통신서비스업 Weekly

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

1. 주가 현황

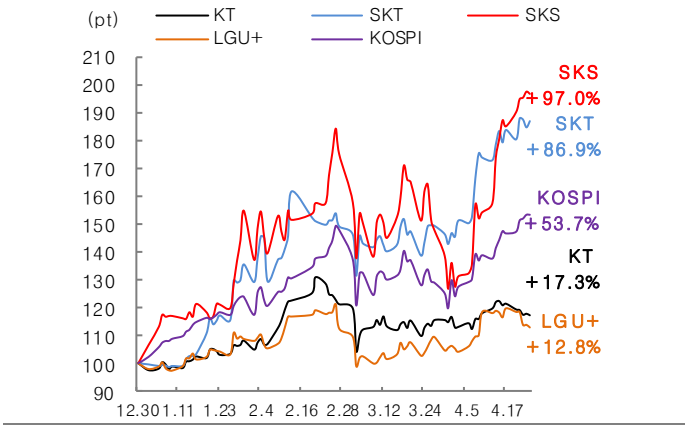
기업	25/12/30	04/17	04/24	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	12MF DPS	배당수익률	주간 그래프
SKT (017670)	53,500	98,300	100,000	▲46,500	▲86.9%	▲1,700	▲1.7%	3,320	3.3	
SK스퀘어 (402340)	368,000	682,000	725,000	▲357,000	▲97.0%	▲43,000	▲6.3%			
KT (030200)	52,600	63,900	61,700	▲9,100	▲17.3%	▼2,200	▼3.4%	2,500	4.1	
LGU+ (032640)	14,720	17,600	16,600	▲1,880	▲12.8%	▼1,000	▼5.7%	700	4.2	
KOSPI	4,214.2	6,191.9	6,475.6	▲2,261.5	▲53.7%	▲283.7	▲4.6%			

주가 Comment

- 주가 코멘트: **1Q 실적은 다소 낮게 시작. 연간 전망은 양호**
- 통신 주간 -1.4%, KOSPI +4.6%. YTD 통신 +41.6%, 지수 +53.7%. 이번 주 지수가 역사적 고점을 달성하는 과정에서 통신이 상대적 열세
- 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 +263%, KT +225%, LGU+ +59% vs. KOSPI +191%. 장기 배당 재투자 기준 통신이 아웃퍼폼
- 5월 첫 주 통신사 실적 발표. 다소 낮은 실적으로 26년을 시작할 것으로 전망. 연간 전망은 양호. 3사 합산 OP 5.1조원(+14% yoy)
- 1Q 실적 발표 전후로 분기 배당도 발표하면서 전통적인 주주환원 강자로서 시장의 주목을 받을 것으로 전망. 1Q26 DPS SKT 830원, KT 600원 전망. SKT는 25년 배당 쇼크를 딛고 정상화, 27년조 4Q26 배당부터 비과세 적용. KT는 배당소득 분리과세 적용

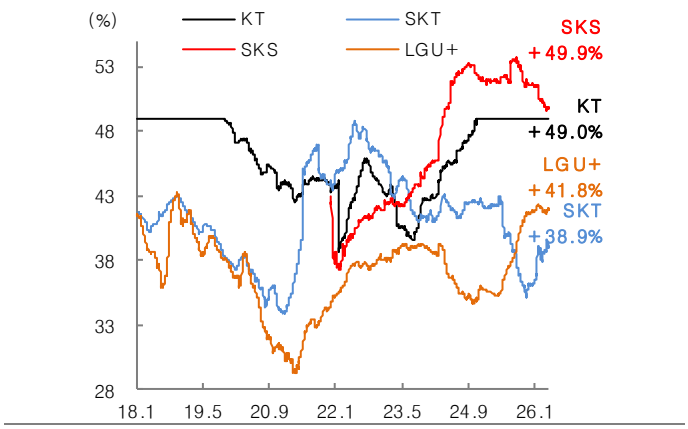
2. 주가 차트

26년 YTD 주가 수익률



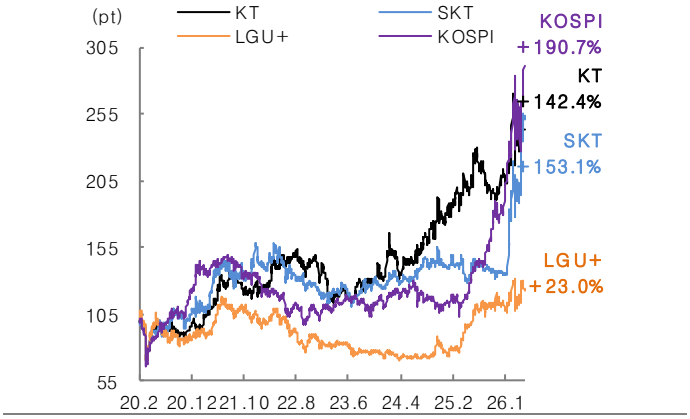
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외인 지분율



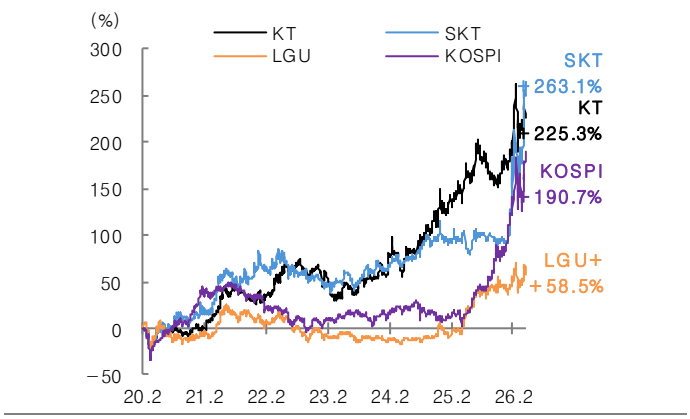
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

