통신서비스업 Weekly

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

1. 주가 현황

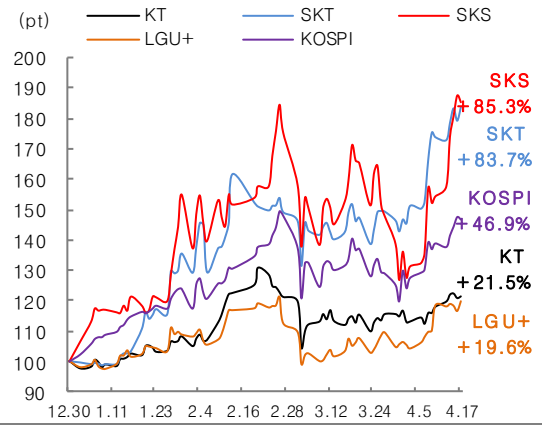
기업	25/12/30	04/10	04/17	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	12MF DPS	배당수익률	주간 그래프
SKT (017670)	53,500	93,000	98,300	▲ 44,800	▲ 83.7%	▲ 5,300	▲ 5.7%	3,320	3.4	
SK스퀘어 (402340)	368,000	568,000	682,000	▲ 314,000	▲ 85.3%	▲ 114,000	▲ 20.1%			
KT (030200)	52,600	62,100	63,900	▲ 11,300	▲ 21.5%	▲ 1,800	▲ 2.9%	2,500	3.9	
LGU+ (032640)	14,720	17,410	17,600	▲ 2,880	▲ 19.6%	▲ 190	▲ 1.1%	700	4.0	
KOSPI	4,214.2	5,858.9	6,191.9	▲ 1,977.8	▲ 46.9%	▲ 333.1	▲ 5.7%			

주가 Comment

- 주가 코멘트: **통신을 장기투자 하세요**
- 통신 주간 +3.8%, KOSPI +5.7%. YTD 통신 +43.6%, 지수 +46.9%. 지수를 거의 다 따라 잡음
- 2/27 지정학 이슈 부각 후 기준으로는 통신이 확실한 아웃퍼폼. 동기간 통신 +10.9%, 지수 -0.8%. SKT +23.2%, LGU+ +6.4%, KT +0.2%
- 4Q19 이후 배당 재투자 수익률 기준 SKT +257%, KT +239%, LGU+ +68% vs. KOSPI +178%. 통신이 압도적인 성과
- 1Q 실적은 해킹 이슈에 따른 가입자 등락과 마케팅 영향으로 다소 slow하게 시작될 전망이나, 연간 전망은 양호. 26년 3사 합산 영업이익은 5.1조원(+14% yoy)으로 20년 만에 5조원대 이익 복귀가 전망되는 것도 최근 주가 강세의 배경
- 물가 관리 품목에 통신비가 포함되어 있지만, 과거와 달리 인위적인 요금인하가 아니라 2만원대 5G 요금제 출시라는 소비자 선택권 확대 정책이 발표된 것도 우려를 완화시키며 주가 상승에 영향. 밸류에이션, 주주환원 감안시 KT, SKT 순으로 선호

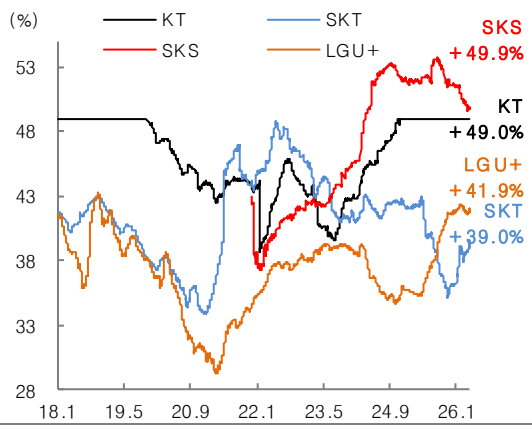
2. 주가 차트

26년 YTD 주가 수익률



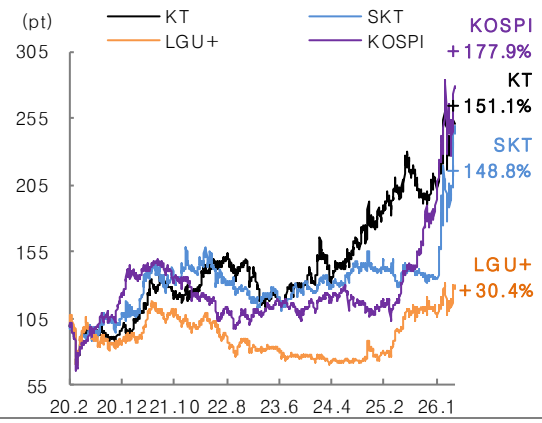
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외인 지분율



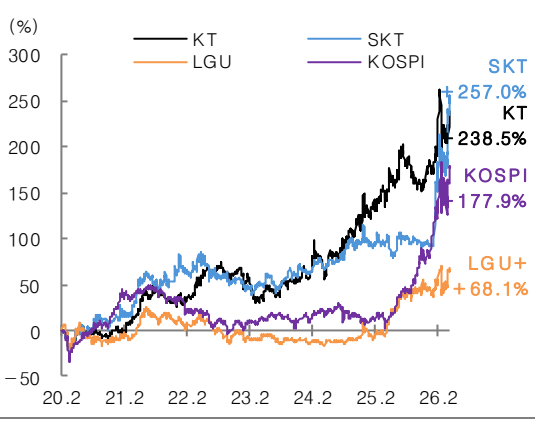
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

