

2025년 9월 25일 | 산업분석_Industry In-depth

Overweight

Top Pick 및 관심종목

*CP 2025년 9월 24일

SKT(017670)

BUY | TP 70,000원 | CP 55,100원

KT(030200)

BUY | TP 65,000원 | CP 50,800원

LGU+(032640)

BUY | TP 16,000원 | CP 14,990원

통신서비스 10월 투자 전략

통신주 매수는 한 템포 뒤로 늦춰야

10월 투자 매력도 '보통'으로 유지, 3분기 실적 발표 이후 매수 추천

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자 의견을 비중 확대로 유지하나 단기적으로 한 달간 투자 매력도는 9월에 이어 10월에도 보통으로 제시한다. 10월까지도 해킹 이슈가 지속될 것으로 예상되는 가운데 3분기 프리뷰가 시작되면서 통신사 연결 영업이익 전망치가 하향 조정될 가능성이 높기 때문이다. 2분기 실적 호전으로 컨센서스가 과도하게 높아져 부담으로 작용하는 가운데 아직은 결정되지 않은 KT와 LGU+의 해킹 관련 일회성비용이 불확실성으로 작용하면서 통신주 단기 투자 매력도를 낮출 것이란 판단이다. 3분기 실적 발표가 모두 종료되고 해킹 관련 일회성비용이 대략 윤곽을 드러낼 11월 말 이후에나 통신주 매수에 나설 필요가 있겠다.

10월 핵심 이슈는 해킹 파장과 3분기 프리뷰, 컨센서스 변화에 주목

10월 통신 이슈로는 1) KT/LGU+ 해킹 관련 규제 기관 징계 및 KT 자체 보상 여부, 2) 통신 3사 프리뷰 발표, 3) 과기부 국내 주파수 공급 로드 맵 발표, 4) 미국 주파수 경매 세부 일정 발표, 5) 국내 배당 분리 과세 및 자사주 강제 소각 적용 논의 등이 될 전망이다. 그렇다고 보면 10월 통신사 주가가 시장 대비 탄력적인 상승을 나타낼 가능성은 낮아 보인다. 배당 분리 과세 결정치가 기대치에 부합하지 않는다면 호재가 되기 어렵고 미국/국내 주파수 로드 맵 발표 또는 주파수 경매 이슈는 호재인 것 맞지만 단기 주가 상승을 일으키기엔 역부족일 것으로 판단되기 때문이다. 아마도 2026년 초에나 새로운 5G 요금제 출시 및 요금제 개편 논의 기대감이 올라오면서 주가 상승을 일으킬 것이란 판단이다. 반면 3분기 통신사 프리뷰 발간 및 KT/LGU+ 해킹 관련 제재, 보상안 발표 등은 부담이다. SKT는 상관 없지만 KT와 LGU+의 경우 이익 전망 컨센서스가 너무 높은 관계로 투자자들의 3분기 및 4분기 이익 전망치 하향 조정과 더불어 2025년 연간 실적 전망치가 하향 조정될 가능성이 높기 때문이다. 여론이 악화일로인 해킹 이슈도 큰 부담이다. 여론이 악화되면서 대규모 고객 보상안 또는 과징금 부과가 발표된다면 KT와 LGU+ 추가적인 주가 하락도 염두에 두어야 할 것 같다.

10월 종목별 투자 매력도는 SKT>KT>LGU+, SKT가 그나마 가장 안전할 듯

통신서비스 업종 12개월 Top Pick을 KT로 유지하는 것과는 다르게 단기 10월 종목별 투자 매력도는 SKT>KT>LGU+로 SKT를 10월 월간 Top Pick으로 제시한다. 3분기 영업적자, 일회성비용 발생에 따른 2025년 이익 급감이 예상되지만 시장에 너무나 잘 알려진 악재이며 혹시나 배당 분리 과세가 당초 기대치에 부합하는 수준으로 발표된다면 호재로 인식될 가능성이 높기 때문이다. KT와 LGU+는 실적 우려/해킹 이슈 종료되는 11월 말 이후에나 매수에 나설 것을 권한다.



Analyst 김홍식 prol1@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

1. 10월 통신서비스 업종 투자 매력도 ‘보통’으로 유지

1) 통신서비스 업종 투자의견 ‘비중확대’로 유지

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

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자의견을 ‘비중확대’로 유지한다.

이러한 평가를 하는 이유는 1) 장기적으로 보면 이익 성장을 바탕으로 주주이익환원 확대 움직임이 지속될 전망이고, 2) 네트워크 진화 이벤트 및 시중 금리 추이를 감안하면 국내 통신 3사 기대배당수익률이 너무 높게 형성되어 있으며, 3) 2026년도엔 국내에도 주파수 경매 가능성이 높아 새로운 요금제 출시에 대한 기대감 상승이 예상되고, 4) 글로벌 4차 산업 패권 경쟁이 심해지면서 통신 규제 정책이 요금인하 권고에서 통신산업 육성 쪽으로 전환될 전망이며, 5) 본질적으로 2027년에나 통신사업 이익 성장이 다시 본격화될 전망이지만 차세대 서비스 개시 기대감으로 Multiple 확장 국면이 미리 나타날 것으로 판단되기 때문이다.

