통신서비스업 Weekly

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

1. 주가 현황

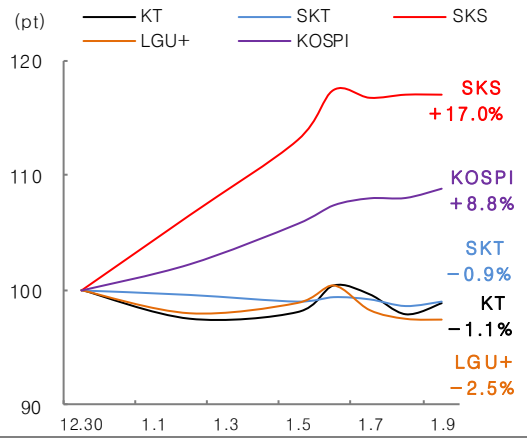
기업	25/12/30	01/02	01/09	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	12MF DPS	배당수익률	주간 그래프
SKT (017670)	53,500	53,300	53,000	▼ 500	▼ 0.9%	▼ 300	▼ 0.6%	2,100	4.0	
SK스퀘어 (402340)	368,000	392,000	430,500	▲ 62,500	▲ 17.0%	▲ 38,500	▲ 9.8%			
KT (030200)	52,600	51,300	52,000	▼ 600	▼ 1.1%	▲ 700	▲ 1.4%	2,500	4.8	
LGU+ (032640)	14,720	14,430	14,350	▼ 370	▼ 2.5%	▼ 80	▼ 0.6%	650	4.5	
KOSPI	4,214.2	4,309.6	4,586.3	▲ 372.2	▲ 8.8%	▲ 276.7	▲ 6.4%			

주가 Comment

- 주가 코멘트: **과열은 아닙니다..**
- 통신 주간 +0.4%, KOSPI +6.4%. YTD 통신-1.2%, 지수 +8.8%
- KT 위약금 면제가 시작되면서 지원금 규모 상승 및 번호이동 증가. 다만, 현시점은 갤S26이 출시되기 전 S25에 대한 밀어내기 마케팅이 진행되는 시기이고, 통상적으로 신규 플래그쉽 출시 전에 구형 모델의 지원금이 증가하는 것을 감안하면 과열을 우려할 수준은 아니라고 판단
- 4Q25 실적은 KT의 고객 보상 관련 일회성 비용, SKT의 고객 보상 및 명퇴 관련 일회성 비용 등으로 다소 부진할 것으로 전망
- 일회성 비용을 감안하더라도 무난한 실적을 달성할 것으로 전망하는 KT에 주목할 필요
- 4Q25 OP 1.9천억원(흑전 yoy) 전망. 경상 이익 기준 4Q24 3.5천억원, 4Q25 4.2천억원, 증익 기조 유지

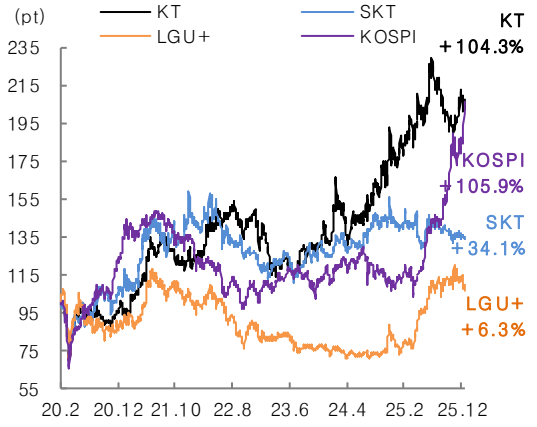
2. 주가 차트

26년 YTD 주가 수익률



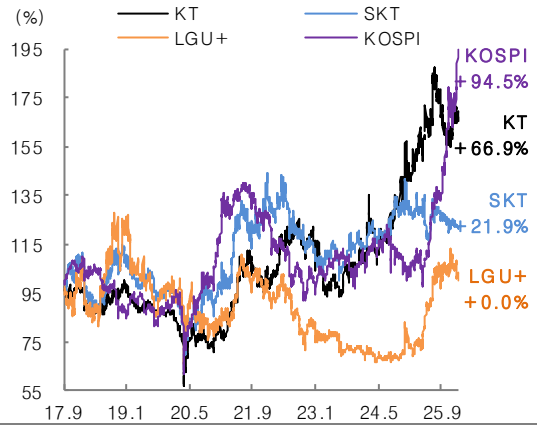
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



