

2025년 6월 27일 | 산업분석_Industry In-depth

Overweight

Top Pick 및 관심종목

*CP 2025년 6월 26일

SKT(017670)

BUY | TP 70,000원 | CP 56,700원

KT(030200)

BUY | TP 70,000원 | CP 52,400원

LGU+(032640)

BUY | TP 16,000원 | CP 14,300원

통신서비스 7월 투자 전략

2Q 실적과 정책 이슈에 주목할 시점

7월 투자 매력도 '높음' 유지, 실적 좋고 정책 수혜주라 투자 매력도 높음 평가

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자 의견 비중 확대, 2025년 7월 투자 매력도 '높음'을 유지한다. 2분기 어닝 시즌으로 돌입하는 가운데 KT와 LGU+가 우수한 실적을 기록할 전망이다. 배당 성향 35% 이상 기업에 대한 배당 분리 과세 시행 시 SKT 매수세 유입 강화가 예상되기 때문이다. 신정권 출범 이후 정책 관련 수혜주에 대한 투자자들의 관심이 높아지고 있다. 그런데 통신서비스 업종이 실질 정책 수혜주로 분류될 공산이 커 보인다. 배당 성향이 높고 기대배당수익률이 높게 형성되는 가운데 금리 인하 추세이기 때문이다.

7월 이슈는 역시 2분기 실적 및 분리배당과세 시행 여부, 투자 환경 양호

7월엔 굵직한 통신 이슈가 많은 편이다. 1) 2025년 2분기 실적 프리뷰, 2) 35% 이상 배당 성향 법인에 대한 15~25% 배당 분리 과세 적용 논의, 3) SKT 유심 해킹 조사 결과 공식 발표, 4) 미국 FCC 주파수 경매 권한 획득 및 주파수 경매 일정 발표, 5) 미국/중국간 5G Advanced 도입 경쟁, 6) 국내 LTE 주파수 재할당 및 5G 추가 주파수 경매 로드맵 발표 등이 대표적이다. 7월 부각될 제반 이슈로 보면 호재가 눈에 많이 보인다. 실적 시즌에 양호한 실적을 발표할 것이며 SKT 보안 이슈가 서서히 종착점으로 치달는 가운데 4차 산업 패권 경쟁 이슈가 불거질 전망이다. 여기에 배당 분리 과세가 급물살을 타면서 수급상 우위가 나타날 수 있다는 점도 기대를 갖게 한다.

12개월 Top Pick KT로 유지, 7월 종목별 투자 매력도는 KT>SKT>LGU+

통신서비스 업종 12개월 Top Pick과 더불어 7월 Top Pick 역시 KT로 제시한다. SKT를 추천했던 6월과는 다소 상이한 투자 환경이 펼쳐질 수 있기 때문이다. 7월 종목별 투자 매력도를 KT>SKT>LGU+ 순으로 7월엔 다시 KT를 월간 최선호종목으로 제시한다. 아무래도 어닝 시즌이다 보니 실적을 감안한 투자 전략이 필요하며 배당 및 자사주 이슈가 미칠 영향도 점검해봐야 한다고 판단했기 때문이다. 그렇다고 보면 2분기 역대급 실적을 발표하고 추가 분기 배당금 상향 조정 기대감을 높일 KT 투자 매력도가 가장 높다고 판단하였다. 여기에 현 주가 수준을 고려하였다. SKT의 경우 보안 이슈로 펀더멘탈 대비 과도한 주가 하락이 나타난 상황이라 배당 분리 과세가 적용될 경우 급격한 주가 정상화가 나타날 수 있다고 봤다. 반면 LGU+의 경우엔 2분기 실적 호전, 자사주 소각 및 추가 매입 이슈가 있지만 호재에 대한 주가 반영이 이미 충분한 상황이라고 평가하였다. 실적 시즌 재료 노출로 인한 차익 매물 출회 가능성이 높다는 판단이다.



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com

RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

1. 7월 통신서비스 업종 투자 매력도 ‘높음’으로 유지

1) 통신서비스 업종 투자의견 ‘비중확대’로 유지

통신서비스 업종에 대한
투자의견을 ‘비중확대’로 유지,
실적 전망 밝고 정책 수혜 예상
되며 절대 저평가 상황이기 때문

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자의견을 ‘비중확대’로 유지한다.

이러한 평가를 하는 이유는 1) 이익 성장을 바탕으로 장기 주주이익환원 확대 움직임이 지속될 것이며, 2) 실적 흐름 및 시중 금리를 감안하면 국내 통신 3사 기대배당수익률이 너무 높게 형성되어 있고, 3) 2025년 가을 주파수 경매를 시작으로 새로운 요금제 출시에 대한 기대감이 높아질 전망이며, 4) 국내 통신 3사 주주이익환원규모가 증가 추세를 나타내고 있는 반면 주가 상승 폭은 이에 미치지 못했고, 5) 글로벌 4차 산업 패권 경쟁이 심해지면서 통신 규제 정책이 요금인하 권고에서 통신산업 육성 쪽으로 전환될 것이며, 6) 본질적으로 2026년 하반기에나 통신사업 이익 성장이 다시 본격화될 전망이지만 2025년 이후 차세대 서비스 개시 기대감으로 Multiple 확장 국면이 나타날 것으로 판단되기 때문이다.