도표 1. 통신서비스 업종 투자의견

구분	투자의견 (10월)	투자의견 (9월)	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 - 이익 성장 기대감 높아지며 Multiple 확장 국면 진입 예상

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

2) 10월 투자 매력도 ‘보통’으로 유지, 해킹 우려 지속되며 컨센서스 하향될 것

10월 통신주 투자 매력도 보통
으로 유지, 컨센서스 너무 높고
해킹 이슈 아직 진행형

2025년 10월 통신서비스 업종 투자 매력도를 ‘보통’으로 유지한다. 10월까지도 해킹 이슈가 지속될 것으로 예상되는 가운데 3분기 프리뷰가 시작되면서 통신사 연결 영업이익 전망치가 하향 조정될 가능성이 높기 때문이다. 2분기 실적 호전으로 컨센서스가 과도하게 높아져 부담으로 작용하는 가운데 아직은 결정되지 않은 KT와 LGU+의 해킹 관련 일회성비용이 불확실성으로 작용하면서 통신주 단기 투자 매력도를 낮출 것이란 판단이다.

당초 예상보다 KT 소액 결제 해킹 파장이 커지는 상황이다. 초기엔 제한된 해킹 사고로 여겨졌지만 피해 규모가 광범위해지는 가운데 추가 범행 방지 제어에 분주하다. 일부에선 이제 주가에 반영된 것이 아니냐고 평가하지만 아직 구체적인 숫자가 나오지 않았으므로 경계할 필요가 있다는 판단이다. SKT의 경우에도 위약금, 과징금, 요금 경감에 대한 숫자가 나오고 이익 전망치가 하향 조정되면서 주가 하락이 추가로 더 나타난 바 있기 때문이다.

LGU+ 역시 아직은 안심할 수 없다. 어쨌든 해외 언론에서 보도한 LGU+의 서버 관리용 프로그램 소스 코드와 임직원 정보 유출은 사실이며 아직 조사 중이므로 10월 어떠한 결과가 발표될 지는 두고 봐야 하기 때문이다. 별 문제 없이 종료되길 희망하지만 파장이 커진다면 고객 피해 보상 및 보안 투자에 대한 요구가 거세질 전망이라 주가에 부담을 줄 것이란 판단이다.

이런 가운데 10월부터 본격화될 통신 3사 프리뷰 역시 주가에 다소 부정적인 영향을 줄 가능성이 높아 보인다. SKT를 제외하곤 연결 영업이익 컨센서스가 너무 높은 관계로 연간 이익 전망치가 하향 조정되는 계기가 될 가능성이 높기 때문이다. 혹시라도 실적 시즌 해킹 관련 일회성비용이 반영된다면 이익 컨센서스가 큰 폭으로 하향 조정될 가능성도 염두에 두어야 하므로 부담이 적지 않다.

2025년 2분기 실적과 달리 이번 3분기엔 통신 3사 모두 부진한 실적을 발표할 전망이다. 통신 3사 모두 전분기비 연결 영업이익 감소가 예상되기 때문이다. 대규모 아파트 분양 수익 발생으로 2분기 KT 자회사 영업이익 기여도가 5,500억원 수준으로 일시적으로 높게 나타났다으며 3분기엔 LGU+의 명퇴금 반영이 예정되어 있다는 점을 감안할 때 그렇다. 8월 통신 요금 50% 감면과 1,400억원의 과징금을 맞은 SKT는 연결 영업 적자가 예상된다. 문제는 SKT와 달리 현재 KT와 LGU+의 실적 기대감이 높은 상태라는 점이다. 정작 3분기 KT와 LGU+의 연결 영업이익은 각각 5,100억원과 2,100억원 수준에 그칠 것이며, 해킹 관련 일회성비용 반영 이슈가 생길 경우 한 단계 이익 전망치가 더 낮아질 전망이다. 상반기와 달리 KT와 LGU+의 연결 영업이익 컨센서스 상향 조정 양상도 하반기엔 없을 것이라 이에 대한 대비도 필요해 보인다.

도표 2. 통신서비스 업종 투자 매력도

구분	투자 매력도 (10월)	투자 매력도 (9월)	매력도 변화	사유
통신 업종	3	3	-	• 해킹 파장 SKT에 이어 KT/LGU+로 크게 확산되는 양상 • 25년 KT/LGU+ 이익 컨센서스 너무 높은 상황 • SKT와 KT/LGU+의 해킹 관련 비용은 아직 정해지지 않은 상황 • 10월 2025년 KT/LGU+의 이익 전망치 하향 조정 본격화 예상 • 연결 영업이익 기준으로 보면 통신사 2분기 실적 피크 가능성 높음 • KT 3분기 일회성이익 급감, 연결 영업이익 5,100억원 예상 • LGU+ 명퇴금 반영 예정, 3Q 연결 영업이익 2,100억원 전망 • SKT 8월 통신요금 50% 감면, 3분기 연결 영업이익 적자 기록 예상 • LGU+ 총 주주환원증가분 대비 주가 상승 폭 더 큰 상황 • KT 3분기 DPS 추가 상향 조정 어려울 듯 • 주파수 공급 로드 맵 지연, 국내 주파수 경매 지연 예상 • 5G Advanced 요금제 도입 2026년에나 진행될 전망 • 제조사간 경쟁 미약, 국내 통신유통시장 과열 가능성 낮아 • IFRS15에선 보조금 8개 분기 안분, 3Q 마케팅비용 급등 없을 것 • 제 4 이통 주파수 할당 대가 일시납 추진, 사업자 선정 어려울 듯 • 미국 FCC 주파수 경매 본격화, 26년 7월까지 200MHz 할당 전망 • 미국 총 800MHz 주파수 할당 예정, 5G 패권 경쟁 심화 양상 • 4차산업 패권 경쟁 이슈로 신청권 출범에도 규제 리스크 낮아 • LTE/5G 도입 당시 대비 현재 통신사 Multiple 낮은 상황 • 40% 이상 배당 성향 기업 배당 분리 과세 추진, 통신 3사 해당 • SKT 세후 배당수익률 4.6~5.3%에 달할 전망, 수급 유입 불가피

