



2025년 11월 27일 | 산업분석_Industry In-depth

Overweight

Top Pick 및 관심종목

*CP 2025년 11월 26일

SKT(017670)

BUY | TP 55,000원 | CP 54,100원

KT(030200)

BUY | TP 65,000원 | CP 50,200원

LGU+(032640)

BUY | TP 16,000원 | CP 15,290원

통신서비스 12월 투자 전략

이제 KT는 분할 매수 하셔도 됩니다

12월 투자 매력도 '보통'으로 유지, 연초 이후 KT 추가 상승 가능성에 대비

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자 의견을 비중 확대로 유지한다. 장기 실적 및 주주 환원 전망, 기대배당수익률로 볼 때 그렇다. 하지만 단기적으로 12월 한 달간 통신서비스 투자 매력도는 11월과 마찬가지로 보통으로 제시한다. 아직은 해킹 관련 추가 손실 반영 가능성/경영 정책 변화에 대한 우려가 존재해 투자 환경이 양호하지 않기 때문이다. 하지만 12월을 끝으로 모든 악재가 소멸할 것이며 2026년 1월부터는 KT를 중심으로 통신주 상승이 나타날 가능성이 높다. 3개월 이상의 중/장기적인 관점에서의 투자는 좋은 성과를 낼 수 있을 것으로 보인다. 따라서 이번 12월엔 서서히 KT를 위주로 통신주 매수 시점을 잡아볼 것을 추천한다.

12월 이슈는 해킹 관련 비용과 신임 경영진 밸류업 정책, 악재 해소 역할 할 것

12월 통신 이슈는 많다. 1) KT 신임 CEO 선임, 2) 미국 어퍼 C 밴드 주파수 경매안 발표, 3) 과기부 해킹 관련 조사 발표 및 관련 징계, 4) 통신 3사 밸류업 정책 발표, 5) 국내 배당 분리 과세 도입 여부 결정, 6) 자사주 의무 소각 논의, 7) 국내 LTE 주파수 재할당 방안을 포함한 주파수 할당 로드 맵 발표 등이 대표적이다. 그렇다고 보면 12월에도 통신사 주가가 시장 대비 높은 상승을 기록할 가능성은 낮다. 여전히 해킹 관련 비용 반영 및 징계에 대한 불안감이 적지 않고 경영진 교체에 따른 정책 불확실성도 존재하기 때문이다. 하지만 점차 연말로 다가갈수록 KT를 중심으로 통신주 반등이 나타날 것으로 예상된다. 아마도 KT 신임 CEO 선임 및 배당 분리 과세 도입 기대감이 KT를 위주로 통신사 주가 반등을 이끌 전망이다. 세후 수익률로 보면 KT 배당수익률이 국내 대표 종목 중 탑 수준이기 때문이다. 일부 투자자들의 우려와 달리 KT 새로운 CEO가 취임한다고 해도 밸류업 정책이 변화될 가능성은 낮다. 구조 조정 이후 이익 체력이 2년전과는 비교도 되지 않을 정도로 개선된 상태인데다가 규제 당국의 정책 기조를 따를 가능성이 높기 때문이다.

12월 종목별 투자 매력도는 KT>LGU+>SKT, KT는 이제 매수로 전환해야

통신서비스 업종 12개월 Top Pick을 KT로 유지함과 동시에 12월 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도 역시 KT>LGU+>SKT로 월간 Top Pick을 KT로 제시한다. 해킹 관련 비용이 당초 예상보다 증가할 가능성이 상존하지만 배당에 미칠 가능성이 낮고 2025년 말부터 급격한 투자 심리 개선이 예상되기 때문이다. 새로운 CEO가 선임되면서 거버넌스 리스크가 해소되는 가운데 배당 분리 과세 제도 도입이 KT를 관련 수혜주로 부상시킬 가능성이 높다. 만약 자사주 소각 의무화까지 결정된다면 더욱 그렇다.



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com

RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

1. 12월 통신서비스 업종 투자 매력도 ‘보통’으로 유지

1) 통신서비스 업종 투자의견 ‘비중확대’로 유지

통신서비스 업종에 대한
투자의견을 ‘비중확대’로 유지,
장기 실적 및 배당 전망 밝고 저
평가 상황이기 때문

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자의견을 ‘비중확대’로 유지한다.

이러한 평가를 하는 이유는 1) 장기적으로 보면 이익 성장을 바탕으로 주주이익환원 확대 움직임이 지속될 전망이고, 2) 네트워크 진화 이벤트 및 시중 금리 추이를 감안하면 국내 통신 3사 배당수익률이 과도하게 높은 상황이며, 3) 2026년도엔 국내에도 주파수 경매 가능성이 높아 새로운 요금제 출시에 대한 기대감 상승이 예상되고, 4) 글로벌 4차 산업 패권 경쟁이 심해지면서 통신 규제 정책이 요금인하 권고에서 통신산업 육성 쪽으로 전환될 전망이며, 5) 본질적으로 2027년에나 통신사업 이익 성장이 다시 본격화될 전망이지만 차세대 서비스 개시 기대감으로 Multiple 확장 국면이 미리 나타날 것으로 판단되기 때문이다.

도표 1. 통신서비스 업종 투자의견

구분	투자의견 (12월)	투자의견 (11월)	등급 변화	사유
통신 업종	비중확대	비중확대	-	- 통신사 장기 주주환원금액 증가 추세 유지될 것 - 금리 감안 시 통신 3사 배당수익률 과도하게 높은 상황 - 주파수 경매 이후 통신사 새로운 요금제 출시 전망 - 통신 규제 정책이 산업 육성 쪽으로 전환될 것 - 이익 성장 기대감 높아지며 Multiple 확장 국면 진입 예상

주: 업종 투자 의견은 향후 12개월 기준으로 비중확대, 중립, 비중축소로 구분
자료: 하나증권

2) 12월 투자 매력도 ‘보통’으로 유지, 이제 악재 노출 마지막 국면 진행 중

12월 통신주 투자 매력도 보통으로 유지, 아직은 악재 남아 있지만 서서히 국면 탈출 예상

2025년 12월 통신서비스 업종 투자 매력도를 ‘보통’으로 유지한다. 아직은 악재가 상존하는 상황이지만 2026년으로 시각을 넘겨보면 투자 환경이 나쁘지 않으며 KT의 경우엔 가격 메리트가 높기 때문이다.

연말이지만 여전히 국내 주식 시장엔 해킹 관련 노이즈가 여전한 상황이다. KT와 더불어 LGU+ 역시 4분기 해킹 관련 추가 비용 반영의 불확실성이 존재하기 때문이다. 더불어 통신사 경영진 교체에 따른 밸류업 정책 변화 우려가 있다. KT 새로운 경영진이 12월 말이 되어야 결정되기 때문이다,

하지만 대다수의 악재는 이미 시장에 노출되어 있다는 판단이다. 유심칩 무상 교환, 과징금 부과, 위약금 면제, 통신비 할인 등 해킹 관련 비용이 상당부분 윤곽을 드러낸 상황이기 때문이다. SKT는 말할 것도 없고 최근엔 KT도 유심 칩 교환 및 과징금에 대한 이익 추정치 반영이 이루어지고 있다는 측면에서 볼 때 그렇다.

