통신서비스업 Weekly

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

1. 주가 현황

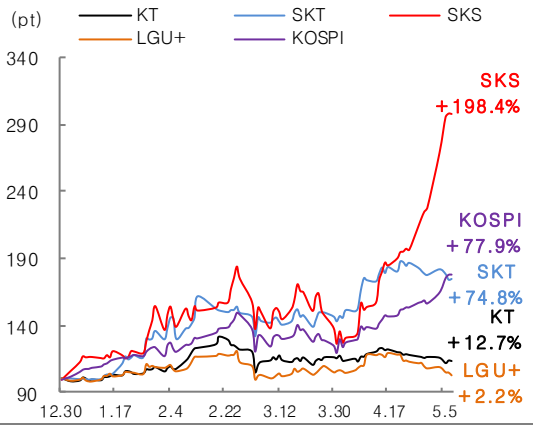
기업	25/12/30	04/30	05/08	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	12MF DPS	배당수익률	주간 그래프
SKT (017670)	53,500	95,100	93,500	▲ 40,000	▲ 74.8%	▼ 1,600	▼ 1.7%	3,320	3.6	
SK스퀘어 (402340)	368,000	841,000	1,098,000	▲ 730,000	▲ 198.4%	▲ 257,000	▲ 30.6%			
KT (030200)	52,600	60,900	59,300	▲ 6,700	▲ 12.7%	▼ 1,600	▼ 2.6%	2,500	4.2	
LGU+ (032640)	14,720	15,840	15,050	▲ 330	▲ 2.2%	▼ 790	▼ 5.0%	700	4.7	
KOSPI	4,214.2	6,598.9	7,498.0	▲ 3,283.8	▲ 77.9%	▲ 899.1	▲ 13.6%			

주가 Comment

- 주가 코멘트: **실적 좋습니다. 관심 좀 가져주세요**
- 통신 주간 -2.5%, KOSPI +13.6%. YTD 통신 +33.1%, 지수 +77.9%. 지수가 새로운 고점을 형성해 가면서 통신의 상대적 약세 지속
- 4Q19 이후 배당 재투자 수익률 기준 SKT +240%, KT +213%, LGU+ +44% vs. KOSPI +237%. 장기 배당 재투자 기준 통신이 아웃퍼폼
- 실적을 발표한 SKT와 LGU+는 시장 기대 수준의 실적 달성. 무난한 실적 달성에도 불구하고, 시장의 기존 주도주 쏠림 속에 기관 투자자들과 외인 투자자들까지 이탈이 나타나면서 통신 약세. 수급 영향은 어쩔 수 없지만, 실적이 견조하다는 것이 중요
- 다음 주 KT는 실적 발표 시점에 분기 배당 및 26년 이후의 중기 배당정책을 발표할 예정이어서, 실적 시즌을 지나면서 전통적인 주주환원 강자로서 주목을 받을 것으로 전망

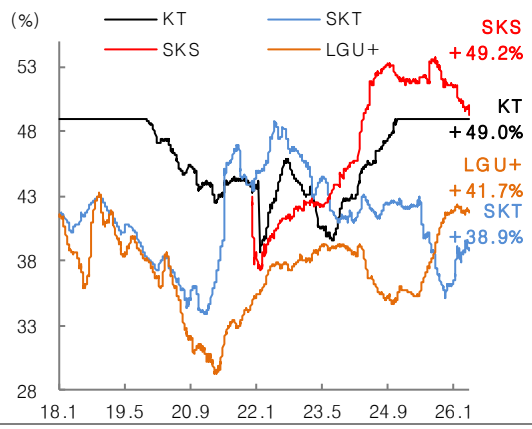
2. 주가 차트

26년 YTD 주가 수익률



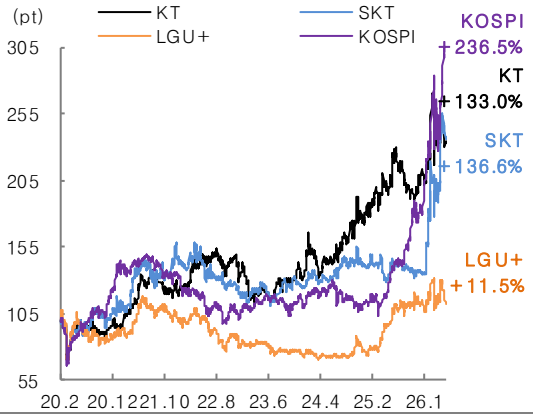
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외인 지분율



