

2025년 2월 27일 | 산업분석_Industry In-depth

Overweight

Top Pick 및 관심종목

*CP 2025년 2월 25일

SKT(017670)

BUY | TP 70,000원 | CP 58,200원

KT(030200)

BUY | TP 70,000원(상향) | CP 47,800원

LGU+(032640)

BUY | TP 14,000원 | CP 10,640원

통신서비스 3월 투자 전략

주주이익환원 규모 구체화되면서 KT 중심으로 통신주 오를 것

3월 매력도 '높음' 유지, 주주이익환원 증가분에 대한 주가 반영 아직 미미해

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자이견 비중 확대, 2025년 3월 투자 매력도 '높음'을 유지한다. 투자자들의 시각이 2025년 1분기 및 연간 이익, 2025년 주주이익환원 정책에 집중될 것인데 전망이 밝기 때문이다. 특히 4분기 실적 컨퍼런스 콜을 통해 드러난 통신사 주주이익환원 정책은 3~4월 통신주에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다. LGU+가 1분기 내 기존 자사주 700억원 어치를 소각하겠다는 계획이 확인될 것이며 KT의 1분기 배당이 증액될 경우 2025년 전체 배당금을 가늠할 수 있을 것이기 때문이다. 통신주의 경우 장기 주주이익환원 전망이 통신사 시가총액을 결정한다. 그렇다고 보면 KT 주가는 너무 오르지 못했다는 판단이며 LGU+ 주가도 저렴해 보인다. 2025년 통신 3사 배당금+자사주 소각 추정 규모가 KT 9,500억원, LGU+ 3,500억원 규모로 KT가 2023년대비 거의 2배 증가하는데 반해 주가는 50% 상승에 그쳤고 LGU+ 역시 주주이익환원 규모가 25% 증가하는 데 반해 주가는 7% 상승에 머물러 있기 때문이다.

1분기로 투자자들의 시각 이동, 2025년 이익 성장 기대감 높아질 전망

3월 통신 이슈는 많지 않다. 1) LGU+의 1분기 내 기존 자사주 700억원 규모 소각 발표 가능성, 2) KT 자사주 매입 진행 및 2025년 주주이익환원 규모 예측, 3) 미국 FCC 주파수 경매 사업자 의견 수렴 발표 가능성, 4) 2025년 조기 대선 시 통신 요금 인하 이슈 부각 가능성, 5) 단통법 폐지 이후 통신유통시장 변화 가능성 등이 전부이다. 사실상 3월 부각될 제반 이슈로 보면 통신주 약세 요인을 찾기 어려워 보인다. 국내 조기 대선에 따른 인위적인 통신 요금 인하 권고 뿐만 아니라 단통법 폐지로 인한 통신 시장 과열 가능성도 낮기 때문이다. KT와 LGU+의 주주이익환원 증대 움직임이 투자가들로부터 긍정적 평가를 받음과 동시에 장기 매수세 유입에 따른 주가 상승으로 이어질 수 있을 것이란 판단이다.

12개월 Top Pick KT로 유지, 3월 종목별 투자 매력도는 KT>LGU+>SKT 순

12개월 Top Pick과 마찬가지로 통신서비스 2025년 3월 월간 Top Pick 역시 KT로 제시한다. 더불어 3월 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도를 KT>LGU+>SKT로 평가한다. 어느 때보다 KT 주주이익환원 규모 증가에 대한 기대감이 커질 시점이므로 KT 집중 매수에 나설 것을 추천한다. 현 주가 대비 40% 이상의 KT 주가 상승이 기대되며 2025년도엔 통신주 내 주도주 역할을 수행할 것이란 판단이다. 2025년도엔 주주이익환원 규모 변화에 따른 통신 3사간 시가총액 재배치 양상이 펼쳐질 것에 대비할 필요가 있겠다.



Analyst 김홍식 prol1@hanafn.com

RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

1. 3월 통신서비스 업종 투자 매력도 ‘높음’으로 유지

1) 통신서비스 업종 투자의견 ‘비중확대’로 유지

통신서비스 업종에 대한
투자의견을 ‘비중확대’로 유지,
시중 금리 및 장기 이익 성장 기
대감 감안하면 현재 Multiple
너무 낮기 때문

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자의견을 ‘비중확대’로 유지한다.

이러한 평가를 하는 이유는 1) 장기 이익 전망 및 시중 금리 동향을 감안하면 국내 통신 3사 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) 2026년에나 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 (3월)	투자의견 (2월)	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

4분기 실적 발표 이후 통신주 반등 개시, 3월엔 탄력적 상승 나타낼 것

2) 3월 투자 매력도 ‘높음’으로 유지, 주주이익환원 증대 기대감 점차 높아질 것

2025년 3월 통신서비스 업종 투자 매력도를 ‘높음’으로 유지한다. 4분기 실적 발표 이후 투자자들의 시각이 2025년 1분기 및 연간 이익, 2025년 주주이익환원 정책에 집중될 것인데 전망이 밝기 때문이다.

