

2025년 10월 28일 | 산업분석_Industry In-depth

Overweight

Top Pick 및 관심종목

*CP 2025년 10월 27일

SKT(017670)

BUY | TP 65,000원 | CP 53,800원

KT(030200)

BUY | TP 70,000원 | CP 49,700원

LGU+(032640)

BUY | TP 16,000원 | CP 15,290원

통신서비스 11월 투자 전략

악재를 모두 확인한 후에 매수해도 늦지 않습니다

11월 투자 매력도 '보통'으로 유지, 2026년 전망 확인 후 매수해도 늦지 않을 것

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자 의견을 비중 확대로 유지하나 단기적으로 11월 한 달간 통신서비스 투자 매력도는 10월에 이어 11월에도 보통으로 제시한다. 발표 예정인 통신 3사 3분기 실적은 부진할 것으로 예상되는 가운데 KT와 LGU+ 해킹 관련 비용을 여전히 예측하기 어려운 상황이기 때문이다. 여기에 SKT 단기 배당 축소 우려 및 KT 거버넌스 리스크가 부각되고 있다는 점도 부담이다. KOSPI 상승 폭을 감안하면 통신사 주가가 매력적인 수준일 수 있지만 3분기 실적 발표가 끝나고 해킹 관련 비용이 모두 윤곽을 드러낼 시점에 매수에 임해도 늦지 않을 것 같다. 2026년 전망이 시작되면서 KT 위주로 점진적 매수에 나서는 전략 설정을 추천한다.

11월 이슈는 3분기 실적과 2026년 밸류업 정책 발표, 주가 저점 형성 가능성 커

11월 통신 이슈는 많다. 1) 2025년 3분기 통신 3사 실적 발표 및 SKT 분기 배당금 발표, 2) 과기부 해킹 관련 조사 발표 및 관련 징계, 3) KT/SKT 경영진 연임 또는 새로운 경영진 취임, 4) 통신 3사 밸류업 정책 발표, 5) 미국, 영국 등 주요 선진국들의 주파수 경매 일정 발표, 6) 국내 배당 분리 과세 도입 논의 등이 대표적이다. 그렇다고 보면 11월 통신사 주가가 시장 대비 높은 상승을 기록할 가능성은 낮다. 전세계적인 주파수 경매 돌입 이슈 및 국내 배당 분리 과세 도입 가능성은 통신주에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다. 악재가 호재를 압도하기 때문이다. 역시 가장 신경 쓰이는 변수는 SKT 분기 배당 감소 가능성이 있다. 배당이 감소할 경우 주가를 결정하는 기초 자산이 흔들릴 수 있고 Multiple에 좋지 않은 영향을 줄 수 있기 때문이다. 여기에 통신사 경영진이 바뀔 가능성이 존재한다는 점도 투자 심리에 부정적 영향을 줄 수 있다. 배당 정책과 더불어 수익성 위주 경영 전략이 변화될 수 있다는 불확실성이 생길 수 있어서다. 11월 단기 주가 저점 형성 후 월말부터 반등이 시작될 가능성이 높아 11월엔 저점 탐색에 치중해야 할 것 같다.

11월 종목별 투자 매력도는 KT>LGU+>SKT, 장기 목적 KT 매수가 그나마 대안

통신서비스 업종 12개월 Top Pick을 KT로 유지함과 동시에 11월 단기 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도 역시 KT>LGU+>SKT로 월간 Top Pick을 KT로 제시한다. 해킹 관련 비용 반영에 따른 4분기 실적 부진 가능성과 거버넌스 리스크가 남아있지만 SKT와는 달리 최악의 경우를 감안해도 배당 감소 가능성이 희박하고 기대배당수익률이 높고 PBR이 낮아 투자 유망하다는 판단이다. 11월 말 이후 2026년을 대비해 KT 점진적 매수에 나선다면 시장대비 우월한 성과를 기대해도 좋을 것 같다.



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

1. 11월 통신서비스 업종 투자 매력도 ‘보통’으로 유지

1) 통신서비스 업종 투자의견 ‘비중확대’로 유지

통신서비스 업종에 대한
투자의견을 ‘비중확대’로 유지,
장기 실적 및 배당 전망 밝고 저
평가 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 (11월)	투자의견 (10월)	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) 11월 투자 매력도 ‘보통’으로 유지, 악재 모두 다 노출되고 사도 늦지 않아

11월 통신주 투자 매력도 보통
으로 유지, 3Q 실적 발표 끝난
후 매수해도 늦지 않을 듯

2025년 11월 통신서비스 업종 투자 매력도를 ‘보통’으로 유지한다. 발표 예정인 통신 3사 3분기 실적이 부진할 것으로 예상되는 가운데 KT와 LGU+ 해킹 관련 비용을 여전히 예측하기 어려운 상황이기 때문이다. 여기에 SKT 단기 배당 축소 우려 및 KT 거버넌스 리스크가 부각되고 있다는 점도 부담이다. KOSPI 상승 폭을 감안하면 통신사 주가가 매력적인 수준일 수 있지만 3분기 실적 발표가 끝나고 해킹 관련 비용이 모두 윤곽을 드러낼 시점에 매수에 임해도 늦지 않을 것 같다.