더불어 거버넌스 리스크도 생각보다는 크지 않다. 이미 SKT 2025년 3분기 배당금이 지급되지 않았으며 KT CEO 교체에도 밸류업 정책 변화 가능성이 낮다는 점에서 그렇다. SKT 경영진 교체는 당초 우려처럼 3분기 무배당을 초래하였으며 KT 경영진 역시 예상대로 기존 CEO 연임 포기로 교체가 진행되는 상황이다. 어찌 보면 악재가 노출되었다고 봐야 하며 KT의 경우엔 연말 CEO 선임 이후 밸류업 기대감이 살아날 가능성이 높아 보인다. 2024년 조직 개편 효과로 2년 전과는 비교할 수 없을 정도의 이익 체력을 확보하였고 과거와 달리 규제 정책도 밸류업 정책 강화로 바뀐 상황이기 때문이다.

물론 아직은 단기 불확실성 존재로 통신주 투자에 부담이 존재하는 것은 사실이다. 하지만 12월을 끝으로 악재 소멸이 예상된다. 2026년 1월부터는 KT를 중심으로 통신주 상승이 나타날 가능성이 높아 3개월 이상 중/장기적인 관점에서의 매수는 좋은 성과를 낼 수 있을 것 이란 판단이다. 단기적으로 통신주 투자 매력도가 높다고 평가할 수 없으나 장기적인 관점에서는 서서히 매수 시점을 노릴 것을 추천한다.

도표 2. 통신서비스 업종 투자 매력도

구분	투자 매력도 (12월)	투자 매력도 (11월)	매력도 변화	사유
통신 업종	3	3	-	• KT를 비롯해 LGU+도 4Q 해킹 관련 비용 반영 가능성 존재 • 통신 3사 2025년 3분기에 이어 4분기 실적도 부진할 전망 • SKT 3Q 무배당에 이어 4Q도 배당 축소 가능성 높아 • KT 신임 CEO 연말에나 확정될 전망 • LGU+ 2026년 총 주주환원금액 증가 어려울 전망 • SKT/LGU+ 기대배당수익률 많이 낮아진 상황 • 주파수 공급 로드 맵 지연, 국내 주파수 경매 지연 예상 • 5G Advanced 요금제 도입 논의 2026년에나 진행될 전망 • 정책 금리 인하 지연 양상, 시장 금리 오히려 상승 추세 • IT 위주로의 수급 쏠림 발생 중, 통신사 매수세 유입 부진 • 제조사간 경쟁 미약, 국내 통신유통시장 과열 가능성 낮아 • IFRS15에선 보조금 8개 분기 안분, 3Q 마케팅비용 급등 없을 것 • 제 4 이동 주파수 할당 대가 일시납 추진, 사업자 선정 어려울 듯 • 미국 곧 4.0GHz 대역 주파수 경매 예정, 5G A 도입 이슈 부상 중 • 미국 총 800MHz 주파수 할당 예정, 5G 패권 경쟁 심화 양상 • 4차산업 패권 경쟁 이슈로 신정권 출범에도 규제 리스크 낮아 • LTE/5G 도입 당시 대비 현재 통신사 Multiple 낮은 상황 • 40% 이상 배당 성향 기업 배당 분리 과세 추진, 통신 3사 해당 • KT 전액 배당으로 주주환원 검토 중, 2026년 DPS 크게 올릴 것

주: 투자 매력도는 향후 1개월 기준으로 5. 매우 높음, 4. 높음, 3. 보통, 2. 낮음, 1. 매우 낮음으로 평가
 자료: 하나증권

최근 3개월간 통신주 수익률은 KOSPI 수익률을 하회, 3사 모두 부진했으나 LGU+ 상대적으로 선전하는 양상

3) 최근 3개월 통신업종 수익률 KOSPI를 하회, LGU+ 상대적 선전 양상

최근 3개월간 통신서비스 수익률은 시장대비 부진한 양상을 보였다. 3분기 실적 시즌을 맞이하여 통신 3사 모두 부진한 실적을 발표한 데다가 해킹 관련 비용 반영으로 4분기 실적 역시 부진할 수 있다는 우려가 반영된 결과였다. 여기에 SKT 3분기 무배당 선언으로 인한 배당 감소 리스크가 부각되었으며 SKT/KT CEO 교체 확정 소식이 밸류업 정책 변화에 대한 우려로 작용하면서 주가에 부정적 영향을 미쳤다.

종목별로는 통신 3사 모두 부진한 주가 흐름을 이어갔다. 하지만 상대적으로 LGU+ 주가가 견조한 양상을 나타냈다. 3분기 실적이 명퇴금을 제외하면 양호했다는 인식과 더불어 해킹 관련 우려가 덜한 것이 공급상 강점으로 다가왔다. KT와 달리 외국인 한도에 여유가 있는 관계로 외국인 매수세가 지속되면서 주가 하방 경직성을 확보하였다.

도표 3. 2025년 11월 통신서비스 업종 수익률 점검

(단위: %, %p)

업종명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
통신업종	(0.1)	(5.1)	2.0	(25.3)

주: 지수는 11/25일 종가 기준
자료: Quantiverse, 하나증권

도표 4. 2025년 11월 KOSPI 대비 종목별 수익률 점검

(단위: %, %p)

종목명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
SK텔레콤	(0.6)	(3.1)	1.6	(23.3)
KT	0.4	(9.5)	2.5	(29.7)
LG유플러스	0.2	0.9	2.3	(19.3)

주: 주가는 11/25일 종가 기준
자료: Quantiverse, 하나증권

4) 12월 이후 통신주 점차 반등세로 전환 예상, KT 위주로 저점 분할 매수 추천

아직은 악재 상존, 하지만 노출
마무리 단계라 12월 이후 KT 위
주로 저점 분할 매수를 추천

12월에도 국내 통신사 주가가 코스피 대비 강세를 띠지 가능성은 높지 않다. 해킹 관련 비용 산정이 여전히 어려운 상황이라 컨센서스 하향 조정 가능성이 있으며 통신사 CEO 교체 이후 밸류업 정책 변화 우려가 존재하는 상황이기 때문이다. 하지만 이미 해킹 관련 비용 반영 가능성을 투자자들이 대다수 인지하는 상황에서 비용 발생 규모에 대한 오차도 점차 줄어들고 있어 큰 폭의 통신사 주가 하락이 나타날 가능성은 낮아 보인다. KT의 경우 CEO 교체에도 불구하고 급격한 밸류업 정책 변화를 예상하기 어려운 상황이다. 점차 KT 위주로 저점 분할 매수에 나서도 좋을 것 같다.

12월 통신 이슈는 많다. 1) KT 신임 CEO 선임, 2) 미국 어퍼 C 밴드 주파수 경매안 발표, 3) 과기부 해킹 관련 조사 발표 및 관련 징계, 4) 통신 3사 밸류업 정책 발표, 5) 국내 배당 분리 과세 도입 여부 결정, 6) 자사주 의무 소각 논의, 7) 국내 LTE 주파수 재할당 방안을 포함한 주파수 할당 로드 맵 발표 등이 대표적이다. 그렇다고 보면 12월에도 통신사 주가가 시장 대비 높은 상승을 기록할 가능성은 낮아 보인다. 여전히 해킹 관련 비용 반영 및 징계에 대한 불안감이 적지 않기 때문이다. SKT 3분기 실적 쇼크 및 무배당 선언 충격이 아직 가시지 않은 상태이다.

