통신서비스업 Weekly

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

1. 주가 현황

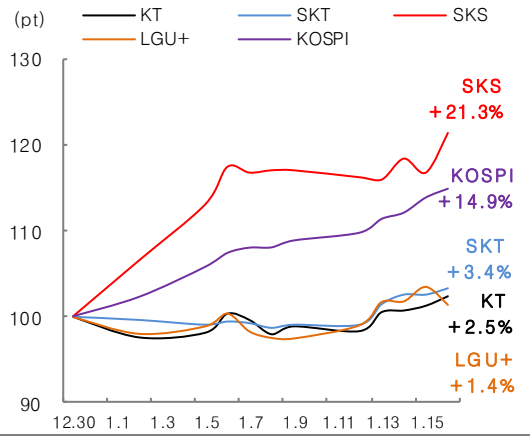
기업	25/12/30	01/09	01/16	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	12MF DPS	배당수익률	주간 그래프
SKT (017670)	53,500	53,000	55,300	▲ 1,800	▲ 3.4%	▲ 2,300	▲ 4.3%	2,500	4.5	
SK스퀘어 (402340)	368,000	430,500	446,500	▲ 78,500	▲ 21.3%	▲ 16,000	▲ 3.7%			
KT (030200)	52,600	52,000	53,900	▲ 1,300	▲ 2.5%	▲ 1,900	▲ 3.7%	2,600	4.8	
LGU+ (032640)	14,720	14,350	14,930	▲ 210	▲ 1.4%	▲ 580	▲ 4.0%	700	4.7	
KOSPI	4,214.2	4,586.3	4,840.7	▲ 626.6	▲ 14.9%	▲ 254.4	▲ 5.5%			

주가 Comment

- 주가 코멘트: **연초 우려 요인은 무난하게 마무리**
- 통신 주간 +3.9%, KOSPI +5.5%. YTD 통신 +2.6%, 지수 +14.9%. 이번 주 통신 상승하면서 YTD 상승 전환
- KT 위약금 면제는 13일에 종료. 일시적으로 번호이동이 증가했지만, 구형 모델 소진까지 감안하면 우려할 수준의 과열은 아니었다고 판단
- 오히려 위약금 면제 이벤트가 끝나가면서 3사 모두 주가는 반등. KT는 고객 보상 패키지 발표 전 주가 상회
- SKT도 9월 이후 처음으로 55천원 회복. 25.4월 이후 가입자 이탈이 발생했지만 이번 기회에 일부나마 회복한 것이 주가에 긍정적으로 작용
- 4Q25 실적은 대체적으로 부진할 것으로 전망하나, 고객 보상 및 명퇴 등의 일회성 요인을 제거하면 증익 기조 유지
- 갤S26 출시 시점에 과열만 발생하지 않는다면, 올해 실적과 주가에 리스크는 없을 것으로 전망

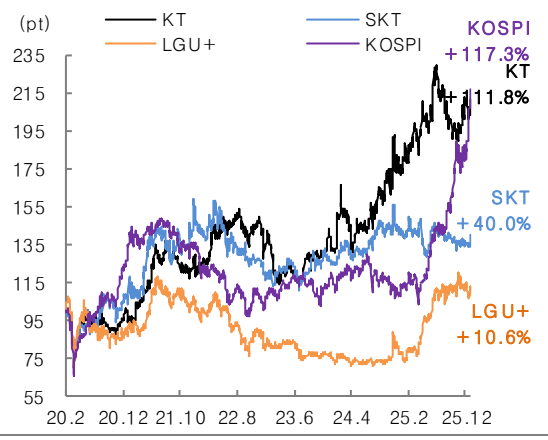
2. 주가 차트

26년 YTD 주가 수익률



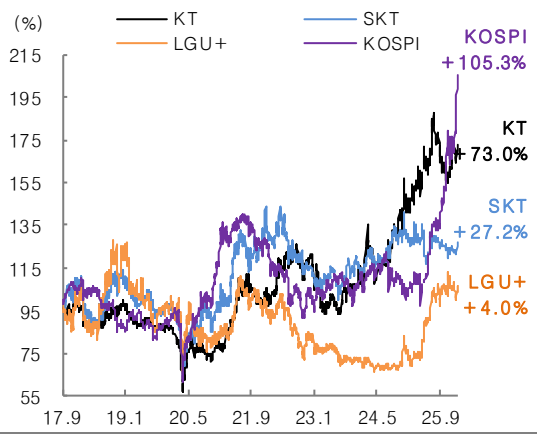
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