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

9월 통신주 수익률은 KOSPI 수익률을 하회, KT 특히 부진

3) 9월 통신업종 수익률 KOSPI를 하회, KT 해킹 여파로 특히 부진

9월 통신 서비스 업종 수익률은 KOSPI 수익률을 크게 하회하였다. 아무래도 KT와 LGU+의 해킹 파장이 컸다. 초기엔 작은 피해에 불과할 것이란 의견이 지배적이었지만 점차 파장이 커졌기 때문이었다. 향후 KT와 LGU+의 일회성비용 반영 가능성에 대한 우려가 커지면서 주가 하락이 지속되는 양상이었는데 KOSPI가 IT를 위주로 강세를 보이면서 상대 수익률 측면에서는 통신업종이 시장대비 크게 부진했다.

종목별로는 통신 3사 실적이 모두 부진한 가운데 특히 KT 주가가 큰 폭의 하락세를 나타냈다. 아무래도 실제 금전적 피해를 당한 사례가 다수 보고되고 청문회에 CEO가 출석하는 예상 상회하는 파장이 일어났기 때문이었다. 비판적인 보도 자료들이 쏟아지는 가운데 KT 주가 하락이 지속되는 흐름을 보였다,

도표 3. 2025년 9월 통신서비스 업종 수익률 점검

(단위: %, %p)

업종명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
통신업종	(4.6)	(0.2)	(14.6)	(15.9)

주: 지수는 9/23일 종가 기준
자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. 2025년 9월 KOSPI 대비 종목별 수익률 점검

(단위: %, %p)

종목명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
SK텔레콤	(0.9)	(2.0)	(10.9)	(17.6)
KT	(9.4)	(2.3)	(19.4)	(17.9)
LG유플러스	(1.3)	9.9	(11.3)	(5.8)

주: 주가는 9/23일 종가 기준
자료: Quantwise, 하나증권

4) 10월에도 통신주 상대 부진 지속될 전망, 11월 말 이후 매수 권고

해킹 파장, 3분기 실적 우려 소멸
될 11월 말 이후로 매수 시기
한 템포 늦출 것을 추천

9월 통신사 주가는 KOSPI대비 상대적으로 크게 부진했다. 2분기 실적 피크 아웃 논란도 있었지만 가장 큰 이유는 해킹 파문이 SKT에서 KT/LGU+로 확산되는 모습을 보였기 때문이었다. 9월 국내 주식 시장이 강세를 나타낸 관계로 투자자들의 소외감은 더 컸다.

10월에도 통신사 주가는 지지부진한 양상을 나타낼 가능성이 높아 보인다. 특별한 호재가 보이지 않는 가운데 불확실성이 다수 존재하는 상황이기 때문이다. 10월 통신 이슈로는 1) KT/LGU+ 해킹 관련 규제 기관 징계 및 KT 자체 보상 여부, 2) 통신 3사 프리뷰 발표, 3) 과기부 국내 주파수 공급 로드 맵 발표, 4) 미국 주파수 경매 세부 일정 발표, 5) 국내 배당 분리 과세 및 자사주 강제 소각 적용 논의 등이 될 것으로 보인다.

그렇다고 보면 10월 통신사 주가가 시장 대비 탄력적인 상승을 나타낼 가능성은 낮아 보인다. 배당 분리 과세 결정치가 기대치에 부합하지 않는다면 호재가 되기 어렵고 미국/국내 주파수 로드 맵 발표 또는 주파수 경매 이슈는 호재인 것 맞지만 단기 주가 상승을 일으키기엔 역부족일 것으로 판단되기 때문이다. 아마도 2026년 초에나 새로운 5G 요금제 출시 및 요금제 개편 논의 기대감이 올라오면서 주가 상승을 일으킬 것이란 판단이다.

반면 3분기 통신사 프리뷰 발간 및 KT/LGU+ 해킹 관련 제재, 보상안 발표 등은 부담이다. SKT는 상관 없지만 KT와 LGU+의 경우 이익 전망 컨센서스가 너무 높은 관계로 투자자들의 3분기 및 4분기 이익 전망치 하향 조정과 더불어 2025년 연간 실적 전망치가 하향 조정될 가능성이 높기 때문이다.

