통신서비스업 Weekly

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

1. 주가 현황

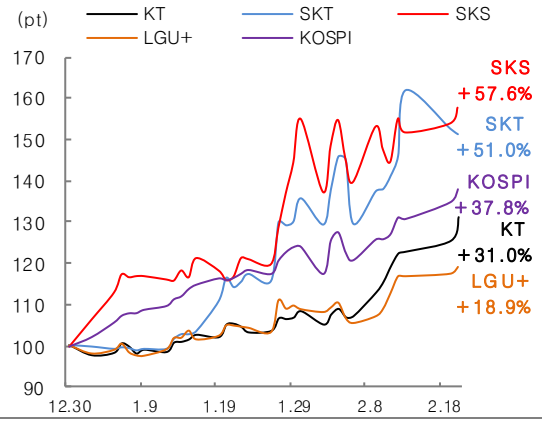
기업	25/12/30	02/13	02/20	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	12MF DPS	배당수익률	주간 그래프
SKT (017670)	53,500	86,500	80,800	▲ 27,300	▲ 51.0%	▼ 5,700	▼ 6.6%	3,320	4.1	
SK스퀘어 (402340)	368,000	558,000	580,000	▲ 212,000	▲ 57.6%	▲ 22,000	▲ 3.9%			
KT (030200)	52,600	64,500	68,900	▲ 16,300	▲ 31.0%	▲ 4,400	▲ 6.8%	2,600	3.8	
LGU+ (032640)	14,720	17,170	17,500	▲ 2,780	▲ 18.9%	▲ 330	▲ 1.9%	700	4.0	
KOSPI	4,214.2	5,507.0	5,808.5	▲ 1,594.4	▲ 37.8%	▲ 301.5	▲ 5.5%			

주가 Comment

- 주가 코멘트: **통신도 조용히 신고가 행진**
- 통신 주간 +0.2%, KOSPI +5.5%. YTD 통신 +35.7%, 지수 +37.8%. 지난 주 통신업 급등하면서 YTD 지수 수익률 상회, 이번 주 지수가 5,800을 넘어서면서 다시 지수가 통신업 수익률 상회. 중요한 부분은 통신이 과거와 달리 지수 하락기에만 반응하는 방어주가 아니라는 것
- 이번 주는 KT의 신기록 행진. 역대 5번째로 8거래일 연속 상승했고, 월요일에도 상승하면 역대 최다 연속 상승 행진 기록 달성. 종가는 01년 이후 최고가이고, 통합 KT 출범 이후 역사적 신고가. 해킹 이슈 해소 및 3~9월 26년도분 자사주 2.5천억원 취득 예정에 따른 완만하고 안정적 상승 전망
- SKT는 지난 주 Anthropic Narrative로 인한 급등 후 조정. 2개월만에 51%나 상승했고, 실적이나 주주환원 보다는 지분가치로 인한 상승 요인이 더 컸기 때문에, 당분간 조정기간을 거칠 것으로 전망
- LGU+도 19년 이후 최고가. 26년부터 안정적인 연간 1조원대 이익이 예상되는 만큼, 역시 완만한 상승세를 유지할 것으로 전망
- 통신 비중 확대 의견 유지. 다음 주에도 주주환원, 밸류에이션 등을 종합적으로 고려하여 KT를 최선호주로 제시

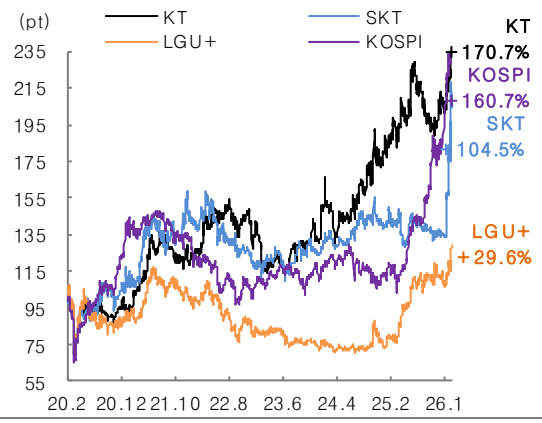
2. 주가 차트

26년 YTD 주가 수익률



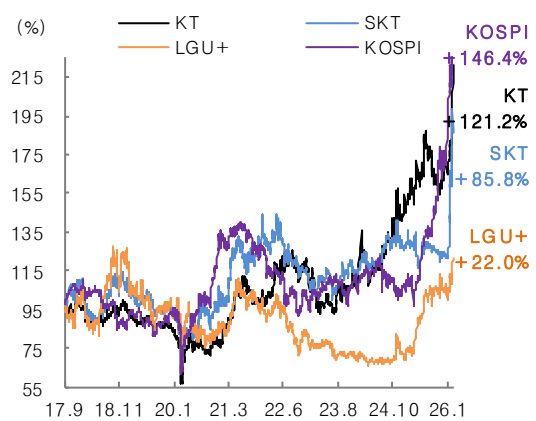
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