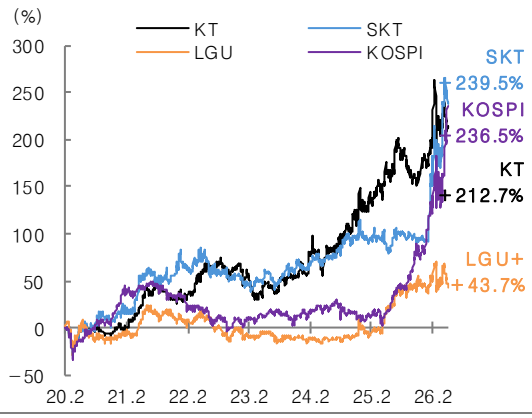
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

ARPU 턴어라운드(4Q19 실적발표) 시점 대비 주가 수익률



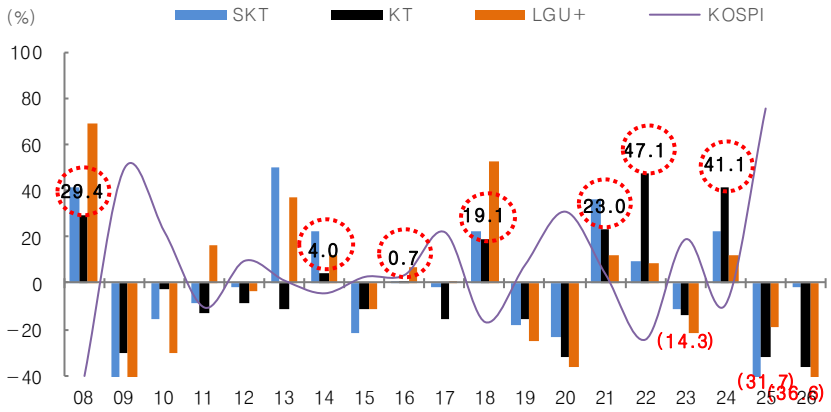
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

YTD 주가 상승률(KOSPI 대비 상대 수익률).
SKT +74.8%(-1.8%), KT +12.7%(-36.6%), LGU+ 2.2%(-42.5%)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

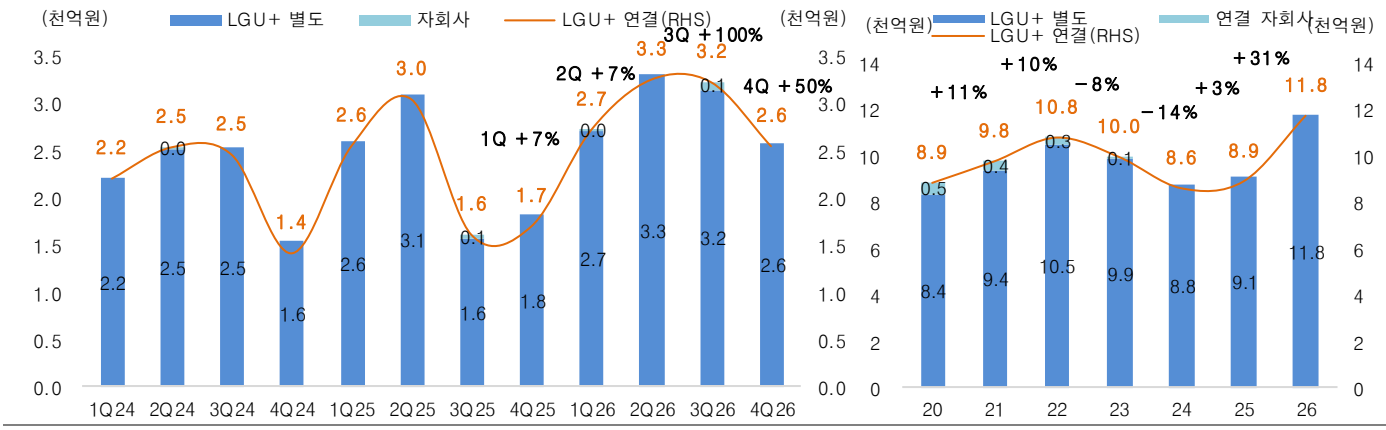
26년초부터 SKT의 급등으로 26.2월 기준 통신업은 KOSPI 대비 아웃퍼폼

	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	74.8	12.7	2.2	77.9	(1.8)	(36.6)	(42.5)

