통신서비스업 Weekly

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

1. 주가 현황

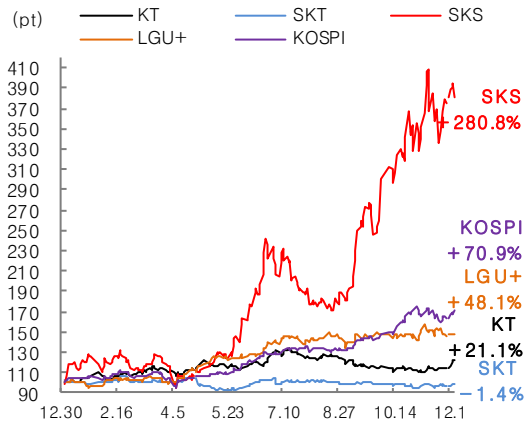
기업	24/12/30	11/28	12/05	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	12MF DPS	배당수익률	주간 그래프
SKT (017670)	55,200	53,500	54,400	▼ 800	▼ 1.4%	▲ 900	▲ 1.7%	2,100	3.9	
SK스퀘어 (402340)	79,300	298,000	302,000	▲ 222,700	▲ 280.8%	▲ 4,000	▲ 1.3%			
KT (030200)	43,850	50,400	53,100	▲ 9,250	▲ 21.1%	▲ 2,700	▲ 5.4%	2,500	4.7	
LGU+ (032640)	10,330	15,060	15,300	▲ 4,970	▲ 48.1%	▲ 240	▲ 1.6%	650	4.2	
KOSPI	2,399.5	3,926.6	4,100.1	▲ 1,700.6	▲ 70.9%	▲ 173.5	▲ 4.4%			

주가 Comment

- 주가 코멘트: **내년에는 5G 업그레이드**
- 통신 주간 +2.9%, KOSPI +4.4%. YTD 통신 +14.6%, 지수 +70.9%. 주파수 재할당 관련 정부안이 업종에 긍정적으로 작용
- 주파수 사용 금액에 대해서는 이견이 있지만, 5G SA 상용화 및 5G-Advanced 상용화 가능성이 높아지면서 주가는 긍정적으로 반응. 특히, KT는 이미 21년 5G SA를 상용화 했기 때문에, 경쟁사들 대비 유리한 환경 형성
- 쿠팡의 개인정보 유출이 통신사들의 주가에는 나쁘지 않은 영향을 미쳤다고 판단. SKT가 25.4월 개인정보 유출 사고 발생 후 주가가 약세를 보였으나, KT와 LGU+의 해킹 사고 이후 주가는 SKT 사고 당시 주가 하락폭 보다는 둔화. 통신사의 해킹 사고 여파가 점점 둔화되어 가는 중
- 주가 KT의 상승폭이 가장 컸지만, 연말까지는 LGU+가 가장 부담없이 상승 흐름을 유지할 것으로 전망된다는 기존 의견 유지

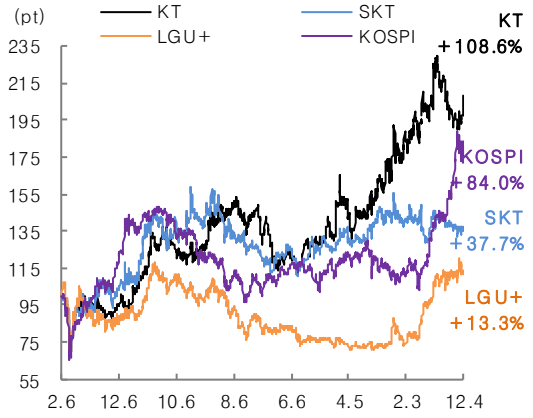
2. 주가 차트

25년 YTD 주가 수익률



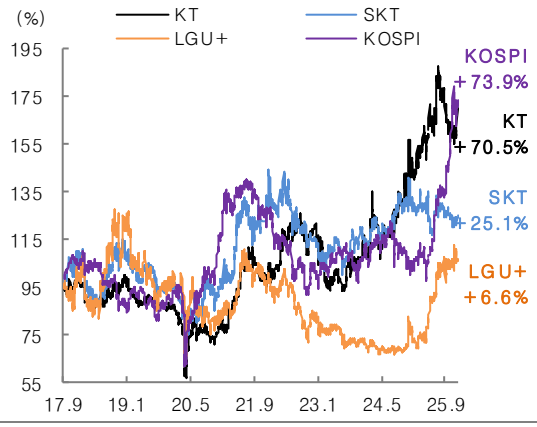
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