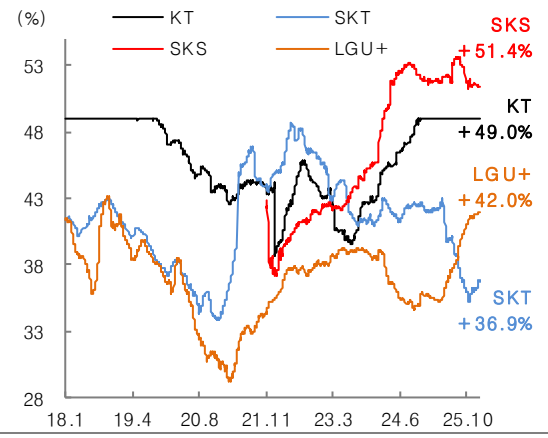
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

17.9월 선약할인률 상향 시점 대비 주가 수익률



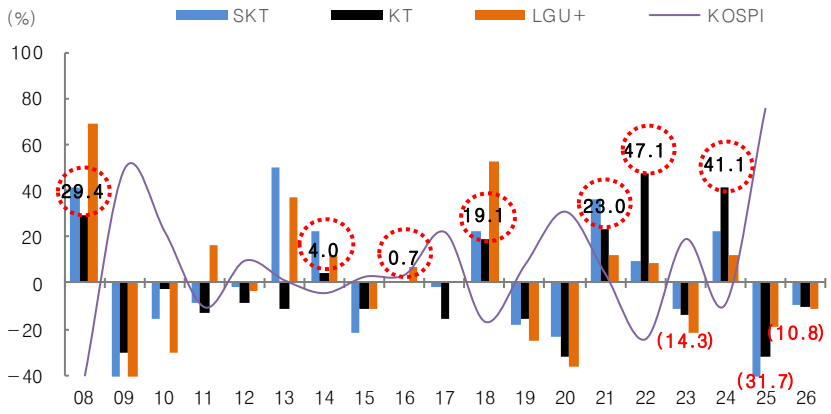
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외인 지분율



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

YTD 주가 상승률(KOSPI 대비 상대 수익률).
SKT +3.4%(-10.0%), KT +2.5%(-10.8%), LGU+ +1.4%(-11.7%)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

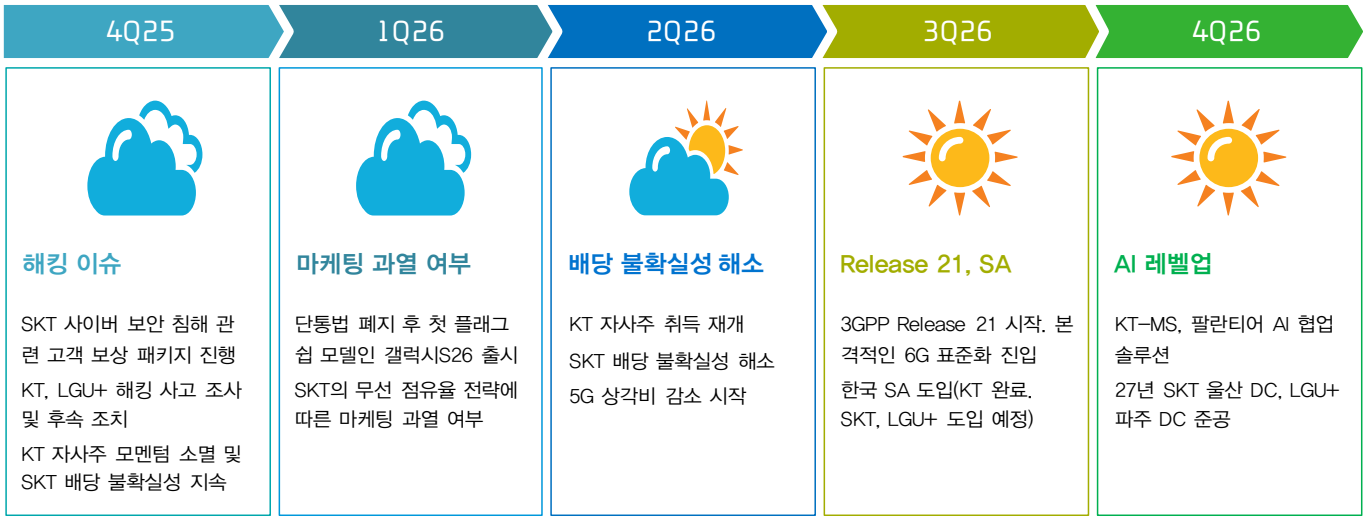
2Q 실적 시즌까지는 지수와 유사하거나 강세를 보였으나, 25.9월 정보보호 이슈로 상대적 약세 구간 진입. 26년 양호한 출발