ARPU 턴어라운드(4Q19 실적발표) 시점 대비 주가 수익률



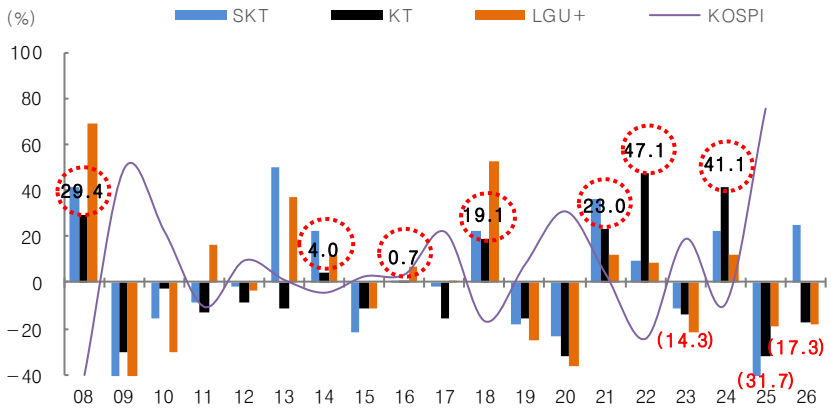
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

ARPU 턴어라운드(4Q19 실적발표) 시점 대비 배당 재투자 수익률



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

YTD 주가 상승률(KOSPI 대비 상대 수익률).
SKT +83.7%(+25.1%), KT +21.5%(-17.3%), LGU+ 19.6%(-18.6%)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

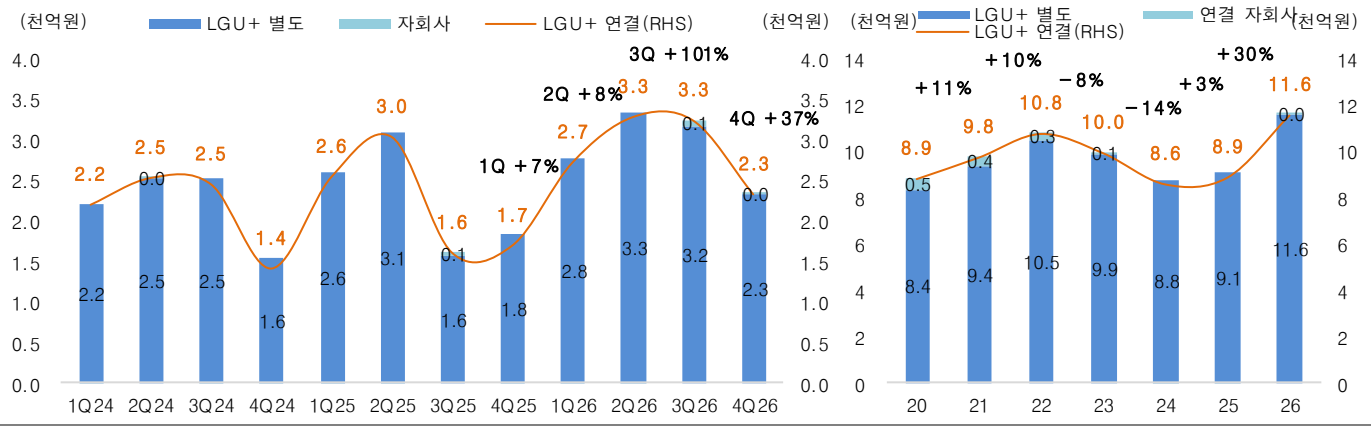
26년초부터 SKT의 급등으로 26.2월 기준 통신업은 KOSPI 대비 아웃퍼폼

	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	83.7	21.5	19.6	46.9	25.1	(17.3)	(18.6)

