통신서비스업 Weekly

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

1. 주가 현황

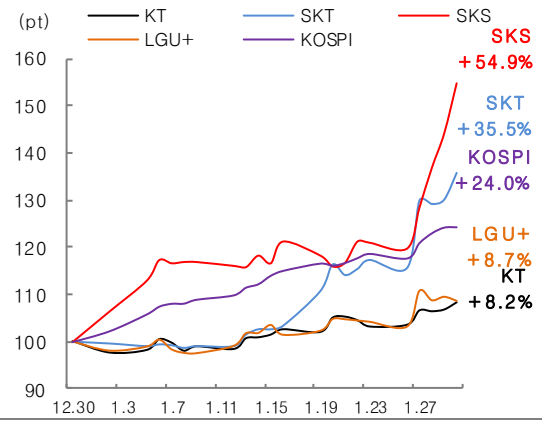
기업	25/12/30	01/16	01/23	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	12MF DPS	배당수익률	주간 그래프
SKT (017670)	53,500	62,700	72,500	▲ 19,000	▲ 35.5%	▲ 9,800	▲ 15.6%	2,800	3.9	
SK스퀘어 (402340)	368,000	445,500	570,000	▲ 202,000	▲ 54.9%	▲ 124,500	▲ 27.9%			
KT (030200)	52,600	54,200	56,900	▲ 4,300	▲ 8.2%	▲ 2,700	▲ 5.0%	2,600	4.6	
LGU+ (032640)	14,720	15,340	16,000	▲ 1,280	▲ 8.7%	▲ 660	▲ 4.3%	700	4.4	
KOSPI	4,214.2	4,990.1	5,224.4	▲ 1,010.2	▲ 24.0%	▲ 234.3	▲ 4.7%			

주가 Comment

- 주가 코멘트: **강한 이익과 주주 환원 체력에 순환매 까지**
- 통신 주간 +9.0%, KOSPI +4.7%. YTD 통신 +18.2%, 지수 +24.0%. 2주 연속 상승 및 2주 연속 지수대비 아웃퍼폼
- 이번 주도 SKT가 상승 주도. 전반적으로 시장에 순환매 움직임이 나타나는 가운데 해킹사고로 이탈했던 외인들이 25년말부터 재유입되면서 순환매 시장에서 SKT의 상승에 가속도가 붙은 상황. 보유지분가치 부각 및 26년 실적 정상화 전망도 주가 상승 요인. 당사는 실적 정상화에도 불구하고 26년 배당은 24년 수준을 회복하기 어렵다는 전망을 가지고 있어서, 4월까지는 보수적인 접근이 필요하다는 의견
- KT도 25.7월의 ATH인 59천원 수준에 근접. 해킹 사고 관련 고객 보상 패키지가 시작되면서 리스크 해소, 2~3월 자사주 취득 재개 및 새로운 주주환원 정책 공개, CEO 신규 선임, 견조한 실적 및 현대차 그룹 등 투자자산가치 부각. 다만, 외인한도 소진으로 SKT보다는 상승 강도 약함
- LGU+도 외인 매수 및 1조원대 이익 복귀, 이익 상승에 연동한 26년 배당/자사주 규모 상승 가능성, 배당소득분리과세 적용 등 다양한 투자 포인트. 다만, 외인 비중 상승에 따라 글로벌 인덱스에서 비중 축소 가능성은 부담

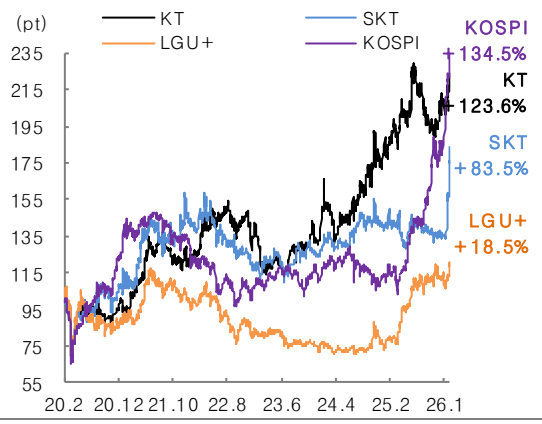
2. 주가 차트

26년 YTD 주가 수익률



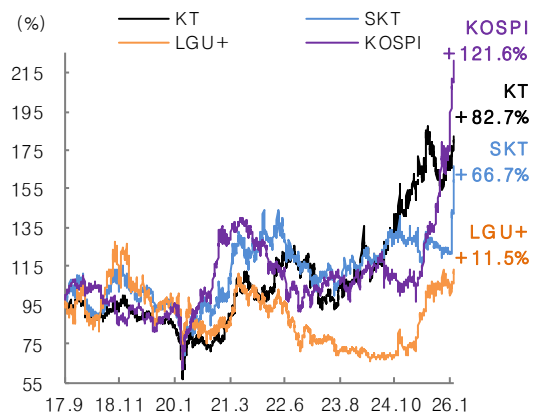
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

