통신서비스 Overweight

미워도 다시 한번

Quantum

AI

5.5G

2025.11.13 | Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권

2025년 11월 13일 | Equity Research

통신서비스 Overweight

미워도 다시 한번

Summary

- ✓ 근본적 개선은 없지만 외견상 2026년 통신사 이익은 증가할 전망
- ✓ 5G Advanced 도입 이슈 부상, 장기 배당 증가 기대감 커지면서 주가 오를 것
- ✓ 종목별 투자매력도는 KT>LGU+>SKT 순, 당분간 KT 저점 매수에 치중해야

Top Pick 및 관심종목

기업명	투자의견	목표주가(12M)	현재주가(11월7일)
KT(030200)	BUY	65,000원	48,250원
SK텔레콤(017670)	BUY	55,000원	53,400원
LG유플러스(032640)	BUY	16,000원	15,710원

목차

1. 통신서비스 2026년 실적 전망 3

1) 이동전화매출액 2% 성장 전망, 하반기 요금제 개편이 관건 3

2) 경쟁 이슈 부재, 마케팅비용 4% 증가에 그칠 것 7

3) CAPEX 하반기부터 증가 예상, 제반 경비 정체될 것 9

4) 2026년 통신 3사 연결 영업이익 합계 10% 성장 전망 11

2. 2026년 통신산업 이슈 전망 13

1) 통신사 요금제 개편 가능할 것인가? 13

2) 국내 5G Advanced 도입 가능성 점검 15

3) AI와 양자암호통신이 통신사에 미칠 영향 18

4) 배당 장려 정책이 통신사에 미칠 영향 20

3. 2026년 통신사 주가 전망 22

1) 통신서비스 투자 환경 양호, 2026년엔 다시 비중 늘려야 22

2) 여전히 저평가, 요금제 개편 기대감으로 리레이팅 본격화된다 24

3) 2026년 통신 3사 종목별 투자 매력도는 KT>LGU+>SKT 순 26

기업분석 28

KT(030200) 29

SK텔레콤(017670) 32

LG유플러스(032640) 35

2025년 11월 13일 | 산업분석_Industry In-depth

통신 서비스

미워도 다시 한번

Overweight

Top Pick 및 관심종목

*CP 2025년 11월 7일

KT(030200)
BUY I TP 65,000원 I CP 48,250원

SK텔레콤(017670)
BUY I TP 55,000원 I CP 53,400원

LG유플러스(032640)
BUY I TP 16,000원 I CP 15,710원

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

근본적 개선은 없지만 외견상 2026년 통신사 이익은 증가할 전망

2026년 통신 3사 연결 영업이익 합계는 전년대비 10% 증가한 5조 1,544억원이 예상된다. 서비스매출액, 마케팅비용, 유/무형 감가상각비, 인건비. 제반 경비 추정치를 감안할 때 그렇다. SKT 2025년 8월 통신 요금 50% 감축 조치 효과로 2026년 통신 3사 이동전화매출액 합계는 2025년대비 2% 증가가 예상되며, 전반적인 영업비용 정체가 이어지면서 양호한 실적 달성이 기대된다. 높아진 인당보조금이 유지될 것이나 사업자간 경쟁 완화로 2026년 통신 3사 마케팅비용 합계는 4% 증가하는 데 그칠 전망이며, 인력 감축으로 인건비 및 제반 경비 상승 폭 둔화가 예상된다. 감가상각비 역시 2026년 3분기까진 감소할 전망이다. 5G 투자 재개 시점을 감안 시 그렇다. 물론 2025년 일회성 손익 반영 효과를 제거한다면 2026년 통신 3사 연결 영업이익은 전년대비 5% 증가에 그칠 전망이라 사실상 펀더멘털 개선 폭은 크지 않을 듯하다. 그러나 외견상으론 양호한 실적 달성이 예상된다.

