

Tech팀

최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

유혜림 Research Associate
hyerim.yu0705@samsung.com

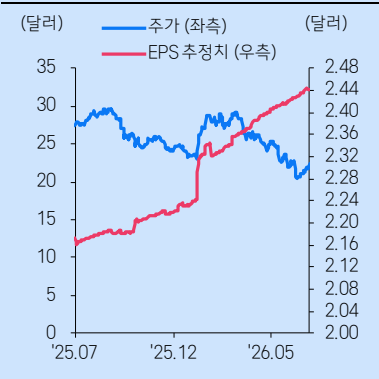
종목 정보

현재주가	23.0USD
블룸버그 평균목표주가	29.1USD
시가총액 (달러)	157.9 십억 달러
시가총액 (원)	232.3 조원
Shares (float)	6,844.7 백만주 (100%)
52주 최저/최고	19.9/29.8 달러
90일-평균거래대금	1.3 십억 달러
국가	US
상장거래소	New York
산업	Telecommunications

수익률

	1개월	6개월	12개월
AT&T (%)	4.3	-2.3	-16.0
NYSE 대비 (%pts)	2.9	-7.2	-31.8

주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권



리서치센터 리포트
바로가기

AT&T (T US)

체질 개선 위에 더해진 강력한 주주 환원

- 2분기 조정 EPS는 전년 동기 대비 20.4% 늘어 컨센서스 상회
- 자사주 매입을 앞당겨, 주주 환원 확대에 대한 강력한 의지를 전달
- 광섬유 및 무선 중심의 구조적 체질 개선이 본격화되고 있는 점에 주목할 필요

WHAT'S THE STORY?

2Q26 review: 2분기 매출액은 315.6억 달러(+2.3% YoY), 조정 EPS 0.65 달러(+20.4% YoY)로 컨센서스(\$0.59)를 상회했다. 유무선 결합(컨버전스) 고객 확대에 따른 프리미엄 믹스 개선이 실적 성장을 견인했다. 기존 구리선 기반 레거시 매출 감소에도 불구하고 광섬유(Fiber) 및 무선 중심의 차세대 연결 서비스(Advanced Connectivity) 매출이 235억 달러(+5.1% YoY)로 증가하며 전사 외형 확대를 이끌었다. 사업 부문별로는 후불 무선 전화 순증 43.2만 명(이탈률 0.86%), 인터넷 순증 64.6만 명(광섬유 36.7만, 고정 무선 27.9만)을 기록해 합산 기준 분기 최대 실적을 달성했다. 특히 지난 2월 완료된 루멘(Lumen)의 파이버 인프라 인수 효과와 고속 인터넷 수요 호조에 힘입어 광섬유 가입자 확대가 지속되는 모습이다. 광섬유 커버리지는 3,860만 가구까지 늘어났으며, 연내 4,000만, '30년까지 6,000만 가구 달성을 목표로 제시했다. 2분기 잉여 현금흐름(FCF)은 47억 달러(+6.3% YoY)를 기록하며 견고한 현금 창출력을 재확인했다.

자사주 매입 가속화 및 중장기 주주 환원 확대 정책 발표: 이번 실적 발표에서 시장의 눈길을 끌었던 핵심 메시지는 자사주 매입 가속화를 통한 '주주 환원 확대' 의지였다. 올해 자사주 매입 목표를 100억 달러(기존 80억 달러)로 상향 조정하며, 당초 '28년까지 예정되어 있던 매입 수량을 조기 집행하겠다고 밝혔다. 이에 따라 '26년 총 주주 환원 규모(배당+자사주 매입)는 약 180억 달러에 달할 전망이다. 올해 FCF 가 이더نس의 100%에 육박하는 수준이다. 중장기 FCF 목표로 '26년 180억 달러+, '27년 190억 달러+, '28년 210억 달러+를 제시했다. '26~'28년 동안 연간 230~240억 달러 규모의 CAPEX 투자를 유지하면서도 3개년 간 누적 450억 달러 이상을 주주에게 환원한다는 방침이다. '26년 가이던스 '조정 EPS 2.25~2.35 달러'는 동일하게 유지했으며, 에코스타(EchoStar) 주파수(스펙트럼) 인수는 7월 말 마무리가 예상된다.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

(백만달러)	2Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	31,558	31,750	-0.6	2.3	0.2
영업이익	7,038	7,198	-2.2	32.1	15.0
순이익	4,591	4,147	10.7	13.9	-50.5
EPS (달러)	0.65	0.59	10.2	20.4	20.4
이익률 (%)					
영업이익	22.3	22.7	-0.4		
순이익	14.5	13.1	1.5		

