

통신 서비스는 밸류업, 장비는 중국산 제재

통신 이슈/전략 Weekly | 2025.4.18



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com

RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

주간 동향 및 코멘트

다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 국내 통신 서비스 업종 밸류업 중대 기대감이 높아지는 양상이다. KT가 당초 예상대로 1분기 DPS를 600원으로 전년 대비 20% 상향한 데 이어 LGU+가 늦어도 5월 초 기존 보유 자사주 678만주(1.6%) 소각에 나설 것으로 전망되기 때문이다. 4분기 컨퍼런스 콜에서의 LGU+ 경영진 코멘트를 감안 시 그렇다. KT와 LGU+의 밸류업 정책은 장기적으로 주가를 끌어올릴 공산이 크다. 2년 전인 2023년 대비 2025년 총 주주환원금액이 KT 90%, LGU+가 30% 증가할 것으로 추정되는 반면 주가는 KT가 50%, LGU+가 10% 상승하는 데 그쳤기 때문이다. 올해 연말 KT는 70,000원, LGU+는 13,000원까지 상승이 나타날 가능성이 높아 보인다.
- 일부에선 단순히 밸류업 정책만으로 주가가 크게 상승할 수 있겠냐고 반문하지만 주주환원 금액 증가는 KT와 LGU+ 주가를 크게 상승시킬 공산이 크다. 과거 통신사 주가는 장기 배당금(또는 자사주 소각) 전망치에 따라 결정된 경우가 대다수였기 때문이다. 안정적 이익 창출과 우상향하는 통신사 배당금 지급 구조는 마치 공실이 발생하지 않고 임대료가 꾸준히 증가하는 우량 상가처럼 통신사 주가를 지탱해주는 강력한 역할을 수행한다. 임대료가 상승하면 상가 가격이 오르듯이 배당이 증가하면 통신사 주가가 오르는 메커니즘이다. 예외는 없다. 기회 비용 역할을 수행하는 금리가 급등하거나 성장에 대한 기대감이 급격히 약화되지 않는다는 가정만 성립한다면 그렇다. 국내 금리는 하향 추세가 이어질 전망이며 주파수 경매 및 요금제 개편 가능성이 부각되고 있는 현 시점에서 통신사 성장 기대감 하락을 예상하긴 어렵다. 주주환원수익률 6% 미만이 정상이라고 보면 KT는 40%, LGU+는 20% 추가 상승 여력이 있다는 판단이다.
- 최근 미국 통신장비 시장에서 많은 변화가 포착되고 있다. 1) 중국 통신장비 부품 규제 본격화, 2) 오픈랜 활성화, 3) 에릭슨/삼성전자의 국내산 부품 채용 증가, 4) 글로벌 SI들의 2026년 미국 시장 진출 태세 강화 등이 대표적이다. 이러한 사업자들의 행보는 미국 주파수 경매 성공 가능성 및 트럼프 행정부의 중국 장비 수입 규제 강화 움직임에 기인한다. 결국 국내 통신장비 업체들이 수혜를 입을 가능성이 높고 당초 예상대로 늦어도 2025년 4분기엔 호황기로의 진입이 예상된다. 트럼프 2기를 맞이하여 중국 통신 장비 수입에 대한 규제 강도가 한층 높아지는 양상이다. 이젠 중국산 부품까지 규제 범위가 확대되면서 에릭슨/노키아/삼성의 중국산 부품 수입 물량이 급감하고 있고 펄터/TR을 중심으로 국내산 통신 부품 채용이 늘고 있다. 여기에 오픈랜 시장이 본격 활성화되면서 때늦은 5G 관련 물량 공급이 버라이즌을 중심으로 서서히 증가하는 모습이다. 최근 이러한 긍정적인 시장 변화가 미국을 중심으로 포착되면서 글로벌 SI들이 2026년 미국 시장 수출 전망치를 공격적으로 제시하는 모습도 관측된다. 가을로 예상되는 미국 주파수 경매 이후의 통신사 5G 물량 발주를 기대하는 것 같다.
- 다음주 통신서비스 업종 종목별 투자 매력도는 KT>LGU+>SKT 순으로 제시한다. 다음주엔 1분기 배당금 증액을 발표한 KT와 더불어 자사주 소각 발표가 임박한 LGU+에 대한 관심을 높일 것을 권한다. 통신장비주는 PBR이 낮고 장기 실적 전망 우수한 솔리드/RFHIC/이노와이어리스/KMW를 추천한다.

금주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 이번 주 통신업종 수익률은 KOSPI 대비 1.6%p 하회. KOSPI 대비 SKT 1.8%p 하회, KT 2.2%p 하회, LGU+ 0.6%p 상회
- <주요 뉴스 플로우>
 - 1) SKT, 차세대 가상화 기지국 상용망 실증...NW AI 기반 마련 (정보통신신문, 2025-04-17)
 - 2) KT, 1분기 주당 600원 배당 결정...전년 대비 20% ↑ (Nate 뉴스, 2025-04-15)
 - 3) 국가 암호체계 '양자 시대' 준비 본격화 (정보통신신문, 2025-04-14)

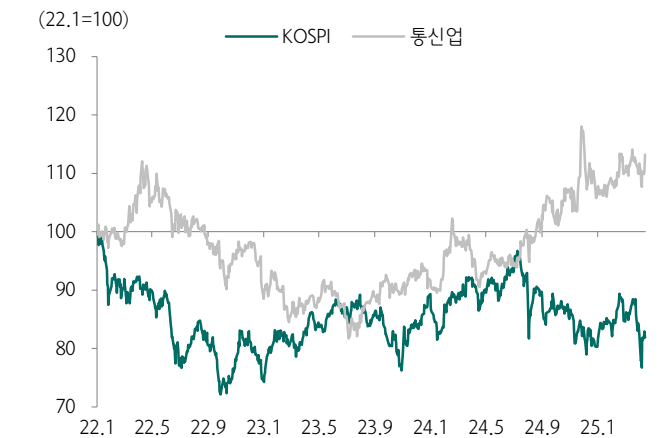
주간 종목별 투자 매력도

1	KT	2025년 총 9,500억원 규모의 주주이익환원 가정 시 주가 상승 여력 충분, 올해 배당금 증가에 대한 신뢰 높아지며 주가 오를 것
2	LGU+	2025년엔 이익 성장 전망, 저 PBR/저 PER 관련주이고 기대배당수익률 높음, 1분기 실적 발표 전 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