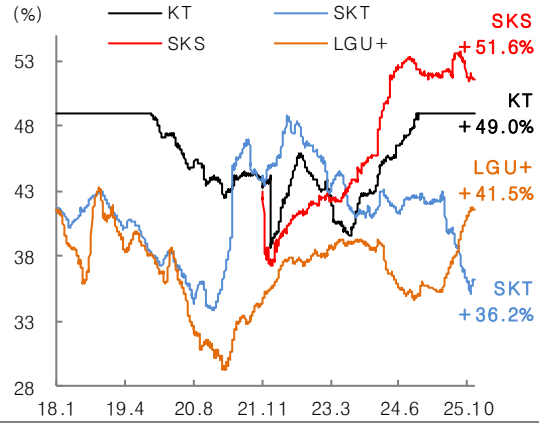
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

17.9월 선약할인률 상향 시점 대비 주가 수익률



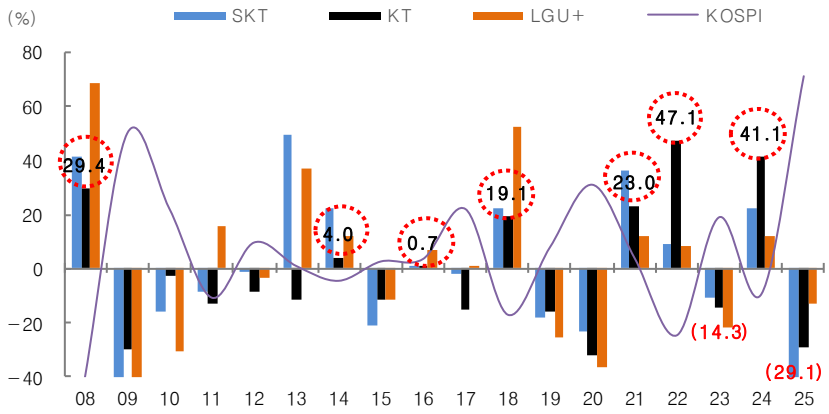
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외인 지분율



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

YTD 주가 상승률(KOSPI 대비 상대 수익률).
LGU+ +48.1%(-13.3%), KT +21.1%(-29.1%), SKT -1.4%(-42.3%)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

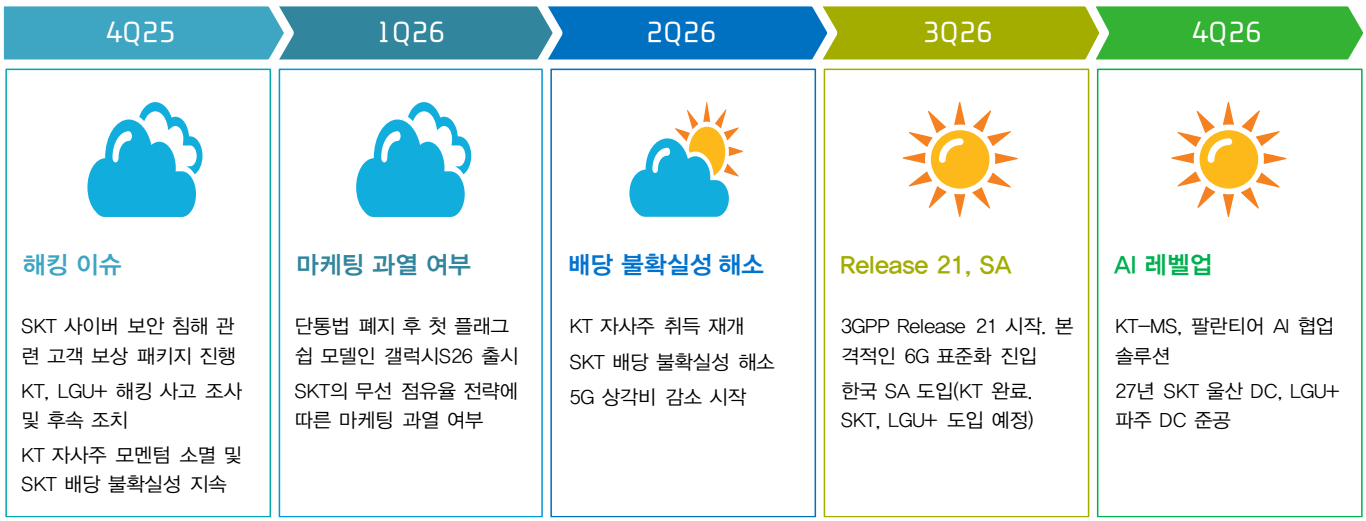
2Q 실적 시즌까지는 지수와 유사하거나 강세를 보였으나, 9월 정보보호 이슈로 상대적 약세 구간 진입