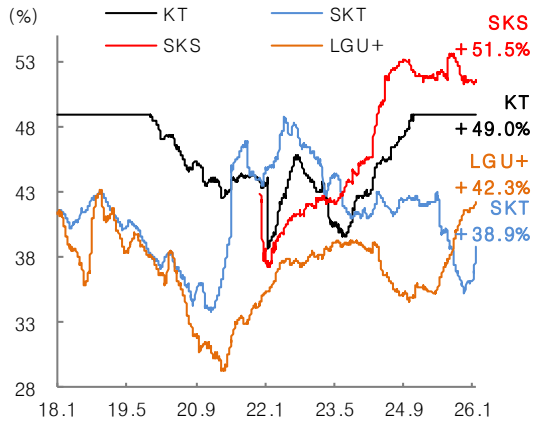


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

17.9월 선약할인률 상향 시점 대비 주가 수익률



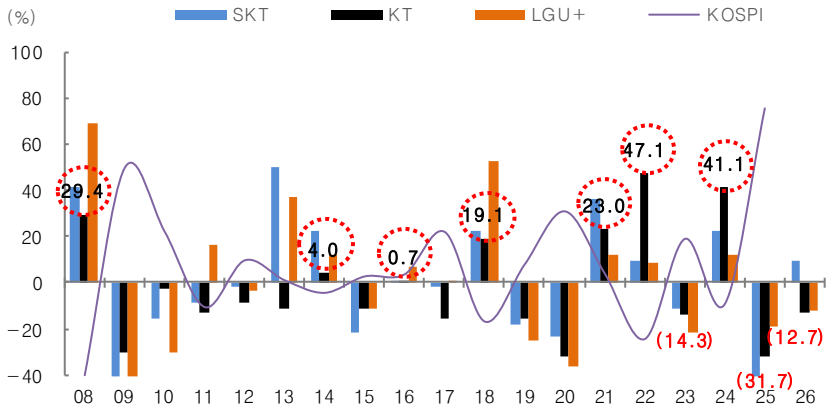
외인 지분율



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

YTD 주가 상승률(KOSPI 대비 상대 수익률).
SKT +35.5%(9.3%), KT +8.2%(-12.7%), LGU+ 8.7%(-12.3%)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

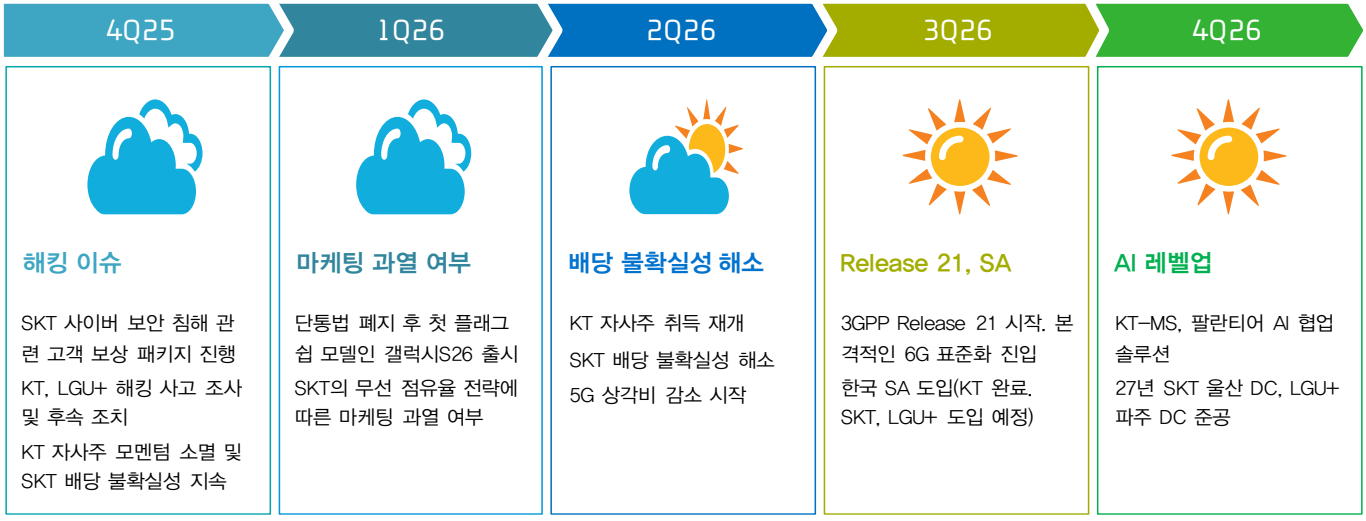
2Q 실적 시즌까지는 지수와 유사하거나 강세를 보였으나, 25.9월 정보보호 이슈로 상대적 약세 구간 진입. 26년 양호한 출발

	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	35.5	8.2	8.7	24.0	9.3	(12.7)	(12.3)

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

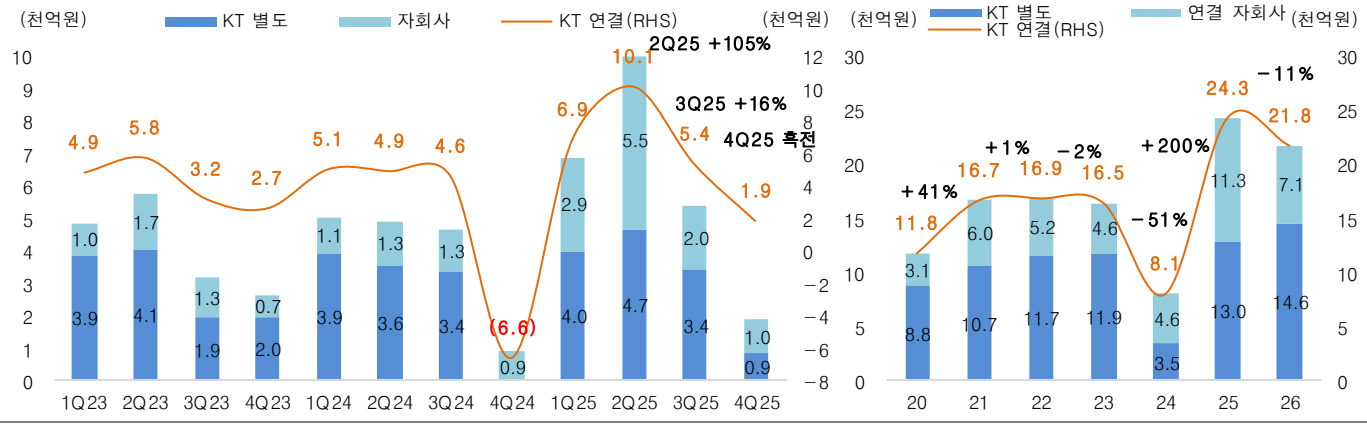
성장은 낮아도, 마케팅비와 감가비 부담 완화로 이익은 꾸준히 상승. 26E OP5.4조원(+15% yoy). 해킹 마무리, 배당 불확실성 해소되는 2Q26부터 상승 전망