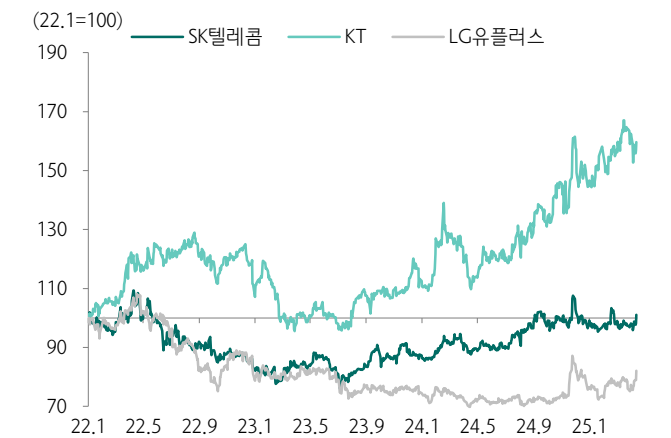
주간 통신업/통신3사 수익률

도표 1. KOSPI 및 통신섹터 수익률



자료: Quantivise, 하나증권

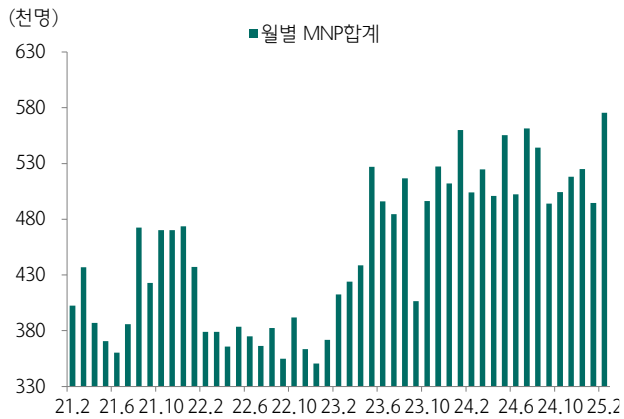
도표 2. 국내 통신 3사 수익률



자료: Quantivise, 하나증권

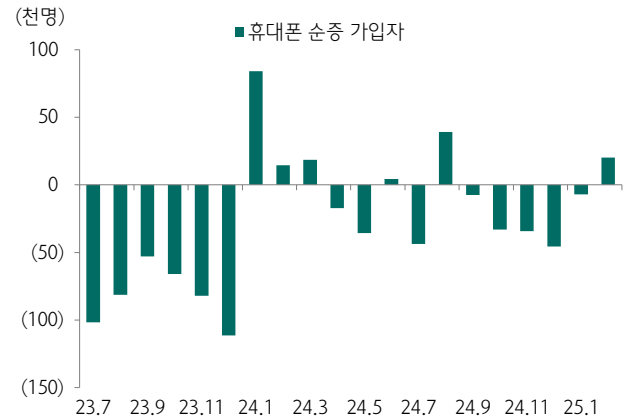
주요 지표 점검

도표 3. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



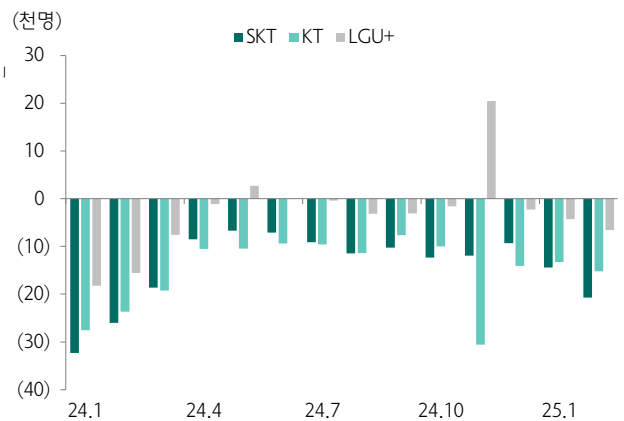
자료: 과기부, 각사, 하나증권

도표 4. 휴대폰 순증가입자수 합계 추이(재판매포함)