5G Advanced 도입 이슈 부상, 장기 배당 증가 기대감 커지면서 주가 오를 것

하지만 주가 측면에서는 2025년 상반기와 같은 양호한 성과가 예상된다. 2026년 상반기엔 DPS 상승이 하반기엔 5G Advanced 도입 이슈가 통신 3사 주가를 올릴 것으로 보인다. 먼저 KT를 중심으로 자사주 소각에서 배당으로 주주 이익 환원 정책의 무게 중심이 옮겨지는 가운데 배당 분리 과세 이슈가 통신주 상승을 이끌 것이다. 이후 5G Advanced 도입 기대감이 통신사 Multiple을 상승시킬 전망이다. 과거 통신서비스 업체 주가는 그 무엇보다도 서비스매출액 전망에 큰 영향을 받았다. 좀 더 정확히 말하자면 요금제 개편에 가장 예민한 반응을 보였다. 요금제를 자세히 분석해 보면 향후 통신사 서비스매출액이 추정 가능했기 때문이었다. 또한 요금제 개편은 장기 이익 성장과 DPS 상승 기대감으로 연결되면서 Multiple 확장으로 나타났다. 2026년엔 통신사 실적보단 DPS와 이동전화 요금제 개편 가능성에 주목할 필요가 있겠다.

종목별 투자매력도는 KT>LGU+>SKT 순, 당분간 KT 저점 매수에 치중해야

2026년 통신 3사 종목별 투자 매력도를 KT>LGU+>SKT 순으로 제시하며, Top Pick을 KT로 선정한다. 2026년에도 KT의 DPS가 크게 성장할 것이며 비용 측면에서 개선 추세가 지속될 전망이기 때문이다. 외국인 한도를 감안해 2026년도엔 KT가 주주환원금액을 모두 배당금으로 지급할 가능성이 높다. 배당 분리 과세가 적용된다고 보면 세후 배당 수익률이 5.5~6.5%에 달해 대표 수혜주로 등극할 전망이다. 2026년 1분기 배당금 발표 전후부터 주가가 급등할 소지가 크다. 2025년 말부터 KT 저점 매수에 치중한다면 향후 1년간 50%에 달하는 높은 주가 상승을 기록할 수 있을 것이란 판단이다.

1. 통신서비스 2026년 실적 전망

1) 이동전화매출액 2% 성장 전망, 하반기 요금제 개편이 관건

2026년 통신사 이동전화매출액 2% 성장 전망, IDC/기업 부문도 성장세 이어일 것, 하반기 요금제 개편 예상

2026년 국내 통신사 매출액 전망은 밝지 않다. 5G 순증 가입자수, 휴대폰 가입자 5G 보급률, 트래픽 동향, 요금제 채택 동향을 감안하면 그렇다. 주력인 이동전화매출액은 전년대비 2% 성장이 예상된다. 그나마 SKT 8월 통신비 50% 감면에 따른 기저 효과 때문이며 이를 제외하면 사실상 0%대 성장이 예상된다.

투자가들의 기대가 큰 유선 부문도 크게 다르지 않다. 2026년에도 클라우드/AIDC, 기업 부문을 중심으로 완만한 매출 증가 추세가 이어질 것이나 초고속인터넷/IPTV 가입자 증가세가 주춤한 가운데 OTT와의 경쟁 심화로 ARPU 정체가 불가피할 전망이다. 매출 성장 추세는 이어지겠지만 성장률 하락이 예상되며 매출 비중도 크지 않아 금액적인 측면에서 유의미한 매출 증가를 기대하긴 어려울 전망이다.

하지만 2026년 4분기 이후엔 이동전화를 중심으로 본격 개선 양상이 예상되며 2027년부터는 의미 있는 서비스 매출액 성장이 나타날 전망이다. 2026년 상반기 내 LTE 주파수 재할당과 더불어 5G 추가 주파수 경매가 이루어질 가능성이 높고 하반기 새로운 5G 요금제가 출시될 가능성이 높다는 점을 감안하면 그렇다.

물론 현 시점에서 통신사 이동전화 요금제 개편이 언제 이루어질지는 알기 어렵다. 하지만 현실적으로 신규 주파수 투자와 동시에 논의될 가능성이 높다. 정부, 소비자, 통신사간의 타협점을 찾기가 원활할 것이기 때문이다. 통신사 서비스 매출액이 이미 뚜렷한 정체 양상을 나타내는 상황이며 신사업 성과를 기대하기도 쉽지 않다. 결국 AI/양자암호통신과 같은 새로운 서비스를 탑재하고 트래픽을 증가시키면서 2026년 4분기 이후 새로운 이동통신 매출 성장을 도모할 것이란 판단이다.