국내 통신 3사 2025년 3분기 실적이 SKT 10/30일(목), LGU+ 11/5일(수), KT 11/7일(금) 순서로 발표될 전망이다. 통신 3사 실적은 당초 예상대로 부진할 것으로 보인다. SKT 연결 영업이익이 -274억원(적전 YoY, 적전 QoQ), KT 연결 영업이익이 4,631억원(-0% YoY, -54% QoQ), LGU+ 연결 영업이익이 1,390억원(-43% YoY, -54% QoQ)이 예상된다. 그런데 LGU+의 경우 주가 수준으로 볼 때 3Q 실적 부진이 주가에 반영되었다고 보기 어렵고 KT와 SKT는 실적 부진도 부담이지만 각각 해킹/거버넌스 및 배당 감소 리스크가 부각될 수 있어 단기 매수 진입하기에 적절치 않다는 판단이다.

무엇보다 11월엔 SKT의 배당금 감소 가능성이 단기 핫 이슈가 될 전망이다. 일부에선 SKT 3분기 배당금이 감소한다고 해도 기대배당수익률로 볼 때 주가 하락 폭이 미미할 것으로 전망하나 의외의 큰 낙폭을 기록할 가능성도 배제하기 어렵다는 판단이다. 2026년 배당 증가에 대한 신뢰가 낮아질 것이기 때문이다. 2025년에도 사실상 일회성비용이 없었다면 SKT 연결 영업이익은 1.9조원에 달했을 것이다. 그럼에도 불구하고 배당금이 감소된다면 2026~2027년에도 일회성비용 발생 시 SKT 배당금이 감소할 수 있다는 우려를 할 수 있으며 이는 곧 기대배당수익률 밴드의 상승, PER의 하락으로 나타날 것이다. 투자자들이 전망하는 SKT DPS 하한선이 2,500원까지 낮아질 수 있으며 기대배당수익률이 낮게 형성되기 어려울 것이란 점을 감안 시 45,000원까지도 주가 하락이 나타날 수 있을 것이란 판단이다.

더불어 10월 국감 이후 KT 위약금 면제 범위 확대, 전체 가입자에 대한 유심칩 무상 교체와 더불어 CEO 교체 요구까지 이어지고 있다. 과징금 및 영업정지 부과 가능성 역시 높아진 상황이다. KT 4분기 일회성비용 반영 가능성이 높아지는 가운데 거버넌스 리스크까지 부각되고 있어 부담이다. 물론 SKT와 달리 KT의 경우엔 배당 감소에 대한 우려가 크지 않을 것이다. 조직 개편 효과로 2년 전과는 비교할 수 없을 정도로 이미 펀더멘털이 크게 강화된 상황이어서 최악의 경우를 감안해도 총 주주이익환원 금액 감소 가능성이 낮고 외국인 한도 문제로 2026년도엔 자사주 소각이 아닌 전액 배당금으로 주주환원이 이루어질 가능성이 높기 때문이다. 그러나 아직은 시기적으로 매수는 이르다는 판단이며 11월 말 이후를 노릴 필요가 있겠다는 판단이다. 12월 KT CEO 선임 이슈가 대략적인 윤곽을 드러낼 때 매수에 임하는 것이 좋을 것 같다.

도표 2. 통신서비스 업종 투자 매력도

구분	투자 매력도 (11월)	투자 매력도 (10월)	매력도 변화	사유
통신 업종	3	3	-	• 예상과 달리 SKT 3Q DPS 감소 가능성 높아지는 상황 • 국감 통해 해킹 이슈가 KT/LGU+로 확산되는 양상 • 2025년 3분기 통신 3사 실적 부진할 전망 • 25년 KT/LGU+ 이익 컨센서스 높아 하향 조정 예상 • SKT와 KT/LGU+의 해킹 관련 비용은 아직 정해지지 않은 상황 • 일회성비용 증가 가능성 고조, KT 4분기에도 실적 부진 예상 • KT 3Q DPS 600원으로 결정, 주가 상승 기대감 낮아져 • KT 거버넌스 리스크 부각 중, 연말에나 우려 해소될 듯 • LGU+ 총 주주환원증가분 대비 주가 상승 폭 더 큰 상황 • 명퇴금 반영으로 2025년에도 LGU+ 이익 정체 예상 • LGU+ 2026년 총 주주환원금액 증가 어려울 전망 • 주파수 공급 로드 맵 지연, 국내 주파수 경매 지연 예상 • 5G Advanced 요금제 도입 논의 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 신정권 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 • KT 전액 배당으로 주주환원 검토 중, 2026년 DPS 크게 오를 것

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

최근 3개월간 통신주 수익률은
KOSPI 수익률을 하회, 3사 모두
부진

3) 10월 통신업종 수익률 KOSPI를 하회, 3개월간 수익률은 극도로 부진한 상태

10월 통신 서비스 업종 수익률은 KOSPI 수익률을 크게 하회하였다. 더불어 최근 3개월간 통신서비스 수익률 역시 시장대비 극도의 부진 양상을 보였다. 가장 큰 이유는 해킹 사태로 인한 이익 전망치 하향 조정, 배당 감소 리스크 부각 때문이었다. 일회성비용 발생 때문에 2025년 이익이 당초 예상보다 적게 나올 수 있고 컨센서스가 하향 조정되면서 수급이 악화될 수 있다는 점이 주가에 부정적인 영향을 주었다. 하지만 무엇보다 밸류업 정책이 강화되면서 통신사 배당금이 증가할 것이라는 기대에 가득 차있던 투자자들이 SKT를 중심으로 배당금이 줄어들 수 있다는 우려가 커진 것이 주가 상승의 제약 요건으로 작용하였다. 실적 시즌으로 돌입하면서 3분기 실적이 컨센서스를 크게 하회할 것이라는 점도 문제였지만 분기 DPS가 만족스럽지 못한 것이 주가 부진의 결정적 역할을 수행하였다.