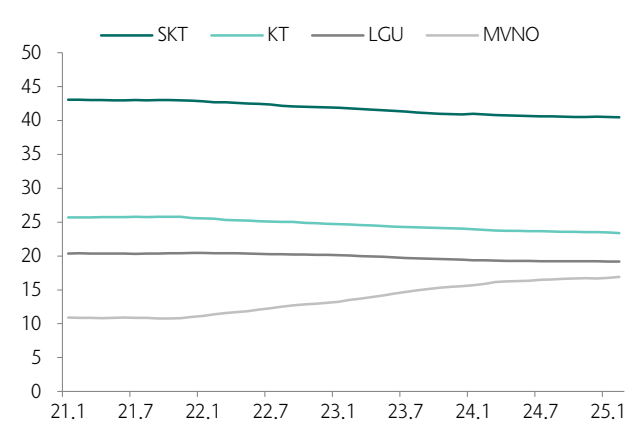
자료: 과기부, 하나증권

도표 5. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



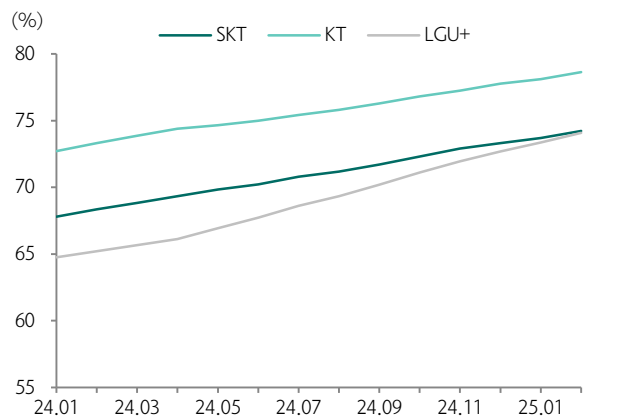
자료: 과기부, 하나증권

도표 6. 휴대폰 누적가입자수 M/S 추이



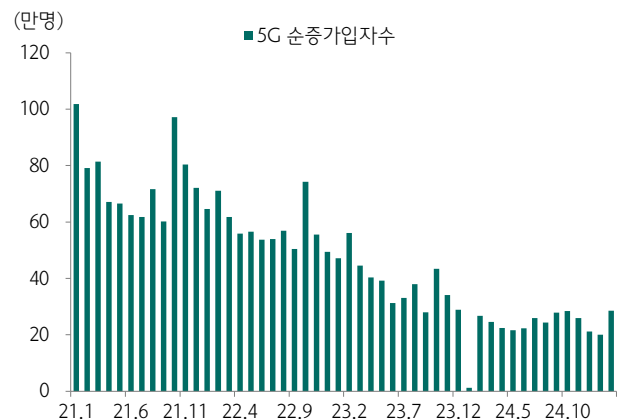
자료: 과기부, 하나증권

도표 7. 통신 3사 5G 보급률 추이



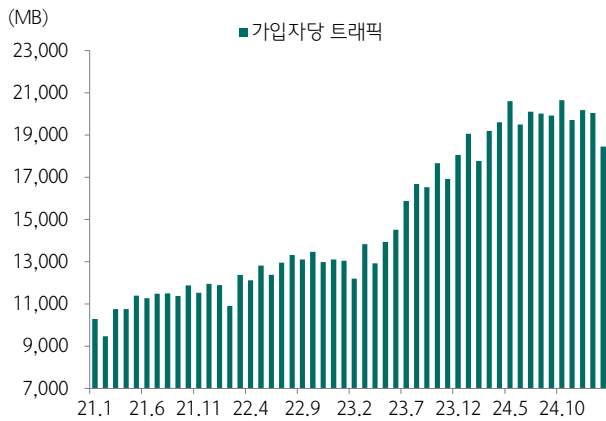
자료: 과기부, 하나증권

도표 8. 5G 순증가입자 동향



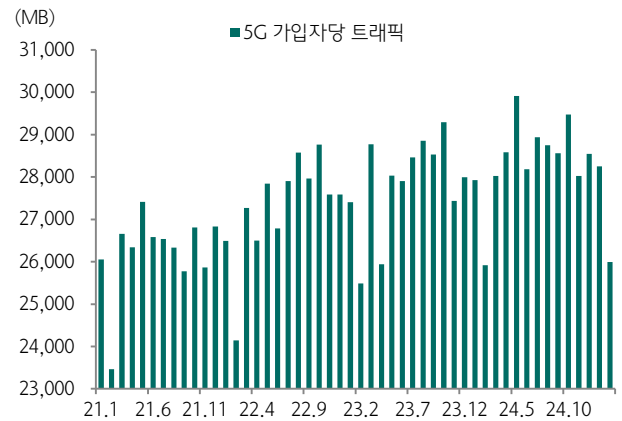
자료: 과기부, 하나증권

도표 9. 전체 가입자당 트래픽 추이



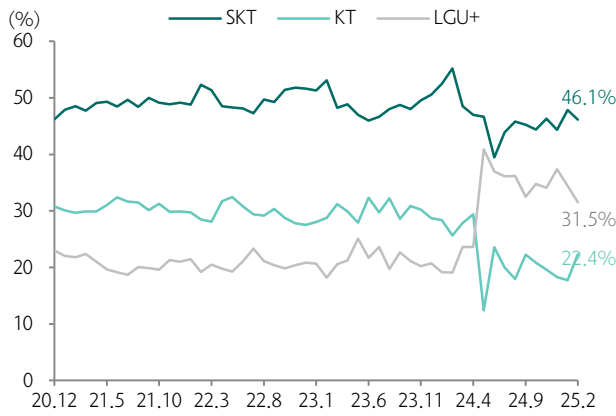
자료: 과기부, 하나증권

도표 10. 5G 가입자당 트래픽 추이



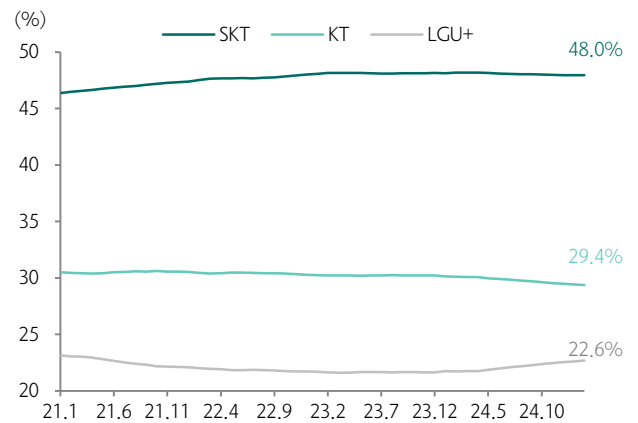
자료: 과기부, 하나증권

도표 11. 5G 순증 가입자 M/S 동향



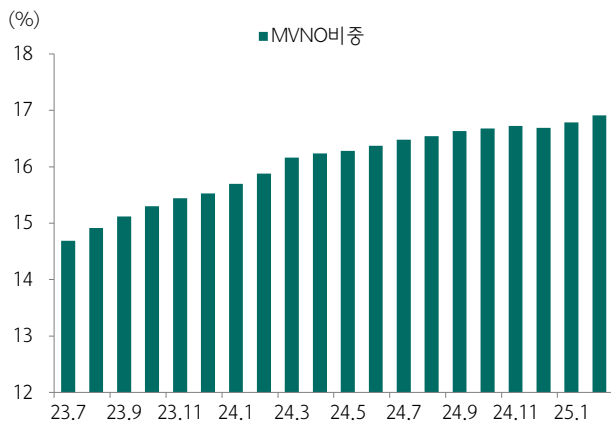
자료: 과기부, 각사, 하나증권

도표 12. 5G 누적 가입자 M/S 동향



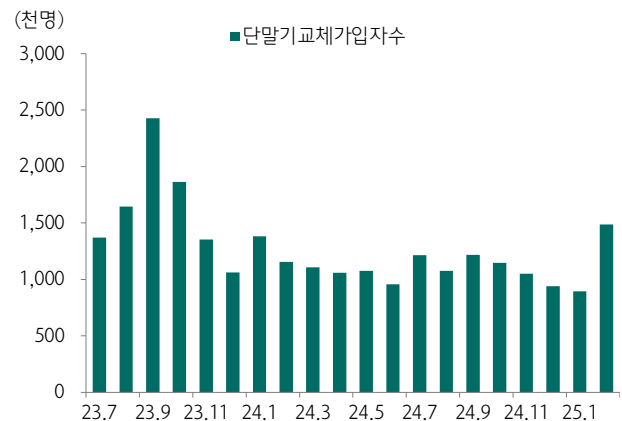
자료: 과기부, 각사, 하나증권

도표 13. MVNO(재판매) 비중 추이



자료: 과기부, 하나증권

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



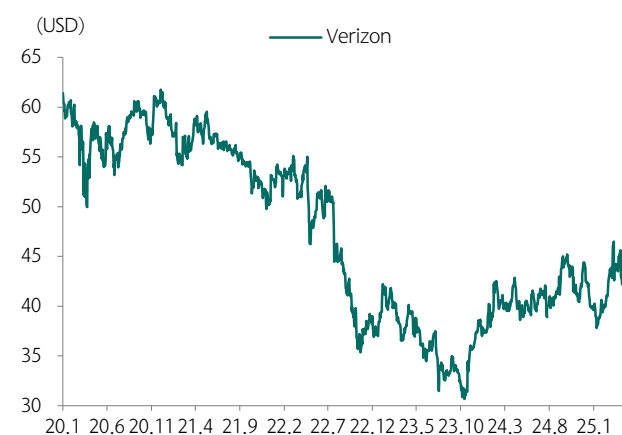
자료: 과기부, 하나증권

글로벌 이슈 및 코멘트

글로벌 통신주 주가 동향 및 뉴스 점검

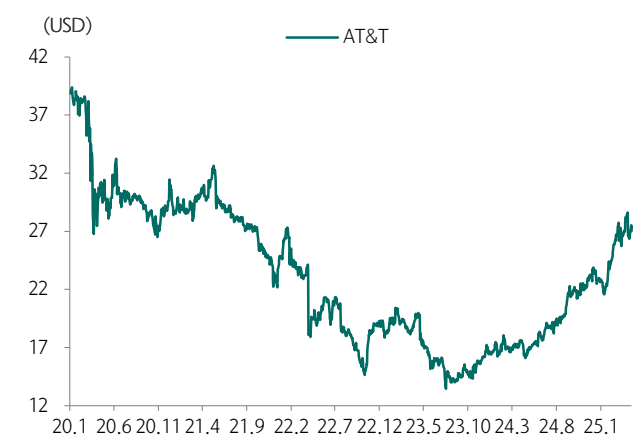
- 전주시장대비 스웨덴 Ericsson 14.5%p 상회, 미국 T-Mobile 6.5%p 상회, 미국 AT&T 5.4%p 상회했다.
- 에릭슨 1분기 매출 550억 크로네로 전년도 1분기 매출액인 533억 대비 개선되었다. 분기 순이익은 61% 증가하였다. 타 지역 실적 감소에도 불구하고 북미향 매출 호조가 실적 개선의 주요 동인이었다. 에릭슨은 미국 관세 이슈로 인해 2분기 회사 이익률이 1% 감소할 것으로 가이드언스를 제공했으나, 지정학적 상황이 매우 불안정하여 상황이 어떻게 급변할지는 모른다고 첨언했다. 다만 중장기적으로는 고객사 뿐만 아니라 생산 밸류체인에서도 중국을 배제한 서구권 중심의 생태계를 강화할 것이라고 밝혔다. 한편 에릭슨 CEO 교체설이 불어지고 있다. 스웨덴 현지 언론들은 대주주인 발렌베리 그룹이 에크홀름 현 CEO에 대한 인내심을 잃었다고 평가 중이다. 에크홀름 스스로도 Vonage 인수가 계획대로 진행되지 않았음을 인정했으며, 지난 수년간 발생한 막대한 손실에 대한 책임을 질 것으로 보인다. 현 이사회 멤버인 얀 칼손이 차기 CEO로 거론 중이며 올해말~내년초 공식 임명될 것으로 예상된다.
- 다음주 4/22일 버라이즌이 1분기 실적을 발표한다. 월가 애널리스트들은 버라이즌 매출이 전년비 1% 증가한 333억2천만달러를 기록할 것으로 예상 중이다. 분기 EPS 컨센서스는 1.15달러인데, 지난 30일동안 0.14% 정도 상향 조정된 결과이다. 참고로 지난 분기 버라이즌 EPS는 1.10달러로 컨센서스 1.09달러를 상회했고, 4분기 연속으로 컨센서스를 상회한 바 있다. 일부 공격적인 기관들은 이번에도 버라이즌이 컨센서스를 뛰어넘는 실적을 달성할 것으로 기대 중이다. 근거 없는 기대감은 아니다. 버라이즌의 무선 사업부 매출액은 18분기 연속 성장 중이고 전분기 FWA 가입자 수도 급증했다. 그에 비해 버라이즌의 지난 1년간 주가 상승률은 10%대로 미국내 통신서비스 업종 평균 상승률을 하회하고 있다. 현지에선 버라이즌 실적이 계속해서 컨센서스 상회한다면 강력한 매수 기회가 될 것이란 의견도 나오고 있다.
- <주요 뉴스 플로우>
 - 1) 관세 우려 속에 에릭슨 1분기 이익 성장 (Fierce Network, 2025-04-15)
 - 2) 버라이즌 1분기 실적, 기존 추정치 대폭 뛰어넘을 것으로 예상 (Yahoo Finance, 2025-04-15)
 - 3) 벨 캐나다, 에릭슨의 AI 기반 링크 적응 기술 테스트 (Fierce Network, 2025-04-15)
 - 2) 에릭슨 CEO, 향후 거취 불확실해져 (Data Center Dynamics, 2025-04-12)