ARPU 턴어라운드(4Q19 실적발표) 시점 대비 주가 수익률



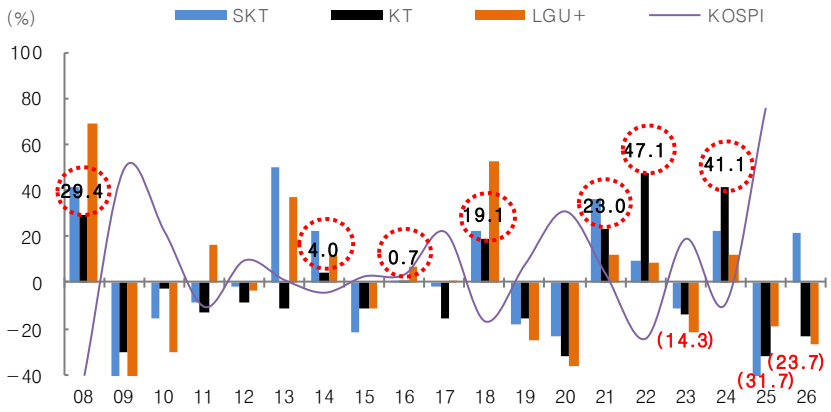
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

YTD 주가 상승률(KOSPI 대비 상대 수익률).
SKT +86.9%(+21.6%), KT +17.3%(-23.7%), LGU+ 12.8%(-26.6%)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

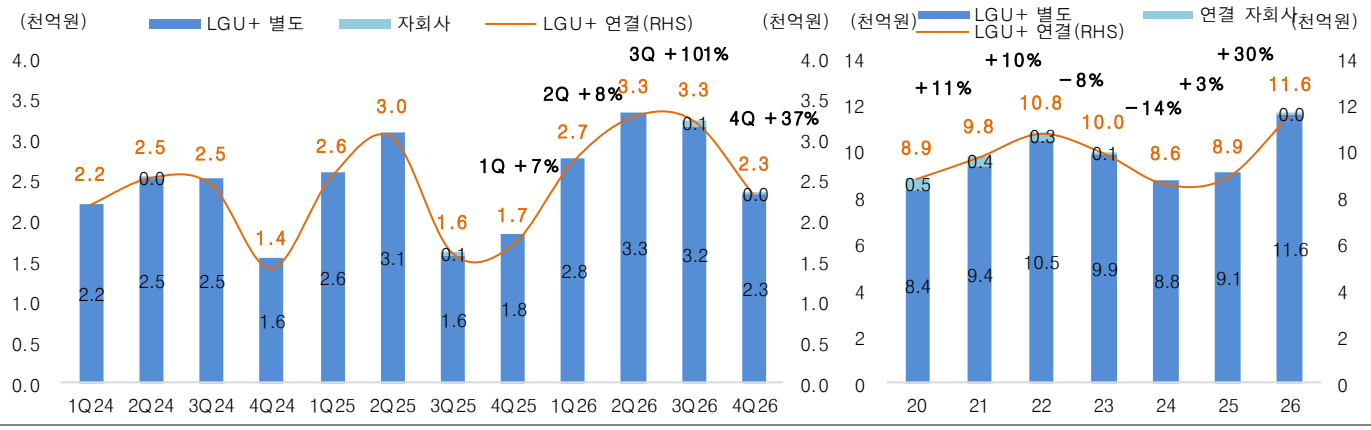
26년초부터 SKT의 급등으로 26.2월 기준 통신업은 KOSPI 대비 아웃퍼폼

	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	86.9	17.3	12.8	53.7	21.6	(23.7)	(26.6)