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

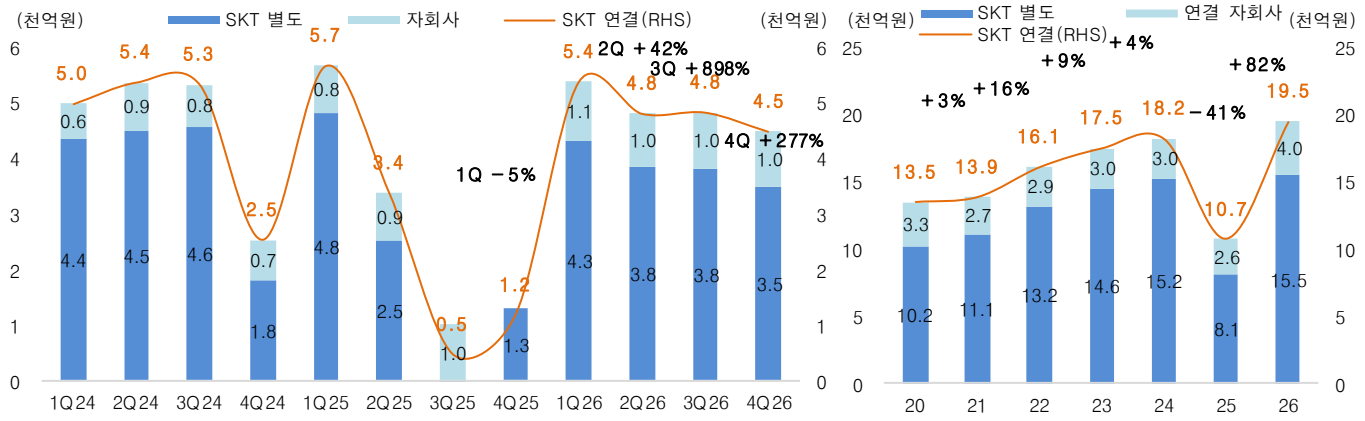
3. 1Q26 Preview

LGU+ OP 1Q26 2.7천억원(+7% yoy), 26E 1.2조원(+30% yoy) 전망



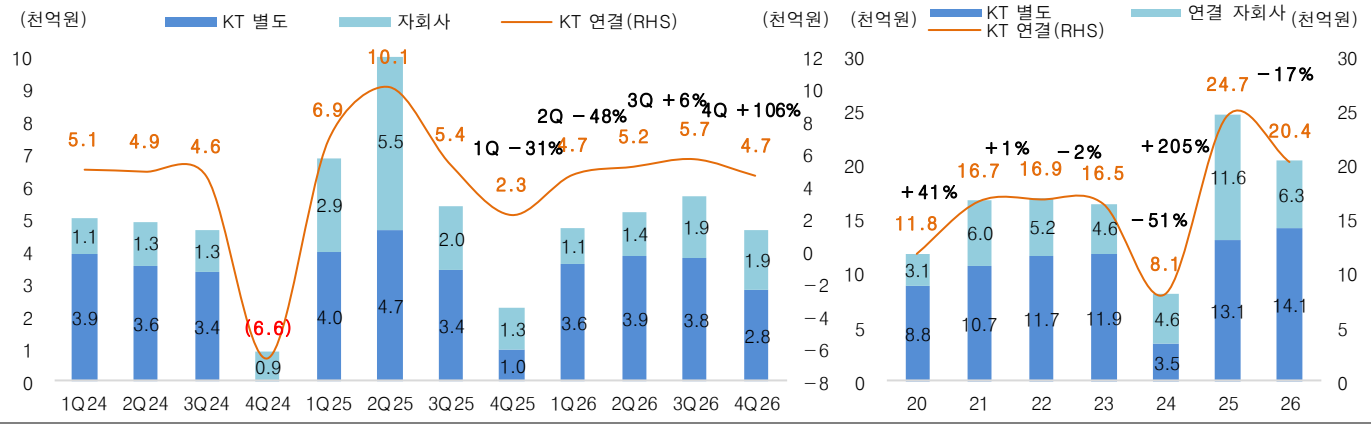
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

SKT OP 1Q26 5.4천억원(-5% yoy), 26E 2조원(+82% yoy) 전망



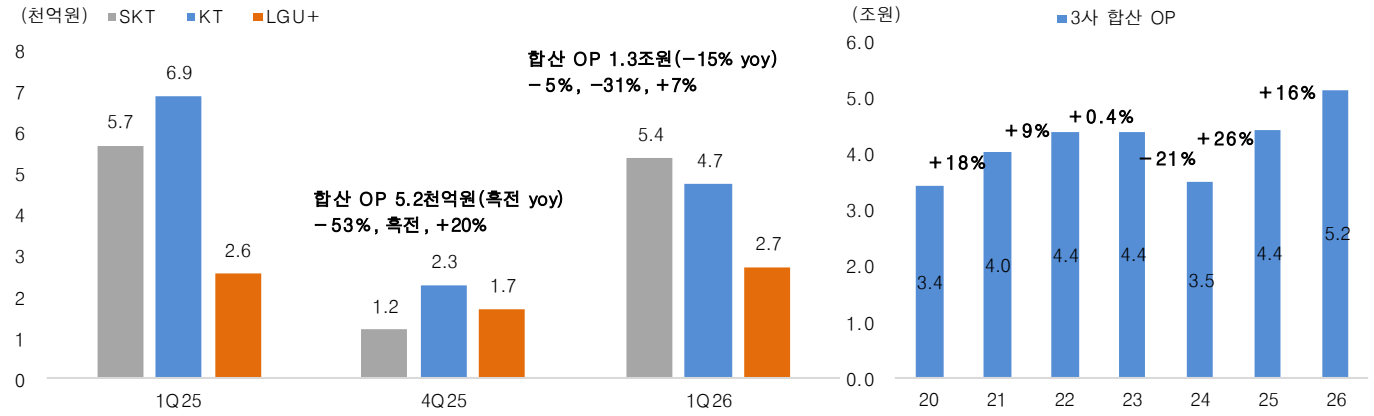
자료: SKT, 추정은 대신증권 Research Center

KT OP 1Q26 4.7천억원(-31% yoy), 26E 2조원(-17% yoy) 전망



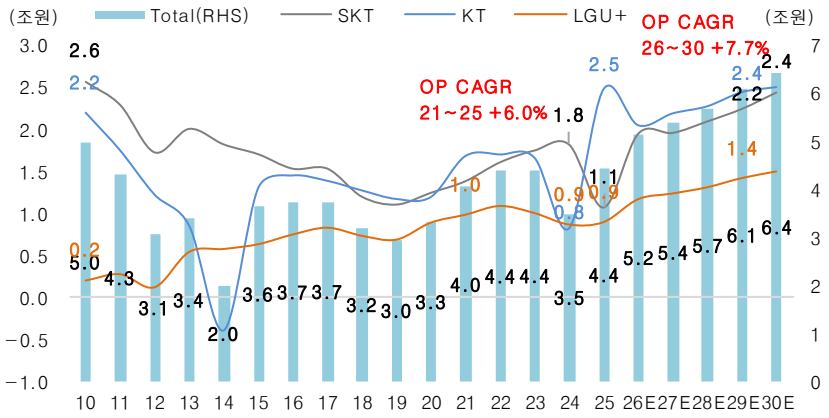
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