해킹 관련 이슈도 여전히 큰 부담이다. 여론이 악화일로이기 때문이다. 예상보다 국내에서 보안 논란이 통신/금융 산업을 기반으로 크게 확산되고 있다. 당초 SKT도 사태 초기엔 전 가입자 대상 보상안 발표가 있을 것으로 예상하지 않았다. 하지만 여론이 악화되면서 대규모 고객 보상안이 발표되었다는 점에서 KT와 LGU+ 고객 보상안 및 과징금 발표 시 추가적인 주가 하락을 염두에 두어야 할 것 같다. 3분기 통신사 실적이 모두 발표되고 과징금 규모까지 대략적인 윤곽을 드러낼 11월 말 이후로 KT와 LGU+ 매수를 한 템포 늦출 것을 권한다.

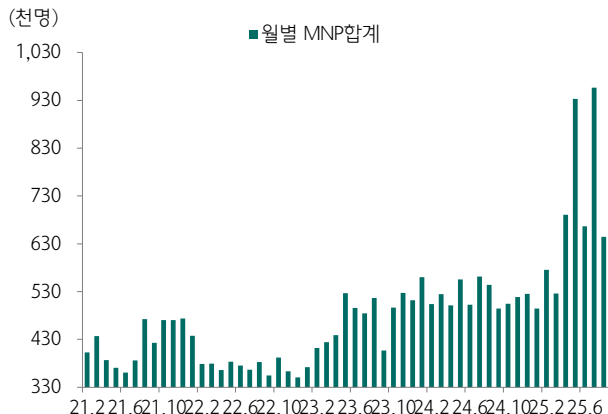
도표 5. 10월 통신서비스 업종 이슈 점검

배당 분리 과세 기대치 이상으로
결정되지 않는다면 호재 없는 상
황, 해킹 관련 KT/LGU+ 조사와
3분기 프리뷰 발표는 투자 부담
요인

구분	내용
긍정적 요소	• 2025년 상반기 실적 호조, 2025년 통신 3사 연결 영업이익 합계 높은 성장 전망 • 2026년 신규 주파수 투자와 더불어 요금제 개편 가능성 높은 상황 • 국내 AI 산업 육성, 미/중간 4차산업 패권 경쟁 심화, 국내 5G Advanced 도입 이슈 거세질 것 • 신청권 출범에도 통신요금인하 보단 네트워크 투자 활성화에 규제 정책 힘 실릴 전망 • 배당소득세 분리 과세 추진, 통신 3사 배당 성향 높아 원안대로 처리 시 수혜주로 분류될 것 • 가입자 유지 강도 높아지는 상황이나 IFRS 회계 특성상 통신사 3분기 마케팅비용 급증 어려워 • 제조사간 경쟁 어려워 단통법 폐지에도 국내 통신 유통 시장 크게 영향 받긴 어려운 상황 • 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
부정적 요소	• KT와 LGU+ 해킹 파장 예상보다 큰 상황, 올해 이익 전망치 낮아질 가능성에 유의 • 통신 3사 3분기 연결영업이익 합계 QoQ 급감 예상, YoY로도 이익 감소 예상 • KT 자회사 이익 기여도 급감 불가피, 2분기 실적 피크 가능성 높아진 상황 • LGU+ 명퇴금 반영 3분기 반영 유력, 3분기 연결 영업이익 YoY/QoQ 이익 감소 불가피 • SKT 8월 요금 50% 감면 결정, 3분기 연결 영업 적자 예상 • KT 분기 DPS 600원 유지될 전망, 연간 DPS 증가 폭 20% 수준에 그칠 듯 • 주파수 공급 로드 맵 발표 지연, 국내 주파수 경매 및 투자 2026년도에나 이루어질 듯 • LGU+ 2026년 자사주 소각 규모 감소로 연간 주주이익환원 규모 올해 수준에 그칠 전망 • 3분기 통신 3사 이동전화매출액 정체 전망, 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 • 통신사+금융권 합산 알뜰폰 M/S 60%로 제한 전망, MVNO 가입자 확대에 제동 걸릴 전망 • 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
종합 평가	• 통신사 주주이익환원 증가 폭 대비 주가 반영 이미 충분, 단기 주가 박스권 등락 예상

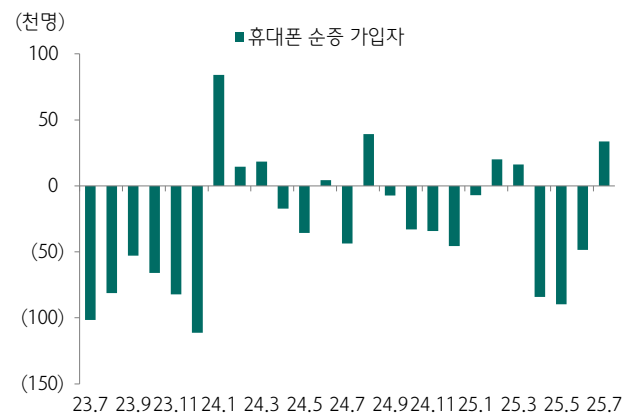
자료: 하나증권

도표 6. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



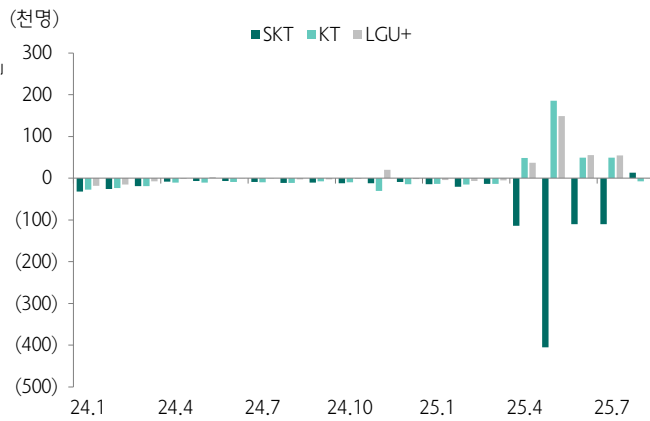
자료: KTOA, 하나증권

도표 7. 휴대폰 순증가입자 추이(통신 3사 합산)



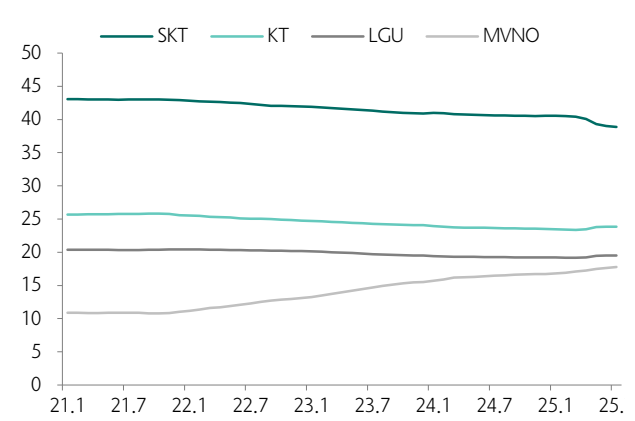
자료: 과기부, 하나증권

도표 8. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



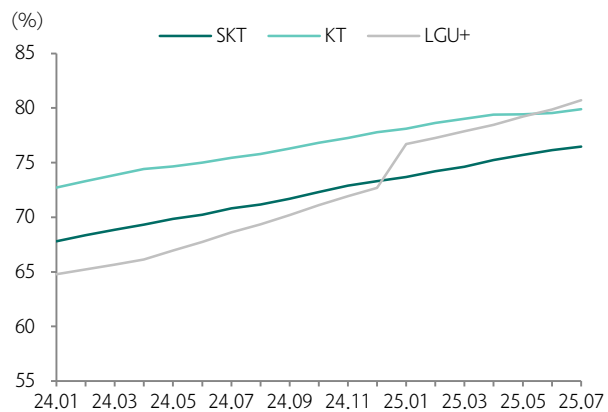
자료: KTOA, 하나증권

도표 9. 휴대폰 누적가입자수 M/S 추이



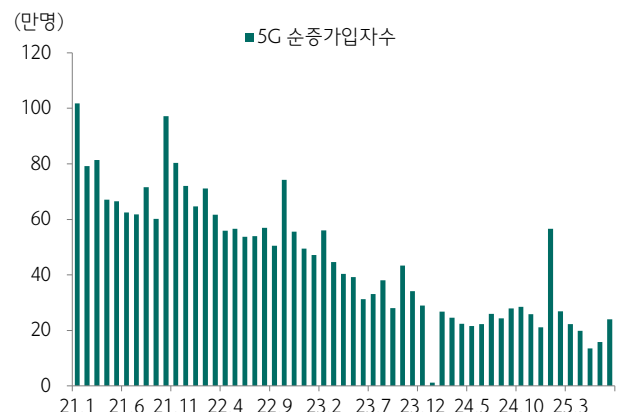
자료: 과기부, 하나증권

도표 10. 통신 3사 5G 보급률 추이



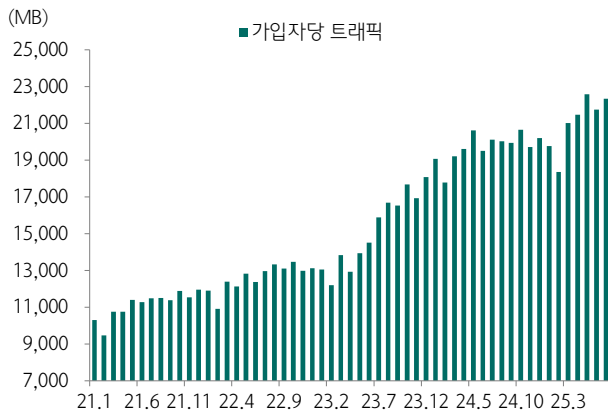
자료: 과기부, 하나증권

도표 11. 5G 순증가입자 동향



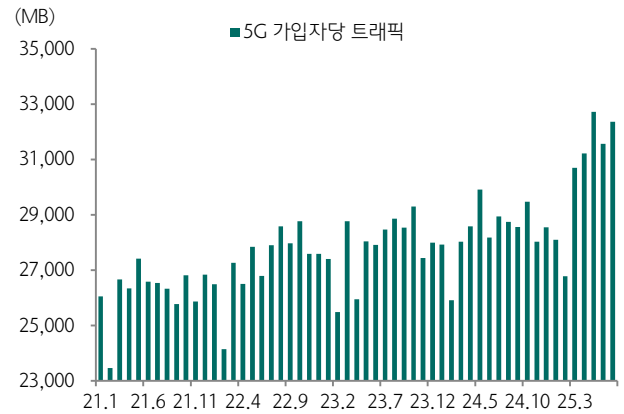
자료: 과기부, 하나증권

도표 12. 국내 가입자당 트래픽 추이



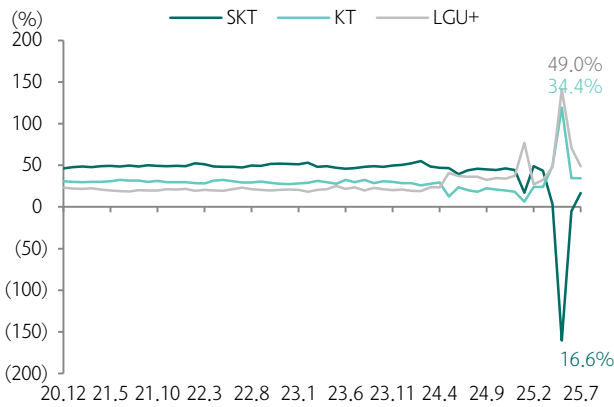
자료: 과기부, 하나증권

도표 13. 5G 가입자당 트래픽 추이



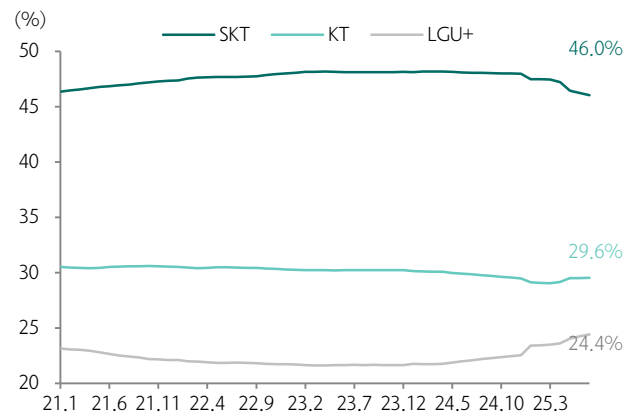
자료: 과기부, 하나증권

도표 14. 5G 순증 가입자 M/S 동향



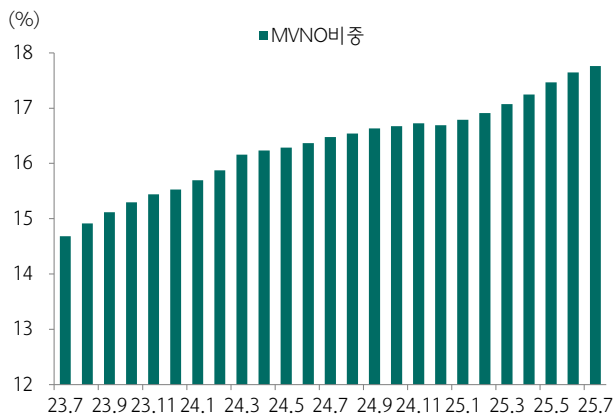
자료: 과기부, 하나증권

도표 15. 5G 누적 가입자 M/S 동향



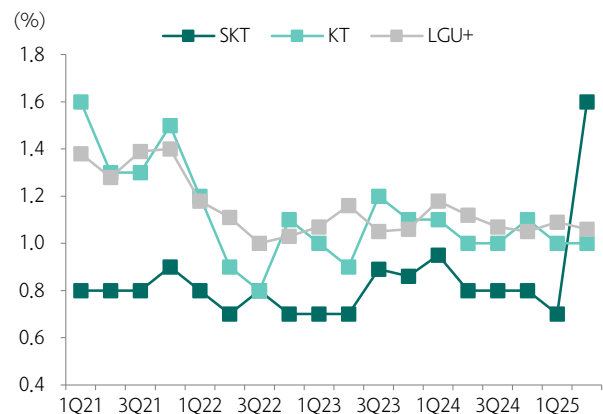
자료: 과기부, 하나증권

도표 16. MVNO(재판대) 비중 추이



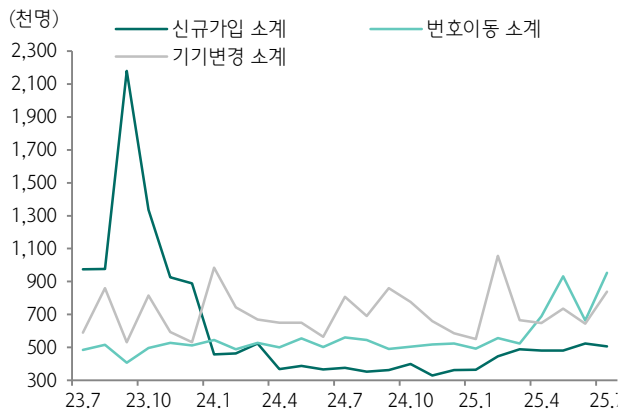
자료: 과기부, 하나증권

도표 17. 통신 3사 분기별 해지율 추이



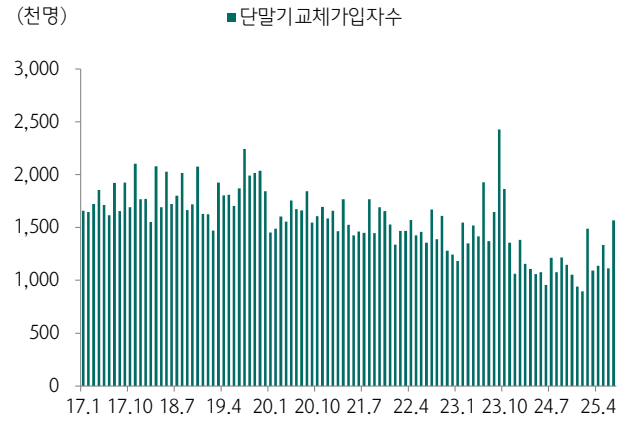
자료: 각 사, 하나증권

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 10월 투자매력도는 SKT>KT>LGU+ 순으로 평가