	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	(1.4)	21.1	48.1	70.9	(42.3)	(29.1)	(13.3)

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

3. 26 년 산업/주가 기상도

성장은 낮아도, 마케팅비와 감가비 부담 완화로 이익은 꾸준히 상승. 26E OP5.4조원(+15% yoy). 해킹 마무리, 배당 불확실성 해소되는 2Q26부터 상승 전망



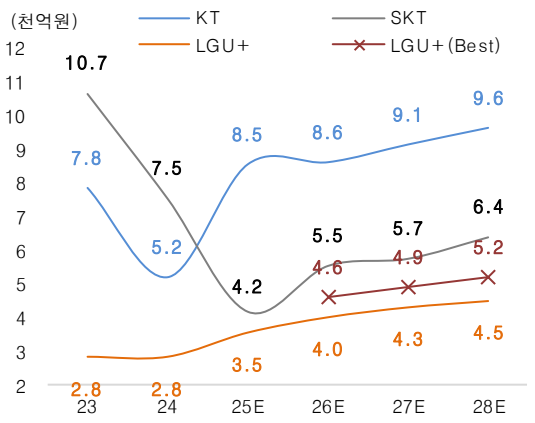
자료: 대신증권 Research Center

4. 주간 코멘트

주파수 재할당 정책 발표, 스타링크 국내 출시, KT SAT 스타링크 서비스, KT GPUaaS 사업	
무선 주파수 재할당 정책 발표	1. 정부는 내년 주파수 재할당의 정책 목표를 가격 인하와 기술 전환으로 설정하며 이동통신 구조 변화를 본격화. 3G·LTE 대역의 대가 약 15% 인하와 LTE의 5G 용도 전환 허용이 핵심 축으로 제시된 상황 2. 이번 조정안에는 5G 비단독모드(NSA) 중심 체계를 단독모드(SA) 기반으로 이행시키려는 정부 의지가 반영되며 통신사 부담과 투자 요구가 병존하는 조건 구성. 비용 절감 지원과 미래망 투자 압박이 동시에 작동하는 정책 시나리오 3. 재할당 대상 주파수가 4G와 5G 모두에 활용 가치가 높다는 분석이 제시되며 회선 증가와 사물지능통신 확대로 수요 기반이 강화되는 양상. 주파수 기능이 복합적 역할을 수행하며 가치 평가 방식 변화가 요구되는 분위기 4. 정부는 시장 성숙과 기술 진화에 따른 가치 하락 요인을 반영해 기존 기준 대비 합리적 조정을 추진하는 방향 선택. 5G SA 확산에 따른 LTE 중요도 감소와 성장 둔화 전망이 대가 하향 배경으로 작용 5. 기술적 진화를 유도하기 위해 LTE 대역 리파밍을 허용하며 사업자 선택권을 넓히는 조치 마련. NSA 중심 체계에서 SA 기반 네트워크로 이동하기 위한 측진 장치가 포함된 설계 6. 6G 대비를 위해 일부 대역은 3년 단기 재할당으로 설정돼 주파수 재배치 유연성이 강화되는 로드맵 제시. 인빌딩 품질 개선 목표와 SA 서비스 의무가 부과되며 업계는 가격 완화와 투자 요구를 모두 고려하는 흐름
중립적	▪ 5G SA로의 진화, 잠정적으로는 5G-Advanced로의 진화를 통해 품질이 향상되면, 소비자들의 만족도도 높아지고 ARPU 상승도 기대할 수 있을 것 ▪ 다만, 주파수 사용 금액에 대한 사업자들과 정부간의 이견에 대해서는 보다 명확한 근거가 제시되어야 할 것으로 판단
산업 스타링크 국내 출시	1. 스타링크 서비스 국내 출시 공식화. 스타링크는 위성-단말 직접 연결이 아닌 안테나 기반 인터넷 방식으로 공개되며 가정용 요금제는 월 8만7,000원에 무제한 데이터 제공. 다운로드 135Mbps·업로드 40Mbps 수준으로 LTE보다 조금 낮은 속도 범위 제시 2. 서비스 이용에는 55만원의 스탠더드 키트 설치가 필요하며 기기는 전원 연결 후 자동 정렬로 초기 설정 진행. 아파트·빌라 등 국내 주거 환경에서도 하늘 시야만 확보되면 별도 시공 없이 설치 가능 3. 설치 과정에서는 앱 안내에 따라 장비 각도를 조정해 위성과 정렬을 맞추며 설정 절차를 마무리. 연결 후에는 스마트폰·태블릿·노트북이 일반 와이파이처럼 접속해 최대 297㎡ 범위에서 이용하는 환경 4. 가정용 요금제는 등록 주소 내에서만 사용 가능하며 위치를 벗어나면 서비스 제한 적용. 위성-스마트폰 직접 연결 서비스는 아직 시험 단계로 국내 제공 시점은 미정 상태 5. 기업용 플랜은 로컬 프라이어리티 요금이 먼저 공개되며 이동 중 사용이 가능한 데이터 기반 체계로 구성. 50GB에서 2TB까지 구간별 요금이 책정되며 지역 한정 우선 연결을 제공하는 구조 6. 스타링크코리아의 국내 공식 개시일은 아직 발표되지 않았으며 시장 진입 시점은 공개되지 않은 상황. 요금·사용 조건만 먼저 제시된 상태에서 서비스 개시 절차가 이어질 전망