도표 15. [미국] Verizon 주가 추이



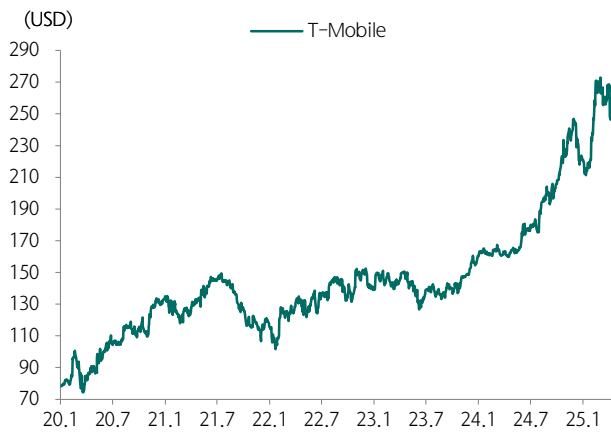
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 16. [미국] AT&T 주가 추이



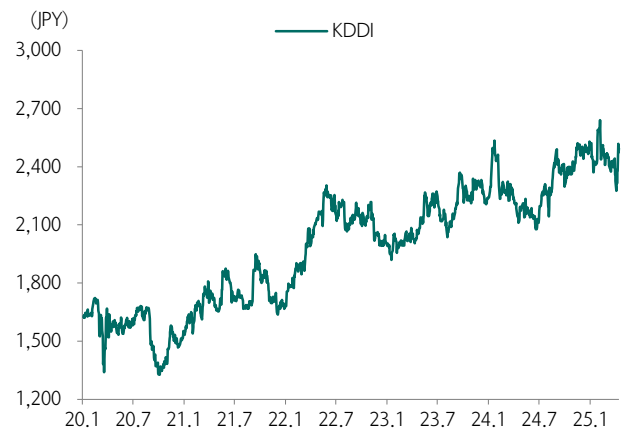
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 17. [미국] T-Mobile 주가 추이



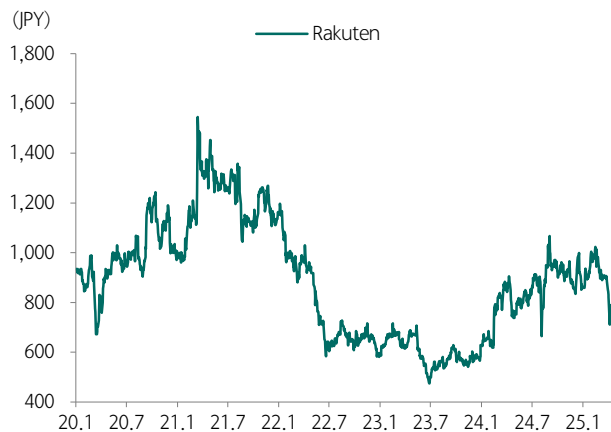
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 18. [일본] KDDI 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 19. [일본] Rakuten 주가 추이



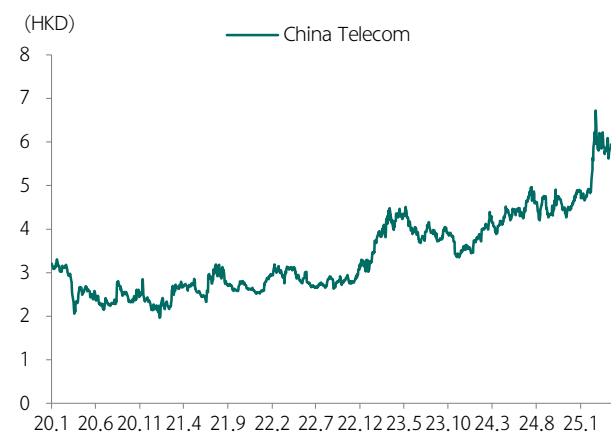
자료: Bloomberg, 하나증권

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



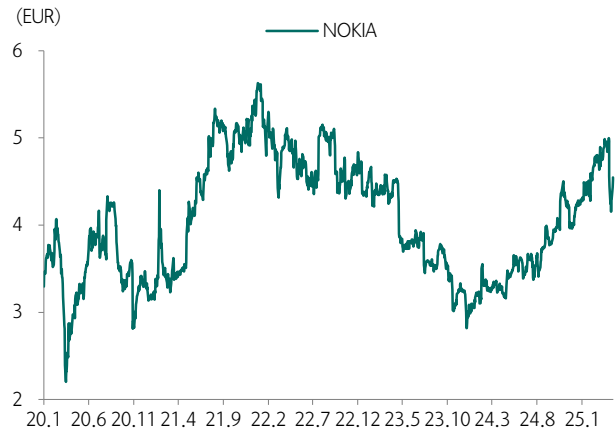
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 23. [스웨덴] Ericsson 주가 추이



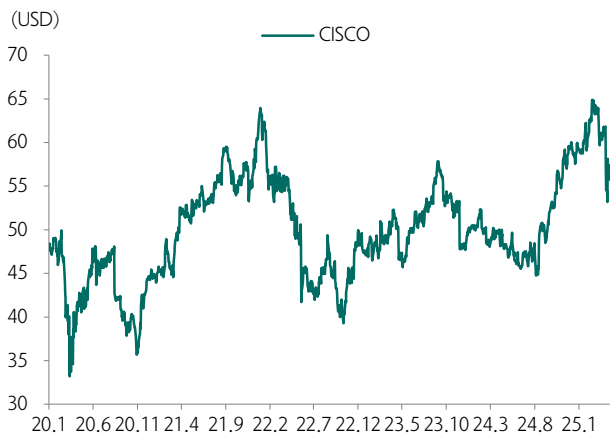
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 24. [핀란드] Nokia 주가 추이



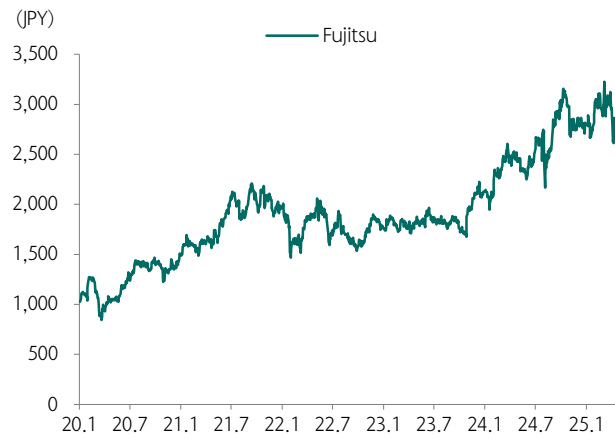
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 25. [미국] Cisco 주가 추이



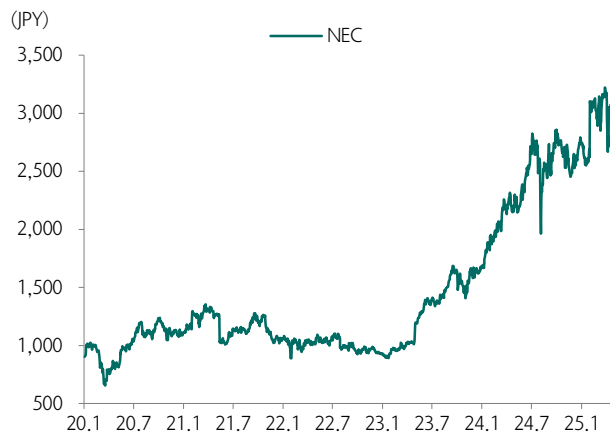
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 26. [일본] 후지쯔 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 27. [일본] NEC 주가 추이



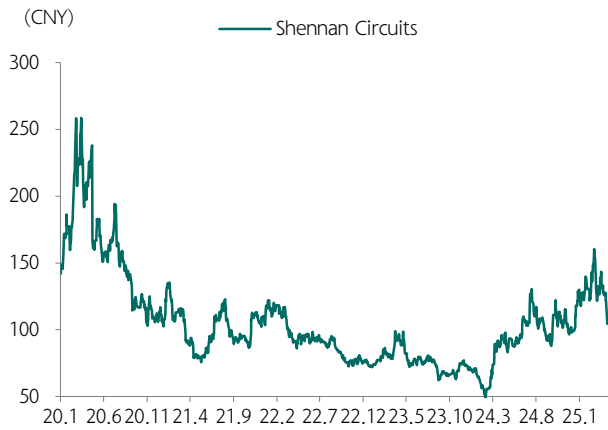
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 28. [중국] ZTE 주가 추이



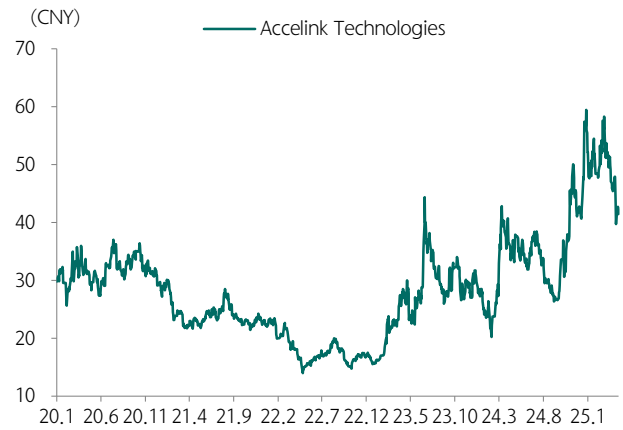
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 29. [중국] 선난써킷(PCB) 주가 추이



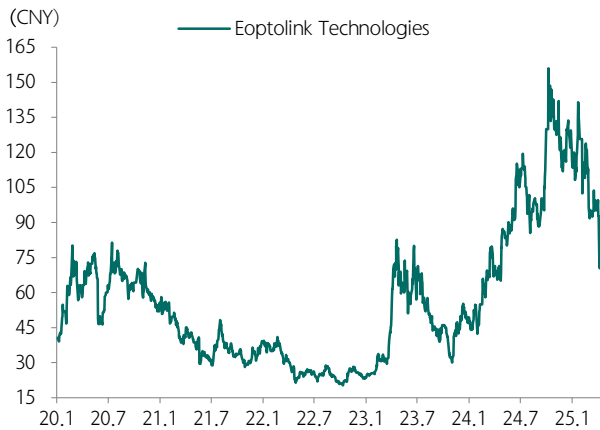
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 30. [중국] 액셀링크 테크놀로지(광모듈) 주가 추이