자료: 대신증권 Research Center

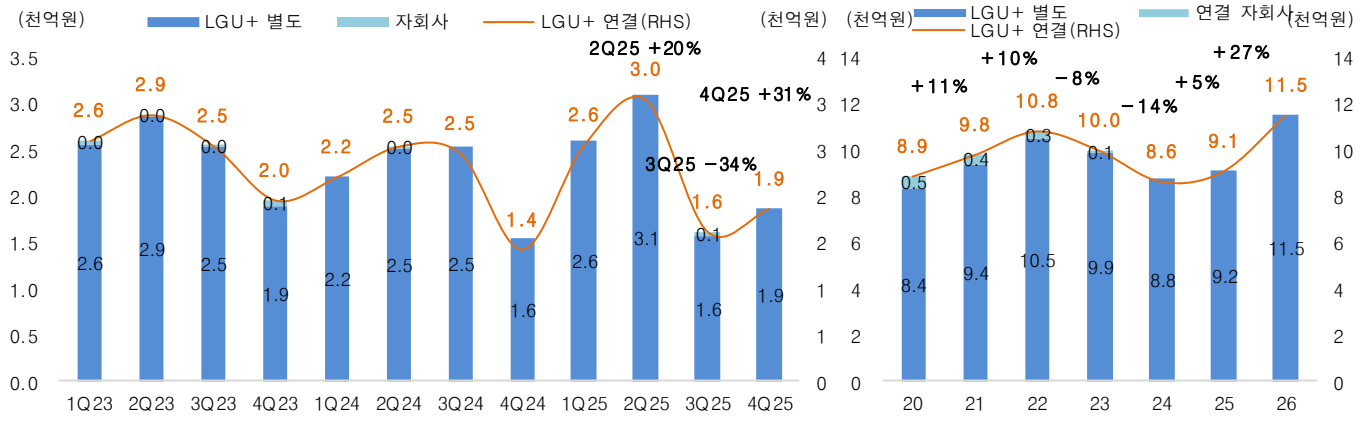
4. 4Q25 Preview

KT OP 4Q25 1.9천억원(흑전 yoy), 25E 2.4조원(+200% yoy), 26E 2.2조원(-11% yoy) 전망



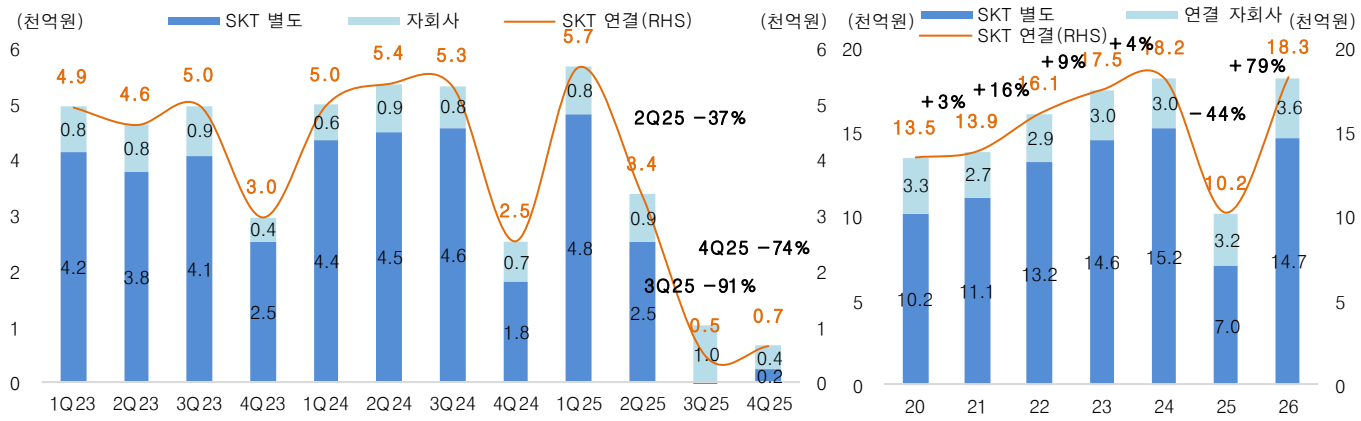
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

LGU+ OP 4Q25 1.9천억원(+31% yoy), 25E 9.1천억원(+5% yoy), 26E 1.2조원(+27% yoy) 전망



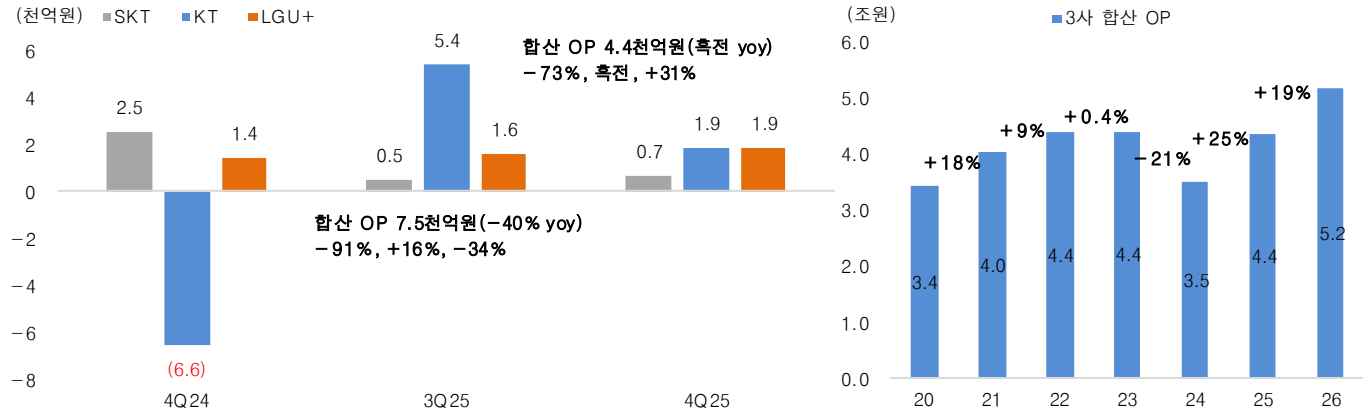
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

SKT OP 4Q25 653억원(-74% yoy), 25E 1조원(-44% yoy), 26E 1.8조원(+79% yoy) 전망



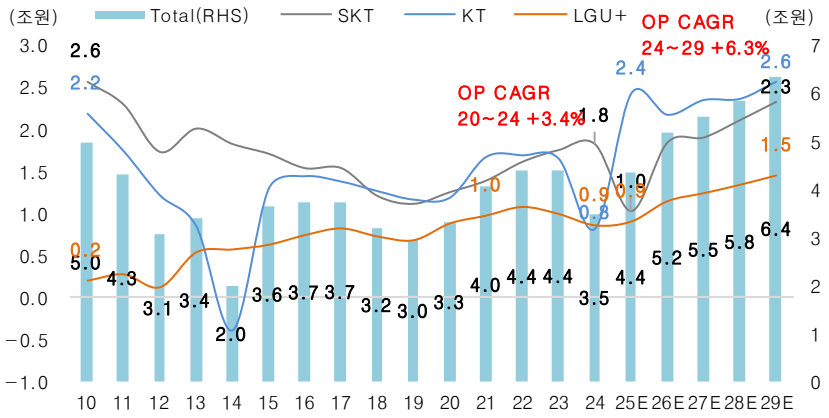
자료: SKT, 추정은 대신증권 Research Center

3사 합산 OP 4Q25 4.4천억원(흑전 yoy), 25E 4.4조원(+25% yoy), 26E 5.2조원(+19% yoy) 전망



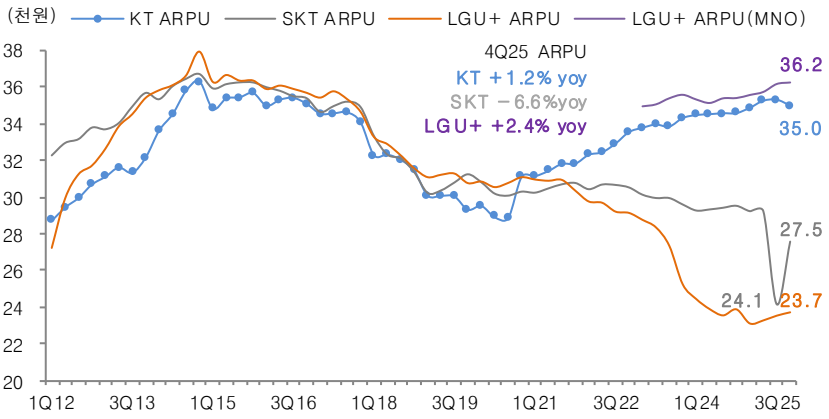
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