종목별로는 10월 단기 SKT가 부진한 가운데 KT 역시 최근 3개월간 수익률로는 극도의 주가 부진 양상을 나타냈다. 해킹 이슈가 부각되면서 KT 하반기 일회성비용 반영 가능성이 불거졌고 국감에서 경영진 교체 가능성이 언급된 것이 투자 심리에 부정적인 영향을 미쳤다. SKT는 아무래도 배당 불확실성이 주가 부진의 결정적 역할을 수행하였다. 4분기부터 새롭게 시작한다는 분위기가 감지되면서 3분기 배당을 줄이고 새출발하지 않겠냐는 걱정이 주가 상승을 억제하였다. LGU+의 경우엔 외국인이 대거 순매수 양상을 나타냈음에도 대규모 명퇴 비용 3분기 반영 및 4분기 해킹 관련 비용 발생 우려로 국내 투자자들을 중심으로 매물이 지속 출회되면서 주가 상승을 짓눌렀다.

도표 3. 2025년 10월 통신서비스 업종 수익률 점검

(단위: %, %p)

업종명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
통신업종	(1.6)	(5.7)	(18.1)	(28.8)

주: 지수는 10/24일 종가 기준
자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. 2025년 10월 KOSPI 대비 종목별 수익률 점검

(단위: %, %p)

종목명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
SK텔레콤	(2.4)	(3.1)	(18.4)	(26.4)
KT	(2.3)	(12.0)	(19.2)	(34.5)
LG유플러스	1.2	4.0	(15.1)	(19.9)

주: 주가는 10/24일 종가 기준
자료: Quantwise, 하나증권

4) 11월 저점 형성 예상, 월말 이후 KT 위주로 매수 시점 고민해야

아직은 악재 산재, 수급 변화 보면서 11월 말 이후 KT 위주로 매수 시기 잡아볼 것을 추천

11월에도 통신사 주가는 코스피 대비 상대적으로 부진한 주가 흐름을 나타낼 전망이다. 절대 수익률 측면에서도 유의미한 상승 폭을 기록하기 어려울 것으로 보인다. 월말 이후 반등 가능성이 존재하나 11월 초부터 중순까지 악재가 쏟아질 가능성이 높기 때문이다.

11월 통신 이슈는 많다. 1) 2025년 3분기 통신 3사 실적 발표 및 SKT 분기 배당금 발표, 2) 과기부 해킹 관련 조사 발표 및 관련 징계, 3) KT/SKT 경영진 연임 또는 새로운 경영진 취임, 4) 통신 3사 밸류업 정책 발표, 5) 미국, 영국 등 주요 선진국들의 주파수 경매 일정 발표, 6) 국내 배당 분리 과세 도입 논의 등이 대표적이다.

그렇다고 보면 11월 통신사 주가가 시장 대비 높은 상승을 기록할 가능성은 낮다. 물론 전 세계적인 주파수 경매 돌입 이슈 및 국내 배당 분리 과세 도입 가능성은 통신주에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다. 아직은 조용하지만 장기적으로 보면 국내에서도 신규 주파수 공급 및 요금제 개편에 대한 기대감이 생겨날 수 있기 때문이다.

하지만 악재가 호재를 압도한다. 가장 신경 쓰이는 변수는 역시 SKT 분기 배당 감소 가능성이다. 배당이 감소할 경우 주가를 결정하는 기초 자산이 흔들릴 수 있고 Multiple에 좋지 않은 영향을 줄 수 있기 때문이다. 여기에 통신사 경영진이 바뀔 가능성이 존재한다는 점도 투자 심리에 부정적 영향을 줄 수 있다. 배당 정책과 더불어 수익성 위주 경영 전략이 변화될 수 있다는 불확실성이 생겨날 수 있어서다. 해킹 관련 조사가 종료되고 규제 기관에서 관련된 징계 작업에 돌입하면서 생각보다 큰 숫자가 일회성비용으로 잡힐 수 있다는 점도 부담이다. 특히 일부 업체들이 현금흐름 측면으로 배당 및 자사주를 결정하는 모습을 보이고 있어 단순히 일회성비용이라고 무시하기는 쉽지 않을 것이고 투자 심리에 부정적 영향이 예상된다.

호재와 악재를 감안하면 11월 단기 통신사 주가는 월초 약세, 월말 반등이 나타날 가능성이 높다고 판단한다. 하지만 월초 악재가 생각보다 파괴력이 클 수 있고 단기 투자 심리가 호전될 수 있을 것이라 보기 어려워 통신주 비중 확대는 11월 말 이후 KT 위주로 분할 매수를 통해 이루어나갈 필요가 있어 보인다. 최소한 2026년 통신 3사 밸류업 정책 및 투자자들의 반응을 탐색한 이후 매수에 나설 필요가 있겠다는 판단이다.