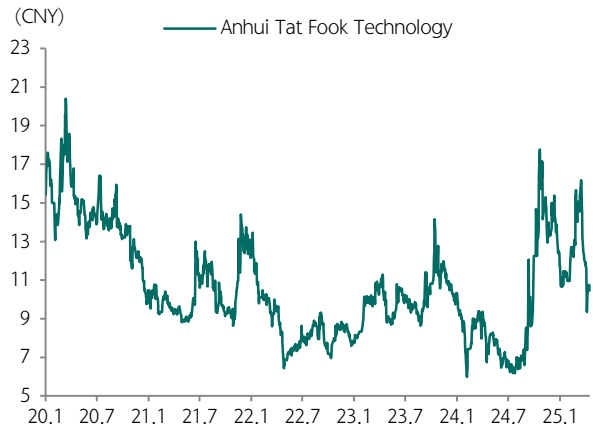
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 31. [중국] 이옵토링크 테크놀로지(광모듈) 주가 추이



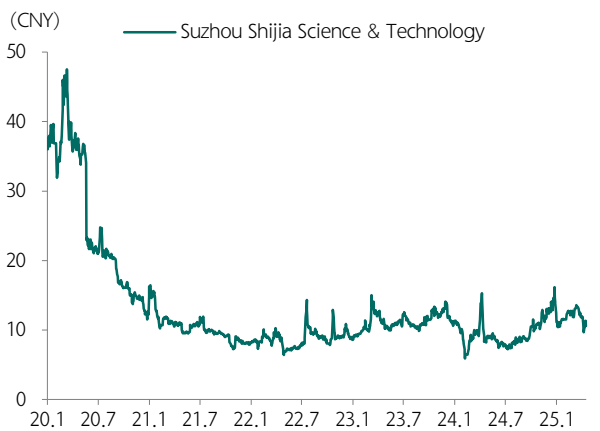
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 32. [중국] 안후이 탯 폭 테크놀로지(중계기) 주가 추이



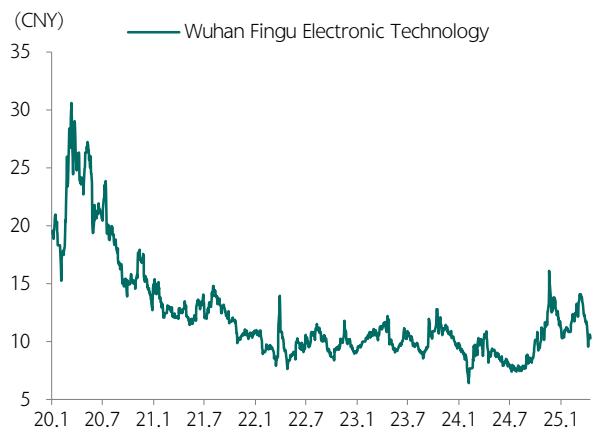
자료: Bloomberg, 하나증권

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	2,447	1,949,723	6.7	(4.6)	(3.2)	(6.2)	2.0	(6.2)	8.4	0.8
통신업	464	29,993	5.1	1.8	6.1	7.6	7.1	23.8	8.4	0.8
SK텔레콤	57,800	12,415	4.9	4.5	4.5	2.9	4.7	14.0	10.3	1.0
KT	48,450	12,210	4.5	(1.3)	8.0	13.5	10.5	41.5	6.5	0.7
LG유플러스	11,200	4,890	7.3	4.6	8.6	13.1	8.4	17.8	8.4	0.6

도표 36. 수급동향

(단위 : 백만원)

회사명	누적 순매수 대금			
	기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	(15,311)	86,849	(457,723)	383,464
통신업	21,161	12,137	24,661	(44,611)
SK텔레콤	8,885	6,377	22,090	(29,916)
KT	4,121	396	288	(4,332)
LG유플러스	8,261	5,388	2,378	(10,556)

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	5,276		(1.6)	(6.4)	(11.1)	(9.7)	(10.3)	4.4		
NASDAQ	18,258		(2.3)	(7.3)	(13.4)	(9.5)	(13.1)	3.1		
Nikkei225	33,920		1.0	(9.3)	(11.8)	(12.8)	(15.0)	(10.6)		
Hangseng	21,057		0.7	(12.8)	7.5	4.9	5.0	29.6		
Verizon	44	187,087	(0.3)	0.1	13.7	(0.7)	9.1	9.7	9.4	1.7
AT&T	27	193,955	0.9	1.7	22.7	24.5	18.7	67.9	12.8	1.7
T-mobile	260	296,443	0.4	1.4	20.3	18.1	17.6	62.5	24.4	4.9
CISCO	56	221,830	(2.7)	(7.8)	(6.8)	(1.1)	(5.8)	16.4	15.0	4.8
ERICSSON	8	26,625	8.9	(3.2)	(6.1)	(6.4)	(1.5)	62.7	12.2	2.5
KDDI	2,543	78,318	2.8	5.9	5.6	6.3	0.9	20.5	14.7	2.0
Softbank Corp	6,738	69,586	0.4	(15.6)	(25.8)	(26.8)	(26.6)	(15.8)	12.8	0.8
Rakuten	760	11,505	(1.9)	(16.1)	(15.0)	(19.4)	(11.6)	(5.1)	NA	1.8
China Mobile	83	235,928	2.8	(0.5)	10.9	14.0	8.7	20.9	11.6	1.2
China Unicom	9	34,258	0.2	(4.8)	20.0	29.1	17.6	45.3	11.4	0.7
China Telecom	6	96,968	1.5	(0.2)	25.6	26.4	22.0	31.4	14.2	1.1
ZTE	31	19,377	(2.3)	(15.9)	(24.0)	6.5	(22.4)	8.1	15.6	1.9

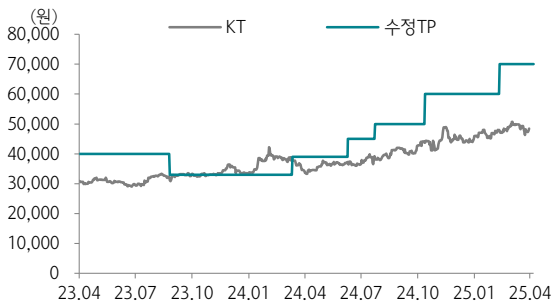
도표 38. 초과 수익률

(단위 : %p)