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

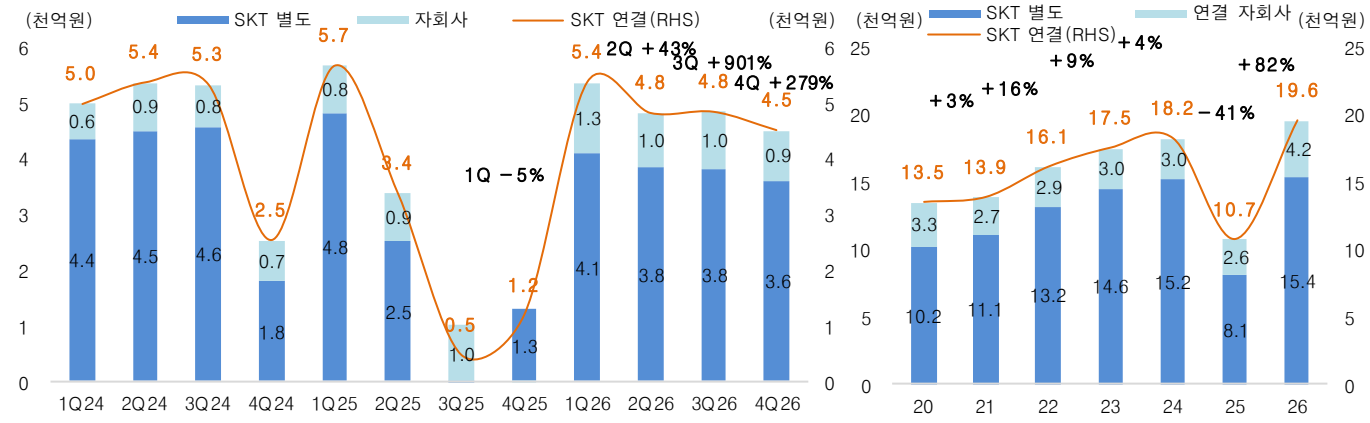
3. 1Q26 Review / Preview

LGU+ OP 1Q26 2.7천억원(+7% yoy), 26E 1.2조원(+31% yoy) 전망



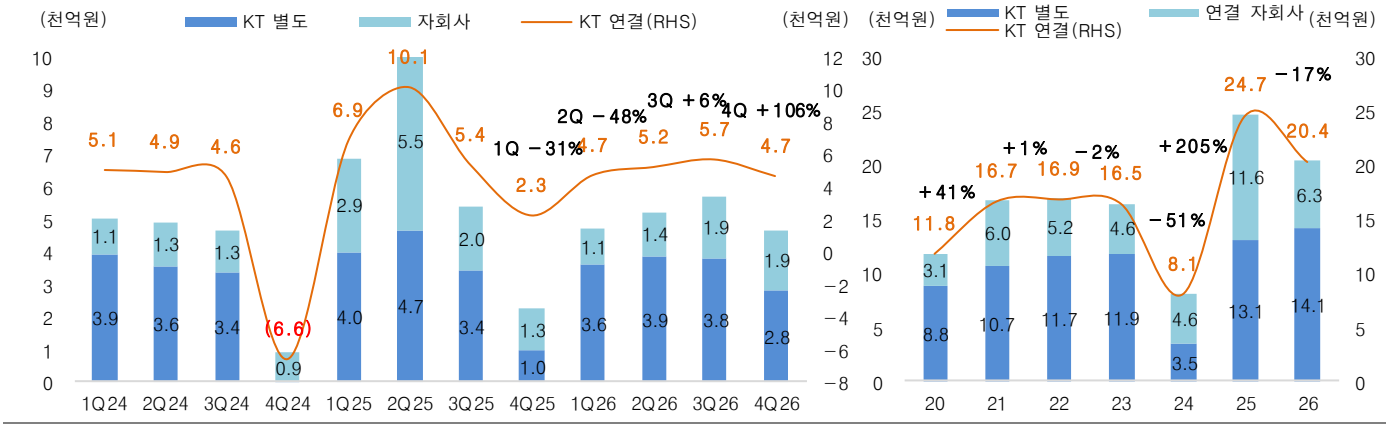
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

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



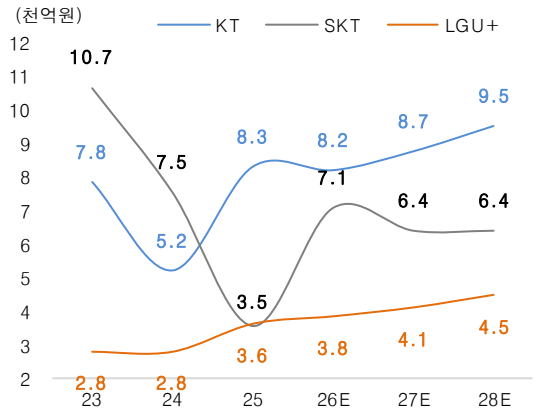
자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