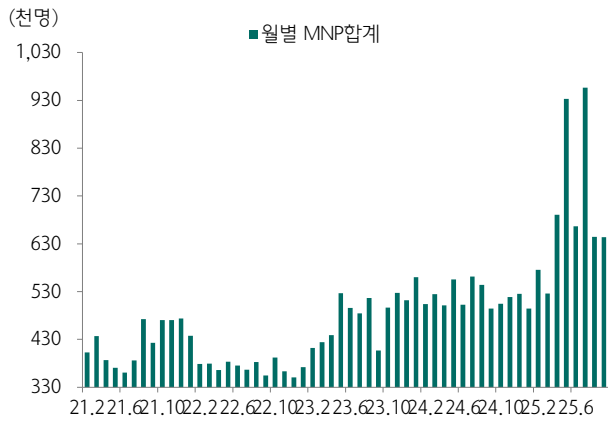
도표 5. 11월 통신서비스 업종 이슈 점검

SKT 배당 감소 리스크, KT 해킹
비용 발생 가능성 등이 통신주
상승 억제할 것, 11월 말 이후에
나 KT 위주로 매수 나설 것을
추천

구분	내용
긍정적 요소	- 배당소득세 분리 과세 추진, 통신 3사 배당 성향 높아 원안대로 처리 시 수혜주로 분류될 것 - 전세계 각국 주파수 경매 돌입, 2026년 국내도 신규 주파수 할당/요금제 출시 기대감 상승 - 국내 AI 산업 육성, 미/중간 4차산업 패권 경쟁 심화, 국내 5G Advanced 도입 이슈 거세질 것 - 양자암호통신 중요성 부상, 차세대 서비스에 기본 탑재되며 킬러 서비스 역할 수행할 듯 - 신정권 출범에도 통신요금인하 보단 네트워크 투자 활성화에 규제 정책 힘 실릴 전망 - 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 - KT 거버넌스 리스크 부상 중, 주요 정책 변화 가능성에 투자자들 우려 존재 - 통신 3사 3분기 연결영업이익 합계 QoQ 급감 예상, YoY로도 이익 감소 예상 - KT/LGU+ 2분기 실적을 단기 고점으로 4분기까지 부진한 실적 이어갈 전망 - SKT 3분기 DPS 감소 가능성 높아지는 상황, 투자 심리 급냉할 듯 - KT 3분기 DPS 600원으로 유지, 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 2024년 이후 트랙픽 정체 양상 심각, 요금제 개편 없을 시 통신사 매출 증가 우려감 커질 것 - 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	11월 초 단기 악재 몰아칠 것, 11월 말 이후에나 KT 위주로 통신주 비중 늘릴 것을 추천

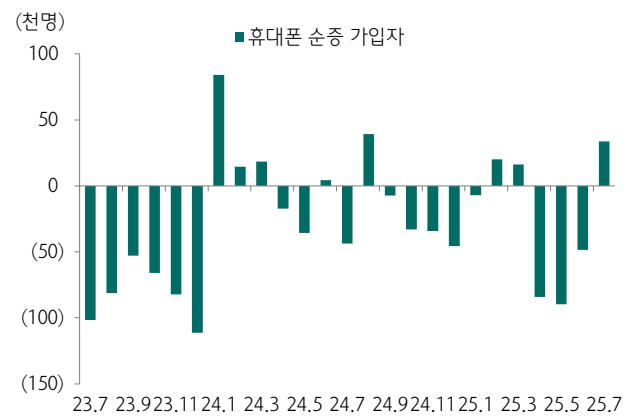
자료: 하나증권

도표 6. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



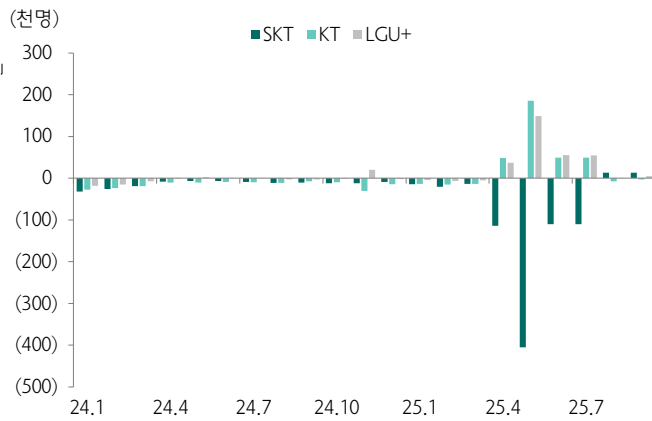
자료: KTOA, 하나증권

도표 7. 휴대폰 순증가입자 추이(통신 3사 합산)



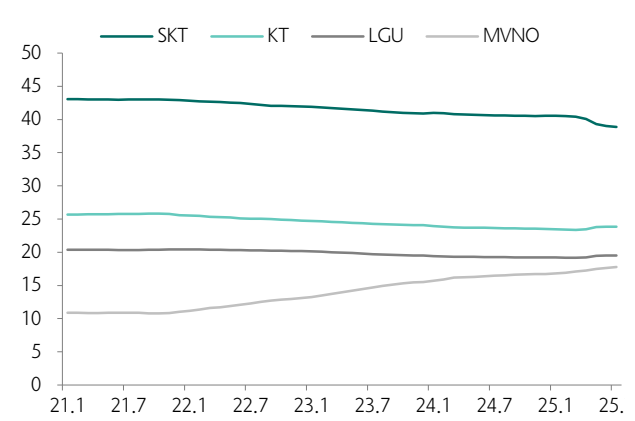
자료: 과기부, 하나증권

도표 8. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



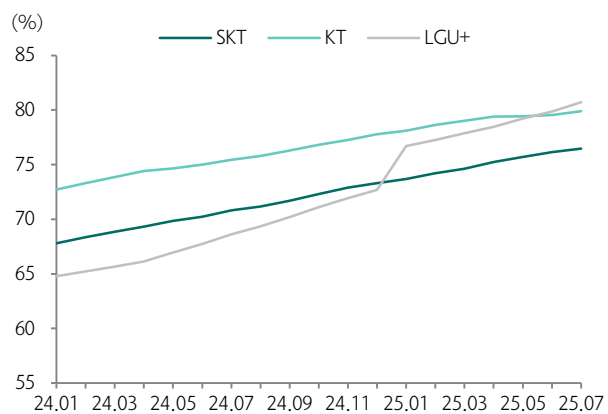
자료: KTOA, 하나증권

도표 9. 휴대폰 누적가입자수 M/S 추이



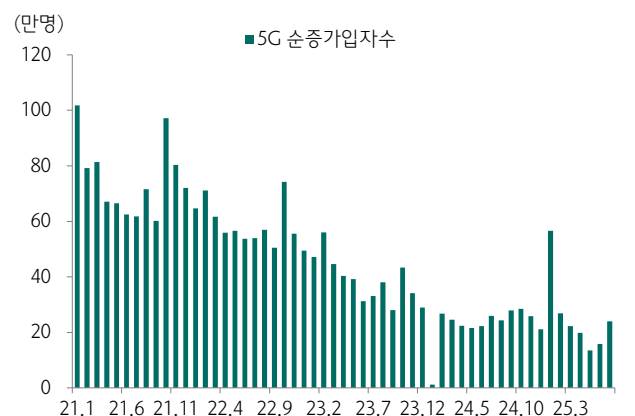
자료: 과기부, 하나증권

도표 10. 통신 3사 5G 보급률 추이



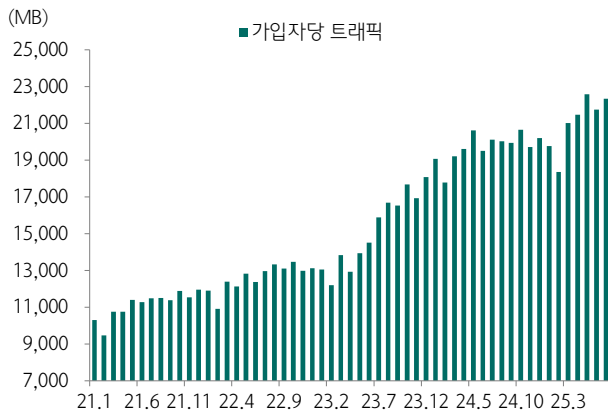
자료: 과기부, 하나증권

도표 11. 5G 순증가입자 동향



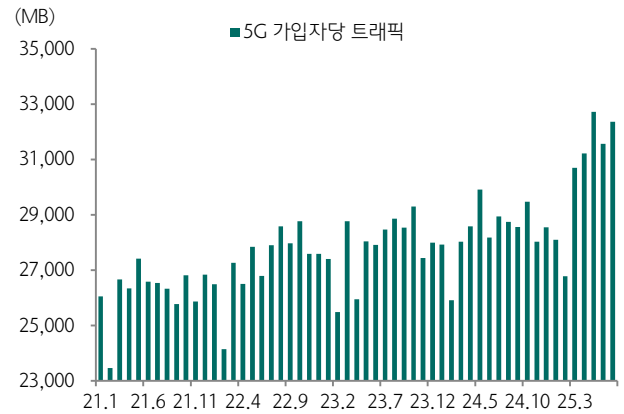
자료: 과기부, 하나증권

도표 12. 국내 가입자당 트래픽 추이



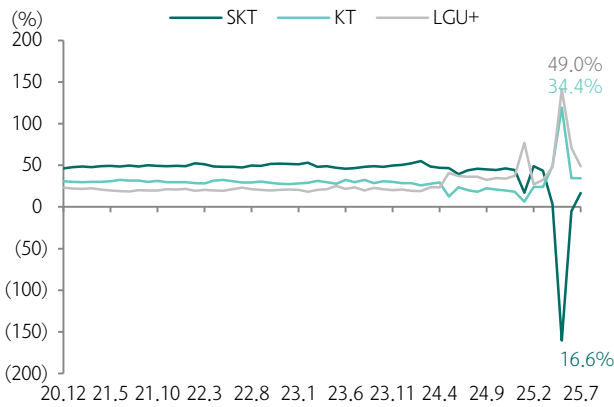
자료: 과기부, 하나증권

도표 13. 5G 가입자당 트래픽 추이



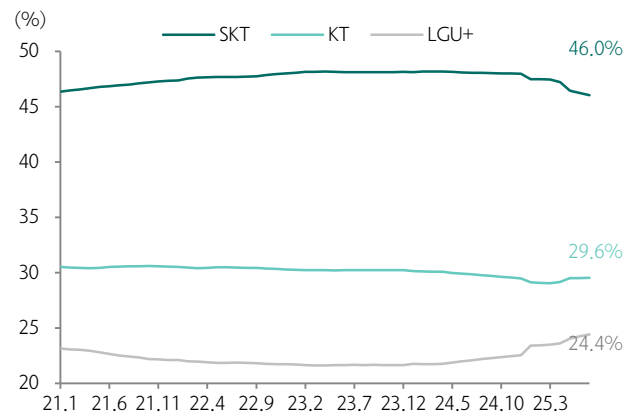
자료: 과기부, 하나증권

도표 14. 5G 순증 가입자 M/S 동향



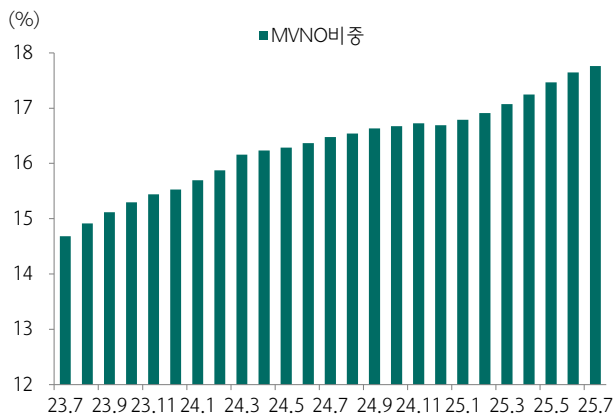
자료: 과기부, 하나증권

도표 15. 5G 누적 가입자 M/S 동향



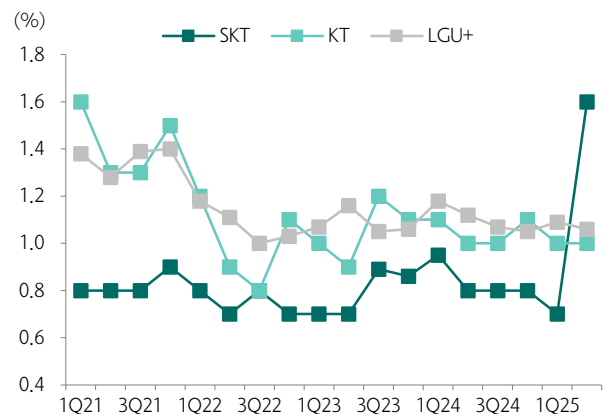
자료: 과기부, 하나증권

도표 16. MVNO(재판대) 비중 추이



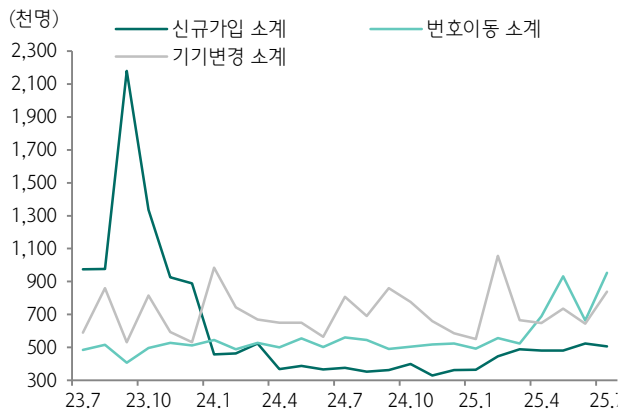
자료: 과기부, 하나증권

도표 17. 통신 3사 분기별 해지율 추이



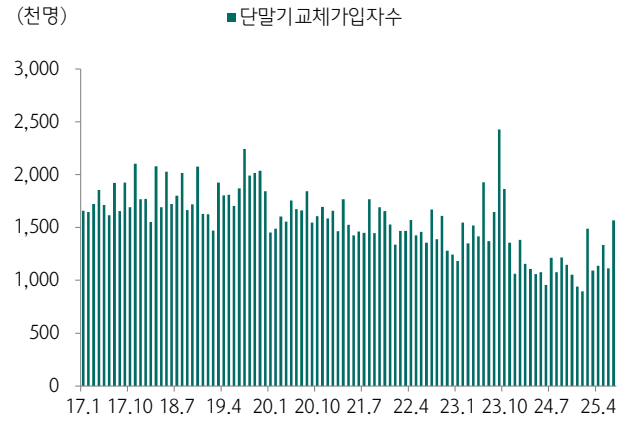
자료: 각 사, 하나증권

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, 11월 투자매력도는 KT>LGU+>SKT 순으로 평가

1) 12개월 Top Pick을 KT로 유지

12개월 Top Pick을
KT로 유지,
2026년에도 DPS 유의미한 상
승 예상되기 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 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 평가하면 통신 3사 중 KT가 가장 투자 유망하다는 판단이다.

무엇보다 KT를 12개월 장기 Top Pick으로 제시하는 이유는 2026년까지 장기 DPS 성장이 가능할 것으로 판단하기 때문이다. 본사 및 자회사 이익 발생 규모로 봤을 때 그렇다. 본사 실적 전망이 밝은 데다가 혹시라도 자사주 강제 소각이 법제화되거나 외국인 한도 문제로 자사주 소각이 현실적으로 어려워지면 KT 경영진이 전체 주주 이익 환원을 배당금으로 지급할 공산이 크다. 특히 배당 분리 과세 기대감이 높아질 수 있는 상황에서 KT DPS가 3,800원까지 높아질 수 있어 적지 않은 파장이 예상된다. 단기 현금 흐름 창출을 선호하거나 세후 기준 수익률에 민감한 투자자들한테 높은 가점을 얻을 수 있어 수급상 유리함이 기대된다.

