

3~5월 통신 서비스/장비주 전망 밝다

통신 이슈/전략 Weekly | 2025.3.14



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com

RA 이상훈 sanghunelee0121@hanafn.com

주간 동향 및 코멘트

다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 2025년 3~5월 국내 통신사 주가 전망은 밝다. KT와 LGU+를 중심으로 호재가 다수 출현할 전망이다. 무엇보다 통신사 1분기 실적과 분기 배당금 발표는 주가 상승의 트리거가 될 가능성이 높다. 1분기 통신 3사는 모두 전년동기비 영업이익 성장을 나타내 양호한 실적이라는 평가를 받을 것이며 특히 아파트 분양 이익 계상이 예정되어 있는 KT, 영업비용 부담이 줄어든 LGU+의 영업 실적 호전이 돋보일 전망이다. 과징금 반영에 대한 걱정도 없다. 아직 사업보고서 제출 전이라 KT/LGU+ 모두 2024년 4분기 실적에 공정위 과징금 관련 비용을 반영할 예정이기 때문이다. 더불어 1분기 KT 배당 발표에 주목할 필요가 있다. KT의 분기 배당 상향 조정 가능성이 높아지고 있기 때문이다. 2025년 KT 본사 실적 전망을 감안할 때 그렇다. 600원으로 발표된다면 6만원, 700원으로 발표된다면 7만원까지 주가 상승 기대감 형성이 예상된다.
- LGU+의 자사주 매입/소각 정책도 기대를 걸 만하다. 4분기 컨퍼런스 콜에서의 경영진 언급을 감안하면 3월 기존 보유 자사주 700억원 소각, 6월 내 추가 자사주 1,000억원 취득 가능성이 높기 때문이다. KT가 이미 2,500억원에 달하는 자사주 매입/소각을 진행 중인 가운데 LGU+까지 자사주 매입/소각에 본격 나설 것으로 보여 통신주 전반에 밸류 업 기대감 상승이 예상된다.
- 공정위가 과거 7년간의 변이이동 담합을 이유로 통신 3사에 과징금을 부여하였다. 과징금 규모는 SKT 426억원, KT 330억원, LGU+ 383억원으로 언론사 및 투자자들의 예상치를 크게 하회하였다. 사실상 마지막 규제 리스크였던 과징금 규모가 당초 예상보다 크게 낮게 나타남에 따라 규제 우려 감소에 따른 통신사 주가 반등이 예상된다. 중국 폰 M/S가 크게 상승하기 전까진 단통법 폐지에도 불구하고 단말기 유통 시장 과열 가능성이 낮고 애플폰 M/S 규제는 사실상 통신사에 중립적이기 때문이다. 트럼프 2기 출범에 따른 4차 산업 패권 경쟁 심화, OECD 보고서에서 나타난 상대적으로 저렴한 국내 통신 요금, 낮은 소비 지출대비 가계 통신비 비중 역시 향후 통신 요금 인하 강도를 낮추는 요인이라 향후 통신사 규제 리스크는 크게 낮아질 것이라 판단이다.
- 2025년 3월 한국 인천에서 3GPP 6G 워크숍이 열렸다. 3GPP 6G 워크숍은 글로벌 이동통신 표준화 단체인 3GPP가 주최하는 행사이며, 전 세계 통신사/통신장비 업체, 연구기관이 6G 기술 표준화를 논의하는 자리다. AI 기반 네트워크, 보안 강화, 네트워크 포트폴리오 확장 등이 제시되었으며, 주목할만한 부문은 6G 네트워크는 SA 방식으로 구동될 것이고 AI와 양자암호통신을 탑재할 예정이라는 점이었다. 예상대로 AI와 양자암호통신이 5G/6G 확산에 중요한 역할을 수행할 전망이며 LTE를 기반으로 6G가 구동 되기는 어려울 것으로 보여 6G를 대비한 대규모 장비 투자가 불가피할 것이라 판단이다.
- 솔리드 2024년 4분기 연결 영업이익이 119억원으로 당초 예상치를 크게 상회하는 어닝서프라이즈였다. 유럽을 중심으로 관공서 매출이 호조를 나타낸 데다가 국내 시장도 예상보다 양호한 흐름을 나타냈기 때문이다. 2025년 실적 전망도 밝다. 특히 하반기 이후 미국/캐나다 시장에 기대감이 높아지고 있다. 오픈랜 시장이 예상대로 확대된다면 기대 이상의 성과도 예상된다. 높은 기저로 2024년 연간 연결 영업이익이 5% 감소를 나타냈지만 2025년 연간 영업이익은 13% 성장이 기대된다.
- 다음주 통신서비스 업종 종목별 투자 매력도는 KT>LGU+>SKT 순으로 제시한다. 주주이익환원 증가분 대비 주가 상승 폭이 적은 KT를 단기 최선호종목으로 제시한다. 통신장비주는 PBR이 낮은 2025년 실적 호전 기대주, 미국 오픈랜 시장 확대 수혜주에 집중할 것을 권한다. 솔리드/RFHIC/이노와이어리스에 대한 관심을 높일 필요가 있겠다.

금주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 이번 주 통신업종 수익률은 KOSPI 대비 0.1%p 상회. KOSPI 대비 SKT 1.9%p 하회, KT 2.4%p 상회, LGU+ 0.5%p 상회
- <주요 뉴스 플로우>
 - 1) “번호이동 가입 조정 담합”...천억대 과징금에 통신사 반발 (KBS 뉴스, 2025-3-13)
 - 2) 中 양자 굴기 맞서는 한·미·일 기업들...주식시장까지 흔드는 양자기술 각축전 (네이트 뉴스, 2025-03-13)
 - 3) LGU+ 인천 3GPP 워크숍에서 6G 비전 ‘S-I-X’ (ZD NET Korea, 2025-03-12)

