2025년 01월 03일 | 산업분석_Industry In-depth

통신서비스 1월 투자 전략

연초부터 통신주 빅 사이클 진입 기대감 생겨날 것

Overweight

Top Pick 및 관심종목

*CP 2025년 1월 2일

SKT(017670)
BUY I TP 70,000원 I CP 56,100원

KT(030200)
BUY I TP 60,000원 I CP 43,950원

LGU+(032640)
BUY I TP 14,000원 I CP 10,380원

1월 투자매력도 '높음'으로 유지, 연초부터 통신주 상승 기대감 높아질 전망

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자의견을 비중 확대, 2025년 1월 투자 매력도를 '높음'으로 유지한다. 아무래도 연초라서 2025년 통신사 실적 및 이슈에 대한 관심이 높아질 것인데 실적 및 주주이익환원 전망이 양호한 데다가 차세대 서비스 상용화 기대감이 커질 것이기 때문이다. 2025년 KT와 LGU+를 중심으로 높은 이익 성장과 주주이익환원 증대가 기대되며 2025년 말 5G 요금제 개편이 기대된다는 점을 감안 시 현재 통신사 Multiple은 역사적으로 볼 때 낮고 기대배당수익률은 너무 높다는 판단이다. 과거 LTE 도입 당시 통신사 PBR이 1.1배, 기대배당수익률이 2%대였고. 5G 도입 초창기 통신사 PBR이 0.9배, 기대배당수익률이 4% 수준이었다는 점을 감안하면 그렇다. 연초부터 2025년 통신사 주가 상승 기대감이 높아지면서 1월에도 통신주의 상승이 예상된다.

연초엔 2025년 전체 이슈가 다 불거질 것, 호재가 많아 보일 시점

1월에도 통신서비스 업종 수익률이 코스피 수익률을 상회할 가능성이 높아 보인다. 2025년 조기 대선 가능성이 불거지고 있지만 인위적인 요금인하 권고로 이어질 가능성이 낮고 트럼프 2기 출범으로 5G Advanced 도입 이슈가 연초부터 부상할 가능성이 높기 때문이다. 여전히 통신주 PBR이 낮고 기대배당수익률이 높은 상황인데 ROE 상승과 더불어 시중 금리 하락이 지속될 것이라 통신주 상승 기대감이 높아질 것이란 판단이다. 1월 통신 이슈는 많다. 1) 2024년 4분기 실적 프리뷰 및 2025년 통신 3사 실적 전망, 2) 2025년 통신 3사 주주이익환원 정책 변화, 3) 1월 미국 트럼프 대통령 취임 및 통신 정책 변화, 4) 미국/중국 5G Advanced 도입 본격화, 5) 2025년 국내 조기 대선 가능성 및 통신 요금 인하 권고 가능성, 6) 정책 금리 인하에 따른 시중 금리 변화 및 통신주 배당 수급 영향, 7) 단통법 폐지에 따른 통신사 영향 정도가 투자가들의 관심을 끌 것으로 보인다. 그런데 1월 부각될 제반 이슈로 보면 1월에도 통신주가 강세를 띨 가능성이 높다는 판단이다.

12개월 Top Pick KT로 유지, 1월 종목별 투자 매력도는 LGU+>KT>SKT 순

통신서비스 업종 12개월 Top Pick을 KT로 유지한다. 2025년엔 통신 3사중 KT가 가장 두드러진 실적 개선과 주주이익환원 증가를 나타낼 전망이기 때문이다. 하지만 단기적으로 1월 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도는 LGU+>KT>SKT로 평가한다. LGU+를 월간 Top Pick으로 제시하는 이유는 1월이라 아무래도 2025년 실적/배당 이벤트가 많고 수급상 유리한 종목에 투자가들의 관심이 높을 것으로 판단되기 때문이다. KT와 달리 외국인 매수가 가능하고 여전히 기대배당수익률이 높아 꾸준한 저가 매수세 유입세가 나타날 것이란 판단이다.

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

1. 1월 통신서비스 업종 투자 매력도 '높음'으로 유지

1) 통신서비스 업종 투자의견 '비중확대'로 유지

통신서비스 업종에 대한 투자의견을 '비중확대'로 유지, 장기 매출 성장 기대감 높아질 수 있음을 감안하면 현재 Multiple 너무 낮기 때문

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자의견을 '비중확대'로 유지한다.

이러한 평가를 하는 이유는 1) 최근 실적 흐름을 감안하면 기대배당수익률이 너무 높게 형성되어 있고, 2) 2025년 가을 주파수 경매를 시작으로 새로운 요금제 출시에 대한 기대감이 높아질 전망이며, 3) 국내 통신 3사 주주이익환원규모가 증가 추세를 나타내고 있는 반면 주가 상승 폭은 이에 미치지 못했고, 4) 2025년도엔 글로벌 4차 산업 패권 경쟁이 심해지면서 통신 규제 정책이 요금인하 권고에서 통신산업 육성 방향으로 전환될 것이며, 5) 2026년 통신사업 이익 성장이 다시 본격화될 전망이나 2025년부터 차세대 서비스 기대감으로 Multiple 확장 국면이 먼저 나타날 것으로 판단되기 때문이다.

도표 1. 통신서비스 업종 투자의견

구분	투자의견 (1월)	투자의견 (12월)	등급 변화	사유
통신 업종	비중확대	비중확대	-	• 과도하게 높은 통신 3사 기대배당수익률 정상화 전망 • 2025년 가을 주파수 경매 이후 신규 요금제 출시 전망 • 통신 규제 정책 2025년엔 산업 육성 쪽으로 전환될 것 • 주주이익환원규모 증가분 대비 통신주 상승 폭 미미 • 이익 성장 기대감 높아지며 Multiple 확장 국면 진입 전망

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

2) 1월 투자 매력도 '높음'으로 유지, 연초부터 주가 상승 기대감 높을 것

새해로 바뀌면서 2025년 실적 기대감 높고 여전히 Valuation 매력도 높아 통신주 주가 하방 경직성 유지하는 가운데 주가 추가 상승 시도할 것

2025년 1월 통신서비스 업종 투자 매력도를 '높음'으로 유지한다. 아무래도 연초라서 2025년 통신사 실적 및 이슈에 대한 관심이 높아질 것인데 실적 및 주주이익환원 전망이 양호하고 차세대 서비스 상용화 기대감이 커질 것이기 때문이다.

2025년 통신사 실적은 양호하게 발표될 전망이다. 대단한 펀더멘털 개선이라고 보긴 어렵지만 최소한 외견상으로는 우수한 실적 발표가 예상된다. 2025년 연결 기준 통신 3사 영업이익 합계는 2024년대비 99% 증가가 예상되는데 KT와 LGU+의 기저 효과 때문이다. 2024년 대규모 명퇴금을 반영했던 KT가 2025년도엔 부동산 분양 이익 반영이 예상된다는 점이 결정적이다. 여기에 2025년엔 LGU+ 무형자산상각 부담이 줄어든다는 점도 실적에 긍정적 영향이 예상된다. 인건비 감소 효과로 1.2조원 수준이었던 KT의 본사 영업이익은 1.8조원 수준으로 퀀텀 점프가 예상된다. LGU+ 역시 2025년엔 오랜만에 연결영업이익이 증가 전환할 것으로 보인다. 영업전산시스템 회계 반영 효과 및 서비스매출액 추이를 감안할 때 그렇다.

배당 및 주주이익환원 정책 전망도 밝다. KT의 배당금이 2023년 연간 5,000억원에서 2025년 7,000억원 수준으로 증가할 전망이며 2025년 KT와 LGU+의 자사주 매입이 각각 2,000억원과 1,000억원에 달할 것으로 추정되기 때문이다. 자사주 매입 금액 중 일부 또는 전부가 향후 소각될 예정이라는 점을 감안할 때 2025년 통신사 주주이익환원 금액은 2023년과 2024년 대비 유의미한 증가가 예상된다.

이러한 가운데 5G Advanced 도입 기대감이 높아질 것이다. 미국 T-Mobile과 중국 차이나유니콤이 5G Advanced 상용화에 나선 가운데 트럼프 2기 행정부를 맞이하기 때문이다. 과거 트럼프 1기와 비슷한 상황이 전개될 것이며 과거엔 국가간 4차 산업 패권 경쟁이 펼쳐졌다면 이번엔 AI와 IoT가 세계 각국의 패권 경쟁을 유도할 전망이다. 2025년 가을 미국 FCC와 국내 과기부 주도 하에 주파수 경매가 이루어질 가능성이 높고 할당된 신규 주파수를 기반으로 네트워크 투자와 함께 새로운 5G 요금제 출시 및 AI/5G Advanced 서비스가 본격화될 전망이라 기대를 갖게 한다.

이러한 투자 환경 임을 감안하면 현재 통신사 Multiple은 너무 낮고 기대배당수익률은 너무 높다는 판단이다. 과거 LTE 도입 당시 통신사 PBR이 1.1배, 기대배당수익률이 2%대였고. 5G 도입 초창기 통신사 PBR이 0.9배, 기대배당수익률이 4% 수준이었다는 점을 감안하면 그렇다. 2025년 통신주 상승 여력이 높다는 판단이다. 연초부터 2025년 통신사 주가 상승 기대감이 높아지면서 1월에도 통신주의 상승이 예상된다.

도표 2. 통신서비스 업종 투자 매력도

구분	투자 매력도 (1월)	투자 매력도 (12월)	매력도 변화	사유
통신 업종	4	4	-	• 2025년 통신 3사 연결 영업이익 합계 YoY 99% 증가 전망 • KT와 LGU+ 주도의 2025년 유의미한 이익 성장 예상 • 2025년 KT 인건비 절감 효과 3,500억원에 달할 전망 • 영업전산시스템 상각 부담 경감, LGU+ 25년 이익 증가 전환 예상 • 물가 상승에 따른 경비 급증 효과 2024년 상반기 일단락 • KT 본사 이익 급증 예상. 배당 재원 크게 증가할 듯 • KT 2025~2028년 1조원 규모 자사주 매입/소각 예정 • LGU+ 2025년 1천억원 규모 자사주 매입 전망 • 통신사 주주이익환원 증가분 대비 주가 상승 폭 적어 • LTE 주파수 재할당 이슈로 2025년 가을 국내 주파수 경매 유력 • 25년 말 새로운 5G 요금제 출시 전망, 통신주 Multiple 확장 전망 • LTE/5G 도입 당시 대비 현재 통신사 Multiple 너무 낮은 상황 • 미국 트럼프 재집권, 2025년도엔 4차 산업 패권 경쟁 심화 전망 • 2025년도엔 미국/중국/한국간 AI/IoT 활성화 경쟁 본격화 예상 • 5G Advanced 도입/5G SA로의 진화 본격화될 것 • 2025년 조기 대선 가능성 부각에도 통신 요금 인하 리스크 낮아 • 단통법 핵심 조항 전기통신사업법으로 이관 예정 • 유통시장 감안 시 단통법 폐지해도 통신사 영향 미미할 것 • 제 4 이동통신사업자 시장 진입 실패, 당분간 재시도 어려울 듯 • 2025~2026년에는 통신산업 육성 쪽으로 정책 기조 전환할 듯 • 배당 기준일 2월 말로 변경, 수급 이탈 제한적

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

3) 12월 통신사 주가 부진, 하지만 2024년 연간으론 우수한 상대 수익률 기록

12월 통신주 상대 성과 부진, 하지만 2024년 전체적으로는 우수한 성과를 기록

12월 통신서비스 업종 수익률은 KOSPI 수익률을 하회하였다. 통신 3사가 국내 대형주 중 2024년 연간으로 몇 안 되는 유의미한 주가 상승이 나타난 종목이다 보니 일부 차익 매물이 출회된 영향이 컸다. 하지만 최근 3개월 및 2024년 연간으로는 오랜만에 KOSPI대비 통신서비스 업종이 초과 상승하였다. SKT 외에 실적이 좋진 안았지만 장기 배당 증가에 대한 기대감을 불러일으킨 데다가 DPS 상승 분 대비 주가 오름 폭이 크지 않았다는 인식이 확산된 데 따른 결과였다.

종목별로는 수익률 측면에서 큰 차이는 없었다. LGU+가 월초 탄력적인 상승을 보여주긴 했지만 외국인 매도세 강화와 더불어 코스피 등락이 심해지면서 주가가 흘러내리는 모습을 연출했다. KT는 12월 상대적으로 외국인 매도세에 자유로운 모습이었지만 국내 투자가들의 저가 매수세가 강하게 유입되지 못하면서 지지부진한 모습을 보였다. SKT는 주도주에서 이탈하는 모습을 연출하며 12월 부진한 주가 흐름이 나타났다.

도표 3. 2024년 12월 통신서비스 업종 수익률 점검 (단위: %, %p)

업종명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
통신업종	(10.0)	3.5	(7.5)	11.0

주: 지수는 12/30일 종가 기준
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. 2024년 12월 KOSPI 대비 종목별 수익률 점검 (단위: %, %p)

종목명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
SK텔레콤	(10.1)	(1.3)	(7.1)	6.2
KT	(10.1)	9.1	(8.3)	16.6
LG유플러스	(10.9)	5.3	(8.1)	12.8

주: 주가는 12/30일 종가 기준
자료: Quantiwise, 하나증권

4) 1월 투자 환경 양호 평가, 통신주 시장대비 초과 상승 전망

1월 통신주 KOSPI 대비 초과 상승 전망, 규제 상황 나쁘지 않고 실적/배당 전망 밝아

1월에도 통신서비스 업종 수익률이 코스피 수익률을 상회할 가능성이 높아 보인다. 2025년 조기 대선 가능성이 불거지고 있지만 인위적인 요금인하 권고로 이어질 가능성이 낮고 5G Advanced 도입 이슈가 연초부터 부상할 가능성이 높기 때문이다. 여전히 통신주 PBR이 낮고 기대배당수익률이 높은 상황인데 ROE 상승과 더불어 시중 금리 하락이 지속될 것이라 통신주 상승 기대감이 높아질 것이란 판단이다.

1월 통신 이슈는 많다. 1) 2024년 4분기 실적 프리뷰 및 2025년 통신 3사 실적 전망, 2) 2025년 통신 3사 주주이익환원 정책 변화, 3) 1월 미국 트럼프 대통령 취임 및 통신 정책 변화, 4) 미국/중국 5G Advanced 도입 본격화, 5) 2025년 국내 조기 대선 가능성 및 통신 요금 인하 권고 가능성, 6) 정책 금리 인하에 따른 시중 금리 변화 및 통신주 배당 수급 영향, 7) 단통법 폐지에 따른 통신사 영향 정도가 투자가들의 관심을 끌 것으로 보인다.

1월 부각될 제반 이슈로 보면 1월에도 통신주가 강세를 띨 가능성이 높다는 판단이다. 무엇보다 트럼프 2기 출범에 따른 AI/IoT 패권 경쟁 및 5G Advanced 도입 이슈가 거세질 것이란 점은 기대를 갖게 한다. 미국 T-Mobile과 중국 통신사들이 5G Advanced 상용화에 나선 가운데 공화당의 트럼프 정권이 1월에 들어섬에 따라 차세대 네트워크에 대한 투자가들의 관심이 집중될 전망이다.

일부에선 규제 상황을 걱정하는데 사실상 조기 대선이 이루어진다고 해도 통신요금인하 강도가 높게 전개되긴 어렵고 단통법 폐지에 따른 통신 유통 시장 영향은 크지 않을 전망이다.

2025년 조기 대선이 국내에서 이루어진다고 해도 강도 높은 통신 요금 인하 권고가 이루어질 가능성은 낮다. 1) 소비지출대비 통신비 동향으로 볼 때 국내 통신비 부담이 지속적으로 낮아졌고, 2) 9년만에 발표된 OECD 보고서에서 국내 통신비가 세계적으로 저렴한 것으로 나타났으며, 3) 미국 트럼프 행정부 2기를 맞이하여 AI/IoT 생태계 주도권 경쟁이 펼쳐지면서 통신 산업 육성 정책이 다시 본격적으로 펼쳐질 가능성이 높기 때문이다.

단통법 폐지 영향도 크지 않을 것이다. 논란의 중심이었던 25% 선택약정요금할인 제도가 전기통신사업법으로 이관되어 유지되는 것으로 결정되었으며 추가로 제조사의 판매장려금 자료 제출 의무, 지원금 차별 지급 금지, 과도한 지원금 차별 발생 시 방송통신위원회 사후 규제 등이 핵심 조항으로 전기통신사업법에 담겼기 때문이다. 대다수 조항들이 전기통신사업법으로 이관됨에 따라 단통법 폐지가 통신사에 미칠 영향은 미미할 전망이다. 특히 앞으로 이통사가 제조업자별로 단말기 판매 장려금 규모를 알 수 있도록 제공해야 하는데 이 경우 실제 단말기 판매 가격이 노출될 수 있어 통신사 입장에선 나쁠 게 없어 보인다.

시중 금리 하락 가능성도 통신주에겐 수급상 호재이다. 경기 침체 우려가 큰 가운데 6%에 달하는 높은 기대배당수익률은 통신주 투자 가치를 높여줄 수 있으며 배당수익률과 시중 금리간 큰 차이는 통신사로 하여금 자사주 매입 의지를 높여줄 수 있기 때문이다. 자사주 매입은 밸류업 정책의 핵심인 ROE 상승에도 도움을 줄 수 있어 통신사 경영진들의 자사주 매입에 대한 니즈가 커질 것이란 판단이다.

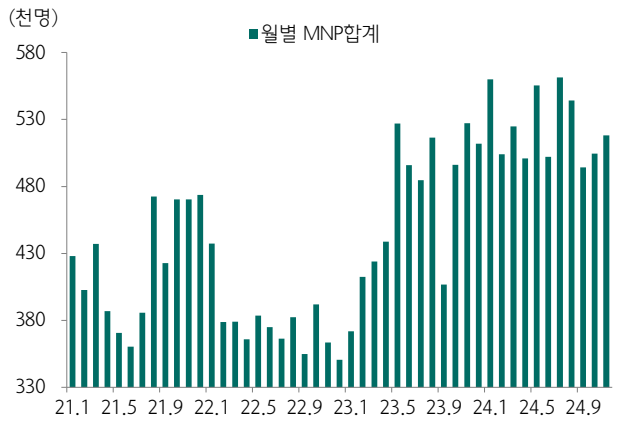
2025년 1월 통신주 수익률 우수할 것, 통신업종만큼 이익 성장 기대감/밸류에이션 매력도 갖춘 업종이 드물기 때문

도표 5. 1월 통신서비스 업종 이슈 점검

구분	내용
긍정적 요소	• 낮은 기저에 힘입어 2025년 통신 3사 영업이익 합계 올해 대비 2배 성장 전망 • 경쟁 상황 감안 시 단통법 폐지에도 국내 통신 유통 시장 크게 영향 받긴 어려운 상황 • 2025년 조기 대선 가능성 높아지고 있지만 인위적인 통신 요금 인하 권고 가능성 낮음 • KT 본사 이익의 50% 배당+향후 4년간 1조원 자사주 매입/소각 예정 • KT 인건비 감소로 2025년 본사 영업이익 급증 예상, 배당금 5천억원에서 7천억원으로 증가 전망 • LGU+ 무형자산상각 부담 감소, 2025년엔 이익 증가 전환 예상 • 2025년 1분기 KT와 LGU+ 실적 개선될 전망, SKT도 양호한 실적 달성 예상 • LTE 주파수 재할당 이슈 감안 시 2025년 가능 5G 추가 주파수 경매 사실상 유력해진 상황 • 2025년 가을 이후 신규 주파수 투자 돌입 예상, 2025년 하반기 신규 요금제 출시 논의 전망 • 미국 트럼프 재집권 및 상/하원 공화당 석권으로 FCC 주파수 경매 권한 재취득 전망 • 2025년 하반기 미국 5G 추가 주파수 경매 예상, 전세계 5G Advanced 이슈 거세질 것 • 정책 금리 인하 및 시중 금리 하락으로 통신사 높은 배당수익률 매력적으로 다가올 것 • 망 무임승차방지 법안 논의 중, 국내 통신사 망 패권 강화 예상 • 제 4 이동통신사업자 시장 진입 실패, 당분간 재추진 가능성 낮아 • 2025년 통신요금인하 보단 네트워크 투자 활성화로 규제 정책 전환 예상 • 중국 차이나유니콤/미국 T-Mobile 2024년 내 5G Advanced 서비스 상용화 예정 • 한/미/중 5G Advanced 조기 도입 경쟁 불가피, 2025년 하반기 5G Advanced 도입 예상 • 배당 기준일 2월 말로 변경, 수급 이탈 미미할 것
부정적 요소	• 5G 순증 가입자수 월 20만명대로 급감, 이동전화매출액 성장 우려 커질 전망 • 이동전화매출 성장률 뚜렷한 둔화, 단기 이익 정체 불가피 • AI 등 신사업 성과 부진, 유료화/요금제 도입 험난한 상황 • 섹터 구성, 통신 3사 ROE 감안하면 밸류업 지수 편입 어려울 전망 • 국내 통신사 PBR 낮지만 해외 통신사 대비 ROE가 낮은 편 • 30GB 미만 중저가 5G 요금제 다량 출시, 요금 과소비 축소/낙전수익 감소 예상 • 이동통신 매출 성장 정체로 요금제 개편 시급한 상황, 하지만 신규 요금제 출시 2025년 말로 지연 • 알뜰폰 M/S 50%로 규제 시 MVNO를 통한 통신사 가입자 유치 전략 구사 어려울 전망 • 2025년 투자 유망한 KT 외국인 한도 소진, 수급상 약점 존재
종합 평가	• 통신사 외견상 실적은 양호하게 나타날 전망, 주주이익환원수익률로 보면 통신 3사 주가 매력적

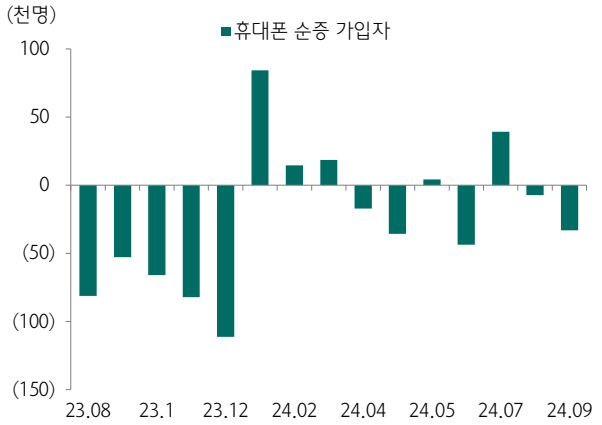
자료: 하나증권

도표 6. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



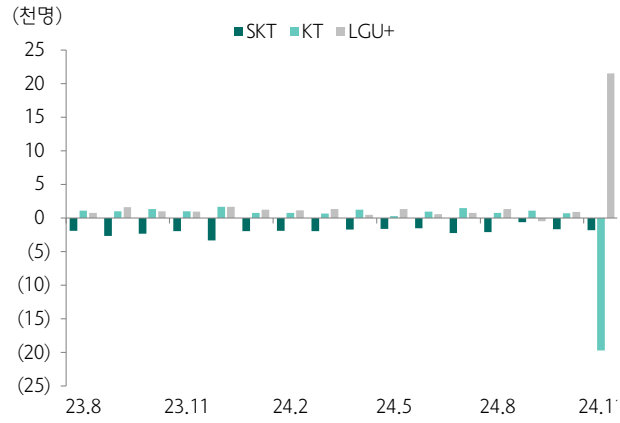
자료: KTOA, 하나증권

도표 7. 휴대폰 순증가입자수 추이(통신 3사 합산)



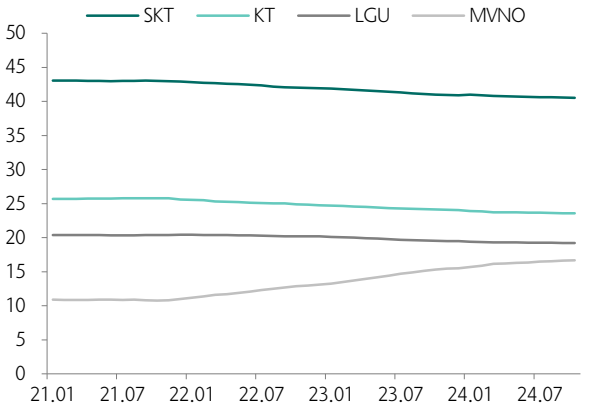
자료: 과기부, 하나증권

도표 8. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



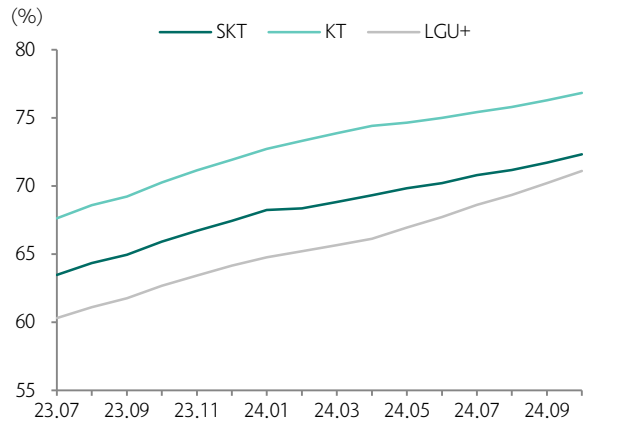
자료: KTOA, 하나증권

도표 9. 휴대폰 누적가입자수 M/S 추이



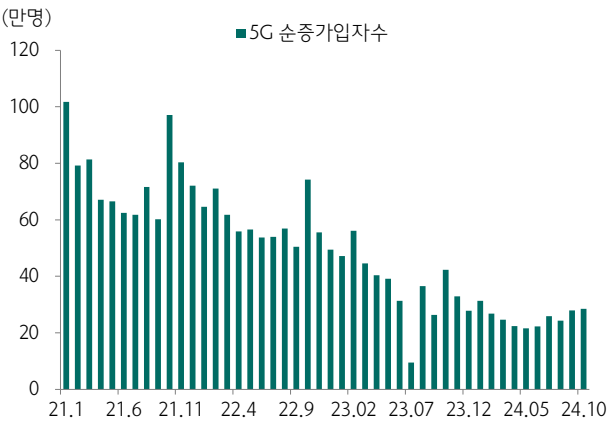
자료: 과기부, 하나증권

도표 10. 통신 3사 5G 보급률 추이



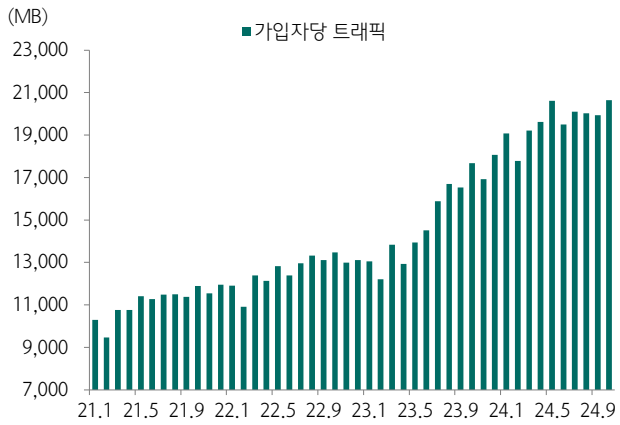
자료: 과기부, 하나증권

도표 11. 5G 순증가입자 동향



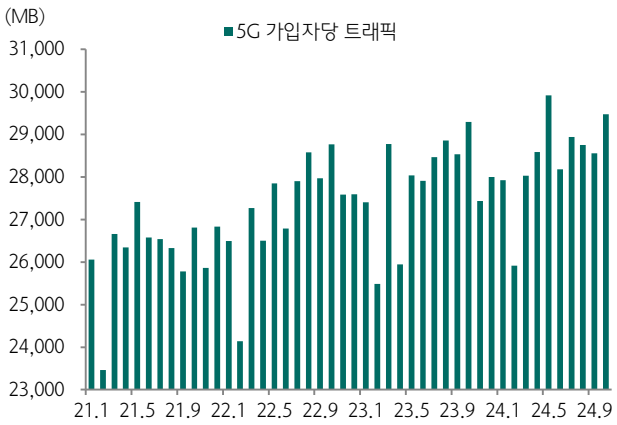
자료: 과기부, 하나증권

도표 12. 국내 가입자당 트래픽 추이



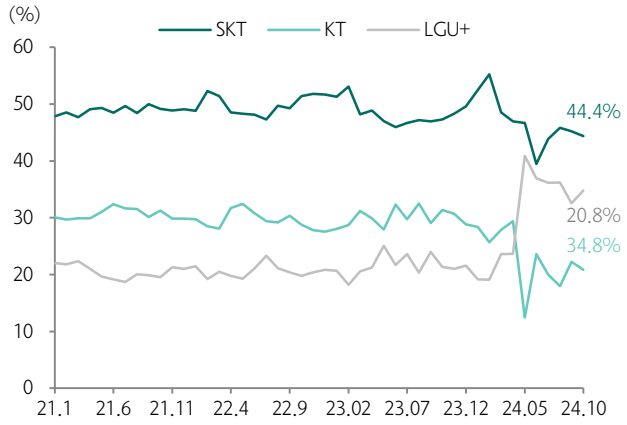
자료: 과기부, 하나증권

도표 13. 5G 가입자당 트래픽 추이



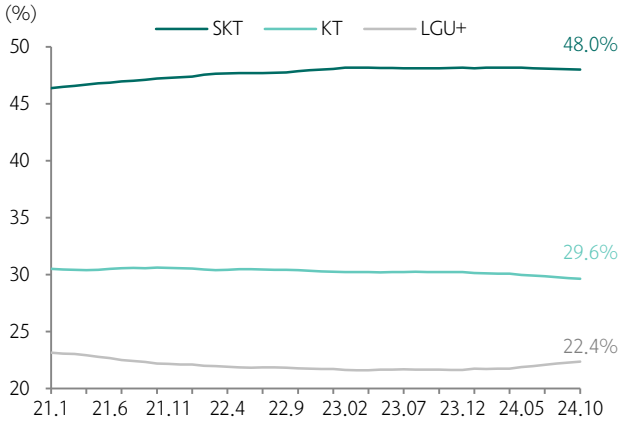
자료: 과기부, 하나증권

도표 14. 5G 순증 가입자 M/S 동향



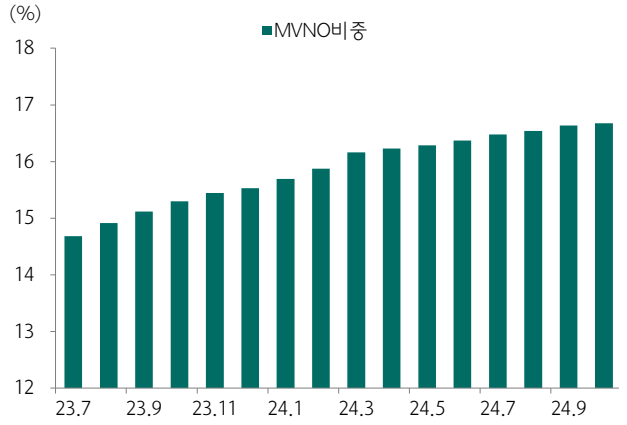
자료: 과기부, 하나증권

도표 15. 5G 누적 가입자 M/S 동향



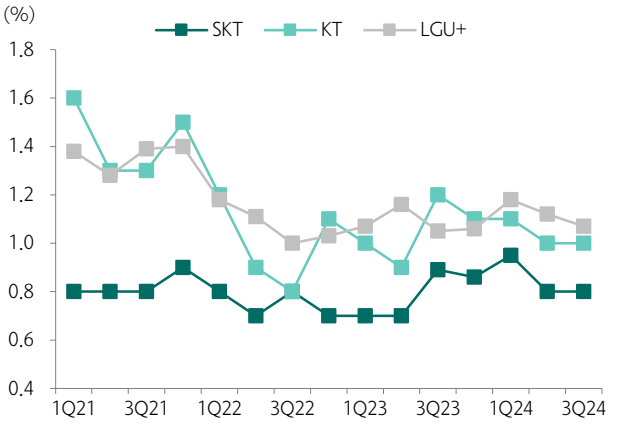
자료: 과기부, 하나증권

도표 16. MVNO(재판매) 비중 추이



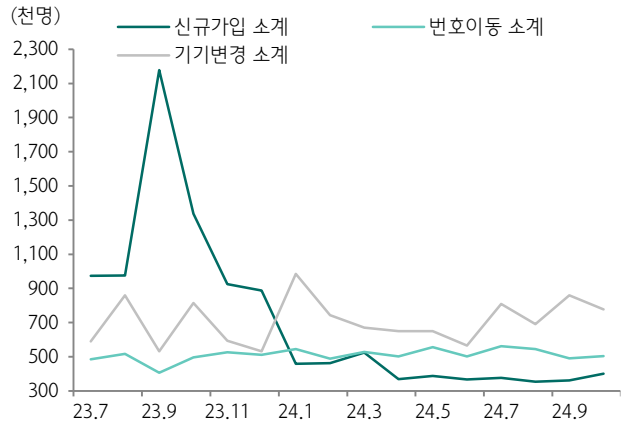
자료: 과기부, 하나증권

도표 17. 통신 3사 분기별 해지율 추이



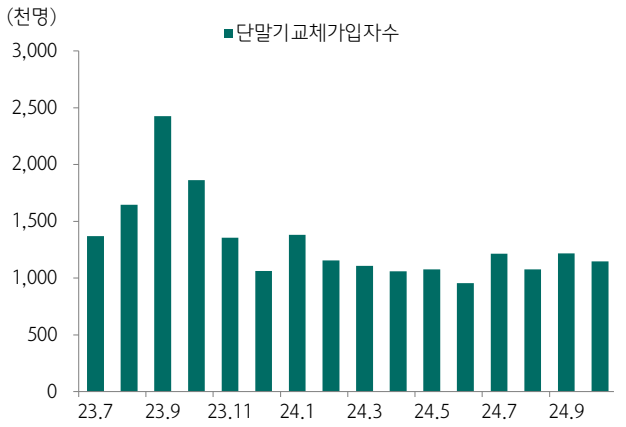
자료: 각 사, 하나증권

도표 18. 이동전화 가입 유형별 가입자수 추이 (재판매제외)



자료: 과기부, 하나증권

도표 19. 통신 3사 단말기교체가입자수(신규+기변+MNP) 합계 추이



자료: 과기부, 하나증권

2. 12개월 Top Pick은 KT로 유지, 1월 투자매력도는 LGU+>KT>SKT 순

1) 12개월 Top Pick을 KT로 변경

12개월 Top Pick을 KT로 유지, 2025년 높은 이익/배당 성장 예상되기 때문

통신서비스업종 12개월 Top Pick을 KT로 유지한다. 1) 장/단기 이익 흐름 및 성장률, 2) 장/단기 배당 성장률, 3) 기대배당수익률, 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&A가 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 Top Pick으로 제시하는 이유는 주주이익환원규모 대비 현재 시가 총액이 너무 적고 주주이익환원 증가분 대비 주가 상승폭도 크지 않았기 때문이다. KT 주주이익환원 규모가 2023년 5천억원에서 2025년 9천억원 수준으로 80% 증가한 반면 주가 상승 폭은 40% 수준에 그쳤다. 더불어 네트워크 자회사 물적 분할을 통한 조직 개편 효과도 큰 기대를 갖게 한다. 본사 이익 증가를 통한 배당 재원 증대와 더불어 조직 슬림화 통한 수익성 향상, 원활한 신사업 육성이 기대되기 때문이다. 2024년엔 통신서비스 업종 내 SKT가 주도주였다면 2025년도엔 KT가 주도주가 될 가능성이 높다는 판단이다.

도표 20. 통신 3사 투자 환경상 긍정적/부정적 요인 점검

구분	긍정적 요인	부정적 요인
SKT	• 주주이익환원 규모 대비 시가총액 적은 상황 • 주주이익환원금액 한 단계 레벨 업, 주가 상승 부족 • SK브로드밴드 실적 호전 본격화, 대규모 배당금 유입 지속될 것 • SK그룹 지배구조 개편 수혜주, 높은 주주이익환원 규모 지속될 전망	• 이동전화매출액 성장률 둔화 양상 • 주요 영업비용 증가 추세 • 2025년도엔 이익 정체 국면 전개 예상 • 상대적으로 높은 PER 수준
KT	• 기저 효과로 2025년 이익 급증 예상 • 2025년 주주이익환원 규모 급증 예상 • 실질 자산가치대비 시가총액 적은 상황 • 조직 개편으로 본사 기업 가치 상승 전망	• 외국인 한도 소진, 수급상 불리함 존재 • 3사 중 ROE 가장 낮은 편 • 경쟁사대비 과다한 영업비용, 방대한 자산 규모 • 가입자 M/S 하락 추세
LGU+	• 이익 성장률/배당 성향 수준으로 볼 때 장기 배당 증가 여력 존재 • 조달 금리/기대 배당수익률로 보면 자사주 매입 소각 가능성 존재 • 통신 3사 중 최근 3년간 서비스매출액 성장 폭 가장 큰 상황 • 통신 3사 중 PER, PBR 가장 낮음	• MNO 가입자 성장 정체, 가입자 질 저하 • 이동전화매출액 성장 둔화, B2B 매출 성장 폭 둔화 • 과거 대비 낮은 5G 순증 가입자 M/S 기록 중 • 서비스매출액대비 영업비용 비중 하락세 주춤
종합평가	• 2025년 실적 예상 및 DPS 전망, 높은 주주이익환원 수익률을 감안하여 KT를 12개월 최선호주로 선정	

자료: 하나증권

2) 1월 매력도는 LGU+>KT>SKT 순, 단기 수급 유리한 LGU+ 주목해야

1월 종목별 투자 매력도는 LGU+>KT>SKT 순으로 평가, 단기적으론 2025년 실적 회복 기대되는 LGU+에 관심 높여야

반면 12개월 Top Pick과 달리 2025년 1월 월간 Top Pick은 LGU+로 제시한다. 더불어 1월 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도는 LGU+>KT>SKT로 평가한다.

LGU+를 월간 Top Pick으로 제시하는 이유는 1월이라 아무래도 2025년 실적/배당 이벤트가 많고 수급상 유리한 종목에 투자가들의 관심이 높을 것으로 판단되기 때문이다. LGU+는 2024년 내내 1만원 수준에서 주가가 횡보하였다. 2023년에 이어 2024년에도 이익 감소가 이어질 것이란 우려가 주가 상승을 짓눌렀고 낮은 PER, PBR 상황이 지속되었다. 하지만 2025년도엔 상황이 달라질 것이다. 여전히 MVNO를 중심으로 이동전화매출액 증가가 지속되고 있는 반면 영업전산시스템 상각 비용은 정체 양상을 나타내고 있기 때문이다. 2025년엔 비용 부담 감소로 3년 만에 영업이익 증가 전환이 유력하다. 여기에 주주이익환원 규모도 증가가 예상된다. 순이익의 최대 60%를 주주이익환원으로 사용할 수 있고 ROE 상승을 추진한다는 밸류업 정책을 발표했기 때문이다. 2025년도엔 최소 DPS 650원에 추가로 자사주 매입 1천억원 집행이 유력하다는 판단이다. 소각이 당장 이루어 지지는 않겠지만 추후 일정 부분 소각이 진행될 수 있어 주주이익환원 규모 대비 주가가 낮다는 인식이 확산될 전망이다. 아직은 외국인/기관 누적 매수 규모가 크지 않아 수급상 유리한 국면이 나타날 수 있고 2025년 이익 턴어라운드 기대감이 높아지면서 Multiple 정상화가 이루어질 것으로 예상되어 연초 투자 유망하다는 판단이다.

KT는 지난해 12월에 이어 올해 1월에도 투자 유망하다고 평가한다. 물론 외국인 한도 소진으로 수급상 불리함이 있다는 점과 대규모 일회성 인건비 발생으로 2024년 4분기 실적이 부진할 것으로 예상된다는 점은 단기 주가에 부담일 수 있다. 하지만 중장기적으로 보면 2025년 국내 통신업종에서 가장 큰 기대를 갖게 하는 종목은 KT일 수 밖에 없다. 일시적인 기간 조정 후 중장기 주가 우상향 기조가 지속될 것이란 판단이다. 과거에도 통신주 투자에 가장 중요한 지표는 DPS/주주이익환원 규모의 흐름과 기대 배당수익률 또는 주주 환원 수익률이었다. 2025년 KT의 총 배당금 및 주주이익환원 규모는 각각 7천억원과 9천억원에 달할 것이며 일시적인 아닌 장기적인 증가 추세를 유지할 전망이다. 결국 주가가 80% 정도 올랐어야 하는데 그 정도에 미치지 못했다는 점을 감안하면 여전히 투자 유망하다는 판단이다. 여전히 중장기로 보면 3사 중 가장 높은 수익률 달성이 예상된다.

SKT 역시 1월 주가 전망은 나쁘지 않다. 2024년 4분기에 이어 2025년 1분기 실적도 양호하게 나타날 전망이며 수급적으로 볼 때 외국인 한도가 소진된 KT 대신 SKT를 외국인이 매수할 가능성이 있기 때문이다. 기대배당수익률 역시 6.7% 수준으로 여전히 높다. 단 2024년 국내 통신 3사 중 유일하게 양호한 실적을 기록함에 따라 2025년 연간으로 보면 역기저 효과가 발생할 수 있다는 점이 부담스러울 뿐이다. 2025년 1분기까지는 SKT가 YoY 유의미한 이익 성장을 지속할 전망이라 KT/LGU+ 주가 상승에 편승한 주가 우상향 기조는 당분간 나타날 수 있을 것이란 판단이다.

도표 21. 통신업종 종목별 투자 의견

구분	투자의견	목표가 (12개월)	사유
SKT	매수	70,000원	• 장기 안정적 이익 성장 기조 유지될 전망, 주주이익환원 금액 대비 저평가 상황
KT	매수	60,000원	• 2025년 괄목할만한 실적 호전 예상, 조직 개편으로 기업 체질 변화 예상
LGU+	매수	14,000원	• 이익 감소에 대한 공포 마무리, 2025년 이익 증가 전환 기대감으로 주가 오를 것

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

도표 22. 1월 통신업종 종목별 투자매력도 순위

순위	종목명	주가(12/30)	3개월 예상 주가 밴드	P/E	P/B	평가 사유
1	LGU+	10,330원	10,000~13,000원	7.8	0.5	• 2025년 이익 증가 전환 기대감으로 주가 본격 상승 반전 예상
2	KT	43,850원	42,000~53,000원	5.9	0.6	• 주주이익환원 증가 폭 감안 시 주가 장기 상승 추세 유지될 전망
3	SKT	55,200원	54,000~64,000원	10.4	1.0	• 2024년 기저 높아 2025년 실적/배당 기대감 저하

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

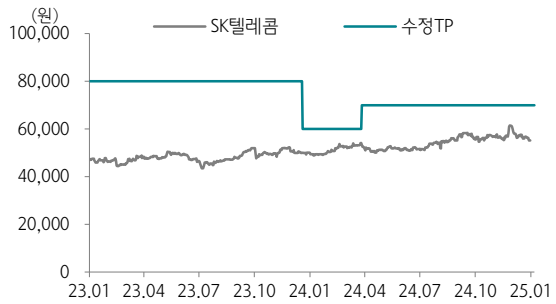
도표 23. 1월 통신업종 종목별 투자매력도 순위 변화

구분	순위(1월)	순위(12월)	순위 변화	사유
LGU+	1	1	-	• 2025년 실적 전망 낙관적, 밸류업 기대감도 높아질 전망
KT	2	2	-	• 조직 개편 효과 강력, 주가는 크게 못 오른 상황, 단 외국인 한도 소진은 수급상 부담
SKT	3	3	-	• DPS 흐름 및 기대배당수익률 양호, 반면 2025년 단기 이익 정체 가능성은 부담

주: 투자 매력도는 향후 1개월 기준
자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

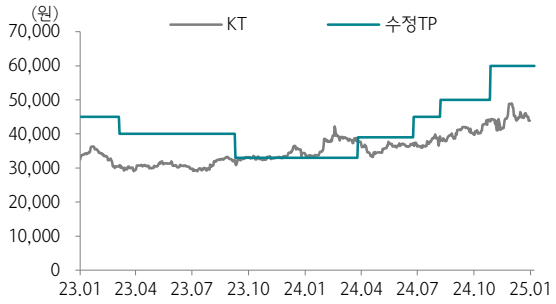
SK텔레콤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.1.5	1 년 경과		-	-
22.1.5	BUY	80,000	-32.75%	-21.88%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

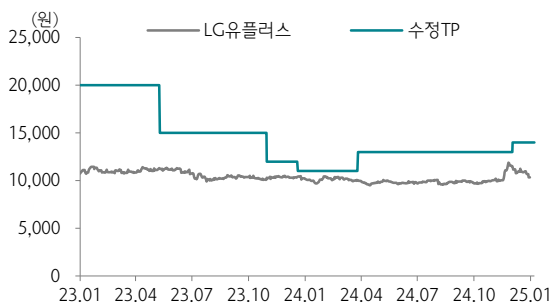
KT



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.29	BUY	60,000		
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%
23.3.7	BUY	40,000	-23.13%	-16.75%
23.1.5	1년 경과		-	-
22.1.5	BUY	45,000	-20.90%	-13.00%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.4	BUY	14,000		
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%
23.5.11	BUY	15,000	-29.73%	-24.47%
23.1.5	1년 경과		-	-
22.1.5	BUY	20,000	-36.76%	-26.25%

Compliance Notice

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

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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	94.57%	4.98%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 1월 3일