3사 합산 OP 1Q26 1.3조원(-15% yoy), 26E 5.2조원(+16% yoy) 전망



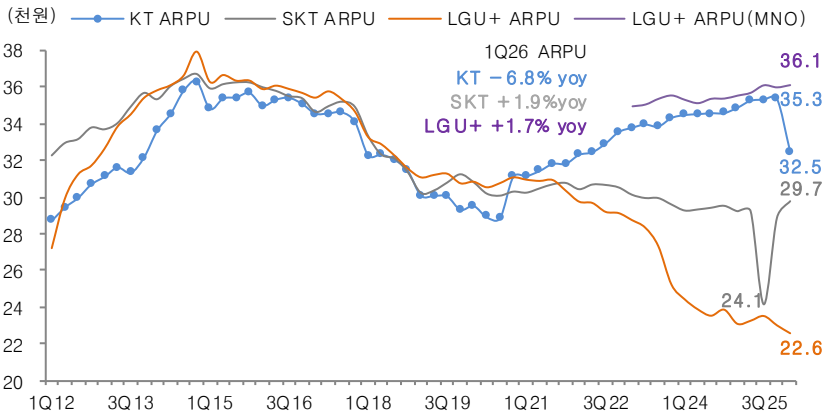
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

3사 합산 OP 26E 5.2조원, 30E 6.4조원. 연평균 8% 증가 전망



자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

1Q26 무선 ARPU 전망. SKT +1.9%, LGU+ +1.7%, KT -6.8%



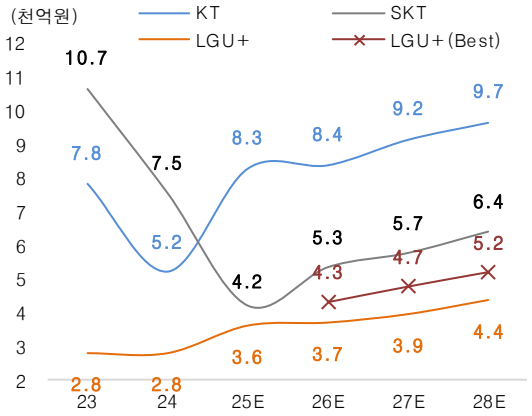
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