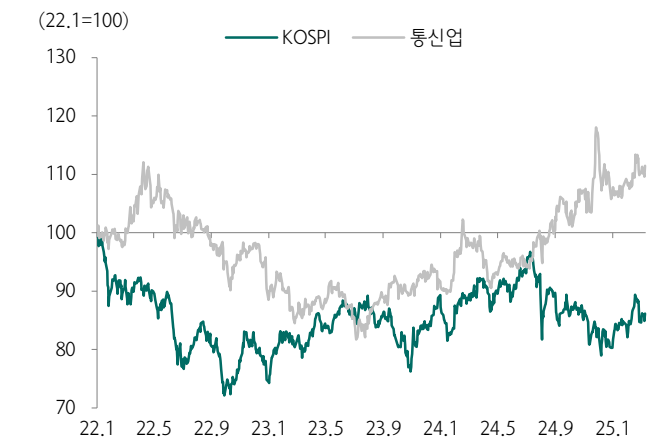
주간 종목별 투자 매력도

1	KT	2025년 총 9,500억원 규모의 주주이익환원 가정 시 주가 상승 여력 충분, 1분기 배당금 발표에 주목
2	LGU+	2025년엔 이익 성장 전망, 저 PBR/저 PER 관련주이고 기대배당수익률 높음, 3월 내 기존 자사주 700억원 소각 예정
3	SKT	높은 기대배당수익률 기록 중, 2025년에도 이익 성장할 것이나 재료 부재해 주도주로서의 역할은 줄어들 것

- 주간 통신 3사 종목별 투자 매력도는 KT>LGU+>SKT, 다음주엔 2025년 이익 성장 및 배당 증가 기대감 높아질 KT를 최선호

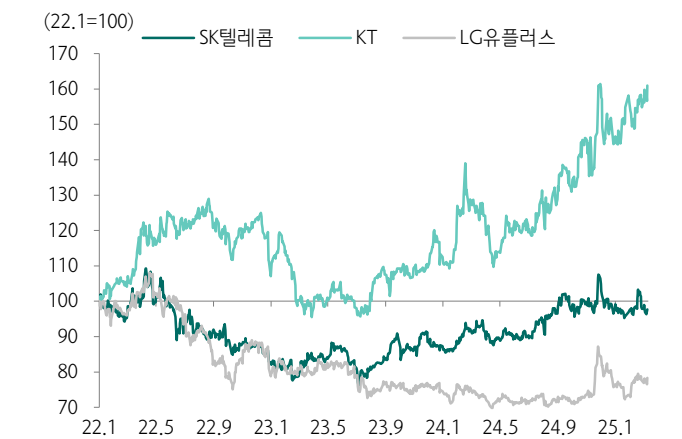
주간 통신업/통신3사 수익률

도표 1. KOSPI 및 통신섹터 수익률



자료: Quantivise, 하나증권

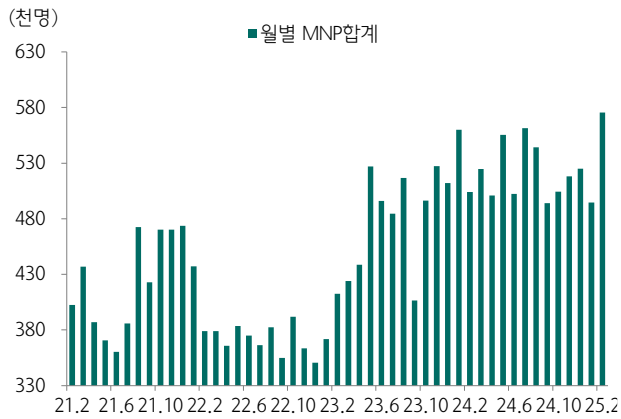
도표 2. 국내 통신 3사 수익률



자료: Quantivise, 하나증권

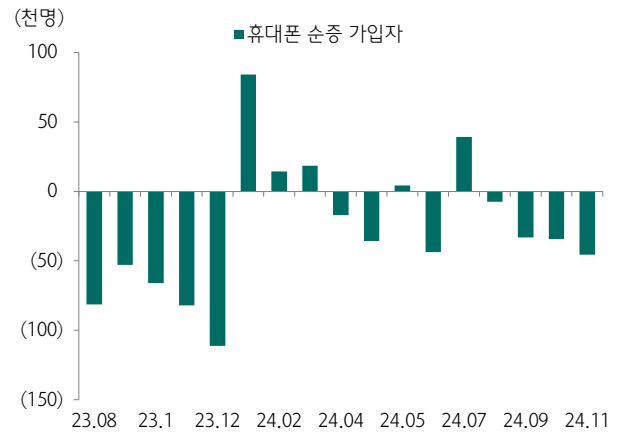
주요 지표 점검

도표 3. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



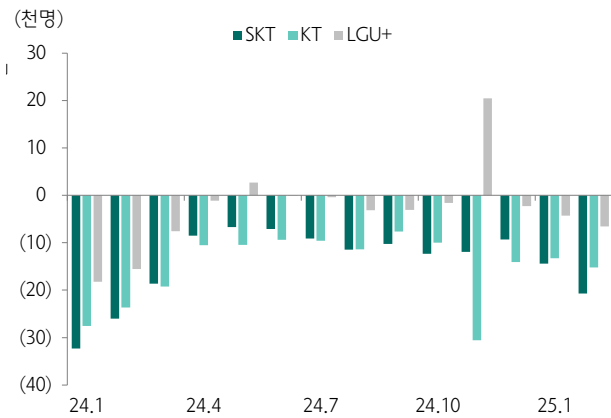
자료: 과기부, 각사, 하나증권

도표 4. 휴대폰 순증가입자수 합계 추이(재판매포함)