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

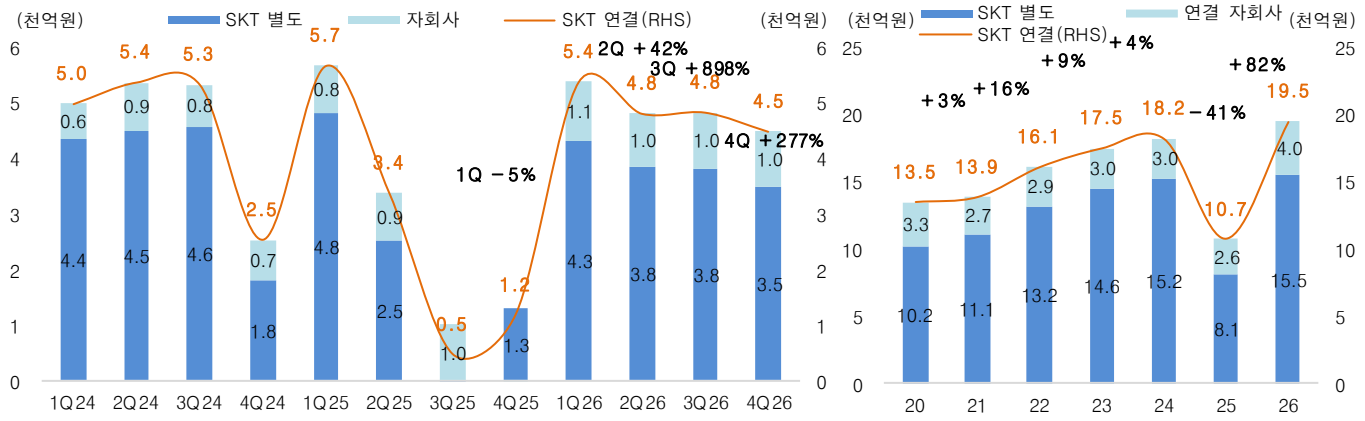
3. 1Q26 Preview

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



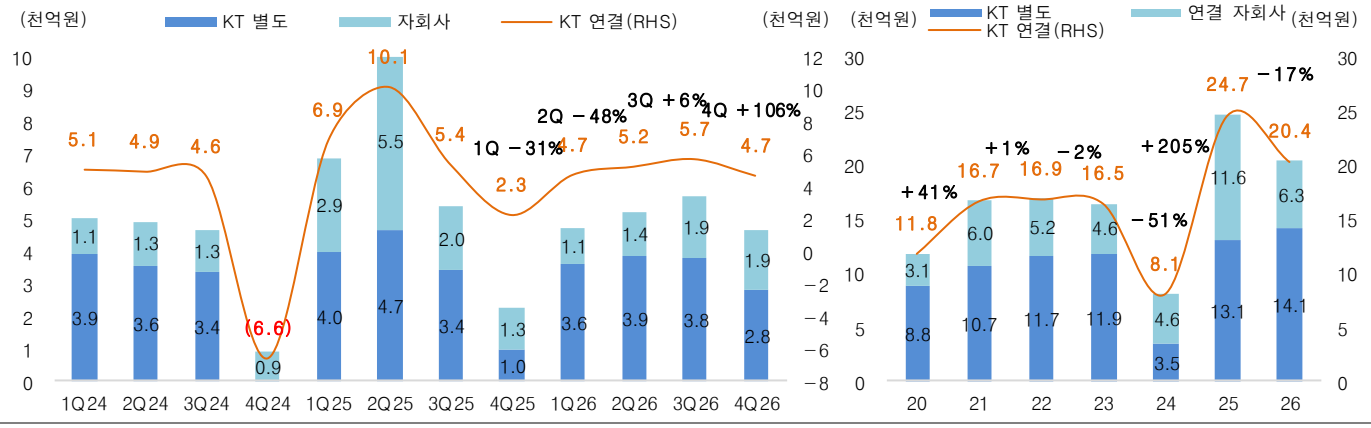
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

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



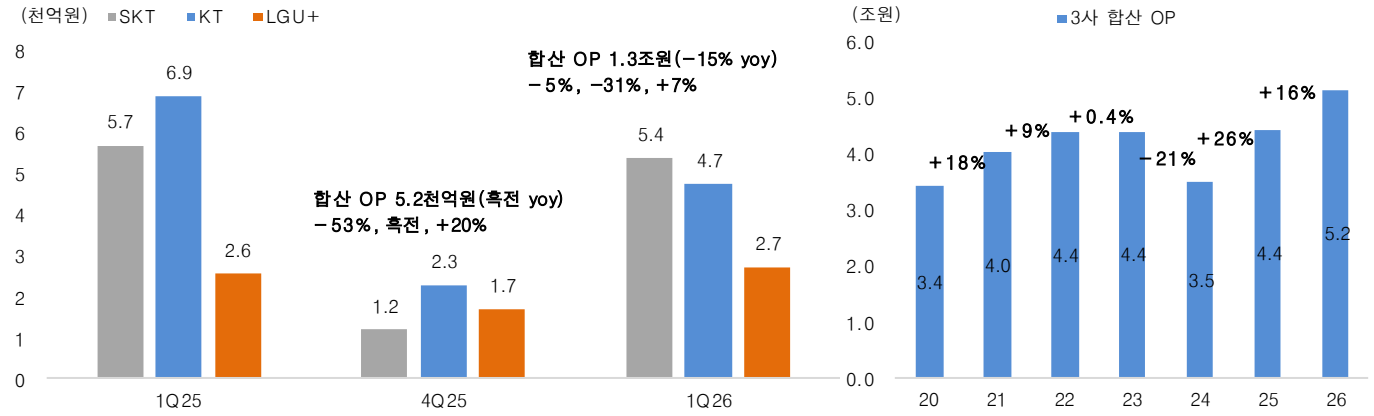
자료: SKT, 추정은 대신증권 Research Center

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



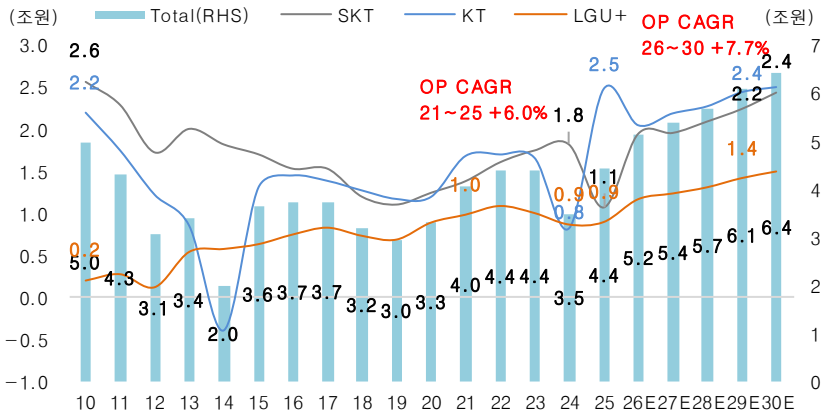
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