2025년 1분기 통신 3사 실적 전망은 밝다. 2024년 1분기까진 물가 상승에 대한 여파가 있었지만 이후 안정화 추세를 나타냈고 최근 둔화 양상이긴 하지만 YoY로 보면 그래도 이동전화매출액 증가 흐름이 이어지고 있기 때문이다. 특히 1분기 아파트분양수익 발생이 예상되는 KT와 영업전산시스템 상각 비용 부담이 감소할 LGU+의 경우엔 더욱 그렇다. 4분기 일회성 인건비 반영 때문에 실적이 부진했던 통신 3사 실적이 1분기엔 크게 호전되는 양상을 보일 전망이다. 통신사 주주들의 경우 이익 변동성이 낮기 때문에 1분기 실적을 보고 연간 실적을 판단하는 경우가 많아 3~4월 긍정적인 통신주 흐름이 예상된다.

4분기 실적 컨퍼런스 콜을 통해 드러난 통신사 주주이익환원 정책 전망도 3~4월 통신주에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다. LGU+가 1분기 내 기존 자사주 700억원 어치를 소각하겠다는 계획이 확인될 것이며 KT의 1분기 배당이 증액될 경우 2025년 전체 배당금을 가늠할 수 있을 것이기 때문이다. 이미 LGU+는 1분기 내 기존 자사주 소각 계획을 언급한 바 있으며 2분기 내엔 올해 추가 자사주 매입에 대한 입장을 밝힐 것이라고 예고했다. 더불어 KT는 2025년 조직개편 효과로 본사 이익이 급증할 것이며 이익 급증에도 불구하고 일회성 제거 후 본사 순이익의 50%를 배당금으로 지급하고 추가로 부동산 분양 이익/배당금 유입분 등을 자사주 매입/소각 재원으로 진행하는 주주이익환원 정책을 발표하였다.

통신주의 경우 장기 주주이익환원 전망이 통신사 시가총액을 결정한다. 그렇다고 보면 KT 주가는 너무 오르지 못했다는 판단이며 LGU+ 주가도 저렴해 보인다. 2025년 통신 3사 배당금+자사주 소각 추정 규모가 KT 9,500억원, LGU+ 3,500억원 규모로 KT가 2023년대비 거의 2배 증가하는데 반해 주가는 50% 상승에 그쳤고 LGU+ 역시 주주이익환원 규모가 25% 증가하는 데 반해 주가는 7% 상승에 머물러 있기 때문이다. 아마도 KT와 LGU의 주주이익환원 규모에 대한 투자자들의 신뢰도 상승이 이루어지면서 KT를 필두로 LGU+ 주가가 따라가는 주가 상승 선순환 구조가 나타날 것이란 판단이다.

도표 2. 통신서비스 업종 투자 매력도

구분	투자 매력도 (3월)	투자 매력도 (2월)	매력도 변화	사유
통신 업종	4	4	-	1분기 통신 3사 연결 영업이익 YoY 35% 증가한 16,553억원 전망 25년 통신 3사 연결영업이익 합계 YoY 60% 성장 전망 - KT 조직 개편에 따른 연결 인건비 감소액 연간 3천억원에 달할 듯 - LGU+ 상각 부담 감소, 25년 두 자리 수 영업이익 성장 전망 - KT 25년 연간 총 주주이익환원 규모 9,500억원에 달할 전망 - LGU+ 1Q 700억원 자사주 소각, 2Q 1천억원 자사주 매입 전망 - KT 주주이익환원 규모 2배 증가, 주가 상승 폭은 50%에 불과 - LGU+ 주주이익환원 규모 25% 증가, 주가 상승 폭은 7% 수준 - 제조사간 경쟁 미약, 국내 통신유통시장 과열 가능성 낮아 - 공정위 과징금 수위 조절 시사, 리스크 낮아져 - 제 4 이통 주파수 할당 대가 일시납 추진, 선정 가능성 희박 - OECD 통신 요금 비교 발표, 국내 통신 요금 저렴한 것으로 나타남 - 네트워크 경쟁 이슈 재발, 조기 대선에도 요금 인하 리스크 감소 - 미국 FCC 추가 5G 주파수 할당 공론화 시작 - LTE 주파수 재할당 이슈로 2025년 가을 국내 주파수 경매 유력 2025년 말 이후 5G 신규 요금제 검토 예상 - LTE/5G 도입 당시 대비 현재 통신사 Multiple 너무 낮은 상황

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

2월 통신주 상대 성과 코스피와 비슷, 중순 이후 반등 양상

3) 2월 통신주 코스피 수익률과 비슷, 중순 이후 상승 반전 시도 중

2월 통신 서비스 업종 수익률은 KOSPI 수익률과 비슷하게 나타났다. 월초에는 아무래도 2024년 4분기 실적이 부진할 것이란 우려가 통신주 상승을 가로 막는 양상이었고 수급적으로도 경기관련주들이 탄력적인 반등세를 시현하면서 매수세가 쏠린 것이 통신주 상대적 약세를 불러왔다.

하지만 2월 중반 이후엔 통신주 상승이 나타났는데 2025년 실적 호전 예상과 더불어 유의미한 주주이익환원 규모 증가가 나타날 것이란 기대감이 형성되었기 때문이었다.

종목별로는 큰 수익률 차이는 없었는데 초반에는 SKT 주가 상승이 나타난 반면 중반 이후엔 KT의 상대적 강세가 나타나는 가운데 LGU+도 오랜만의 주가 반등 양상을 보였다. 지난해 주도주 역할을 수행했던 SKT 주가가 하순 이후 약한 모습을 보였는데 소극적인 주주이익환원 정책을 발표한 것이 주된 이유였다.

도표 3. 2025년 2월 통신서비스 업종 수익률 점검

(단위: %, %p)

업종명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
통신업종	4.5	2.8	0.8	(1.0)

주: 지수는 2/25일 종가 기준
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. 2025년 2월 KOSPI 대비 종목별 수익률 점검

(단위: %, %p)

종목명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
SK텔레콤	6.2	2.5	2.5	(1.3)
KT	1.7	6.7	(2.0)	2.9
LG유플러스	7.0	(5.3)	3.4	(9.1)

주: 주가는 2/25일 종가 기준
자료: Quantiwise, 하나증권

4) 3월 통신주 투자 환경 양호 평가, KT 중심으로 주가 오를 것

주주이익환원 증가 기대감 커지면서
KT 위주로 주가 탄력적 상승 예상

2월 통신주 성과가 당초 예상보단 부진했다. 하지만 3월엔 다른 양상이 펼쳐지면서 통신서비스 업종 수익률이 코스피 수익률을 상회할 가능성이 높다는 판단이다. 1분기 실적이 서서히 윤곽을 드러내면서 2025년 통신사 호실적에 대한 기대감이 높아질 것이며, KT와 더불어 LGU+의 자사주 매입 또는 소각 계획이 시장에 드러남과 동시에 2025년 주주이익환원 증대 기대감 상승이 예상되기 때문이다.

3월 통신 이슈는 많지 않다. 1) LGU+의 1분기 내 기존 자사주 700억원 규모 소각 발표 가능성, 2) KT 자사주 매입 진행 및 2025년 주주이익환원 규모 예측, 3) 미국 FCC 주파수 경매 사업자 의견 수렴 발표 가능성, 4) 2025년 조기 대선 시 통신 요금 인하 이슈 부각 가능성, 5) 단통법 폐지 이후 통신유통시장 변화 가능성 등이 전부이다.

그런데 사실상 3월 부각될 제반 이슈로 보면 통신주 약세 요인을 찾기 어려워 보인다. 국내 조기 대선에 따른 인위적인 통신 요금 인하 권고 뿐만 아니라 단통법 폐지로 인한 통신 시장 과열 가능성도 낮기 때문이다. 지난해 OECD 국가간 요금 비교 결과를 보면 국내 통신 요금이 상대적으로 저렴한 것으로 발표되었으며 소비지출대비 가계 통신비 비중이 최근 수년간 지속적인 하락세를 나타냈다. 요금 인하 추진 명분이 약화될 수 밖에 없으며 미국 트럼프 대통령 취임 이후 4차 산업 패권 경쟁이 본격화되는 양상이라는 점을 감안하면 인위적 통신 요금 인하 권고가 이루어질 가능성은 낮아 보인다. 단통법 폐지로 인한 통신 시장 과열 가능성도 낮다. 우량 가입자 유치 경쟁을 펼칠 만한 이벤트도 부재한 가운데 제조사간 경쟁이 치열하지 않은 상황이기 때문이다. 중국 휴대폰이 인기를 끌지 않는 이상 특별한 시장 과열 조짐이 나타날 가능성은 희박하다는 판단이다.

반면 KT와 LGU+의 주주이익환원 증대 움직임은 투자가들로부터 긍정적 평가를 받음과 동시에 장기 매수세 유입에 따른 주가 상승으로 이어질 수 있을 것이란 판단이다. KT가 이미 2,500억원 자사주 매입/소각에 나선 상황에서 LGU+가 3월내 700억원 상당의 기존 보유 자사주 소각 여부를 결정할 예정이기 때문이다. 2025년 KT와 LGU+의 주주이익환원 규모 증가가 사실상 유력해지는 상황이며 KT 1분기 배당이 윤곽을 드러내면서 KT를 선발로 통신주 상승이 이어질 것이란 판단이다.

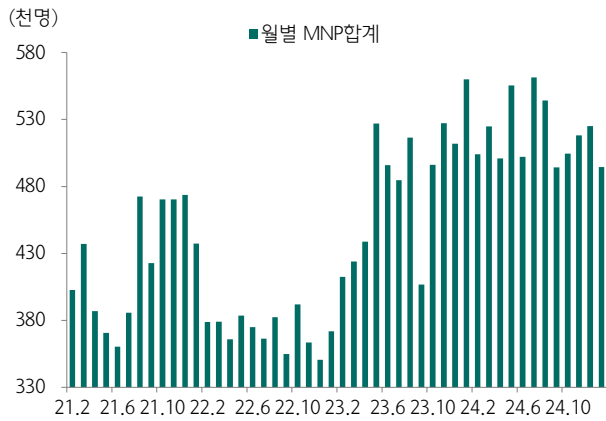
도표 5. 3월 통신서비스 업종 이슈 점검

3월 통신주 KOSPI 수익률을 상회할 전망, 주주이익환원 금액 대비 주가 너무 낮다는 인식 확산될 것이기 때문

구분	내용
긍정적 요소	- KT 2025년 2,500억원 규모 자사주 매입/소각 예정 - LGU+ 3월 내 700억원 규모 기존 보유 자사주 소각 여부 결정 예정 - KT 5월 분기 배당 증액 여부에 관심 집중, DPS 700원으로 YoY 40% 증가 전망 - LGU+ 6월 내 1천억원 규모의 신규 자사주 취득 여부 결정 예정 25년 주주이익환원 KT 9,500억원/LGU+ 3,500억원 예상, 2년 전 대비 각각 90%/25% 증가 전망 2025년 1분기 KT와 LGU+ 연결 영업이익 큰 폭 증가 전망, 25년 이익 증가 기대감 커질 것 - 낮은 기저에 힘입어 25년 통신 3사 영업이익 합계 24년 대비 60% 성장 전망 - 경쟁 상황 감안 시 단통법 폐지에도 국내 통신 유통 시장 크게 영향 받긴 어려울 상황 2025년 조기 대선 가능성 존재, 하지만 인위적인 통신 요금 인하 권고 가능성 낮음 - KT 인건비 감소로 2025년 본사 영업이익 급증 예상, 배당금 5천억원에서 7천억원으로 증가 전망 - LGU+ 무형자산상각 부담 감소, 2025년엔 두 자리수 영업이익 증가 전망 - LTE 주파수 재할당 이슈 감안 시 2025년 가능 5G 추가 주파수 경매 사실상 유력해진 상황 2025년 가을 이후 신규 주파수 투자 돌입 예상, 2025년 말 신규 요금제 출시 논의 전망 - 미국 FCC 주파수 경매 의견 청취 중, 2025년 내 신규 5G 주파수 경매 진행 예상 - 정책 금리 인하 및 시중 금리 하락으로 통신사 높은 배당수익률 매력적으로 다가올 것 - 제 4 이동통신사업자 시장 진입 실패, 당분간 재추진 가능성 낮아 2025년 통신요금인하 보단 네트워크 투자 활성화로 규제 정책 전환 예상
부정적 요소	- 경기 회복 기대감 커질 시 상대적인 통신주 매수세 유입 약화 예상 - 일회성 이익/비용 제거 시 25년 통신사 이익 사실상 정체 예상 - 단통법 폐지, 번호이동가입자수 증가, 마케팅비용 증가 리스크 낮지만 투자 심리 위축 예상 - 통신사+금융권 합산 알뜰폰 M/S 60%로 제한 전망, MVNO 가입자 확대에 제동 걸릴 전망 - 이동통신 매출 성장 정체로 요금제 개편 시급한 상황, 하지만 신규 요금제 출시 2025년 말로 지연 5G 순증 가입자수 월 20만명대로 급감, 이동전화매출액 성장 우려 커질 전망 - 이동전화매출 성장률 뚜렷한 둔화, 매출 정체 우려 커질 전망 - AI 등 신사업 성과 부진, 유료화/요금제 도입 험난한 상황 - 국내 통신사 PBR 낮지만 해외 통신사 대비 ROE가 낮은 편 30GB 미만 중저가 5G 요금제 다량 출시, 요금 과소비 축소/낙전수익 감소 예상 2025년 투자 유망한 KT 외국인 한도 소진, 수급상 약점 존재
종합 평가	통신서비스 25년 높은 이익 성장 전망, 주주이익환원수익률로 보면 특히 KT/LGU+ 매력적

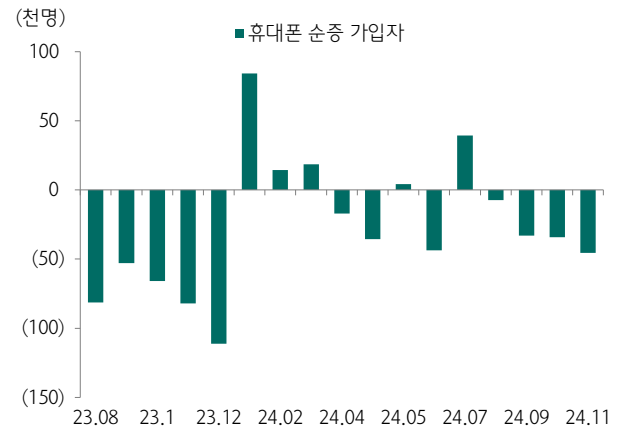
자료: 하나증권

도표 6. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



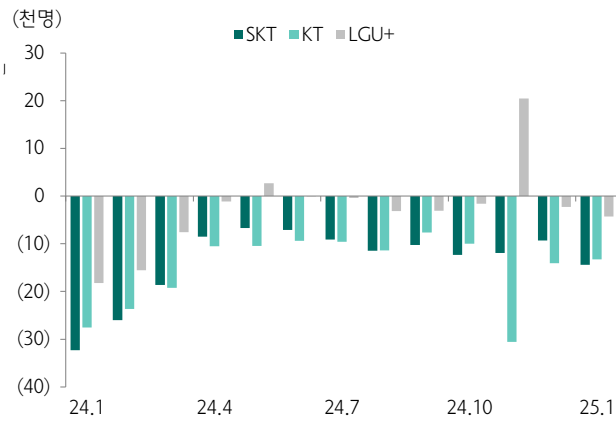
자료: KTOA, 하나증권

도표 7. 휴대폰 순증가입자 추이(통신 3사 합산)



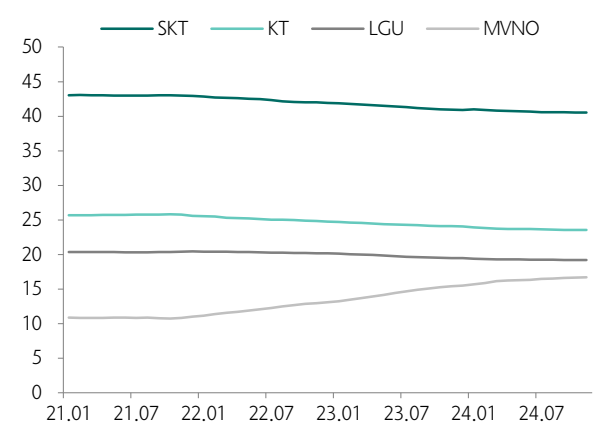
자료: 과기부, 하나증권

도표 8. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



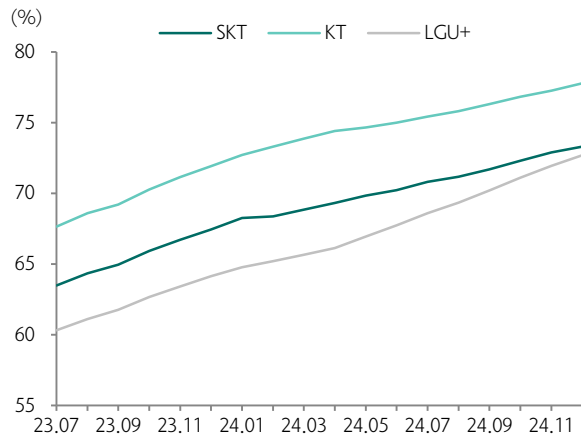
자료: KTOA, 하나증권

도표 9. 휴대폰 누적가입자수 M/S 추이



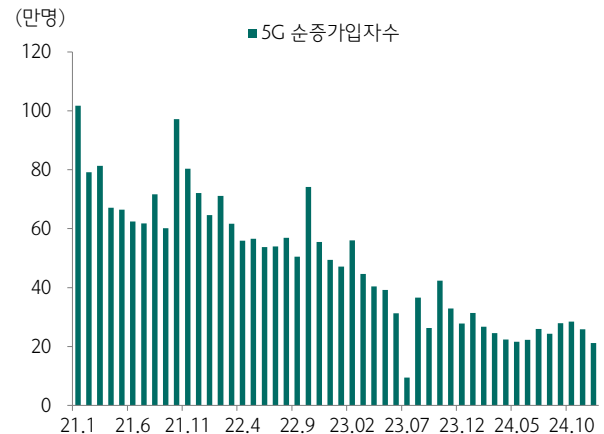
자료: 과기부, 하나증권

도표 10. 통신 3사 5G 보급률 추이



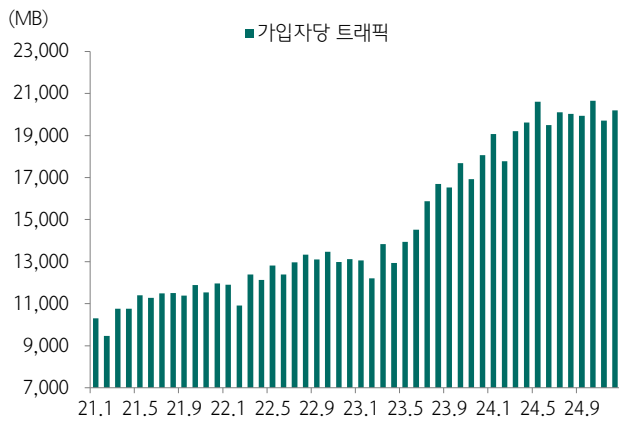
자료: 과기부, 하나증권

도표 11. 5G 순증가입자 동향



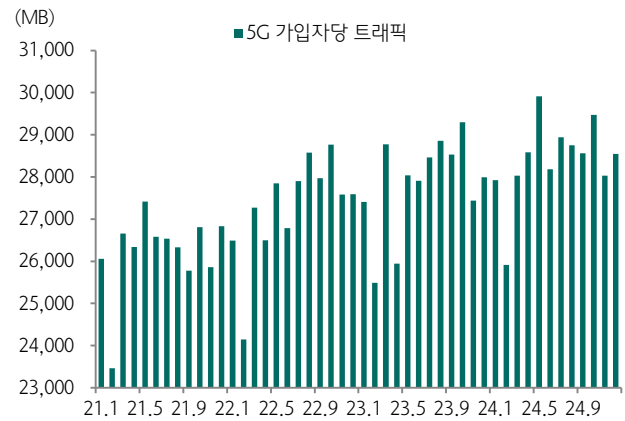
자료: 과기부, 하나증권

도표 12. 국내 가입자당 트래픽 추이



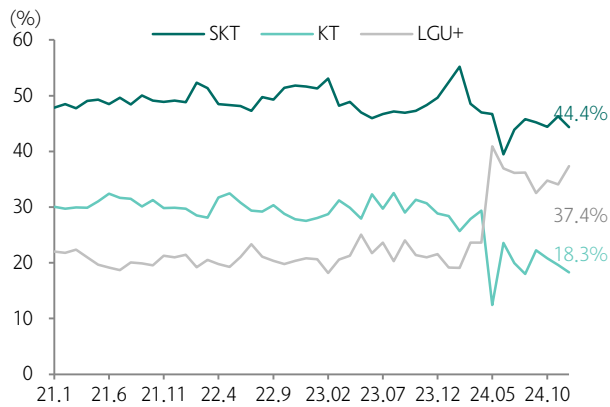
자료: 과기부, 하나증권

도표 13. 5G 가입자당 트래픽 추이



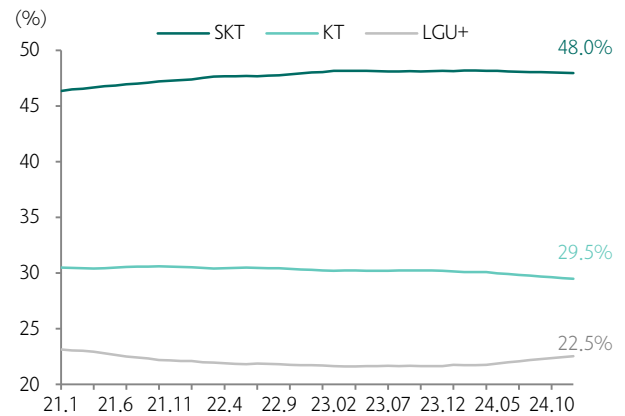
자료: 과기부, 하나증권

도표 14. 5G 순증 가입자 M/S 동향



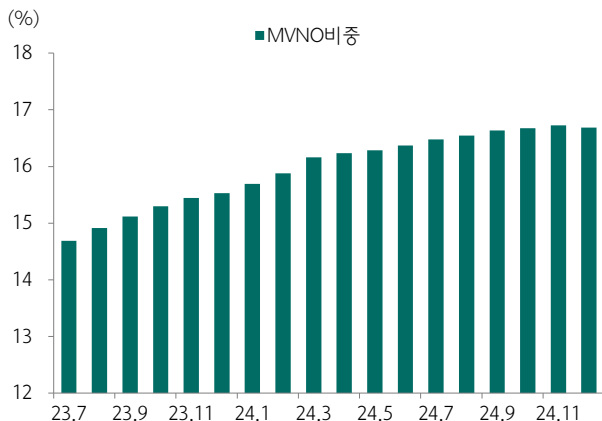
자료: 과기부, 하나증권

도표 15. 5G 누적 가입자 M/S 동향



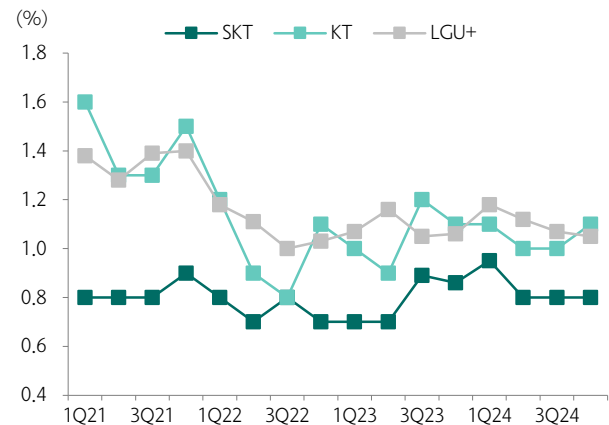
자료: 과기부, 하나증권

도표 16. MVNO(재판매) 비중 추이



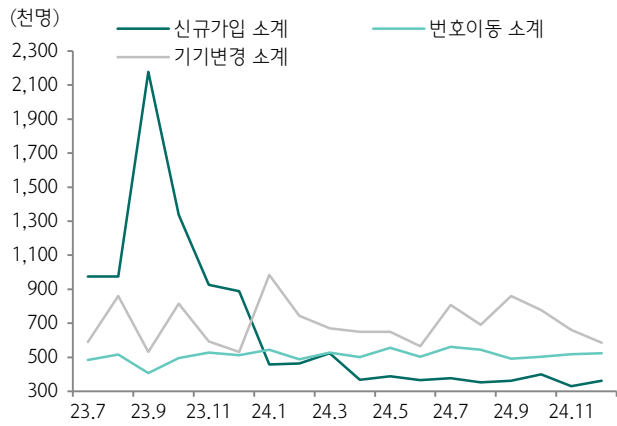
자료: 과기부, 하나증권

도표 17. 통신 3사 분기별 해지율 추이



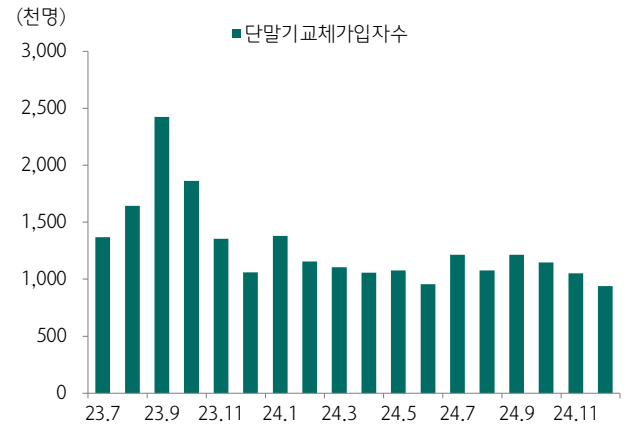
자료: 각 사, 하나증권

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, 3월 투자매력도는 KT>LGU+>SKT 순

1) 12개월 Top Pick을 KT로 유지

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 평가 하면 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 9,500억원으로 90% 증가할 것으로 추정되는 반면 주가 상승 폭은 50% 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	24년 기저 낮아져 25년에도 이익 성장 지속할 전망 - 일시적 비용 증가 효과 종료, 수익성 개선 전망 - SK브로드밴드 실적 호전 본격화, 자회사 배당금 유입 지속될 것 - SK그룹 지배구조 개편 수혜주, 높은 주주이익환원 지속될 전망	- 단기 배당 정체 양상, 높은 배당 성향 - 이동전화매출액 성장률 둔화 양상 - AI 사업 성과 부족 - 상대적으로 높은 PER/PBR 수준
KT	- 기저 효과로 2025년 이익 급증 예상 2025년 주주이익환원 규모 9,500억원으로 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 과도한 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 충분 - 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 - 알뜰폰 M/S 규제 시 가입자 성장 정체 예상
종합평가	2025년 실적 예상 및 DPS 전망, 높은 주주이익환원 수익률을 감안하여 KT를 12개월 최선호주로 선정	

자료: 하나증권

2) 3월 매력도는 KT>LGU+>SKT 순, KT 집중 매수할 시점

3월 종목별 투자 매력도는
KT>LGU+>SKT 순으로 평가,
25년 배당 급증 기대감 높은 KT
를 최선호

12개월 Top Pick과 마찬가지로 2025년 3월 월간 Top Pick 역시 KT로 제시한다. 더불어 3월 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도를 KT>LGU+>SKT로 평가한다. 어느 때보다 KT 주주이익환원 규모 증가에 대한 기대감이 커질 시점이므로 KT 집중 매수에 나설 것을 추천한다.