3사 합산 OP 25E 4.4조원, 29E 6.4조원. 연평균 6% 증가 전망



자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

4Q25 무선 ARPU 전망. KT +1.2%, LGU+ +2.4%, SKT -6.6%



자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

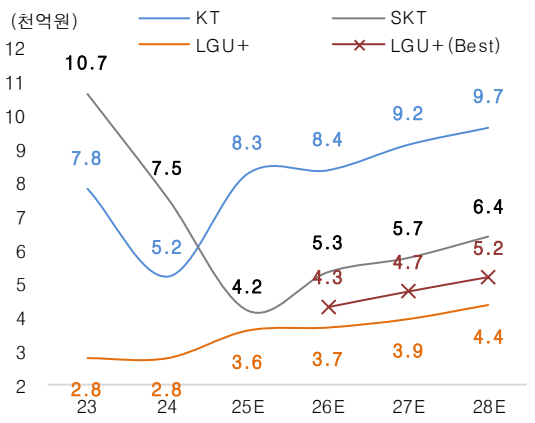
5. 주간 코멘트

저가요금제 QoS 확대, 익시오 알뜰폰 확장 가능성, 추가지원금 전산 의무화, LGU+ 광케이블 전환, LGU+·GS건설 PPA

산업 저가요금제 QoS 확대	1. 정부는 1만원대 저가 요금제 데이터 안심옵션 제공 추진. 통신비 부담 완화를 목표로 저가 구간까지 QoS 적용 범위를 넓히려는 정책 구상 제시. 이동통신사 수익성과 직결되는 구조 변화 2. 26일 과학기술정보통신부는 SKT, KT, LGU+를 대상으로 저가 요금 구간 QoS 강화를 핵심으로 한 통합요금제 개편 실무 협의 착수. 각 사 통합요금제 개편안 제출 요구 이후 내부 검토 단계 진입 상황 3. 개편안의 핵심은 3만원대 이상에 한정됐던 QoS 혜택을 1만~2만원대까지 확장하는 구조 변화 방향. 현행 데이터 소진 시 차단 또는 추가 과금 구조에서 400Kbps QoS 적용을 통한 기본 데이터 이용 지속 가능성 확보 구상 4. 정부는 중저가 요금제의 QoS 문턱 인하도 함께 검토하며 기존 월 5만원대부터 적용되던 1Mbps QoS를 더 낮은 구간으로 확대하는 방안 논의. 1Mbps 수준에서 동영상 시청 가능성을 고려한 이용 경험 개선 목적 5. 이번 논의는 5G와 LTE를 통합하는 요금제 개편과 연동되며, 저가 요금제 이용자 보호 강화와 가계통신비 인하 효과 극대화라는 정책 목표 병행 6. 이통 3사는 사실상 1만원대 무제한 효과 발생 가능성을 이유로 대규모 요금 하향과 수익성 악화 우려 제기. 과기정통부는 연내 통합요금제 출시 목표 아래 QoS 적용 구간을 둘러싼 추가 협의 필요성 인식
긍정적	■ 1만원대 요금제 QoS 강화를 요금 인하로 해석할 필요는 없음. 요금제와 무관하게 통신사의 QoS는 보장함으로써 통신사에 대한 신뢰를 쌓는 것이 중요 ■ 저가 요금제의 QoS 강화가 요금제 하향 움직임으로 이어질 수는 있지만, 양질의 서비스와 우수한 컨텐츠를 통해 자연스러운 ARPU 상승을 유도하면 통신사의 신뢰 회복 및 실적 개선에도 큰 도움이 될 것
LGU+ 익시오 알뜰폰 확장 가능성	1. LGU+가 AI 통화비서 익시오 개인정보 처리방침을 개정하고 익시오 서비스 고객군을 자사망 알뜰폰까지 확장할 가능성 부각. 당장 적용이 아닌 제도적 여지를 확보한 상황 2. 개정된 방침은 서비스 제공 목적에 U+MVNO 고객 여부 확인 절차 신설과 함께 가입 통신사명 수집 항목 명시. 기존 자사 고객 중심 구조에서 알뜰폰 고객 포섭 가능성 반영 3. 이번 개정으로 LGU+ 망을 임대한 27개 알뜰폰 사업자도 서비스 권역 편입 가능 구조. 현재 서비스 제공 대상은 자사 고객과 KB리브엠 가입자 한정 4. 알뜰폰 확대 시 경쟁 서비스 SKT의 에이닷 대비 가입자 정체 국면 전환 계기. 안드로이드 앱 설치 조건으로 알뜰폰 허용 중인 경쟁 구조 대비 차별 요소 5. 익시오 가입자는 100만명으로, 1,000만명 이상인 에이닷 대비 격차 존재. 해외 시장 진출 시도는 보안 문제로 계약 성사 어려움 지속 6. LGU+ 자사망 알뜰폰 가입자 465만명과 플랫폼 알닷 가입자 50만명 돌파로 시장 영향력 확대 흐름. 다만 회사는 현재 단계에서는 추가 알뜰폰 확대 계획 부재하다고 발표
중립적	■ 알뜰폰 사업은 통신사에게 있어서 항상 동전의 양면과 같은 사업. 정부의 직접적인 요금인하를 방어할 수 있는 수단으로 활용될 수 있지만, 한편으로는 가입자 이탈로도 이어질 수 있기 때문
산업 추가지원금 전산 의무화	1. 다음 달부터 이동통신 유통점 개통 과정에서 고객에게 제공한 추가지원금 액수를 통신사 전산에 입력하도록 의무화 조치 시행. 현장 재량과 페이백 중심 비공식 집행 관행을 전산 기록으로 전환해 지원금 관리 투명성 제고 목적 2. 통신3사는 2월 2일부터 전국 유통점 대상 추가지원금 전산 입력 관리 방침 확정. 기존 공통지원금만 반영되던 구조에서 추가지원금까지 관리 범위 확대 3. 단통법 폐지 이전 추가지원금은 공시지원금의 15% 이내 제한 구조였으며 초과분은 불법으로, 페이백 지급 관행 존재. 전산 입력 의무화로 개통 단계에서 공식 기록이 남는 구조 전환 4. 유통점이 사전 약속한 추가지원금을 사후 부인하거나 지급 지연하던 사례 감소 예상. 소비자 입증 부담 완화와 분쟁 소지 축소 가능성 평가 5. 추가지원금 전산 관리로 실제 판매가 인하에 따른 에누리 성격 명확화 및 과세표준 제외 논리 강화 가능성 부각. 현금 페이백 방식 대비 집행 규모와 정산 구조 가시성 확대 기대 6. 방미통위는 단통법 폐지 이후에도 이용자 보호를 위한 계약 주요 사항 명시 필요성 강조. 전기통신사업법 개정안 취지에 부합하는 자발적 협의 결과로 추가지원금 전산화 관리 효과 기대
긍정적	■ 추가지원금의 전산 관리 여부와 무관하게 단통법 폐지 하에서도 과거처럼 무분별한 마케팅 과열은 발생하지 않겠지만, 그래도 추가지원금이 전산으로 관리되는 것이 소비자 보호 차원에서, 그리고 과열 방지 차원에서 중요하게 작용할 것으로 전망
LGU+ LGU+ 광케이블 전환	1. LGU+가 서울 경남 대구 경북 대전 등 주요 지역에서 대규모 인터넷망 교체 공사를 진행하며 전국 광케이블 전환 계획 마무리 단계 진입. 연내 인터넷망 100% 광케이블 전환 목표에 따른 마지막 지역 공사 2. 29일 기준 LGU+는 2월부터 광동축혼합망을 광가입자망으로 전환하는 공사 일정 확정. 공사 기간 동안 케이블 모뎀 기반 인터넷 IPTV 인터넷전화 서비스 일시 중단 가능성 존재 3. LGU+는 22~26년까지 HFC망을 FTTH망으로 전환하는 중장기 투자계획 발표 이후 단계적 전환 작업 지속. 이번 공사는 해당 계획의 최종 이행 구간 4. FTTH 전환 가속 배경은 서비스 품질 개선과 에너지 효율 제고 목적. 광케이블과 구리선을 혼합 사용하는 HFC 대비 FTTH는 전원 의존도 감소, 안정성 강화 5. HFC는 정전 등 외부 요인에 따른 서비스 장애 가능성과 품질 한계가 지속 제기. FTTH는 업로드 속도 기준 이론상 약 4배 개선 가능 6. 과학기술정보통신부 통계 기준 LGU+ 보유 회선은 HFC 13만여 회선 FTTH 287만여 회선 규모. 연내 광케이블 전환 완료 시 유선망 구조 전면 개편
긍정적	■ 기간망의 광케이블 전환은 기존 서비스의 품질 개선 뿐만 아니라, 신규 서비스로의 확장에 있어서 매우 중요 ■ 특히, 25년 대규모 해킹 사고로 소비자들의 신뢰가 낮아진 상황에서 통신사들의 선택은 품질 개선이 최우선 과제가 되어야 한다고 판단
LGU+ LGU+·GS건설 PPA	1. LGU+가 GS건설과 데이터센터와 사옥 탄소중립을 위한 재생에너지 전력구매계약 체결 사실 공개. 전력 소모가 큰 데이터센터 운영 구조를 재생에너지 기반으로 전환하는 전략적 행보 2. 이번 계약은 충남 태안 태양광 발전소에서 연간 약 17GWh 규모 전력을 20년간 공급받는 장기 PPA 구조. 데이터센터 중심 전력 사용 특성을 고려한 안정적 재생에너지 조달 체계 3. 공급 전력은 오는 9월부터 서초 IDC를 포함한 총 6개 사옥에 적용 예정. 사용 전력 대체를 통해 연간 약 7,000톤 수준 온실가스 감축 기대 4. 양사는 정부 에너지 정책인 RE100 달성을 목표로 협력 관계 설정. 통신 인프라와 건설·플랜트 역량 결합을 통한 재생에너지 확산 구조 5. 이번 MOU를 통해 2027년부터 3년간 연간 약 10MW 규모 재생에너지 공급과 조달 협력 추진 방침. 단기 계약을 넘어 중장기 협력 구조 기반 마련 6. LGU+는 ESG 경영 핵심 동력으로 재생에너지 전환을 설정. GS건설은 플랜트 사업 기반 친환경 에너지 공급과 신재생 사업 기회 확대 방향
긍정적	■ 데이터 센터 사업은 통신사의 중요한 성장 동력이고, 에너지 절감이 수익성 개선의 키. 재생에너지 활용을 통해 비용 절감과 ESG 실천의 두 가지 성과 가능