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



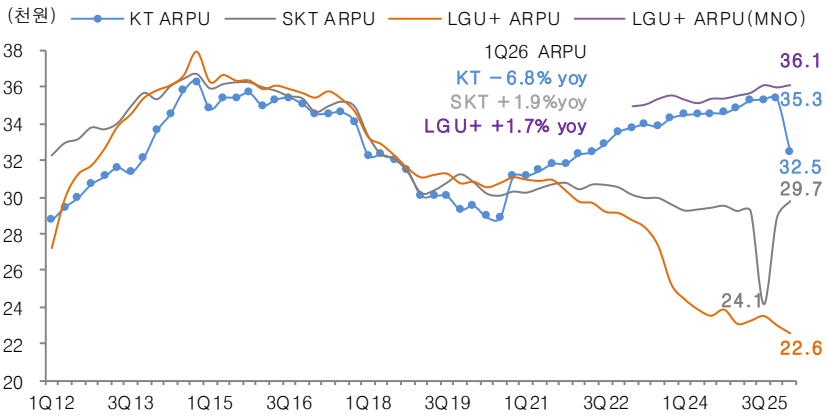
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

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%



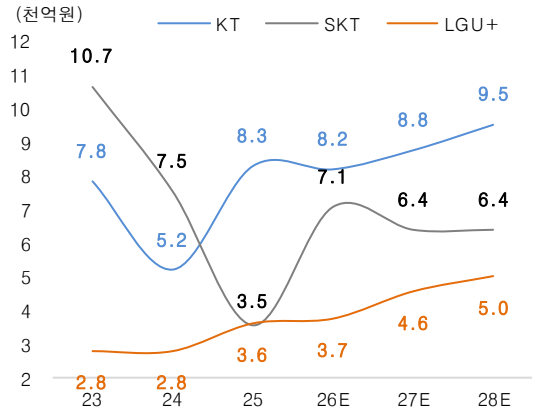
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