4. 주간 코멘트

위약금 상한제, 알뜰폰 가입자 순감, LGU+ 통합요금제, 통신품질평가 개편, AIDC 특별법 본회의 통과	
산업 위약금 상한제	1. 국회에서 이동통신 해지·변경 시 과도한 위약금 부과를 제한하는 전기통신사업법 개정안 발의. 단통법 폐지 이후 확대 가능성이 커진 위약금 부담을 정부 관리 체계로 편입하려는 시도 2. 핵심은 과학기술정보통신부 장관이 위약금 상한액을 고시하고 사업자가 이를 초과 부과하지 못하도록 하는 방식. 소비자 선택권 제약 완화 목적 3. 현재 약정 구조는 지원금·선택약정 혜택 제공 대신 중도 해지 비용이 높은 형태. 법안은 위약금이 사실상 가입자 이동 억제 장치로 작동한다는 문제의식에 기반해 소비자 보호 강화 4. 다만 유통업계는 상한제 도입 시 통신사가 리스크 관리 차원에서 초기 지원금을 축소할 가능성 제기. 해지 부담 완화가 구매 단계 혜택 축소로 전이될 경우 소비자 실익 감소 가능성 병존 5. 쟁점은 시장 자율 경쟁과 소비자 보호의 균형 유지. 단통법 폐지로 보조금 경쟁 확대를 허용한 동시에 위약금 규제 강화가 추진되며 제도 방향성 충돌 우려 6. 이번 입법은 통신시장 경쟁 촉진보다 계약 구조 공정성 재설계에 초점. 향후 위약금 산정 기준, 지원금 정책, 번호이동 활성화 구조 전반에 영향을 줄 통신 소비자 권리 재정비의 시험대
중립적	▪ 위약금은 소비자들의 체리 피킹을 막기 위한 최소한의 장치. 유무선 결합이 대세로 자리잡으면서 약정 기간 이내에 통신사를 옮기는 움직임은 많이 감소했기 때문에, 통신사에게 큰 부담은 없을 것
산업 알뜰폰 가입자 순감	1. 4월 알뜰폰 번호이동이 7,353건 순감으로 전환되며 올해 첫 역성장 기록. 2020년 이후 이어진 구조적 성장세에 변화 2. 1~3월 순증 규모가 지속적으로 축소된 뒤 4월 순감 전환. 단기 변동보다 경쟁력 약화 신호 성격. 전체 번호이동 시장도 56.7만건으로 전월 대비 10% 감소하며 시장 자체 위축 3. 반면 SKT·KT·LGU+는 동반 순증 기록. 알뜰폰 가입자의 MNO 회귀로, 중저가 요금제 확대와 온라인 요금제 강화가 MVNO의 가격 우위 잠식 4. 보조금과 판매장려금 확대도 주요 변수. 플래그십 출시, 위약금 면제, 리베이트 경쟁이 결합되며 통신 3사가 알뜰폰 잠재 수요층을 직접 흡수하는 방어·탈환 전략 본격화 5. 근본적 구조 문제는 도매대가 기반 사업 모델의 한계 지속. 망 임대 구조상 원가 경쟁력이 제한된 상황에서 도매대가 협상 지연까지 겹치며 중소 알뜰폰 사업자의 수익성 압박 심화 6. 이번 흐름은 알뜰폰 시장이 단순 저가 전략만으로 성장하기 어려운 단계에 진입한 의미. 향후 도매대가 개편, 차별화 서비스, 브랜드 전략 없을 경우 MNO 저가화 전략에 구조적 잠식 가능성 확대
중립적	▪ 알뜰폰은 통신사의 N/W을 빌려서 서비스를 제공하기 때문에, 기본적으로 통신사의 영향권 하에 있을 수 밖에 없음 ▪ 통신사와 알뜰폰을 경쟁 관계로 볼 필요는 없다고 판단
LGU+ LGU+ 통합요금제	1. LGU+가 8월 1일 5G·LTE 구분을 없앤 통합요금제 출시, 국내 이통3사 중 최초. 기술 방식보다 데이터·속도 중심 선택 구조로 요금제 설계 패러다임 전환 2. 기존 65종 일반·선택형 요금제 신규가입 중단과 함께 구조 단순화 본격화. 5G 45종, LTE 20종 정리. 복잡한 세대별 상품 체계를 사용 패턴 중심 체계로 3. 핵심 변화는 저가 요금제 경쟁력 강화. 2만원대 이상 상품에 400Kbps 데이터 안심옵션 기본 적용, 데이터 소진 후 지속 사용 가능, 저가 구간 체감 혜택 확대 4. 고령층 대상 혜택도 대폭 강화. 만 65세 이상 월 2만원 이상 고객에게 음성·문자 기본 제공과 부가통화 추가 제공. 디지털 취약층 비용 부담 완화 목적 강화 5. 이번 조치는 정부와 이통3사 간 상반기 통합요금제 도입 협의 후 선제 실행 사례. 통신사 전반의 통합 요금제 도입 촉매로 작용 및 통신시장 요금제 표준 재편 가능성 부각
긍정적	▪ 정부의 지시로 통신사가 검토하는 형태로 출시되었지만, 소비자들이 필요로 하는 요금제라면 통신사들이 적극적으로 출시하는 것이 맞다고 판단 ▪ 다만, 과거와 달리 요금 인하의 성격은 아니기 때문에, 통신사에 부담으로 작용하지는 않을 것으로 전망
산업 통신품질평가 개편	1. 과기정통부가 2026년 통신서비스 품질평가를 속도 수치 중심에서 이용자 체감 중심 구조로 전환. 품질개선 권고기준 100Mbps 신설과 5G SA 평가체계 준비로 평가 패러다임 고도화 2. 5G 평가 물량은 총 600개소 유지 및 실내 비중 절반인 300개소 배정. 상업·문화시설, 시민단체 제보지역, 지하상업시설, 농어촌 실내시설 포함하며 생활밀착형 취약지점 집중 점검 3. 공동망 평가 확대가 구조 변화 핵심. 옥외 공동망 평가를 60개에서 102개로 늘려 도농 간 품질격차 완화와 공동망 투자 유도, 고속철도 구간 공동망 2.0 구축 효과 검증 병행 4. 5G SA 상용화 대비 산학연 연구반 운영으로 단독모드 특화 평가지표 개발 착수. LTE·5G 동시측정과 서비스별 요구속도 충족률 유지로 실제 혼잡 환경과 서비스 안정성 반영 지속 5. 결과적으로 통신사 평가는 단순 최고속 경쟁보다 실내·취약지역·생활환경 중심 투자 구조로 전환 유도. 연말 종합평가 발표를 통해 품질 논란, 집단소송, 이용자 불만 대응용 정책 정교화
중립적	▪ 합리적인 평가지표를 수립하는 것은 바람직. 하지만, 전세계에서 최고 품질을 선보이는 한국 시장에서 통신사들간에 우열을 메기는 것이 무슨 의미가 있을까
산업 AIDC 특별법 본회의 통과	1. 국회가 AIDC 특별법을 본회의에서 의결하며 AI 인프라 확충을 위한 제도 기반 확정. 글로벌 AI 경쟁 핵심인 GPU 수용 인프라와 전력·입지 병목 해소를 겨냥한 국가 차원 산업 육성 2. 핵심은 인허가 구조 전면 단축. 국가AI전략위 심의 후 과기정통부 통합창구를 통한 일괄 처리와 '타임아웃제' 도입으로 복수 기관 분산 심사 구조 축소 및 투자 지연 리스크 완화 3. 비수도권 유치 장치도 강화. 일정 규모 이하 비수도권 신축·증축 또는 기존 센터 전환 시 전력계통영향평가 면제로 지방 전력 여유 지역 중심 AIDC 입지 경쟁력 확대 구조 4. 시설 규제도 서버 중심 산업 특성을 반영하는 방향으로 조정. 승강기·주차장·미술작품 등 일반 건축물 기준 완화로 불필요한 CAPEX 축소와 민간 사업성 개선 기대 5. 산업 정책 범위는 인프라를 넘어 인력·해외진출·지역상생·전자파 지침까지 확장. 단순 데이터센터 건설 지원보다 국가형 AI 산업 클러스터와 공급망 체계화 목적 6. 2027년 2월 시행까지 하위법령 설계와 전력 공급 협력 필요. 기후부 협력, 전력 안정성, 현장 맞춤 시행령 완성도가 AI 고속도로 현실화 핵심 축
중립적	▪ 통신사들에게 직접적인 영향을 주는 정책이 필요. 통신사가 투자를 하고 통신사가 일차적인 수익을 거두는 형태의 정책이 필요