도표 1. 통신서비스 업종 투자의견

구분	투자의견 (7월)	투자의견 (6월)	등급 변화	사유
통신 업종	비중확대	비중확대	-	- 통신사 장기 주주환원금액 증가 추세 유지될 것 - 금리 감안 시 통신 3사 기대배당수익률 과도하게 높은 상황 - 주파수 경매 이후 통신사 새로운 요금제 출시 전망 - 통신 규제 정책이 산업 육성 쪽으로 전환될 것 - 주주이익환원규모 증가분 대비 통신주 상승 폭 부족 - 이익 성장 기대감 높아지며 Multiple 확장 국면 진입 예상

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

7월 통신주 투자 매력 높음, 우수
한 통신사 2분기 실적과 정책
수혜 기대감이 주가 상승 이끌
전망

2) 7월 투자 매력도 ‘높음’으로 유지, 2분기 실적과 배당 이슈가 주가 올릴 것

2025년 7월 통신서비스 업종 투자 매력도를 ‘높음’으로 유지한다. 2분기 어닝 시즌으로 돌입하는 가운데 KT와 LGU+가 우수한 실적을 기록할 전망이다. 배당 성향 35% 이상 기업에 대한 배당 분리 과세 시행 시 SKT 매수세 유입 강화가 예상되기 때문이다.

신정권 출범 이후 정책 관련 수혜주에 대한 투자자들의 관심이 높아지고 있다. 그런데 통신서비스 업종이 실질 정책 수혜주로 분류될 공산이 커 보인다. 배당 성향이 높고 기대배당수익률이 높게 형성되는 가운데 시중 금리가 본격 인하 추세이기 때문이다. 6월 이재명 대통령은 거래소를 방문하면서 국민들이 주식 투자를 통해 생활비를 벌 수 있게 배당 촉진에 나서겠다고 밝혔다. 더불어 이소영 더불어민주당 의원이 최근 발의한 소득세법 개정안을 예로 들며 배당 소득세법 개정 필요성을 언급했다. 이 법안은 배당 성향이 35% 이상인 상장사에서 받은 배당소득에 한해 종합과세에서 분리해 차등 세율로 과세하는 것이 핵심이다. 최근 3년간 통신 3사 배당 성향은 평균 50%를 상회하고 있으며 2025년 예상 배당 성향 역시 50%를 넘을 것으로 추정된다. 만약 분리 과세가 허용된다면 올해 SKT 세후 배당수익률은 배당 수익에 따라 달라질 수 있지만 최소 4.6%에서 최대 5.4%에 달한다. 최근 시중 금리를 감안하면 상당히 매력적인 수익률이다. 수급이 들어올 수 밖에 없는 상황으로 판단된다.

어닝 시즌을 맞이하여 2분기 실적 전망도 밝다. KT는 물론 LGU+도 2분기 실적이 1분기보다도 더 좋을 것이며 SKT의 경우 유심 교체 비용이 걸림돌이지만 매출 감소에도 마케팅비용 감소로 실적 쇼크 가능성이 낮기 때문이다. 먼저 KT의 경우엔 아파트 분양 이익의 75%가 2분기에 계상될 전망이다. 3,600억원에 달하는 일회성 이익 발생이 예상된다. 여기에 인력 재배치에 따른 비용 발생이 1분기에 발생했다는 점을 고려하면 2분기 인건비 및 제반 경비 감소가 예상된다. 따라서 KT는 2025년 2분기 분기 사상 최대 이익이 달성될 가능성이 높다. LGU+는 2025년 1분기에 이어 2분기에도 이익 성장을 지속할 전망이다. 특히 1분기 CES 참가 비용이 발생했던 관계로 2분기 마케팅비용 감소가 예상된다는 점이 고무적이다. QoQ/YoY 연결 영업이익 증가가 예상된다. 시장 우려가 큰 SKT 역시 실적 쇼크를 기록할 가능성은 낮아 보인다. 가입자 순감에 따른 이동전화 매출액 감소가 예상되지만 영업 중단에 따른 마케팅비용 감소가 전망되며 과징금 반영이 연말에나 이루어질 것으로 예상되기 때문이다. 유심 교체 비용 반영이 변수이지만 유심 교체 비용을 판매가로 계상하지 않는다면 5천억원 이상의 영업이익 달성도 기대된다.

도표 2. 통신서비스 업종 투자 매력도

구분	투자 매력도 (7월)	투자 매력도 (6월)	매력도 변화	사유
통신 업종	4	4	-	35% 이상 배당 성향 기업 배당 분리 과세 추진, 통신 3사 해당 - SKT 세후 배당수익률 4.7~5.4%에 달할 전망, 수급 유입 불가피 - 자사주 소각 독려 양상, LGU+ 보유 자사주 1.6% 곧 소각 예상 - KT 2Q~3Q중 700원으로 DPS 추가 상향 조정 전망 2분기 통신 3사 실적 1분기보다도 더 양호할 전망 - 아파트 분양 수익 75% 반영될 KT 2Q 역대급 실적 달성 예상 - LGU+ CES 관련 비용 감소로 2분기 실적 1Q보다 더 좋을 전망 - SKT 유심비용 급증에도 마케팅비 감소로 2Q 실적 쇼크는 아닐 듯 - 상반기 실적 추정치로 볼 때 25년 연간 통신 3사 실적 전망 낙관적 - SKT 위약금 면제/징벌적 과징금 부과 가능성 희박, 악재 기반영 - 제조사간 경쟁 미약, 국내 통신유통시장 과열 가능성 낮아 - 제 4 이동 주파수 할당 대가 일시납 추진, 사업자 선정 어려울 듯 - LTE 주파수 재할당 이슈로 2025년 가을 국내 주파수 경매 유력 2025년 말 이후 5G 신규 요금제 출시 논의 예상 - 미국 FCC 올 가을 주파수 경매 가능성 고조, 연내 할당 전망 - 미국 대량 주파수 확보/할당 정책 표방, 5G 패권 경쟁 심화 4차산업 패권 경쟁 이슈로 신정권 출범에도 규제 리스크 낮아 - LTE/5G 도입 당시 대비 현재 통신사 Multiple 너무 낮은 상황 - 시중 금리/DPS 흐름 감안 시 통신사 기대배당수익률 너무 높아

