



# 통신서비스업 Weekly

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

## 1. 주가 현황

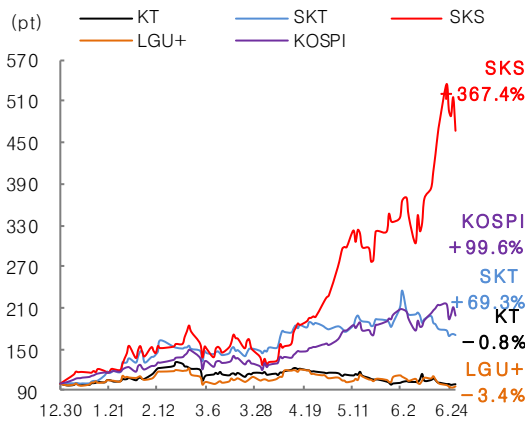
기업	25/12/30	06/19	06/26	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	12MF DPS	배당수익률	주간 그래프
SKT (017670)	53,500	94,900	90,600	▲ 37,100	▲ 69.3%	▼ 4,300	▼ 4.5%	3,320	3.7	
SK스퀘어 (402340)	368,000	1,780,000	1,720,000	▲ 1,352,000	▲ 367.4%	▼ 60,000	▼ 3.4%			
KT (030200)	52,600	53,300	52,200	▼ 400	▼ 0.8%	▼ 1,100	▼ 2.1%	2,500	4.8	
LGU+ (032640)	14,720	14,710	14,220	▼ 500	▼ 3.4%	▼ 490	▼ 3.3%	700	4.9	
KOSPI	4,214.2	9,052.4	8,411.2	▲ 4,197.0	▲ 99.6%	▼ 641.2	▼ 7.1%			

### 주가 Comment

- 주가 코멘트: 변동성 커진 증시. 통신으로 방어
- 통신 주간 -3.5%, KOSPI -7.1%. YTD 통신 +24.1%, 지수 +99.6%. 리밸런싱, 차익실현, FOMO 등 다양한 요소들이 겹치면서 지수의 급등락이 점점 심해지는 가운데, 방어 역할로서의 통신의 중요성 부각. 금요일 지수 -5%대 급락 과정에서 통신은 보합 수준으로 마감
- 총주주환원 수익률이 높고 자사주를 취득 중인 KT가 주간 가장 양호한 성과. KT의 자사주 취득은 약 60% 수준 진행
- 2Q 실적 발표 전후로 LGU+의 26년 자사주 취득도 구체화될 것으로 전망
- 2Q 실적 부터는 해킹 이슈에서 벗어나서 완만한 개선세를 보일 것으로 전망하기 때문에, 변동성이 커진 증시에서 안전판 역할을 해줄 것으로 전망
- 밸류에이션, 총주주환원율, 실적 전망 등을 감안해서 KT를 최선호주로 추천

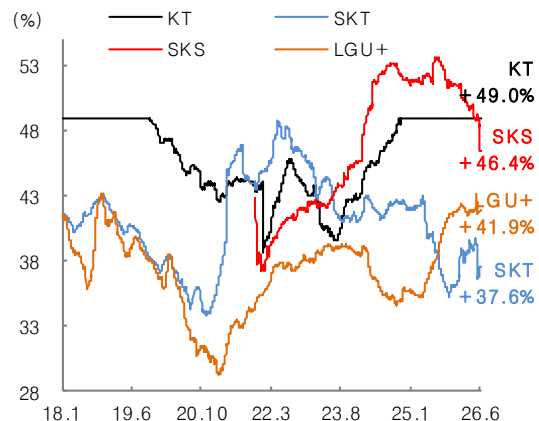
## 2. 주가 차트

### 26년 YTD 주가 수익률



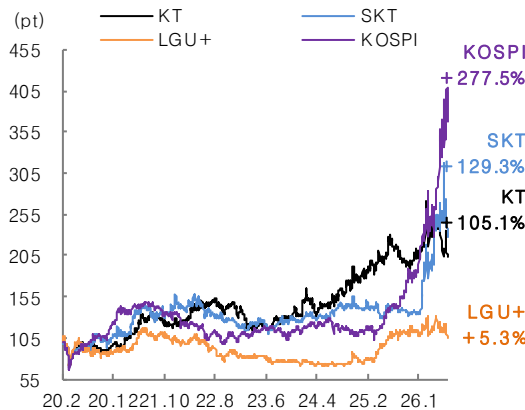
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### 외인 지분율