자료: AT&T, Bloomberg, 삼성증권

Comment: 호실적 발표 이후 주가는 3.5% 상승했다. 시장이 주목한 것은 단순히 컨센서스를 상회한 실적을 내놓은 것보다는 레거시 사업 축소에도 불구하고 '광섬유 및 무선(Advanced Connectivity)' 중심의 구조적 체질 개선이 본격화되었다는 점이다. 견조한 FCF를 기반으로 재무 건전성을 확보함과 동시에 자사주 매입을 조기 상향한 결정은 주주 환원 정책을 차질 없이 이행하겠다는 경영진의 자신감을 시장에 전달했다는 점에서 긍정적이다. 또한 루멘 테크놀로지로부터 인수한 광섬유 사업 인수 지역의 유무선 결합(Convergence) 성과가 예상보다 빠르게 나타나고 있어, 향후 지속될 광섬유 사업 확장이 중장기 모멘텀으로 연결될 전망이다.

표 1. Key financial data

(12월 결산)	매출액 (백만달러)	영업이익 (백만달러)	세전이익 (백만달러)	지배주주 순이익 (백만달러)	조정 EPS (달러)	성장률 (전년대비, %)	P/E (배)	순부채 (백만달러)	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)	DPS (달러)	배당수익률 (%)
2020	171,760	6,405	-2,856	-5,369	3.18	-10.9	10.7	173,244	6.4	1.3	-3.1	2.1	7.2
2021	134,038	25,897	29,171	19,874	3.40	6.9	8.1	180,002	7.6	1.1	12.1	2.1	8.5
2022	120,741	-4,587	-3,094	-8,727	2.57	-24.4	6.7	154,525	6.3	1.3	-6.6	1.1	6.0
2023	122,428	23,461	19,848	14,192	2.41	-6.2	7.2	151,701	5.9	1.2	14.1	1.1	6.6
2024	122,336	19,049	16,698	10,746	2.26	-6.2	10.2	141,158	6.3	1.6	10.3	1.1	4.9
2025	125,648	24,162	27,007	21,889	2.12	-6.2	12.1	136,809	8.2	1.6	20.4	1.1	4.5
2026E	129,268	27,780	22,191	15,744	2.32	9.5	12.1	140,390	8.2	1.5	20.3	1.1	4.8
2027E	131,933	28,646	23,523	16,666	2.55	9.7	9.0	140,390	6.1	1.3	14.6	1.1	4.8

참고: 추정치는 시장 컨센서스 기준, 2024년 이전 조정 EPS는 DirectTV 매각 효과를 반영하지 않음

자료: AT&T, Bloomberg, 삼성증권

표 2. 연결 손익계산서

(백만달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2023	2024	2025	2026E
매출액	30,028	29,797	30,213	32,298	30,626	30,847	30,709	33,466	31,506	31,558	122,428	122,336	125,648	129,268
YoY %	-0.4	-0.4	-0.5	0.9	2.0	3.5	1.6	3.6	2.9	2.3	1.4	-0.1	2.7	2.9
영업비용	24,181	24,037	28,097	26,972	24,872	24,346	24,590	27,678	24,848	24,520	98,967	103,287	101,486	101,488
영업이익	5,847	5,760	2,116	5,326	5,754	6,501	6,119	5,788	6,658	7,038	23,461	19,049	24,162	27,780
YoY %	-2.6	-10.1	-63.4	1.0	-1.6	12.9	189.2	8.7	15.7	8.3	-611.5	-18.8	26.8	15.0
영업이익률 (%)	19.5	19.3	7.0	16.5	18.8	21.1	19.9	17.3	21.1	22.3	19.2	15.6	19.2	21.5
영업외손익	-978	-669	-686	-18	237	-403	4,534	-1,523	-1,260	-1,216	-3,613	-2,351	2,845	-5,589
세전이익	4,869	5,091	1,430	5,308	5,991	6,098	10,653	4,265	5,398	5,822	19,848	16,698	27,007	22,191
법인세	1,118	1,142	1,285	900	1,299	1,237	976	109	1,217	812	4,225	4,445	3,621	6,447
당기순이익	3,751	3,949	145	4,408	4,692	4,861	9,677	4,156	4,181	5,010	15,623	12,253	23,386	15,744
지배주주순이익	3,445	3,597	-174	4,080	4,351	4,500	9,314	3,788	3,793	4,627	14,400	10,948	21,953	16,171
YoY %	-18.5	-19.9	적전	86.5	26.3	25.1	흑전	-7.2	-12.8	2.8	흑전	-24.0	100.5	-26.3
조정 EBITDA	11,046	11,337	11,586	10,791	11,533	11,731	11,861	11,236	11,795	12,249	43,400	44,760	46,361	48,052
YoY %	4.3	2.6	3.4	2.2	4.4	3.5	2.4	4.1	2.3	4.4	4.7	3.1	3.6	3.6
조정 EBITDA 이익률 (%)	36.8	38.0	38.3	33.4	37.7	38.0	38.6	33.6	37.4	38.8	35.4	36.6	36.9	37.2
CAPEX	3,758	4,360	5,302	6,843	4,277	4,897	4,887	6,781	4,877	5,700	17,853	20,263	20,782	22,669
조정 EPS (달러)	0.48	0.51	0.54	0.43	0.51	0.54	0.54	0.52	0.57	0.65	2.10	1.95	2.12	2.32
YoY %	-5.9	-8.9	-3.6	-8.5	6.3	5.9	0.0	20.9	11.8	20.4	-18.3	-7.1	8.7	9.5