4. 주간 코멘트

LGU+ 유심교체, 5G 품질 소송 선고기일, AIDC 특별법, SKT·ARM·리벨리온 MOU, LGU+ 도쿄 어코드	
LGU+ LGU+ 유심교체	1. LGU+가 전 고객 대상 유심 교체 및 업데이트 시행 첫날 18.1만건 교체. 대규모 보안 대응 조치 시행 초기의 수요 집중 상황에서 안정화된 서비스 운영 2. 전체 처리 건수 18.1만건 중 업데이트 9.6만건, 교체 8.5만건으로 구분. MNO와 MVNO 모두 포함된 수치로 통신망 전반에서 광범위하게 교체 진행 3. 유심 업데이트는 기존 유심 유지 상태에서 소프트웨어 업데이트 방식. 교체는 신규 유심으로 물리적 교체 진행. 유심 상태와 단말 조건에 따라 대상 구분되며 일부 기기는 교체만 가능하도록 제한 4. 이용자는 앱과 홈페이지 통해 직접 업데이트 가능하며 매장 방문 시 예약 기반 교체 진행. 매장 운영 시간과 예약 시스템 병행으로 대기 혼잡 완화 위한 서비스 구조 5. 첫날 오전 시간대 접속 집중으로 일시적 네트워크 지연 발생, 이후 용량 증설 통해 운영 안정화. 초기 트래픽 급증 대응 과정에서 시스템 확장 필요성 6. LGU+는 지속적 운영 점검과 실적 관리 통해 고객 안내와 서비스 품질 개선 추진 계획. 보안 강화와 고객 신뢰 회복을 위한 핵심 조치로서 대규모 유심 관리 정책 지속 진행 예정
긍정적	▪ 고객 보상은 빠르게, 불편함이 없이 시행해서, 하락된 신뢰를 회복시켜야 할 것
산업 5G 품질 소송 선고기일	1. 5G 서비스 품질 논란을 둘러싼 이동통신 3사 대상 집단소송 1심이 4년 만에 선고 내달 27일로 선고 일정 확정, 첫 판단 도출 임박 2. 이번 소송은 21년 소수 이용자가 제기. 광고 성능과 실제 품질 간 괴리 문제가 쟁점. 고속과 초저지연 강조한 광고 대비 체감 품질 미흡과 설명 부족 주장, 손해배상 요구 3. 핵심 쟁점은 설명의무 위반 여부와 채무불이행 책임 범위, 광고와 실제 서비스 간 차이의 인정 여부. 원고 측은 1인당 50만원의 위자료와 지연손해금 청구하며 집단 피해 보상 요구 4. 통신 3사는 전국망 구축 과정에서 발생한 품질 편차의 불가피성과 기술적 특성 설명. 개별 이용자 체감 차이를 법적 책임으로 연결하기 어렵다는 주장 5. 유사 쟁점의 행정소송과 병행 진행 속 이번 판결은 최초의 민사 판단으로서 향후 소송 방향의 결정 변수 역할 예상. 공정위 처분 관련 판단과의 연계 여부 역시 주요 법적 쟁점으로 부상 6. 판결 결과에 따라 통신사 광고 기준 및 서비스 안내 방식 변화 가능성과 이용자 보호 기준 재정립 가능성 존재. 반대로 책임 제한 시 네트워크 품질 편차 인정 및 향후 분쟁에 대한 기준 형성 전망
중립적	▪ 이번 결과가 어떻게 나오던지, 통신사의 광고에는 변화 필요 ▪ 실험실에서만 구현이 가능한 최고 성능이 아닌 일상 생활에서 소비자들이 체감할 수 있는 성능으로 바뀌어야 한다고 판단
산업 AIDC 특별법	1. 국회 과방위가 AIDC 구축 지원 위한 특별법을 통과시키며 AI 인프라 정책 본격화. AI 고속도로 구축의 기반 마련 통해 국가 AI 경쟁력 강화 전략 추진 2. 법안 핵심은 비수도권 데이터센터에 전력구매계약 특례 적용하여 발전사업자와 직접 계약 허용. 한국전력 경유 없이 전력 확보 가능해 전력 부담 완화 3. AIDC는 운영비 중 전기료 비중이 40~60% 수준으로 전력이 사업 경쟁력 좌우하는 핵심 요소. 전력 확보와 인허가 절차 간소화 통해 투자 활성화 기대 4. 산업계는 해당 법안이 전력과 입지, 인허가 불확실성 해소를 통해 투자 사이클을 앞당길 전환점으로 평가. 전력계통 영향평가 면제 등 제도 개선으로 구축 속도와 운영 효율성 개선 기대 5. 다만 발전소 거리와 계통 제약 문제로 입지 선택 제한 및 에너지 정책 충돌 우려 존재. 특정 산업에 전력 특례 부여에 따른 형평성 문제와 전력 안보 리스크도 제기 6. 법안은 법사위와 본회의 통과가 필요하며 AI 인프라 확충과 에너지 정책 균형 사이 조율이 향후 정책 핵심 과제로 부상
긍정적	▪ 데이터센터는 AI 산업에서 가장 중요한 인프라이면서 통신사가 강점을 가지고 있는 영역. 법 개정을 통해 산업을 활성화 시키는 방향은 긍정적 ▪ 다만, 대규모 데이터센터의 구축 이전에 이를 활용할 수 있는 수요 기업을 먼저 발굴하고 입지에 대한 논의가 충분히 이루어져야 한다고 판단
SKT SKT·ARM·리벨리온 MOU	1. SKT가 ARM, 리벨리온과 협력해 AI 추론 성능 최적화를 위한 인프라 구축 추진. 데이터센터 내 추론 중심으로의 구조 전환 대응을 위한 차세대 서버 아키텍처 개발 흐름 2. AI 산업은 학습 중심에서 서비스 실행 단계인 추론 중심으로 이동하며 인프라 요구 조건 변화 진행 중. 전력 효율과 비용 절감이 핵심 경쟁 요소로 부상하며 데이터센터 구조 재설계 필요성 확대 3. 해결 방식으로 CPU와 NPU를 결합한 이종 컴퓨팅 구조가 도입되며 역할 분담 기반 성능 최적화 설계 적용. CPU는 데이터 처리와 시스템 운영 담당, NPU는 AI 추론 연산을 전담하는 구조 4. ARM의 AGI CPU는 데이터센터용 AI 추론에 최적화된 프로세서이며 리벨리온 리벨카드는 대규모 추론에 특화된 NPU. 두 칩 결합을 통해 전력 효율 개선과 운영 비용 절감을 동시에 달성 가능 5. 해당 구조는 SKT AIDC에서 실증이 진행되며 실제 서비스 환경에 적용 가능성 검증. 자체 AI 모델 A.X K1과 결합한 통합 인프라 운영 전략도 병행 검토 6. 이번 협력은 AI 인프라 경쟁이 GPU 중심에서 추론 최적화 중심으로 이동하는 산업 변화 반영. 전력 효율 기반 AI 데이터센터 경쟁력 확보와 글로벌 시장 대응 전략 강화
긍정적	▪ AI 산업에서 통신사들도 자기 색깔을 내기 시작. 전통적으로 강점이 있는 데이터센터를 캐쉬카우로하고, 미들웨어 및 서비스 영역에엇 추가 수익을 확보하려는 시도. 특히, SKT의 경우는 Full Stack AI를 지향하며 자사의 가능한 역량을 AI 산업 전반에 골고루 투입하는 중
LGU+ LGU+ 도쿄 어코드	1. LGU+가 일본 주요 통신사와 협력해 6G와 AI 기반 미래 네트워크 공동 대응 체계 구축. 아시아태평양 지역 중심으로 글로벌 통신 표준과 시장 선점 전략 강화 2. '도쿄 어코드'는 6G와 AI 결합 인프라 구축과 디지털 경제 성장을 목표로 한 다자 협력 선언. 기술 표준화부터 비즈니스 모델 발굴까지 포괄하는 협력 범위 설정된 전략적 합의 3. 참여 통신사들은 개방형 네트워크와 상호운용성 확보를 핵심 원칙으로 설정하며 생태계 확장 기반 마련 추진. 산업 간 디지털 전환 가속과 신뢰 기반 환경 구축 4. AI 기반 네트워크 구조와 엣지 컴퓨팅, 보안 체계 등 차세대 인프라 핵심 기술 영역에서 공동 연구 필요성 확인. 통신과 AI 융합을 통해 새로운 서비스와 플랫폼 창출 가능성 확대 5. LGU+는 일본 통신사들과 협력해 6G 표준 논의와 기술 전략을 구체화하며 글로벌 시장 진출 기반 강화 계획. 자사 AI 네트워크 전략을 국제 협력 구조 속에서 확장 목표
긍정적	▪ 26년부터 3GPP의 6G 관련 연구가 본격적으로 진행될 예정. 예상 상용화 시점은 30년 ▪ 6G는 통신이 AI 산업에 기여할 수 있는 중요한 수단이기 때문에, 지금부터 착실히 준비해가야 할 것

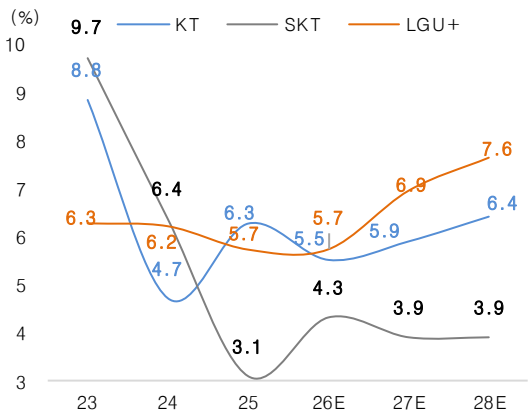
5. 주요 지표

통신사 주주환원 총액



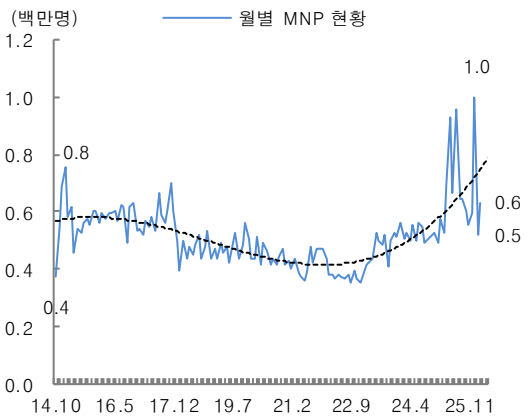
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

통신사 주주환원 총액 수익률



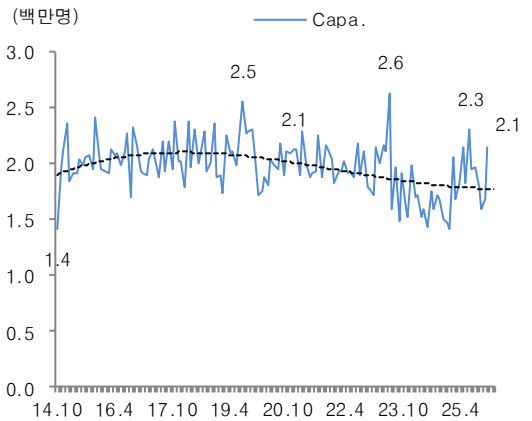
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

번호이동(26.3월) 632천명, +112천명 mom. 25년 평균 656천명



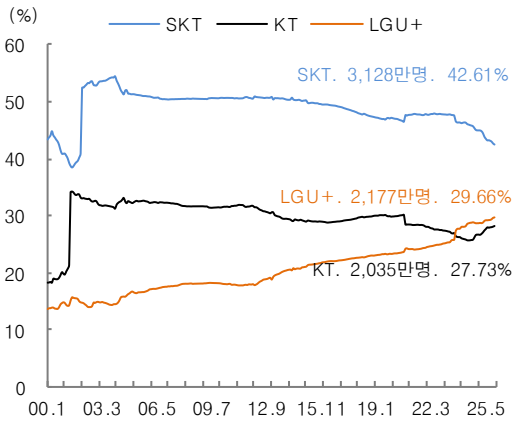
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

Capa.(신규 + 번이 + 기변) 215만명(26.1월). 24년 평균 상회



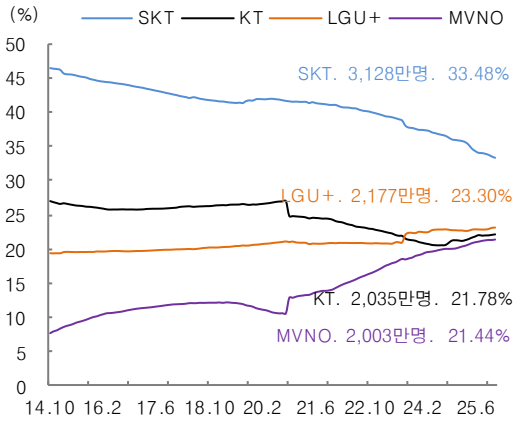
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(26.1월). MNO 기준



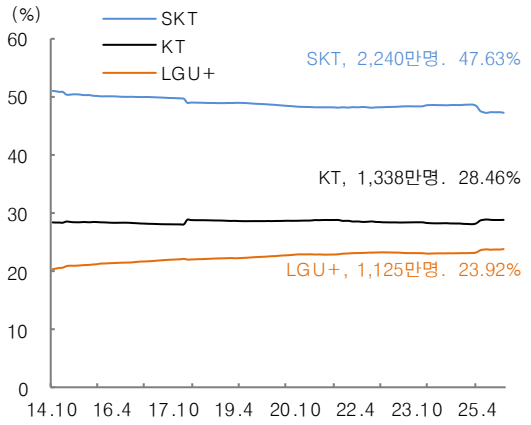
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(26.1월). MVNO 포함