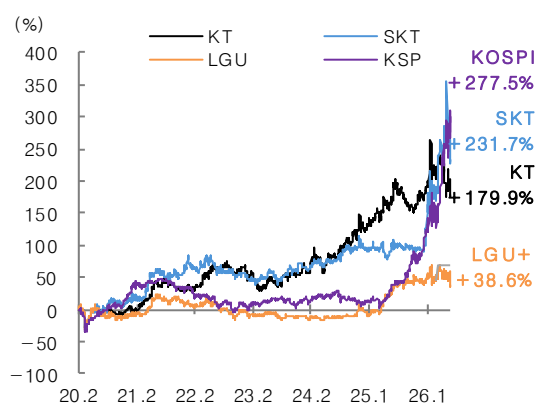
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### ARPU 턴어라운드(4Q19 실적발표) 시점 대비 주가 수익률



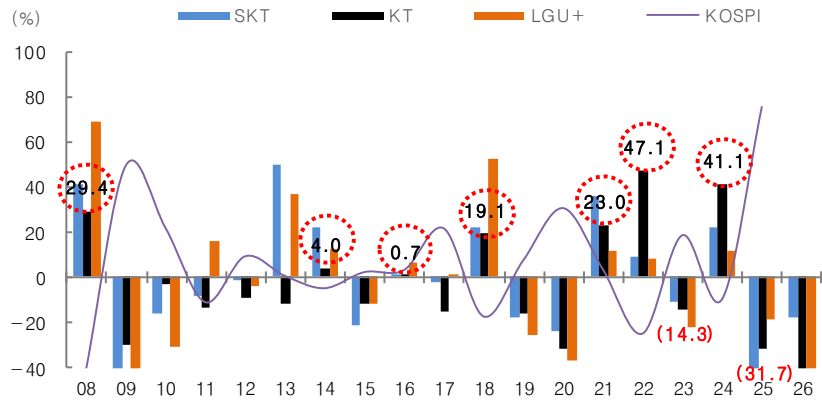
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

YTD 주가 상승률(KOSPI 대비 상대 수익률).  
 SKT +69.3%(-15.2%), KT -0.8%(-50.3%), LGU+ -3.4%(-51.6%)



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	69.3	(0.8)	(3.4)	99.6	(15.2)	(50.3)	(51.6)