	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	3.4	2.5	1.4	14.9	(10.0)	(10.8)	(11.7)

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



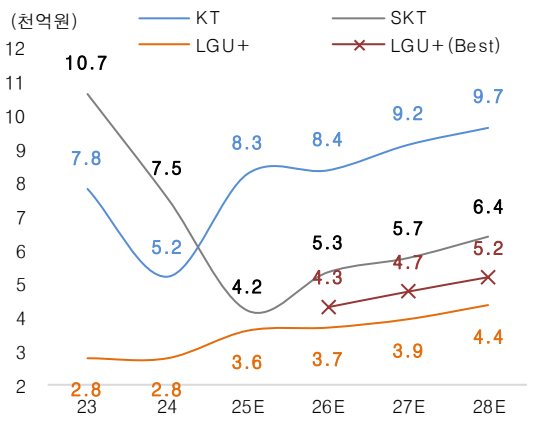
자료: 대신증권 Research Center

4. 주간 코멘트

3G 종료 수순, 기지국 저전력 전환 AI, SKT 차량용 AI, KT 이탈자 31만명, 전파규제 개선안 추진	
산업 3G 종료 수순	1. 올해 국내 이동통신 시장에서 3세대(3G) 이동통신 종료 논의가 본격화 국면에 진입, 전체 휴대폰 회선 대비 3G 비중이 1% 이하로 축소된 가운데 자원 효율화 요구 확대 2. 과학기술정보통신부에 따르면 지난해 10월 기준 3G 휴대폰 가입 회선은 44.6만개로 전체의 0.8%, 데이터 트래픽은 24TB 수준으로 집계 3. 사업자별로는 SKT 24만개(1.1%), KT 4.8만개(0.4%), 알뜰폰 15.9만개(1.5%) 수준, IoT 회선 포함 시 비중은 소폭 확대 4. 3G 종료 요건은 성숙 단계에 접어들었으나, 지난해 해킹 사태 여파로 KT·SKT 모두 정부와의 공식 종료 절차 논의는 진전 없이 정체 5. 올해는 KT의 경영진 교체와 함께 3G 종료가 주요 통신 의제로 부상 예정, SKT 역시 준비 기조를 유지하며 단계적 논의 착수 6. 전국 3G 인프라 운영에 통신사당 80~100MW 전력이 소모되는 구조 속에서, 종료 시 AI 데이터센터 4~5개 운영 규모의 전력 전환 가능성 제기되며 이용자 보호를 전제로 한 정책 결단 필요성 부각
긍정적	■ 이용자 보호 장치만 마련된다면, 종료하는 것이 맞다고 판단 ■ OPEX도 절감되고 3G가 이용하던 황금 주파수 대역을 5G 등의 용도로 활용하면서 품질도 개선 가능
산업 기지국 저전력 전환 AI	1. 일본 소프트뱅크가 AI를 활용해 이동통신 기지국을 저전력 슬립 모드로 전환하는 실증 실험을 통해 에너지 소비 감소 효과 확인 2. 트래픽 상황에 따라 기지국 슬립 모드를 동적으로 제어하는 AI 시스템 개발, 전력 절감 효율 극대화 목적의 네트워크 운영 고도화 3. 해당 기술을 일본 전역 최대 2만4,000개 기지국에 단계적으로 적용하는 계획, 통신 인프라 전반의 전력 사용 구조 개선 방향 4. 치바현에서 태양광·풍력 등 재생에너지를 활용한 기지국 운영 실험 병행, 화석연료 의존도 축소 시도 5. 재생에너지 활용을 통해 이산화탄소 배출량을 기존 대비 약 3분의 1 수준으로 저감 성과 6. 기지국 전력이 전체 에너지 소비의 절반 이상을 차지하는 구조 속에서, 기지국 전력의 90% 이상을 재생에너지로 충당한 경험을 기반으로 실증 지역 확대
긍정적	■ 5G 인프라는 음영 지역 및 증설 정도로만 진행되면서 CAPEX 감소 추세 진입 ■ 여기에 더해 OPEX까지 절감되면 실적 개선 속도는 더욱 빨라질 것으로 전망