4. 주간 코멘트

KT CEO 승계 체계화, SKT 엔비디아 협력 확대, KT 에이전틱 AICC, DT·T-Mobile 합병	
KT KT CEO 승계 체계화	1. KT가 대표이사 승계 규정 마련과 후보 육성 현황 정기 보고의 의무화를 통해 지배구조 안정화 추진. 반복된 리더십 공백 문제 해소와 경영 연속성 확보 목적 2. 신규 취임한 박윤영 대표이사의 경영계약서에는 대표이사가 임기 내 승계 규정을 수립하고 후보 육성 및 관리 계획을 매년 이사회에 보고하도록 명시. 기존 선언적 수준에서 구체적 의무 조항으로 강화 3. 해당 규정은 2029년까지 마련 예정이며 구체적 승계 기준과 절차는 향후 설계될 계획. 글로벌 기업 사례 참고를 통한 체계적 승계 시스템 구축 기대 4. 이번 조치는 소유분산 기업 특성상 외부 영향으로 발생해온 경영 불안과 CEO 교체 리스크 대응 목적. 인사와 조직 개편 지연 등 경영 단절 문제 최소화 위한 구조적 개선 시도 5. 향후 내부 인재 중심 승계 체계 구축 가능성이 제기되며 외부 인사 활용 여부와의 균형 있는 설계가 변수로 작용할 전망. 승계 규정 구체성과 실행력 확보가 제도 성공 여부를 좌우할 핵심 요소 6. 보수 체계 역시 성과급 중심으로 단순화되며 경영 목표와 연계된 유연성 확보 구상. 지배구조와 보상 체계 동시 개편을 통한 기업 운영 안정성 강화
긍정적	▪ KT는 CEO 선임 과정에서 불협화음이 있어왔으나, 꾸준한 제도 정비를 통해 이번 CEO 선임은 큰 이슈없이 마무리 ▪ 그럼에도 불구하고, 향후 더 안정적인 CEO 선임을 위한 절차를 마련하고 있는 것은 기업 지배구조 측면에서 매우 긍정적
SKT SKT 엔비디아 협력 확대	1. SKT가 엔비디아와 협력해 차세대 AI 파운데이션 모델 개발 가속화하며 소버린 AI 전략 강화. 국내 AI 생태계 주도권 확보를 위한 글로벌 기술 협력 확대 2. 양사는 A.X K1 후속 모델인 A.X K2 개발을 중심으로 협력하며 모델 성능과 확장성 고도화 추진. 멀티모달과 비전언어모델 영역까지 연구 범위 확장 3. 협력은 2021년 GPU 기반 슈퍼컴퓨터 구축 단계부터 시작돼 AI 모델 개발 전반으로 확대. 초거대 모델 학습 과정에서 데이터셋과 프레임워크 공유 통한 공동 개발 체계 구축 4. A.X K1은 5,190억 파라미터 규모 초거대 모델로 안정적 학습과 성능 개선을 위한 기술 협업 진행 사례. 메가트론과 네모 큐레이터 활용 및 전문가 혼합 구조 적용으로 학습 효율 최적화 5. 양사는 격주 협업 통해 인프라 운영과 모델 최적화 경험 공유, 대규모 AI 개발 역량 축적. 데이터와 연산 인프라 결합 기반으로 고성능 모델 개발 체계 구축 6. 이번 협력은 글로벌 빅테크와 국내 통신사 간 AI 기술 연합을 통한 경쟁력 확보 사례. AI 모델과 인프라 동시 확보 전략 속 국가 단위 AI 주권 경쟁 구도 반영
긍정적	▪ 소버린 AI 대응을 위한 파운데이션 모델 개발은 긍정적. 다만, SKT의 전략이 LLM부터 완성시키고 서비스 영역으로 나아간다는 개념은 아님 ▪ Full Stack AI를 지향하되, 구체적인 BM이 확보되고 있는 AIDC와 Agentic AI 및 Physical AI 영역에 집중하고, LLM은 소버린 AI를 위한 백업의 개념
KT KT 에이전틱 AICC	1. 다중 AI 에이전트 기반 컨택센터 솔루션인 '에이전틱 AICC' 공개. 상담 자동화. 고객 응대부터 문제 해결까지 전 과정을 통합 처리하는 차세대 서비스 구조 2. 기존 챗봇 중심 AICC에서 확장해 상담 이력 기반의 실제 업무 수행까지 포함하는 완결형 자동화 구조. 단순 응대 수준을 넘어 업무 처리까지 연결되는 AI 운영 모델 3. 핵심 기술인 에이전트 커넥터는 다양한 AI 에이전트를 플러그인 방식으로 추가하는 확장형 플랫폼 구조. LLM 기반 의도 분석을 통해 상담과 후속 업무를 끊김 없이 연결하는 처리 방식 4. 하나의 플랫폼 내 다중 에이전트 협력 구조로 상담 분류와 추천, 해결 방안 제시까지 통합 수행 가능. 정형 업무는 룰 기반 봇, 비정형 업무는 AI 에이전트를 담당하는 역할 분담 구조 5. 실제 적용 결과 플랫폼 구축 기간이 기존 대비 3분의 1 수준으로 단축되며 효율성 개선 효과 확인. 기존 시스템 유지하면서 AI 기능의 단계적 확장 가능한 유연성 확보 6. 금융권 등 대량 상담 환경에서 업무 자동화와 효율성 향상 기대. 기업 고객 대응 시스템이 AI 기반 자율 처리 플랫폼으로 전환
긍정적	▪ AI 산업은 Generative AI를 기반으로 Agentic AI와 Physical AI 시대로 넘어가는 중 ▪ 통신사들도 본격적으로 서비스 영역에서의 BM을 발굴하면서, 서비스가 보다 효율적으로 제공되기 위한 N/W 업그레이드 준비 ▪ 26년 하반기부터 5G SA, AI-RAN, 5G-Advanced 등이 본격적으로 도입될 것으로 전망
SKT SKT AI 조직개편	1. SKT가 AI를 핵심 성장 축으로 설정하고 AX 사업 중심 조직 재편 추진. CEO 직속 B2B 전담 조직 신설과 AI 인프라 확대를 통한 사업 구조 전환 2. 엔터프라이즈 TF를 CEO 직속으로 신설해 공공과 국방 분야 포함 B2B 시장 공략 강화 계획. 유무선 통신 역량과 AI 기술 결합한 기업 대상 사업 확대 전략 3. AI 데이터센터 사업 조직은 사업본부와 개발본부로 이원화, 기능별 전문성 강화. AI 인프라 투자 확대와 함께 데이터센터 중심 사업 성장 가속화 방향 설정 4. AI 풀스택 사업자로서 인프라와 모델, 서비스 통합 역량 기반 경쟁력 확보 전략 제시. 기존 통신사업 중심 구조에서 AI 중심 기업으로 전환 추진 5. 인사 체계는 2단계에서 3단계 구조로 개편하며 성장 단계별 역할 구분과 전문 인력 육성 강화. 직무 전문가 트랙 신설 통해 기술 중심 인재 관리 체계 확대 6. 중장기 성장 기반 확보를 위해 단기 성과보다 구조 변화에 초점 맞춘 경영 기조 강조. AX 전환 과정에서 조직과 사업 동시 혁신 추진
중립적	▪ SKT는 MNO와 AI를 양대 축으로 조직 정비 중. MNO는 신뢰 회복을 위해 초심으로 돌아가자는 전략. AI는 산업이 빠르게 변하고 있어서 다양한 형태의 조직 구상과 BM 발굴을 병행하는 중
산업 DT·T-Mobile 합병	1. 도이치텔레콤과 티모바일 간 완전 합병 논의 본격화로 글로벌 통신 시장 구조 변화. 가입자 2억명, 시가총액 3,000억달러 규모의 통합 법인 출범 가능성 2. 합병은 주식 교환 방식 기반 지주회사 설립 구조로 검토되며 미국과 유럽 동시 상장 계획 포함. 도이치텔레콤은 기존 티모바일 지분 53% 보유, 잔여 지분 흡수 통한 완전 통합 시나리오 3. 통신 산업은 국가별 규제와 인프라 구조로 인해 대륙간 완전 통합 사례가 드문 특수한 시장 환경. 과거 보다폰 사례처럼 글로벌 확장 실패 경험 존재하지만 이번은 장기 현지 운영 기반 차별성 존재 4. 합병 성사시 시가총액 기준 세계 최대 통신사로 부상하며 기존 차이나모바일 상회하는 규모 예상. 대규모 가입자와 네트워크 기반 통합을 통한 글로벌 경쟁력 확대 가능성 5. 6G 경쟁 구도에서 연구개발 투자와 기술 공유 통한 시너지 효과 기대. 유럽 연구 역량과 미국 시장 기반 결합으로 기술 상용화 속도와 표준 경쟁력 강화 전망 6. 다만 독일 정부 지분 감소와 정치적 변수 등 규제 승인 과정이 핵심 리스크로 작용 예상. 미중 경쟁과 지정학적 긴장 속 통신 인프라 통합이 글로벌 기술 패권 경쟁과 직결되는 상황
중립적	▪ 합병이 의미하는 것은, 기존 사업모델이 한계에 봉착했다는 것. 빠르게 변화하는 AI 환경 속에서 통신 산업도 BM을 잘 정립해서 대응해야할 것 ▪ 통신은 데이터센터를 기반으로 Agentic AI 및 Physical AI 분야에서 수익을 창출하는 전략이 가장 유효할 것으로 판단

