

2025년 7월 22일 | 산업분석_Industry In-depth

Overweight

Top Pick 및 관심종목

*CP 2025년 7월 21일

SKT(017670)

BUY | TP 70,000원 | CP 55,900원

KT(030200)

BUY | TP 70,000원 | CP 56,600원

LGU+(032640)

BUY | TP 16,000원 | CP 14,920원

통신서비스 8월 투자 전략

2분기 실적 발표 후 8월 중순까진 통신주 오를 듯

8월 투자 매력도 ‘높음’ 유지, 비중 늘린다면 월초 매수 추천

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자이견 비중 확대, 2025년 8월 투자 매력도 ‘높음’을 유지한다. 2분기 양호한 실적을 기록하면서 실적을 확인하고 매수하는 투자자들의 후행적인 흐름이 나타날 가능성이 높고 배당 분리 과세 통과 가능성이 높다는 점을 감안 시 SKT가 관련 수혜주로 분류될 전망이다. 2Q 어닝 시즌 우수한 실적 발표가 수급에 미칠 영향과 밸류업 관련 이벤트 효과를 감안하면 8월 중순까지는 통신주 상승이 이어질 것이란 판단이다. 따라서 통신주 매수를 고민하는 투자자라면 월초 매수를 추천한다.

8월 이슈는 2분기 실적과 밸류업 정책, 호재 많지만 주가 기반영 분 고려해야

8월엔 통신 이슈가 많은 편이다. 1) 2025년 2분기 실적 발표, 2) 35% 이상 배당 성향 법인에 대한 15~25% 배당 분리 과세 적용 논의, 3) 국내 주파수 할당 로드맵 발표, 4) 미국 FCC 800MHz 주파수 할당 계획 수립, 5) LGU+ 올해 자사주 매입/소각 계획 발표 등이 대표적이다. 8월 부각될 제반 이슈로 보면 호재 일색이다. 정권 초기임에도 불구하고 AI 산업 육성안 등을 이유로 통신 요금 인하 이슈가 불거지지 않고 있기 때문이다. SKT가 일회성비용 인식 때문에 부진한 실적을 기록할 것이나 내용상 양호한 실적을 기록하는 가운데 KT와 LGU+가 어닝 서프라이즈를 기록할 전망이다 어닝 시즌 실적 측면에서의 부담은 없다. 더불어 배당 분리 과세 추진은 정책 수혜주로서의 면모를 드러나게 할 것이다. 무엇보다 미국의 신규 주파수 경매 및 5G Advanced 도입, 8월 국내 주파수 공급 로드맵 발표는 큰 기대를 갖게 한다. 국내외 주파수 경매가 이슈화되면서 5G Advanced 도입 기대감이 높아질 수 있기 때문이다.

12개월 Top Pick KT로 유지, 8월 종목별 투자 매력도는 SKT>KT>LGU+

통신서비스 업종 12개월 Top Pick을 KT로 유지하는 것과는 다르게 단기 8월 종목별 투자 매력도는 SKT>KT>LGU+로 8월엔 SKT를 월간 Top Pick으로 제시한다. 어닝 시즌이지만 KT와 LGU+ 호실적 전망이 이미 주가에 기반영된 측면이 강하며 LGU+의 주주이익환원 정책 역시 시장에 충분히 알려져 있는 상황이기 때문이다. 오히려 DPS 전망치 변화가 중요한 시기인데 KT는 당초 예상하는 수준의 분기 DPS를 발표하고 있는 반면 SKT의 경우엔 DPS 전망치가 낮아진 관계로 지난해 수준의 DPS 발표에도 DPS 전망치가 올라갈 수 있다는 점에 유의할 필요가 있다는 판단이다.



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

1. 8월 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 (8월)	투자의견 (7월)	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

8월 통신주 투자 매력 높음, 2분기 LGU+와 KT 어닝서프라이즈, SKT 세후 배당수익률이 주가 상승 이끌 전망

2) 8월 투자 매력도 '높음'으로 유지, 중순까지는 주가 상승 이어질 전망

2025년 8월 통신서비스 업종 투자 매력도를 '높음'으로 유지한다. 2Q 어닝 시즌 우수한 실적 발표가 후행적으로 수급에 미칠 영향과 밸류업 관련 이벤트 효과를 감안하면 8월 중순까지는 통신주 상승이 이어질 것이라 판단이다.

종목별로 보면 우선 어닝 시즌을 맞아 2025년 2분기 KT와 LGU+의 실적이 어닝 서프라이즈로 발표될 가능성이 높다. 8월 외국인 중심의 매수세 유입이 예상된다. SKT의 경우엔 유심 해킹 사태로 2분기 실적 부진이 전망된다. 하지만 배당 분리 과세 이슈가 거셀 것이라 오히려 주가엔 긍정적 영향이 예상된다.

8월엔 통신 3사 2분기 실적 발표가 예정되어 있다. SKT가 8/6일(수), LGU+가 8/8일(금), KT가 8/11일(월)이다. SKT 실적이 부진할 전망이지만 일회성비용을 제거하면 양호한 실적 흐름을 이어나갈 전망이다. 더불어 LGU+가 시장 기대치를 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록하는 가운데 KT가 부동산 개발 이익을 바탕으로 연결 영업이익 기준으로 역대 최고 실적을 기록할 것이라 기대를 갖게 한다. LGU+와 더불어 KT 연결 영업이익 컨센서스가 상향 조정되면서 패시브를 중심으로 실적 흐름에 추종하는 매수세 유입 및 이에 따른 주가 상승이 예상된다.

배당 및 자사주 관련 호재도 주목할 만하다. 배당 분리 과세 이슈가 뜨거워 SKT에 관심이 높아지는 가운데 LGU+가 미루어 놔던 기존 자사주 소각과 신규 자사주 취득을 한꺼번에 추진할 가능성이 높아졌기 때문이다. 현재 배당 성향이 35% 이상인 상장사에서 받은 배당 소득에 한해 종합과세에서 분리해 차등 세율로 과세하는 법안 통과 가능성이 높아지고 있다. 그런데 최근 3년간 국내 통신 3사 배당 성향은 평균 50%를 상회하고 있으며 분리 과세가 허용된다면 특히 SKT의 경우 배당 수익에 따라 세율이 달라질 수 있지만 세후로도 기대 배당수익률이 최소 4.5%에서 최대 5.3%에 달한다. 최근 시중 금리를 감안하면 수급이 들어올 수 밖에 없는 상황이라는 판단이다. KT와 LGU+를 중심으로 올해 들어 주가 상승이 지속되고 있지만 아직은 통신 3사 모두 추가 상승 여력이 남아있다는 판단이다.

도표 2. 통신서비스 업종 투자 매력도

구분	투자 매력도 (8월)	투자 매력도 (7월)	매력도 변화	사유
통신 업종	4	4	-	35% 이상 배당 성향 기업 배당 분리 과세 추진, 통신 3사 해당 - SKT 세후 배당수익률 4.6~5.3%에 달할 전망, 수급 유입 불가피 - LGU+ 곧 보유 자사주 1.6% 소각 및 추가 자사주 매입 예상 - KT 올해 DPS 2,600원으로 증가, 분기 DPS도 추가 상승 전망 2분기 통신 3사 실적 1분기보다도 더 양호할 전망 - 아파트 분양 수익 75% 반영될 KT 2Q 역대급 실적 달성 예상 - LGU+ 매출 증가/비용 감소로 2분기 어닝 서프라이즈 전망 - SKT 일회성비용 제거 시 2분기 실적도 양호할 전망 - 상반기 실적 추정치로 볼 때 25년 연간 통신 3사 실적 전망 낙관적 - 전기통신사업법 개정 추진, SKT 징벌적 과징금 부과 가능성 희박 - SKT 유심 해킹 관련 악재 노출, 주가에 기반영된 것으로 판단 - SKT 배당 성향 80%대로도 작년도 배당금 유지 가능할 전망 - 제조사간 경쟁 미약, 국내 통신유통시장 과열 가능성 낮아 - IFRS15에선 보조금 8개 분기 안분, 3Q 마케팅비용 급등 없을 것 - 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 유력, 연내 할당 전망 - 미국 총 800MHz 주파수 할당 예정, 5G 패권 경쟁 심화 양상 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

7월 통신주 수익률은 KOSPI 수
익률을 하회, 하지만 주가 우상
향 기조는 유지

3) 7월 통신업종 수익률 코스피를 하회, 경기 관련주로의 수급 이동 때문

7월 통신 서비스 업종 수익률은 KOSPI 수익률을 하회하였다. 표면적으로는 SKT가 유심 해킹 관련 보상안을 발표하면서 월초 주가 하락이 나타난 것이 통신주 전반적인 약세를 유발하였다고 볼 수 있겠다. 그러나 실질적으로는 일부 경기 관련주/상법 개정 수혜주로의 수급 쏠림이 나타나면서 통신주 매수세가 약화된 것이 주된 요인이었다. 통신주 역시 배당 분리 과세 정책 추진, 글로벌 5G Advanced 활성화 기대감이 주가에 긍정적인 영향을 미칠 수 있는 상황이었다. 하지만 재료가 부상하지 못하면서 완만한 주가 상승에도 불구하고 수익률 측면에서는 타 섹터 대비 부진한 양상을 나타냈다.

하지만 이러한 가운데에서도 KT와 LGU+가 2분기 실적 개선 기대감으로 주가 상승세를 이어갔으며 SKT가 악재 발생에도 상승 반전하는 모습을 보였다는 점은 긍정적으로 평가된다. 그간 SKT 주가 급락이 경쟁사 주가에 부정적인 영향을 미쳤다는 점에서 보면 그렇다. 만약 월초 SKT 주가 하락이 나타나지 않았다면 KT가 6만원 돌파 시도를 했을 가능성이 높았을 것이라 아쉬움이 남는다. SKT 주가 하락으로 KT와 SKT간 시가총액 격차가 확대된 상황이라 투자자들의 매수 부담이 있었을 것이고 SKT 주가 부진이 KT와 LGU+ 주가 상승의 제약 요인이 되었을 것이란 판단이다.

도표 3. 2025년 7월 통신서비스 업종 수익률 점검

(단위: %, %p)

업종명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
통신업종	6.7	10.9	(0.1)	(17.5)

주: 지수는 7/18일 종가 기준
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. 2025년 7월 KOSPI 대비 종목별 수익률 점검

(단위: %, %p)

종목명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
SK텔레콤	1.3	(3.0)	(5.8)	(31.3)
KT	9.2	16.3	3.1	(12.1)
LG유플러스	13.3	32.5	5.8	4.2

주: 주가는 7/18일 종가 기준
자료: Quantiwise, 하나증권

**양호한 KT/LGU+ 2분기 실적과
매력적인 SKT 세후 배당 수익률
이 통신사 주가 올릴 전망**

4) 8월 통신주 투자 환경 양호, 중순까지 SKT 위주로 주가 오를 것

SKT 주가가 반등에 성공하면서 7월 중순 이후 통신주 상승이 나타나고 있다. 그런데 이러한 흐름은 2분기 실적 발표 직후인 8월 중순까지 이어질 공산이 커 보인다. 2분기 양호한 실적을 기록하면서 실적을 확인하고 매수하는 투자자들의 후행적인 흐름이 나타날 가능성이 높고 배당 분리 과세 통과 가능성이 높다는 점을 감안 시 SKT가 관련 수혜주로 분류될 전망이다.

8월엔 통신 이슈가 많은 편이다. 1) 2025년 2분기 실적 발표, 2) 35% 이상 배당 성향 법인에 대한 15~25% 배당 분리 과세 적용 논의, 3) 국내 주파수 할당 로드맵 발표, 4) 미국 FCC 800MHz 주파수 할당 계획 수립, 5) LGU+ 올해 자사주 매입/소각 계획 발표 등이 대표적이다.

8월 부각될 제반 이슈로 보면 호재 일색이다. 정권 초기임에도 불구하고 AI 산업 육성안 등을 이유로 통신 요금 인하 이슈가 불거지지 않고 있기 때문이다. SKT가 일회성비용 인식 때문에 부진한 실적을 기록할 것이나 내용상 양호한 실적을 기록하는 가운데 KT와 LGU+가 어닝 서프라이즈를 기록할 전망이다 어닝 시즌 실적 측면에서의 부담은 없다. 더불어 배당 분리 과세 추진은 정책 수혜주로서의 면모를 드러나게 할 것이다.

무엇보다 미국의 신규 주파수 경매 및 5G Advanced 도입, 8월 국내 주파수 공급 로드맵 발표는 큰 기대를 갖게 한다. 국내외 주파수 경매가 이슈화되면서 5G Advanced 도입 기대감이 높아질 수 있기 때문이다. 미국과 중국간 4차 산업 패권 경쟁이 국내에까지 영향을 미칠 수 있다는 판단이다. 이미 미국 FCC의 주파수 경매 권한이 2034년까지 다시 연장되었고 신규 주파수 경매 폭도 당초 예상했던 220MHz보다 훨씬 넓은 800MHz 폭으로 결정되었다. 광대역 할당을 통한 재정 수입 확대, 중국과의 4차 산업 패권 경쟁을 의식한 미국 정부/정치권의 전략적 결정이라고 볼 수 있다. 그런데 이러한 미국의 행보는 향후 국내 5G Advanced 도입, 요금제 개편에 적지 않은 영향을 미칠 것으로 보인다. 신청권 출범 이후 AI/DX에 대한 정치권 관심이 높기 때문이다. 국내외적으로 2018년과 비슷한 환경이 조성되고 있다. 2018년 연말 이후 요금제 개편이 통신사 장기 주가 상승을 이끈 바 있어 주목할만하다.