SKT SKT 차량용 AI	1. SKT가 티맵모빌리티와 협력해 차세대 차량용 AI 에이전트 **'에이닷 오토(A. Auto)'**를 공개, 자율주행 시대를 겨냥한 AI 모빌리티 전략 본격화 2. 에이닷 오토는 르노코리아 신형 중형 SUV **'필랑트(Filante)'**에 최초 탑재되며, 단순 서비스 연동을 넘어 SKT ICT 패밀리의 AI 모빌리티 생태계 출발점으로 평가 3. 기존 음성비서 '누구(NUGU)'와 달리 한국어 특화 LLM A.X 4.0 기반 '에이전틱 AI'로 진화, 운전자 명령 없이도 일정·주행 맥락·환경을 종합해 능동적 행동 4. 출근 시간 자동 길안내 제안, 미세먼지 상황 인지 후 공조·창문 제어 등 차량 하드웨어까지 통합 제어하며, 뉴스·음악·대화 기능 포함한 고도화된 IVI 제공 5. 티맵모빌리티는 21개 글로벌 브랜드·100만대 이상 차량에 적용된 티맵 오토를 통해 축적한 주행 데이터와 파트너 네트워크를 담당, SKT는 그 위에 AI 에이전트 기술을 결합하는 역할 분담 구조 6. SKT–티맵 연합은 구글 안드로이드 오토, 완성차 자체 OS에 맞서 '한국형 AI 모빌리티 OS' 구축을 목표로 설정, 향후 다양한 차량 브랜드로 에이닷 오토 확대 적용 계획
긍정적	■ SKT의 에이닷은 사실상 국내 최초의 Agentic AI라고 볼 수 있음. 초기 버전은 스마트폰에서 이용하는 단순 비서 역할이었지만, 점점 다양한 BM이 추가되는 중
KT KT 이탈자 31만명	1. KT가 위약금 면제를 시행한 지난해 12월 31일부터 올해 1월 13일까지 KT를 이탈한 가입자는 31.3만명으로 집계되며 대규모 번호이동 발생 2. 이탈 고객의 64.4%인 20.2만명이 SKT로 이동, LGU+는 7.0만명(22.4%)에 그쳐 이동 수요가 SKT에 집중 3. 같은 기간 순증 기준으로 SKT는 16.3만명, LGU+는 4.8만명 증가한 반면 KT는 18.0만명 순감 기록 4. KT가 위약금 면제를 소급 적용한 지난해 9월~12월 이탈 고객까지 포함하면 환급 대상 고객은 총 66.4만명에 달할 전망 5. SKT는 저가 요금제 기반 대규모 리베이트, 유심 단독 이동 보조금, 일부 단말 '공짜폰' 전략과 재가입 시 가입연수·멤버십 복원 정책으로 이동 수요를 흡수 6. LGU+는 마케팅 비용 부담을 고려해 공격적 보조금 경쟁보다는 ARPU 중심의 질적 성장 전략을 선택, 이번 번호이동 시장은 통신사 간 출혈 경쟁이 두드러진 제로섬 게임으로 평가
중립적	■ SKT 사이버 침해사고 이후 유입된 가입자는 당사 추정 약 40만명 수준이기 때문에, 이번 가입자 이탈을 감안하더라도 순증 ■ 가입자 이탈이라는 이벤트 보다는, 해킹 국면이 마무리 되었다는 리스크 해소가 더 부각될 것으로 전망
산업 전파규제 개선안 추진	1. 지하·터널 등 통신 인프라 구축이 어려운 공간에서 TV화이트스페이스(TVWS) 주파수를 활용한 장거리 데이터 통신 허용 추진 2. TVWS는 470~698MHz 대역의 유휴 방송 주파수를 활용하는 기술로, 위치 수동 등록 허용을 통해 실내·지하 공간 사용 가능성 확대 3. 현장 작업자의 사진·영상 원거리 전송 등 데이터 기반 안전 점검·공사 관리 효율성 제고 기대 4. ICT 규제 샌드박스를 통한 제한적 서비스 허용으로 통신장비·단말 개발 및 관련 산업 생태계 조성 전망 5. 와이파이 6E·와이파이 7에 사용되는 6GHz 대역 실내 출력 상향으로 커버리지 확대와 AI·XR 등 대용량 서비스 품질 개선 효과 6. 시각장애인 위치 유도 신호 수신 개선 등 추가 전파 규제 완화를 통해 신산업 인프라 구축과 이용자 편의 증대 목표
긍정적	■ 화이트스페이스 주파수의 활용 방안은 오랜 기간 동안 검토해 왔던 사항. 매우 좋은 품질의 주파수이기 때문에, 통신의 데이터 전송용으로 활용되면 음영지역의 품질이 크게 개선될 것으로 전망

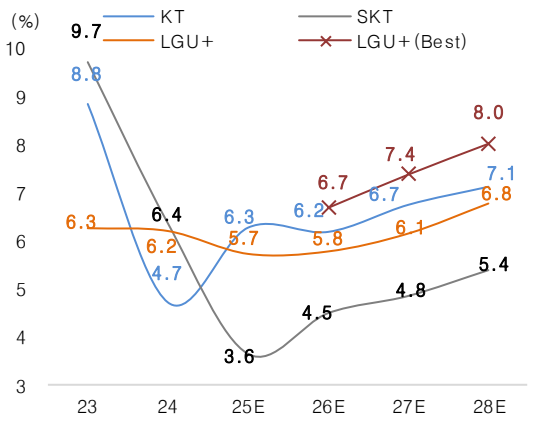
5. 주요 지표

통신사 주주환원 총액



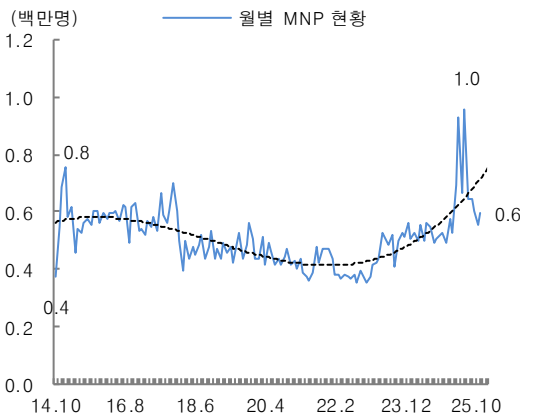
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

통신사 주주환원 총액 수익률



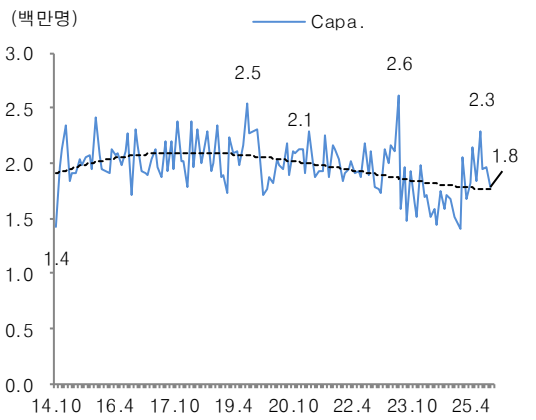
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

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



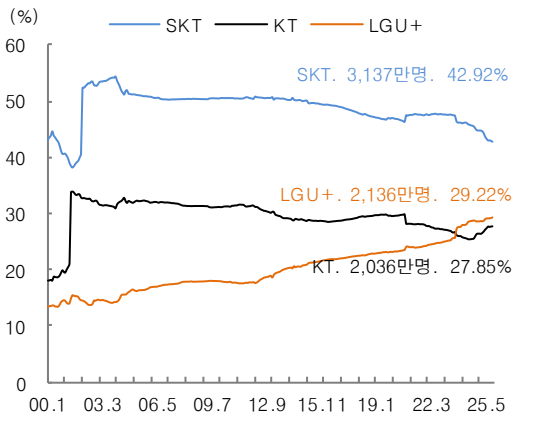
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

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



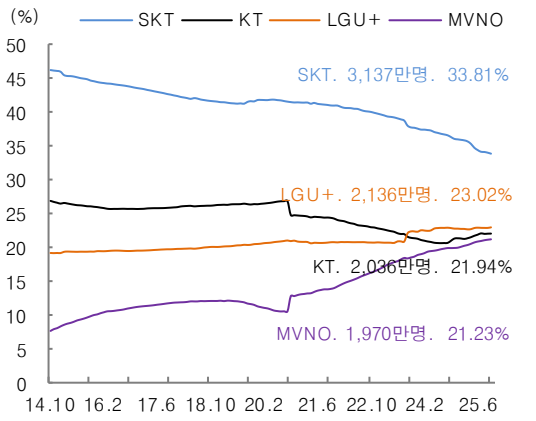
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(25.10월). MNO 기준



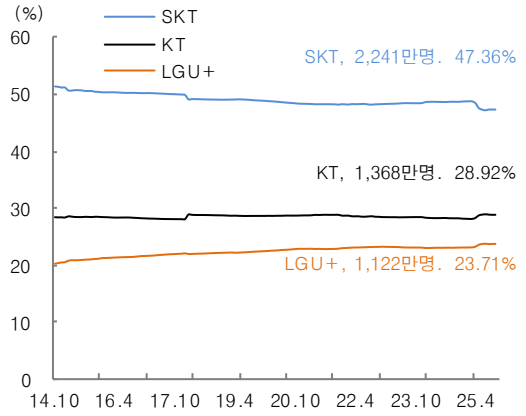
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(25.10월). MVNO 포함



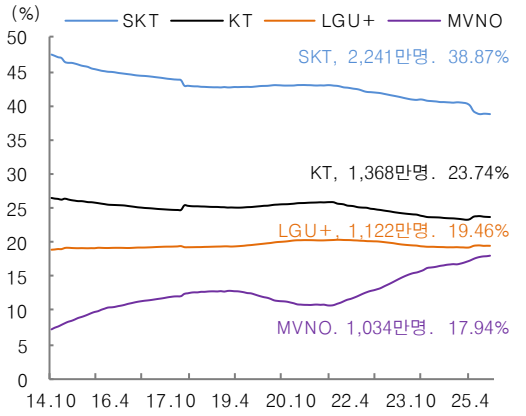
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(25.10월). MNO 기준



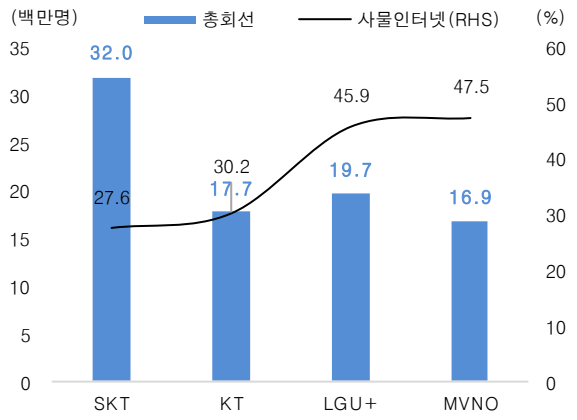
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(25.10월). MVNO 포함



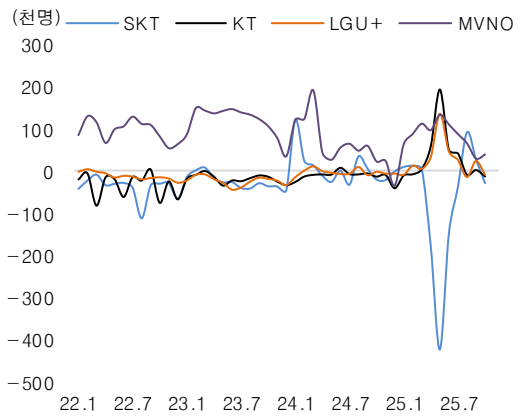
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 vs. 사물인터넷 비중(25.10월)