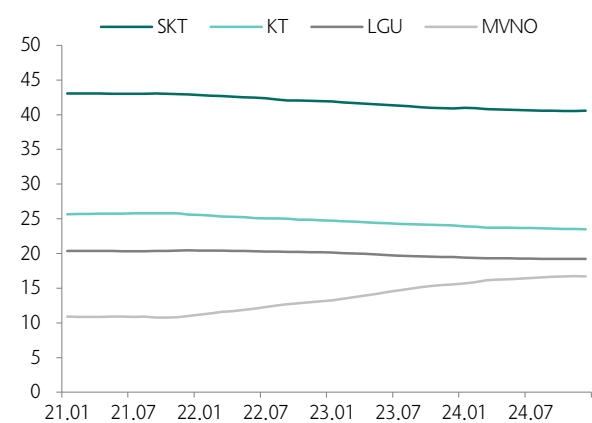
자료: 과기부, 하나증권

도표 5. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



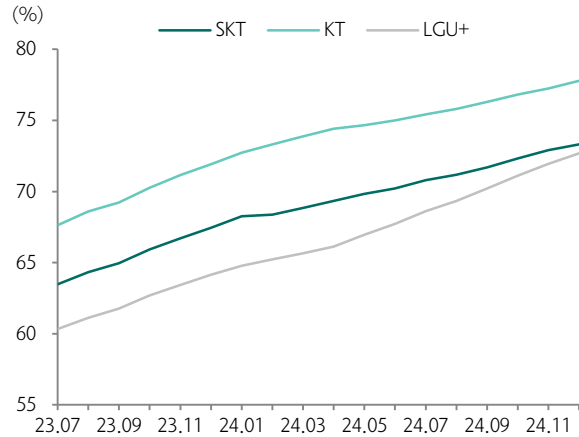
자료: 과기부, 하나증권

도표 6. 휴대폰 누적가입자수 M/S 추이



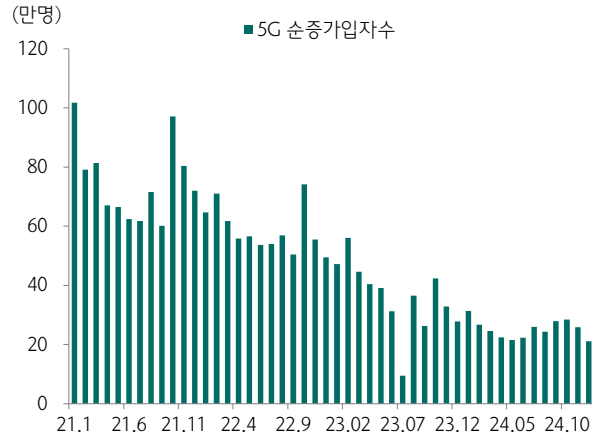
자료: 과기부, 하나증권

도표 7. 통신 3사 5G 보급률 추이



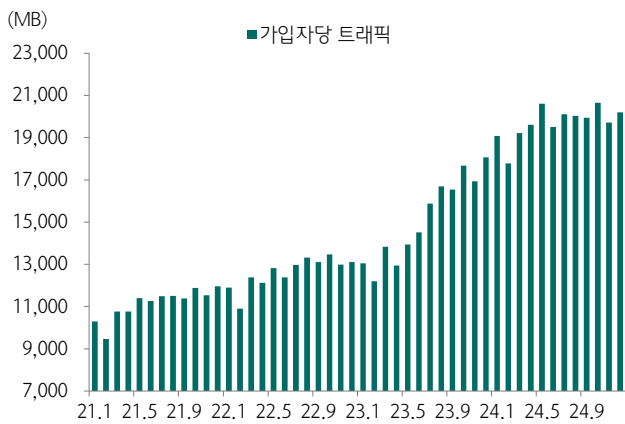
자료: 과기부, 하나증권

도표 8. 5G 순증가입자 동향



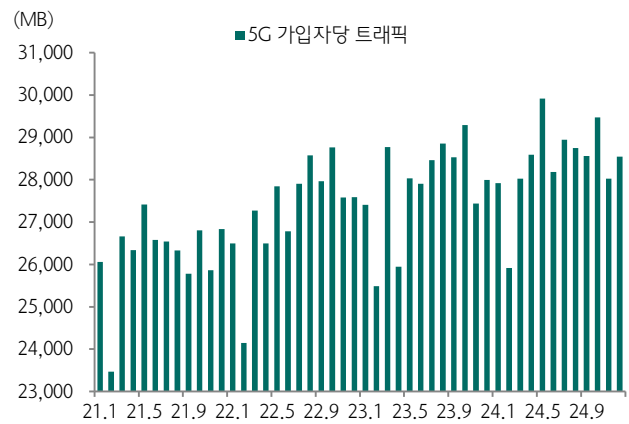
자료: 과기부, 하나증권

도표 9. 전체 가입자당 트래픽 추이



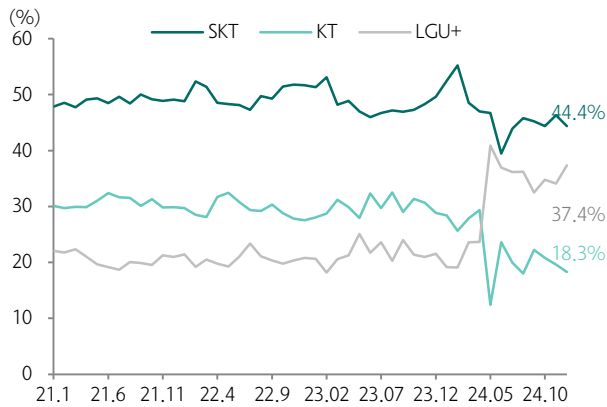
자료: 과기부, 하나증권

도표 10. 5G 가입자당 트래픽 추이



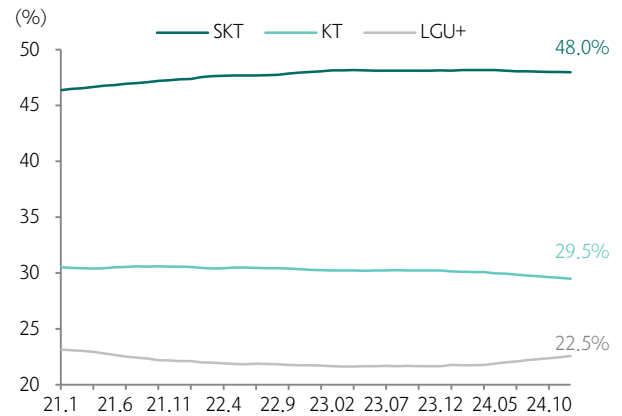
자료: 과기부, 하나증권

도표 11. 5G 순증 가입자 M/S 동향



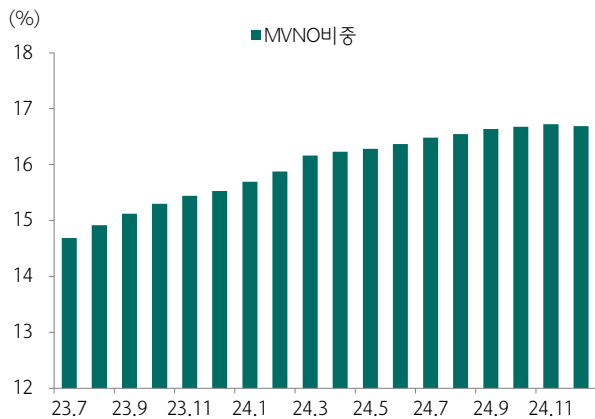
자료: 과기부, 각사, 하나증권

도표 12. 5G 누적 가입자 M/S 동향



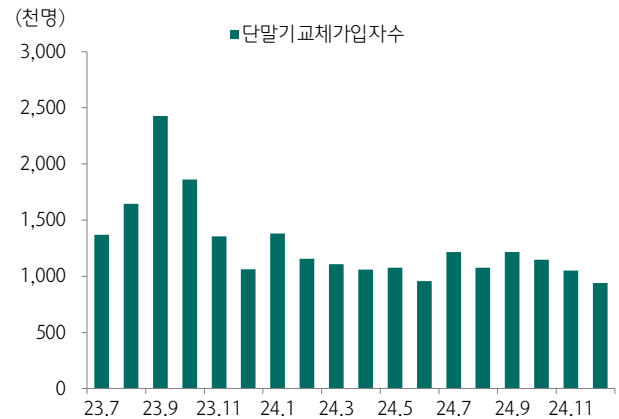
자료: 과기부, 각사, 하나증권

도표 13. MVNO(재판매) 비중 추이



자료: 과기부, 하나증권

도표 14. 통신 3사 단말기 교체가입자수(신규+기변+MNP)합계 추이



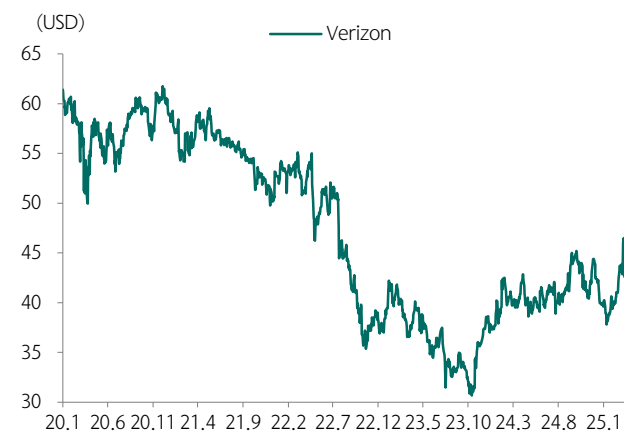
자료: 과기부, 하나증권

글로벌 이슈 및 코멘트

글로벌 통신주 주가 동향 및 뉴스 점검

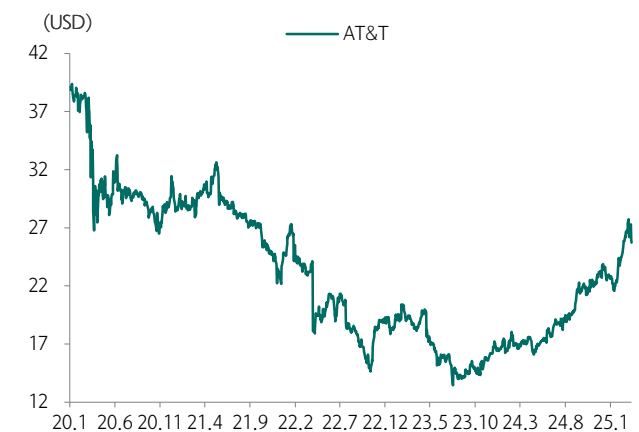
- 전주시장대비 중국 China Unicom 5.7%p 하회, 중국 ZTE 4.8%p 상회, 미국 Verizon 3.6%p 상회했다.