참고: 1. 추정치는 시장 컨센서스 기준; 2. CAPEX는 계속 사업 자본지출 비용 기준

자료: AT&T, Bloomberg, 삼성증권

표 3. 부문별 실적 추이

(백만달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2024	2025
매출액												
연결매출액	30,028	29,797	30,213	32,298	30,626	30,847	30,709	33,466	31,506	31,558	122,336	125,648
YoY %	-0.4	-0.4	-0.5	0.9	2.0	3.5	1.6	3.6	2.9	2.3	-0.1	2.7
Advanced Connectivity	26,023	25,859	26,497	28,705	27,192	27,497	27,503	30,232	28,471	28,615	107,084	112,424
Consumer	19,630	19,543	20,182	22,221	20,976	21,295	21,274	23,714	22,152	22,329	81,576	87,259
Business	6,393	6,316	6,315	6,484	6,216	6,202	6,229	6,518	6,319	6,286	25,508	25,165
Legacy	2,834	2,723	2,577	2,434	2,368	2,202	2,013	1,889	1,768	1,632	10,568	8,472
Latin America	1,063	1,103	1,022	1,044	971	1,054	1,095	1,259	1,173	1,224	4,232	4,379
Corporate and Other	108	112	117	115	95	94	98	86	94	87	452	373
조정 EBITDA												
연결 조정 EBITDA	11,046	11,337	11,586	10,791	11,533	11,731	11,861	11,236	11,795	12,338	44,760	46,361
YoY%	4.3	2.6	3.4	2.2	4.4	3.5	2.4	4.1	2.3	5.2	3.1	3.6
EBITDA 이익률 (%)	36.8	38.0	38.3	33.4	37.7	38.0	38.6	33.6	37.4	39.1	36.6	36.9
Advanced Connectivity	26,023	25,859	26,497	28,705	27,192	27,497	27,503	30,232	28,471	28,615	107,084	112,424
Consumer	19,630	19,543	20,182	22,221	20,976	21,295	21,274	23,714	22,152	22,329	81,576	87,259
Business	6,393	6,316	6,315	6,484	6,216	6,202	6,229	6,518	6,319	6,286	25,508	25,165
Legacy	2,834	2,723	2,577	2,434	2,368	2,202	2,013	1,889	1,768	1,632	10,568	8,472
Latin America	1,063	1,103	1,022	1,044	971	1,054	1,095	1,259	1,173	1,224	4,232	4,379
Corporate and Other	108	112	117	115	95	94	98	86	94	87	452	373

자료: AT&T, 삼성증권

표 4. 2026~2028년 실적 가이드스

구분	세부 내용
매출액 성장률	
연결 서비스 매출액	연간 Low-single-digit
Advanced Connectivity	연간 mid-single-digit (2026년 5%+)
조정 EBITDA 성장률	26년 3~4%, 28년 5%+
Capex (달러)	230억~240억 range
FCF (달러)	26년 180억+, 27년 190억+, 28년 210억+
조정 EPS (달러)	26년 2.25~2.35, 28년까지 연평균 성장률 double-digit