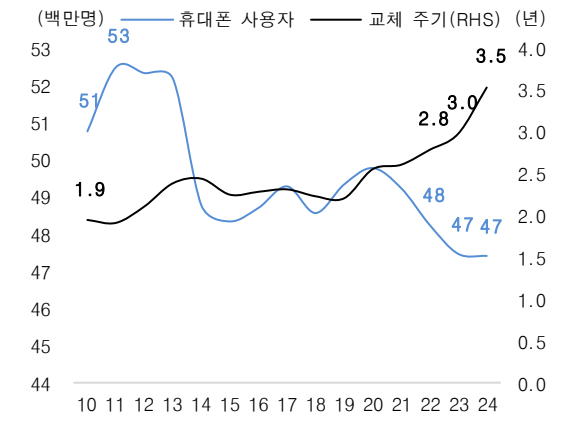
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 순증(25.10월)



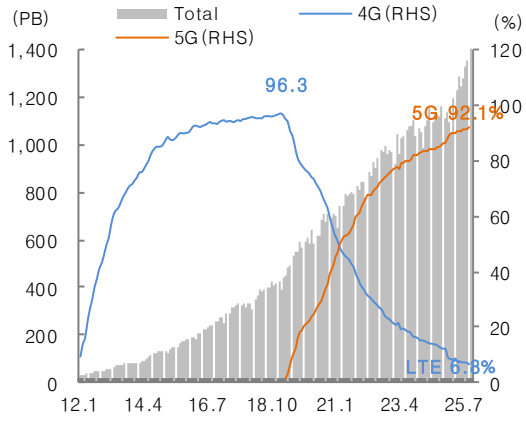
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 교체주기 3.5년



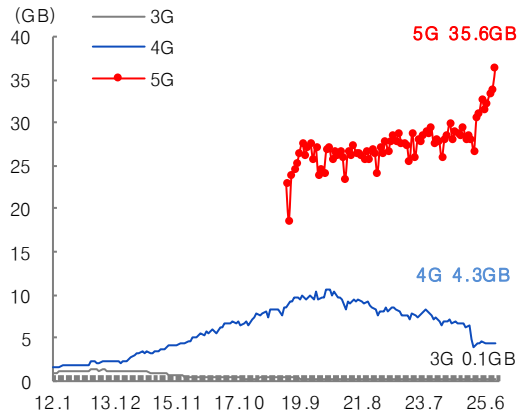
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 비중 92.1%(25.10월)



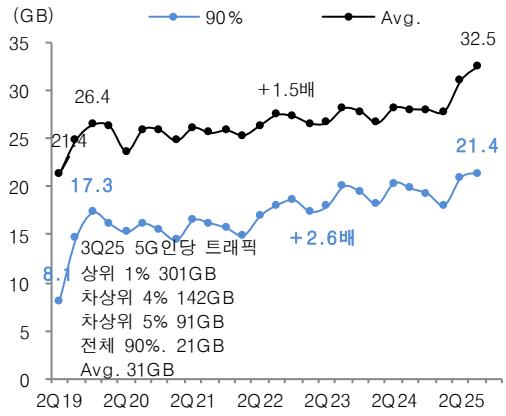
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

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



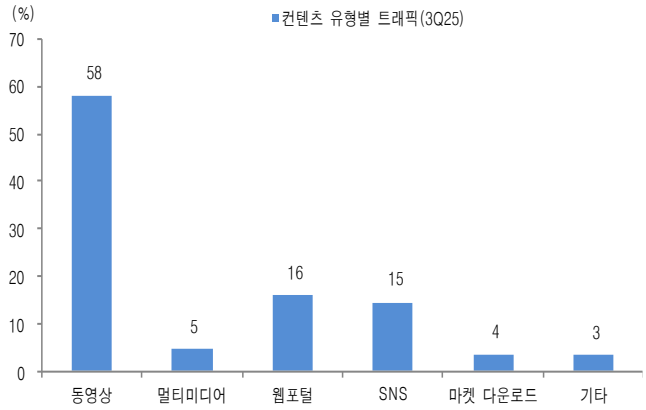
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 추이(3Q25)