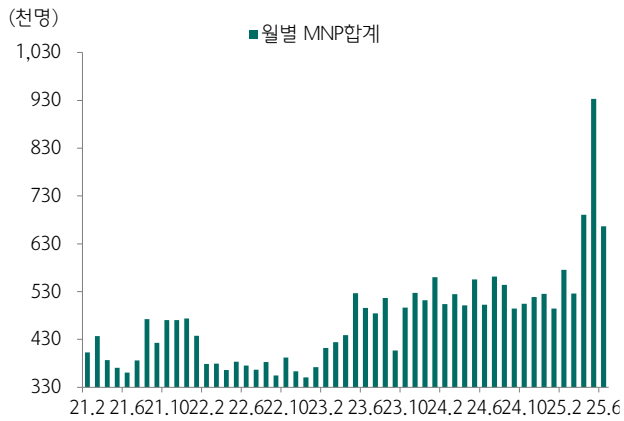
도표 5. 8월 통신서비스 업종 이슈 점검

8월 중순까진 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 사실상 양호할 전망, 이익보단 분기 DPS에 주목 - SKT 배당금 산정 기준은 일회성비용 제거 후 이익, 배당금 감소 가능성 사실상 희박 - SKT 유심 해킹 사태로 인한 영업이익 감소분 5천억원 추정, 배당성향 80%대로도 배당 유지 가능 - SKT 과징금 연말에나 최종 결론 날 전망, 법 개정 감안 시 징벌적 과징금은 부과 가능성 낮음 - 미국 5G 신규 주파수 경매 절차 곧 돌입 예상, 25년 300MHz/26~27년 500MHz 할당 전망 - 국내 8월 주파수 할당 로드맵 발표 예정, 가을 주파수 경매 추진 가능성 높음 - 국내 AI 산업 육성, 미국/중국간 4차산업 패권 경쟁 심화, 국내 5G Advanced 도입 이슈 거세질 것 - 신정권 출범에도 통신요금인하 보단 네트워크 투자 활성화에 규제 정책 힘 실릴 전망 - 배당소득세 분리 과세 추진, 배당 성향 높고 세후 기대 배당수익률 우수한 SKT에 관심 쏠릴 전망 - LGU+ 1.6% 규모 기존 보유 자사주 소각 및 추가 자사주 매입 추진 예상 - SKT 가입자 유지 강도 높아지는 상황, 하지만 IFRS 회계 특성상 3분기 마케팅비용 급증 어려워 - 제조사간 경쟁 어려워 단통법 폐지에도 국내 통신 유통 시장 크게 영향 받긴 어려운 상황 - KT 인건비 감소로 25년 본사 영업이익 급증 예상, 배당금 5,000억원에서 6,500억원으로 증가 전망 - LGU+ 무형자산상각 부담 감소, 2025년 연결 영업이익 1조원으로 두 자리 수 증가 전망 - 국내 2025년 연말부터 신규 주파수 투자 돌입 및 5G 신규 요금제 출시 논의 전망 - 정책 금리 인하 및 시중 금리 하락으로 통신사 높은 배당수익률 매력적으로 다가올 것 - 규제 당국 추진에도 제 4 이동통신사업자 선정 가능성 낮음, 재무적 이슈 여전히 크기 때문 - 주주이익환원규모 감안하면 국내 통신 3사 주가 여전히 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 트랙픽 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, MNNO 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

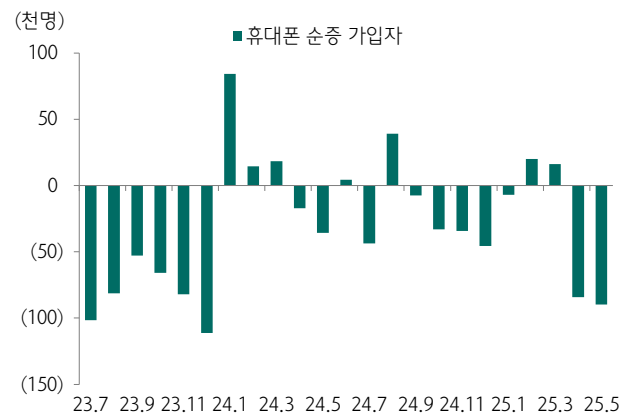
자료: 하나증권

도표 6. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



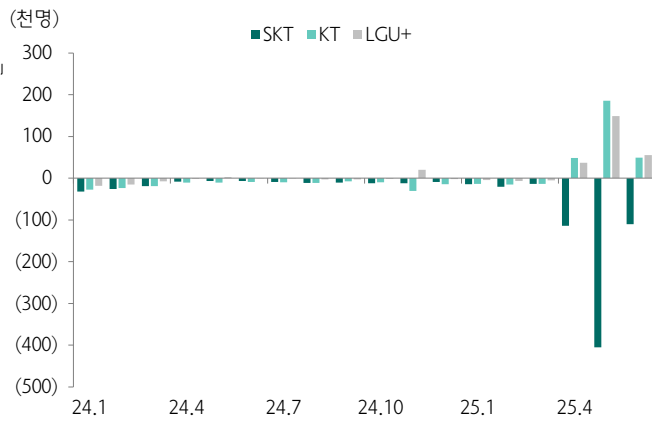
자료: KTOA, 하나증권

도표 7. 휴대폰 순증가입자 추이(통신 3사 합산)