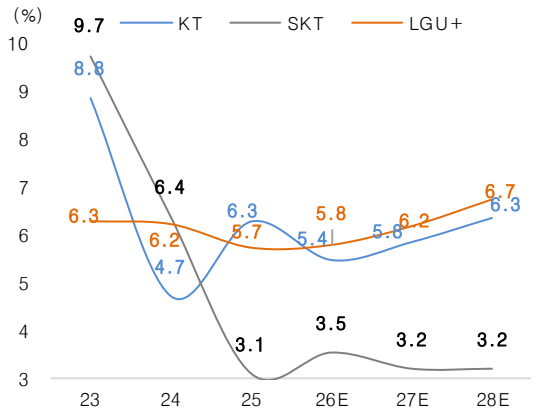
5. 주요 지표

통신사 주주환원 총액



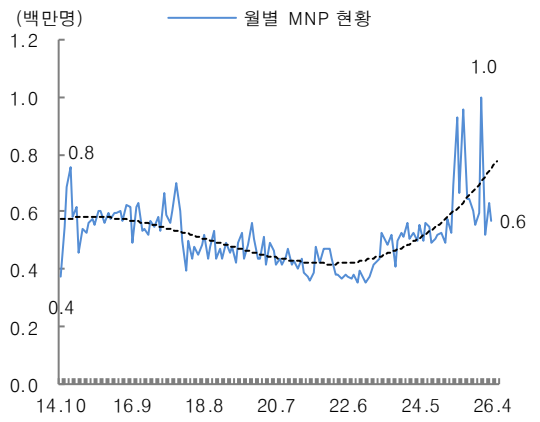
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