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

자료: 하나증권

6월 통신주 수익률은 KOSPI 수익률을 하회, 하지만 SKT 주가 반등은 고무적

3) 6월 통신업종 수익률 코스피를 하회, 정책 테마주로의 수급 이동이 주된 원인

6월 통신 서비스 업종 수익률은 KOSPI 수익률을 하회하였다. 가장 큰 이유는 신정부 출범 이후 유동성 공급에 따른 경기 활성화 기대감, 일부 업종들의 정책 수혜 기대감이 작동하면서 관련 종목 위주로 KOSPI가 큰 폭의 상승을 나타냈기 때문이었다. 통신 서비스 섹터가 하락한 것은 아니지만 수급 이탈로 수익률 측면에서 타 섹터 대비 부진했다고 볼 수 있겠다.

하지만 이러한 가운데에서도 SKT가 5월 급락에서 벗어나 6월부터 본격 상승 반전에 나섰다. 이는 점은 긍정적으로 평가된다. 그간 SKT 주가 급락이 경쟁사 주가에 부정적인 영향을 미쳤다는 점에서 보면 그렇다. 결국 SKT 주가가 반등해야 통신서비스 주식이 오를 수 있다고 판단해 필자가 5월 단기 최선호종목으로 SKT를 제시한 바 있는데 예상대로 SKT 주가 상승이 경쟁사 주가 상승의 단초가 되고 있어 7월 이후의 국내 통신사 주가 전망을 밝게 하고 있다.

도표 3. 2025년 6월 통신서비스 업종 수익률 점검

(단위: %, %p)

업종명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
통신업종	8.6	7.4	(11.6)	(11.5)

주: 지수는 6/25일 종가 기준
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. 2025년 6월 KOSPI 대비 종목별 수익률 점검

(단위: %, %p)

종목명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
SK텔레콤	12.6	1.8	(6.7)	(17.0)
KT	4.8	4.8	(16.2)	(14.0)
LG유플러스	9.1	27.7	(10.6)	8.9

주: 주가는 6/25일 종가 기준
자료: Quantiwise, 하나증권

4) 7월 통신주 투자 환경 양호 평가, 결국 정책 수혜주로 판단할 것

우수한 실적과 높은 배당 성향,
5G Advanced 도입 기대감 통
신사 주가 올릴 것

6월 SKT 주가가 반등하면서 통신서비스 섹터 주가가 완만한 상승세로 다시 진입하는 모습인데 어닝 시즌인 7월부터는 다시 KOSPI 수익률을 상회할 가능성이 높아 보인다. KOSPI 단기 급등에 따른 피로감이 있는데다가 통신서비스가 2분기 호실적을 기록할 가능성이 높은 몇 안 되는 섹터이기 때문이다. 여기에 배당 분리과세 이슈가 거세지고 있다는 점도 통신주 상승에 긍정적 역할을 수행할 전망이다.

7월엔 굵직한 통신 이슈가 많은 편이다. 1) 2025년 2분기 실적 프리뷰, 2) 35% 이상 배당 성향 법인에 대한 15~25% 배당 분리 과세 적용 논의, 3) SKT 유심 해킹 조사 결과 공식 발표, 4) 미국 FCC 주파수 경매 권한 획득 및 주파수 경매 일정 발표, 5) 미국/중국간 5G Advanced 도입 경쟁, 6) 국내 LTE 주파수 재할당 및 5G 추가 주파수 경매 로드맵 발표 등이 대표적이다.

7월 부각될 제반 이슈로 보면 호재가 눈에 많이 보인다. 실적 시즌에 양호한 실적을 발표할 것이며 SKT 보안 이슈가 서서히 종착점으로 치닫는 가운데 4차 산업 패권 경쟁 이슈가 불거질 전망이다. 여기에 배당 분리 과세가 급물살을 타면서 수급상 우위가 나타날 수 있다는 점도 기대를 갖게 한다.

8월 6~8일로 예정된 국내 통신 3사 실적은 양호할 전망이다. KT가 연결 영업이익 기준으로 사상 최대 실적을 기록할 것이며 LGU+ 역시 1분기에 이어 2분기에도 이익 성장을 지속할 전망이다. KT는 영업비용 감축 효과 및 아파트 분양 수익 반영, LGU+는 마케팅 비용 감축 효과가 실적 호전 요인이다. 시장 우려가 큰 SKT 역시 일회성비용인 유심 교체 비용을 제외하면 양호한 실적 흐름이 이어질 것이라 실적 시즌 통신주 강세가 예상된다.