2024년 국내 트래픽 성장률이 크게 둔화되었다. 5G 가입자 성장 폭 둔화의 영향도 있고 5G 도입 초기 데이터 헤비 유저 이동 종료도 숫자에 영향을 미쳤겠지만 아무래도 서비스 품질이 개선되지 못하고 있는 점이 주된 요인으로 꼽힌다. AI, 클라우드 등 트래픽 증가 요인 발생에도 불구하고 속도가 받쳐주지 못한 것이 트래픽 증가 저해 요인이 된 것이다. 이제 통신사 입장에서 중요한 결정이 요구되는 상황인데 결국 주파수 사용 폭 확대에 따른 속도 향상에 나설 공산이 커 보인다.

결국 통신사들의 이동전화매출액 성장을 위해선 신규 주파수에 차세대 네트워크 투자를 감행하고 넓어진 주파수 사용 폭과 빨라진 네트워크 속도를 기반으로 새로운 5G Advanced 요금제 출시가 불가피해 보인다. 이미 다양한 5G 요금제 출시 및 성숙기 진입으로 5G 가입자들의 고가 요금제 채택 비중이 낮아져 5G 가입자 유입으로 인한 ARPU 상승 효과가 미미하기 때문이다.

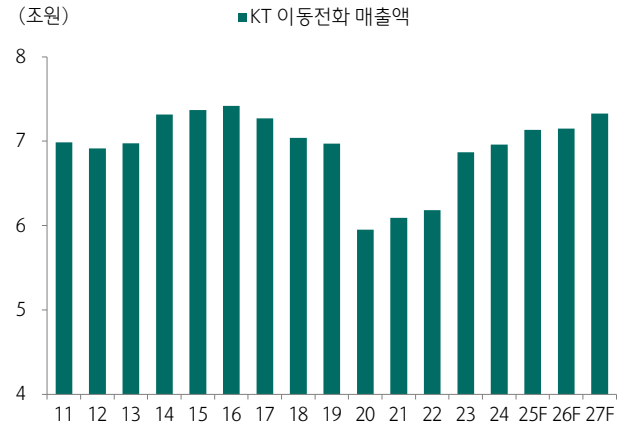
현재 8만원대인 5G 주력 요금제를 10만원대 이상으로 올리는 작업이 나타날 것이며 사업 초기엔 무료 제공 데이터 양으로 요금제를 차등하고 이후 무제한 데이터 요금제를 출시하는 방법이 검토될 전망이다. 5G Advanced 에선 무제한 데이터 요금제가 10만원 이상에서 적용될 듯하며 주력 요금제가 20~30% 상승할 것임을 감안 시 2027년부터는 유의미한 이동전화 매출액 성장이 예상된다.

도표 1. 신규 주파수 경매 이후 등장할 새로운 5G 요금제 예측

요금할인 후 6만원	요금할인 후 8만원	요금할인 후 10만원
음성 무제한 + 데이터 무제한	음성 무제한 + 데이터 무제한 + 양자암호 기본 채택 + AI 서비스 무료 제공	음성 무제한 + 데이터 무제한 + 웨어러블 무료 제공 + 회선 공유 + 양자암호 기본 채택 + AI 서비스 무료 제공

