

2025년 5월 22일 | 산업분석

Overweight

Top Pick 및 관심종목

*CP 2025년 5월 21일

SKT(017670)

BUY | TP 70,000원 | CP 51,600원

KT(030200)

BUY | TP 70,000원 | CP 51,300원

LGU+(032640)

BUY | TP 14,000원 | CP 13,000원

통신서비스

국내 고령화가 통신 서비스 산업에 미칠 영향 분석

인구 감소가 없다면 고령화에도 인당 통신 요금의 상승 추세는 이어질 전망

최근 국내 고령화가 각 산업별 미칠 영향에 대한 투자가들의 관심이 높다. 그런데 통신서비스 업종의 경우엔 인구 급감 형태가 나타나지 않는다면 서비스매출액의 큰 변화가 예측되지 않는다. Q(사람)가 정체된 상황에서 P(인당 요금)가 상승하는 구조로 귀결될 가능성이 높기 때문이다. Q를 사람이 아닌 디바이스를 기준으로 본다면 Q가 크게 증가하는 가운데 P가 완만하게 하락하는 현상이 나타날 가능성이 높다.

50대 이상 고가 요금제 수용 능력 높다는 점에 유의, 영국/일본 사례도 비슷

고령화가 통신서비스 매출액에 미칠 영향을 예측하려면 세대별 자산/소득과 고가 요금제 채택 비중을 살펴봐야 한다. 그런데 특이하게도 연령대별로 볼 때 50대가 가장 높은 통신 요금제를 선택하고 있다. 이는 가처분 소득이 상대적으로 높아 높은 통신비를 지불할 능력이 있고 과거와 달리 엔터테인먼트 요소가 강해진 통신에 비용을 지불할 의사가 있다는 경향으로 해석된다. 따라서 2차 베이비붐 세대인 현재 50대가 향후 70대에 진입한다고 해도 현재 70대처럼 통신비 지불 능력이 떨어진다고 보기 어렵다. 가구주별 자산 평균으로 봐도 마찬가지로 결론에 도달하는데 50대 뿐만 아니라 60대도 15년전과는 달리 30~40대 대비 경제적 능력이 뛰어난 것으로 나타나고 있어 고가 요금제 수용 형태는 현재의 40~60대가 주도할 가능성이 높다는 판단이다. 우리보다 고령화가 먼저 진행된 영국/일본 사례를 봐도 고령화에 따른 통신사 매출액 영향은 크지 않을 전망이다. 영국과 일본 통신사들의 ARPA는 보다폰과 NTT Docomo를 기준으로 볼 때 고령화에 따른 영향보다는 네트워크 진화와 요금제 개편 영향이 주된 영향을 미쳤다. 갈수록 고령화 추세가 심화되었지만 2010년 중반 이후 보다폰과 NTT Docomo는 이동전화매출액이 증가하는 흐름을 나타내었는데 LTE 보급을 상승이 주된 요인으로 해석된다.

국내의 경우 고령화보단 네트워크 진화 유/무가 통신사 실적을 결정할 것

한국의 경우엔 2017년과 2024년 연령별 통신비 지출 비교 값에 주목할 필요가 있다. 타 연령대가 다 감소하는 동안 60세 이상 세대주의 통신비 지출은 오히려 증가했기 때문이다. 경제력을 바탕으로 고령층의 고가 요금제 수용 능력이 향상되고 있다는 판단이다. 고령층이 엔터테인먼트 요소가 강해진 통신 서비스 상품 채택이 관심이 적고 트래픽 발생이 크지 않을 것이란 선입견도 이젠 버릴 필요가 있다. 국내 연령대별 동영상 시청 비중을 살펴보면 50대와 60대의 비중이 상대적으로 높은 것으로 나온다. 높은 경제력을 기반으로 고가 요금제에 대한 저항이 낮기 때문이다. 고령화에 따른 통신사 서비스 매출액 감소 가능성은 낮다는 판단이다. 고령화보단 이동전화 세대 진화에 따른 요금제 업그레이드 이슈가 장기 통신사 서비스 매출액을 결정할 가능성이 높다는 판단이다.