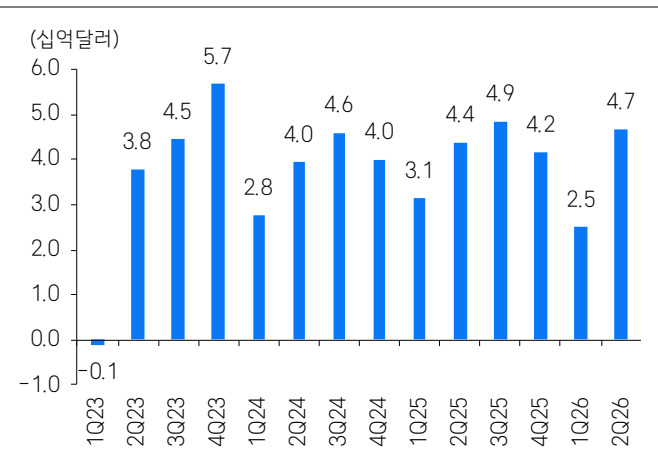
자료: AT&T, 삼성증권

표 5. Key Metrics

(천명)	1Q24	2Q24	3Q23	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
AT&T Wireless										
전체 무선 가입자 수	106,661	107,270	107,584	108,223	108,418	108,696	108,799	109,173	109,292	109,800
순증가분 (QoQ)	390	675	380	703	256	327	161	458	158	549
후불전화	71,558	71,930	72,285	72,749	73,031	73,408	73,801	74,214	74,503	74,921
선불전화	17,433	17,447	17,379	17,217	17,162	17,093	16,954	16,630	16,554	16,518
기타	17,670	17,893	17,920	18,257	18,225	18,195	18,044	18,329	18,235	18,361
전화 ARPU	51.9	52.5	53.1	52.9	52.7	53.2	52.9	52.9	52.9	54.2
후불전화 ARPU	55.6	56.4	57.1	56.7	56.6	57.0	56.6	56.6	56.5	58.0
선불전화 ARPU	36.7	36.6	36.9	37.0	36.6	36.9	36.8	36.5	36.5	36.8
AT&T Internet										
전체 인터넷 가입자 수	9,617	10,034	10,429	10,939	11,443	11,952	12,565	13,128	14,833	15,479
순증가분 (QoQ)	402	417	395	510	516	509	613	563	584	646
Fiber	9,099	9,360	9,600	9,928	10,211	10,480	10,789	11,088	12,501	12,868
Fixed Wireless	518	674	829	1,011	1,232	1,472	1,776	2,040	2,332	2,611

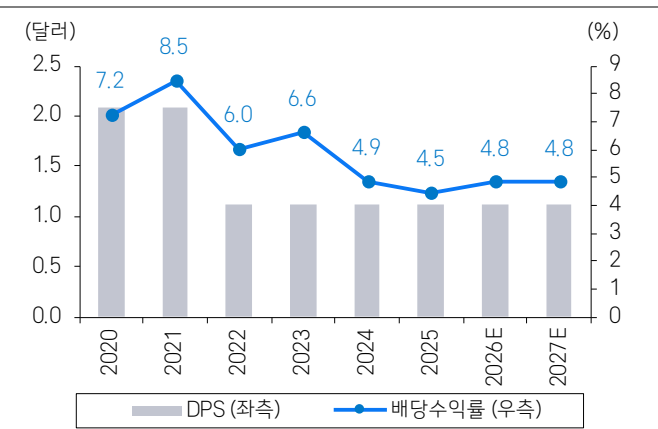
자료: AT&T, 삼성증권

그림 1. 분기 FCF 추이



자료: AT&T, 삼성증권

그림 2. 연간 주당 배당금 및 배당 수익률 추이와 전망



자료: AT&T, Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	134,038	120,741	122,428	122,336	125,648
매출원가	60,407	50,848	50,123	49,221	50,820
매출총이익	73,631	69,893	72,305	73,115	74,828
판매관리비	29,669	28,961	28,874	28,411	28,942
R&D비용	1,325	1,236	954	955	n/a
기타영업비용	213	27,498	1,193	5,075	838
EBITDA	49,112	18,871	47,815	45,405	45,048
유무형자산상각비	17,852	18,021	18,777	20,580	20,886
영업이익	25,897	-4,587	23,461	19,049	24,162
영업외손실	-3,274	-1,493	3,613	2,351	-2,845
세전이익 (조정)	29,171	-3,094	19,848	16,698	27,007
비경상손실	-167	29,165	3,146	5,423	-9,883
세전이익 (GAAP)	29,004	26,071	22,994	22,121	17,124
법인세비용	5,395	3,780	4,225	4,445	3,621
비지배지분귀속 수익	1,398	1,469	1,223	1,305	1,433
당기순이익 (GAAP)	19,874	-8,727	14,192	10,746	21,889
EPS (GAAP, 달러)	3.40	2.57	2.41	2.26	2.12
희석 EPS (달러)	2.73	-1.13	1.97	1.49	3.04