국가	회사명	초과 수익률					
		1W	1M	3M	6M	YTD	1YR
한국	SK텔레콤	(1.8)	9.8	7.7	9.1	23.2	(1.5)
	KT	(2.2)	3.5	11.2	19.7	48.7	56.6
	LG유플러스	0.6	9.0	11.8	19.4	17.3	(38.1)
미국	Verizon	5.0	6.9	24.9	9.0	(29.3)	5.2
	AT&T	5.4	7.7	33.9	34.2	6.2	63.5
	T-mobile	6.5	7.6	33.8	27.6	18.7	59.4
	CISCO	0.6	(0.6)	6.6	8.4	(51.8)	13.3
	ERICSSON	14.5	4.2	7.3	3.1	(34.4)	59.6
일본	NTT Docomo	(0.0)	15.2	16.9	19.6	(2.3)	30.4
	KDDI	4.0	(6.3)	(14.7)	(12.5)	(10.6)	(5.1)
	Softbank Corp	(2.0)	(6.8)	(3.5)	(7.0)	(2.6)	5.6
중국	China Mobile	1.5	12.3	2.6	9.5	54.0	(6.9)
	China Unicom	(1.7)	8.0	12.0	22.7	63.2	18.7
	China Telecom	(0.8)	12.6	18.8	21.3	81.7	6.6
	ZTE	(2.7)	(3.1)	(29.4)	2.7	16.4	(16.0)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

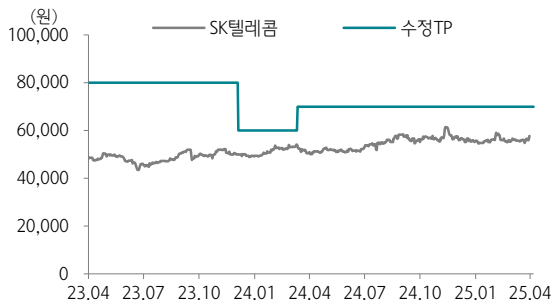
KT



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

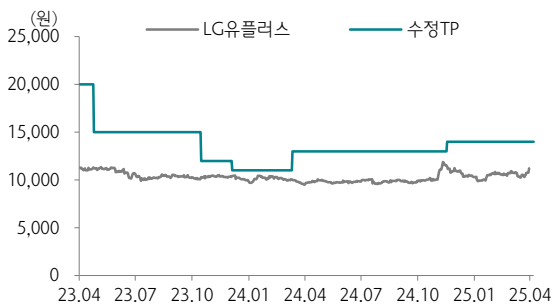
SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.4.22	1년 경과		-	-
22.4.22	BUY	80,000	-36.48%	-23.75%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

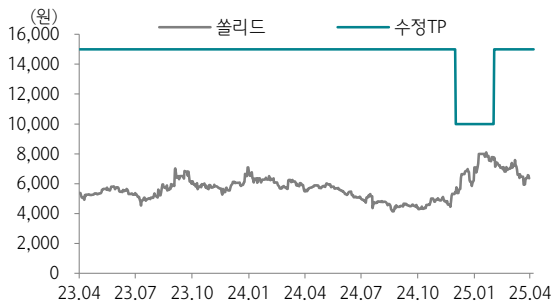
LG유플러스



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%
23.4.22	1년 경과		-	-
22.4.22	BUY	20,000	-40.62%	-26.50%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

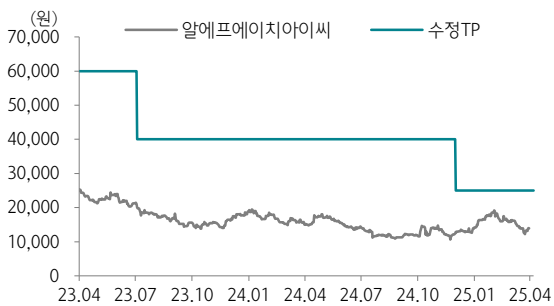
썸리드



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.18	BUY	15,000		
24.12.18	BUY	10,000	-30.82%	-19.10%
23.4.21	1년 경과		-	-
22.4.21	BUY	15,000	-62.98%	-54.00%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

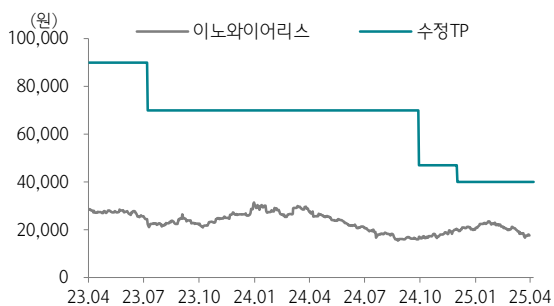
알에프에이치아이씨



날짜	투자 의견	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%
23.4.22	1년 경과		-	-
22.4.22	BUY	60,000	-60.11%	-48.25%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

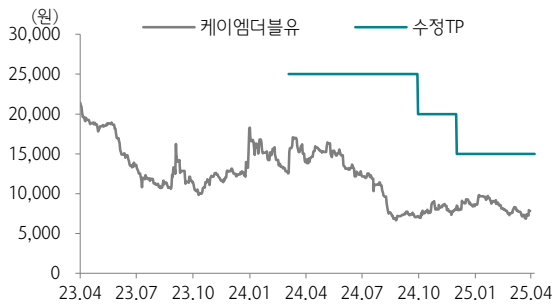
이노와이어리스



날짜	투자 의견	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%
23.4.22	1년 경과		-	-
22.4.22	BUY	90,000	-65.83%	-55.89%

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 4월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 4월 18일 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	94.50%	5.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 15일