국내외 주파수 경매가 이슈화되면서 5G Advanced 도입 기대감이 높아지고 있다는 점도 긍정적이다. 미국과 중국간 4차 산업 패권 경쟁이 국내에까지 영향을 미칠 수 있기 때문이다. 미국 FCC의 주파수 경매 권한이 2034년까지 다시 복원/연장될 것이 유력해졌고, 신규 주파수 경매 폭도 당초 예상했던 220MHz보다 훨씬 넓은 600~1,200MHz 폭으로 결정될 전망이다. 미국 정치권의 의중이 반영된 결과이다. 그런데 미/중간 4차산업 패권 경쟁은 2025년 가을로 예정된 국내 주파수 경매와 더불어 5G Advanced 도입, 요금제 개편에 적지 않은 영향을 미칠 것으로 보인다. 신정권 출범에 AI/DX에 대한 정치권 관심이 높기 때문이다. 국내외적으로 2018년과 비슷한 환경이 조성되고 있다는 점에 유의해야 할 시점이다.

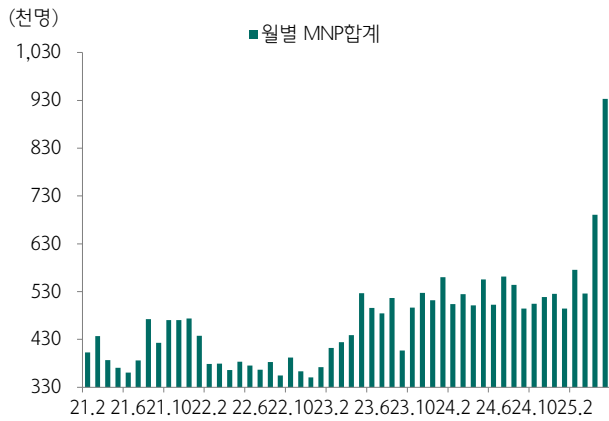
도표 5. 7월 통신서비스 업종 이슈 점검

7월 통신주 KOSPI 수익률을 상회할 전망, 2분기 실적과 국내 외 주파수 경매 이벤트, 배당 분리 과세 이슈가 통신주 올릴 것

구분	내용
긍정적 요소	- 통신 3사 2분기 실적 양호하게 발표될 전망, KT 일회성 이익/LGU+ 마케팅비 감소에 주목 - SKT 유심 교체 비용 제외하면 2분기 실적 양호하게 나타날 전망, 실적 우려 줄어들 것 - SKT 위약금 면제 가능성/개인정보 유출 패소 가능성 낮음, 올해 이익 급감 가능성 희박 - SKT 과징금 연말에나 최종 결론 날 전망, 징벌적 과징금 부과는 미적용 예정 - 미국 5G 신규 주파수 경매 절차 곧 돌입 예상, 주파수 경매 폭 클 것이란 점에 유의 - 미국/중국간 5G Advanced 경쟁 심화될 것, 국내에도 적지 않은 파장 예상 - LTE 주파수 재할당 이슈 감안 시 2025년 가을 5G 추가 주파수 경매 진행 예상 4차산업 패권 경쟁 심화, 통신요금인하 보단 네트워크 투자 활성화로 규제 정책 전환 예상 - 배당소득세 분리 과세 추진, 배당 안정성 우수하고 기대 배당수익률 높은 국내 통신주 수혜 예상 - LGU+ 신정권 출범 이후 700억원(1.6%) 규모 기존 보유 자산주 소각 예상 - 경쟁 상황 감안 시 단통법 폐지에도 국내 통신 유통 시장 크게 영향받긴 어려운 상황 - KT 인건비 감소로 25년 본사 영업이익 급증 예상, 배당금 5,000억원에서 6,500억원으로 증가 전망 - LGU+ 무형자산상각 부담 감소, 2025년엔 두 자리수 영업이익 증가 전망 2025년 가을 이후 신규 주파수 투자 돌입 예상, 2025년 말 신규 요금제 출시 논의 전망 - 정책 금리 인하 및 시중 금리 하락으로 통신사 높은 배당수익률 매력적으로 다가올 것 - 제 4 이동통신사업자 시장 진입 실패, 당분간 재추진 가능성 낮아 - 주주이익환원규모 감안하면 국내 통신 3사 주가 너무 낮은 상황
부정적 요소	- 통신 3사 이동전화매출액 정체 양상, 2026년 이동전화매출액 감소 우려 커질 듯 - SKT 영업 재개, 경쟁 심화로 3분기 이후 통신사 마케팅비용 증가 우려 커지는 상황 2024년 이후 트래픽 정체 양상 심각, 요금제 개편 없을 시 통신사 매출 증가 우려감 커질 것 - 경기 회복 기대감 커질 시 상대적인 통신주 매수세 유입 약화 예상 - 일회성 이익/비용 제거 시 2025년 통신사 이익 사실상 정체 예상 - 단통법 폐지, 번호이동가입자수 증가/마케팅비용 증가 리스크 낮지만 시장 우려 여전 - 통신사+금융권 합산 알뜰폰 M/S 60%로 제한 전망, MVNO 가입자 확대에 제동 걸릴 전망 - 통신사 2025년 가을 5G 주파수 경매 참여 의지 낮음, 요금제 개편 기대감 여전히 낮은 상황 5G 순증 가입자수 월 20만명대로 급감, 이동전화매출액 성장 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 다수 출시, 요금 과소비 축소/낙전 수익 감소 예상 2025년 투자 유망한 KT 외국인 한도 소진, 수급상 약점 존재
종합 평가	통신서비스 2025년 높은 이익 성장 전망, 주주이익환원수익률 매력적, 배당 분리 과세 수혜주