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	41,958	32,023	38,314	38,771	40,284
당기순이익	20,081	-8,524	14,400	10,948	21,953
감가상각비 & 무형자산상각비	17,852	18,021	18,777	20,580	20,886
비현금항목	3,220	27,371	7,461	8,313	-2,471
비현금 운전자본 변동	-3,983	-1,056	-2,324	-1,070	-84
투자활동에서의 현금흐름	-32,090	-25,805	-19,660	-17,490	-18,777
고정&무형자산 변동	-8,409	-19,427	-17,781	-20,188	-17,624
인수&사업매각	-25,453	-10,200	-2,942	-380	-379
기타	50	79	-986	2,150	-774
재무활동에서의 현금흐름	1,578	-23,741	-15,614	-24,708	-6,386
배당금	-15,068	-9,859	-8,136	-8,208	-8,180
차입금의 증가(감소)	22,579	-37,740	-1,093	-12,274	8,499
자본금의 증가(감소)	-106	-862	1,627	-200	-4,398
기타	-5,511	-11,103	-8,012	-4,026	-2,307
현금증감	11,446	-17,523	3,040	-3,427	15,121
기초현금	9,870	21,316	3,793	6,833	3,406
기말현금	19,223	3,701	6,722	3,298	18,234
Free cash flow	26,413	12,397	20,461	18,508	19,442

참고: * 지배주주 기준, 2024년까지는 DirectTV 매각 반영 효과 미반영

자료: Bloomberg, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산 총계	170,768	33,108	36,458	31,168	48,732
현금 및 현금성자산	19,223	3,701	6,722	3,298	18,234
매출채권	12,313	11,466	10,289	9,638	8,843
재고자산	3,325	3,123	2,177	2,270	2,420
비유동자산 총계	380,854	369,745	370,602	363,627	371,466
순 유형자산	143,473	149,259	149,394	149,780	154,201
기타 비유동자산	237,381	220,486	221,208	213,847	217,265
자산 총계	551,622	402,853	407,060	394,795	420,198
유동부채 총계	106,230	56,173	51,127	46,872	53,780
매입채권	39,451	41,111	34,348	34,151	40,503
단기차입금	29,258	11,144	13,001	8,622	9,011
기타 유동부채	37,521	3,918	3,778	4,099	4,266
비유동부채 총계	261,537	240,223	236,518	227,698	237,926
장기차입금	169,967	147,082	145,422	135,834	146,032
기타 비유동부채	91,570	93,141	91,096	91,864	91,894
부채 총계	367,767	296,396	287,645	274,570	291,706
보통주자본금/주식발행초과금	137,733	131,231	122,140	116,729	114,154
이익잉여금	42,350	-19,415	-5,015	1,871	15,768
자본 총계	183,855	106,457	119,415	120,225	128,492
부채 및 자본 총계	551,622	402,853	407,060	394,795	420,198

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
종감률 (%)					
매출액	-22.0	-9.9	1.4	-0.1	2.7
영업이익	304.3	-117.7	-611.5	-18.8	26.8
순이익	-470.2	-143.9	-262.6	-24.3	103.7
희석 EPS	-464.0	-141.4	-274.3	-24.4	104.0
주당지표					
희석 EPS	2.7	-1.1	2.0	1.5	3.0
BPS	23.3	13.7	14.4	14.5	15.6
DPS (보통주)	2.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Valuations (배)					
P/E*	8.1	6.7	7.2	10.2	12.1
P/B*	1.1	1.3	1.2	1.6	1.6
EV/EBITDA	7.6	6.3	5.9	6.3	8.2
비율 (%)					
ROE	12.1	-6.6	14.1	10.3	20.4
ROA	3.7	-1.8	3.6	2.7	5.4
ROIC	3.5	-2.5	5.8	4.0	6.9
배당성향	68.0	n/a	57.3	76.4	36.4
배당수익률 (보통주)	8.5	6.0	6.6	4.9	4.5

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 22일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 22일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA