통신서비스업 Weekly

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

1. 주가 현황

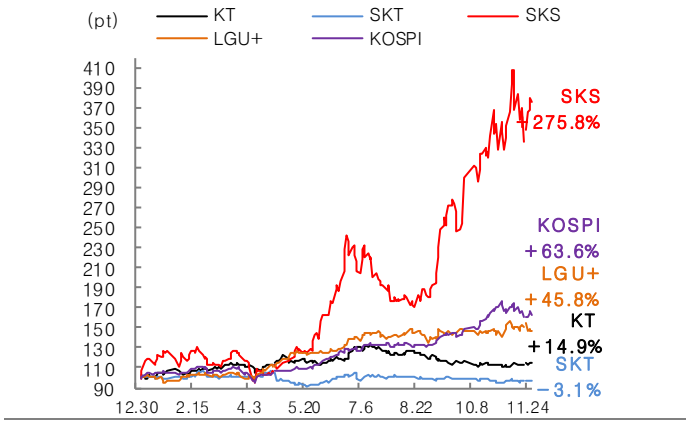
기업	24/12/30	11/21	11/28	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	12MF DPS	배당수익률	주간 그래프
SKT (017670)	55,200	53,400	53,500	▼ 1,700	▼ 3.1%	▲ 100	▲ 0.2%	2,100	3.9	
SK스퀘어 (402340)	79,300	266,000	298,000	▲ 218,700	▲ 275.8%	▲ 32,000	▲ 12.0%			
KT (030200)	43,850	49,900	50,400	▲ 6,550	▲ 14.9%	▲ 500	▲ 1.0%	2,500	5.0	
LGU+ (032640)	10,330	15,600	15,060	▲ 4,730	▲ 45.8%	▼ 540	▼ 3.5%	650	4.3	
KOSPI	2,399.5	3,853.3	3,926.2	▲ 1,526.7	▲ 63.6%	▲ 73.0	▲ 1.9%			

주가 Comment

- 주가 코멘트: **실발 이후에는 견조한 상승 흐름 유지**
- 통신 주간 -0.3%, KOSPI +1.9%. YTD 통신 +11.4%, 지수 +63.6%. 실적 발표 이후 반등 기조 유지. 다만, 아직 본격적인 반등을 논하기는 이른 시점
- SKT는 글로벌 인덱스에서의 비중이 상승한 것으로 추정되면서 11월초부터 외인 매수 유입. 반등하는 모습을 보여주고 있긴 하지만, 연말까지 고객 감사 패키지가 진행 중이고, 4Q 실적과 배당에 대한 확신도 부족해서 상승은 제한적
- KT는 해킹 이슈에 대한 조치가 나오고 있지 않아서 반등이 제한적이나, KT CEO 선임 절차가 순조롭게 진행되고 있어서 주간 5만원선 회복. CEO 최종 확정 및 26년초 자사주 취득 재개 시점이 본격적인 주가 반등 시점
- LGU+는 실적과 주주 환원 및 외인 유입 등 모든 상황이 우호적이나, 16천원 수준의 52주 신고가 형성 후 등락을 거듭하는 중
- 연말까지는 LGU+가 가장 부담없이 상승 흐름을 유지할 것으로 전망

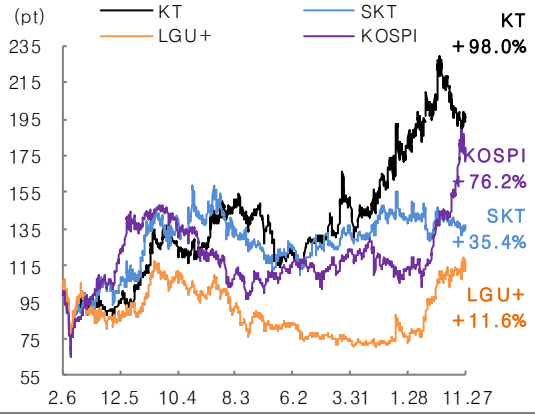
2. 주가 차트

25년 YTD 주가 수익률



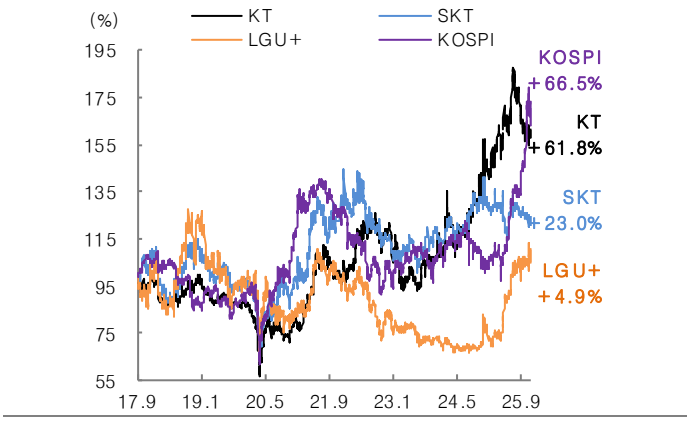
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



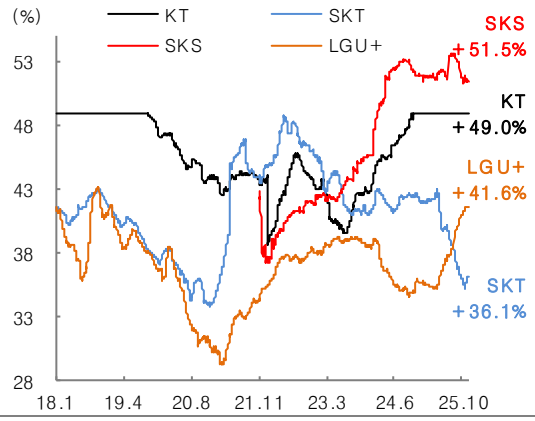
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

17.9월 선약할인률 상향 시점 대비 주가 수익률



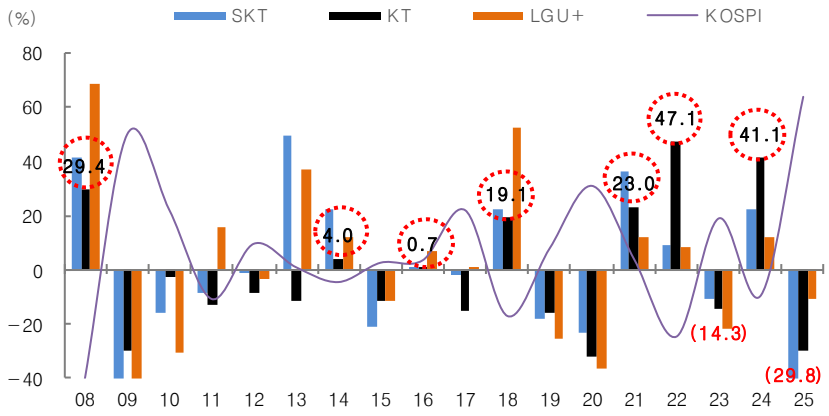
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외인 지분율



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

YTD 주가 상승률(KOSPI 대비 상대 수익률).
LGU+ +45.8%(-10.9%), KT +14.9%(-29.8%), SKT -3.1%(-40.8%)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

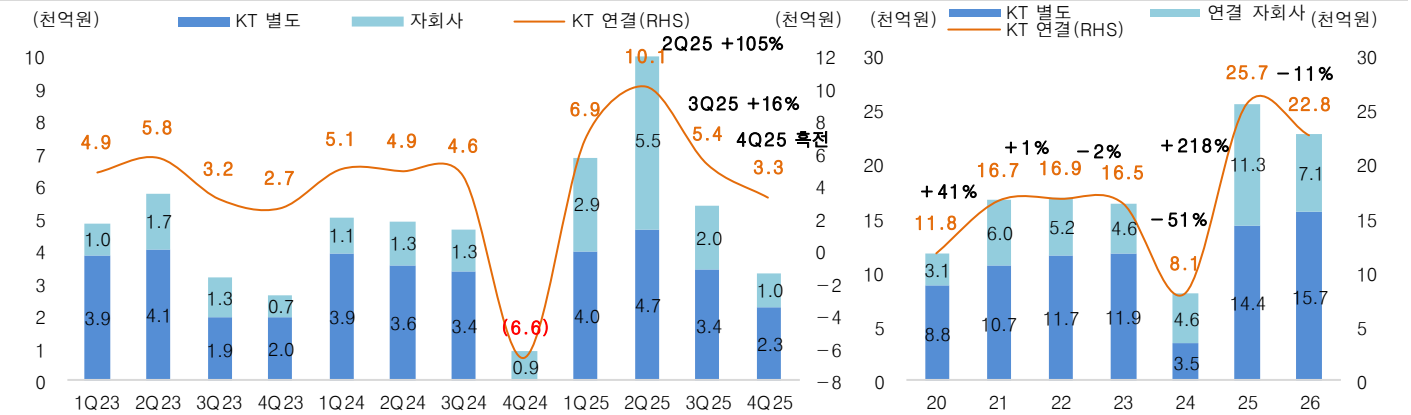
2Q 실적 시즌까지는 지수와 유사하거나 강세를 보였으나, 9월 정보보호 이슈로 상대적 약세 구간 진입

	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	(3.1)	14.9	45.8	63.6	(40.8)	(29.8)	(10.9)

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

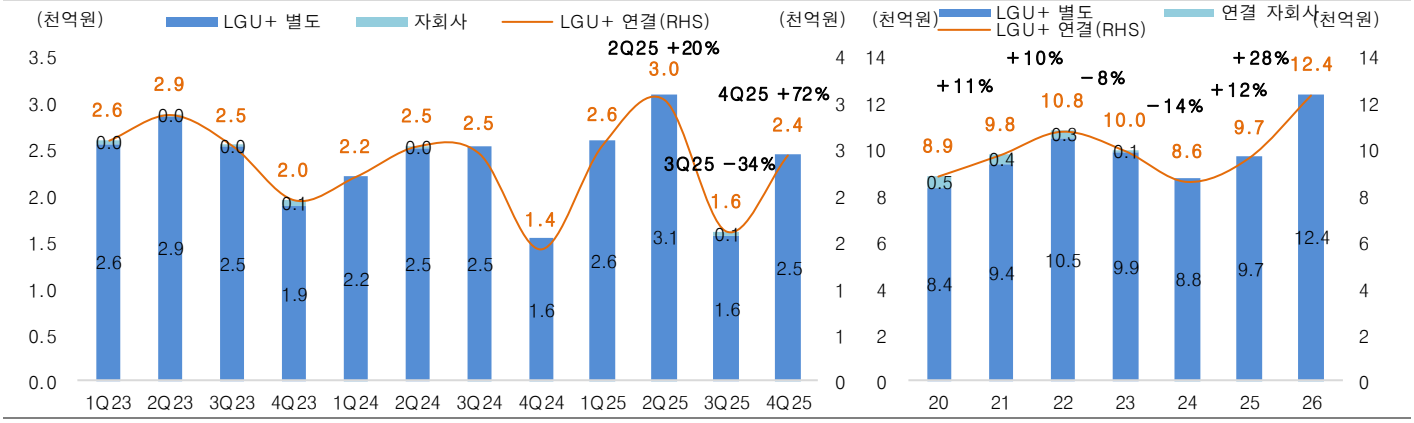
3. 3Q25 Review

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



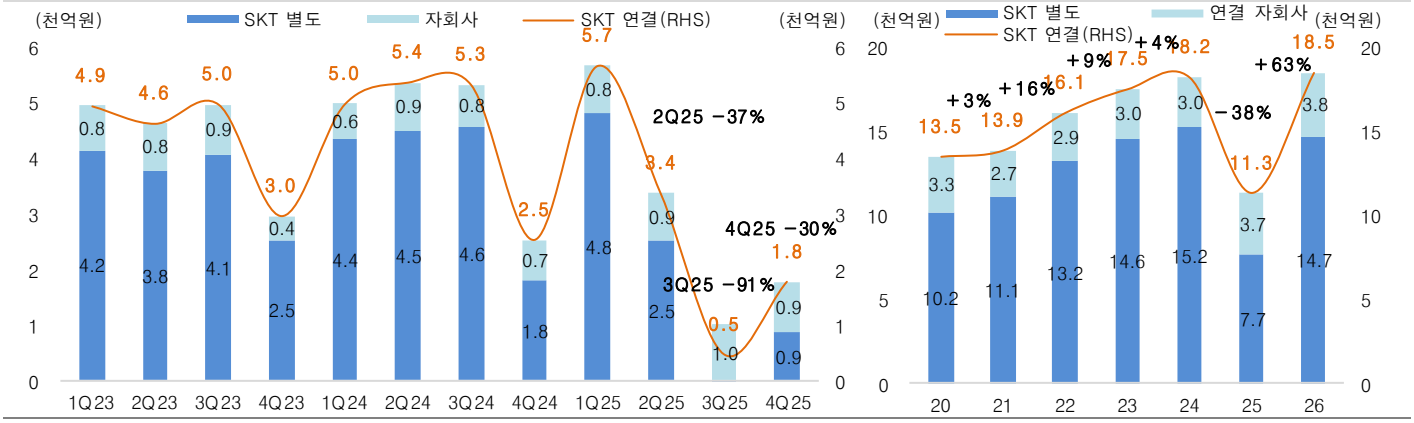
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

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



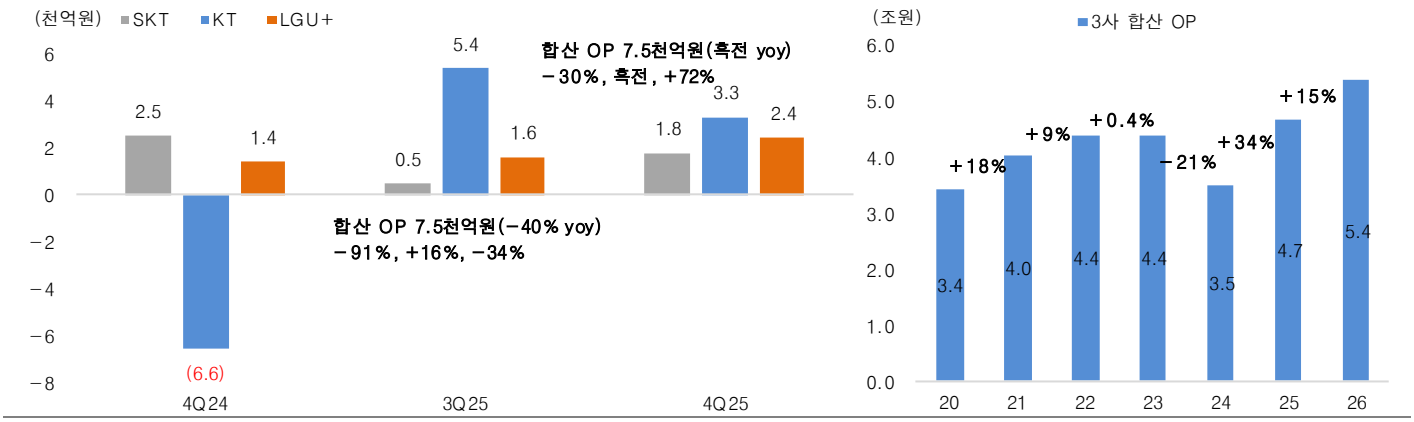
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

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



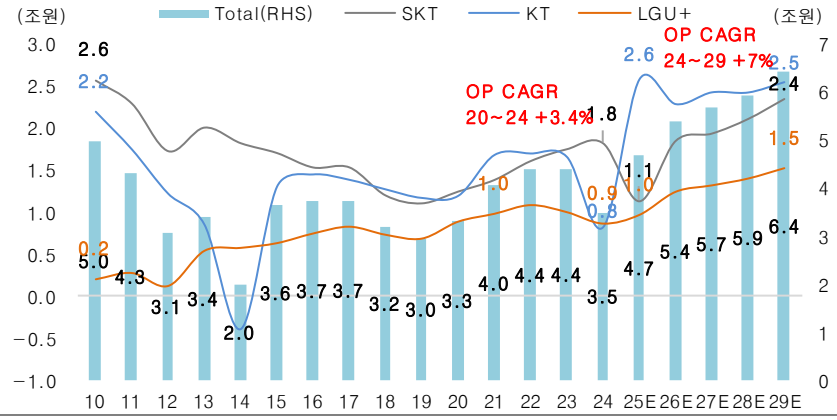
자료: SKT, 추정은 대신증권 Research Center

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



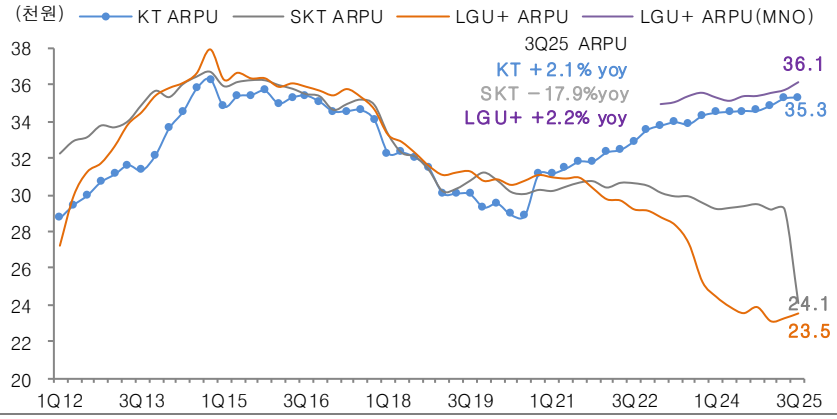
자료: 각사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

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

미국 주파수 재할당, 연말 단말지원금 상향, SKT, SK AX AWS 협력, 주파수 공청회, 삼성전자-SKT AI RAN 개발

산업

미국 주파수 재할당

1. 미국 정부가 5G 추가 할당 절차를 착수하며 글로벌 주파수 정책 재조정 압력 확대. FCC가 3.98~4.2GHz 대역 최소 100MHz 경매 규칙 제정 절차 의결
2. 2027년까지 최대 180MHz 공급 가능 전망. 2034년까지 총 300MHz 공급 계획 제시
3. 경매 방식은 기존 3.7~3.98GHz 대역 공급 방식 준용. 제도 일관성 확보 목적 추구
4. 미국 정부는 과거 5G 경매에서 대규모 수익을 거두었으나 항공 고도계 간섭 이슈로 추가 할당에 신중한 태도 유지. 최근 업계 협의 진전으로 우려 감소
5. 머스크의 스타링크가 C밴드 요구로 충돌이 있었으나 에코스타와 AWS-3 인수 방향으로 정리. 미국은 이용권 매각과 인수가 가능한 구조 보유
6. FCC는 상부 C밴드를 차세대 서비스 확장 마지막 중대역 기회로 평가. 6G 대비와 5G 활용 연속성 확보를 위한 전략적 자원으로 규정
7. 미국의 조치는 6G 시대 글로벌 표준 경쟁 선점 의지 반영. 주요국 통신 정책 대응 불가피 전망
8. 주파수 정책은 정치적 관계와 별개로 조화를 추구하는 하모니 방향 유지. 스마트폰 제조사와 장비 기업을 포함한 산업 생태계 전반 영향 존재

중립적

- 주파수 확보는 현재 제공하는 5G 서비스뿐만 아니라, 30년경으로 예정된 6G에 대한 계획까지 종합적으로 검토하여야 할 것
- 또한, 5G 초기에 나타난 것과 같은 품질 문제와 소비자들의 불만 문제가 재발하지 않기 위해서는, 주파수 및 기술에 대한 로드맵뿐만 아니라, 어떤 서비스를 제공할지에 대한 구체적인 플랜 또한 제시되어야 할 것

산업

연말 단말지원금 상향

1. 통신3사가 연말 교체 수요 증가 시점에 맞춰 갤럭시S25와 아이폰17 공통지원금을 일제히 상향하며 수험생 중심 수요 대응 구조 형성. 수능 종료 이후 신규 가입과 번호이동 증가 흐름을 반영한 조정
2. SKT는 아이폰17 공통지원금을 42만원으로 상향해 추가지원금 포함 48.3만원 지원 구조 구성. 갤럭시S25는 48만원으로 조정해 총 55.2만원 지원 가능. 조건 마련. 두 기종 모두 24개월 약정과 특정 요금제 조건이 전제된 구조
3. KT는 아이폰17 공통지원금을 45만원으로 조정해 추가지원금 포함 51.8만원 지원 범위를 제시했고 갤럭시S25는 50만원으로 상향한 동일 조건 정책 제시. 심플코스 단말 할인과 특정 컨텐츠 요금제를 묶은 번호이동 조건이 기준
4. LGU+는 아이폰17 공통지원금을 55만원으로 조기 상향해 총 63.3만원 지원 범위를 제시했고 갤럭시S25는 50만원으로 조정해 총 57.5만원 지원 구조 운영. 5G프리미어플러스 요금제 기반 장기 약정 조건 중심 정책
5. 통신3사의 지원금 상향은 연말 플래그십 경쟁 국면에서 이용자 부담을 낮추는 선택지 확보 목적에 기반한 흐름. 업계 전반에서 번호이동 중심 경쟁 강도가 높게 형성된 양상. 수험생 대상 마케팅도 병행 중

중립적

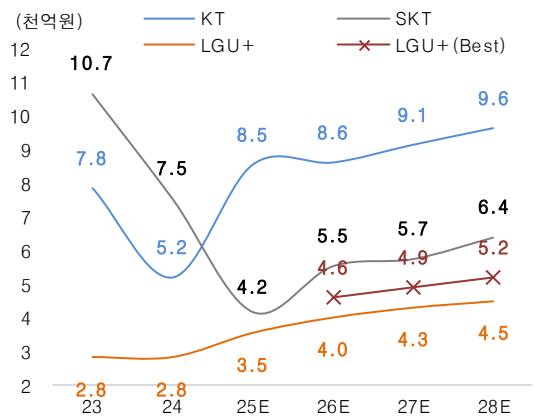
- 재고폰에 대한 지원금 상향, 수험생 대상 프로모션, 연말 프로모션 등 매년 반복되어온 마케팅이기 때문에, 특별히 과열을 우려할 필요는 없음
- 다만, 26년초 출시되는 갤럭시S26이 단통법 이후 제대로 된 첫 플래그십 모델이고, SKT의 6개월간의 자숙 기간 종료 및 새로운 CEO 선임 후 나오는 플래그십 모델이기 때문에, 26년초에 SKT의 마케팅 전략에 따라 일시적인 과열이 발생할 가능성은 열어놓아야 할 것

통신서비스 업종 주간 동향

SKT SKT, SK AX AWS 협력	1. SKT와 SK AX가 AWS와 SCA를 체결하며 AI 클라우드 인프라 결합 구도 마련. 통신·AI 기술과 산업별 구축 역량 및 글로벌 인프라를 조합한 서비스 기반 2. 3사는 베드록과 세이지메이커를 활용해 금융과 게임 및 공공 등 다양한 산업군 대상 맞춤형 AI 솔루션 구축 체계 설계. 파일럿 단계 프로젝트의 운영 환경 전환을 지원하는 실행 기반 확보 3. 협약으로 하이브리드 AI 클라우드 구성이 가능해지며 글로벌 인프라와 자체 GPU 결합으로 보안 중심 아키텍처 마련 방향 제시. 금융과 제조 등 보안 민감 산업군 대상 안정적 AI 공급 가능성 제시 4. SK AX는 산업별 데이터 구조와 보안 요구를 반영한 산업형 AI 클라우드 스택을 설계해 실행형 모델 제시 기반을 준비한 상태. 실제 운영환경 검증 과정 중심 적용 구조 구성 5. 3사는 비용 효율 개선을 위해 AI 핀옵스 솔루션을 제시하며 사용 패턴 기반 최적 비용 구조 산출 체계 마련. 실시간 모니터링 기반 클라우드 TCO 절감 지원 구조 포함 6. SCA로 향후 5년간 AWS 인프라와 AI 서비스 공급 체계를 확보해 MSP 경쟁력 강화 축적 방향 제시. 각사 시너지를 통한 산업별 AX 혁신 가속 의도 표명
긍정적	▪ AI의 전개 방향은 자체 LLM을 기반으로 하는 B2C 서비스 개발 또는 글로벌 빅테크 등과의 협업을 통한 소버린 AI를 B2B 시장에 접목시키는 형태 ▪ SKT도 초기에는 LLM 개발 및 에이닷 확산에 집중했으나, 아직 의미 있는 BM은 도출하고 있지 못한 상황 ▪ KT 대비 상대적으로 B2B에 대한 준비는 부족하다는 평가를 받아왔으나, 올해 들어서 아마존과 울산 AI DC 착공에 이어서 SK 그룹사 및 AWS와 다양한 협력 관계를 맺으면서 빠르게 B2B 시장을 주비해 가는 중
산업 주파수 공청회	1. 과기정통부가 12월 초 공청회를 열어 3G·LTE 재할당 정책을 확정할 예정으로 초 단위 재할당 대가 산정이 임박한 상황. 재할당 대상은 SKT 155㎒와 KT 115㎒ 및 LGU+ 100㎒ 규모 주파수 2. 가장 주목되는 2.6㎓ 대역은 SKT 60㎒와 LGU+ 40㎒가 포함되며 두 사업자 모두 내년 이용권 만료. 정부는 재할당 주파수를 A~E 그룹으로 분류해 가치 요소를 구분하는 체계 유지 3. SKT는 동일 대역폭을 보유한 LGU+ 대비 두 배 수준의 비용 부담이 형평에 어긋난다는 입장 제시. 21년 정책에서 두 사업자 대역을 동일 가치 요인으로 본 분류 근거도 함께 제시 4. SKT는 재할당 대가가 과거 경매가가 아닌 현 시점 경제적 가치를 반영해야 한다는 원칙 강조. 시장 변화와 기술 투자 환경 변동을 평가 기준으로 삼아야 한다는 주장도 병행 5. LGU+는 동일 대역이라도 할당 시점과 용도 차이가 존재해 동일 기준 적용이 불합리하다는 반박 제시. 응찰 시점의 시장 조건과 사업자 선택을 고려하면 가격 원칙 변경은 예외 적용이라는 논리 6. 정부가 경제적 가치 중심 산정과 과거 경매가 고려 중 어느 쪽에 무게를 두는지에 따라 재할당 대가가 달라질 전망. 5G SA 구축을 할인 조건으로 적용한 과거 사례가 재적용될 가능성도 제시
중립적	▪ 과거 경매가 기준이나, 현재의 경제적 가치 기준이나 모두 근거 있는 주장. 정부는 사업자들이 충분히 납득할 수 있는 근거를 통해 할당 대가를 선정하고, 향후 5G 주파수 추가 또는 신규 할당시에도 같은 논리를 적용해야할 것
SKT 삼성전자-SKT AI RAN 개발	1. SKT와 삼성전자가 6G 기술 선도를 목표로 MOU를 체결하며 AI 기반 무선접속망 연구 착수. 5G 이후 지능형 네트워크 전환을 앞두고 AI 내재화를 실증 단계로 이행하는 흐름 2. AI-랜은 기지국에 AI 기능을 결합해 환경 분석과 신호 최적화를 수행하는 기술로 6G 핵심 인프라 역할을 지향하는 체계. 채널 추정과 분산형 MIMO 및 AI 스케줄러 등이 적용돼 동적 네트워크 운용을 가능케하는 기반 구조 3. 텔코 엣지 AI 개념이 적용되면 기지국 단에서 AI 추론이 처리돼 중앙 클라우드 의존도를 낮추는 초저지연 구조가 마련되는 양상. 복잡한 전파 환경에서도 예측 기반 경로 보정이 가능한 신호 품질 향상 방식이 포함된 구성 4. 6G는 XR과 메타버스 및 디지털 트윈 등 초몰입 서비스를 전제로 하며 고해상 실감 미디어와 자율주행 연결성이 핵심 응용 영역으로 제시되는 상황. 분산된 AI 처리로 경량 디바이스 활용성이 커지는 차세대 서비스 기반 형성 양상 5. 주파수는 수십 기가헤르츠와 테라헤르츠 대역 활용이 요구돼 초광대역 확보와 커버리지 확장이 핵심 과제가 되는 구조. 전력 소모 역시 증가해 저전력 AI 반도체와 능동 전력제어 기반 효율화 기술 수요가 확대되는 양상 6. 삼성전자는 실제 환경 기반 검증을 통해 AI-랜 핵심기술 조기 확보 의지를 밝히며 공동 상용화 로드맵을 언급한 상태. SKT는 AI 융합 네트워크가 6G 경쟁력 핵심이라는 입장을 재확인
긍정적	▪ 25년말부터 3GPP의 Release 20에 대한 연구가 시작되면서 6G 스터디도 본격화 ▪ 26년부터는 6G 연구의 시작점인 Release21 연구 시작. ▪ 6G에 대한 논의가 시작되고 있기 때문에 각 사업자들도 발빠르게 움직일 필요. 다만, 기술의 표준만이 중요한 것이 아니고, 어떤 서비스를 제공할 것이냐가 더 중요하기 때문에, BM에 대한 논의 또한 본격적으로 시작되어야 할 것

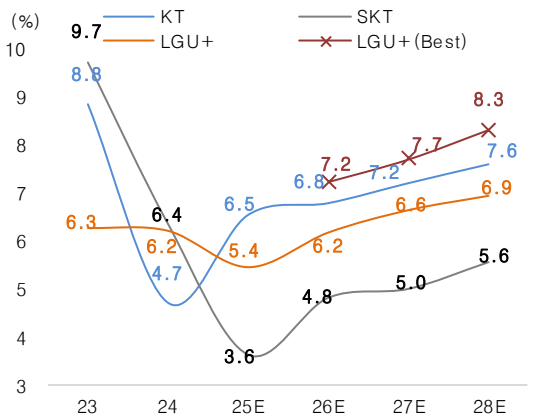
5. 주요 지표

통신사 주주환원 총액



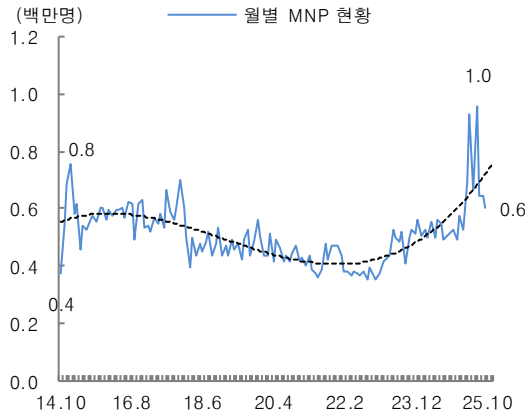
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

통신사 주주환원 총액 수익률



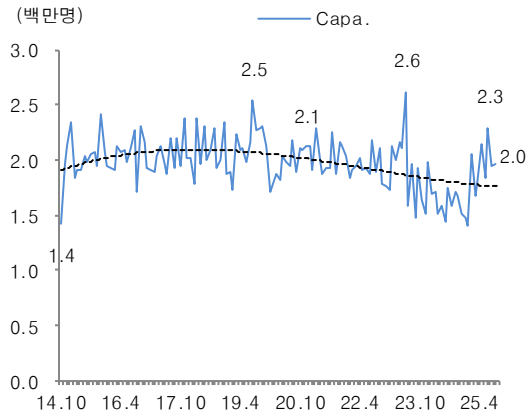
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

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



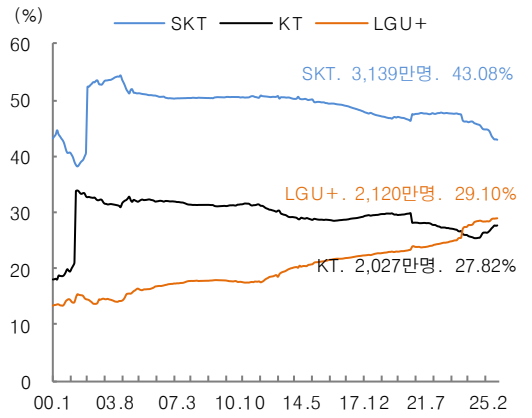
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

Capa.(신규 + 번이 + 기변) 197만명(25.9월). 24년 평균 상회



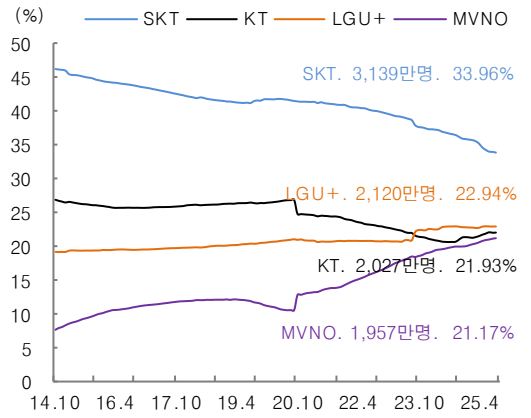
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(25.9월). MNO 기준



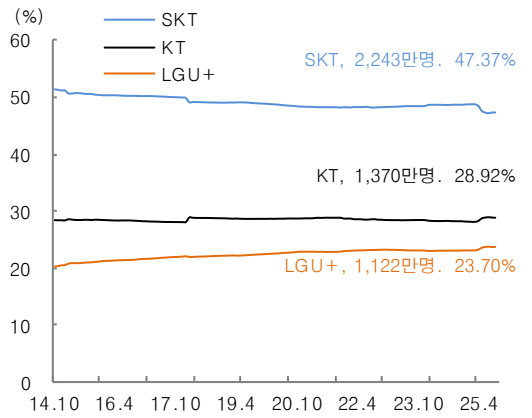
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(25.9월). MVNO 포함



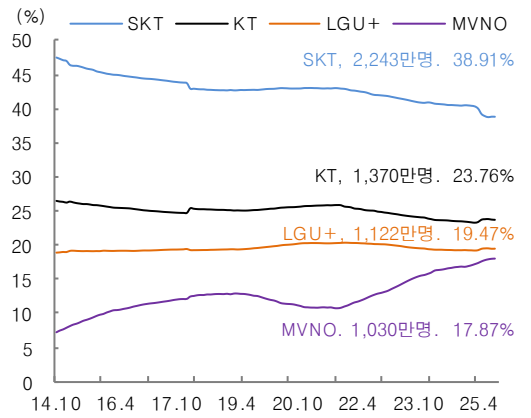
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(25.9월). MNO 기준



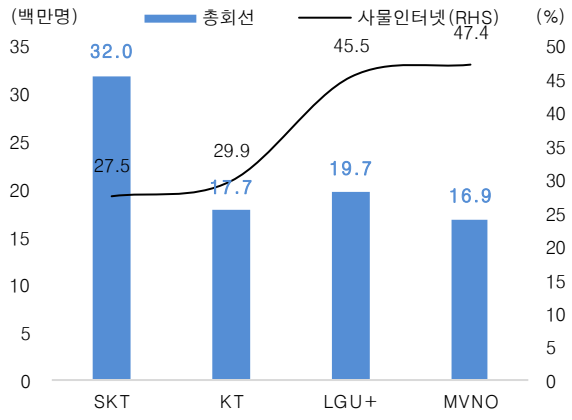
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(25.9월). MVNO 포함



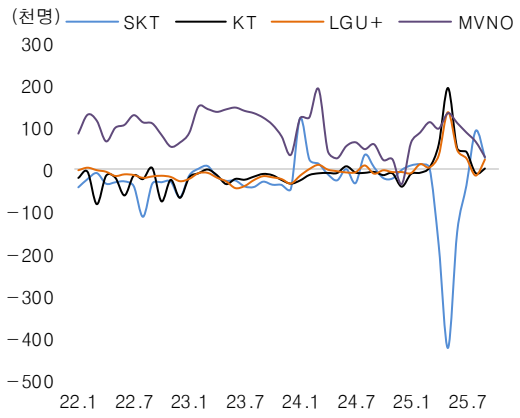
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 vs. 사물인터넷 비중(25.9월)



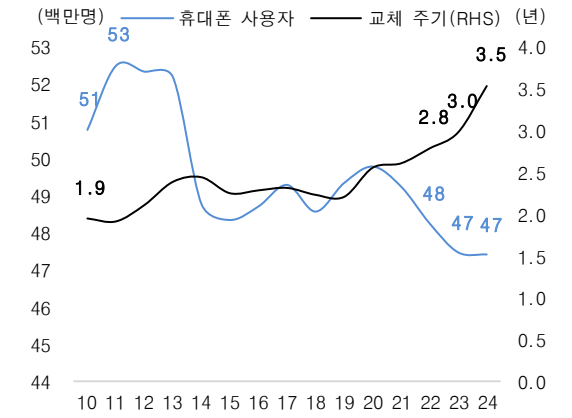
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 순증(25.9월)



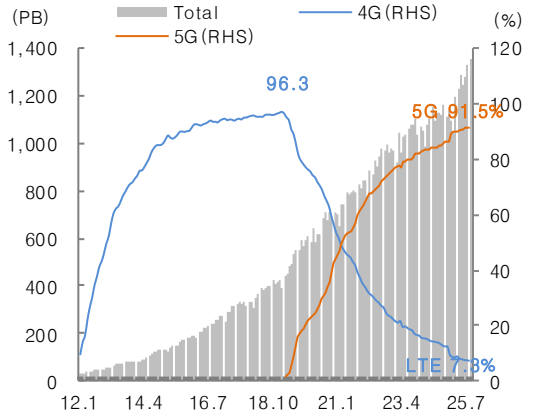
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 교체주기 3.5년



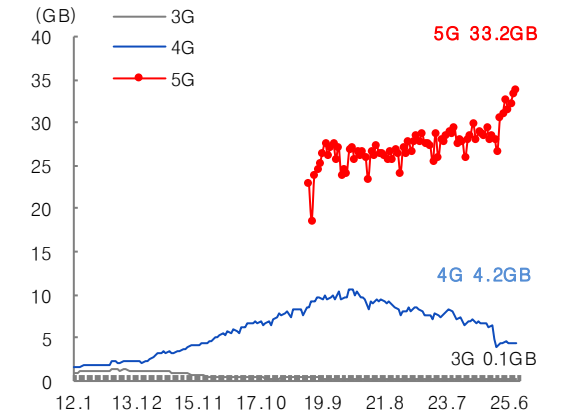
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 비중 91.5%(25.9월)



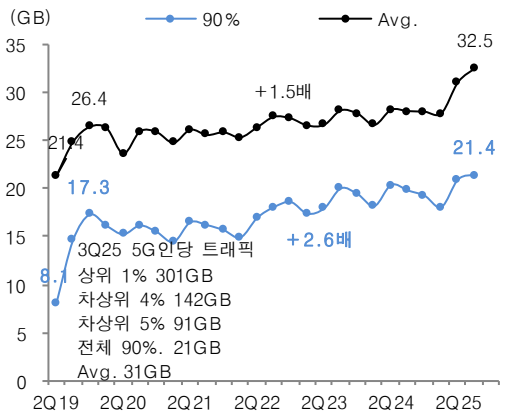
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

인당 월평균 5G 트래픽 33.2GB(25.9월), +543MB mom



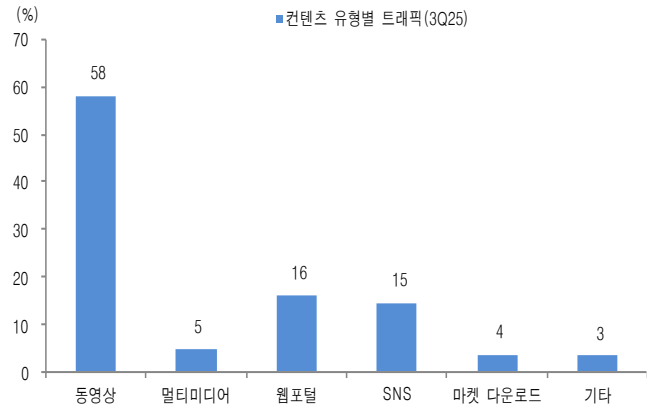
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 추이(3Q25)



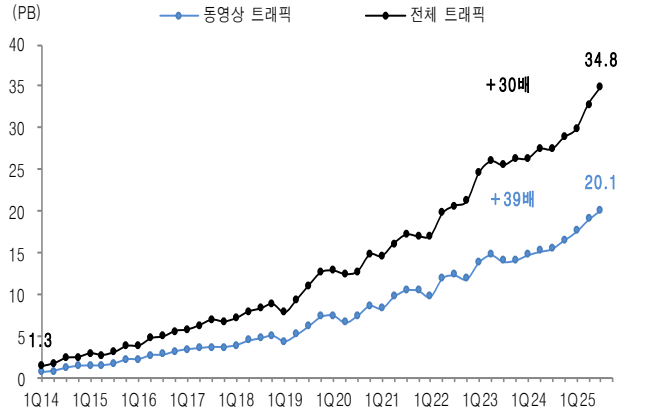
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

컨텐츠 유형별 트래픽(3Q25)



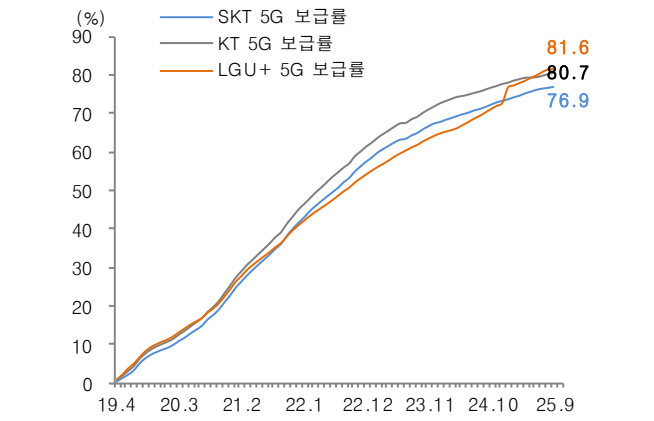
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

동영상 트래픽 vs. 전체 트래픽(3Q25)



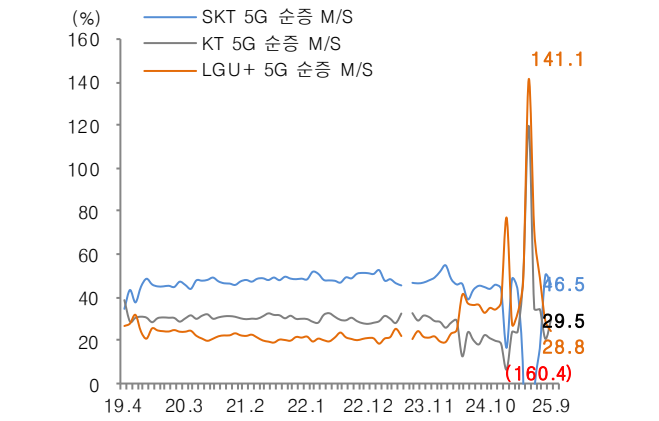
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 대비 5G 보급률 78.5%(25.9월)



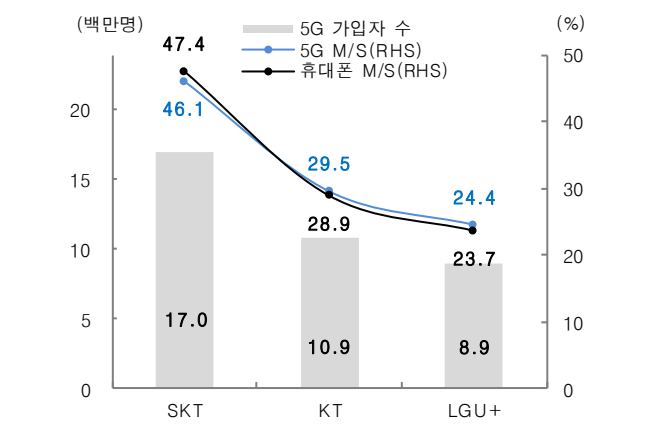
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 순증 점유율(25.9월)



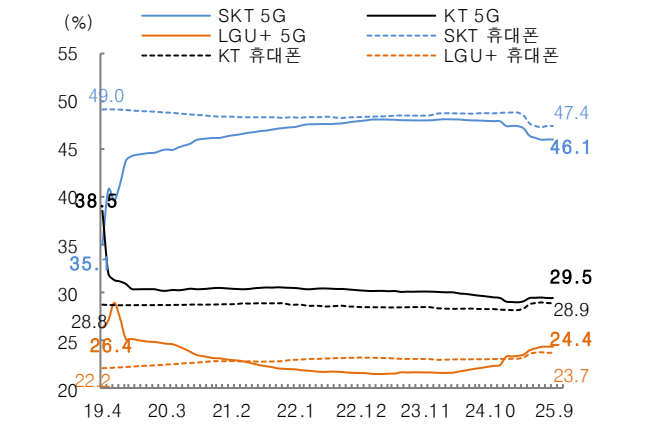
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 점유율 vs. 휴대폰 점유율(25.9월)



자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 점유율 vs. 휴대폰 점유율(25.9월)



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.