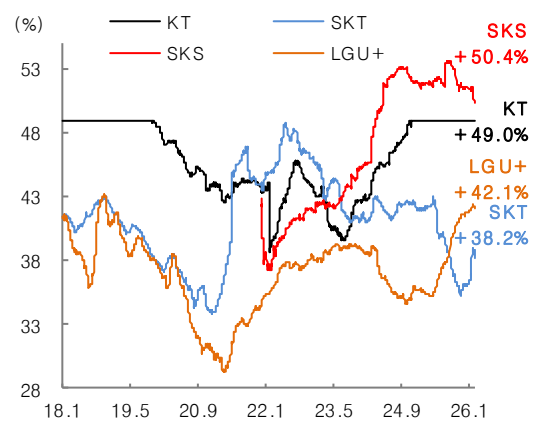
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

17.9월 선약할인률 상향 시점 대비 주가 수익률



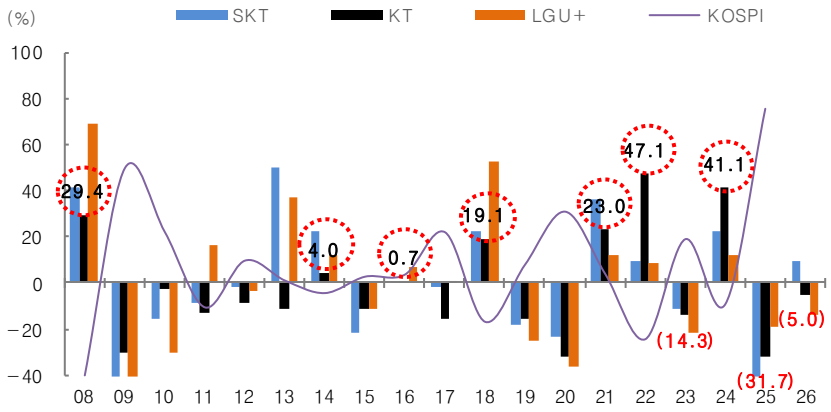
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외인 지분율



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

YTD 주가 상승률(KOSPI 대비 상대 수익률).
SKT +51.0%(9.6%), KT +31.0%(-5.0%), LGU+ 18.9%(-13.7%)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

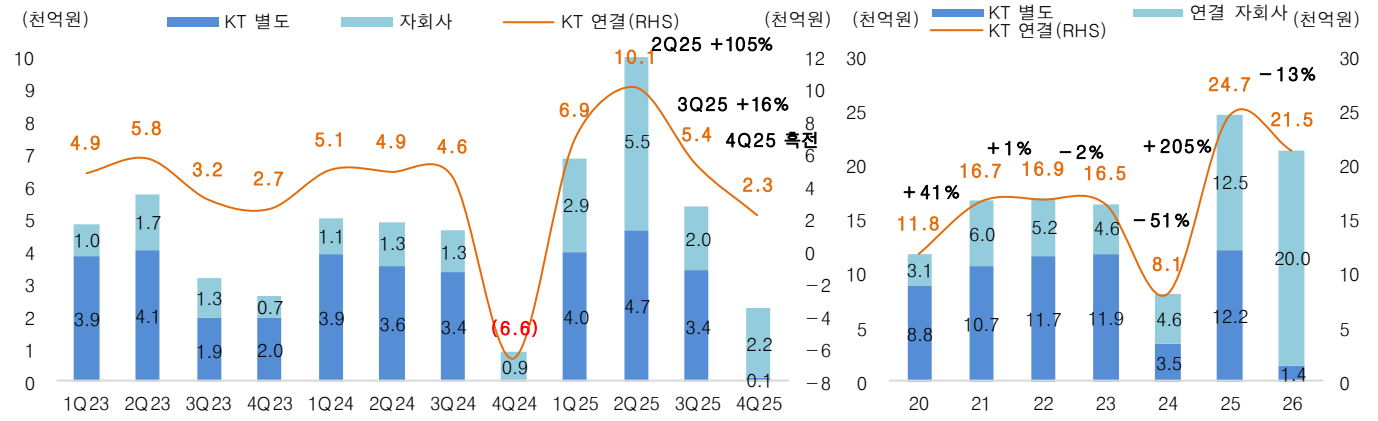
26년초부터 SKT의 급등으로 26.2월 기준 통신업은 KOSPI 대비 아웃퍼폼

	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	51.0	31.0	18.9	37.8	9.6	(5.0)	(13.7)