KT를 3월 월간 Top Pick으로 선정하는 이유는 2025년 주주이익환원 규모 급증이 예상되는 반면 주가는 이를 제대로 반영하지 못한 상태이기 때문이다. 아마도 5월 초 1분기 배당금 지급 규모 발표를 계기로 2025년 KT 배당금 급증에 대한 투자자들의 확신이 생겨날 것으로 예측되는 바 3월엔 공격적인 매수에 나설 것을 권한다. 조직 개편 효과로 2025년 본사 영업 이익이 1.8조원에 달할 것이며 배당 성향 50%를 감안 시 총 배당금은 7,000억원이 예상된다. 여기에 2025년 2,500억원에 달하는 자사주 매입/소각이 예정되어 있다. 자회사 아파트 분양 수익 및 배당금 유입분이 향후 4년간 1조원에 달하는 자사주 매입/소각의 재원이다. 연간 9,500억원에 달하는 주주이익환원이 예정되어 있음을 감안할 때 KT 주가는 너무 오르지 못했다. 2023년 대비 2025년 총 주주이익환원 규모가 90% 증가한 반면 주가 상승 폭은 50%에 불과했기 때문이다. 현 주가 대비 40% 이상의 주가 상승이 기대되며 2025년도엔 통신주 내 주도주 역할을 수행할 것이란 판단이다.

LGU+ 역시 3월엔 투자 유망해 보인다. 4분기 컨퍼런스 콜에서 경영진이 3월 내 700억원에 달하는 기존 보유 자사주 소각 여부를 결정하고 6월내 신규 자사주 매입 추진 가능성을 언급한 바 있기 때문이다. 2025년 주주이익환원 규모는 3,500억원에 달할 전망이다. 2025년에는 LGU+가 3년 만에 두자리수 영업이익 증가 전환과 더불어 주주이익환원 규모가 20% 이상 증가하는 모습을 나타낼 것이다. 주주이익환원 규모 증가율이 25%에 달하는 반면 주가 상승폭이 미미해 이에 합당한 주가 상승이 나타날 것이란 판단이다. 3월 기존 보유 자사주 소각 발표와 더불어 4월 1분기 프리뷰 시즌 LGU+의 양호한 실적 발표가 예상되어 3~4월엔 본격 주가 상승 흐름을 탈 것이란 판단이다.