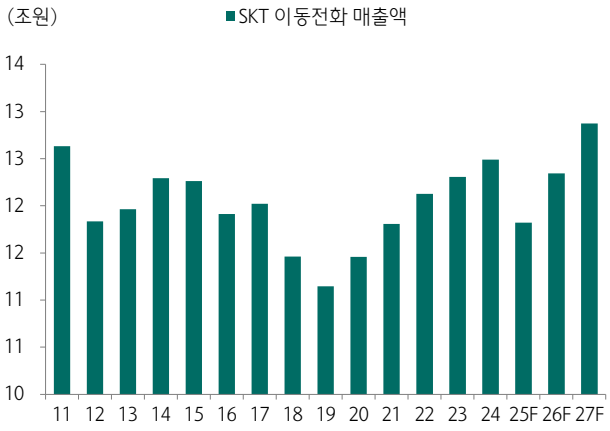
자료: 하나증권

도표 2. KT 연간 이동전화매출액 전망



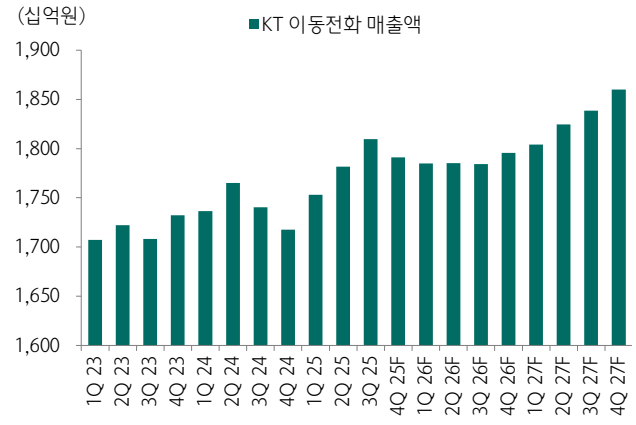
자료: KT, 하나증권

도표 3. SKT 연간 이동전화매출액 전망



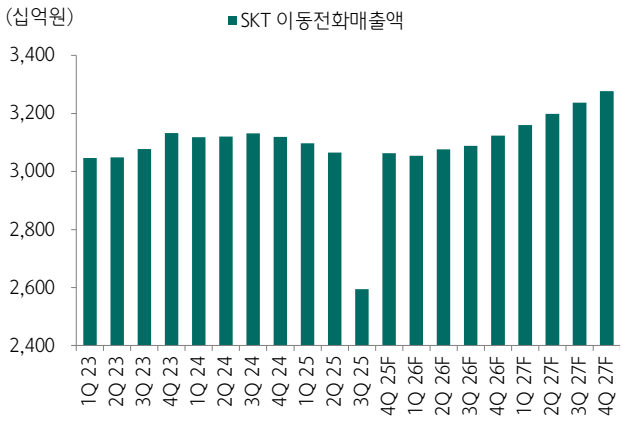
자료: SKT, 하나증권

도표 4. KT 분기별 이동전화매출액 추이 및 전망



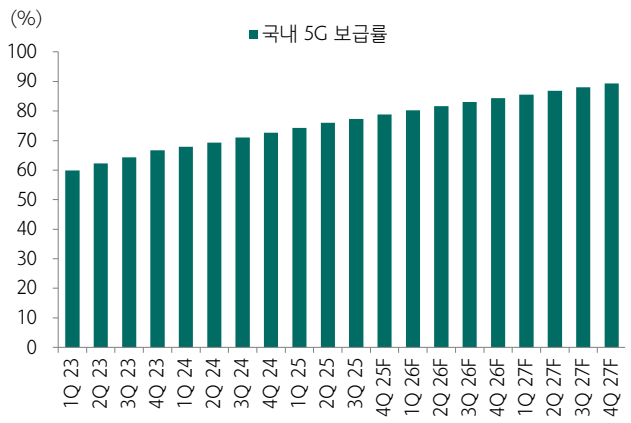
자료: KT, 하나증권

도표 5. SKT 분기별 이동전화매출액 추이 및 전망



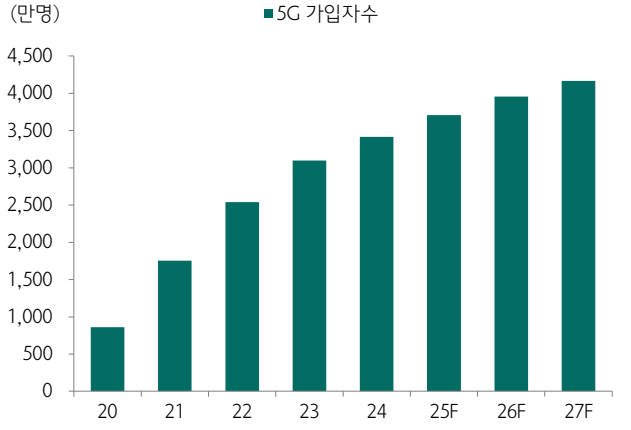
자료: SKT, 하나증권