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

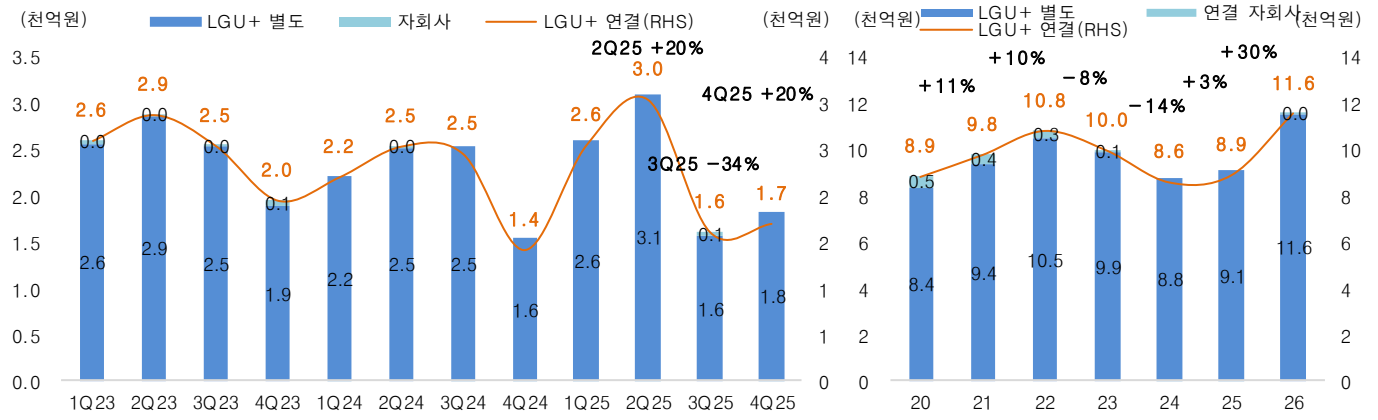
3. 4Q25 Review

KT OP 4Q25 2.3천억원(흑전 yoy), 25년 2.5조원(+205% yoy), 26E 2.1조원(-13% yoy) 전망



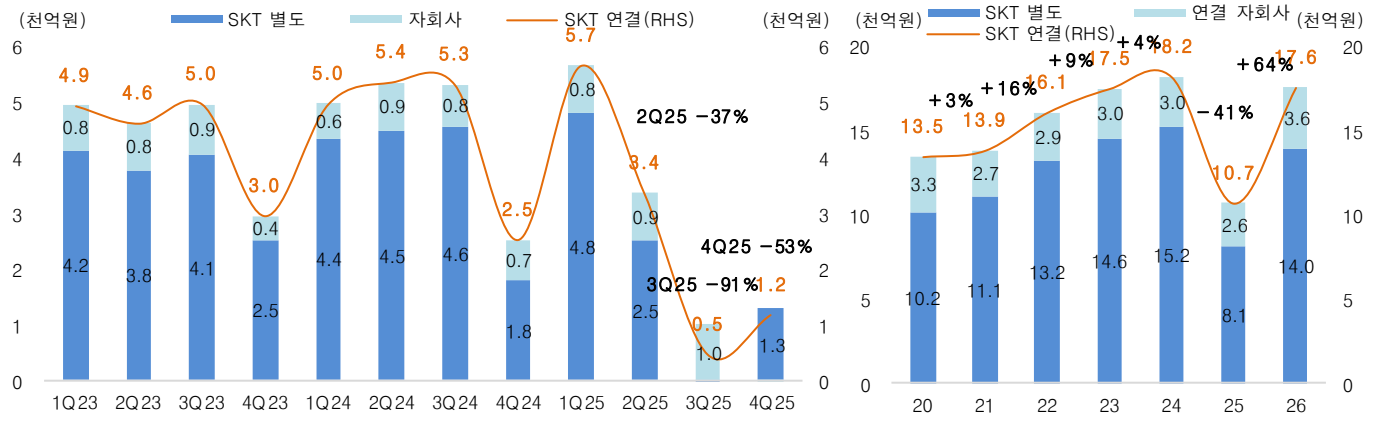
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

LGU+ 4Q25 OP 1.7천억원(+20% yoy), 25년 OP 8.9천억원(+3% yoy), 26E OP 1.16조원(+30% yoy) 전망



