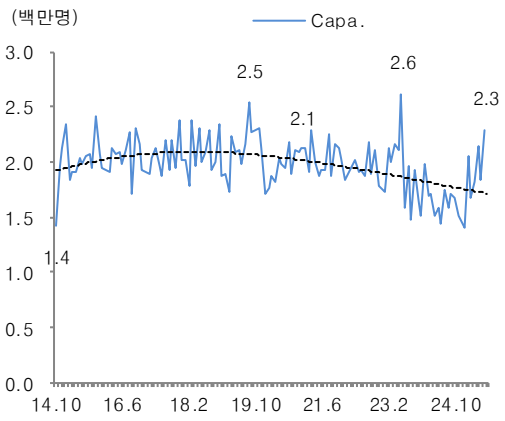
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

번호이동(25.10월) 600천명, -44천명 mom. 24년 평균 521천명



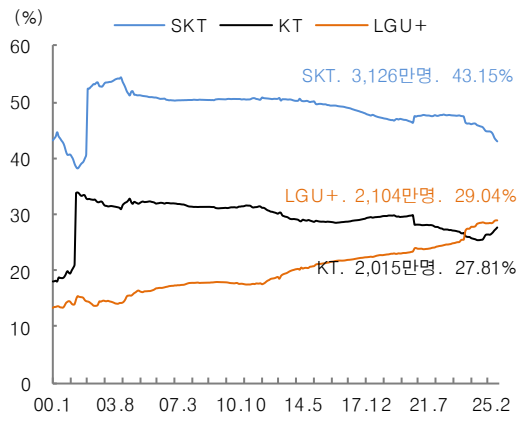
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

Capa.(신규 + 번이 + 기변) 2.3백만명(25.7월). 24년 평균 상회



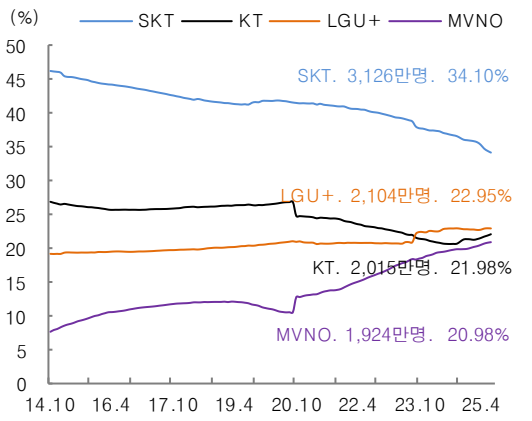
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(25.7월). MNO 기준



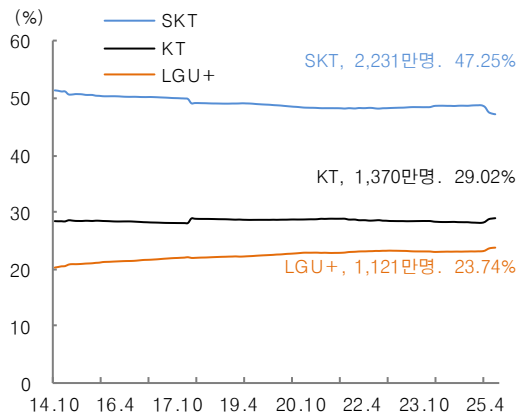
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(25.7월). MVNO 포함



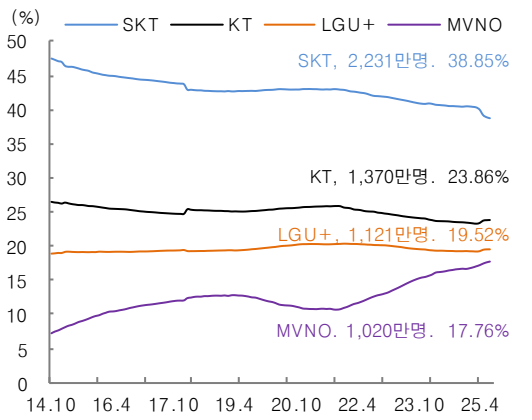
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(25.7월). MNO 기준



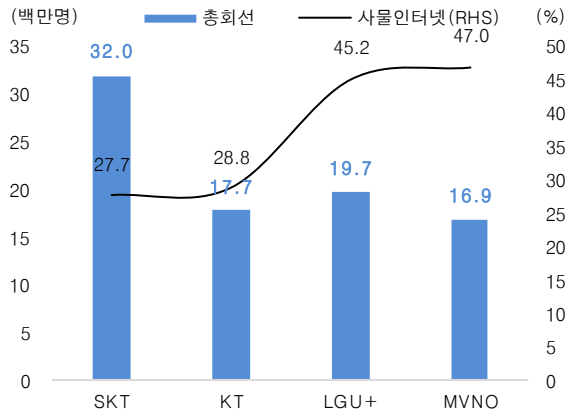
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(25.7월). MVNO 포함



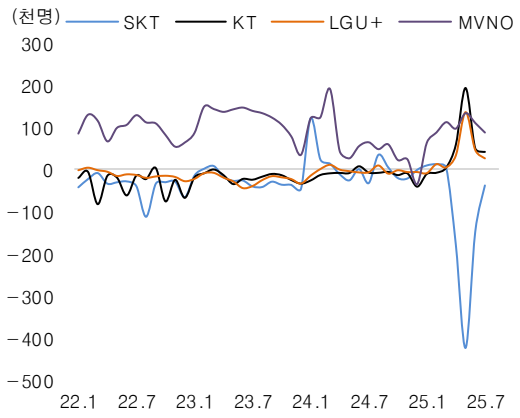
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 vs. 사물인터넷 비중(25.7월)



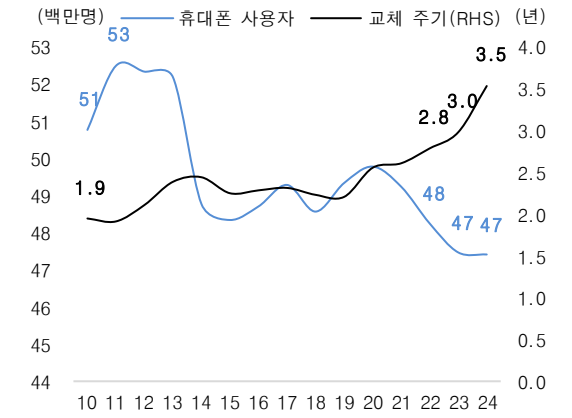
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 순증(25.7월)



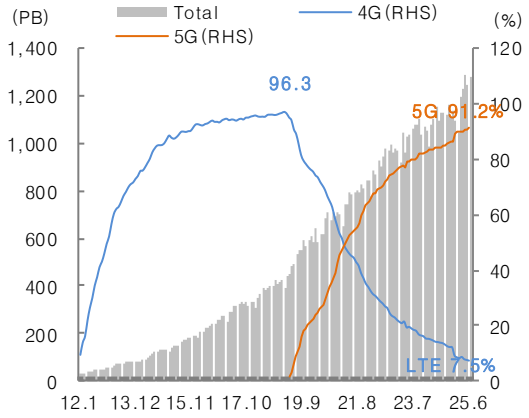
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 교체주기 3.5년



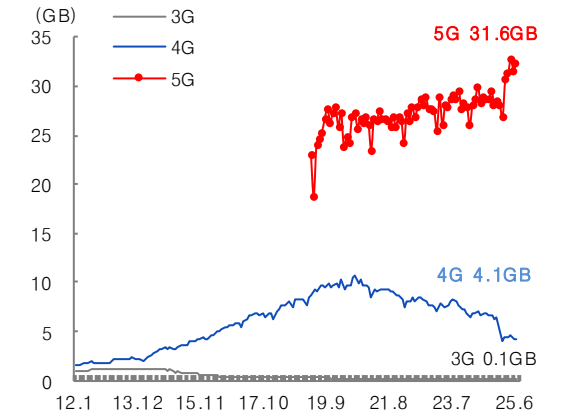
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 비중 91.2%(25.7월)



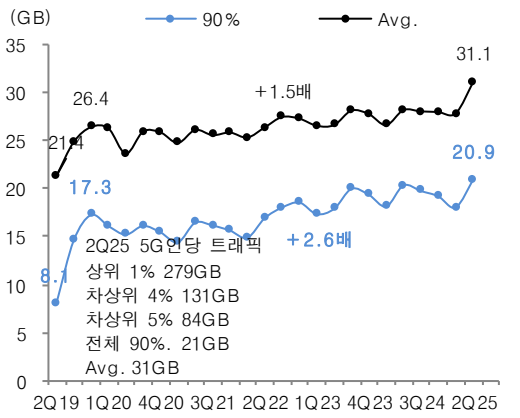
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

인당 월평균 5G 트래픽 31.6GB(25.7월), +0.8MB mom



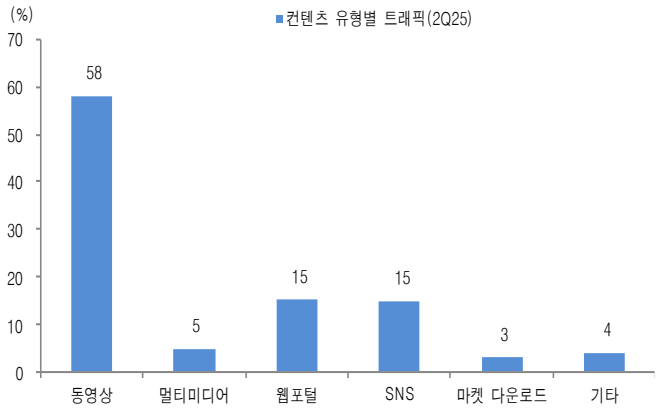
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 추이(2Q25)