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

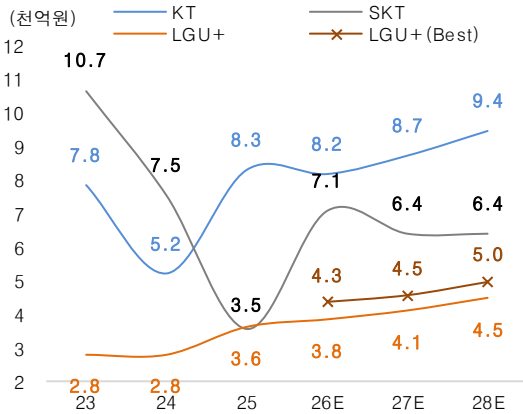
3. 주간 코멘트

통신사 토근 이코노미, SKT AI 에이전트 현장 투입, KT클라우드 재합병 검토, 통신 네트워크 제미나이 적용, SKT-SK하이닉스 출자

<p><b>산업</b></p> <p><b>통신사 토근 이코노미</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 화웨이가 MWC 상하이 2026 기조연설에서 AI 확산 시대 이동통신사의 새로운 성장 모델로 토근 이코노미 제시. 가입자와 데이터 중심 사업 구조에서 AI 서비스 중심 수익 모델 전환</li> <li>2. AI 서비스 이용 과정에서 발생하는 토근 소비를 데이터 요금제처럼 상품화하는 구조 제안. 월정액과 종량제 기반 토근 요금제 확산 가능성 중심 사업 모델</li> <li>3. 중국 이동통신 3사는 하나의 요금제로 여러 AI 모델 이용 가능 토근 요금제 출시. 딥시크와 알리바바 등 다양한 AI 서비스 선택 기반 이용 환경 확대 흐름</li> <li>4. 화웨이는 기존 통신망 구조로는 업링크 증가와 초저지연 AI 서비스 수요 대응 한계 진단. 통신망과 컴퓨팅 통합 기반 AI 연산 자원 실시간 활용 체계 구축</li> <li>5. 차세대 네트워크에는 업링크 성능 강화와 U6G 대역 활용, AI 네이티브 코어망 구축 전략 제시. 연산 자원 유연 배치와 네트워크 제어 자동화 중심 인프라 고도화 구상</li> <li>6. 중국 이동통신 3사와 공동으로 L4 수준 자율운영 네트워크 구축 계획도 함께 발표. 고속철도와 산업단지, 대형 경기장 등 다양한 환경 적용 기반 AI 통신 생태계 확대 전략</li> </ol>
<p><b>공정적</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 토근이라는 것은 결국 데이터. 생성형 AI에서 영어 1글자는 0.75토근, 한글 1글자는 1~2토근의 형태</li> <li>■ AI 사업자들이 과금 체계를 구축하는 과정에서 도입한 단위. 토근이라는 표현이 도입되었지만, 결국은 데이터 사용량에 따라 과금을 하겠다는 의미</li> <li>■ 통신사의 수익 모델은 킬러 서비스를 제공하는 것이 아니고, 데이터 사용량에 비례해서 과금을 하는 구조이기 때문에 이미 통신사들에게는 익숙한 구조</li> </ul>
<p><b>SKT</b></p> <p><b>SKT AI 에이전트 현장 투입</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. SK텔레콤이 KG스틸과 코넥과 협력해 독자 AI 파운데이션 모델 기반 제조 특화 AI 에이전트 도입 착수. 독자 모델 A.X K1 제조업 첫 적용 사례 기반 산업 확장 전략</li> <li>2. 4월부터 공정 오류와 사고 분석 보고서, 장비 매뉴얼, 로그 데이터 활용 기반 데모 개발 진행. 제조 현장 지식과 운영 데이터 결합 중심 AI 학습 체계 구축</li> <li>3. 올 하반기 KG스틸 당진공장 냉간압연 라인과 코넥 주조·가공 공정 대상 현장 실증 예정. 실증 과정 확보 데이터와 현장 피드백 기반 차세대 모델 A.X K2 학습 활용 계획</li> <li>4. 제조업은 공정과 부서별 데이터 분산, 숙련공 경험 축적 중심 지식 고립 현상 주요 과제. 현장 데이터 디지털 자산화와 AI 활용 기반 업무 지식 공유 체계 구축 목적</li> <li>5. AI 에이전트는 공정 오류 대응 시간 단축과 생산 효율 향상 지원 역할 중심 설계 구조. 제조 현장 업무 지원과 운영 최적화 기반 AI 활용 확대 방향</li> <li>6. 보안 요구가 높은 제조 환경을 고려해 클라우드와 온프레미스 구축 방식 모두 지원 계획. 향후 데이터 주권이 중요한 산업 전반으로 독자 AI 파운데이션 모델 적용 확대 전략</li> </ol>
<p><b>공정적</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Full Stack AI를 지향하고 있기 때문에, 자체적으로 AI 에이전트를 활용 후 외부에 서비스를 제공하는 것은 좋은 전략</li> </ul>