그럼에도 불구하고 12월엔 점차 연말로 다가갈수록 KT를 중심으로 주가 반등이 나타날 것으로 예상된다. 무엇보다 KT 신임 CEO 선임 및 밸류업 정책 발표, 배당 분리 과세 도입 가능성은 KT를 비롯한 통신 3사 주가에 긍정적 영향을 미칠 전망이다. 세후 수익률로 보면 KT 배당수익률이 국내 대표 종목 중 탑 수준이기 때문이다. 더불어 새로운 CEO가 취임한다고 해도 밸류업 정책이 변화될 가능성은 낮다. 구조 조정 이후 이익 체력이 2년전과는 비교도 되지 않을 정도로 개선된 상태인데다가 규제 당국의 정책 기조를 따를 가능성이 높기 때문이다. 여기에 미국 주파수 경매는 국내 통신사에도 긍정적 영향을 미칠 공산이 크다. 4차 산업 패권 경쟁 양상을 감안할 때 국내도 신규 주파수 투자와 요금제 개편에 나설 시점인 것은 맞기 때문이다. 언론에서 글로벌 통신 경쟁력 약화에 대한 이슈를 다룰 가능성이 높아 오히려 점차 통신사 주가 측면에서는 긍정적 영향이 예상된다.

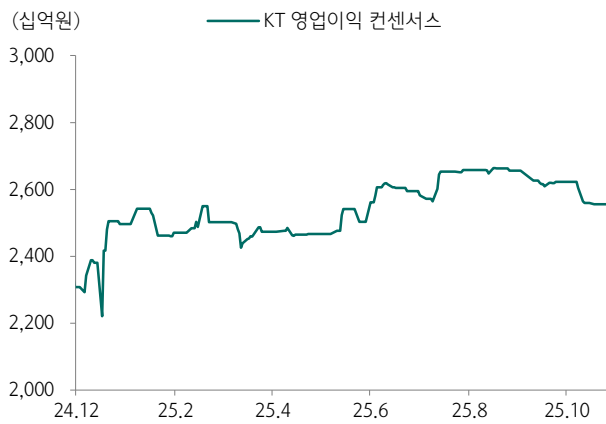
도표 5. 12월 통신서비스 업종 이슈 점검

해킹 관련 이슈, 밸류업 정책 변경 우려 아직은 존재하나 12월부터는 KT 위주로 저점 분할 매수에 나설 것을 추천

구분	내용
긍정적 요소	- 배당소득세 분리 과세 추진, 통신 3사 배당 성향 높아 원안대로 처리 시 수혜주로 분류될 것 - 자사주 의무 소각 법제화 추진, KT 2026년도엔 전액 배당금으로 주주 환원 추진할 듯 - 미국 어퍼 C밴드 주파수 경매 개시, 국내도 5G 진화 기대감 높아질 전망 - 국내도 LTE 주파수 재할당 및 추가 주파수 경매 로드맵 발표 예정, 요금제 개편 이슈 불거질 것 - AI 성공을 위해 네트워크 고도화 필요성 부각 중, 5G Advanced 도입 이슈 될 전망 - 양자암호통신 중요성 부상, 차세대 서비스에 기본 탑재되며 킬러 서비스 역할 수행할 듯 - 신정권 출범에도 통신요금인하 보단 네트워크 투자 활성화에 규제 정책 힘 실릴 전망 - 가입자 유지 강도 높아지는 상황이나 IFRS 회계 특성상 통신사 3분기 마케팅비용 급증 어려워 - 제조사간 경쟁 어려워 단통법 폐지에도 국내 통신 유통 시장 크게 영향 받긴 어려운 상황 - 정책 금리 인하 및 시중 금리 하락으로 통신사 높은 배당수익률 매력적으로 다가올 것 - 규제 당국 추진에도 제 4 이동통신사업자 선정 가능성 낮음, 재무적 이슈 여전히 크기 때문
부정적 요소	- KT와 더불어 LGU+도 해킹 비용 가능성 상존, 올해 4분기 이익 전망치 낮아질 가능성에 유의 - KT 거버넌스 리스크 부상 중, 주요 정책 변화 가능성에 투자자들 우려 존재 - 통신 3사 3분기에 이어 4분기 실적도 부진할 전망, 일회성비용 반영 가능성 높아 - SKT 3분기 무배당 선언에 이어 4분기 배당금도 감소 전망, 기대 배당수익률 낮아질 것 - 주파수 공급 로드맵 발표 지연, 국내 주파수 경매 및 투자 2026년도에나 이루어질 듯 - LGU+ 2026년 자사주 소각 규모 감소로 연간 주주이익환원 규모 올해 수준에 그칠 전망 2024년 이후 트랙픽 정체 양상 심각, 요금제 개편 없을 시 통신사 매출 증가 우려감 커질 것 - 통신사+금융권 합산 알뜰폰 M/S 60%로 제한 전망, MMNO 가입자 확대에 제동 걸릴 전망 5G 순증 가입자수 월 20만명대로 급감, 이동전화매출액 성장 우려 커질 전망 - AI 등 신사업 성과 부진, 유료화/요금제 도입 험난한 상황 - 국내 통신사 PBR 낮지만 해외 통신사 대비 ROE가 낮은 편
종합 평가	아직은 해킹 및 거버넌스 리스크 상존, 하지만 12월엔 서서히 KT 위주로 비중 확대 추천

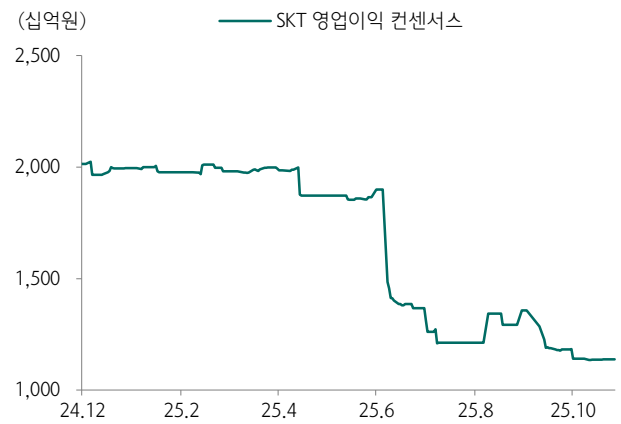
자료: 하나증권

도표 6. KT 2025년 연간 영업이익 컨센서스 추이



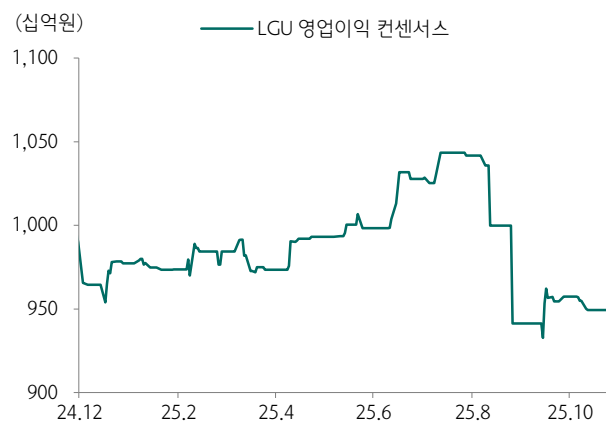
자료: Quantivise, 하나증권

도표 7. SK텔레콤 2025년 연간 영업이익 컨센서스 추이



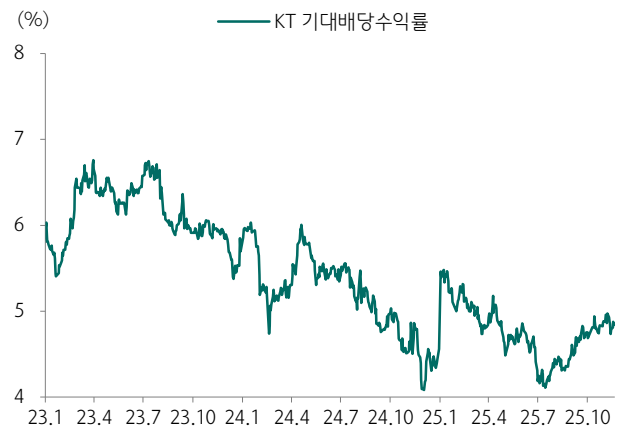
자료: Quantivise, 하나증권

도표 8. LG유플러스 2025년 연간 영업이익 컨센서스 추이



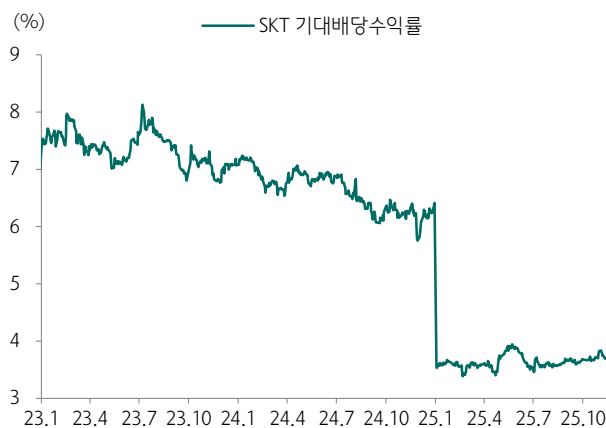
자료: Quantivise, 하나증권

도표 9. KT 기대배당수익률 추이



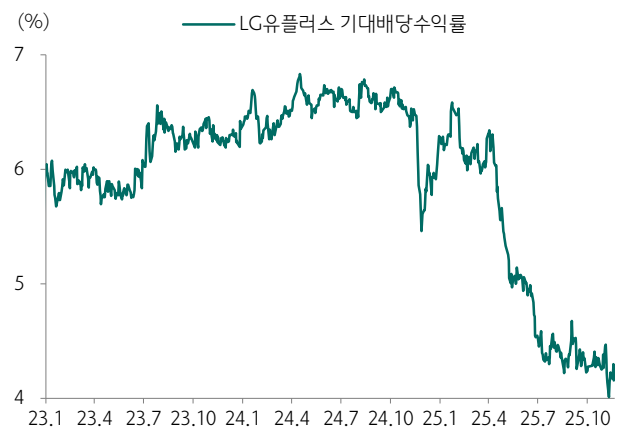
자료: Quantivise, 하나증권

도표 10. SK텔레콤 기대배당수익률 추이



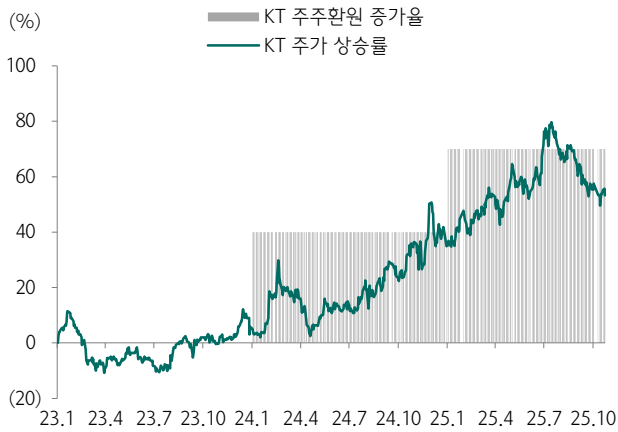
자료: Quantivise, 하나증권

도표 11. LG 유플러스 기대배당수익률 추이



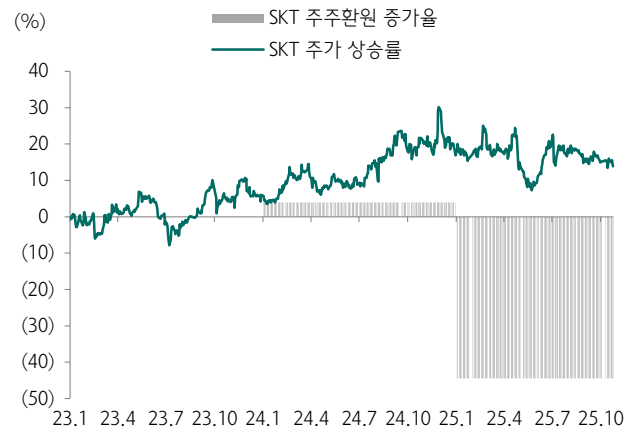
자료: Quantivise, 하나증권

도표 12. KT 2년전 대비 주주환원 vs 주가 상승률 비교



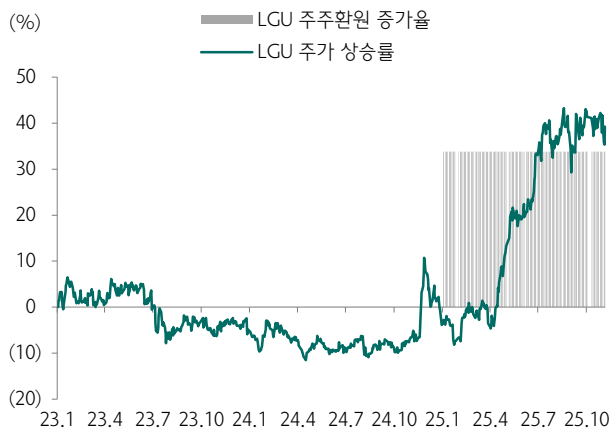
주: 2023.1=100 기준, 2025년 주주환원금액은 하나증권 추정
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 13. SK텔레콤 2년전 대비 주주환원 vs 주가 상승률 비교



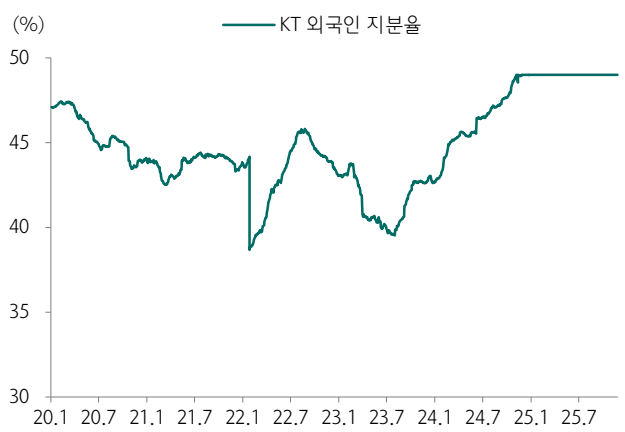
주: 2023.1=100 기준, 2025년 주주환원금액은 하나증권 추정
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 14. LG유플러스 2년전 대비 주주환원 vs 주가 상승률 비교



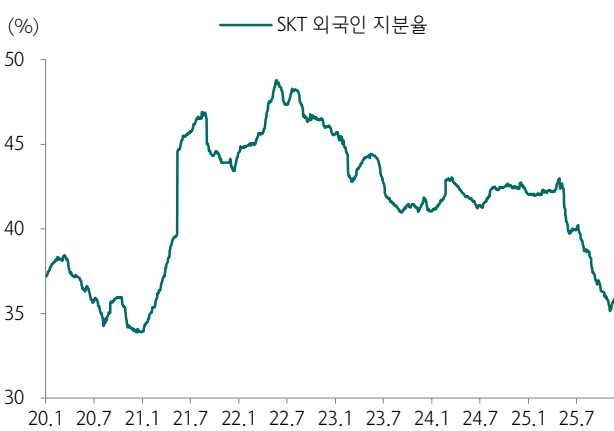
주: 2023.1=100 기준, 2025년 주주환원금액은 하나증권 추정
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 15. KT 외국인 지분율 추이



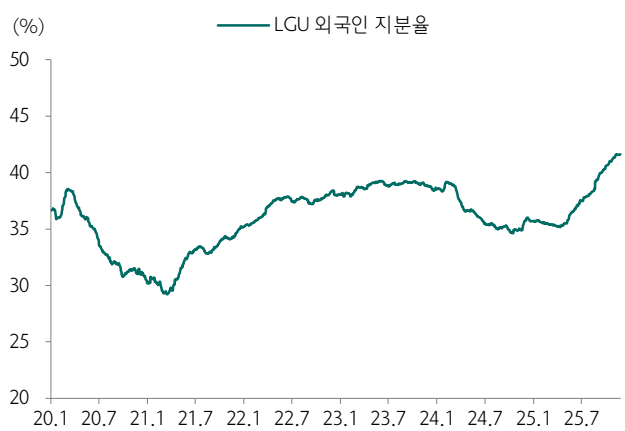
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 16. SK텔레콤 외국인 지분율 추이



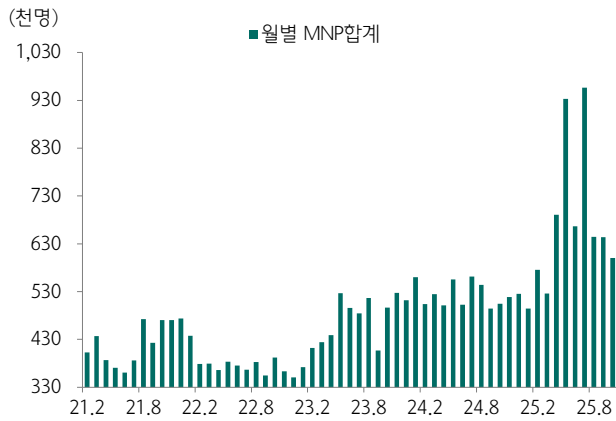
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 17. LG유플러스 외국인 지분율 추이



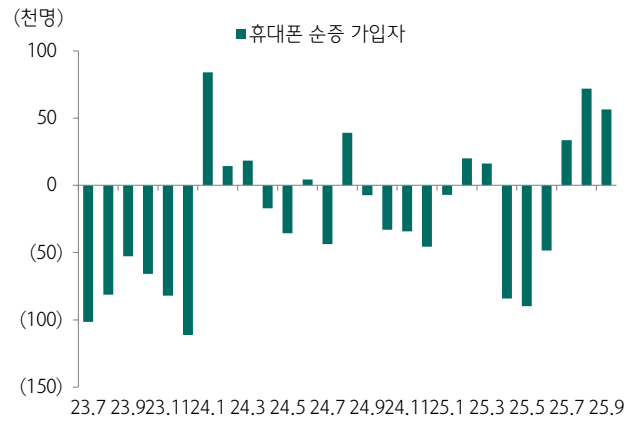
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 18. 월별 이동통신 MNP 집계 현황



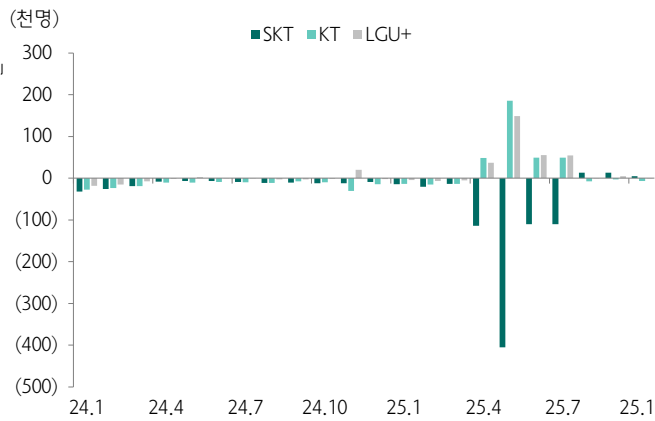
자료: KTOA, 하나증권

도표 19. 휴대폰 순증가입자수 추이(통신 3사 합산)



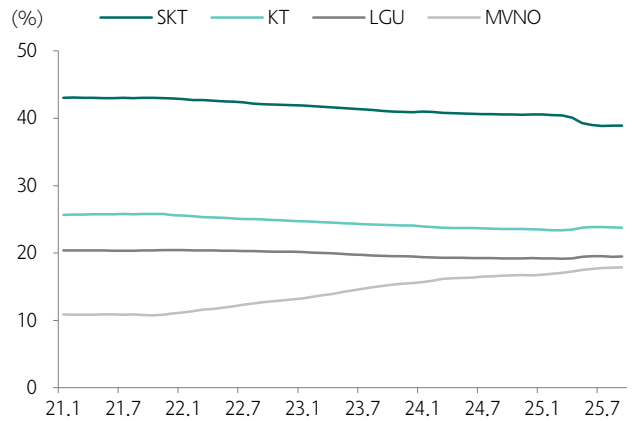
자료: 과기부, 하나증권

도표 20. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



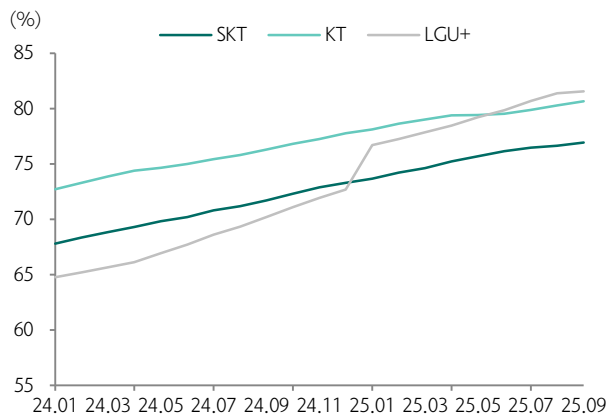
자료: KTOA, 하나증권

도표 21. 휴대폰 누적가입자수 M/S 추이



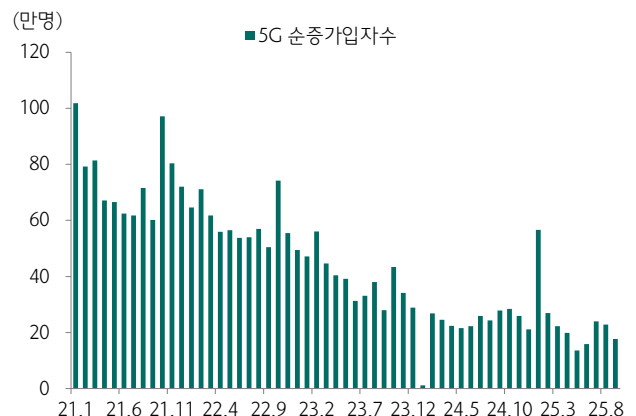
자료: 과기부, 하나증권

도표 22. 통신 3사 5G 보급률 추이



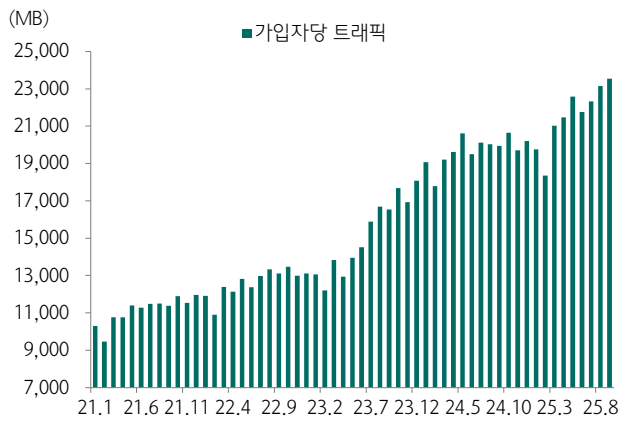
자료: 과기부, 하나증권

도표 23. 5G 순증가입자 동향



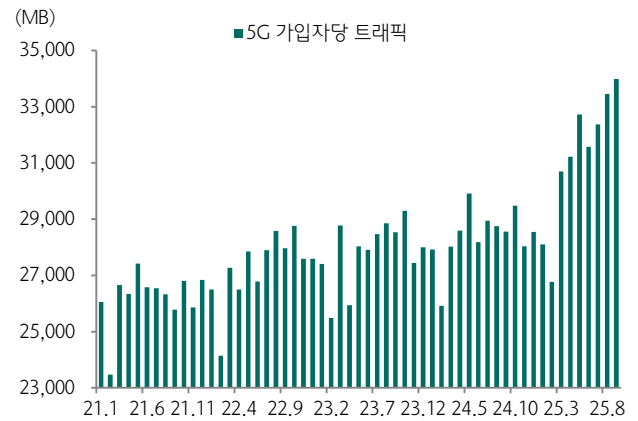
자료: 과기부, 하나증권

도표 24. 국내 가입자당 트래픽 추이



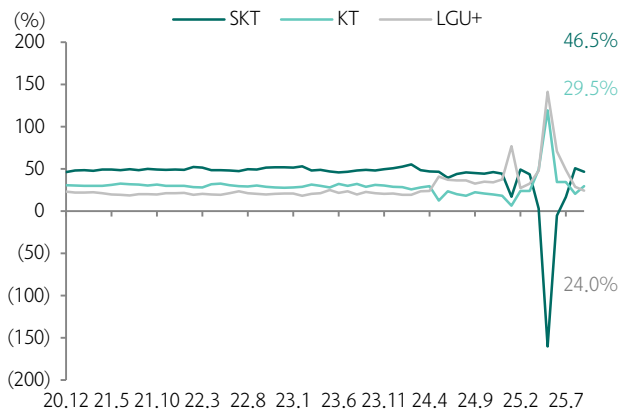
자료: 과기부, 하나증권

도표 25. 5G 가입자당 트래픽 추이



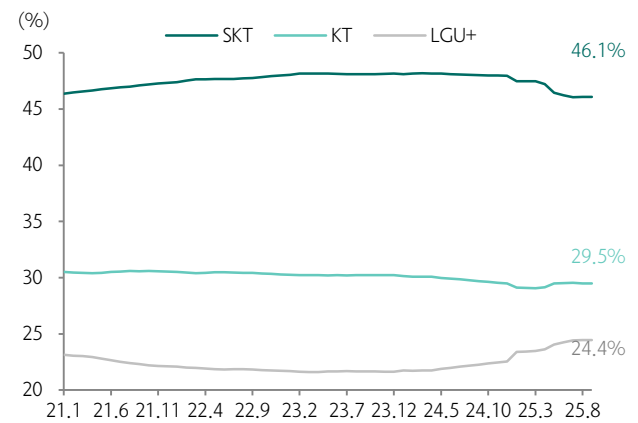
자료: 과기부, 하나증권

도표 26. 5G 순증 가입자 M/S 동향



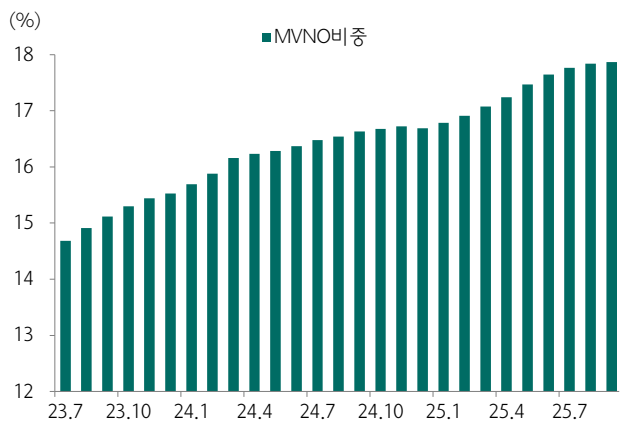
자료: 과기부, 하나증권

도표 27. 5G 누적 가입자 M/S 동향



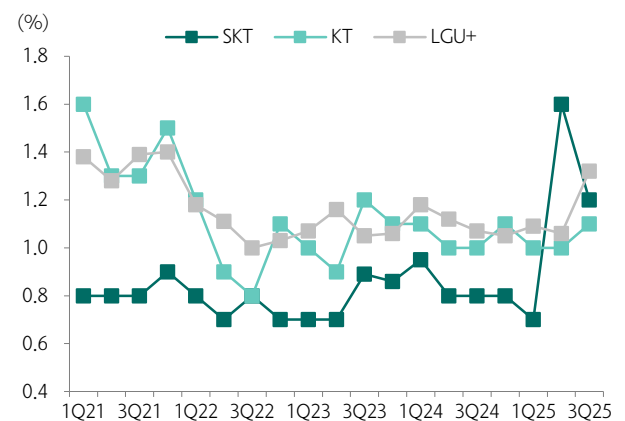
자료: 과기부, 하나증권

도표 28. MVNO(재판매) 비중 추이



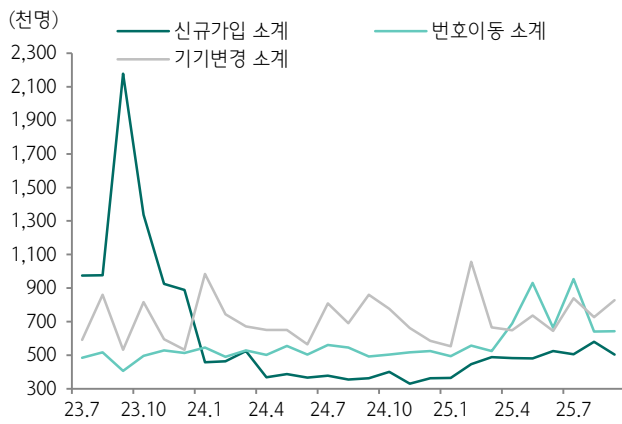
자료: 과기부, 하나증권

도표 29. 통신 3사 분기별 해지율 추이



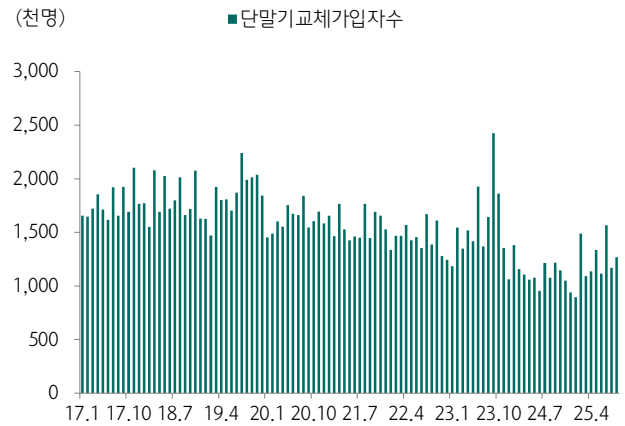
자료: 각 사, 하나증권

도표 30. 이동전화 가입 유형별 가입자수 추이 (재판매제외)