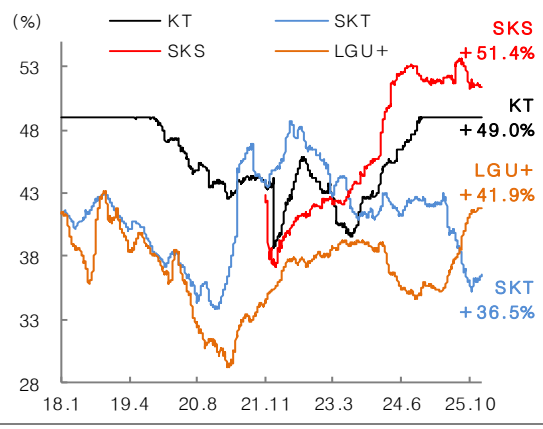
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

17.9월 선약할인률 상향 시점 대비 주가 수익률



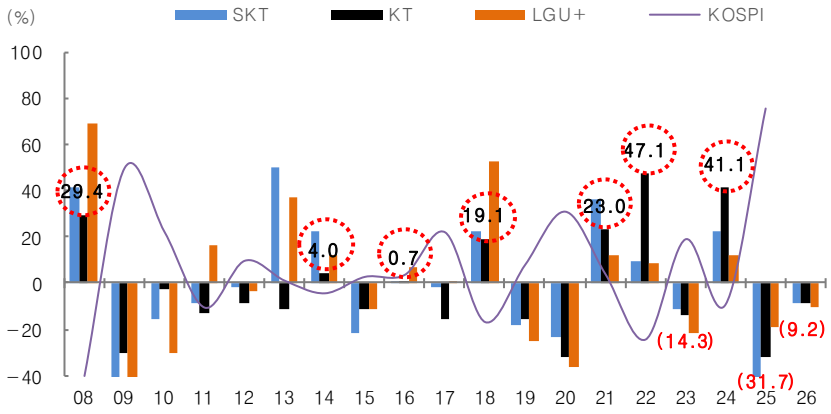
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외인 지분율



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

YTD 주가 상승률(KOSPI 대비 상대 수익률).
LGU+ -2.5%(-10.4%), KT -1.1%(-9.2%), SKT -0.9%(-9.0%)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

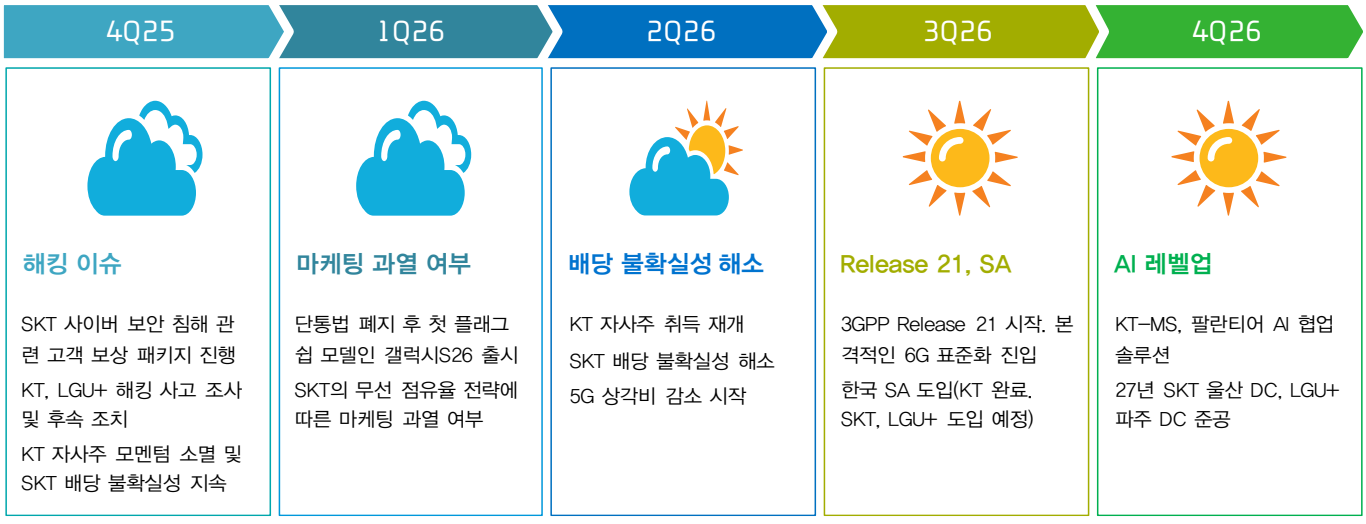
2Q 실적 시즌까지는 지수와 유사하거나 강세를 보였으나, 25.9월 정보보호 이슈로 상대적 약세 구간 진입

	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)	20.0	42.5	75.6	(44.8)	(31.7)	(18.9)
26	(0.9)	(1.1)	(2.5)	8.8	(9.0)	(9.2)	(10.4)

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

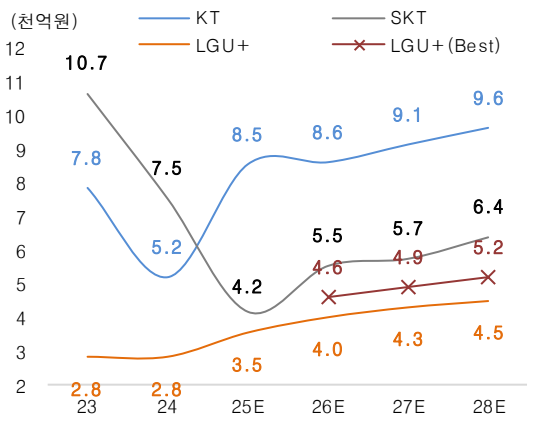
4. 주간 코멘트

안면인증 난항, 미국 6GHz 와이파이, 공용전기료 전수조사, 국가대표 AI 모델 논쟁 , KT 이탈15만명 돌파

산업 안면인증 난항	1. 정부가 대포폰 근절을 위해 도입한 휴대전화 개통 안면인증 제도가 시행 일주일 만에 현장에서 사실상 작동하지 않는 상황. 일부 매장에서는 "하루 만에 중단됐다"는 평가까지 나옴 2. 서울 SKT 직영점 등 현장에서는 고령층 고객 비중이 높아 안면인증 절차 자체가 영업에 큰 부담. 인증 과정이 길고 실패 사례가 잦아 정상적인 개통 진행이 어렵다는 지적 3. 지난달 23일부터 시범 도입된 안면인증은 신분증 사진과 실제 얼굴을 AI로 대조하는 방식. 3월 23일부터 의무화, 연말까지 외국인으로 확대 예정이지만 현장 준비도는 낮은 수준 4. 시범 운영 기간에는 안면인증이 필수가 아니어서 '건너뛰기' 선택이 가능. 이로 인해 실제로는 인증 절차를 생략하는 사례가 대부분이며, 제도가 형식적으로 운영되고 있다는 비판 제기 5. 연이은 통신사 개인정보 유출 사고로 생체정보 유출에 대한 불안도 지속. 정부는 얼굴 이미지는 저장하지 않고 일치 여부 결과만 활용한다고 설명했지만 신뢰 회복에는 한계 6. 정부는 보이스피싱 대응을 위해 도입 시점은 유지하겠다는 입장. 다만 시스템 완성도와 현장 적용 문제는 향후 개선 과제로 남아, 의무화 전 실효성 논란이 계속될 전망
중립적	▪ 제도의 취지 자체는 좋지만, 통신사 및 다양한 산업 분야에서 개인정보 유출 사고가 발생한 직후여서 소비자들의 반응은 부정적일 수 밖에 없을 것 ▪ 우선 다양한 정보보호 대책 마련 등의 조치를 취하고 나서 이러한 제도를 추진하는 것이 맞다고 판단
산업 미국 6GHz 와이파이	1. 미국이 6GHz 주파수 대역에서 비면허 와이파이 활용 폭을 확대하는 정책을 추진하며, 한국에 이어 글로벌 6GHz 기반 와이파이 생태계 활성화 국면 본격화 2. 미국 연방통신위원회는 이달 6GHz 대역에서 비면허 주파수 운용을 확대하는 명령안 표결을 예고, 지오펜스 가변전력(GVP) 디바이스 도입을 통한 전파 이용 효율 제고 구상 3. 이번 정책은 CES 2026에서 확인된 무선 기술 혁신 흐름과 맞물린 결정으로, FCC는 6GHz 정책을 통해 초고속 와이파이와 차세대 소비자 서비스 확산 기대 표명 4. GVP 디바이스는 지오펜싱 기술을 활용해 위치 기반으로 출력 제어가 가능한 고출력 비면허 장치 범주로, 기존 저출력 실내(LPI)·초저출력(VLP) 장치의 성능 한계 보완 목적 5. 이를 통해 AR·VR, 단거리 초고속 핫스팟, 실내 내비게이션, IoT 등 고대역폭·저지연 서비스 구현 가능성 확대 전망 6. 한국이 이미 6GHz 와이파이를 허용한 가운데 미국의 비면허 확대 움직임이 글로벌 표준과 단말·장비 시장 확장으로 이어질 가능성 부각
긍정적	▪ 5G 도입시 검토했던 분야가 Sub-6 주파수 위주로 상용화를 추진해야하는지 여부. 한국은 Sub-6인 3.5GHz 대역과 초고주파 대역인 28GHz 대역 모두 상용화를 추진했으나, 28GHz 대역은 기술적인 한계로 상용화에 실패. 현재 와이파이만 6GHz 대역에서 사용 중 ▪ 미국 등 다양한 국가에서 6GHz 대역 이상에서 다양한 서비스를 성공적으로 제공하게 되면, 5G의 주파수 범위도 확장될 수 있고, 6G 도입도 탄력을 받을 것으로 전망