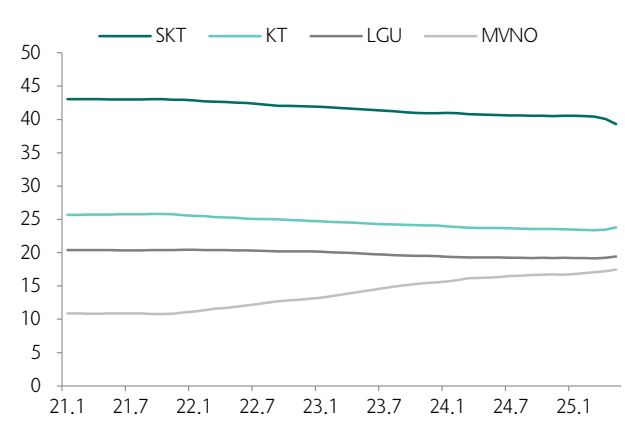
자료: 과기부, 하나증권

도표 8. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



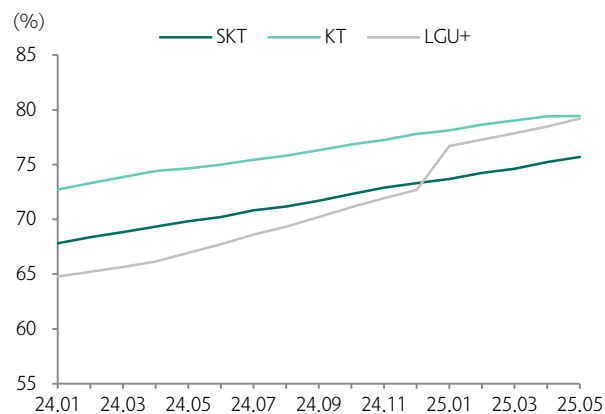
자료: KTOA, 하나증권

도표 9. 휴대폰 누적가입자수 M/S 추이



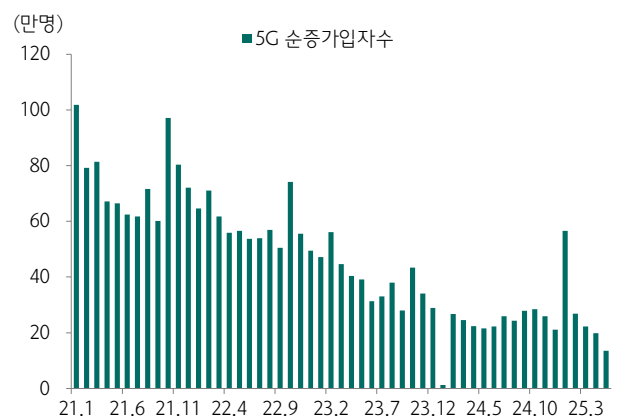
자료: 과기부, 하나증권

도표 10. 통신 3사 5G 보급률 추이



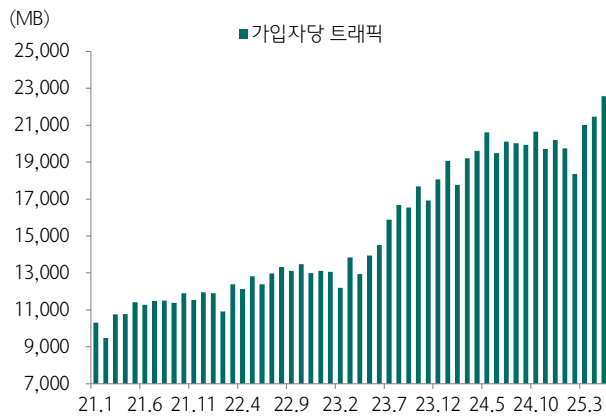
자료: 과기부, 하나증권

도표 11. 5G 순증가입자 동향



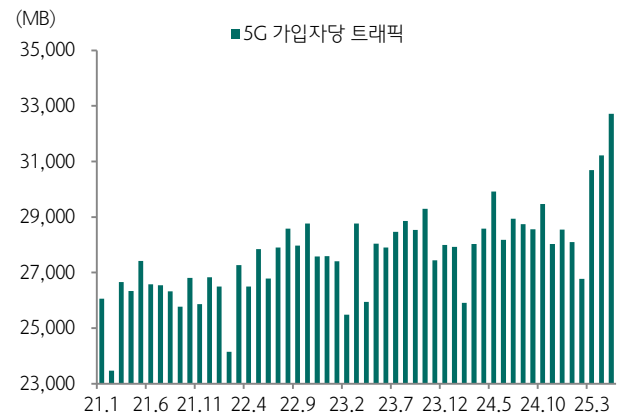
자료: 과기부, 하나증권

도표 12. 국내 가입자당 트래픽 추이



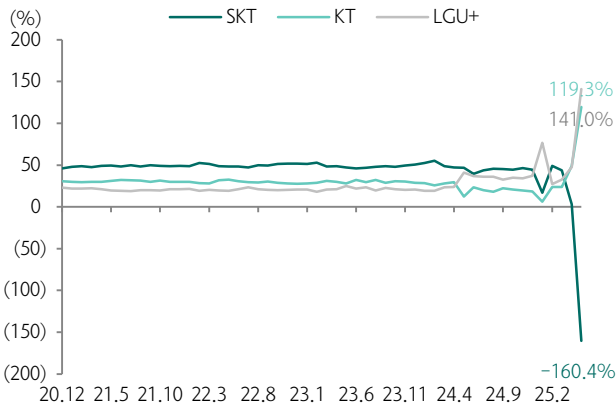
자료: 과기부, 하나증권

도표 13. 5G 가입자당 트래픽 추이



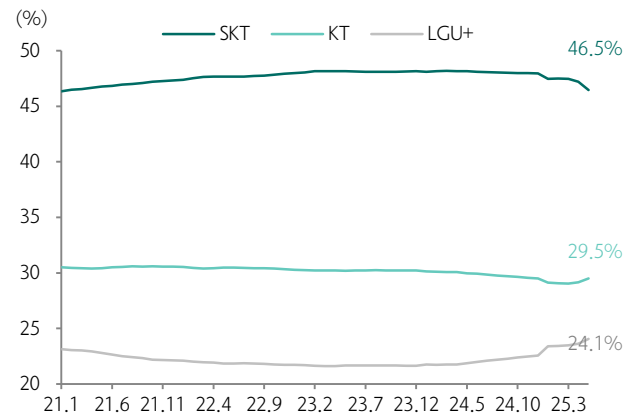
자료: 과기부, 하나증권

도표 14. 5G 순증 가입자 M/S 동향



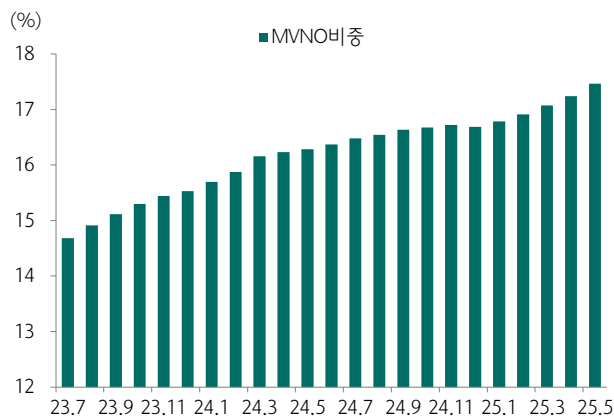
자료: 과기부, 하나증권

도표 15. 5G 누적 가입자 M/S 동향



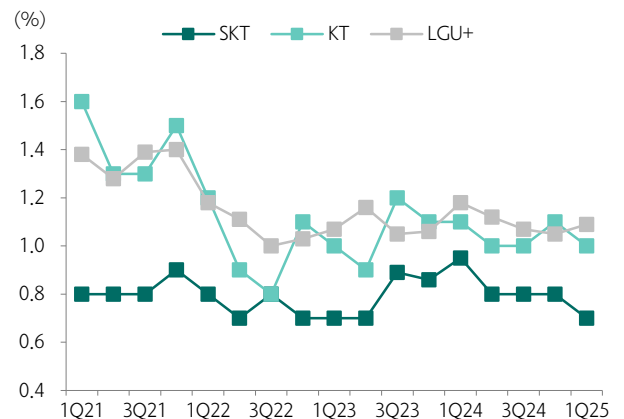
자료: 과기부, 하나증권

도표 16. MVNO(재판매) 비중 추이



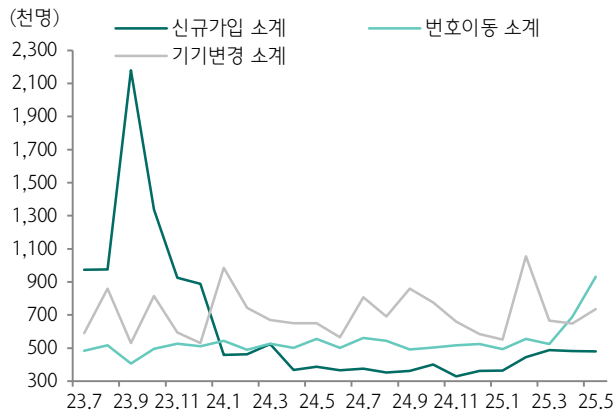
자료: 과기부, 하나증권

도표 17. 통신 3사 분기별 해지율 추이



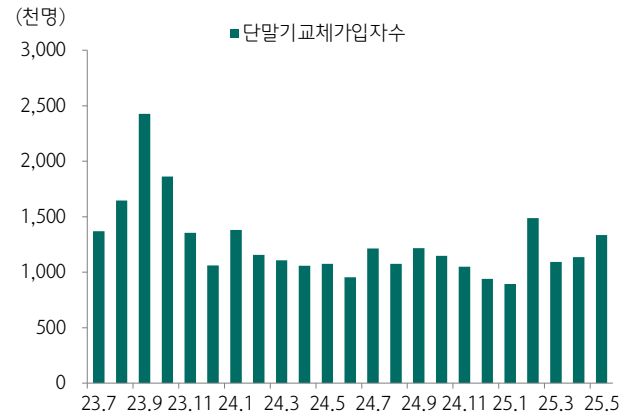
자료: 각 사, 하나증권