자료: 과기부, 하나증권

도표 31. 통신 3사 단말기교체가입자수(신규+기변+MNP) 합계 추이



자료: 과기부, 하나증권

2. 12개월 Top Pick은 KT로 유지, 12월 투자매력도는 KT>LGU+>SKT 순으로 평가

1) 12개월 Top Pick을 KT로 유지

12개월 Top Pick을
KT로 유지,
2026년에도 DPS 유의미한 상
승 예상되기 때문

통신서비스업종 12개월 Top Pick을 KT로 유지한다. 1) 장/단기 이익 흐름 및 성장률, 2) 장/단기 배당 또는 주주이익환원 성장률, 3) 기대 배당 수익률 및 주주환원 수익률, 4) 네트워크 경쟁력 및 차세대 서비스 도입에 따른 수혜 정도, 5) M/S 추이 및 매출액 성장률, 6) 마케팅비용/감가상각비/경비 등 비용 전망, 7) 정부 규제 영향, 8) 유통 경쟁력 및 유통 구조 변화에 따른 영향, 9) 신사업 및 M&A 실적 및 주가에 미치는 영향, 10) 자회사 실적 및 IPO 추진 예상, 11) 지배구조 개편 가능성 및 영향 등을 종합적으로 고려한 결과다. 이러한 기준 하에 향후 12개월간 투자 매력도를 평가하면 통신 3사 중 KT가 가장 투자 유망하다는 판단이다.

무엇보다 KT를 12개월 장기 Top Pick으로 제시하는 이유는 2026년까지 장기 DPS 성장이 가능할 것으로 판단하기 때문이다. 본사 및 자회사 이익 발생 규모로 봤을 때 그렇다. 본사 실적 전망이 밝은 데다가 혹시라도 자사주 강제 소각이 법제화되거나 외국인 한도 문제로 자사주 소각이 현실적으로 어려워지면 KT 경영진이 전체 주주 이익 환원을 배당금으로 지급할 공산이 크다. 배당 분리 과세 기대감이 높아질 수 있는 상황에서 2026년 KT DPS가 3,800원까지 높아질 수 있어 적지 않은 파장이 예상된다. CEO 교체도 변수가 되긴 어렵다. 규제 기관과 상이한 정책을 펼 가능성이 낮기 때문이다. 현금 흐름 창출을 선호하거나 세후 기준 수익률에 민감한 투자자들에게 높은 가점을 얻을 수 있어 수급상 유리함이 기대된다.

도표 32. 통신 3사 투자 환경상 긍정적/부정적 요인 점검

구분	긍정적 요인	부정적 요인
KT	- 인건비/경비 감소로 본사 이익 성장 장기 지속될 전망 2026년 DPS 상승 폭 크게 나타날 전망 - 실질 자산가치대비 시가총액 작은 상황 - 조직 개편으로 본사 기업 가치 상승	- 해킹 관련 비용 예상보다 크게 나타날 수도 있는 상황 - 거버넌스 리스크 부각 중, 경영 전략 변화 우려 존재 - 외국인 한도 소진/자사주 종료, 수급상 불리함 존재 - PBR 낮지만 3사 중 ROE도 가장 낮은 편
SKT	- 일회성비용 제거 시 실적 양호, 펀더멘탈 훼손 없어 - 낮은 기저로 2026년도엔 높은 이익 성장 전망 - SK브로드밴드 실적 호전 본격화, 자회사 배당금 유입 지속될 전망 2026년도엔 다시 DPS 상승 가능성 높아	- 일회성비용 급증으로 2025년 영업이익 급감 불가피 - 배당금 수준 한 단계 낮아질 전망, 상대 기대배당수익률 낮아 - 투자가 신뢰도 저하, 저평가 국면 지속될 것 - 이동전화매출액 정체, 단기 가입자 M/S 하락 양상
LGU+	- 이익 성장률/배당 성향 수준으로 볼 때 장기 배당 증가 여력 존재 - 비용 이슈 종결, 이익 측면에서 양호한 흐름으로 전환 예상 2026년 높은 연결 영업이익 성장 기록할 전망 - 통신 3사 중 PER, PBR 가장 낮음, 상대 서비스 매출액 성장률 높음	- 예상보다 높은 일회성비용 발생, 2025년 이익 정체 전망 - 이동전화매출액 성장 둔화, B2B 매출 성장 폭 둔화 - 과거 대비 낮은 5G 순증 가입자 M/S 기록 중 - 주주환원 규모로 보면 2026년 단기 정체 예상
종합평가	장기 DPS 증가 흐름 지속, 비용 구조 개선 가능성을 감안해 KT를 12개월 최선호주로 선정	

자료: 하나증권

2) 12월 매력도는 KT>LGU+>SKT 순, KT 위주로 연말 분할 매수 추천

12월 종목별 투자 매력도는 KT>LGU+>SKT 순으로 평가, 높은 DPS 성장 예상되고 기대 배당 수익률 높은 KT를 최선호

12월 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도 역시 KT>LGU+>SKT로 제시한다. 12개월 Top Pick과 마찬가지로 12월 통신서비스 월간 Top Pick도 KT로 제시하는데 해킹 관련 비용이 당초 예상보다 증가할 가능성이 상존하지만 배당에 미칠 가능성이 낮고 2025년 말부터 급격한 투자 심리 개선이 예상되기 때문이다.

여전히 언론에 비친 KT의 모습은 불안하다. 해킹 관련 리스크가 여전히 팽배한 상황에서 신임 CEO가 12월 말에나 결정이 나기 때문이다. 하지만 대다수 윤곽은 사실상 드러났다고 봐야 한다. 2025년 4분기 이익 변동성이 존재하지만 가장 중요한 배당과는 무관한 상황이다. 또 CEO 교체로 경영 정책 변화 가능성이 있지만 현재의 밸류업 정책은 지속될 가능성이 높다. 아마도 KT의 경우엔 12월말부터 탄력적인 주가 반등이 나타날 것으로 기대된다. 새로운 CEO가 선임되면서 거버넌스 리스크가 해소되는 가운데 배당 분리 과세 제도 도입이 KT를 관련 수혜주로 부상시킬 가능성이 높기 때문이다. 만약 자사주 소각 의무화까지 결정된다면 더욱 그렇다. 외국인 한도가 소진된 KT 입장에서 더 이상 소각 하지도 못할 자사주를 취득하기보단 배당으로 전환해 지급하는 방안을 적극 추진할 것이기 때문이다. 12월부터는 KT 분할 매수에 나설 것을 권한다.