산업 공용전기료 전수조사	1. 공동주택에 설치된 인터넷 설비의 공용 전기 요금을 통신사가 아닌 입주민이 부담해온 사례가 확인되며 정부가 전수조사에 돌입 2. 과학기술정보통신부는 한국통신사업자연합회, 한국케이블TV방송협회와 함께 아파트·빌라 등 공동주택 인터넷 설비의 공용 전기 사용 실태를 전국 단위로 조사할 계획 3. 인터넷 분배기 등 공용 전기를 사용하는 설비의 전기료는 원칙적으로 통신서비스 제공 사업자가 부담해야 하나, 관리 주체 불명확을 이유로 정산이 이뤄지지 않은 사례 다수 존재 4. 과기정통부는 지난해 11월 KT·SKB·LGU+·LGHV 등과 시범조사를 진행했으며, 이번에는 제주방송·서경방송·남인천방송·울산중앙방송 등도 포함해 총 14.4만 개소를 조사 대상에 포함 5. 조사 결과 통신사의 공용전기료 미지급이 확인될 경우 설치 시점 기준으로 소급 정산 및 입주민 보상 조치가 이뤄질 예정 6. 향후에는 공용전기 사용분에 대한 한전 납부 방식 개선을 추진하고, 입주민이나 관리 주체가 전담 콜센터를 통해 직접 민원 제기가 가능하도록 안내할 방침
부정적	▪ 개인정보보호 유출로 통신사의 신뢰가 하락한 상황이어서, 소비자들에 대한 부당한 요금 청구 사례는 빠르게 개선되어야 할 것
SKT 국가대표 AI 모델 논쟁	1. 정부 핵심 사업인 국가대표 AI 모델 프로젝트 참여 정예팀을 둘러싼 자격 논쟁이 업스테이지·네이버 정예팀에 이어 SKT 정예팀으로 확산 2. SKT는 초거대 AI 모델 'A.X K1'이 중국 '딥시크(DeepSeek)'와 유사하다는 지적에 대해 "5,190억 파라미터 규모의 독자 구조 모델"이라며 구조적 차별성 강조 3. 업계에서는 'A.X K1'이 딥시크 V3의 MLA·MoE 아키텍처와 설정 값이 유사하다는 문제 제기 제기 4. SKT는 "모든 파라미터를 임의 초기화한 상태에서 학습한 프롬 스크래치 모델"이며, 유사성 논란은 공개 모델 실행 편의를 위한 인퍼런스 코드 차원이라는 해명 제시 5. 포티투마루 이승현 부사장은 5,190억 파라미터 전면 학습과 구조적 확장을 근거로 <A.X K1>의 프롬 스크래치 가치 인정 평가 6. 업계 전반에서는 정부가 프롬 스크래치 기준을 명확히 규정하지 않은 점이 정예팀 간 유사성 논란을 키운 구조적 원인이라는 지적 확산
중립적	▪ 한국형 AI 모델을 만드는 것은 중요하지만, 한국이 AI 모델의 선구자가 아닌 상황에서 조급하게 모델 구축에만 집중하기 보다는, 다소 늦어지더라도 제대로 된 모델을 만드는 것이 중요하다고 판단
KT KT 이탈 15만명 돌파	1. 지난해 12월 31일부터 1월 8일까지 KT 이탈 고객 15.5만명 기록, 이 중 74.3%가 SKT 선택 2. 1월 8일 하루 이탈 규모만 2.4만건, 이동 비중은 SKT 64.7%, LGU+ 20.7%, 알뜰폰(MVNO) 14.5% 3. 하루 수만 명 단위 번호이동이 발생하며 통신 3사 모두 가입자 유치·방어 전략 강화 국면 진입 4. KT는 월 3만원대 저가 요금제 이용 고객에게도 높은 지원금을 제공하며 최신 스마트폰 교체 가능 전략 전개, 데이터·OTT 중심 고객 보답 프로그램 병행 5. SKT은 2025년 4월 19일부터 7월 14일 사이 이탈 고객 재가입 시 가입연수·멤버십 등급을 해지 이전 상태로 복원하는 리턴 프로그램 운영 6. 보안 사고 이후 신뢰 회복과 단기 가입자 확보 전략이 맞물리며 통신시장 경쟁 강도 지속 상승
중립적	▪ KT의 위약금 면제로 인한 번호이동 규모 상승을 과열로 간주할 필요는 없을 것. 갤S26과 같은 플래그쉽 모델이 출시되기 전에는 통상적으로 직전 모델에 대한 지원금이 상승하면서 밀어내기 마케팅 발생

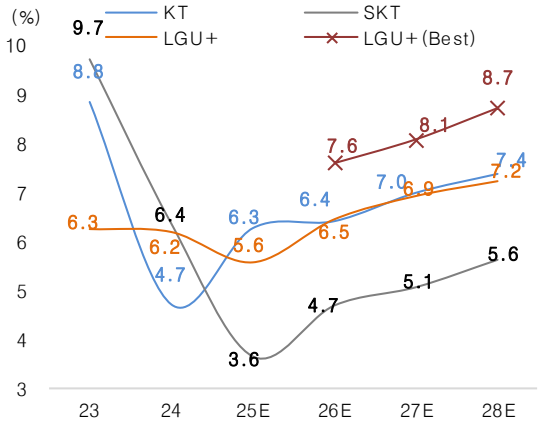
5. 주요 지표

통신사 주주환원 총액



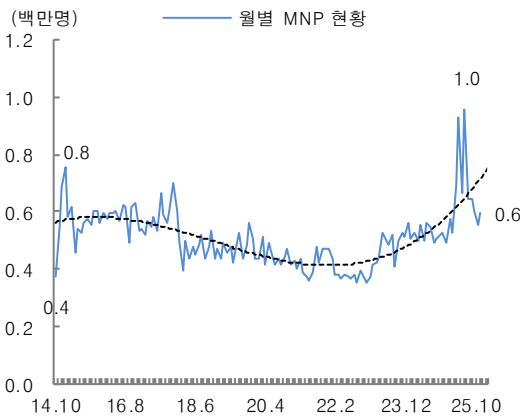
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

통신사 주주환원 총액 수익률



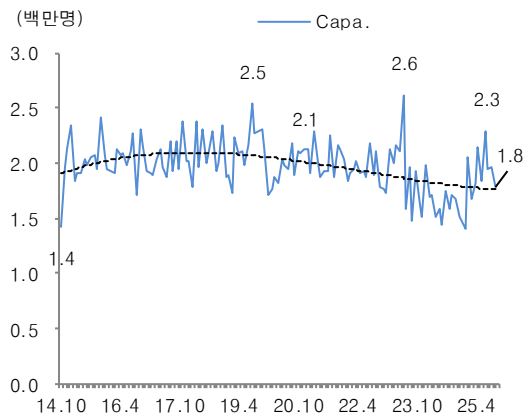
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

번호이동(25.12월) 594천명, +43천명 mom. 24년 평균 521천명



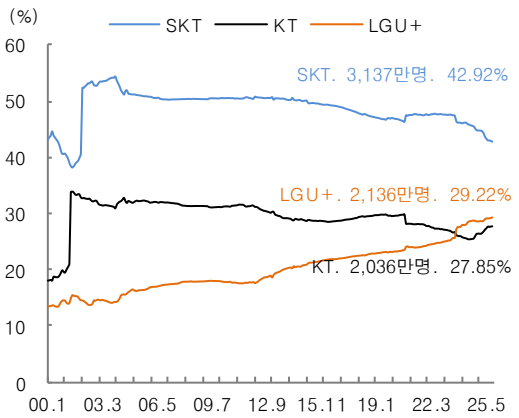
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

Capa.(신규 + 번이 + 기변) 179만명(25.10월). 24년 평균 상회



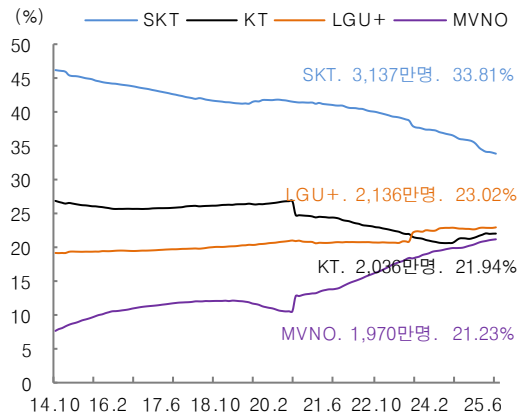
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(25.10월). MNO 기준



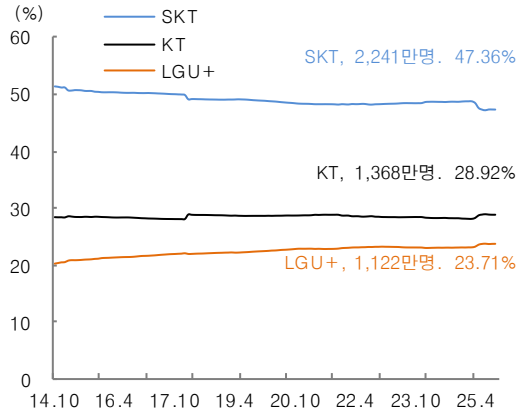
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(25.10월). MVNO 포함



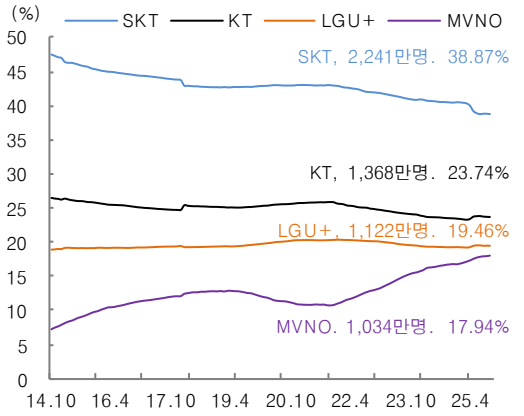
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(25.10월). MNO 기준



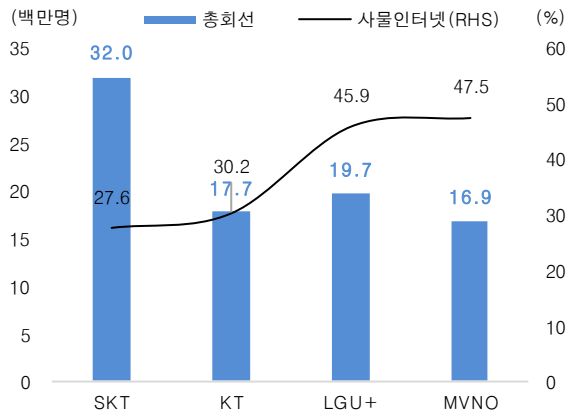
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(25.10월). MVNO 포함



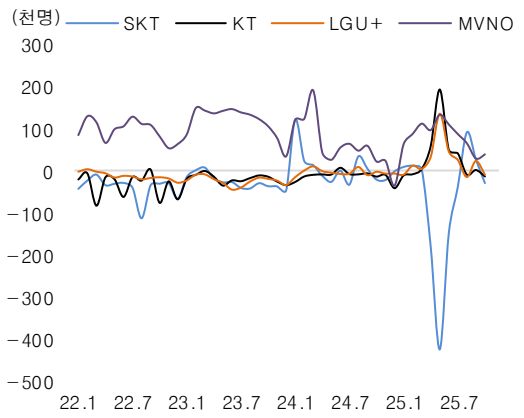
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 vs. 사물인터넷 비중(25.10월)



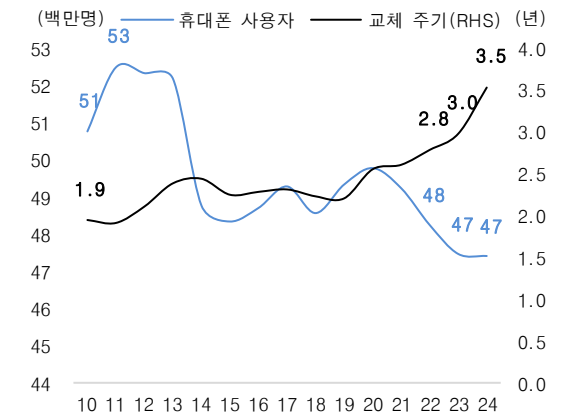
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 순증(25.10월)



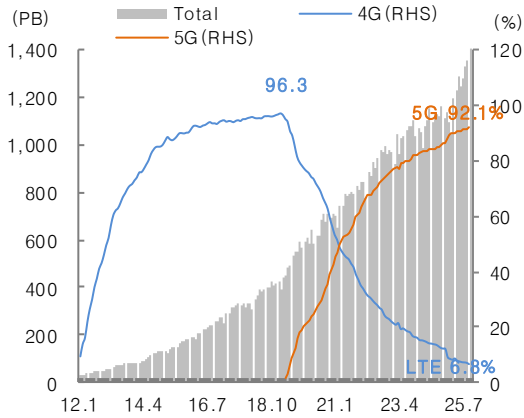
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 교체주기 3.5년



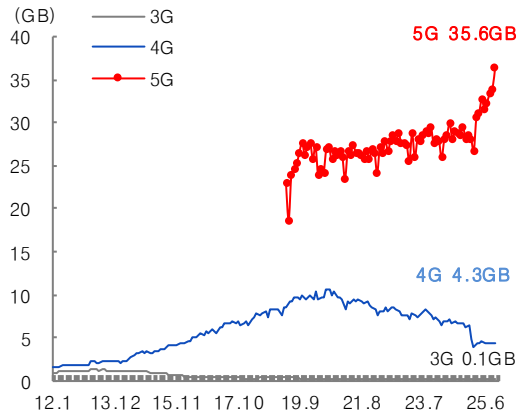
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 비중 92.1%(25.10월)



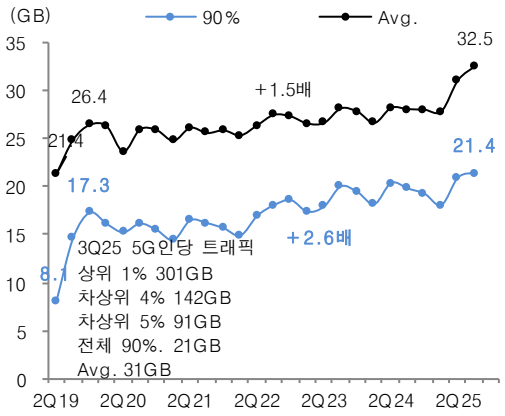
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

인당 월평균 5G 트래픽 35.6GB(25.10월), +2,490MB mom



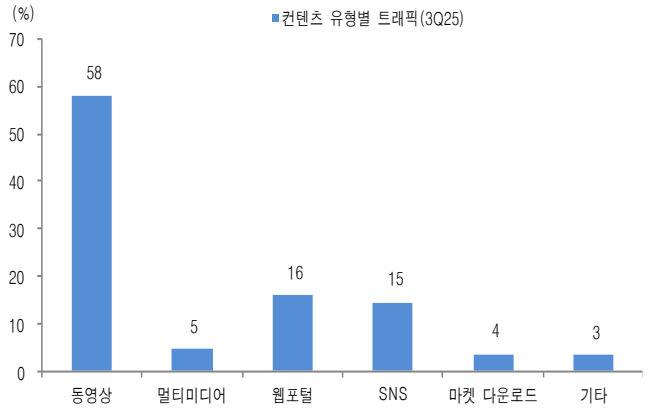
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 추이(3Q25)