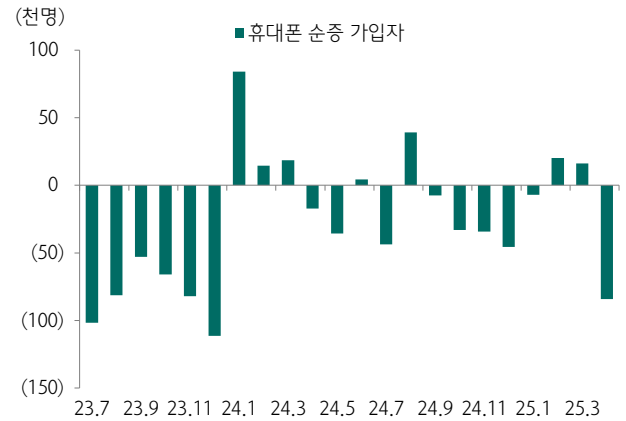
자료: 하나증권

도표 6. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



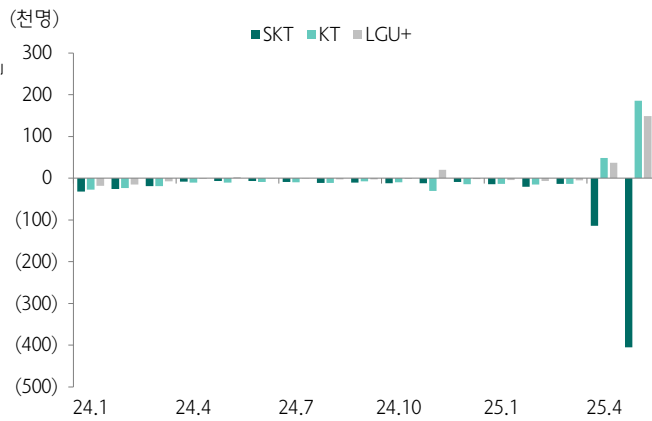
자료: KTOA, 하나증권

도표 7. 휴대폰 순증가입자 추이(통신 3사 합산)