통신사 주주환원 총액 수익률



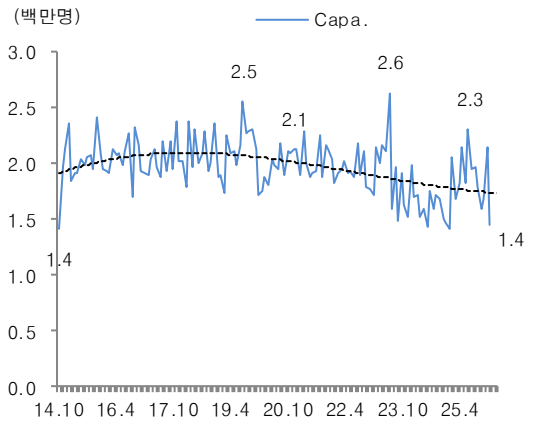
자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

번호이동(26.4월) 567천명, -66천명 mom. 25년 평균 656천명



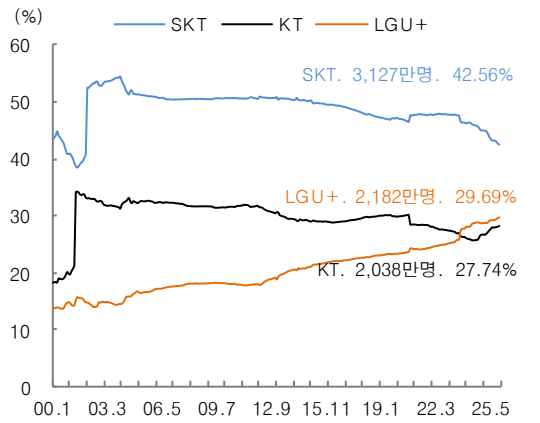
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

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



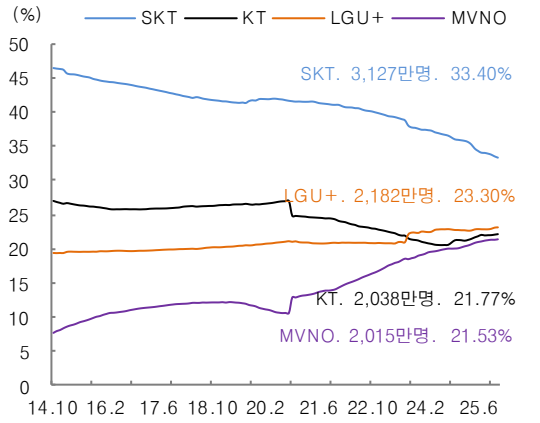
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(26.2월). MNO 기준



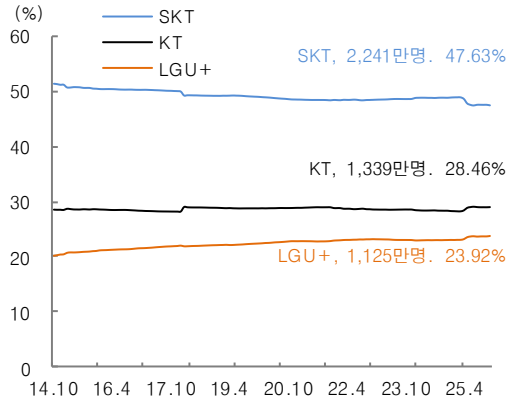
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(26.2월). MVNO 포함



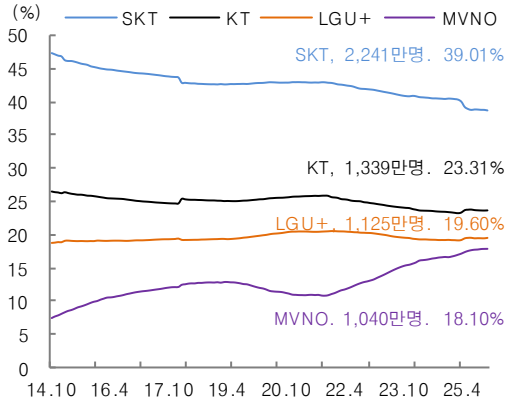
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(26.2월). MNO 기준



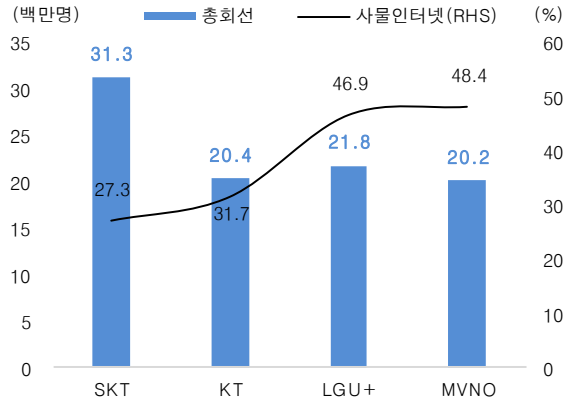
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(26.2월). MVNO 포함



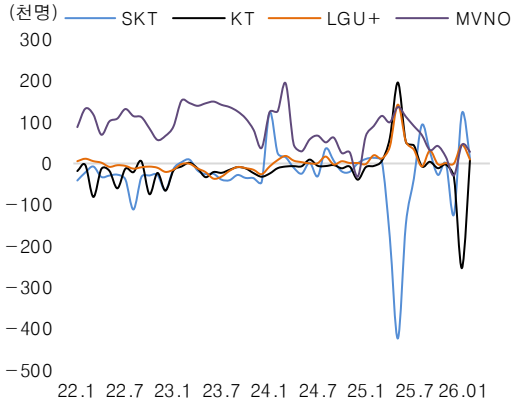
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 vs. 사물인터넷 비중(26.2월)



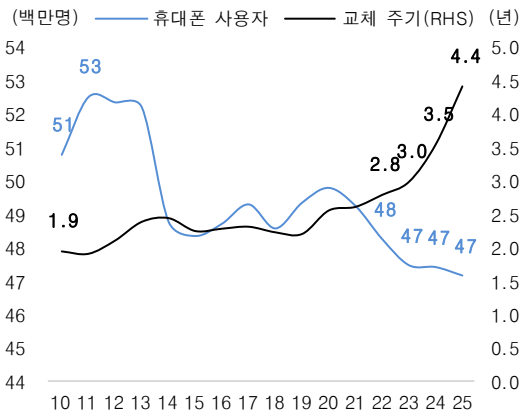
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 순증(26.2월)



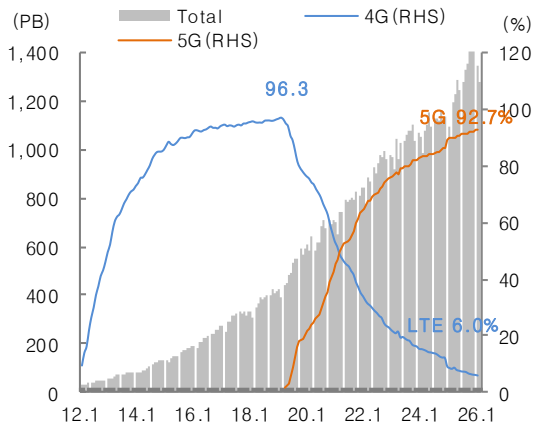
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 교체주기 4.4년



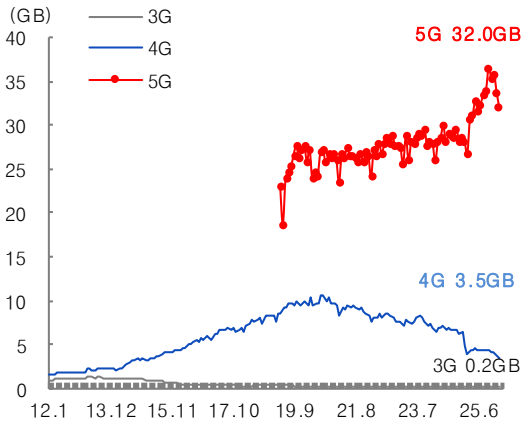
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 비중 92.7%(26.2월)



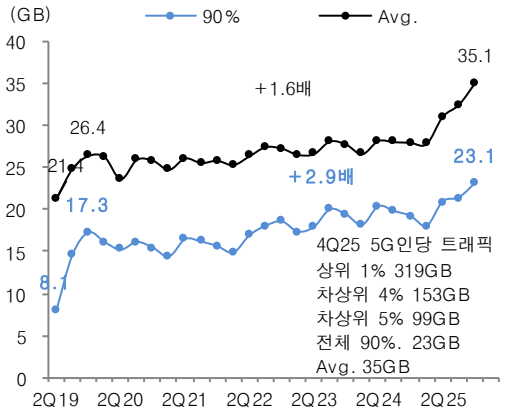
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