자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

SKT 4Q25 OP 1.2천억원(-53% yoy), 25년 OP 1.1조원(-41% yoy), 26E OP 1.8조원(+64% yoy) 전망



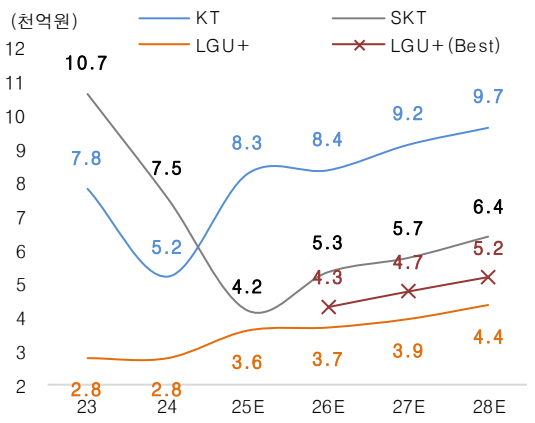
자료: SKT, 추정은 대신증권 Research Center

4. 주간 코멘트

주파수 경매 책임성 강화, 5G SA 격차 우려, 통신3사 AI 컨소시엄, S26 마케팅 본격화, KT 7GHz 대역 6G 검증	
산업 주파수 경매 책임성 강화	1. 정보통신정책연구원이 주파수 경매 낙찰자의 재무적 이행 능력 담보 장치 필요성 제기. 분할납부 구조에서 잔여 할당대가 납입 보장 등 제도 보완 논의 2. 정보통신정책연구원은 납부 방식 사전 스크리닝, 낙찰 취소 패널티, 대안적 할당 등 핵심 쟁점 제시. 2024년 스테이지엑스 할당 취소 사례의 재발 방지 목적 3. 현행 제도는 할당대가 25% 일시납입 후 잔여 금액을 이용기간 동안 균등 분할 납부하는 구조. 초기 투자 부담 완화는 가능하지만, 과도한 입찰가 제출 위험 4. 미국과 홍콩 사례를 참고해 분할납부 시 잔여 대가 납입 보증을 요구하는 방안 제시. 낙관적 수익 전망에 기반한 과도한 입찰가 제시 억제 목적 5. 사전 적격 심사는 시장원리 훼손 최소화 범위 내에서 최소 요건 중심으로 설계 권고. 인도, 싱가포르 사례 기반 기존 사업자 간소화, 신규 진입자 요건 강화 등 적용 방안 제시 6. 재정적 이행 담보와 시장 경쟁 활성화 간 균형 설계 필요성 강조. 정책 목표 양면성 고려한 제도 정교화 과제 부각
중립적	■ 기존 통신사업자들에게는 주파수 할당대가 납부 구조의 변경이 큰 영향을 미치지는 않을 것으로 전망
산업 5G SA 격차 우려	1. 글로벌 5G 시장이 커버리지 경쟁을 넘어, SA기반의 네트워크 역량 경쟁으로 재편 중. 미국, 중국 등 5G SA 선두주자 대비 한국은 더딘 성장으로 격차 발생 우려 존재 2. Ookla와 Omdia 의 공동 보고서는 5G SA 가 초기 구축 단계를 넘어, 실질적 성과 창출의 단계로 진입한 것으로 분석. SA 비중이 빠르게 확대되며 국가별 격차도 뚜렷해지는 상황 3. 5G SA는 무선망과 코어망을 모두 5G로 구성하여 네트워크 슬라이싱, URLLC 등 차세대 핵심 기술 사용에 최적화. AI 상용화 및 자율주행 확산 등으로 SA의 중요성이 빠르게 부각 중 4. 국가별 SA 비중은 중국 81%, 인도 49%, 미국이 32%를 기록하며 글로벌 선도. GCC 국가들은 SA 다운로드 속도 중간값 1.3Gbps 기록. NSA 다운로드 속도 중간값은 270Mbps 수준 5. 한국은 19년 5G 최초 상용화 이후 NSA 기반 확산으로 SA 전환에는 더딘 모습. 최근 주파수 재할당 조건으로 5G SA 의무화가 도입되며 연내 5G 단독망 구축 예정 6. 다만, 수익화를 위해서는 SA 전환 이후 실질적 활용 방안이 필요. 구체적 서비스 모델 부재 시, 전환 효과는 제한적일 가능성 존재
긍정적	■ 5G SA 도입은 어려운 기술이 아니고 명분의 문제. 한국 통신사들이 전세계 최고 5G 상용화에 성공한 이후 NSA(KT는 22년 SA 도입)를 유지하고 있는 이유는, SA 도입의 실효성이 없기 때문 ■ 다만, 전세계적으로 SA의 도입이 많아지고 SA를 활용하는 사례들이 증가함에 따라 한국 통신사들도 자연스럽게 SA를 도입할 것으로 전망 ■ SA 도입은 대규모 투자 없이 소프트웨어 업그레이드만으로 가능