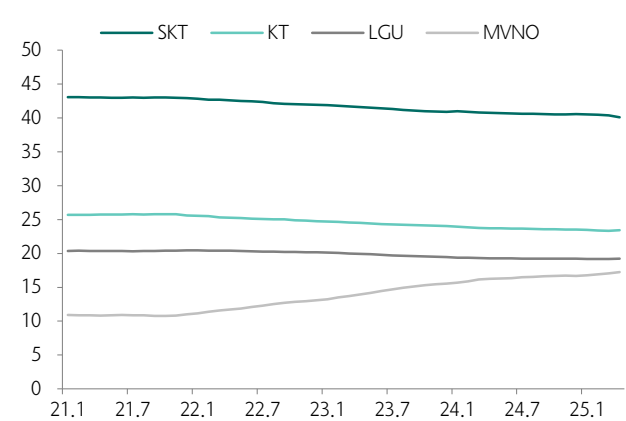
자료: 과기부, 하나증권

도표 8. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



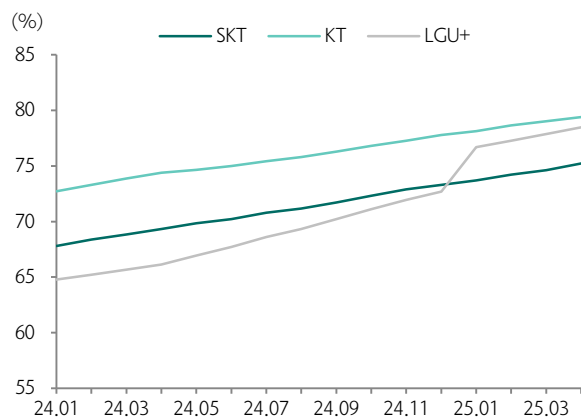
자료: KTOA, 하나증권

도표 9. 휴대폰 누적가입자수 M/S 추이



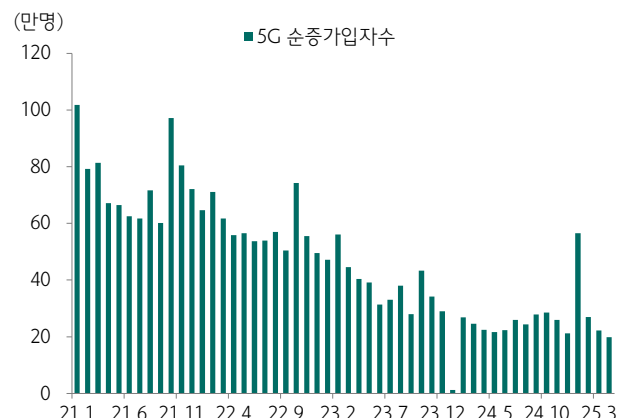
자료: 과기부, 하나증권

도표 10. 통신 3사 5G 보급률 추이



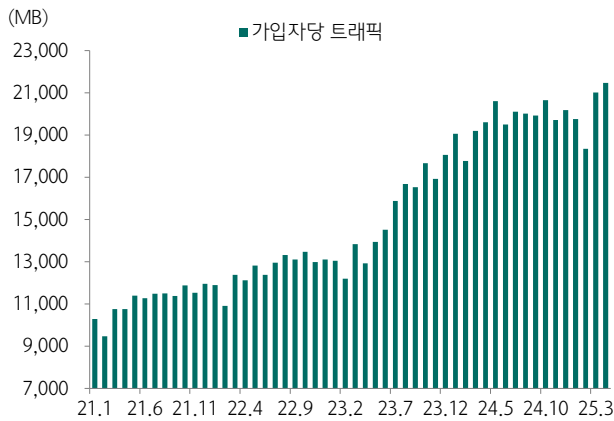
자료: 과기부, 하나증권

도표 11. 5G 순증가입자 동향



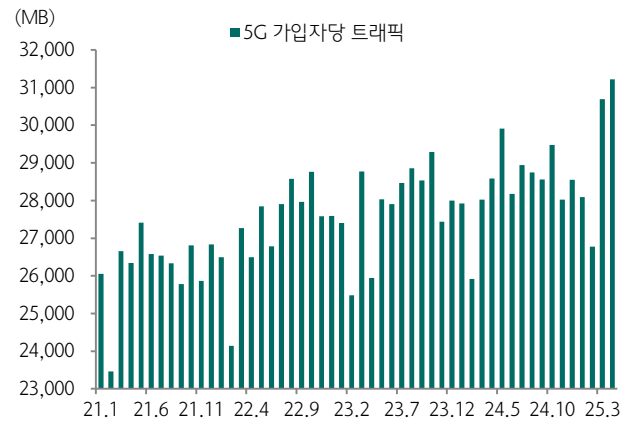
자료: 과기부, 하나증권

도표 12. 국내 가입자당 트래픽 추이



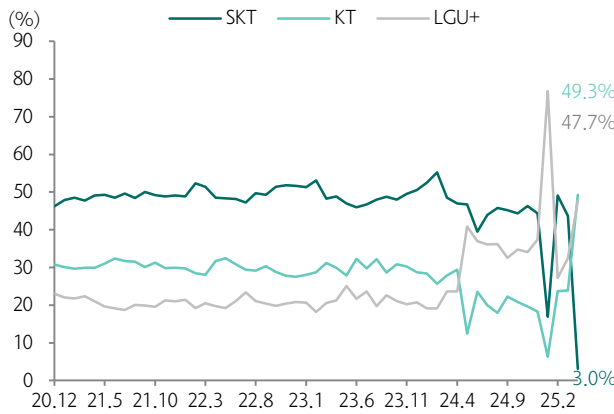
자료: 과기부, 하나증권

도표 13. 5G 가입자당 트래픽 추이



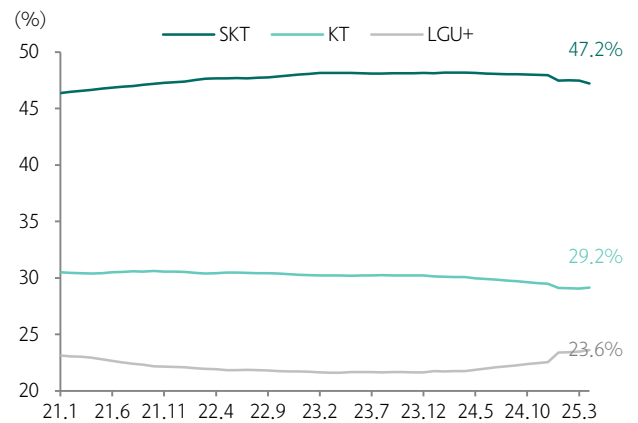
자료: 과기부, 하나증권

도표 14. 5G 순증 가입자 M/S 동향



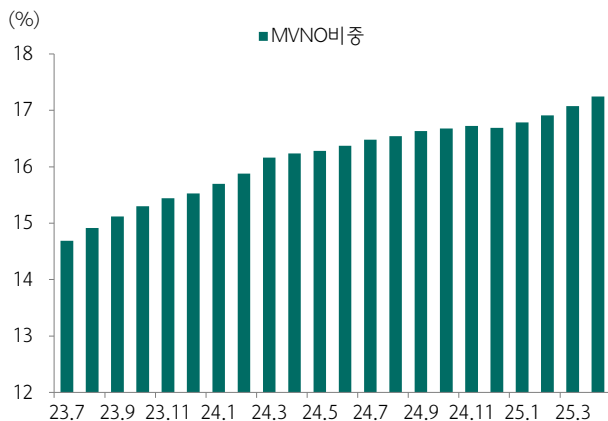
자료: 과기부, 하나증권

도표 15. 5G 누적 가입자 M/S 동향



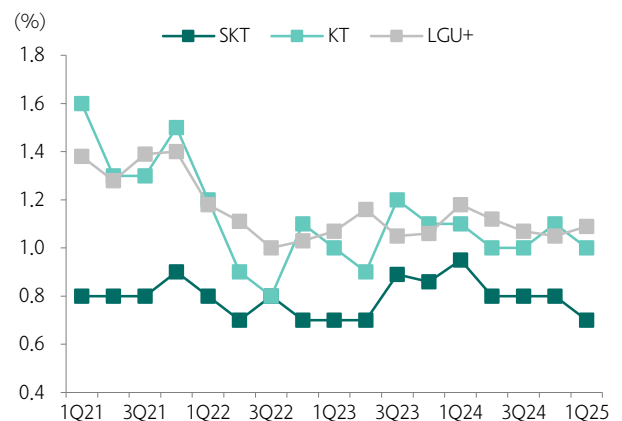
자료: 과기부, 하나증권

도표 16. MVNO(재판매) 비중 추이



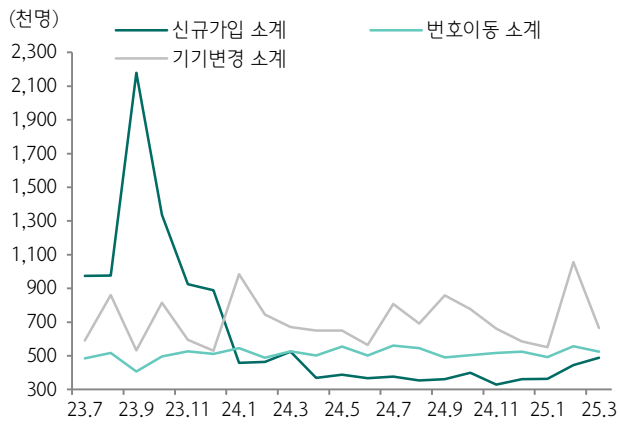
자료: 과기부, 하나증권

도표 17. 통신 3사 분기별 해지율 추이



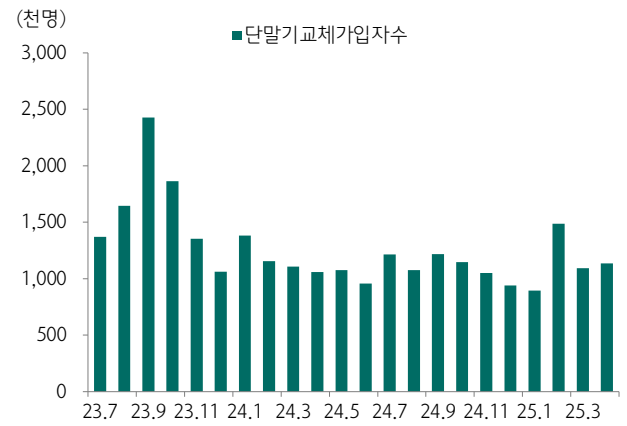
자료: 각 사, 하나증권

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, 단 7월 투자매력도는 KT>SKT>LGU+ 순으로 평가

1) 12개월 Top Pick을 KT로 유지

12개월 Top Pick을
KT로 유지,
2025년 높은 이익 성장/배당
증가 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 적고 주주이익환원 증가분을 감안하면 주가 상승폭이 이에 미치지 못했기 때문이다. KT 주주 이익환원 규모가 2023년 5,000억원에서 2025년 9,000억원으로 80% 증가할 것으로 추정되는 반면 주가 상승 폭은 60% 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. 2025년도엔 KT가 주도주가 될 가능성이 높다는 판단이다.