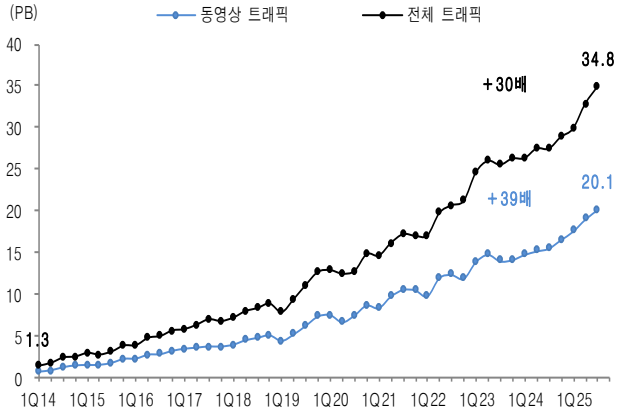
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

컨텐츠 유형별 트래픽(3Q25)



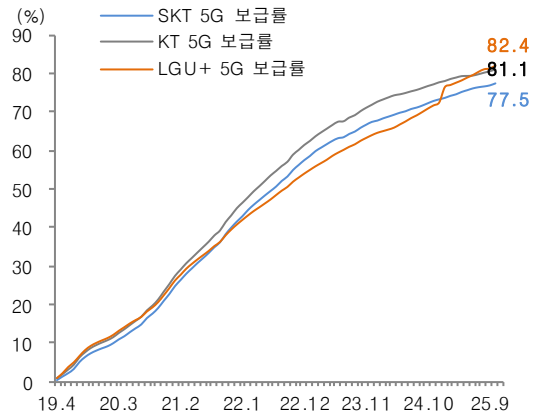
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

동영상 트래픽 vs. 전체 트래픽(3Q25)



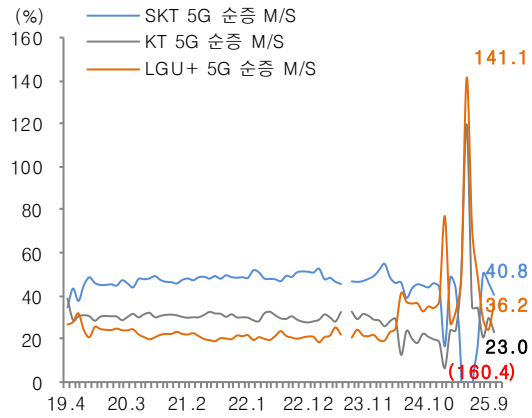
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 대비 5G 보급률 79.9%(25.10월)



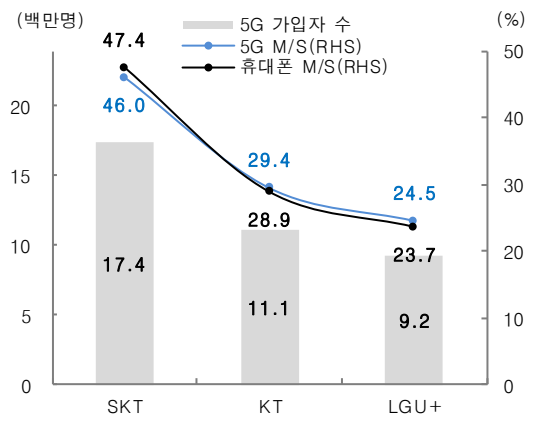
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 순증 점유율(25.10월)



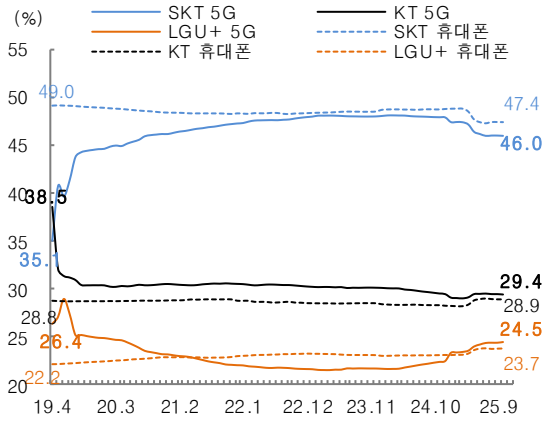
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

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.