산업 통신3사 AI 컨소시엄	1. SKT, KT, LGU+가 450억원 규모의 한국형 AI RAN 개발을 위한 단일 컨소시엄 구성. 6G 선점 경쟁 속 정부 지원 연구 플랫폼 확보 전략 2. 과학기술정보통신부 AI RAN 글로벌 선도 프로젝트에 통신 3사와 대학 6G포럼 등 10여 기관이 참여. 2030년까지 단계별 기술 개발 및 실제 환경 하에서 실증 계획 3. AI RAN은 기지국과 네트워크 서버 간 트래픽 실시간 분석에 기반한 최적 통신 환경을 구현하는 기술. AI 모델 학습과 디지털트윈 기반 가상 네트워크 플랫폼 구축이 핵심 과제 4. 당초 통신 3사 간 수주 경쟁 예상과 달리 공동 전선 선택 배경에 관심. 연구 플랫폼 공동 활용 및 비용 절감, 수주 불확실성 완화 전략이 주효했던 것으로 예상. 삼성전자 등 추가적인 참여 논의로 생태계 확장 움직임도 확인 5. 각 사는 삼성전자, 엔비디아, 노키아 등과 개별 AI RAN 연구 병행 추진. 경쟁과 협업 병존 구조 속 국가 차원의 6G 핵심 기술 기반 마련
긍정적	■ AI는 글로벌 빅테크들이 LLM 등 핵심적인 사항들을 담당하고, 통신사들은 이를 기반으로 하는 서비스를 발굴하는 것이 중요 ■ AI를 기반으로 하는 서비스는 이제 시작 단계이기 때문에, 각 산업별 경쟁 보다는 민관 합동 컨소시엄이 좋은 BM을 공동으로 발굴하는 것이 중요
산업 S26 마케팅 본격화	1. 삼성전자 갤럭시 S26 언팩을 앞두고 통신 3사의 가입자 선점 경쟁이 본격화. 지난해 S25 출시 당시에는 7년 만에 번호이동 신기록 달성 2. SKT는 선 개통 후 기기 변경 전략과 네이버페이 보상 카드 제시. 온라인 채널 강화와 MVNO 이탈 방지 목적의 락인 구조 3. KT는 중고폰 추가 보상과 요금 할인을 병행하는 투트랙 전략 전개. 갤럭시 워치 연계 프로모션으로 생태계 기반 고객 흡수 구상 4. LGU+는 약정 18개월 이상 고객 대상 위약금 면제 프로모션 제시. 최대 20만원 추가 보상과 무이자 할부로 공격적 유치 기조 5. 지난해 갤럭시 S25 사전예약 기간 번호이동 58만건 기록. 연초 혼란스러웠던 번호이동 시장이 신형 플래그십 출시로 또 다시 경쟁 격화 예상
중립적	■ 신형 플래그십 출시 전 마케팅 과열 경보는 매년 있어왔던 이벤트. 실제 무리한 수준의 과열로 이어진 경우는 많지 않음 ■ 통신사의 유무선 결합 할인과 장기 고객 우대 등의 정책 및 3사간의 특별한 서비스 차이가 없는 것이 그 원인 ■ S26은 25.7월 단통법 폐지 후 첫 플래그십이어서 시장의 우려가 있는 것은 맞지만, 통신사의 마케팅 기조가 갑자기 바뀌지는 않을 것으로 전망
KT KT 7GHz 대역 6G 검증	1. KT와 삼성전자가 7GHz 대역 초고집적 다중 안테나 기술 성능 검증 완료. 6G 초고속·초연결 서비스 구현을 위한 핵심 기술 이정표 확보 2. 초고집적 다중 안테나는 다수 안테나를 단일 시스템에 통합해 신호 효율과 데이터 처리량을 극대화하는 구조. 6G 핵심 후보 대역인 7GHz에서 시험 진행 3. 검증 결과 기존 5G 64TRx 대비 안테나 집적도 약 4배 향상 확인. 동일 공간 내 더 많은 안테나와 빔 형성으로 초고주파 성능 한계 극복 4. 고용량 전송 시험에서 다운로드 3.0Gbps 달성. 8개 데이터 스트림 동시 전송으로 업계 최고 수준 처리 용량 확보 및 6G 상용 가능성 입증 5. 시험은 키사이트의 6G 시험 단말 활용해 진행. 연구-상용화 간 기술 검증 단계 6. 양사는 XR 메타버스 홀로그램 AI 대용량 서비스 대응 기반 기술로 발전 전망. 상향링크 커버리지 개선 신규 주파수 활용 AI RAN 및 6G 표준 협력 확대 계획
긍정적	■ 5G 도입 초기 28GHz 대역의 상용화가 무산된 것은 초고주파수 대역이 갖는 주파수 품질 이슈 때문 ■ 6G는 5G 대비 수백~수천배 많은 데이터를 처리할 가능성이 높아서 수십~수백 GHz 대역을 사용할 가능성도 있기 때문에, 현재 무선 통신이 사용하는 가장 높은 대역인 3.5GHz 대역(WiFi는 5GHz 대역) 보다 높은 주파수 대역에서 다양한 테스트를 진행할 필요가 있다고 판단