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 8월 투자매력도는 SKT>KT>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 2025년에 통신 3사 중 가장 괄목할만한 이익 성장 양상을 나타낼 것이며 여전히 주주이익환원규모 대비 현재 시가 총액이 적다고 판단되기 때문이다. 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 DPS 상승 지조 속에 KT가 통신서비스 업종 내 주도주 역할을 수행할 가능성이 높다.

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 과다한 영업비용, 방대한 자산 규모 - 가입자 M/S 하락 추세
SKT	- 배당 분리과세 적용 최대 수혜주, 수급 유입 예상 - 일회성비용 제거 시 실적 양호, 펀더멘탈 훼손 없어 - SK브로드밴드 실적 호전 본격화, 자회사 배당금 유입 지속될 것 - 배당 산정 기준은 일회성 제거 기준, 배당금 유지될 전망	- 일회성비용 급증으로 2025년 영업이익 급감 불가피 - 배당 정책 양상, 높은 배당 성향 - 이동전화매출액 정체, 단기 가입자 M/S 하락 양상 - AI 사업 성과 부족, 과징금 부과 가능성 잔존
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) 8월 매력도는 SKT>KT>LGU+ 순, 배당 전망치 주가 반영 수준 살펴야

8월 종목별 투자 매력도는
SKT>KT>LGU+ 순으로 평가,
DPS 전망치가 중요, 가격
메리트 큰 SKT를 단기 최선호

하지만 단기 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도는 SKT>KT>LGU+로 8월엔 SKT를 월간 Top Pick으로 제시한다. 어닝 시즌이지만 KT와 LGU+ 호실적 전망이 이미 주가에 기반영된 측면이 강하며 LGU+의 주주이익환원 정책 역시 시장에 충분히 알려져 있는 상황이기 때문이다. 오히려 DPS 전망치 변화가 중요한 시기인데 KT는 당초 예상하는 수준의 분기 DPS를 발표하고 있는 반면 SKT의 경우엔 DPS 전망치가 낮아진 관계로 지난해 수준의 DPS 발표에도 DPS 전망치가 올라갈 수 있다는 점에 유의할 필요가 있다는 판단이다.

SKT는 8/6일(수)에 부진한 2분기 실적을 발표할 전망이다. 유심 교체 비용을 일단 최대치로 반영하고 향후 환입하는 방식으로 회계 처리할 예정이기 때문이다. 일회성비용만 대략 2천 억원에 육박할 전망이다. 하지만 현 시점에서 2분기 실적보단 분기 DPS 발표에 관심을 높일 필요가 있겠다. 여전히 SKT 배당 감소 가능성을 걱정하는 투자자들이 많기 때문이다. 7월말 발표될 SKT 분기 DPS가 830원으로 유지된다면 아마도 SKT 주가는 6만원을 돌파할 가능성이 높다. 올해 배당금이 지난해 수준을 유지할 것이라 믿음이 커질 수 있어서다. 7월말 세법 개정 추진과 더불어 배당 분리 과세 적용 가능성이 높아지고 있다. SKT 세후 기대배당 수익률이 4.6~5.4%에 달한다고 보면 관련 수혜주로 등극할 가능성이 높다. 8월엔 악재가 해소되고 호재가 생길 SKT에 주목할 필요가 있겠다.

7월 Top Pick이었던 KT의 경우 장기로 보면 여전히 투자 유망해 보인다. 2026년 5G Advanced 시대가 열리고 시중금리가 하락세를 지속한다고 보면 주주환원수익률 측면에서 여전히 매력적이기 때문이다. 하지만 현 시점에서 향후 실적과 DPS 전망치에 대한 주가 반영이 충분한지 여부를 따져봐야 한다. 그런데 단기적으로는 어느 정도 반영이 되었다고 봐야 할 것 같다. 대다수 투자자들이 이미 2분기 KT 연결 영업이익이 9천억원을 상회할 것으로 보고 있고 2분기 DPS가 600원으로 결정 났기 때문이다. KT 연간 DPS가 2,400원이라면 주주환원수익률로 볼 때 65,000원 이상으로 상승하기엔 부담이 따를 것이며, 결국 분기 DPS 700원이 나와줘야 7만원 돌파가 가능할 전망이다. 최소한 2026년엔 KT DPS가 2,800원까지 상승할 것이라 믿음이 생겨날 수 있기 때문이다. 10월 KT 분기 DPS가 700원으로 상향 조정될 가능성을 배제하기 어렵지만 8~9월엔 기간 조정이 필요해 보인다.

LGU+ 역시 마찬가지다. 8월 어닝서프라이즈와 자사주 매입/소각이라는 막강한 2가지 재료를 보유하고 있지만 이미 시장에 널리 알려져 있는 재료들이기 때문이다. 물론 외국인들이 후행적으로 실적을 확인하면서 LGU+ 주가를 끌어올릴 가능성이 존재한다. 하지만 연간 LGU+ 주주 환원 총액이 3,500억원으로 증가한다고 가정해도 16,000원이면 주주환원수익률이 5%로 낮아진다. LGU+가 2026년에도 높은 이익 성장으로 주주환원금액 증가를 기록할 것이라고 가정하지 않으면 단기 16,000원 이상의 주가 형성은 부담스러울 수 있다. 투자자들은 LGU+의 장기 주주 환원 금액 증가에 대한 신뢰를 바탕으로 목표주가를 높여 나갈 것이다. 그런데 아직은 다소 빠르다고 보여진다. 아마도 올해 4분기 이후 2026년 5G Advanced 요금제 도입 기대감 및 장기 주주이익환원 추정치를 토대로 2만원 돌파 여부를 고민해야 할 것 같다.

도표 21. 통신업종 종목별 투자 의견

구분	투자의견	목표가 (12개월)	사유
KT	매수	70,000원	• 2025년 괄목할만한 실적 호전 예상, 주주이익환원 규모 감안 시 여전히 매력적
SKT	매수	70,000원	• 장기 안정적 이익 성장 기초 유지될 전망, 배당 유지될 것이라 기대배당수익률 과도하게 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. 8월 통신업종 종목별 투자매력도 순위

순위	종목명	주가(7/18)	3개월 예상 주가 밴드	P/E	P/B	평가 사유
1	SKT	56,000원	54,000~63,000원	13.1	1.0	• 펀더멘털 훼손 없을 것, 주가 정상화 과정 지속될 전망
2	KT	57,200원	56,000~62,000원	7.6	0.8	• 연간 DPS 2,400원 전망이라면 단기 주가 상승 폭은 크지 않을 것
3	LGU+	14,990원	14,000~16,000원	10.6	0.7	• 8월 자사주 소각 및 추가 매입 정책 발표 예상, 단 주가에 기반영

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

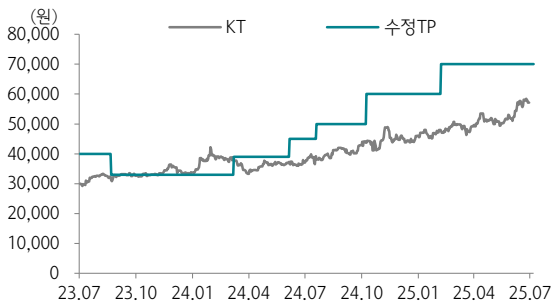
도표 23. 8월 통신업종 종목별 투자매력도 순위 변화

구분	순위(8월)	순위(7월)	순위 변화	사유
SKT	1	2	▲1	• 배당 감소 가능성 희박, 기대배당수익률 과도하게 높은 편, 배당 분리 과세 수혜주
KT	2	1	▼1	• 2분기 실적 호전 예상되나 연간 DPS 전망치 상향 조정 되어야 주가 오를 것
LGU+	3	3	-	• 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

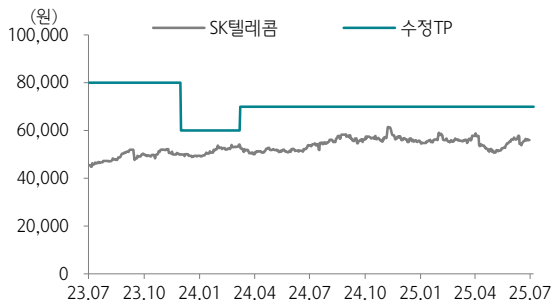
KT



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

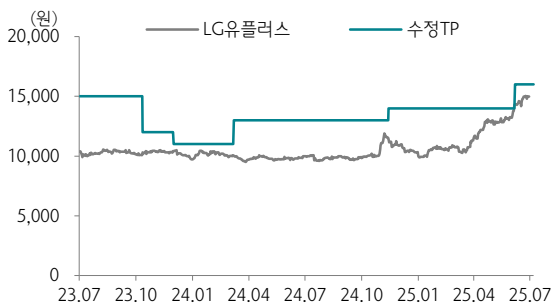
SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.7.22	1년 경과		-	-
22.7.22	BUY	80,000	-38.94%	-33.00%

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	-19.13%	2.14%
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 7월 22일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 7월 22일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 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	95.50%	4.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 19일