- FCC가 AWS-3 주파수 경매에 대한 세부 사항을 발표했다. Auction 113으로 명명된 이번 주파수 경매에서는 “1695~1710MHz”, “1755~1780MHz”, “2155~2180MHz”를 대상으로 200개에 달하는 라이선스를 경매에 부칠 예정이다. 200개 중 152개 라이선스는 도시권 크기의 Cellular Market Area(CMA) 라이선스로 배정되고 48개는 조금 더 광범위한 지역을 포괄하는 Economic Area(EA) 라이선스로 배정된다. 경매는 주파수 및 해당 지역별로 동시·연속 입찰을 하는 Clock-1 방식으로 진행된다. 최초 입찰 가격은 지역별 거주인구수에 비례하여 계산되는데, 거주인구 30만명 미만 지역에 대해서는 MHz/per 당 0.01달러, 30만명~1백만명 지역에 대해서는 MHz/per 당 0.02달러, 1백만명 초과 지역에는 MHz/per 당 0.05달러가 기준이지만 인구수와 무관하게 최소 입찰 시작가를 라이선스당 1천달러로 정하였다. FCC에서는 경매 세부 사항에 대한 공개 의견 수렴을 오는 4월 25일까지 할 계획이다.
- FCC의 브랜던 카 의장이 통신 규제 폐지·완화 정책을 본격적으로 추진하겠다고 밝혔다. 브랜던 카 의장은 12일 “In Re: Delete, Delete, Delete”서한을 공표하였는데, 폐지하거나 완화해야 할 필요가 있는 통신 규제안을 선정하기 위해 공개 의견 수렴에 나설 예정이다. 서한에서는 트럼프 2기 행정명령 14129 (규제 완화를 통한 번영 실현)가 언급되었다. 트럼프 2기 기조에 맞춰 공공의 이익을 대변하지 못하는 모든 종류의 구시대적 규제가 폐지 대상이 될 것이고 구체적으로는 1) 비용-편익 기준, 2) 정책 효과성 실증, 3) 시장 변화, 4) 시장 진입 장벽 비효율성, 5) 규제 맥락의 확장성 등 5가지 기준점을 통해 규제 폐지를 고려할 예정이다.
- <주요 뉴스 플로우>
 - 1) FCC 브랜던 카 위원장, 대규모 규제 완화 이니셔티브 시작 (TV Tech, 2025-03-12)
 - 2) FCC, AWS-3 경매 방식 의견 수렴 시작 (Rular Spectrum Scanner, 2025-03-12)
 - 3) Airtel, 스타링크 도입으로 인도 광대역 서비스 확대 (RCR Wireless, 2025-03-12)
 - 3) AT&T at MWC: 오픈랜과 AI (RCR Wireless, 2025-03-10)

도표 15. [미국] Verizon 주가 추이



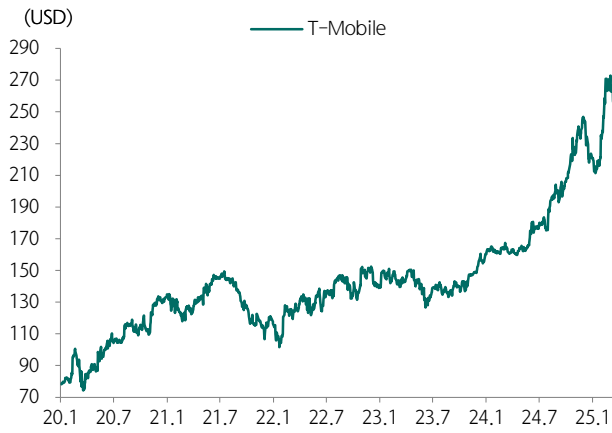
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 16. [미국] AT&T 주가 추이



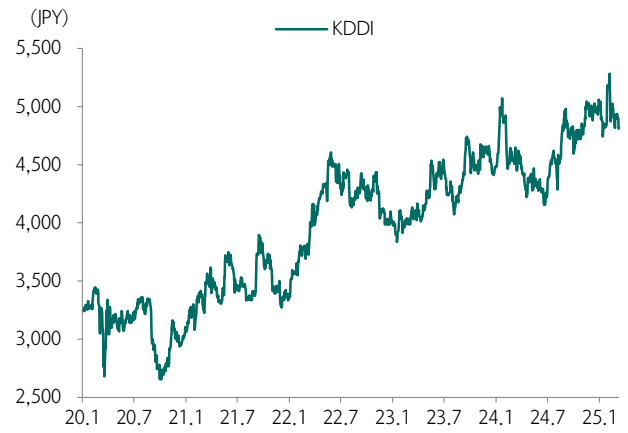
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 17. [미국] T-Mobile 주가 추이



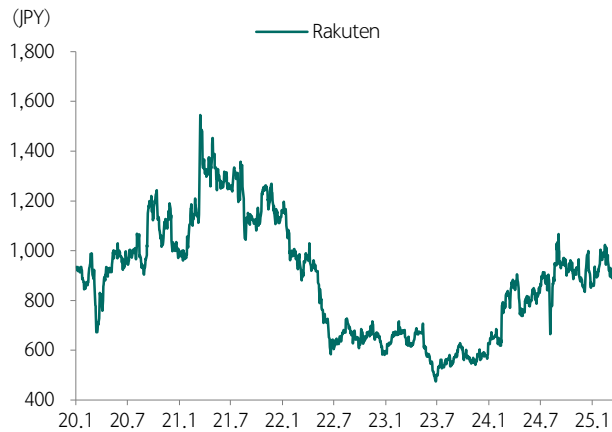
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 18. [일본] KDDI 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 19. [일본] Rakuten 주가 추이



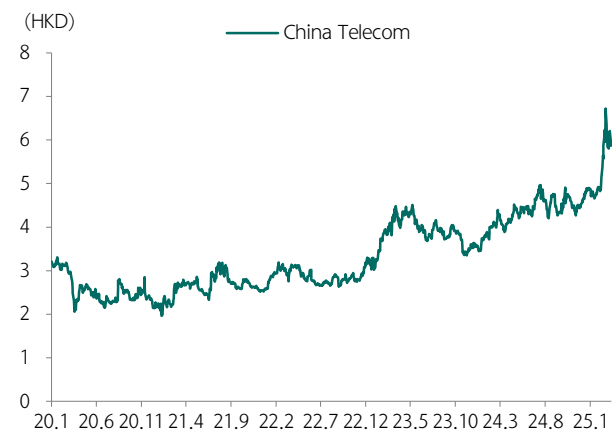
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 20. [중국] China Mobile 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 21. [중국] China Telecom 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 22. [중국] China Unicom 주가 추이



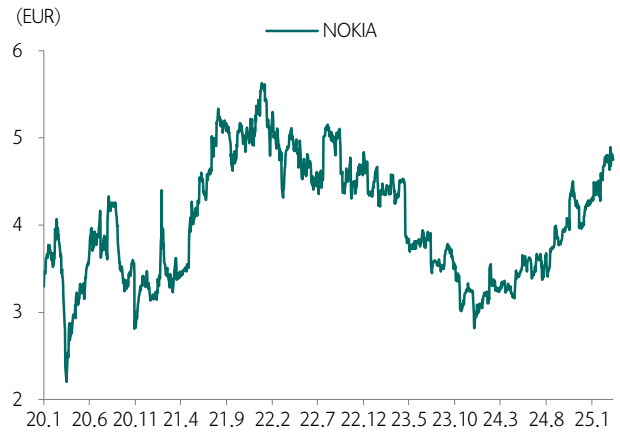
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 23. [스웨덴] Ericsson 주가 추이



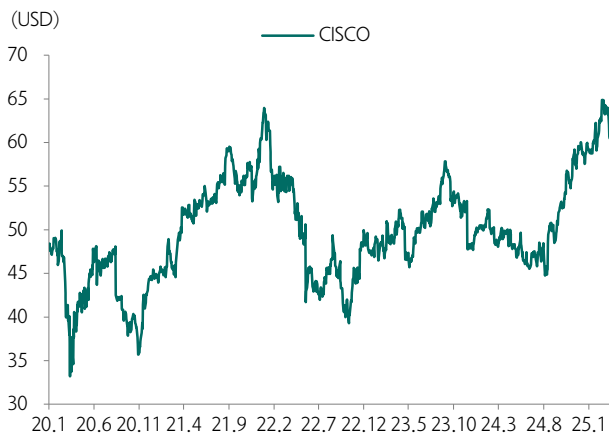
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 24. [핀란드] Nokia 주가 추이



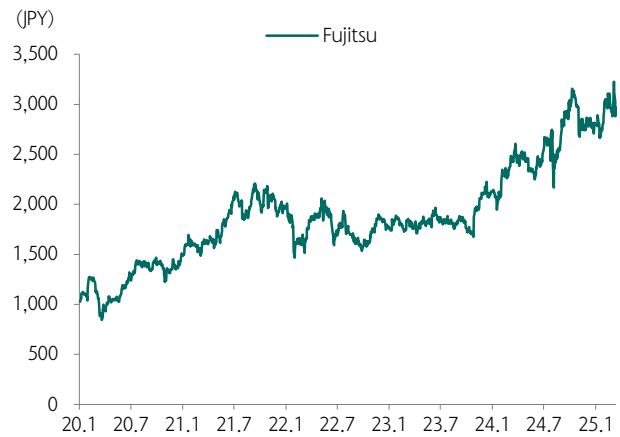
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 25. [미국] Cisco 주가 추이



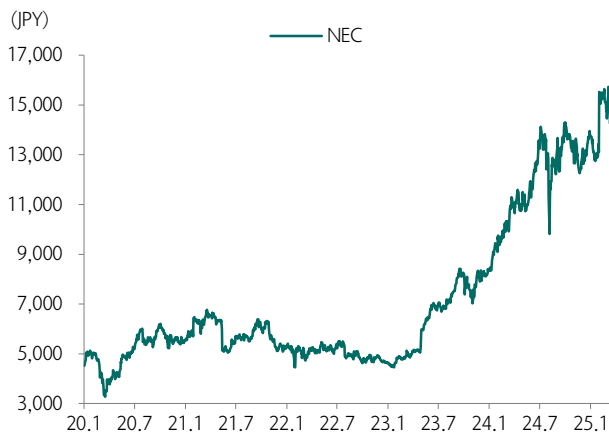
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 26. [일본] 후지쯔 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 27. [일본] NEC 주가 추이



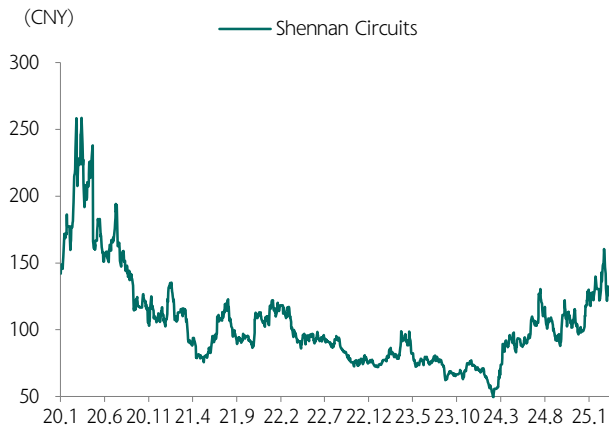
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 28. [중국] ZTE 주가 추이



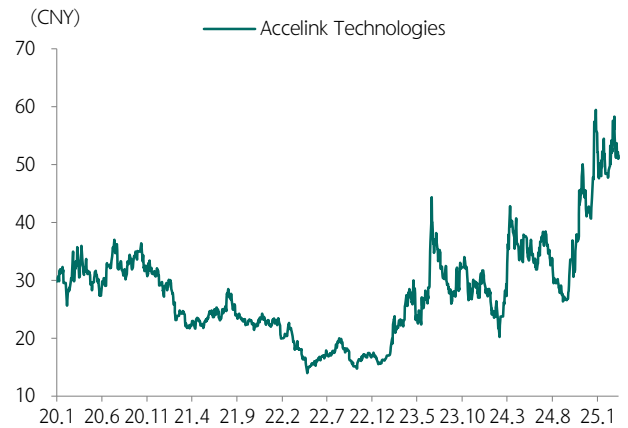
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 29. [중국] 선난써킷(PCB) 주가 추이



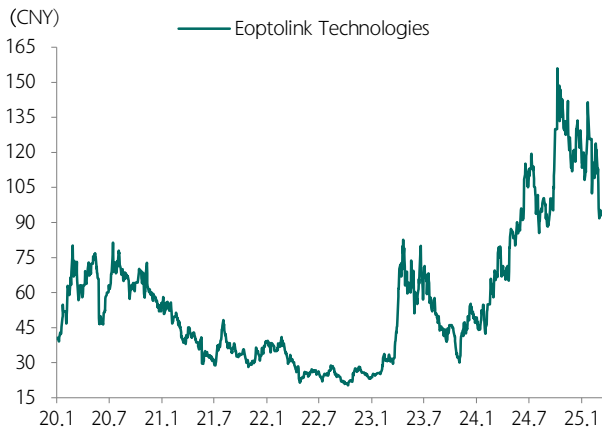
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 30. [중국] 액셀링크 테크놀로지(광모듈) 주가 추이



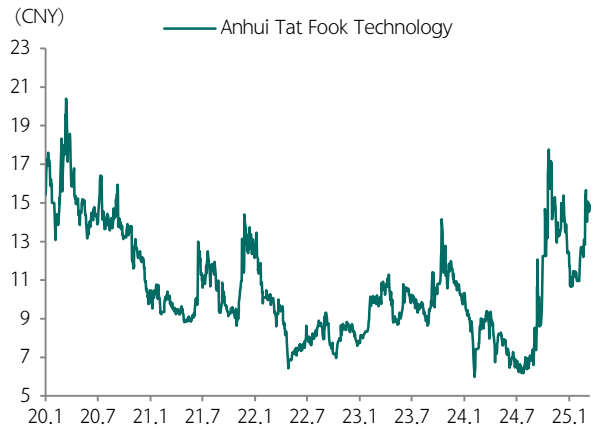
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 31. [중국] 이옵톨링크 테크놀로지(광모듈) 주가 추이



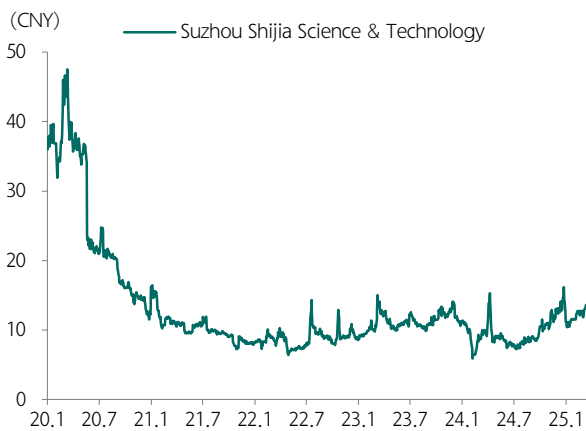
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 32. [중국] 안후이 탯 폭 테크놀로지(중계기) 주가 추이



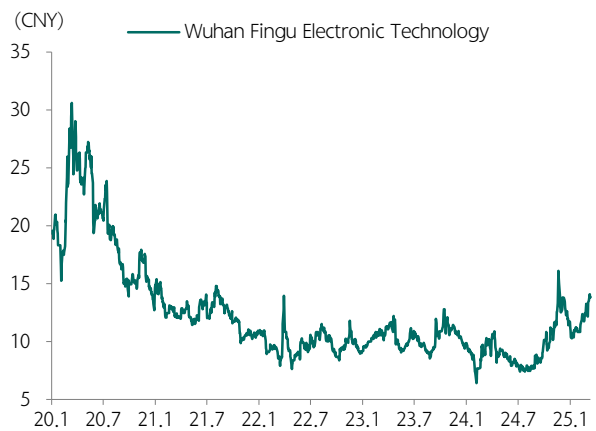
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 33. [중국] 쑤저우 스자 사이언스&테크놀로지(안테나) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 34. [중국] 우한 핑구 일렉트로닉 테크놀로지(안테나) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

수익률 및 Valuation

도표 35. 하나증권 커버리지 기준 밸류에이션 테이블

(단위 : 십억원, 원, 배, %)

회사명	종가	시가총액	수익률						25F	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B
KOSPI	2,575	2,048,886	0.7	1.0	3.7	0.1	7.3	(4.0)	9.0	0.8
통신업	457	29,529	0.7	3.3	3.1	5.8	5.4	14.5	8.1	0.7
SK텔레콤	55,900	12,007	(1.2)	(0.2)	(1.1)	(4.1)	1.3	6.3	9.9	1.0
KT	48,850	12,311	3.1	8.2	10.4	17.9	11.4	28.7	6.3	0.7
LG유플러스	10,690	4,667	1.1	1.7	(1.8)	8.2	3.5	6.0	7.9	0.5

도표 36. 수급동향

(단위 : 백만원)

회사명	누적 순매수 대금			
	기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	31,867	(30,632)	378,982	(504,958)
통신업	3,396	(3,750)	3,455	(7,060)
SK텔레콤	(4,059)	(2,978)	2,924	1,145
KT	6,930	479	(14)	(7,144)
LG유플러스	535	(1,284)	452	(978)

도표 37. 글로벌 커버리지 Valuation 비교

(단위 : 십억USD, USD,JPY,HKD,CNY, 배, %)

회사명	종가	시가총액	수익률						25F	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B
S&P500	5,599		(3.0)	(8.4)	(7.5)	(0.5)	(4.8)	8.4		
NASDAQ	19,596		(3.0)	(11.1)	(10.0)	0.4	(6.7)	8.5		
Nikkei225	36,819		0.8	(5.8)	(5.8)	1.6	(6.8)	(3.9)		
Hangseng	23,600		(2.2)	8.6	18.7	36.4	18.1	38.7		
Verizon	43	179,291	(7.5)	3.8	0.7	(4.1)	6.5	5.8	9.1	1.7
AT&T	26	184,623	(5.2)	0.4	8.8	18.9	13.0	49.6	12.0	1.6
T-mobile	256	291,841	(3.6)	(3.6)	10.2	26.0	15.8	55.8	23.9	4.9
CISCO	60	240,528	(5.4)	(5.3)	3.1	21.4	2.1	20.7	16.2	5.2
ERICSSON	8	26,862	(7.4)	1.4	(3.4)	7.5	(0.5)	40.9	12.8	2.6
KDDI	4,790	70,577	(0.7)	(5.0)	(4.1)	0.2	(5.3)	7.3	13.8	1.8
Softbank Corp	7,781	78,255	(0.8)	(17.0)	(15.4)	(6.4)	(14.1)	(7.7)	14.1	1.0
Rakuten	898	13,324	0.7	(9.4)	(6.7)	(3.2)	6.7	13.6	NA	2.7
China Mobile	82	232,450	(1.3)	5.7	11.3	16.0	7.6	23.2	11.9	1.2
China Unicom	9	35,791	(8.4)	16.5	34.7	47.6	23.0	65.0	12.5	0.7
China Telecom	6	95,156	(6.4)	4.3	23.4	33.9	19.3	47.1	15.0	1.1
ZTE	39	23,676	0.9	(5.4)	23.2	59.9	(6.9)	29.0	18.3	2.2

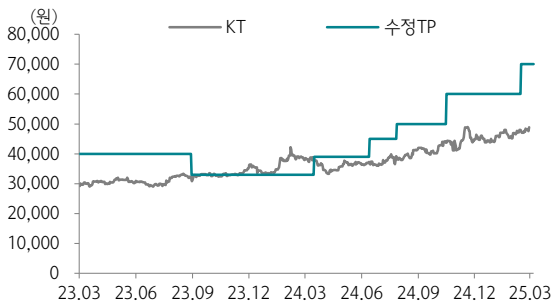
도표 38. 초과 수익률

(단위 : %p)

국가	회사명	초과 수익률					
		1W	1M	3M	6M	YTD	1YR
한국	SK텔레콤	(1.9)	(0.4)	(4.8)	(4.2)	14.6	(11.0)
	KT	2.4	8.4	6.7	17.7	45.0	52.1
	LG유플러스	0.5	1.7	(5.6)	8.1	7.5	(47.3)
미국	Verizon	3.6	12.2	8.7	(3.0)	(40.3)	(2.1)
	AT&T	2.4	8.8	17.6	19.1	(9.2)	41.3
	T-mobile	2.3	7.5	18.9	25.4	3.4	48.6
	CISCO	(0.5)	5.8	12.1	21.0	(54.3)	13.2
	ERICSSON	(2.1)	12.4	6.8	8.8	(45.4)	33.4
일본	NTT Docomo	(0.8)	2.0	2.9	0.2	(20.8)	11.2
	KDDI	(1.1)	(11.4)	(9.1)	(8.4)	(3.2)	(4.1)
	Softbank Corp	0.6	(4.6)	0.2	(4.2)	9.6	14.8
중국	China Mobile	0.8	(3.2)	(5.8)	(20.3)	38.8	(16.7)
	China Unicom	(5.7)	8.0	15.8	13.4	57.8	26.1
	China Telecom	(2.2)	(2.8)	7.4	0.3	66.9	11.3
	ZTE	4.8	(10.7)	8.3	26.6	32.4	(5.3)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

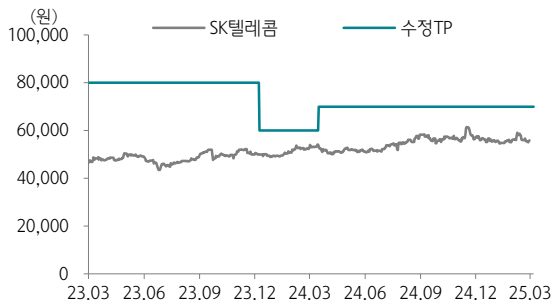
KT



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.27	BUY	70,000		
24.10.29	BUY	60,000	-24.54%	-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%
23.3.7	BUY	40,000	-23.13%	-16.75%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

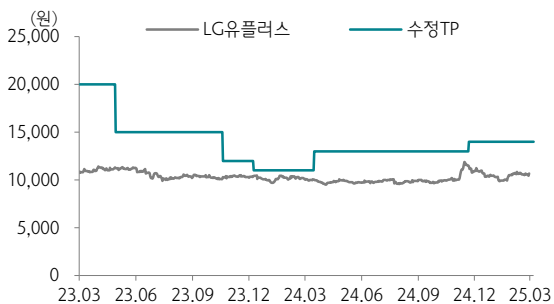
SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.3.15	1년 경과		-	-
22.3.15	BUY	80,000	-34.95%	-21.88%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

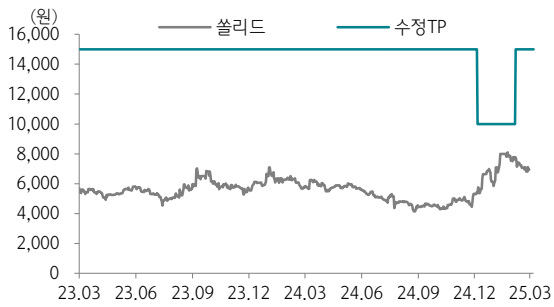
LG유플러스



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%
23.3.15	1년 경과		-	-
22.3.15	BUY	20,000	-38.90%	-26.25%

투자이건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

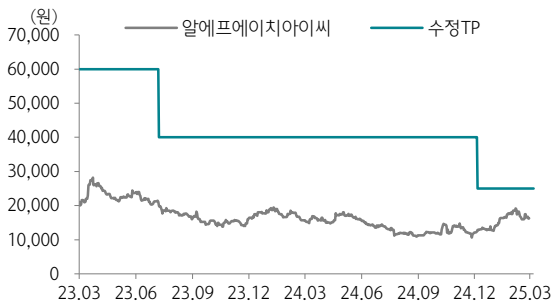
썸리드



날짜	투자이건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.18	BUY	15,000		
24.12.18	BUY	10,000	-30.82%	-19.10%
23.3.25	1년 경과		-	-
22.3.25	BUY	15,000	-62.48%	-54.00%

투자이건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

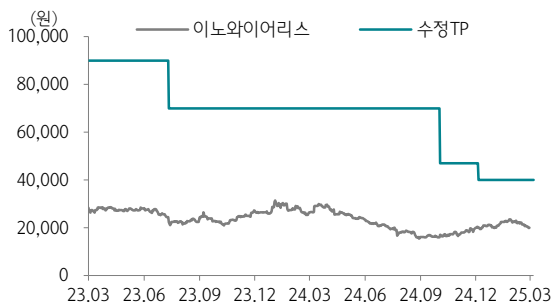
알에프에이치아이씨



날짜	투자이건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.18	BUY	25,000		
24.7.20	1년 경과		-	-
23.7.20	BUY	40,000	-59.12%	-50.73%
23.3.25	1년 경과		-	-
22.3.25	BUY	60,000	-59.43%	-45.08%

투자이건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

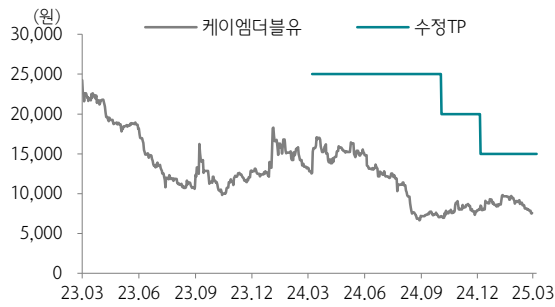
이노와이어리스



날짜	투자이건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.18	BUY	40,000		
24.10.15	BUY	47,000	-61.76%	-56.49%
24.7.24	1년 경과		-	-
23.7.24	BUY	70,000	-64.35%	-55.14%
23.3.21	1년 경과		-	-
22.3.21	BUY	90,000	-64.41%	-50.72%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

케이엠더블유



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
24.12.18	BUY	15,000		
24.10.16	BUY	20,000	-60.02%	-54.75%
24.3.20	BUY	25,000	-50.47%	-31.60%
23.11.18	1년 경과		-	-
22.11.18	Not Rated	-	-	-

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 3월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 3월 14일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.
- 풀리드,이노와이어리스,알에프에이,지아이씨 온/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하 는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

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 03월 11일