도표 6. 국내 통신 3사 합계 기준 분기별 5G 보급률 전망



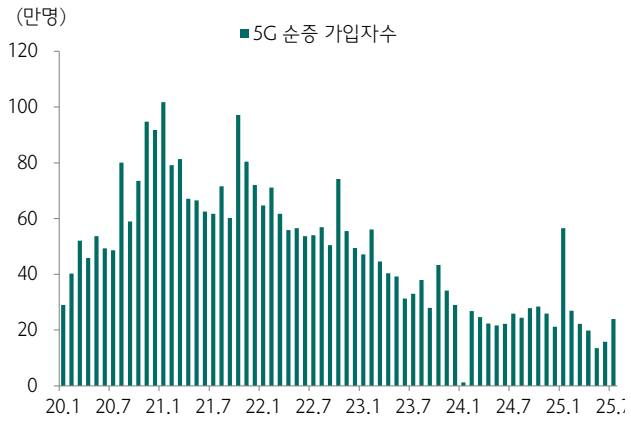
자료: 각사, 하나증권

도표 7. 국내 통신 3사 합계 기준 연도별 5G 가입자수 전망



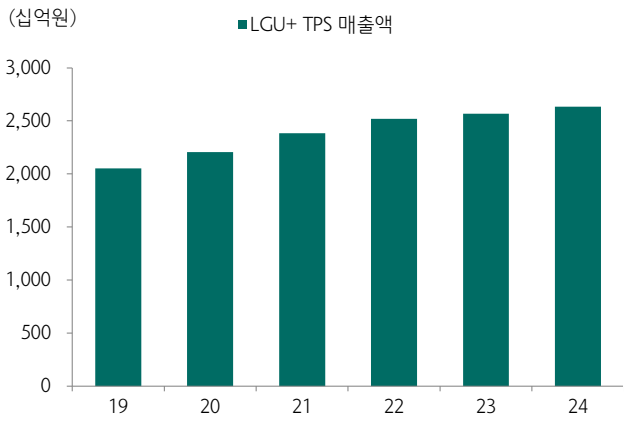
자료: 각사, 하나증권

도표 8. 통신 3사 월별 5G 순증 가입자 추이



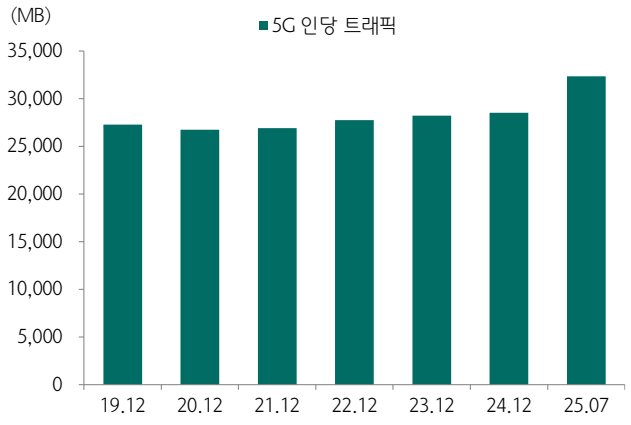
자료: 과기부, 하나증권

도표 9. LGU+ 연간 TPS 매출액 추이



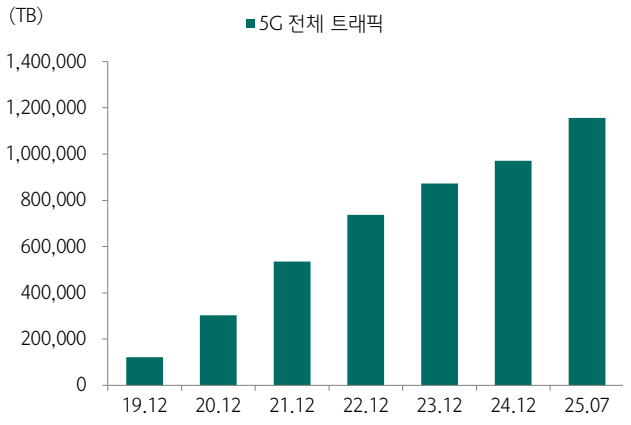
자료: LGU+, 하나증권

도표 10. 5G 가입자 인당 트래픽 추이



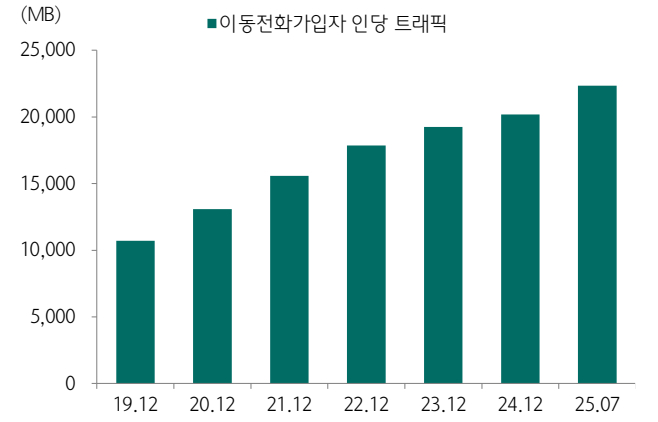