도표 20. 통신 3사 투자 환경상 긍정적/부정적 요인 점검

구분	긍정적 요인	부정적 요인
KT	- 기저 효과로 2025년 이익 급증 예상 2025년 주주이익환원 규모 9,000억원으로 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
SKT	24년 기저 낮아져 25년에도 이익 성장 지속할 전망 - 일시적 비용 증가 효과 종료, 수익성 개선 양상 - 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, 단기 M/S 하락 양상 - AI 사업 성과 부족, 과징금 부과 가능성 잔존 - 상대적으로 높은 PER/PBR 수준
LGU+	- 이익 성장률/배당 성향 수준으로 볼 때 장기 배당 증가 여력 존재 - 조달 금리/기대 배당수익률로 보면 자사주 매입/소각 가능성 충분 3년 만에 높은 이익 증가 전환 예상 - 통신 3사 중 PER, PBR 가장 낮음, 상대 서비스 매출액 성장률 높음	- 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 본사/연결 영업이익 및 DPS 급증, 높은 주주이익환원 수익률을 감안하여 KT를 12개월 최선호주로 선정	

자료: 하나증권

2) 7월 매력도는 KT>SKT>LGU+ 순, 2Q 실적 겨냥한 KT 재매수를 추천

7월 종목별 투자 매력도는
KT>SKT>LGU+ 순으로 평가, 2
분기 실적 감안한 투자 전략 설
정 추천

단기 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도 역시 KT>SKT>LGU+로 7월엔 다시 KT를 월간 Top Pick으로 제시한다. 아무래도 어닝 시즌이다 보니 실적을 감안한 투자 전략이 필요하며 배당 및 자사주 이슈가 미칠 영향도 점검해봐야 한다는 판단이다. 단 현 주가에 대한 반영도를 따져볼 필요가 있겠다.

6월과 달리 7월엔 재차 KT가 실적 차별화를 이루어내며 단기 높은 주가 상승 탄력을 나타낼 것으로 보인다. 연결 영업이익으로 보면 역대 최대 실적 달성이 예상되기 때문이다. 일회성 이익 성격인 아파트 분양 수익 뿐만 아니라 인건비/제반 경비 등 조직 개편 후 편더멘탈 측면에서의 개선 효과도 본격화될 것으로 보여 주가 상승 기대감이 한층 높아질 전망이다. 여기에 아직은 가능성이 높지 않지만 7월 들어 4월과 마찬가지로 분기 배당금 추가 상향 조정 기대감이 높아질 수 있다는 점도 긍정적이다. 7월 또는 10월일 가능성이 높는데 KT 경영진이 공격적으로 나온다면 2분기 실적 전망을 바탕으로 추가적인 DPS 상향 조정에 나설 가능성이 존재해 이를 염두에 둔 투자 전략 설정을 추천한다.