도표 20. 통신 3사 투자 환경상 긍정적/부정적 요인 점검

구분	긍정적 요인	부정적 요인
KT	- 인건비/경비 감소로 본사 이익 성장 장기 지속될 전망 2026년 DPS 상승 폭 크게 나타날 전망 - 실질 자산가치대비 시가총액 작은 상황 - 조직 개편으로 본사 기업 가치 상승	- 해킹 관련 비용 예상보다 크게 나타날 수도 있는 상황 - 거버넌스 리스크 부각 중, 경영 전략 변화 가능성 존재 - 외국인 한도 소진/자사주 종로, 수급상 불리함 존재 - PBR 낮지만 3사 중 ROE도 가장 낮은 편
SKT	- 일회성비용 제거 시 실적 양호, 펀더멘탈 훼손 없어 - 낮은 기저로 2026년도엔 높은 이익 성장 전망 - SK브로드밴드 실적 호전 본격화, 자회사 배당금 유입 지속될 전망 2026년도엔 다시 DPS 상승 가능성 높아	- 일회성비용 급증으로 2025년 영업이익 급감 불가피 - 단기 배당금 축소 가능성 존재 - 투자가 신뢰도 저하, 저평가 국면 지속될 것 - 이동전화매출액 정체, 단기 가입자 M/S 하락 양상
LGU+	- 이익 성장률/배당 성향 수준으로 볼 때 장기 배당 증가 여력 존재 - 비용 이슈 종결, 이익 측면에서 양호한 흐름으로 전환 예상 2026년 높은 연결 영업이익 성장 기록할 전망 - 통신 3사 중 PER, PBR 가장 낮음, 상대 서비스 매출액 성장률 높음	- 예상보다 높은 일회성비용 발생, 2025년 이익 정체 전망 - 이동전화매출액 성장 둔화, B2B 매출 성장 폭 둔화 - 과거 대비 낮은 5G 순증 가입자 M/S 기록 중 - 주주환원 규모로 보면 2026년 단기 정체 예상
종합평가	장기 DPS 증가 흐름 지속, 비용 구조 개선 가능성을 감안해 KT를 12개월 최선호주로 선정	

자료: 하나증권

2) 11월 매력도는 KT>LGU+>SKT 순, KT 위주로 11월말 매수에 나서야

11월 종목별 투자 매력도는
KT>LGU+>SKT 순으로 평가,
2026년에도 DPS 성장 예상되
고 가격 메리트 생겨나는 KT를
최선호

11월 단기 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도 역시 KT>LGU+>SKT로 12개월 Top Pick과 마찬가지로 11월 통신서비스 월간 Top Pick을 KT로 제시한다. 해킹 관련 비용 반영에 따른 4분기 실적 부진 가능성과 거버넌스 리스크가 남아있지만 SKT와는 달리 최악의 경우를 감안해도 배당 감소 가능성이 희박하고 기대배당수익률이 높고 PBR이 낮아 투자 유망하다는 판단이다.

최근까지도 KT 관련 노이즈가 끊이지 않는다. 특히 10월 국감에서는 해킹 관련 제재와 더불어 경영진 교체 요구까지 나왔다. 전체 고객에 대한 유심 칩 교체, 위약금 면제 범위 확대가 요구되고 있어 당장 3분기 실적도 문제지만 대규모 일회성 비용 발생에 따른 실적 쇼크 발생 가능성도 감안해야 할 것 같다. 하지만 KT의 경우엔 11월 초/중반 최악의 국면을 지나고 나면 서서히 매수에 임해도 좋을 것 같다는 판단이다. 실제 배당금 감소 가능성이 희박하며 제반 상황을 감안 시 경영진이 바뀔다고 해도 높은 DPS 상승이 예상되는 상황이기 때문이다. 2024년 말 조직 개편 효과로 2년 전과는 비교할 수 없을 정도로 이미 펀더멘털이 크게 강화된 상황이다. 최악의 경우를 감안해도 총 주주이익환원 금액 감소 가능성이 낮고 배당금만 보면 의외로 높은 증가가 예상된다. 외국인 한도 문제로 2026년도엔 자사주 소각이 아닌 전액 배당금으로 주주 환원이 이루어질 가능성이 높기 때문이다. 아마도 2025년 12월 거버넌스 이슈가 제거되고 나면 2026년 DPS 3,800원 지급 기대감이 높아지면서 다시 탄력적인 주가 반등이 나타날 공산이 커 보인다.

LGU+의 경우엔 3사 중 가장 노이즈가 적은 편이긴 하나 주가가 크게 오르기도 어려울 것 이란 판단이다. 단기 실적 흐름도 딱히 좋지 않고 추가적인 주주 환원 증대 기대감도 높지 않기 때문이다. 3분기 대규모 명퇴금 반영에 이어 4분기엔 과징금 반영 가능성이 존재하는 상황이며 이미 연간 주주환원 규모가 3,800억원까지 늘어난 상황이라 2026년 주주이익환원 증대는 쉽지 않은 상황이다. 주주이익환원 증대 기대감도 주가에 이미 충분히 기반영된 상황이다. 주주이익환원 증가율이 30%인데 반해 올해 LGU+ 주가 상승율이 이미 50%에 달한 상태이기 때문이다. 기존 자사주 소각/신규 자사주 매입이라는 2가지 재료가 이미 LGU+ 주가에 반영되었다고 볼 수 있겠다. 물론 자사주 매입이 진행되고 있고 외국인 순매수 기조가 지속되고 있어 주가 하방 경직성을 갖출 것으로 보인다. 하지만 역으로 주가 상승 요인도 없다. 아마도 2026년 이익 성장 폭과 DPS 성장 흐름이 가시권 하에 들어와야 LGU+ 주가 상승이 재개될 것 이란 판단이다.