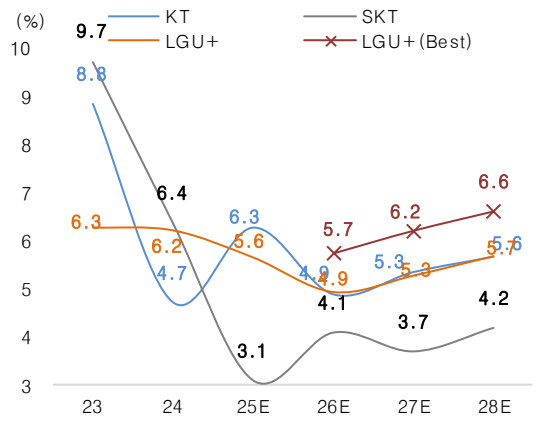
5. 주요 지표

통신사 주주환원 총액



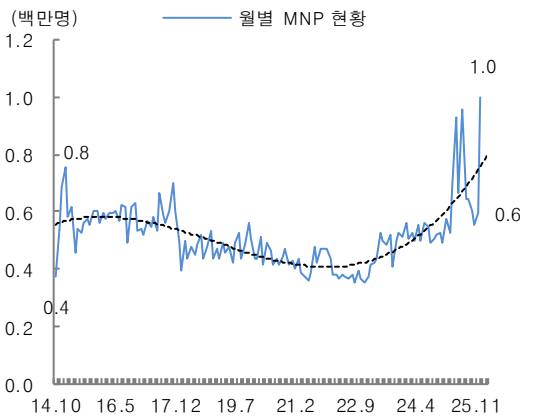
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

통신사 주주환원 총액 수익률



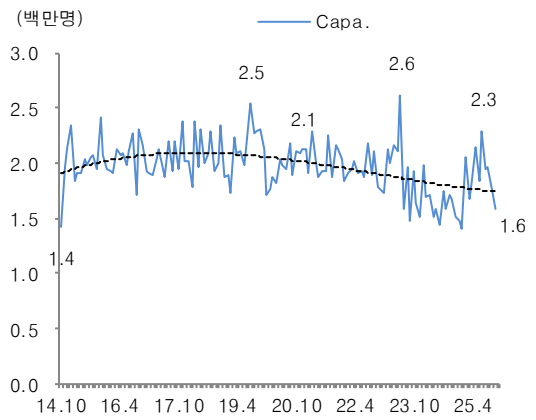
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

번호이동(26.1월) 999천명, +406천명 mom. 25년 평균 656천명



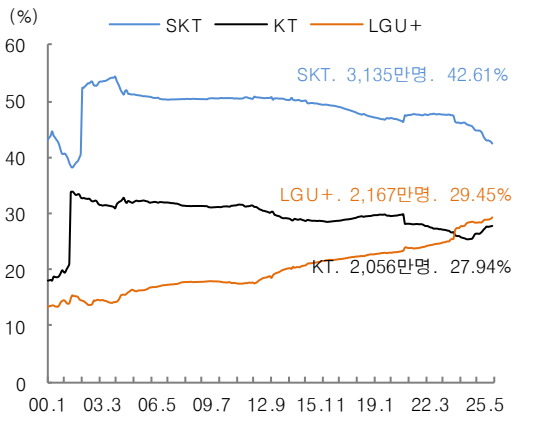
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

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



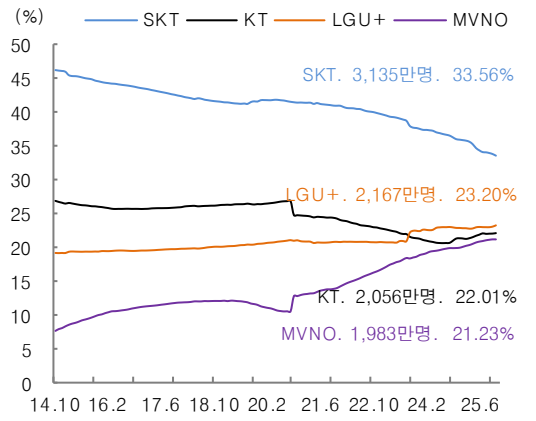
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(25.11월). MNO 기준



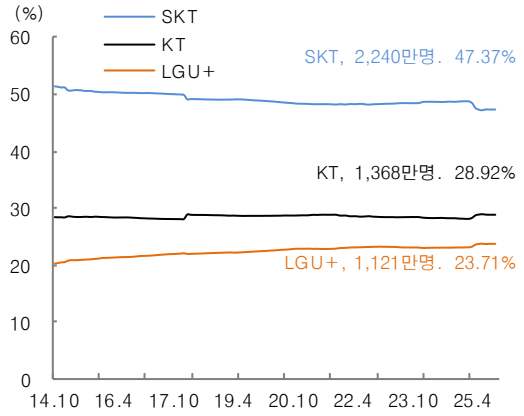
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(25.11월). MVNO 포함



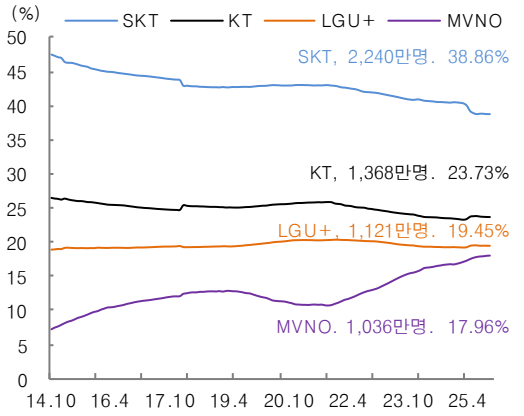
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(25.11월). MNO 기준