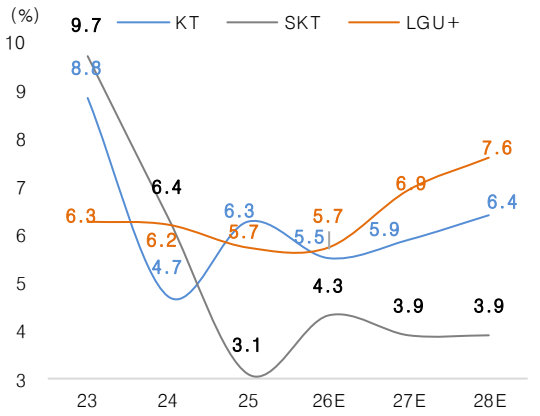
5. 주요 지표

통신사 주주환원 총액



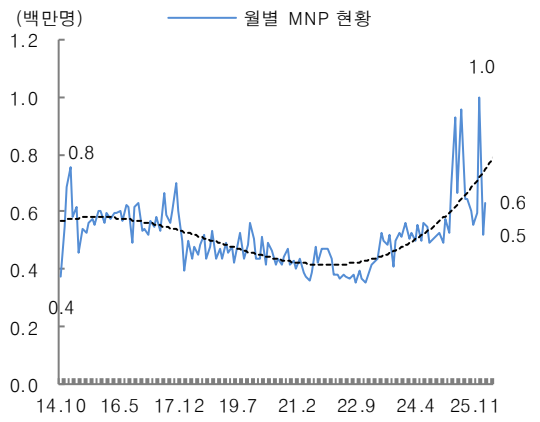
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

통신사 주주환원 총액 수익률



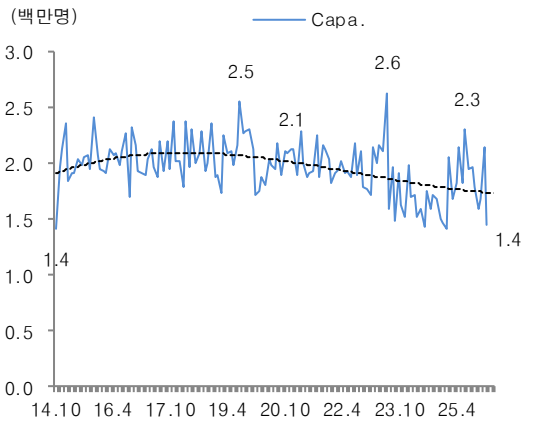
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

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



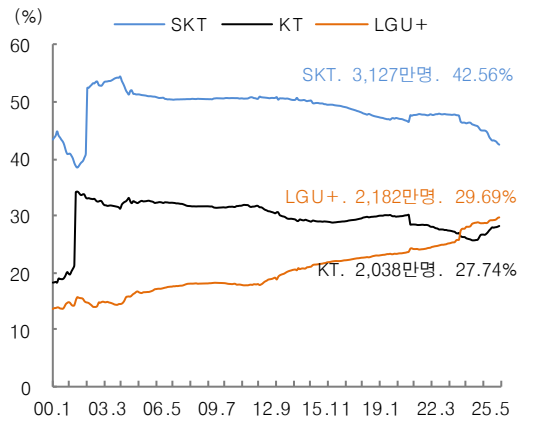
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

Capa.(신규 + 번이 + 기변) 145만명(26.2월). 24년 평균 상회



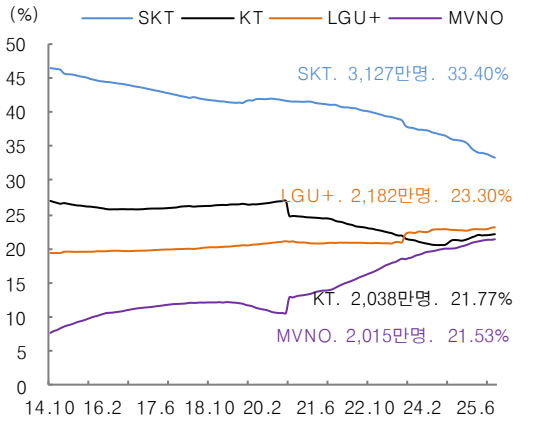
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(26.2월). MNO 기준



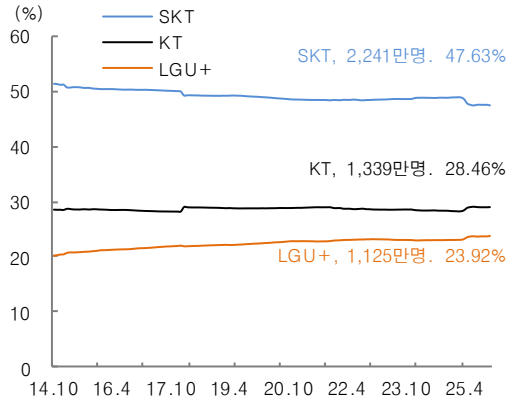
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(26.2월). MVNO 포함