<p><b>KT</b></p> <p><b>KT클라우드 재합병 검토</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. KT가 2022년 분사한 KT클라우드 재합병 가능성 내부 검토. AI 시대 대응 기반 사업 구조 재편과 통합 운영 전략 중심 변화</li> <li>2. 분사 당시 목표는 독립 경영과 전문성 강화, 기업 가치 제고, 장기 IPO 추진. 최근 김봉균 엔터프라이즈부총장이 KT클라우드 대표를 겸직하는 인사, 조직 연계 강화 움직임</li> <li>3. AI 데이터센터 시장 확대 및 생성형 AI 확산 기반 클라우드와 네트워크 통합 중요성 확대. GPU와 전력, 냉각 설비, 클라우드 운영 역량 결합 중심 경쟁</li> <li>4. KT클라우드는 지난해 매출 1조원, 전년 대비 27.4% 성장 확인. SK텔레콤과 LG CNS 등 경쟁사 역시 AI 인프라와 클라우드 통합 전략 확대 국면</li> <li>5. 재합병 추진 시 AI와 클라우드, AIDC, 네트워크 일원화 기반 기업 고객 서비스 경쟁력 강화 기대. 대규모 투자와 의사결정 속도 향상 중심 분사 직접 운영 체계 가능</li> <li>6. 중복상장 규제 강화와 자회사 IPO 논란 역시 검토 배경 가운데 하나로 거론. KT는 KT클라우드 지분 92.63% 보유. 최대주주 구조 유지 및 구체적 합병 계획은 아직 미확정</li> </ol>
<p><b>중립적</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 22년 분사 이후 계속해서 KT가 지배력을 행사해왔기 때문에, 재합병한다고 해서 크게 달라질 것은 없음</li> <li>■ 다만, Pre-IPO 후 IPO를 추진하는 과정에서 중복 상장이 현실적으로 불가능해지면서 재합병을 결정한 것으로 판단</li> </ul>
<p><b>산업</b></p> <p><b>통신 네트워크 제미나이 적용</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 구글클라우드와 노키아가 제미나이 기반 AI 에이전트를 통신 네트워크 운영 소프트웨어에 통합 추진. 생성형 AI 활용이 개발 지원 단계를 넘어 실제 통신망 운영 영역으로 확장</li> <li>2. 이번 협력은 지난해부터 이어온 노키아 어시어런스 센터 개발 및 AI 적용 계획의 핵심 내용. 네트워크 애즈 코드 API와 에이전틱 AI 기술 연계 기반 상용화 단계 진입</li> <li>3. AI 에이전트는 구글클라우드 쿠버네티스와 클라우드 스토리지 환경에서 운영. 제미나이 엔터프라이즈 에이전트 플랫폼과 ADK 기반 개발 체계 적용</li> <li>4. 노키아는 라우터와 이벤트, KPI 선택, 이상 원인 분석, 복구, 대시보드 생성 등 6개 AI 에이전트 운영 계획. 자연어 명령 처리와 장애 분석, 복구 자동화 중심 역할 분담</li> <li>5. 라우터 에이전트와 이벤트 에이전트는 이미 노키아 내부 환경에서 활용 진행 상황. 운영자 명령 해석과 다른 AI 에이전트 조율 기반 네트워크 자동화 가능 수행</li> <li>6. 오는 9월에는 구글클라우드 마켓플레이스 기반 SaaS 서비스 출시 예정 일정 공개. 올해 말부터 내년까지 순차적 기능 확대 기반 AI 중심 자율 네트워크 운영 전략</li> </ol>
<p><b>공정적</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 통신사 N/W에 AI가 도입되면 AI-RAN 적용 시점이 앞당겨질 수 있을 것</li> <li>■ AI-RAN 적용 시 더 많은 트래픽이 더 빠르게 처리할 수 있게되고, 로컬 트래픽이 증가하면서 통신사의 매출도 증가 가능</li> </ul>
<p><b>SKT</b></p> <p><b>SKT-SK하이닉스 출자</b></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. SK텔레콤이 이사회를 통해 SK하이닉스 미국 AI 투자법인 신규 주식 취득 목적 출자 의결과 그룹 차원의 AI 사업 시너지 강화 추진. 미국 AI 투자 확대와 계열사 협력 기반 강화 중심 투자</li> <li>2. 금융감독원 공시에 따른 취득 대상 신규 주식은 1,198주와 지분율 0.9%, 출자 규모 약 7,384억원 수준. 자기자본 대비 약 5.7% 규모, 2030년 6월까지 순차 현금 납입 방식</li> <li>3. 출자 목적은 AI 사업과의 시너지 확보와 급변하는 AI 생태계 대응 기반 마련. 신규 투자 기회 발굴과 그룹 AI 경쟁력 확대 중심 전략 방향</li> <li>4. 투자 대상인 SK하이닉스 낸드 프로젝트 솔루션은 올해 1월 미국 설립 AI 투자·솔루션 법인. 미국 AI 혁신 기업 투자와 전략적 파트너십 확대 중심 역할</li> <li>5. 출자 방식은 약정 총액 범위 안에서 법인의 자금 요청 시 순차 집행 구조. 일괄 납입 대신 투자 진행 상황에 맞춘 단계별 자금 투입 방식. 계열사 간 AI 협력 확대와 장기 성장동력 확보 중심 투자 기대</li> </ol>
<p><b>중립적</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ SK 그룹 차원에서 AI 산업의 본고장인 미국에 SK하이닉스 주도로 법인을 설립하고 SKT는 일부 지분을 투자하는 형태</li> </ul>