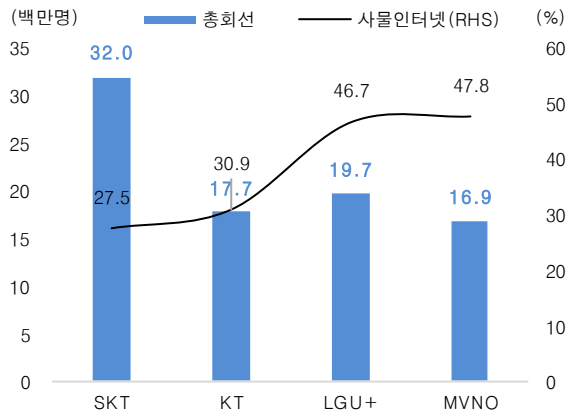
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(25.11월). MVNO 포함



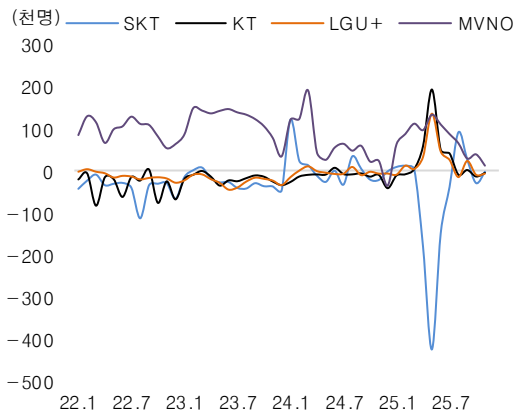
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 vs. 사물인터넷 비중(25.11월)



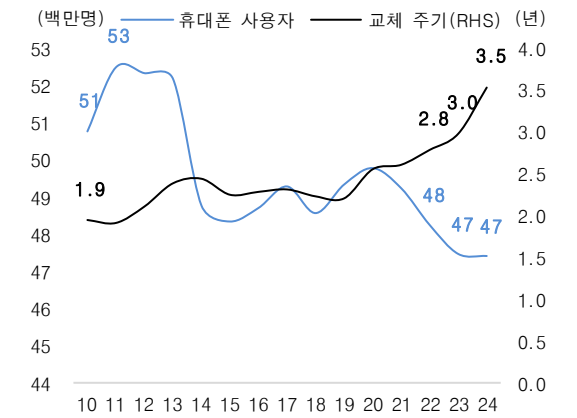
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 순증(25.11월)



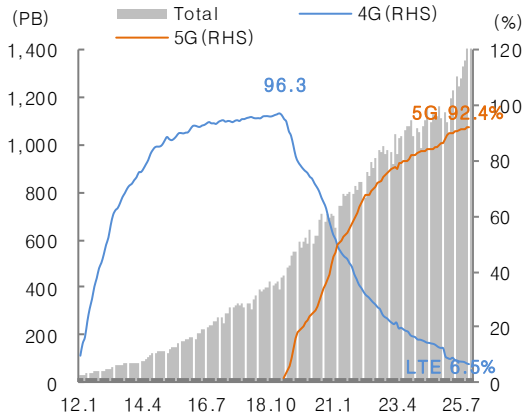
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 교체주기 3.5년



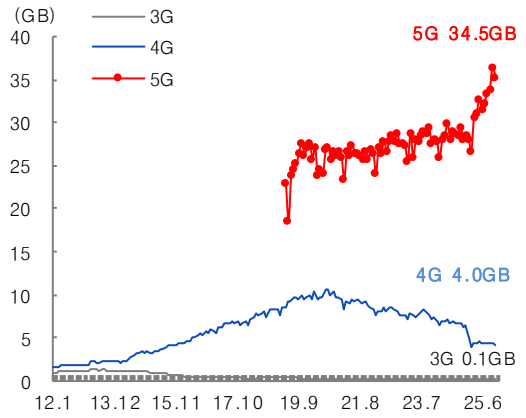
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 비중 92.4%(25.11월)



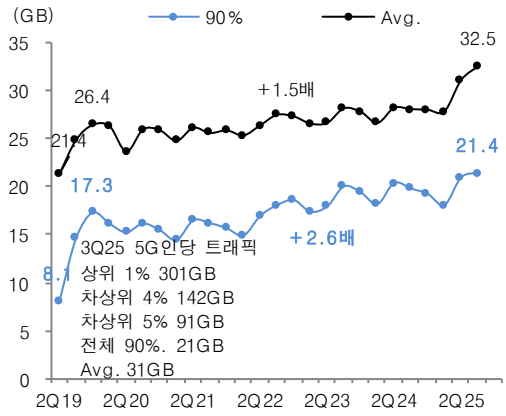
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