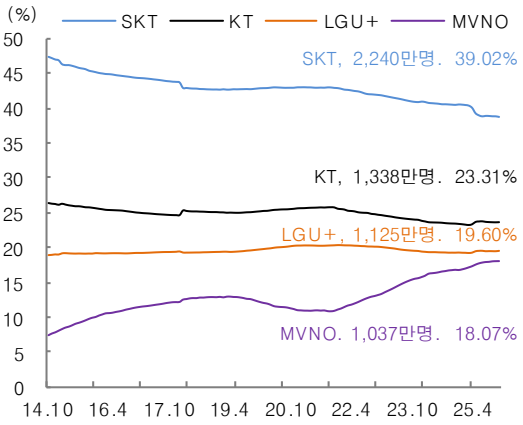
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(26.1월). MNO 기준



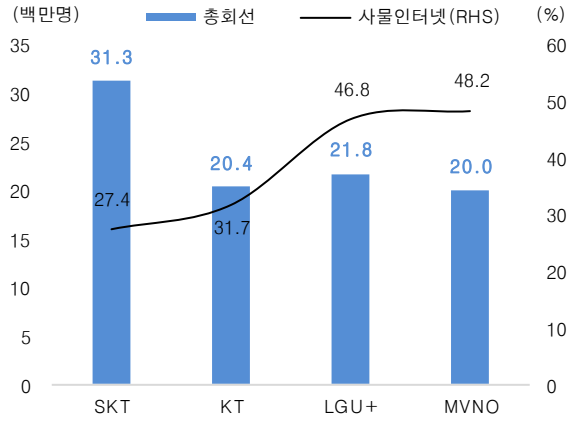
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(26.1월). MVNO 포함



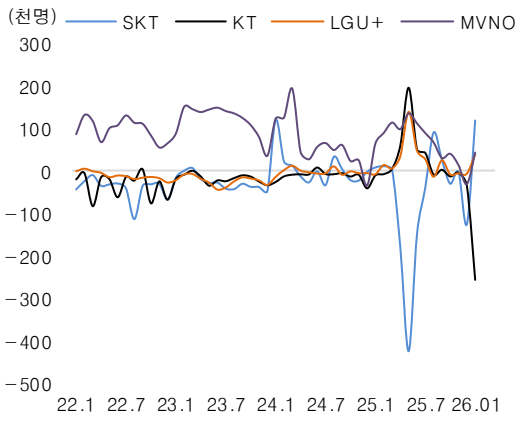
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 vs. 사물인터넷 비중(26.1월)



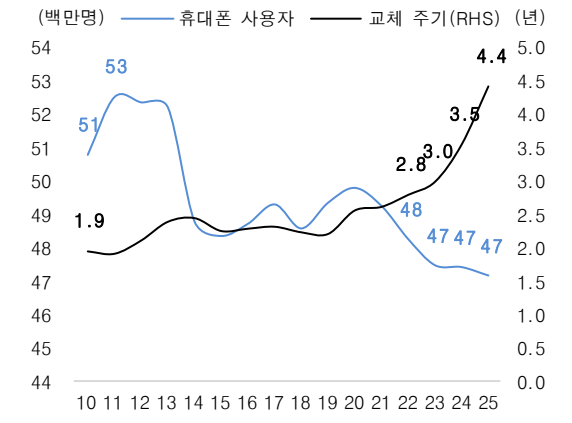
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 순증(26.1월)



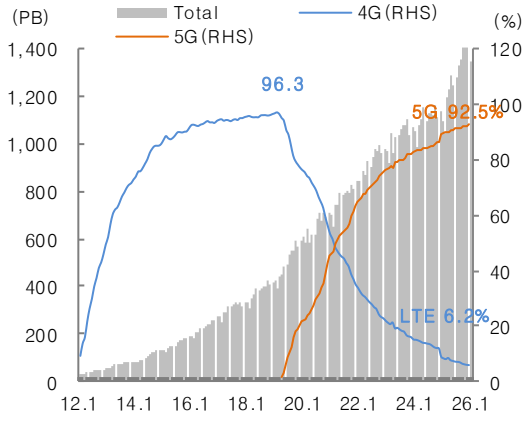
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 교체주기 4.4년



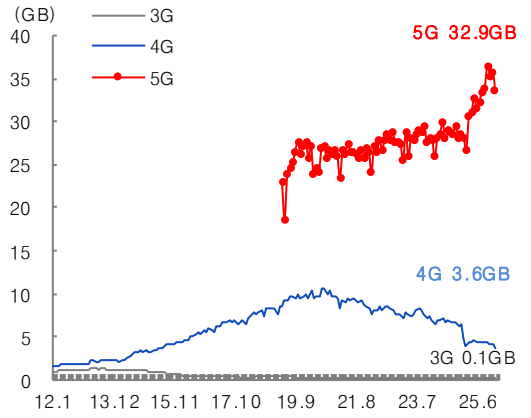
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 비중 92.5%(26.1월)