중립적	▪ 위성이라는 서비스의 한계상 도심 지역에서의 서비스는 상당히 제한적일 수 밖에 없어서, 저렴한 가격에 기존 유무선 서비스 속도보다 크게 빠른 서비스를 제공하는 것이 아니라면, 서비스 확산은 더딜 것으로 전망
KT KT SAT 스타링크 서비스	1. KT의 위성통신 자회사인 KT SAT은 스타링크 저궤도 통신 서비스를 공식 출시하며 해양과 육상 부문 1호 고객으로 케이엘씨에스엠과 롯데물산을 확보. 두 기업은 고속·저지연 연결 특성을 기반으로 운항·재난 대응 체계를 강화하는 활용 계획을 제시 2. 케이엘씨에스엠은 선박 디지털 관리 고도화와 자율운항선박 실증 연계, 사이버보안 강화 등을 목표로 스타링크 도입을 추진. 기존 GEO 단일망 한계를 다중궤도 통신으로 보완해 대용량 데이터 처리와 복지 통신 품질을 높이려는 목적 3. 기존 통신망과 스타링크 결합은 원양 선박의 데이터 전송 제약을 해소하는 대안으로 평가되며 운항 안정성 확보 수단으로 활용. 엑스웨이브윈 솔루션을 통한 선원 데이터 이용 자유도 확대도 복지 개선 요소로 포함 4. 롯데물산은 초고층 건물의 재난 대응력 강화를 위해 롯데월드타워 주요 공간에 스타링크를 설치하는 대응 체계를 마련. 유선망 단절 위험을 보완해 비상 시 외부 기관과의 실시간 통신을 유지하려는 안전 기반 5. 재난 상황에서의 통신 안정성을 확보하기 위한 백업 체계로 스타링크를 활용하면서 건물 안전 관리 전반을 강화하는 운영 방향이 제시. 향후 타워 내 방재센터와 지자체 기관 간 실시간 연결 신뢰도를 높이려는 목적이 포함 6. KT SAT은 KT와 연계해 이동형 기지국 백홀에 스타링크를 적용하는 신규 솔루션도 검토하며 재난 대응 통신망 다양화를 모색. 산업 전반에서 다중궤도 기반 통신 경쟁력 제고 효과를 기대
중립적	▪ 위성이라는 서비스의 한계상 도심 지역에서의 서비스는 상당히 제한적일 수 밖에 없어서, 저렴한 가격에 기존 유무선 서비스 속도보다 크게 빠른 서비스를 제공하는 것이 아니라면, 서비스 확산은 더딜 것으로 전망
KT KT GPUaaS 사업	1. KT는 엔비디아 H100 기반 GPU 구독 서비스 K GPUaaS를 충북청주강소특구에 제공하며 첫 고객 확보로 시장 진입을 공식화. 월 구독료 방식으로 GPU를 빌려주는 구조로 산학연 AI 개발 수요 대응을 목표로 하는 서비스 2. K GPUaaS는 인피니밴드 기반 초저지연 통신으로 대규모 분산 학습 환경을 구성하며 GPU 가상화 분할로 자원 효율을 높이는 기술을 포함. GPU 인프라와 데이터가 국내에서 관리돼 정보 유출 위험을 낮춘 조건 3. 충북청주강소특구는 충북대가 운영하는 IT 부품·시스템 특화 연구기관으로 GPU 활용 연구 기반 확보가 필요했던 환경. KT는 AI 개발 컨설팅과 오픈 이노베이션 프로그램 등 부가 지원도 함께 제공하는 체계를 마련 4. KT는 첫 도입 사례를 발판으로 기업·기관 전반에 GPU 구독 공급을 확대하려는 전략을 제시. 비용 부담 없이 고성능 GPU를 활용할 수 있는 환경 제공이 핵심 가치로 부각 5. 구독형 GPU는 초기 투자비 절감과 확장성 측면에서 AI 개발 조직의 활용도가 높은 형태로 평가되는 조달 방식. 필요 작업량에 따라 GPU 단위를 조정하는 유연성도 고객 사용성을 높이는 요소로 작용하는 상황 6. KT는 국내 AI 개발 생태계 중심 인프라 역할 확대를 목표로 지원 범위를 넓히겠다는 계획을 강조. 고성능 GPU 접근성을 넓혀 연구·산업 전반의 AI 개발 속도를 끌어올리려는 기업 의도가 언급
긍정적	▪ 통신사들도 AI 사업에 뛰어들고 있으나, 아직 구체적인 BM은 제시하고 있지 못한 상황이나, KT가 비교적 빠르게 BM을 만들어가는 중 ▪ GPUaaS 외에도 KT-MS 협업, KT-팔란티어 협업 등을 통해 26년부터는 조금씩 매출이 발생할 것으로 전망