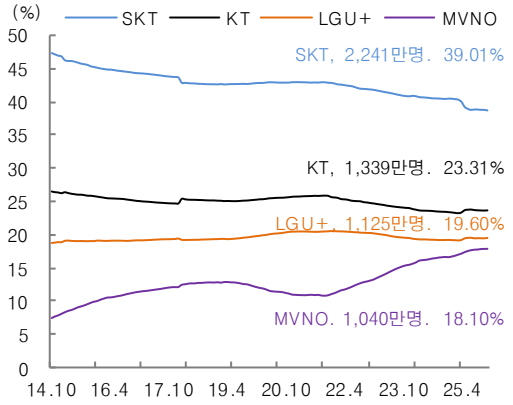
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(26.2월). MNO 기준



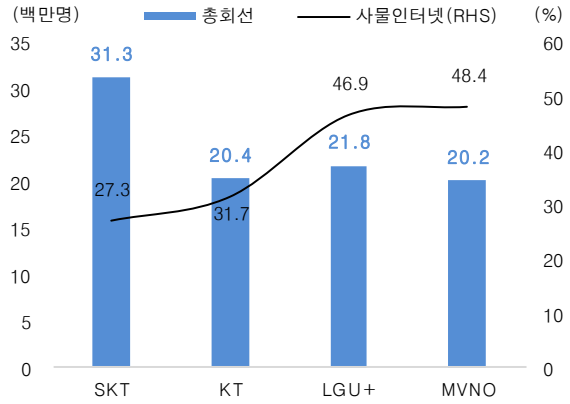
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(26.2월). MVNO 포함



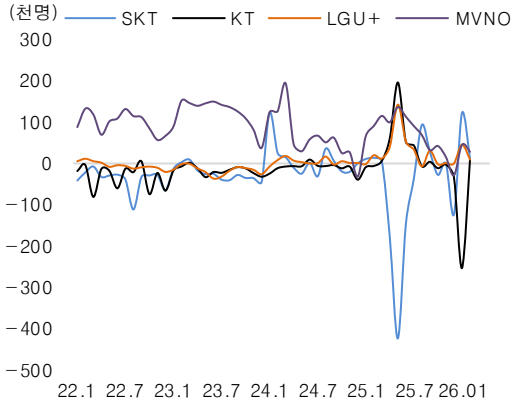
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 vs. 사물인터넷 비중(26.2월)



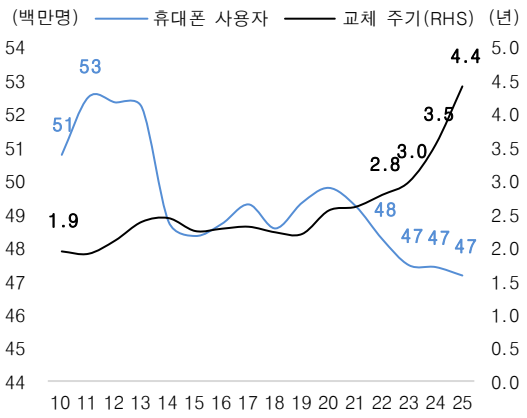
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 순증(26.2월)



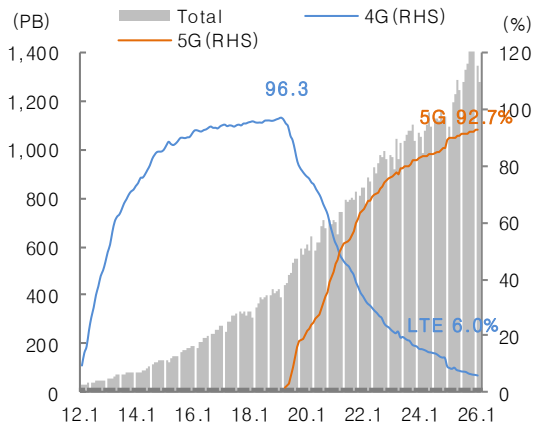
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 교체주기 4.4년



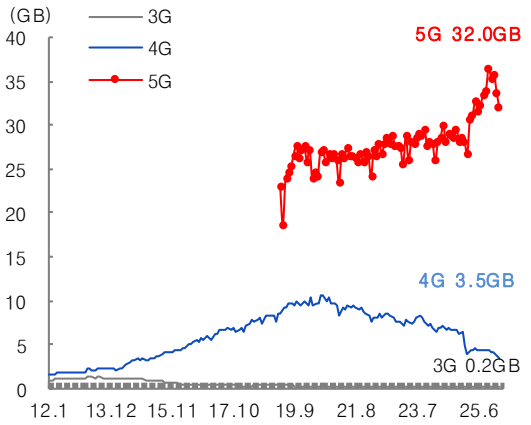
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 비중 92.7%(26.2월)



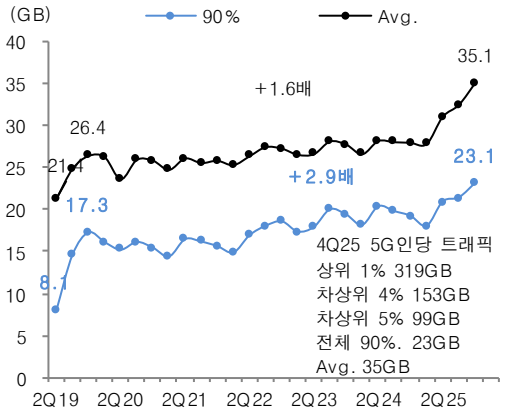
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