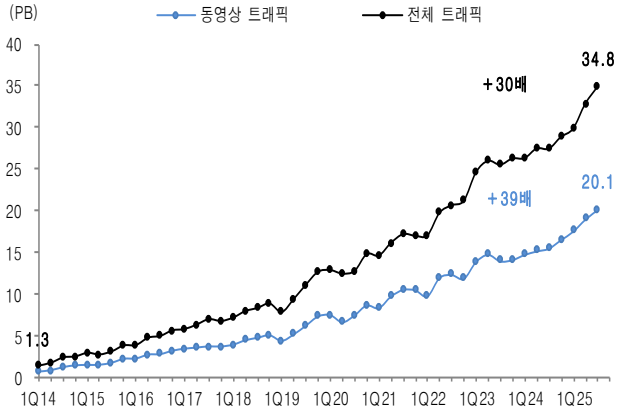
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

컨텐츠 유형별 트래픽(3Q25)



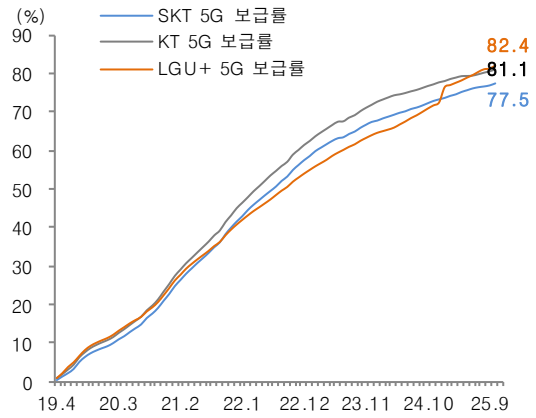
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

동영상 트래픽 vs. 전체 트래픽(3Q25)



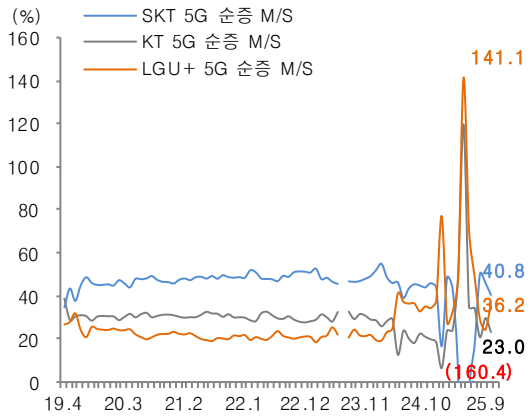
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 대비 5G 보급률 79.9%(25.10월)



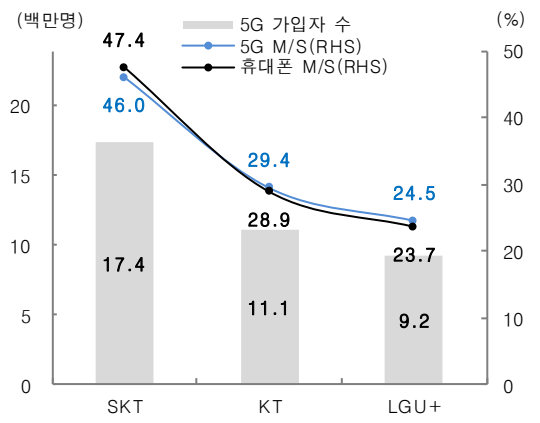
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 순증 점유율(25.10월)



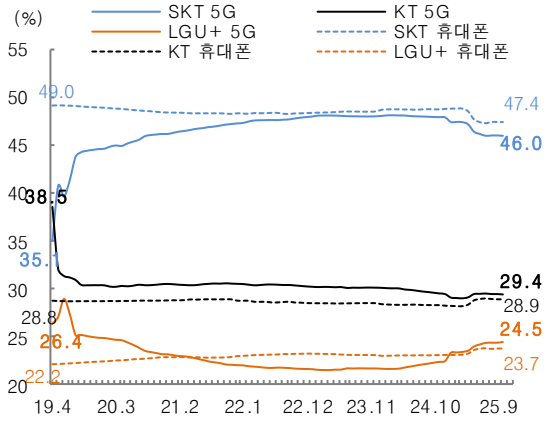
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 점유율 vs. 휴대폰 점유율(25.10월)



자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 점유율 vs. 휴대폰 점유율(25.10월)



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.