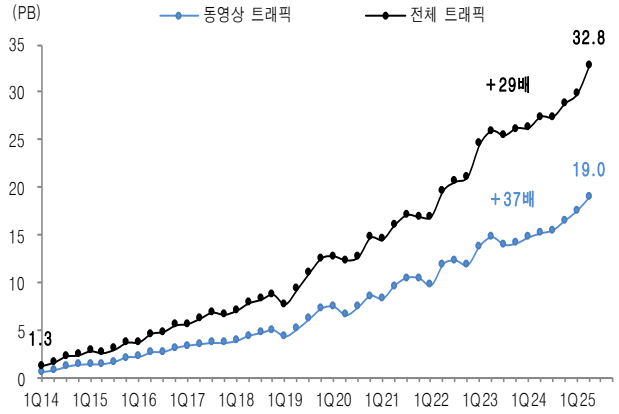
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

컨텐츠 유형별 트래픽(2Q25)



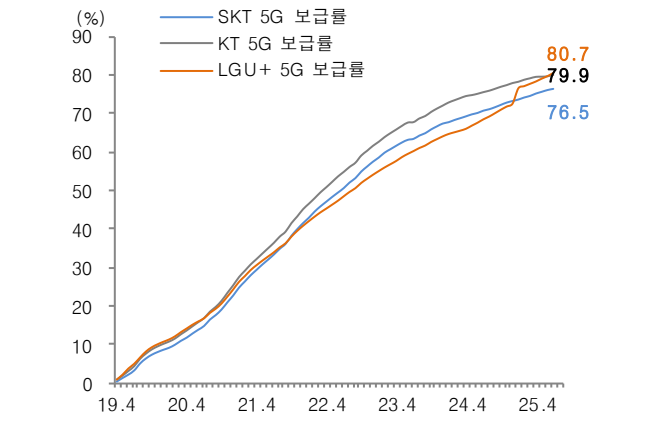
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

동영상 트래픽 vs. 전체 트래픽(2Q25)



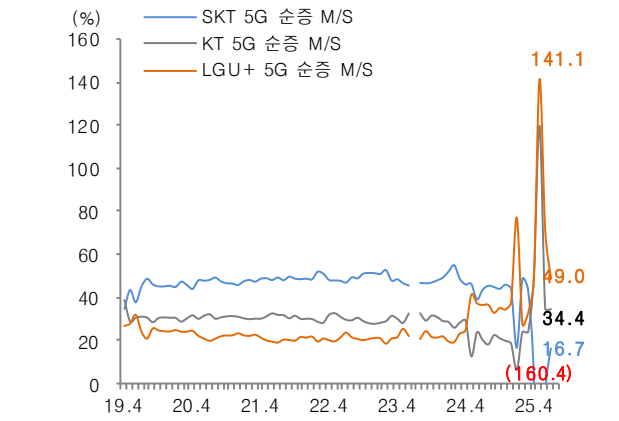
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 대비 5G 보급률 78.5%(25.7월)



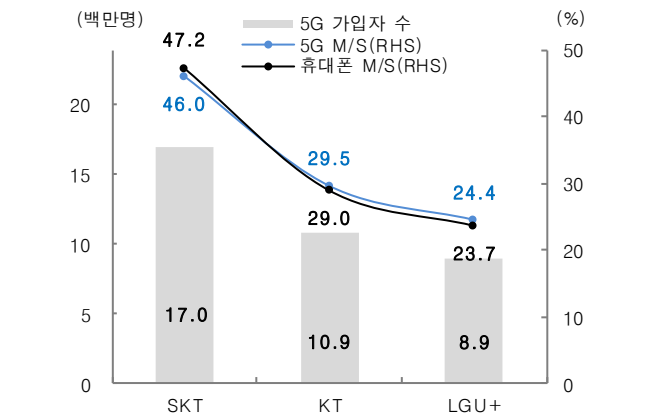
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 순증 점유율(25.7월)



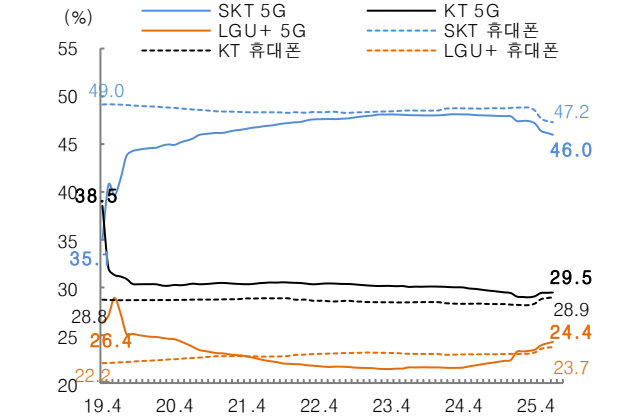
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 점유율 vs. 휴대폰 점유율(25.7월)



자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 점유율 vs. 휴대폰 점유율(25.7월)



자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(담당자: 김회재)
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.