주: 12월 기준
자료: 과기부, 하나증권

도표 11. 5G 가입자 총 트래픽 추이



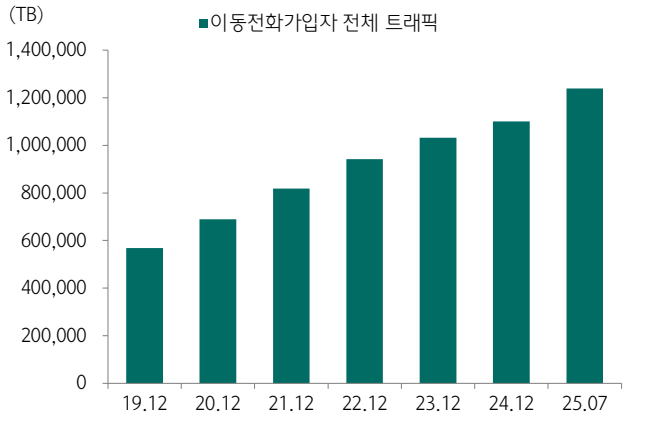
주: 12월 기준
자료: 과기부, 하나증권

도표 12. 국내 이동전화가입자 인당 트래픽 추이



주: 12월 기준
자료: 과기부, 하나증권

도표 13. 국내 이동전화가입자 총 트래픽 추이



주: 12월 기준
자료: 과기부, 하나증권

2) 경쟁 이슈 부재, 높아진 SAC에도 마케팅비용 4% 증가에 그칠 것

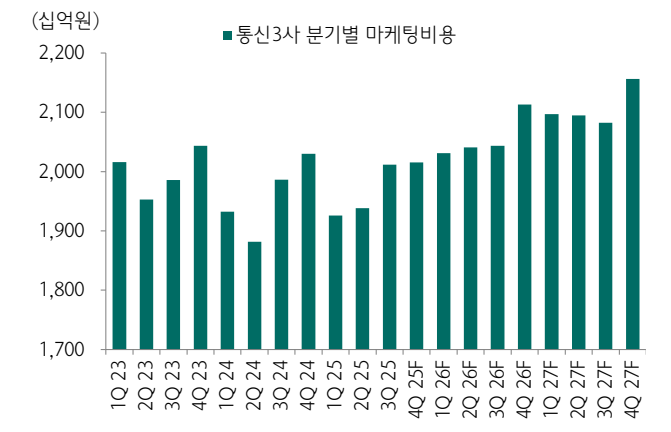
단통법 폐지에도 불구하고 통신시장 안정화 지속 전망, 높아진 SAC 유지될 것이나 2026년 통신 3사 마케팅비용 4% 수준에 그칠 전망