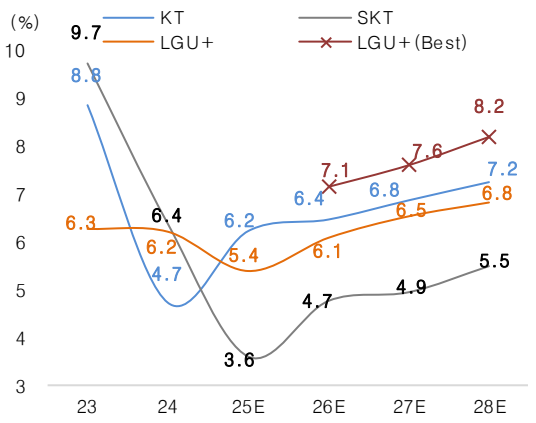
5. 주요 지표

통신사 주주환원 총액



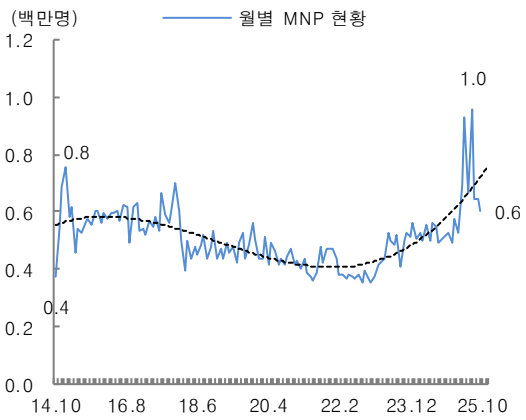
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

통신사 주주환원 총액 수익률



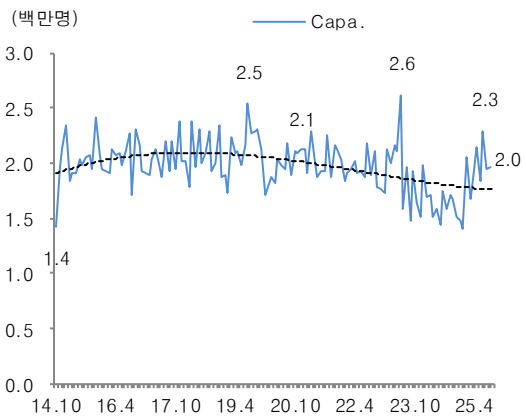
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