SKT는 6월에 이어 7월에도 주가 정상화와 더불어 정책 수혜주로 거듭날 수 있음을 염두에 둔 투자 전략 설정을 추천한다. 위약금 면제, 징벌적 과징금, 고객정보유출 소송 패소 가능성이 낮음을 감안하면 경쟁사 주가를 감안 시 6만원 이상으로 회복될 가능성이 높기 때문이다. 만약 배당분리과세가 도입된다면 이외로 SKT 주가 상승 탄력이 커질 수 있다는 점에 유의할 필요가 있겠다. 시중 금리를 감안하면 세후 수익률 5% 수준을 기대할 수 있는 금융투자 상품이 많지 않다는 점에서 그렇다. 새로운 자금이 들어올 수 있어 수급상 유리한 위치에 포진할 가능성이 높다는 판단이다.

LGU+의 경우엔 2분기 연결 영업이익이 1분기대비 증가하고 신정권 출범을 계기로 2024년 발표한 밸류업 정책을 구체적으로 실행할 가능성이 높다. 하지만 최근 3개월간 이에 대한 주가 반영이 충분히 이루어진 상황이다. 따라서 이젠 2분기 양호한 실적 및 자사주 매입/소각 발표 시 셀온이 나타날 가능성을 염두에 둔 투자 전략 설정을 추천한다. 이미 LGU+ 경영진은 기존 보유 자사주 1.6% 소각과 더불어 신규 자사주 매입을 발표할 것이라 여러 번 언급한 바 있다. 더불어 2분기 및 2025년 실적 컨센서스도 상향 조정된 바 있다. 실적과 주주 환원 정책에 대한 단기 주가 반영은 충분한 것으로 보인다. 결국 추가적인 주가 상승이 나타나려면 리레이팅 과정이 전개되어야 하는데 아직은 시기적으로 다소 빠르다는 느낌이다. 가을 이후 본격 재상승을 기대할 수 있을 것 같다.

도표 21. 통신업종 종목별 투자 의견

구분	투자의견	목표가 (12개월)	사유
KT	매수	70,000원	• 2025년 괄목할만한 실적 호전 예상, 주주이익환원 규모 증가분 대비 주가 상승 폭 적음
SKT	매수	70,000원	• 장기 안정적 이익 성장 기초 유지될 전망, 배당 유지될 것이라 기대배당수익률 과도히 높은 편
LGU+	매수	16,000원	• 2025년 이익 증가 전환 기대감으로 주가 오를 것, 25년 자사주 소각 및 추가 매입 예정

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

도표 22. 7월 통신업종 종목별 투자매력도 순위

순위	종목명	주가(6/25)	3개월 예상 주가 밴드	P/E	P/B	평가 사유
1	KT	52,400원	49,000~60,000원	7.0	0.7	• 분기 실적/배당 이슈로 7월 주가 재상승 시도 예상
2	SKT	57,100원	53,000~63,000원	10.8	1.0	• 펀더멘털 훼손 없을 것, 주가 정상화 과정 지속될 전망
3	LGU+	13,790원	12,000~14,000원	10.2	0.7	• 자사주 소각 및 추가 매입 정책 발표 예상, 단 주가에 기반영

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

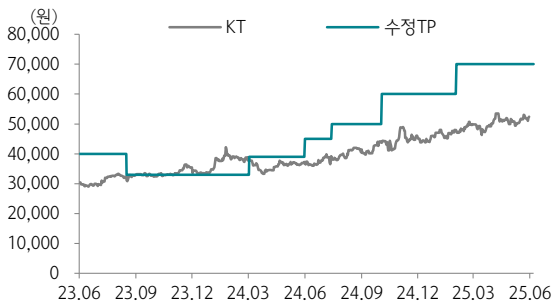
도표 23. 7월 통신업종 종목별 투자매력도 순위 변화

구분	순위(7월)	순위(6월)	순위 변화	사유
KT	1	3	▲2	• 7월부터 다시 분기 실적 호전/분기 DPS 상승 기대감 생겨날 것
SKT	2	1	▼1	• 배당 감소 가능성 희박, 기대배당수익률 과도하게 높은 편, 배당 분리 과세 수혜주
LGU+	3	1	▼2	• 이익 성장 및 주주이익환원 규모 증가 기대감 상승 중, 단 주가에 기반영 판단

주: 투자 매력도는 향후 1개월 기준
 자료: 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

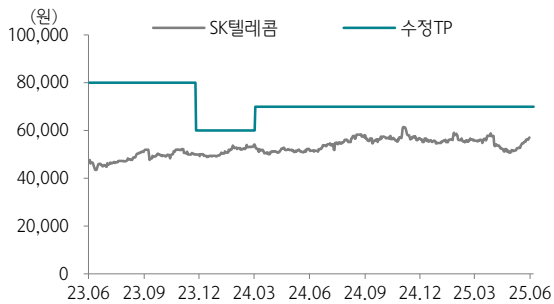
KT



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

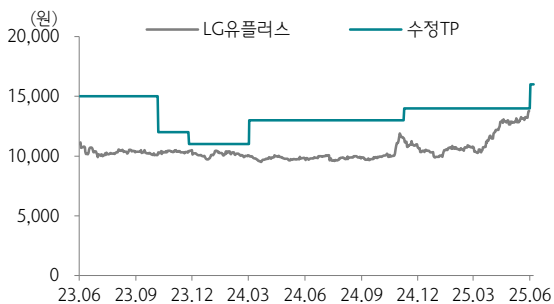
SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.6.29	1년 경과		-	-
22.6.29	BUY	80,000	-38.22%	-30.25%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.27	BUY	16,000		
24.12.4	BUY	14,000	-19.29%	-1.50%
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

- 당사는 2025년 6월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 6월 27일 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	95.48%	4.52%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 06월 24일