인당 월평균 5G 트래픽 32.0GB(26.2월), -1.7GB mom



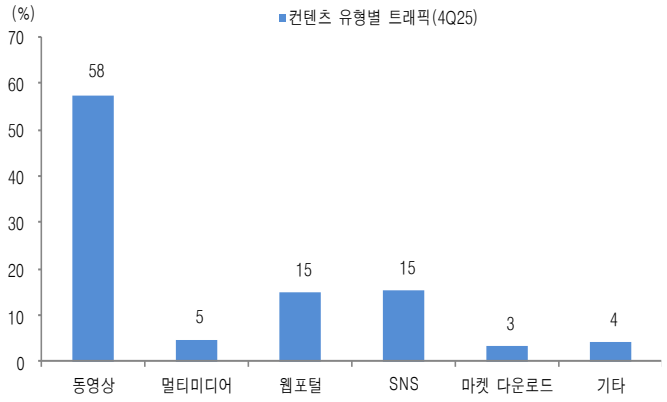
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 추이(4Q25)



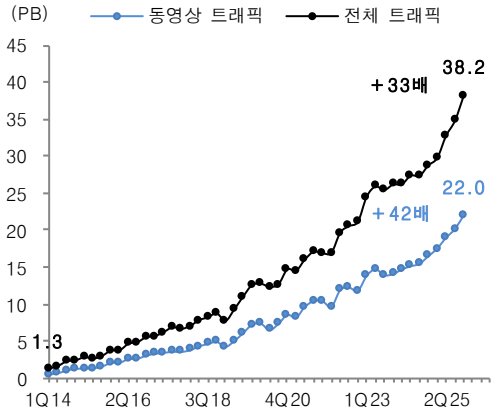
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

컨텐츠 유형별 트래픽(4Q25)



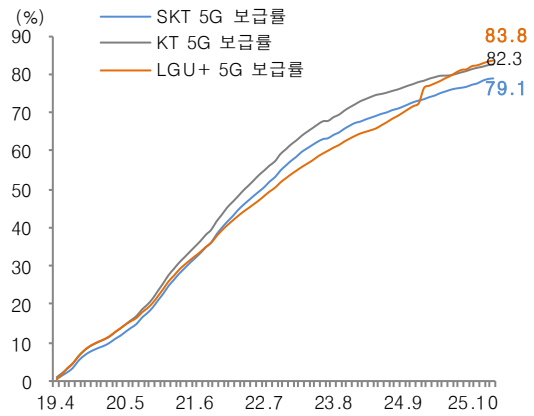
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

동영상 트래픽 vs. 전체 트래픽(4Q25)



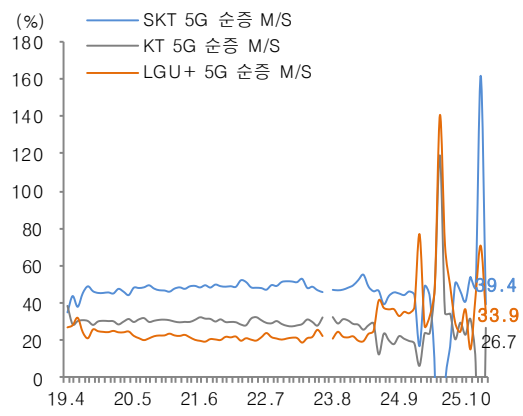
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 대비 5G 보급률 81.2%(26.2월)



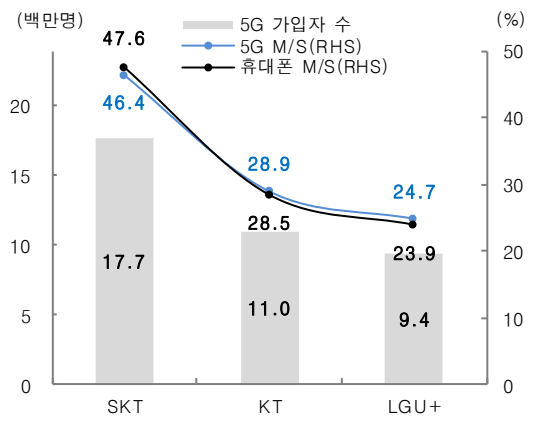
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 순증 점유율(26.2월)



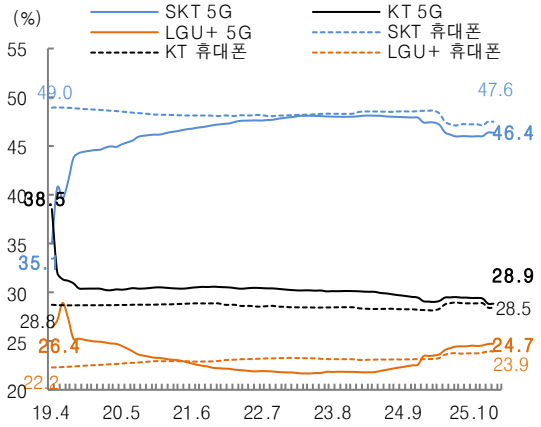
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 점유율 vs. 휴대폰 점유율(26.2월)



자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 점유율 vs. 휴대폰 점유율(26.2월)



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.