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



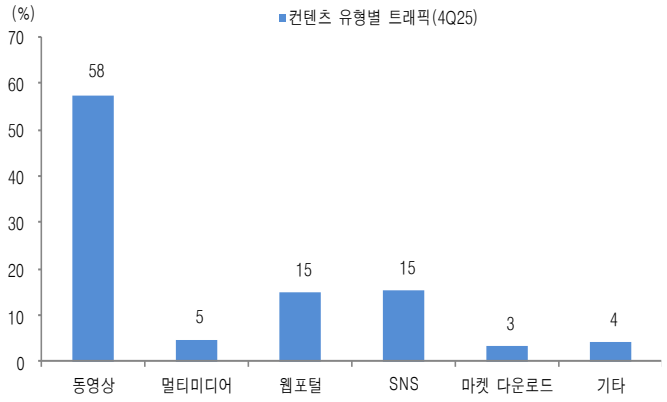
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 추이(4Q25)



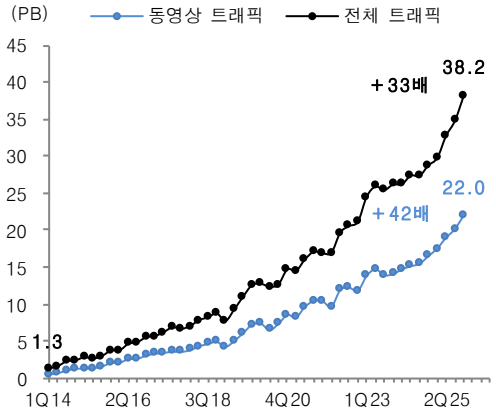
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

컨텐츠 유형별 트래픽(4Q25)



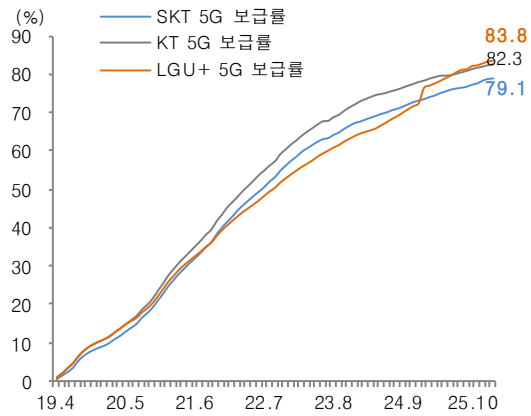
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

동영상 트래픽 vs. 전체 트래픽(4Q25)



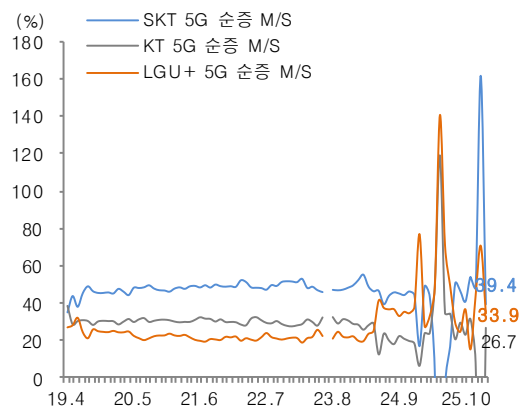
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 대비 5G 보급률 81.2%(26.2월)



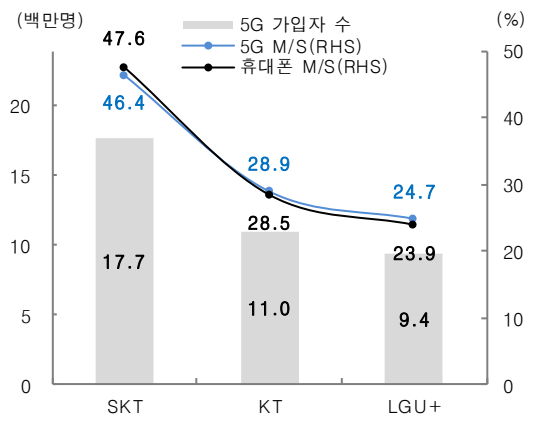
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 순증 점유율(26.2월)



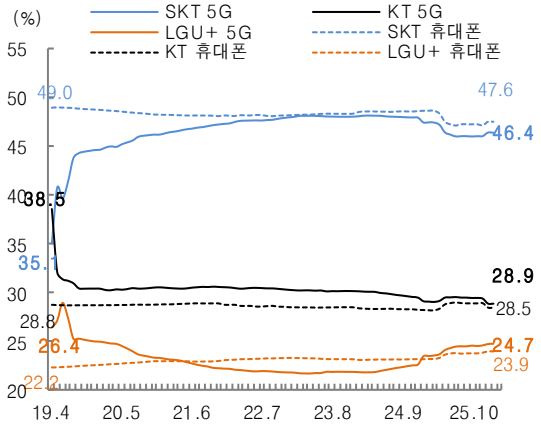
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

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.