Analyst 김홍식 prol1@hanafn.com

RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

1. 고령화에 따른 통신서비스 산업 영향 점검

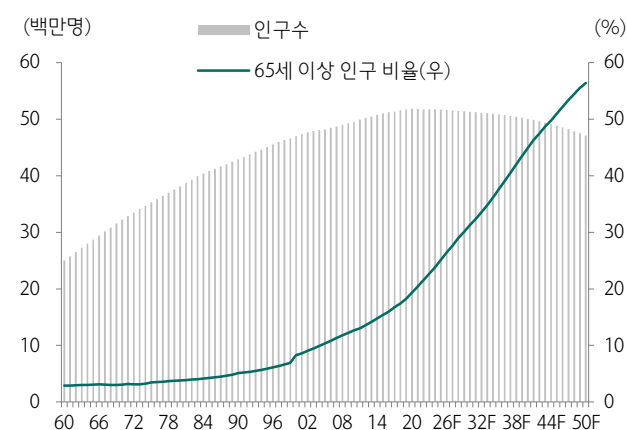
1) 인구 급감이 없다면 서비스 매출액의 큰 변화는 없다

고령화 추세에도 국내 인구 급감이 없을 것임을 감안하면 Q의 정체 속에 P의 상승이 지속되는 국면이 나타날 전망이다

최근 국내 고령화가 각 산업별 미칠 영향에 대한 투자가들의 관심이 높다. 그런데 통신서비스 업종의 경우 인구 급감 형태가 나타나지 않는다면 서비스매출액의 큰 변화가 예측되지 않는다. Q(사람)가 정체된 상황에서 P(인당 요금)가 상승하는 구조로 귀결될 가능성이 높기 때문이다. Q를 사람이 아닌 디바이스를 기준으로 본다면 Q가 크게 증가하는 가운데 P가 완만하게 하락하는 현상이 나타날 전망이다. 세컨 디바이스의 요금이 낮게 책정되는 경향을 감안하면 그렇다.

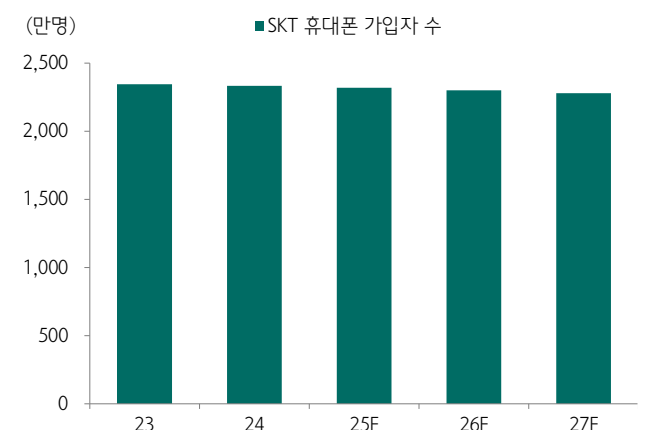
물론 고령화가 출산율 저하를 일으키고 인구 감소를 불러일으킬 가능성은 존재한다. 하지만 고령화에도 불구하고 통계청 예측대로 국내 인구는 크게 감소하지는 않을 전망이다. 사람 기준으로 본다고 해도 Q의 유의미한 감소는 예상되지 않는다. 결국 네트워크 진화 양상이 향후에도 나타날 수 밖에 없다는 점을 감안하면 인당 요금이 상승을 지속하는 가운데 통신사 이동전화매출액 증가가 지속될 것이란 판단이다.

도표 1. 국내 인구 추이 및 전망



주: 2022년 통계청 추계인구 기준
자료: 통계청, 하나증권

도표 2. SKT 연도별 휴대폰 가입자 추이 및 전망



자료: SKT, 하나증권

도표 3. 통신사 서비스 매출액 결정 요인

보급률	가입자 추세	ARPU/ARPA
- 이동전화 보급률(4G/5G) - 유선(초고속인터넷, IPTV) 보급률	- LTE/5G 가입자 추이 - 초고속인터넷 추이	- 요금제 변화 추이 - 차세대 네트워크 보급률 추이 - 인당/디바이스당 요금제 추이

자료: 하나증권

2) 50대/60대의 고가 요금제 수용 가능성이 더 높아지고 있다

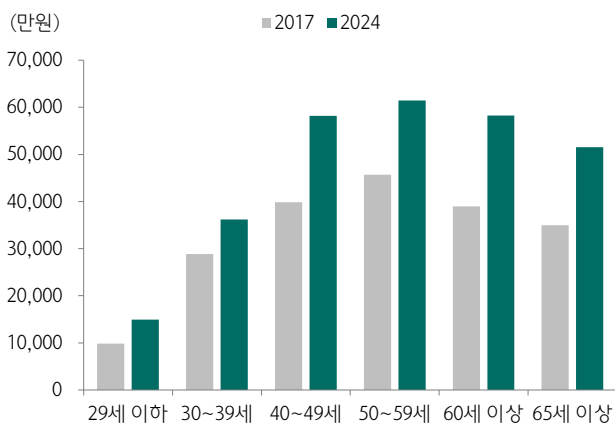
세대별 자산 평균, 통신의 엔터테인먼트 요소 감안 시 향후
50~60대 고가 요금제 채택 가능성 높아

과거 통신 요금 업셀링은 네트워크 세대 진화와 더불어 고가 요금제 채택 능력에 따라 나타났다. 아무래도 소득이 없는 10대와 20대의 고가 요금제 채택 능력은 떨어질 수 밖에 없었으며 고가 요금제는 주로 30대 이상에서 주로 채택하는 것으로 나타났다.

그런데 특이한 점은 연령대별로 볼 때 50대가 가장 높은 요금제를 선택하였으며, 50대가 40대 대비 다소 낮은 소비 지출을 보이면서도 상대적으로 통신비 지출은 높게 하였다는 것이다. 이는 가처분 소득이 상대적으로 높아 높은 통신비를 지불할 능력이 있고 과거와 달리 엔터테인먼트 요소가 강해진 통신에 비용을 지불할 의사가 있다는 경향으로 해석된다. 즉 50대가 경제적인 능력이 뛰어나고 과거와 달리 IT 얼리어답터 특징도 갖고 있으며 엔터테인먼트 비용 개념으로 통신비를 지불하고 있다고 보여진다.

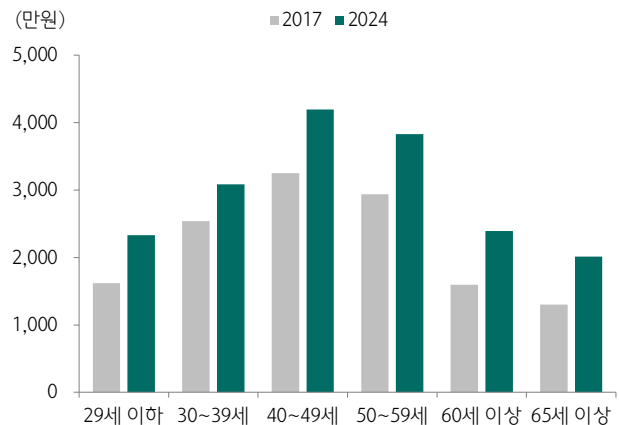
따라서 2차 베이붐 세대인 현재 50대가 향후 70대에 진입한다고 해도 현재 70대처럼 통신비 지불 능력이 떨어진다고 보기 어렵다. 가구주별 자산 평균으로 봐도 마찬가지로 결론에 도달하는데 50대 뿐만 아니라 60대도 15년전과는 달리 30~40대 대비 경제적 능력이 뛰어난 것으로 나타나고 있어 고가 요금제 수용 형태는 40~60대가 주도할 가능성이 높다는 판단이다.

도표 4. 국내 가구주 연령대별 자산 평균



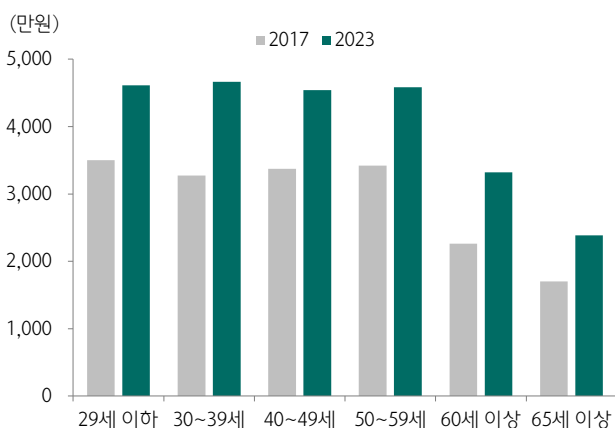
자료: 통계청, 하나증권

도표 5. 국내 가구주 연령대별 소비 지출 평균



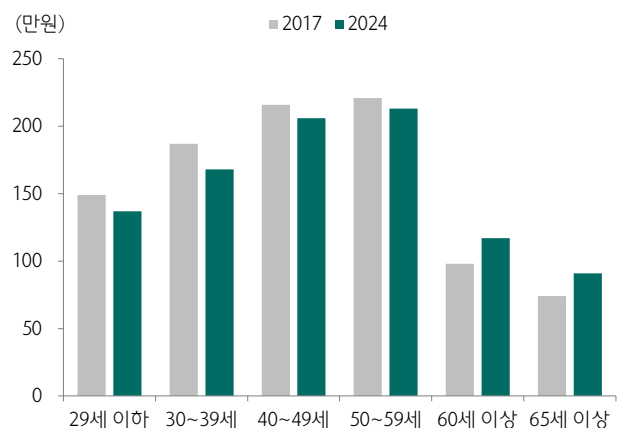
자료: 통계청, 하나증권

도표 6. 국내 가구주 연령대별 가처분 소득 평균



자료: 통계청, 하나증권

도표 7. 국내 가구주 연령대별 통신비 지출 평균



자료: 통계청, 하나증권

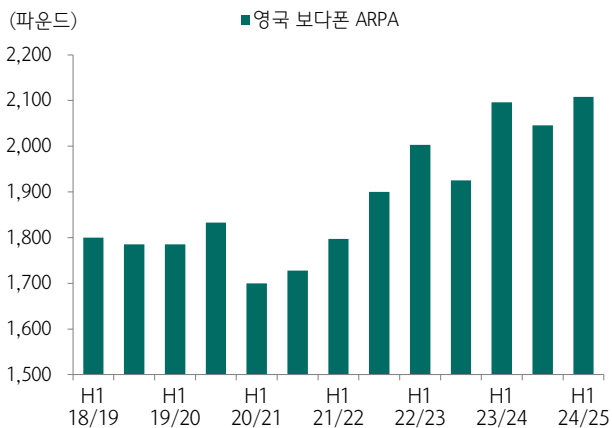
3) 해외 사례로 보면 고령화에 따른 통신비 증감 영향 크지 않았다

영국/일본 사례를 보면 고령화에
따른 통신사 매출액 영향 크지
않아

해외 사례로 보면 고령화에 따른 통신비 증감 영향은 크지 않았다. 영국과 일본을 대표적인 사례로 들 수 있다. 65세 이상 비율로 보면 한국은 2017년에 고령사회로 진입하였는데 영국은 이미 1976년에 고령 사회로 진입하였으며 일본은 1994년 고령사회로 진입한 것으로 보인다. 영국과 일본 통신사들의 ARPA는 보다폰과 NTT Docomo를 기준으로 볼 때 고령화에 따른 영향보다는 네트워크 진화와 요금제 개편 영향이 주된 영향을 미쳤다. 갈수록 고령화 추세가 심화되었지만 2010년 중반 이후 보다폰과 NTT Docomo는 이동전화매출액이 증가하는 흐름을 나타내는데 LTE 보급률 상승이 주된 요인이 된 것으로 해석된다.

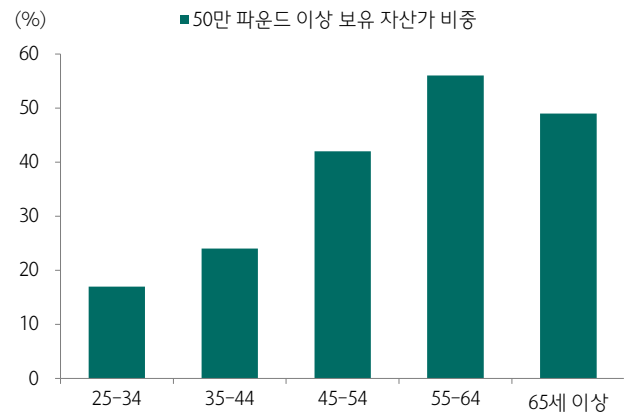
한국에서도 최근 이러한 현상이 감지되지만 영국과 일본은 이미 60대 뿐만 아니라 70대도 경제적 능력이 타 연령대 대비 뛰어난 것으로 나타나고 있다. 이에 따라 높은 이동전화 정책 요금제 채택 및 요금제 업셀링에 대한 저항감이 상대적으로 낮은 편이다. 특징적인 부분은 영국의 노령층은 시간이 갈수록 타 세대 대비 높은 경제력이 강해지는 양상을 보이고 있다는 점이다. 일본 역시 60대 이상 인구가 가장 부유한 것으로 나타나고 있으며 심지어 연도별로 보면 최근 10년간 70세 이상이 가장 부유했던 해도 2번이나 있을 정도로 고령층의 경제적 능력이 뛰어나다. 따라서 고령화에도 불구하고 사회 전반적인 소비/지출 여력이 유지된다고 볼 수 있을 것 같다. 한국의 경우엔 2017년과 2024년 연령별 통신비 지출 비교 값에 주목할 필요가 있는데 타 연령대가 다 감소하는 동안 60세 이상 세대주의 통신비 지출은 오히려 증가하는 경향을 보였다는 점이다. 경제력을 바탕으로 고령층의 고가 요금제 수용 능력이 향상되고 있다는 판단이다.

도표 8. 영국 보다폰 이동전화 ARPA 추이



자료: 보다폰, 하나증권

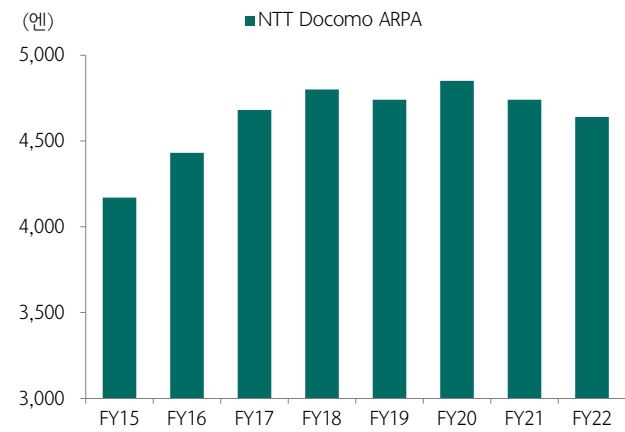
도표 9. 영국 연령대별 50만 파운드 이상 자산가 비중 비교



주: 2020~2022년 통계연도 기준

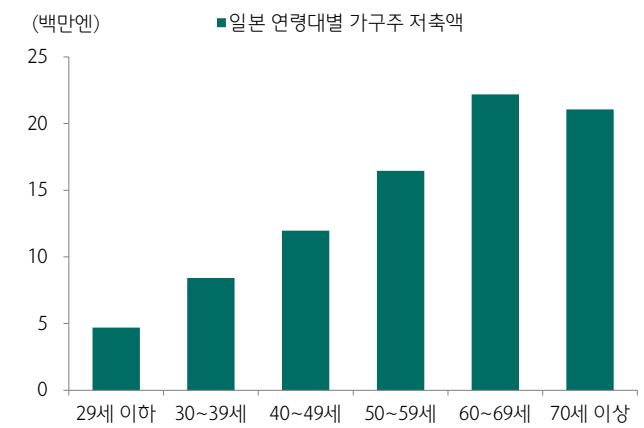
자료: 영국 통계청, 하나증권

도표 10. 일본 NTT Docomo 이동전화 ARPA 추이



자료: NTT Docomo, 하나증권

도표 11. 일본 연령대별 가구주 저축 금액 비교



주: 2023년 통계 기준

자료: 일본 통계청, 하나증권

4) 중요한 것은 인구 구조 변화가 아닌 네트워크 진화 이슈 유/무이다

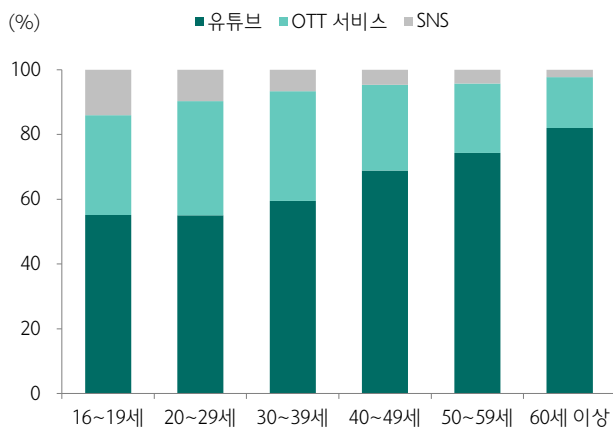
50~60대가 많은 트래픽을 발생,
고령화 추세보단 네트워크 진화
여부가 통신사 서비스매출액 전
망 결정할 듯

고령층이 엔터테인먼트 요소가 강해진 통신 서비스 상품 채택에 관심이 적고 상대적으로 트래픽 발생이 크지 않을 것이란 선입견도 이제 버릴 필요가 있다. 현재 50~60대의 경우 IT에 해박하고 높은 경제력을 바탕으로 엔터테인먼트에 대한 관심도 높기 때문이다.

2024년 국내 연령대별 동영상 시청 비중을 살펴보면 50대와 60대의 비중이 상대적으로 높은 것으로 나온다. 근본적인 이유는 높은 경제력을 기반으로 고가 요금제에 대한 저항이 낮아 기본 데이터 제공량이 높은 요금제를 채택하고 있기 때문이다. 따라서 모바일 데이터 트래픽도 타 연령대 대비 높은 수준을 보인다. 데이터 증가에 따른 요금제 상향 조정 추세도 자연스럽게 나타난다.

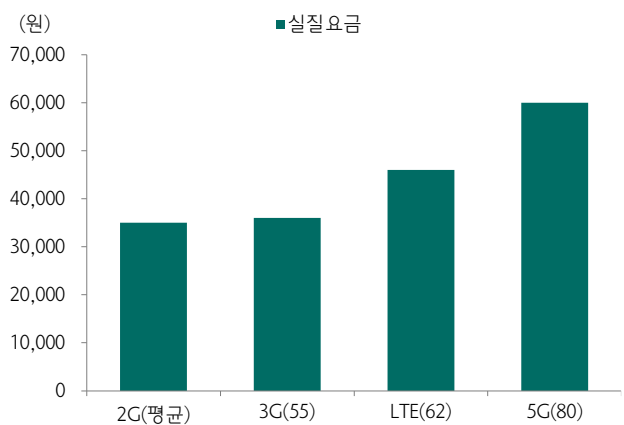
종합적으로 볼 때 국내의 경우에도 50~60대가 높은 경제력과 IT 얼리 어답터 성향을 바탕으로 고가 요금제를 채택하는 경향이 강해지고 있어 고령화에 따른 통신사 서비스 매출액 감소 가능성은 낮다는 판단이다. 고령화보단 이동전화 세대 진화에 따른 요금제 업그레이드 이슈가 장기 통신사 서비스 매출액을 결정할 가능성이 높다는 판단이다.