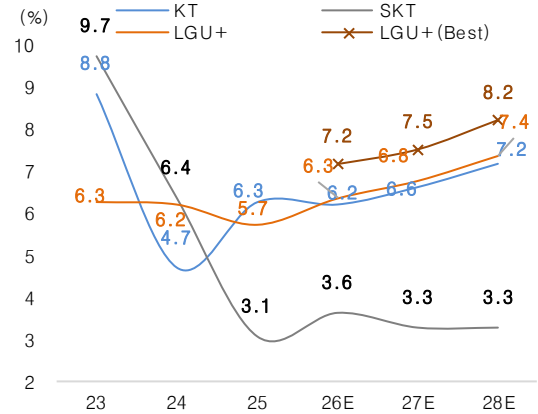
4. 주요 지표

통신사 주주환원 총액



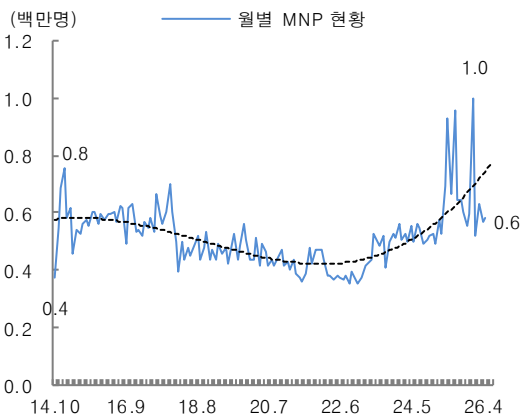
자료: 각사IR, 추정은대신증권 Research Center

통신사 주주환원 총액 수익률



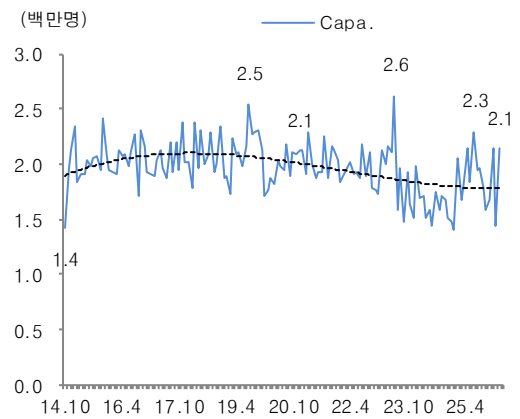
자료: 각사IR, 추정은대신증권 Research Center

번호이동(26.5월) 584천명, +18천명 mom. 25년 평균 656천명



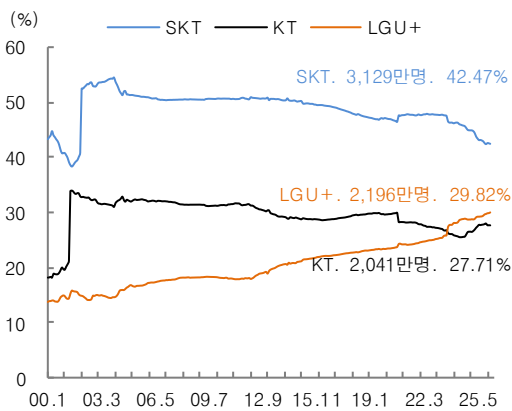
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