1) 12개월 Top Pick을 KT로 유지

12개월 Top Pick을
KT로 유지,
장기 주주 환원 규모 증가 예상
되기 때문

통신서비스업종 12개월 Top Pick을 KT로 유지한다. 1) 장/단기 이익 흐름 및 성장률, 2) 장/단기 배당 또는 주주이익환원 성장률, 3) 기대 배당 수익률 및 주주환원 수익률, 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&A 실적 및 추가에 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 평가하면 통신 3사 중 KT가 가장 투자 유망하다는 판단이다.

무엇보다 KT를 12개월 장기 Top Pick으로 제시하는 이유는 2026년까지 장기 주주이익환원 규모 증가가 가능할 것으로 판단하기 때문이다. 본사 및 자회사 이익 발생 규모로 봤을 때 그렇다. DPS로만 제한해서 봐도 장기 전망은 밝다. 본사 실적 전망이 밝은 데다가 혹시라도 자사주 강제 소각이 법제화되면 전체 주주 이익 환원을 배당금으로 지급할 공산이 크기 때문이다. 단기 현금 흐름, 특히 세후 기준으로 보면 선호도가 높아질 수 있는 상황이라 투자자들의 가점을 얻기에 충분해 보인다. 특히 외인 한도 소진으로 당장 자사주 소각이 어려운 KT 실정에서는 투자자들이 배당을 선호할 가능성이 높아 기대감이 커질 수 있다.

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 8,500억원으로 70% 증가 예상 - 실질 자산가치대비 시가총액 적은 상황 - 조직 개편으로 본사 기업 가치 상승 전망	- 외국인 한도 소진/자사주 총량, 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, 세후 수익률 높아 - 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 정책, 단기 가입자 M/S 하락 양상 - AI 사업 성과 부족, 유료화 난제
LGU+	- 이익 성장률/배당 성향 수준으로 볼 때 장기 배당 증가 여력 존재 - 비용 이슈 종결, 이익 측면에서 양호한 흐름으로 전환 예상 2025년 3년 만에 높은 이익 증가 전환 예상 - 통신 3사 중 PER, PBR 가장 낮음, 상대 서비스 매출액 성장률 높음	- MNO 가입자 성장 정책, 가입자 질 저하 - 이동전화매출액 성장 둔화, B2B 매출 성장 폭 둔화 - 과거 대비 낮은 5G 순증 가입자 M/S 기록 중 - 주주환원 규모로 보면 2026년 단기 정책 예상
종합평가	장기 주주 환원 증가 흐름 지속, 비용 구조 개선 가능성을 감안하여 KT를 12개월 최선호주로 선정	

자료: 하나증권

2) 10월 매력도는 SKT>KT>LGU+ 순, SKT가 그나마 대안일 듯

10월 종목별 투자 매력도는
SKT>KT>LGU+ 순으로 평가,
악재 소멸되고 가격
메리트 큰 SKT를 단기 최선호

하지만 단기 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도는 SKT>KT>LGU+로 12개월 Top Pick과 달리 10월 월간 Top Pick은 SKT로 제시한다. 3분기 영업적자, 일회성비용 발생에 따른 2025년 이익 급감이 예상되지만 시장에 너무나 잘 알려진 악재이며 혹시나 배당 분리 과세가 당초 기대치에 부합하는 수준으로 발표된다면 호재로 인식될 가능성이 높기 때문이다.

SKT는 2025년 4월 이후 6개월간 악재에 시달렸다. 특히 경영진이 조기에 해킹 관련 비용을 반영하는 방식을 채택함에 따라 주가 충격이 더 컸다. 이번 해킹 관련 비용 반영으로 2분기 영업이익 급감 기록에 이어 3분기 연결 영업이익 적자가 예상되는 상황이다. 2분기에는 유심 관련 비용을 전고객 보상 기준으로 반영하고 3분기엔 8월 50% 요금 감면 효과가 모두 반영된 결과다. 최근 SKT 실적이 극도로 부진함에 따라 투자 심리가 좋지 않은 상황이다. 하지만 현 시점에서는 이러한 악재가 조기 주가에 기반영되어 있을 가능성에 염두를 둘 필요가 있겠다. 아마도 3분기 실적이 발표되는 11월 중순 이후 SKT 주가가 탄력적인 반등을 시도할 가능성이 높다는 판단이다.

반면 12개월 Top Pick인 KT의 경우 10월만 보면 매수 시점을 살짝 늦출 것을 권하고 싶다. 3분기 실적이 컨센서스를 하회할 것으로 예상되는 가운데 해킹 관련 이슈가 크게 보도되면서 투자 심리를 악화시킬 것이기 때문이다. 주주환원수익률 7.5% 구간에 도달하기 전까지는 리스크 회피에 나설 필요가 있어 보이며, 현실적으로 해킹 관련 모든 일회성 비용이 모두 공개되기 전까진 관망을 추천한다. 11월 실적 및 해킹 이슈가 종료된 이후 내년도 주주환원 정책 발표를 보고 본격적인 매수에 나서도 늦지 않을 것 같다.