단통법 폐지에 따른 국내 통신사 마케팅비용 증가 가능성이 제기되고 있지만 2026년 통신 3사 연간 마케팅비용 합계는 2025년대비 4% 증가에 그칠 전망이다. 2025년대비 특별히 사업자간 마케팅 경쟁 강도가 높지 않을 것으로 판단되기 때문이다. 물론 2025년 2분기 높아진 마케팅 경쟁 강도 및 SAC 수준은 2026년 통신사 마케팅비용이 감소하지 못하게 만들 것이다. IFRS 15 마케팅비용 회계 처리 방식을 보면 높아진 보조금이 향후 8개 분기에 안분 처리되기 때문이다. 하지만 이미 높아진 가입자 유치비용이 유지되는 수준이지 추가적인 증가를 이끌 가능성은 낮다. 2025년의 경우 SKT 영업정지로 KT/LGU+의 가입자 유치 강도가 높게 진행된 바 있지만 2026년은 연말 5G Advanced 요금제 채택 가입자 증가 전까진 사실상 마케팅비용 증가 이슈가 없을 것이라 그렇다.

정치권/언론/소비자들은 국내 통신 3사의 마케팅비용 증가를 원하는 것 같다. 통신사 지원금을 많이 받고 싶은 것은 어찌 보면 당연하다. 이러한 이유로 2025년 단통법이 폐지되었다. 그럼에도 불구하고 통신시장은 일시적인 과열 양상을 제외하면 안정화 양상을 지속 중이다. 가장 큰 이유는 10년간 단통법 기간 동안 학습 효과가 컸기 때문이다. 통신사들은 이제 가입자 M/S 증대보다는 매출액 M/S 증가에 치중하는 모습이며 고가 요금제 가입자 유치를 통한 수익성 개선에 보다 힘을 기울이는 모습이다.

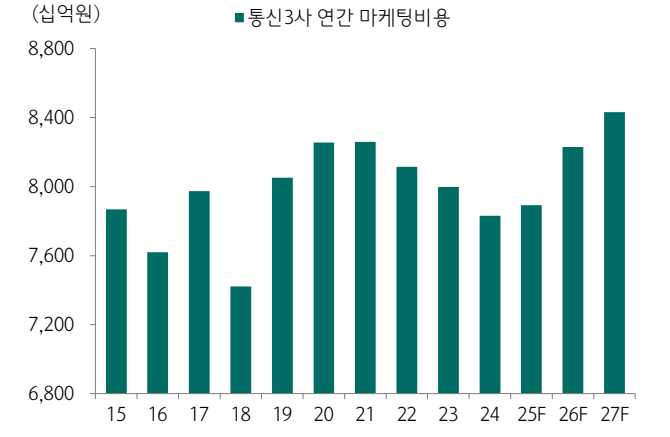
이러한 양상은 2026년에도 지속될 전망이다. 물론 간헐적인 마케팅 과열 현상은 나타날 수도 있을 것이다. 하지만 선택약정요금할인 제도가 존치될 수밖에 없는 국내 규제 환경을 감안하면 마케팅 환경이 크게 변화할 가능성은 낮아 보인다. 선택약정요금 할인율에 비례한 보조금 책정이 지속될 수밖에 없기 때문이다. 아마도 2026년 상반기 내 신규 주파수 할당이 이루어지고 4분기 새로운 차세대 5G 요금제가 출시되기 전까지는 국내 통신 시장 안정화 현상이 이어질 가능성이 높다는 판단이다.