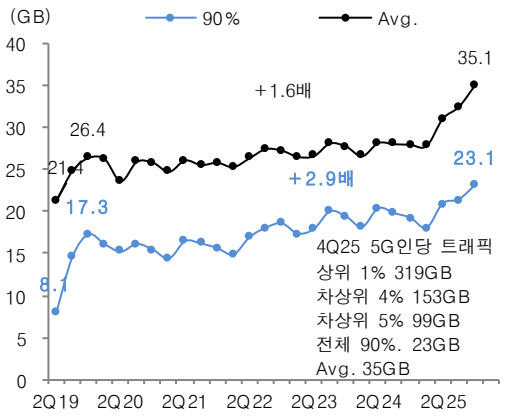
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

인당 월평균 5G 트래픽 32.9GB(26.1월), -2.2GB mom



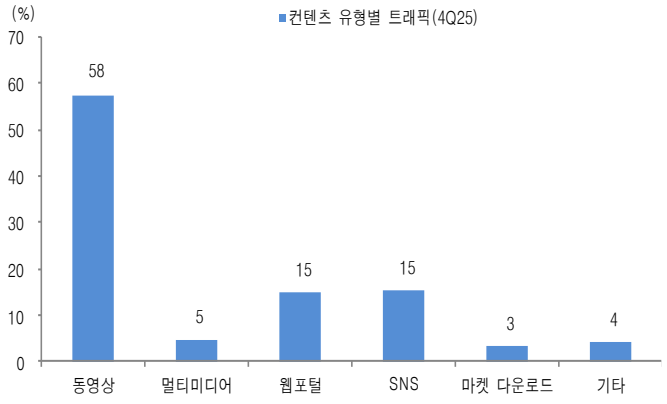
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 추이(4Q25)



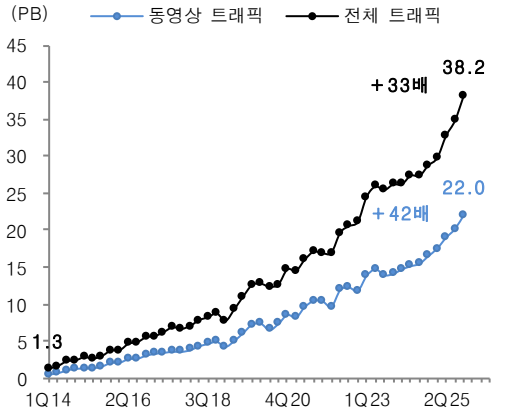
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

컨텐츠 유형별 트래픽(4Q25)



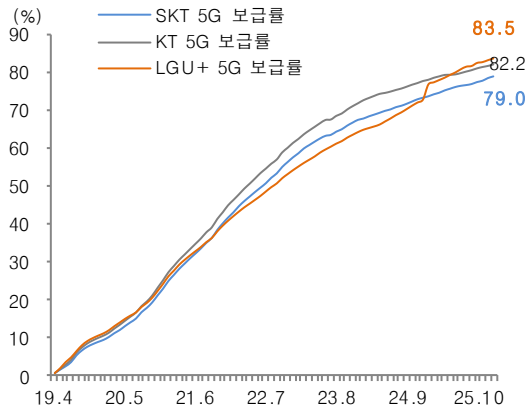
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

동영상 트래픽 vs. 전체 트래픽(4Q25)



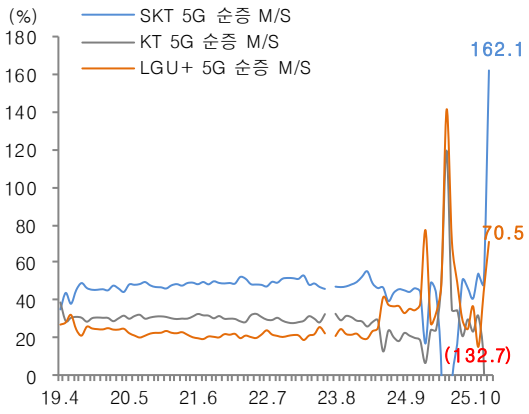
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 대비 5G 보급률 81.0%(26.1월)



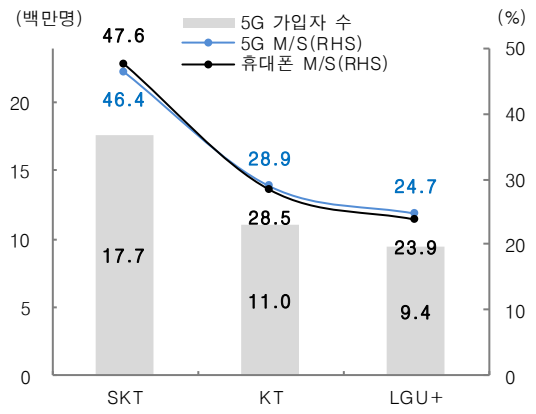
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 순증 점유율(26.1월)



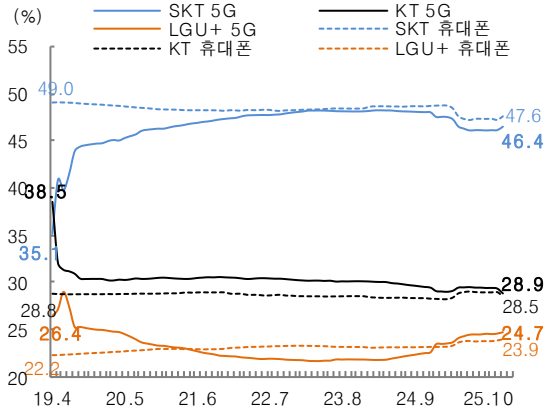
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 점유율 vs. 휴대폰 점유율(26.1월)



자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 점유율 vs. 휴대폰 점유율(26.1월)



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.