도표 12. 국내 연령대별 동영상(유튜브 등) 시청 비중 비교



자료: 방통위, 하나증권

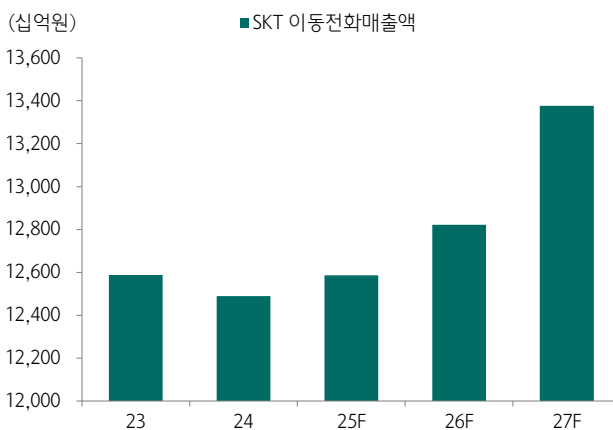
도표 13. 2G/3G/LTE/5G 대표 요금제 할인 후 실질 요금 비교



주: 국내 통신 3사 평균

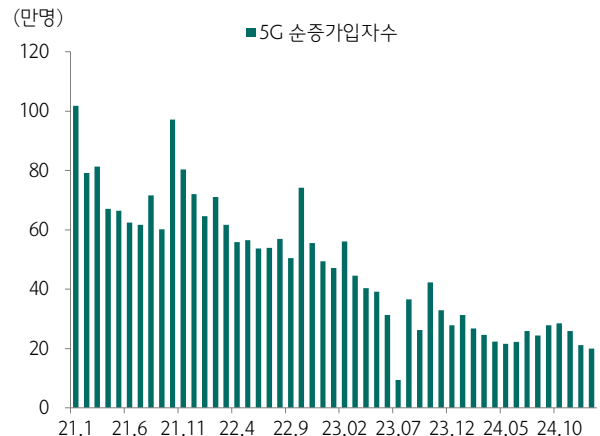
자료: 각사, 하나증권

도표 14. SKT 연도별 이동전화매출액 전망



자료: SKT, 하나증권

도표 15. 국내 연도별 5G 순증 가입자 추이



자료: 과기부

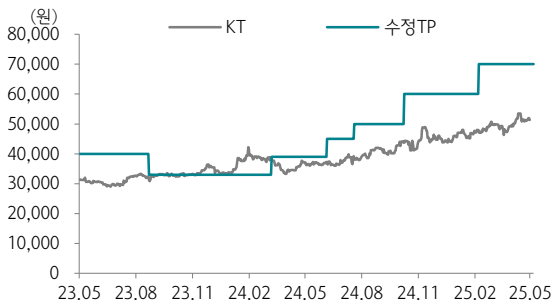
도표 16. 고령화가 통신산업 서비스 매출에 미칠 영향이 크지 않은 이유

1	인구 급감이 없다면 Q(휴대폰 가입자) 감소는 없을 것
2	50대 상대적으로 가장 높은 요금제 사용
3	소비지출대비 통신비 비중 50대 가장 높음
4	고령층 데이터 사용량 많은 편
5	고령화보단 네트워크 진화 이슈가 통신비에 큰 영향 미침

자료: 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

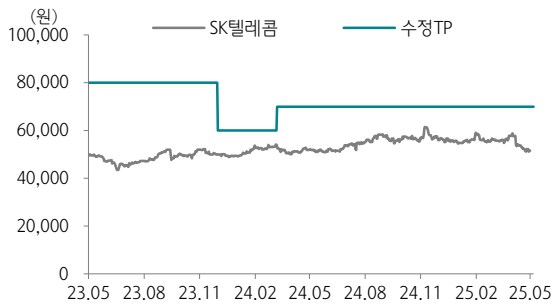
KT



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

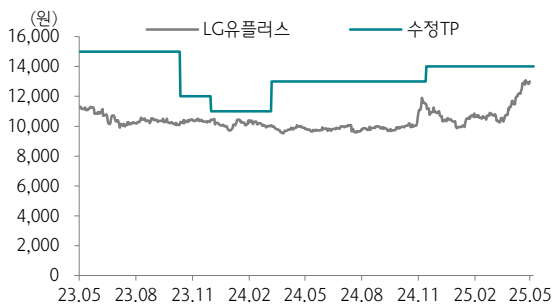
SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.5.27	1년 경과		-	-
22.5.27	BUY	80,000	-37.59%	-28.63%

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%

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 5월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 5월 22일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 알에프에이치아이씨 은/는 투자자문업(타 자산이용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사항목은 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	94.86%	5.14%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 19일