Capa.(신규 + 번이 + 기변) 214만명(26.3월). 24년 평균 상회



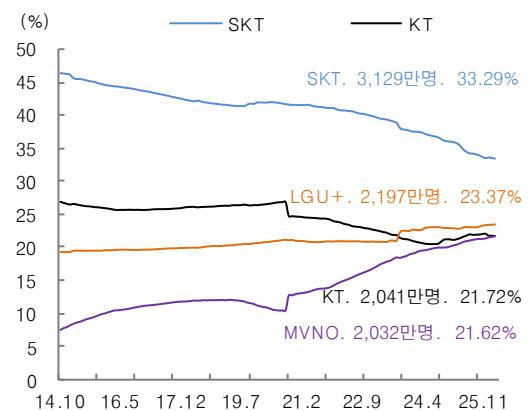
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(26.3월). MNO 기준



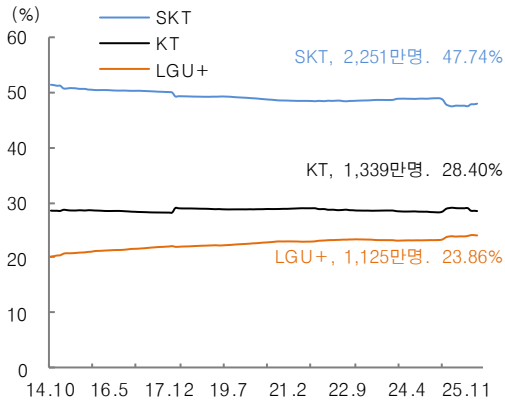
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 점유율(26.3월). MVNO 포함



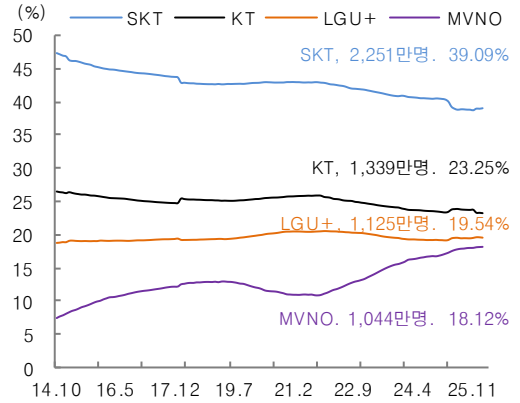
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(26.3월). MNO 기준



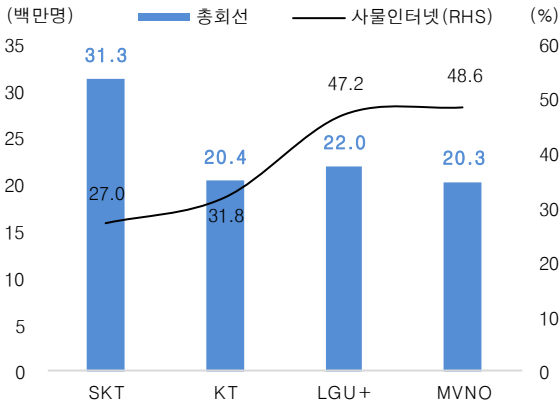
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 점유율(26.3월). MVNO 포함



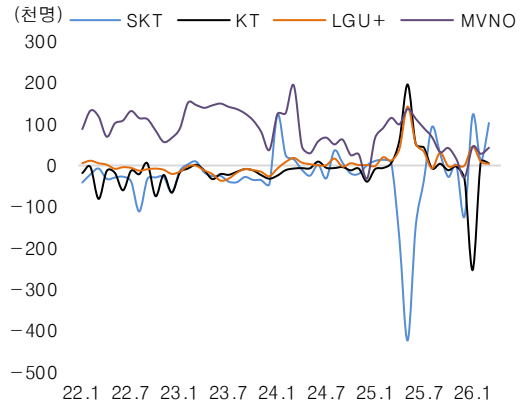
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

총회선 vs. 사물인터넷 비중(26.3월)