LGU+ 역시 마찬가지다. 당분간 탄력적인 주가 상승을 나타내긴 어렵다는 판단이다. 특히 LGU+의 경우 주주이익환원 증가율 대비 주가 상승 분이 충분한 상태라 더욱 그렇다. 주주이익환원 증가율이 30%인데 반해 올해 LGU+ 주가 상승률이 50%에 달한 상황이기 때문이다. 기존 자사주 소각/신규 자사주 매입이라는 2가지 재료가 이미 LGU+ 주가에 반영되었다고 볼 수 있다. 물론 자사주 매입이 진행되고 있고 외국인 순매수 기조가 지속되고 있어 주가 하락을 제어할 가능성이 높다. 하지만 역으로 주가 상승 요인도 크지 않다. 3분기 실적이 컨센서스를 하회할 것으로 보여 2025년 이익 전망치 하향 조정 작업이 나타날 수 있으며 연초대비 밸류에이션 매력도 역시 낮아진 상황이기 때문이다. 자사주 소각 규모 감소로 2026년 주주이익환원 규모 정체가 예상된다는 점을 고려하면 급하게 매수를 서두를 필요는 없어 보인다.

도표 21. 통신업종 종목별 투자 의견

구분	투자의견	목표가 (12개월)	사유
KT	매수	65,000원	• 2025년 괄목할만한 실적 호전 예상, 장기 주주환원 규모 증가 추세 유지될 전망
SKT	매수	70,000원	• 장기 안정적 이익 성장 기조 유지될 듯, 기대배당수익률 과도하게 높은 편
LGU+	매수	16,000원	• 2025년 이익 증가 전환 및 높은 연결 영업이익 성장 전망, 낮은 PBR/PER

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

도표 22. 10월 통신업종 종목별 투자매력도 순위

순위	종목명	주가(9/23)	3개월 예상 주가 밴드	P/E	P/B	평가 사유
1	SKT	56,200원	51,000~65,000원	16.9	1.0	• 펀더멘털 훼손 없을 것, 주가 정상화 과정 나타날 전망
2	KT	58,000원	45,000~60,000원	6.6	0.7	• 해킹 관련 비용 불확실, DPS 2,400원이라면 주가 상승 폭 크지 않을 것
3	LGU+	15,040원	13,000~16,000원	10.4	0.7	• 실적 및 밸류업 호재 주가에 기반영, 26년 주주환원규모 정체 예상

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

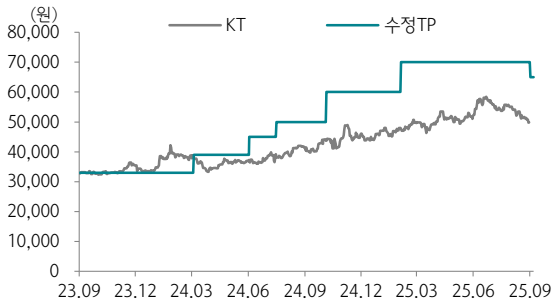
도표 23. 10월 통신업종 종목별 투자매력도 순위 변화

구분	순위(10월)	순위(9월)	순위 변화	사유
SKT	1	1	-	• 배당 감소 가능성 희박, 기대배당수익률 과도하게 높은 편, 배당 분리 과세 수혜주
KT	2	2	-	• 해킹 파장 커지는 상황, 연간 DPS 전망치 상향 조정되어야 주가 오를 것
LGU+	3	3	-	• 이익 성장 및 주주이익환원 규모 증가 전망, 단 주가에 기반영 판단

주: 투자 매력도는 향후 1개월 기준
자료: 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

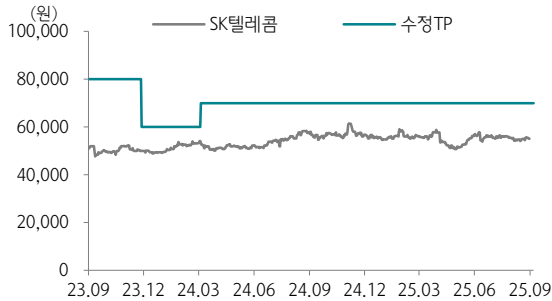
KT



날짜	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.9.25	BUY	65,000		
25.2.27	BUY	70,000	-25.60%	-16.57%
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%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

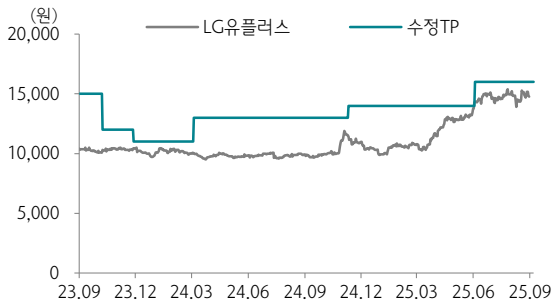
SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.9.28	1년 경과		-	-
22.9.28	BUY	80,000	-39.89%	-35.00%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

LG유플러스



날짜	투자 의견	목표주가	과리율	
			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 9월 25일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 9월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 09월 22일