SKT의 경우엔 3월 KT/LGU+ 상승에 따른 동반 상승 정도를 기대할 수 있을 것으로 보인다. 상대적으로 1분기 및 2025년 이익 증가 기대감이 높지 않은 데다가 2025년에도 배당금 및 주주이익환원 정체가 예상되기 때문이다. 분할 이후 적극적이던 SKT 주주이익환원 정책이 최근 소극적으로 전개되고 있다. 이는 아마도 KT와의 시가총액 역전의 빌미를 제공할 가능성이 높다. 2024년 SKT가 통신 섹터내 주도주였다면 2025년도엔 후발주로의 역할을 수행하는 데 그칠 것으로 보인다. 2025년도엔 주주이익환원 규모 변화에 따른 통신 3사간 시가총액 재배치 양상이 펼쳐질 것이란 판단이다.

도표 21. 통신업종 종목별 투자 의견

구분	투자의견	목표가 (12개월)	사유
SKT	매수	70,000원	• 장기 안정적 이익 성장 기초 유지될 전망, 기대배당수익률 높은 편
KT	매수	70,000원	• 2025년 괄목할만한 실적 호전 예상, 주주이익환원 규모 증가분 대비 주가 상승 폭 적음
LGU+	매수	14,000원	• 2025년 이익 증가 전환 기대감으로 주가 오를 것, 25년 자사주 소각 예정

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

도표 22. 3월 통신업종 종목별 투자매력도 순위

순위	종목명	주가(2/25)	3개월 예상 주가 밴드	P/E	P/B	평가 사유
1	KT	48,000원	45,000~60,000원	6.1	0.7	• 주주이익환원 증가 폭 감안 시 주가 상승 폭 크게 나타날 전망
2	LGU+	10,640원	10,000~13,000원	7.8	0.5	• 2025년 이익 증가 전환 기대감으로 주가 상승 전환 예상
3	SKT	58,200원	54,000~64,000원	10.3	1.0	• 25년에도 이익 성장 전망되나 배당 정책 예상

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

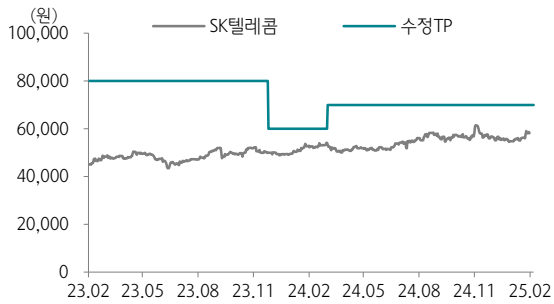
도표 23. 3월 통신업종 종목별 투자매력도 순위 변화

구분	순위(3월)	순위(2월)	순위 변화	사유
KT	1	1	-	• 조직 개편 효과 강력, 주주이익환원 증가 분 대비 주가는 크게 못 오른 상황
LGU+	2	3	▲1	• 이익 성장 및 주주이익환원 규모 증가 기대감 상승 중
SKT	3	2	▼1	• 2025년 이익 성장 전망되나 배당금 정책 우려 커지는 상황

주: 투자 매력도는 향후 1개월 기준
자료: 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

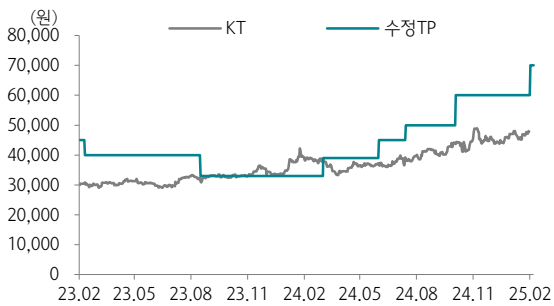
SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.3.4	1년 경과		-	-
22.3.4	BUY	80,000	-34.60%	-21.88%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

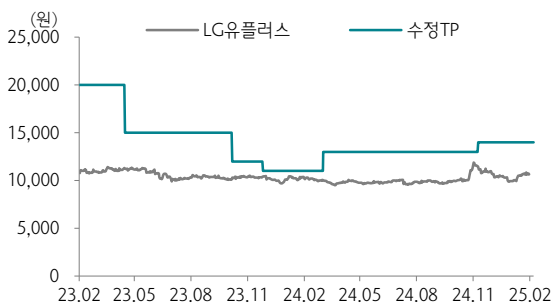
KT



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.27	BUY	70,000		
24.10.29	BUY	60,000	-24.60%	-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%
23.3.7	BUY	40,000	-23.13%	-16.75%
23.3.2	1년 경과		-	-
22.3.2	BUY	45,000	-20.20%	-13.00%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자 의견	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%
23.3.4	1년 경과		-	-
22.3.4	BUY	20,000	-38.55%	-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 2월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 2월 27일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 자 신의 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	93.12%	6.42%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 24일