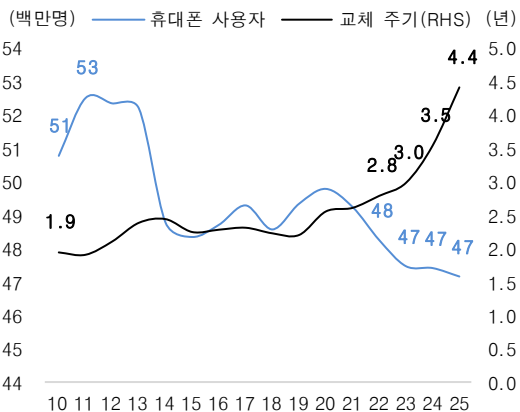
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 순증(26.3월)



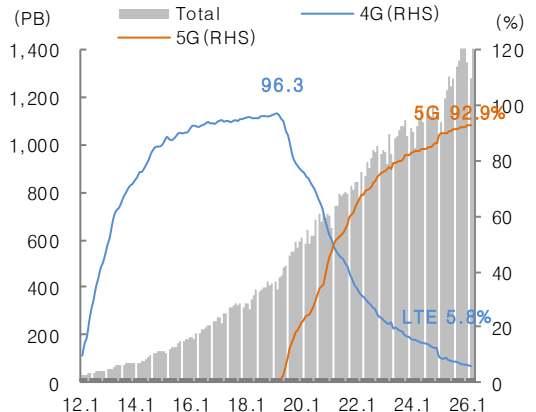
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 교체주기 4.4년



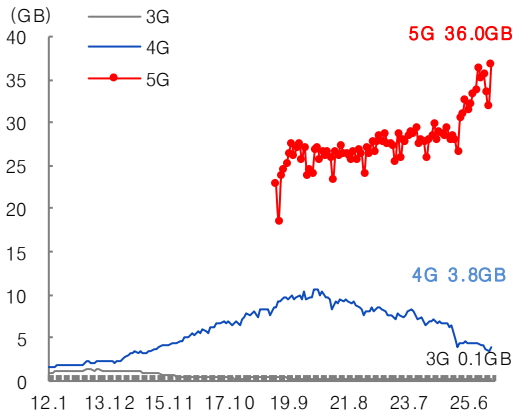
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 비중 92.9%(26.3월)



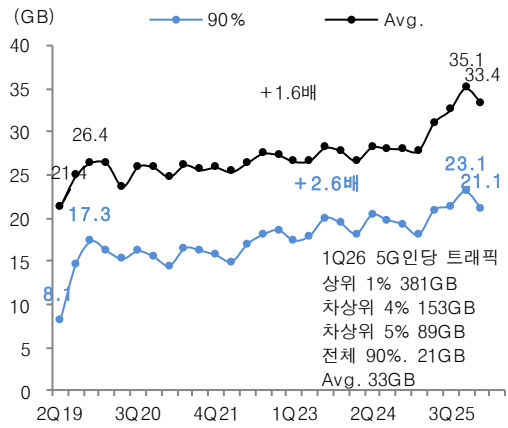
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

인당 월평균 5G 트래픽 36.0GB(26.3월), +4.0GB mom



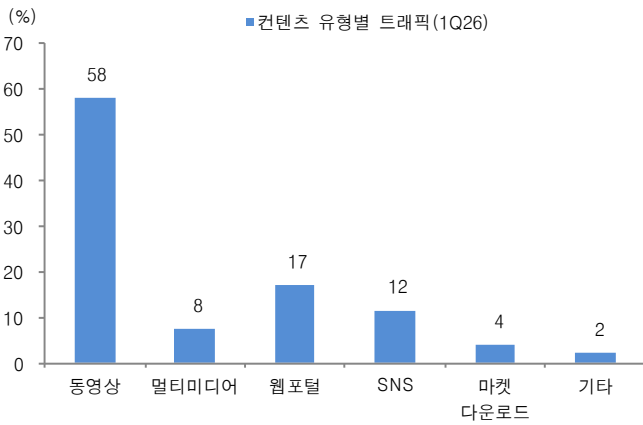
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 트래픽 추이(1Q26)