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



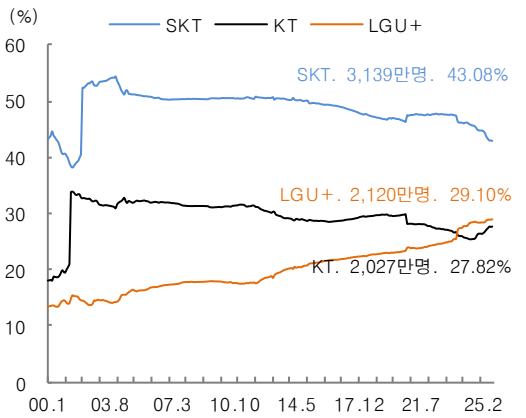
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

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



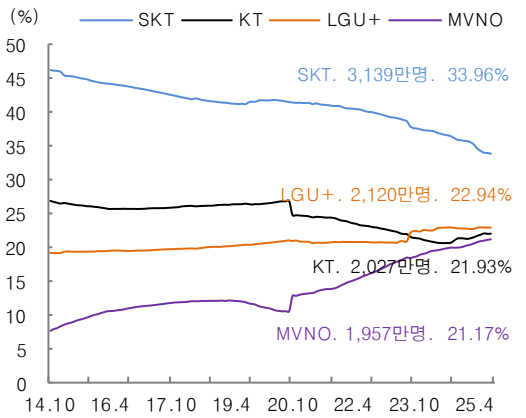
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(25.9월). MNO 기준



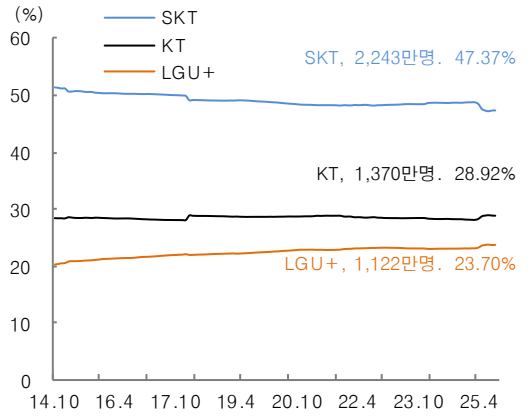
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(25.9월). MVNO 포함



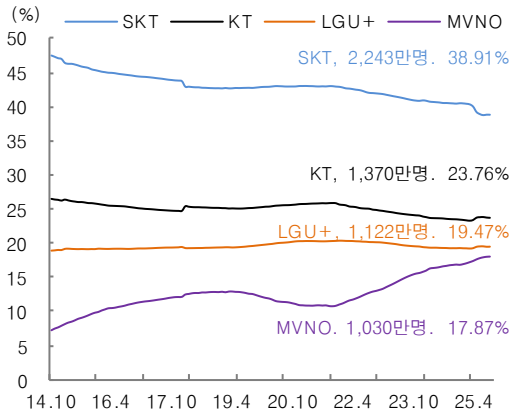
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(25.9월). MNO 기준



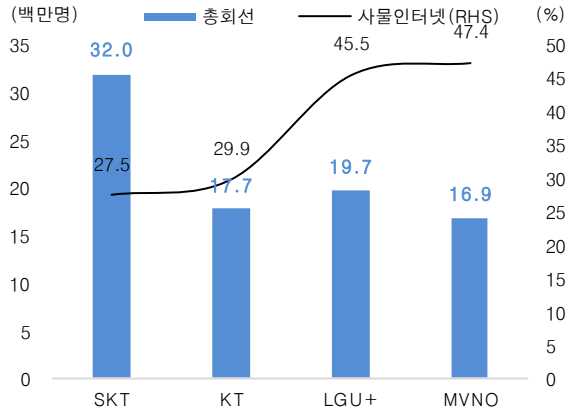
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(25.9월). MVNO 포함



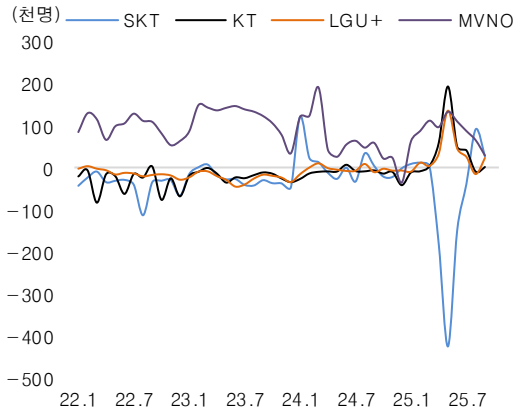
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 vs. 사물인터넷 비중(25.9월)



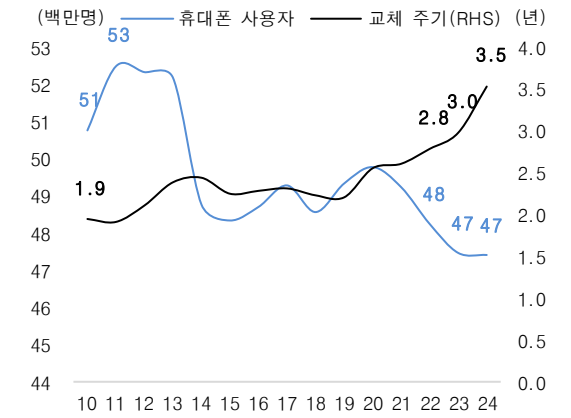
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 순증(25.9월)



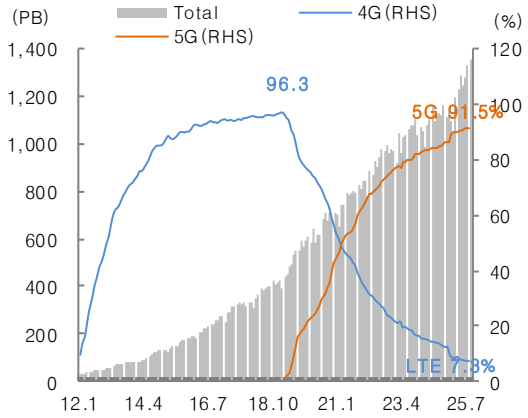
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 교체주기 3.5년



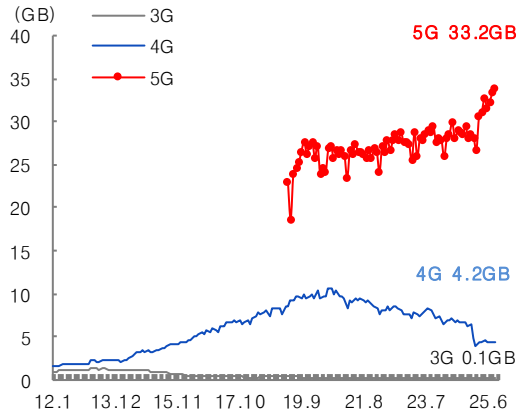
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 비중 91.5%(25.9월)



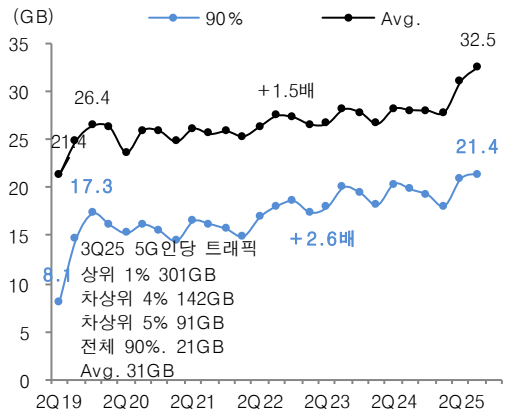
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

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



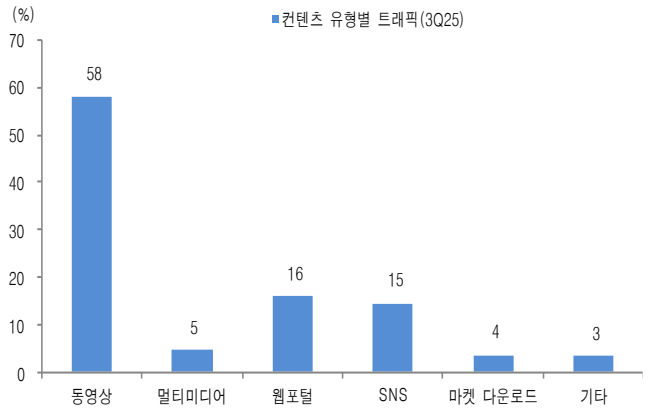
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 추이(3Q25)