SKT의 경우엔 11월 보수적인 자세로 임할 것을 권한다. 최악의 경우 올해는 SKT 매수에 나서지 말고 관망할 것을 추천한다. 투자 심리가 좋지 않을 것이기 때문이다. 가장 큰 부담은 역시 2025년 SKT 배당금 감소 가능성이다. 배당 불확실성이 존재한다면 현 가격에서 SKT를 매수할 이유는 없다. 배당금이 유지된다고 해서 주가가 크게 오르기 어렵고 감소할 경우엔 주가 하락 폭이 크게 나타날 수 있기 때문이다. 일부에선 SKT 3분기 배당금이 감소한다고 해도 기대배당수익률로 볼 때 주가 하락 폭이 미미할 것으로 전망하나 의외의 큰 낙폭을 기록할 가능성도 배제하기 어렵다는 판단이다. 2026년 배당 증가에 대한 신뢰가 낮아질 것이기 때문이다. 신뢰도 저하는 곧 기대배당수익률 밴드의 상승, PER의 하락으로 나타날 수 있다. 투자자들이 전망하는 SKT DPS 하한선이 2,500원까지 낮아질 것이며 기대배당수익률이 낮게 형성되기 어려울 전망이다. 45,000원까지도 SKT 주가 하락이 나타날 수 있다.

도표 21. 통신업종 종목별 투자 의견

구분	투자의견	목표가 (12개월)	사유
KT	매수	65,000원	• 2026년에도 본사 이익 성장과 더불어 높은 DPS 성장 전망, 배당 분리 과세 수혜주
SKT	매수	70,000원	• 2026년도엔 높은 이익 성장, DPS 다시 증가 전환 예상
LGU+	매수	16,000원	• 2026년 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. 11월 통신업종 종목별 투자매력도 순위

순위	종목명	주가(10/24)	3개월 예상 주가 밴드	P/E	P/B	평가 사유
1	KT	49,650원	45,000~60,000원	6.7	0.7	• 해킹/거버넌스 리스크 존재, 하지만 곧 DPS 성장 기대감 커질 것
2	LGU+	15,170원	13,000~16,000원	11.7	0.7	• 실적 및 밸류업 호재 주가에 기반영, 아직 26년 실적 반영 빨라
3	SKT	53,800원	45,000~55,000원	16.5	1.0	• 배당 감소 리스크 커지면서 투자 심리 악화될 전망

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

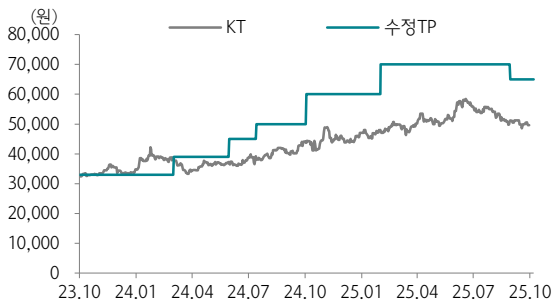
도표 23. 11월 통신업종 종목별 투자매력도 순위 변화

구분	순위(11월)	순위(10월)	순위 변화	사유
KT	1	2	▲1	• 해킹 파장 커지는 상황이나 11월말 이후 2026년 DPS 전망치 상승 기대감으로 주가 오를 것
LGU+	2	3	▲1	• 이익 성장 및 주주이익환원 규모 증가 주가에 기반영 판단, 금리 하락/요금제 개편 기대감 생겨야
SKT	3	1	▼2	• 배당 감소 가능성 높아지는 상황, 투자가 신뢰도 저하로 당분간 주가 상승 어려울 것

주: 투자 매력도는 향후 1개월 기준
자료: 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

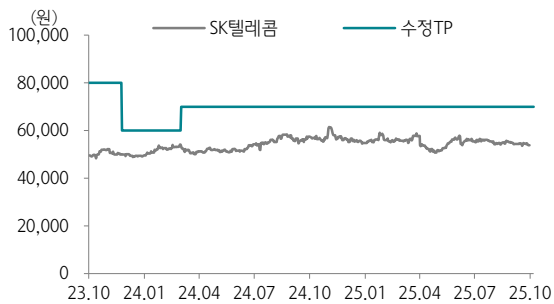
KT



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.9.25	BUY	65,000		
25.2.27	BUY	70,000	-25.61%	-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 괴리율

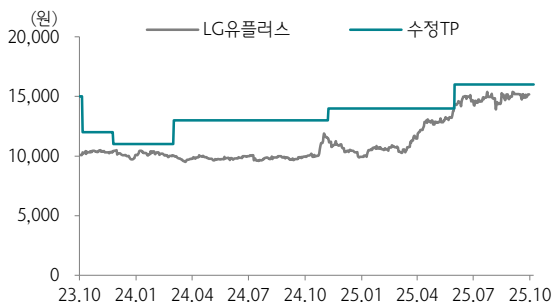
SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.10.28	1년 경과		-	-
22.10.28	BUY	80,000	-39.95%	-35.00%

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 10월 28일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 10월 28일 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 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	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 25일