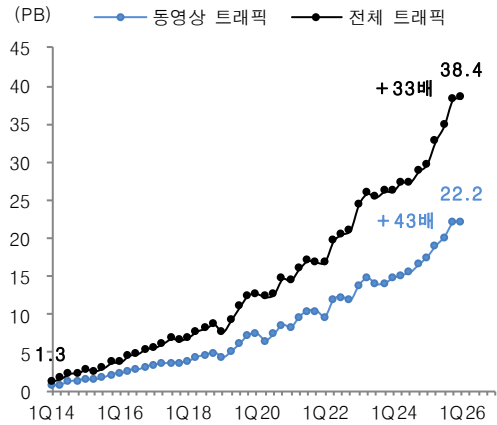
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

콘텐츠 유형별 트래픽(1Q26)



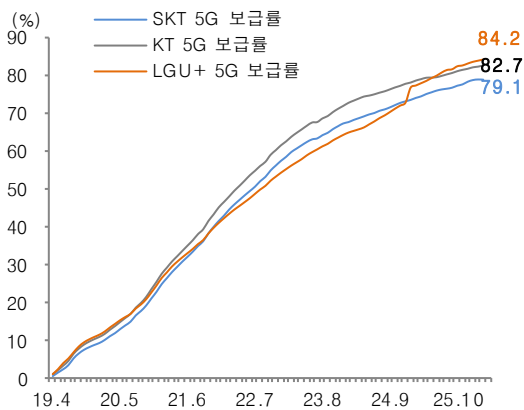
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

동영상 트래픽 vs. 전체 트래픽(1Q26)



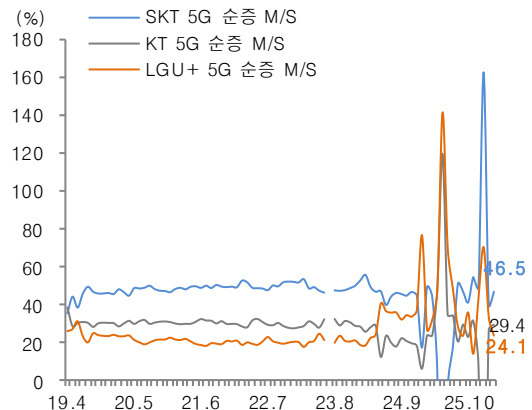
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

휴대폰 대비 5G 보급률 81.3%(26.3월)



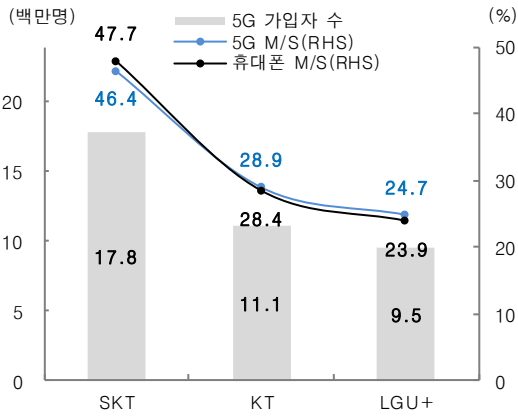
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 순증 점유율(26.3월)



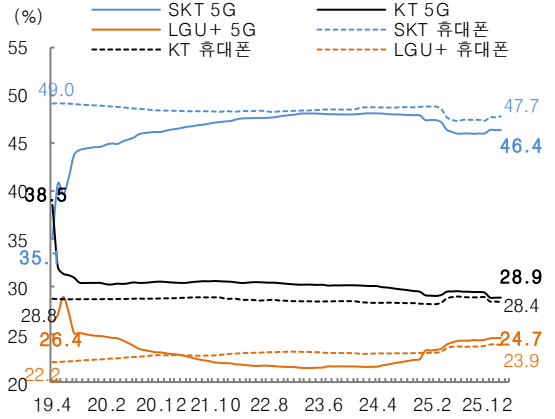
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 점유율 vs. 휴대폰 점유율(26.3월)



자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 점유율 vs. 휴대폰 점유율(26.3월)



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: 김희재)

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.