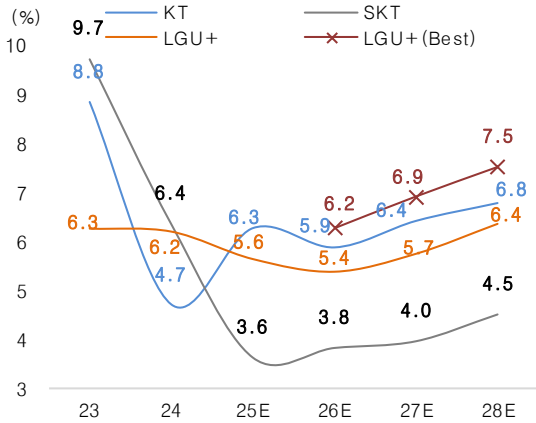
6. 주요 지표

통신사 주주환원 총액



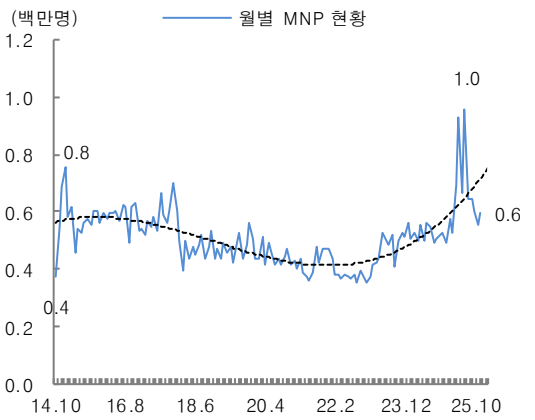
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

통신사 주주환원 총액 수익률



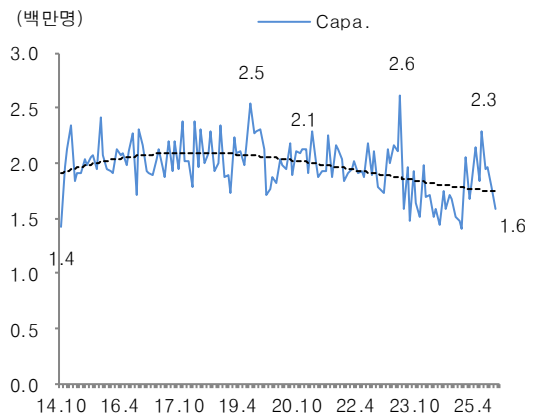
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

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



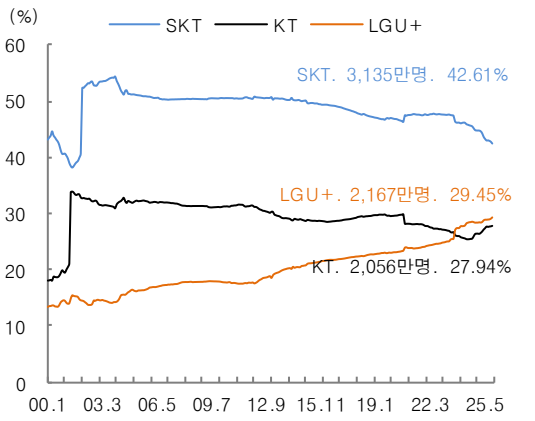
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

Capa.(신규 + 번이 + 기변) 159만명(25.11월). 24년 평균 하회



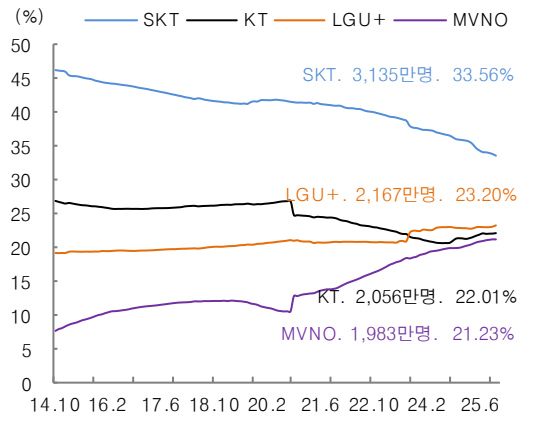
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(25.11월). MNO 기준