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



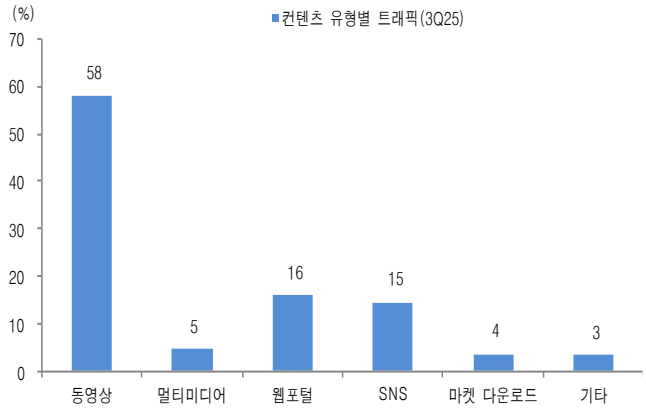
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 추이(3Q25)



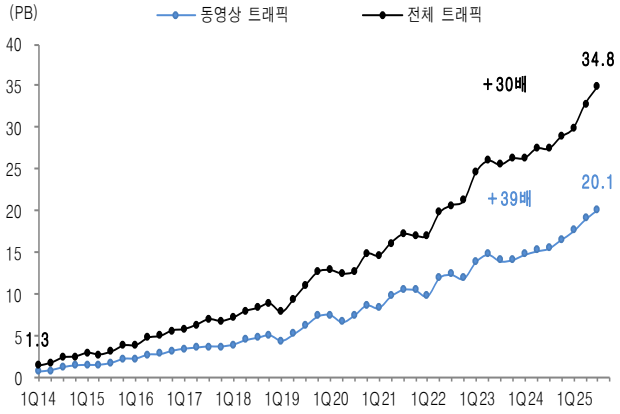
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

컨텐츠 유형별 트래픽(3Q25)



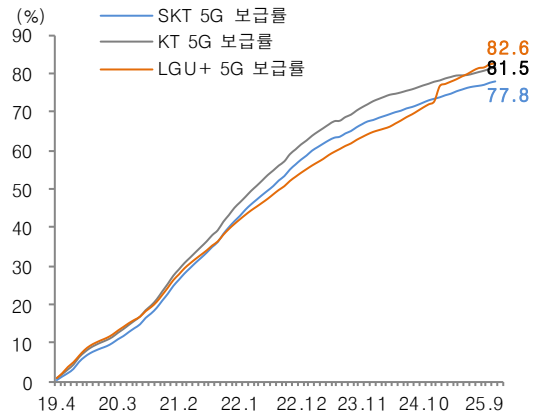
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

동영상 트래픽 vs. 전체 트래픽(3Q25)



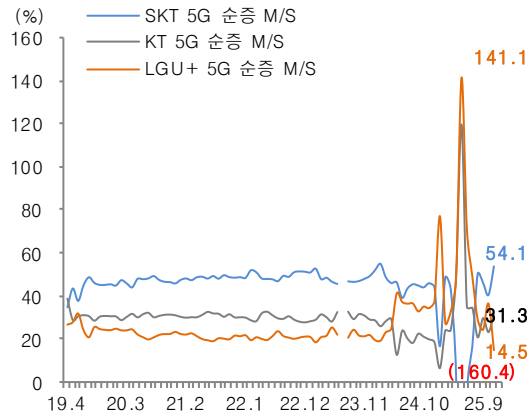
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 대비 5G 보급률 80.0%(25.11월)



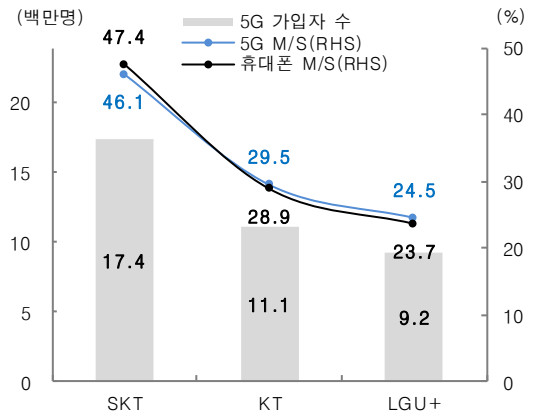
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 순증 점유율(25.11월)



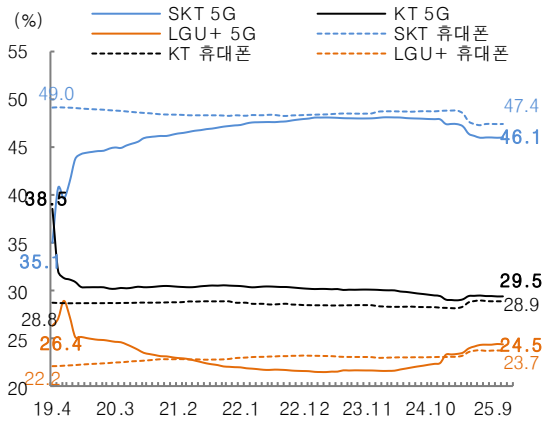
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

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.