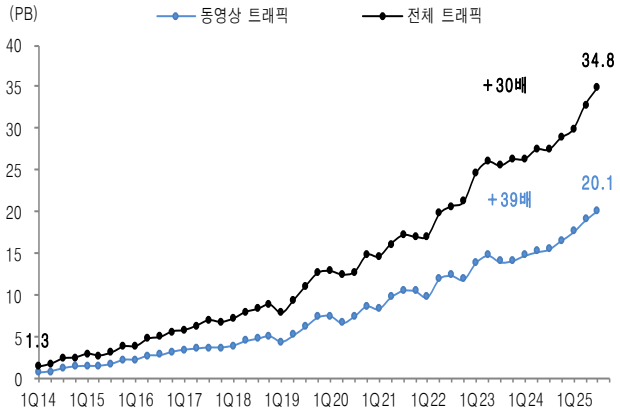
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

컨텐츠 유형별 트래픽(3Q25)



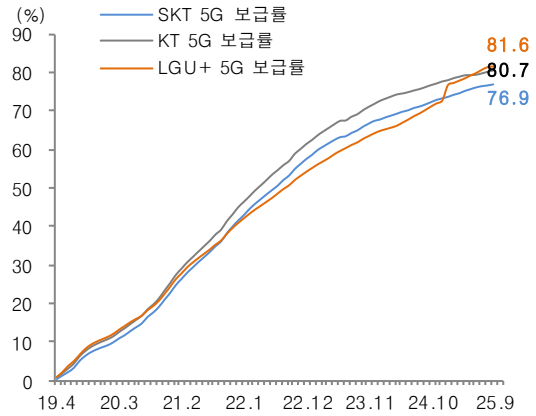
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

동영상 트래픽 vs. 전체 트래픽(3Q25)



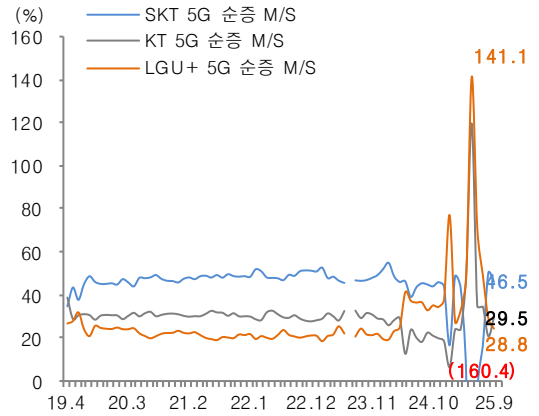
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 대비 5G 보급률 78.5%(25.9월)



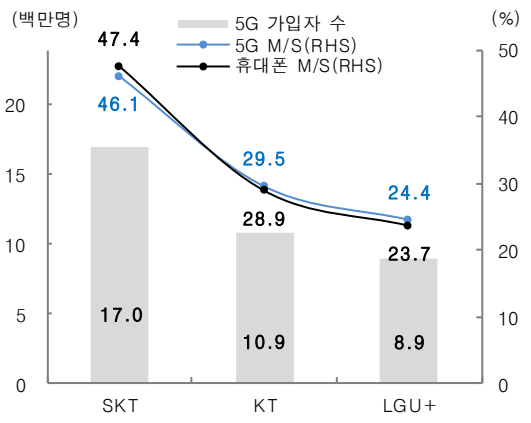
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 순증 점유율(25.9월)



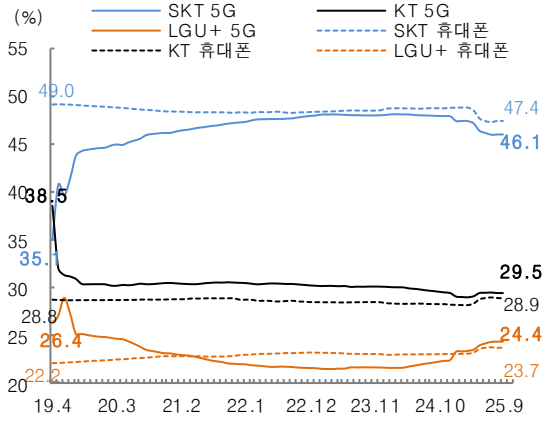
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

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.