LGU+의 경우엔 최근 통신 3사 중 가장 노이즈가 적고 수급도 양호한 편이다. 따라서 생각보다 주가가 잘 버텨주고 있다. 하지만 현재 마땅한 대안이 없어서 그런 것일 뿐 만약 통신주가 다시 본격적인 상승을 시도할 경우 특별한 메리트가 부각되기 어려운 상황이다. 따라서 가격 하락이 나타나지 않는다면 12월에도 관망할 것을 권한다. 기대배당수익률, 주주환원수익률로 볼 때 투자 매력도가 그리 높지 않기 때문이다. 4분기 과징금 반영 가능성이 존재하는 상황이라 실적 추정치 하향 조정 가능성이 상존하며, 이미 연간 주주환원 규모가 3,800억원까지 늘어난 상황이라 2025년과 달리 2026년엔 주주이익환원 증대가 쉽지 않을 전망이다. 주주이익환원 증대 기대감도 주가에 이미 충분히 기반영되어 있다. 올해 LGU+ 주가 상승율이 이미 50%에 달한 상태이기 때문이다. 자사주 매입이 2026년 초까지 진행될 전망이고 외국인 순매수 기조가 지속되고 있다는 점에서 주가 하방 경직성을 갖출 것으로 보인다. 하지만 2026년 이익 성장 폭과 DPS 성장 흐름이 가시권 하에 들어와야 LGU+ 주가 상승이 재개될 것이라 탄력적인 상승을 기대하긴 어려워 보인다.

SKT의 경우엔 12월에도 보수적인 자세로 임할 것을 권한다. 3분기 무배당에 이어 4분기에도 전년동기비 DPS 감소가 예상되기 때문이다. 일부에선 4분기 DPS가 1,000원에 달할 것으로 전망하지만 사실상 그럴 가능성은 낮다. 사실상 SKT가 2025년부터 연결 순이익의 50%를 배당금으로 지급하겠다고 선언한 것이나 다름없기 때문이다. SKT는 원칙적으로 주주환원 정책을 연결 순이익의 50%를 배당으로 지급하는 것으로 설정되어 있다. 다만 현실적인 주주의 기대를 감안해 60~70%까지 높게 설정해 유지해온 것이다. 이런 상황에서 SKT가 4분기 배당금을 다시 원복 시켜 줄 것이라고 보긴 어렵다. 그럴 생각이었으면 3분기 무배당을 결정하지도 않았을 것이기 때문이다. 4분기 SKT DPS는 낙관적으로 봐도 400원 수준에 불과할 전망이다. CEO 교체로 4분기 일회성 손익을 과다하게 산정할 이유도 없고 어찌 보면 2026년 이익 증가 폭을 높게 잡는 것이 전략상 유리할 수 있다. 4분기에도 어닝 서프라이즈 가능성은 낮다.

도표 33. 통신업종 종목별 투자 의견

구분	투자의견	목표가 (12개월)	사유
KT	매수	65,000원	• 2026년에도 본사 이익 성장과 더불어 높은 DPS 성장 전망, 배당 분리 과세 수혜주
SKT	매수	55,000원	• 2026년도엔 높은 이익 성장, DPS 다시 증가 전환 예상
LGU+	매수	16,000원	• 2026년 높은 연결 영업이익 성장 전망, 낮은 PBR/PER

주: 1) 종목 투자 등급은 1. 매수, 2. 중립, 3. 비중축소, 2) 투자의견은 향후 12개월 기준
자료: 하나증권

도표 34. 12월 통신업종 종목별 투자매력도 순위

순위	종목명	주가(11/25)	3개월 예상 주가 밴드	P/E	P/B	평가 사유
1	KT	49,850원	45,000~60,000원	6.9	0.7	• 해킹/거버넌스 리스크 존재, 하지만 곧 DPS 성장 기대감 커질 것
2	LGU+	15,200원	13,000~16,000원	12.5	0.7	• 실적 및 밸류업 호재 주가에 기반영, 아직 26년 실적 반영 빨라
3	SKT	53,500원	45,000~55,000원	24.4	1.0	• 배당 감소 리스크 커지면서 투자 심리 악화될 전망

주: 2025년 예상 실적 기준, 단 투자 매력도는 향후 1개월 기준
자료: 하나증권

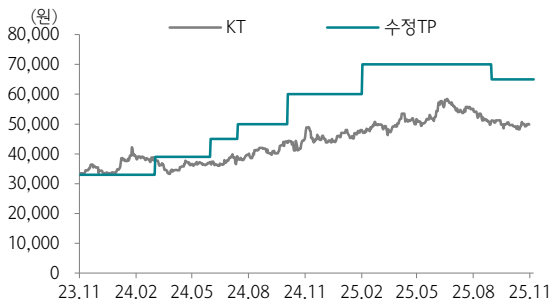
도표 35. 12월 통신업종 종목별 투자매력도 순위 변화

구분	순위(12월)	순위(11월)	순위 변화	사유
KT	1	1	-	• 해킹 파장 여전한 상황이나 12월말 이후 2026년 높은 DPS 상승 기대감으로 주가 오를 것
LGU+	2	2	-	• 이익 성장 및 주주이익환원 규모 증가 주가에 기반영 판단, 아직은 리레이팅 가능성 낮아
SKT	3	3	-	• 배당 감소 가능성 높아지는 상황, 투자가 신뢰도 저하로 당분간 주가 상승 어려울 것

주: 투자 매력도는 향후 1개월 기준
자료: 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

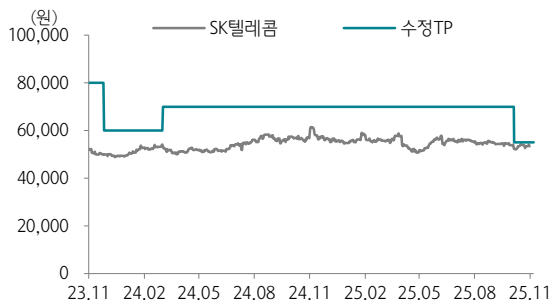
KT



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.9.25	BUY	65,000		
25.2.27	BUY	70,000	-25.61%	-16.57%
24.10.29	BUY	60,000	-24.54%	-18.33%
24.8.9	BUY	50,000	-18.52%	-11.60%
24.6.26	Neutral	45,000	-17.00%	-11.44%
24.3.28	Neutral	39,000	-7.79%	-3.33%
23.9.11	Neutral	33,000	5.93%	27.88%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

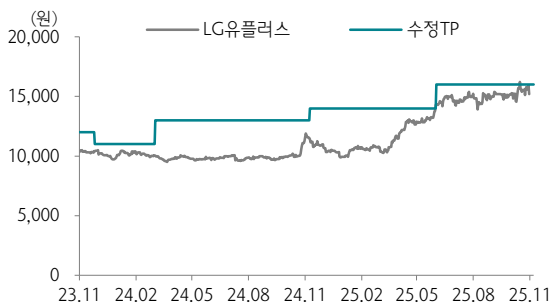
SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.31	BUY	55,000		
25.3.28	1년 경과		-	-
24.3.28	BUY	70,000	-21.72%	-12.14%
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.11.30	1년 경과		-	-
22.11.30	BUY	80,000	-39.88%	-34.63%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.27	BUY	16,000		
24.12.4	BUY	14,000	-19.13%	2.14%
24.11.26	BUY	13,000	-10.26%	-8.46%
24.3.28	Neutral	13,000	-24.06%	-13.54%
23.12.21	Neutral	11,000	-8.00%	-4.64%
23.11.1	BUY	12,000	-13.67%	-12.50%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 11월 27일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.71%	4.29%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 24일