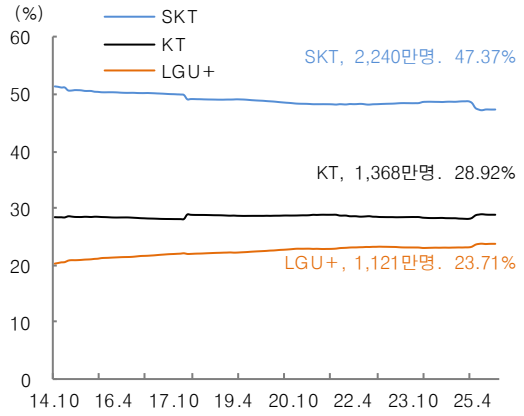
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(25.11월). MVNO 포함



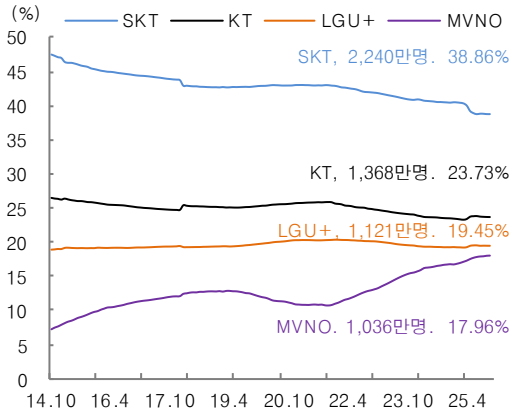
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(25.11월). MNO 기준



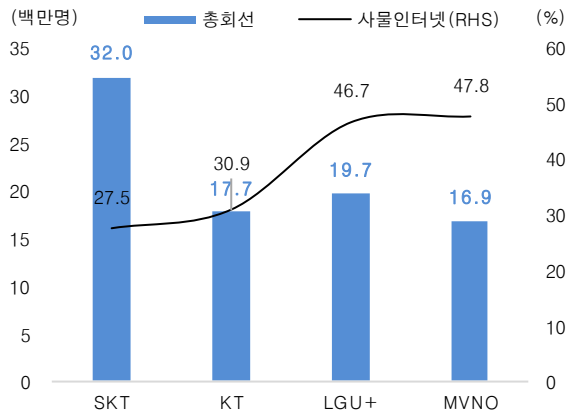
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(25.11월). MVNO 포함



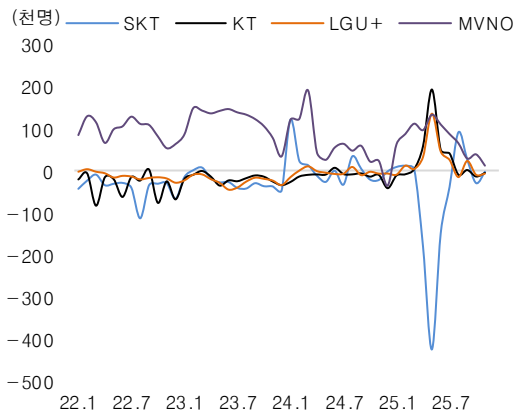
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 vs. 사물인터넷 비중(25.11월)



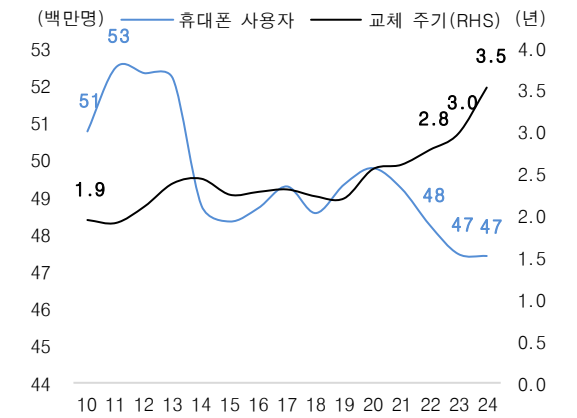
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 순증(25.11월)



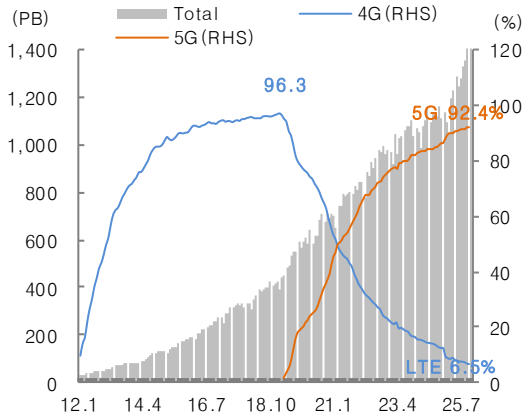
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 교체주기 3.5년



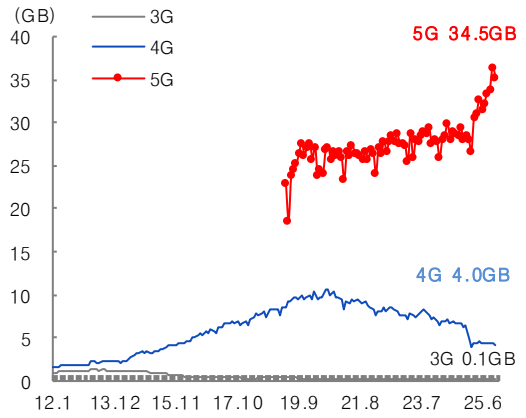
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 비중 92.4%(25.11월)



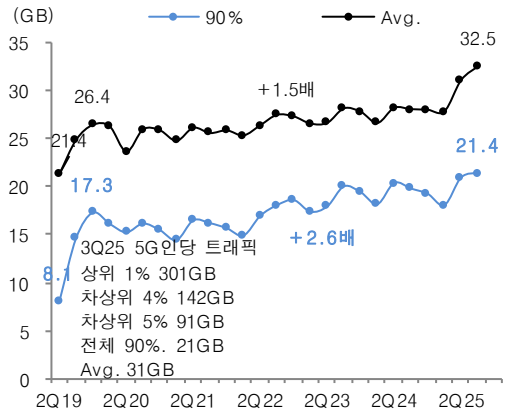
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

인당 월평균 5G 트래픽 34.5GB(25.11월), -1,135MB mom



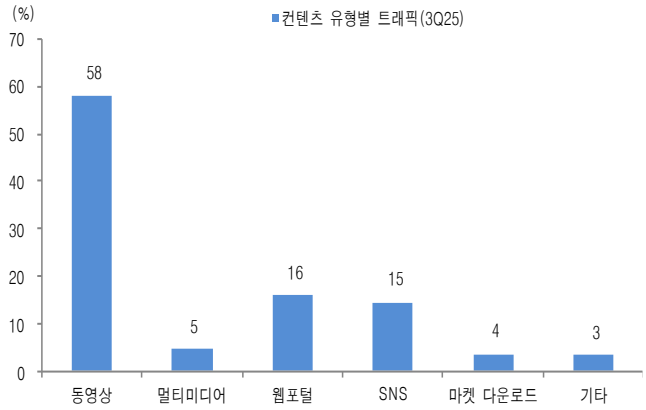
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 추이(3Q25)



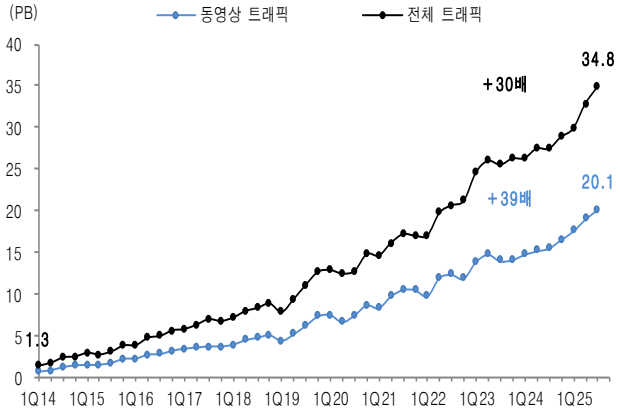
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

컨텐츠 유형별 트래픽(3Q25)



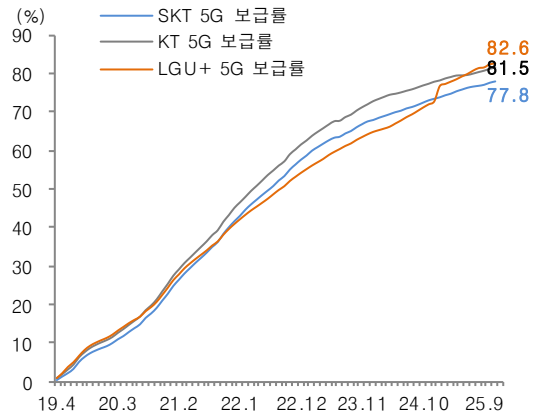
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

동영상 트래픽 vs. 전체 트래픽(3Q25)



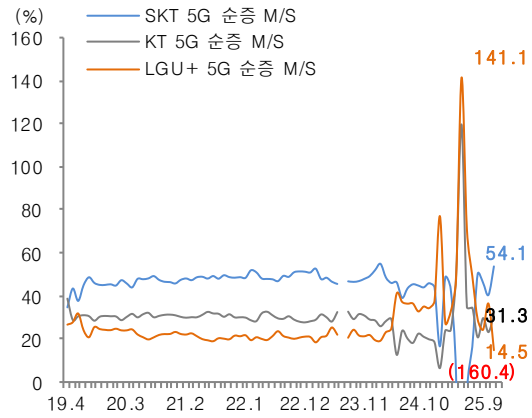
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 대비 5G 보급률 80.0%(25.11월)



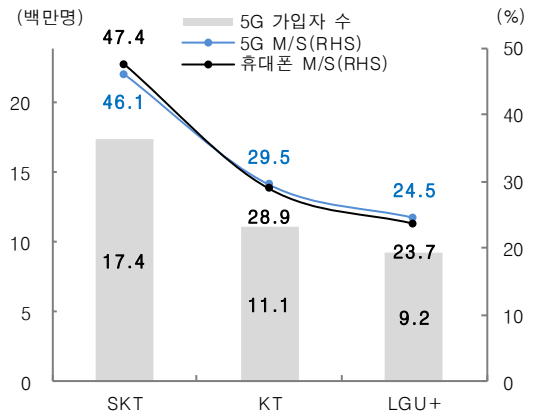
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 순증 점유율(25.11월)



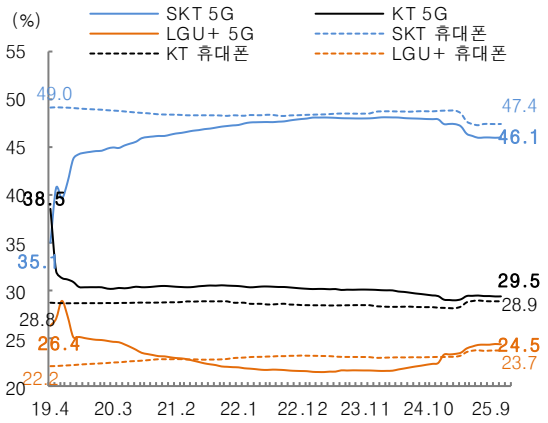
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 점유율 vs. 휴대폰 점유율(25.11월)



자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 점유율 vs. 휴대폰 점유율(25.11월)



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.