도표 14. 통신 3사 분기별 마케팅비용 합계 전망



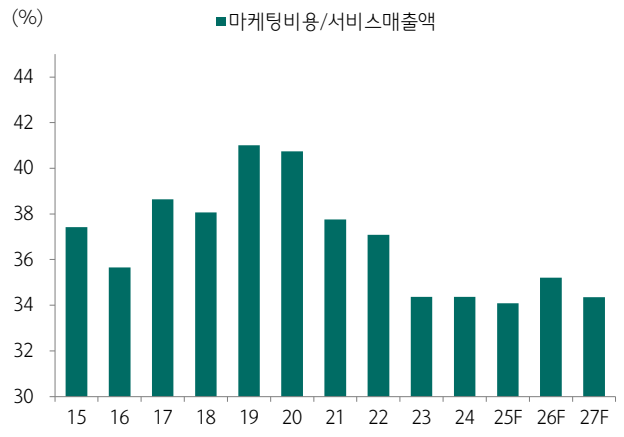
자료: 각사, 하나증권

도표 15. 통신 3사 연간 마케팅비용 합계 전망



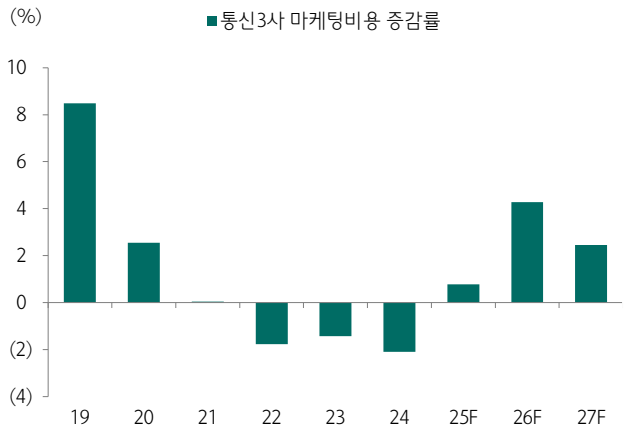
자료: 각사, 하나증권

도표 16. LGU+ 마케팅비용/서비스매출액 비중 추이 및 전망



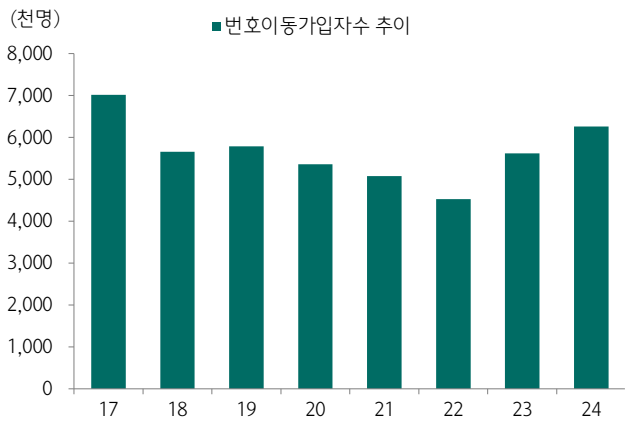
자료: LGU+, 하나증권

도표 17. 통신 3사 마케팅비용 합계 연간 증감률 전망



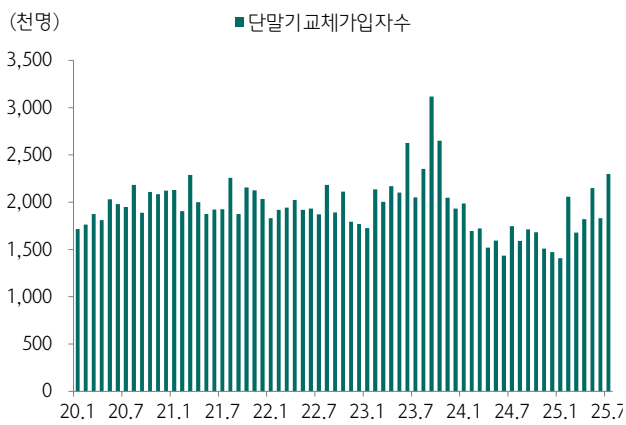
자료: 각사, 하나증권

도표 18. 국내 연간 이동전화 번호이동가입자수 추이



자료: 과기부, 하나증권

도표 19. 통신 3사 단말기교체가입자수(신규+기변+MNP) 합계 추이



자료: 과기부, 하나증권

도표 20. IFRS 15 통신사 마케팅비용 처리 방식

1	통신사 마케팅비용 중 가입자 유치비용(리베이트 포함)을 이연자산화, 약정 기간에 걸쳐 상각
2	통신사 마케팅비용 중 광고선전비/대리점 관련 수수료는 일시 상각
3	선택약정요금할인 가입자의 할인 총액을 서비스매출액과 단말 매출액으로 나눠 매출 차감
4	약정할인 가입자의 단말매출 차감분은 일시 차감, 서비스매출액 차감분은 약정 기간내 안분 차감
5	단말기 매출/비용(상품원가)은 당기 매출/비용으로 인식

자료: 하나증권

3) CAPEX 하반기부터 증가 예상, 인건비 등 제반 경비 정체될 것

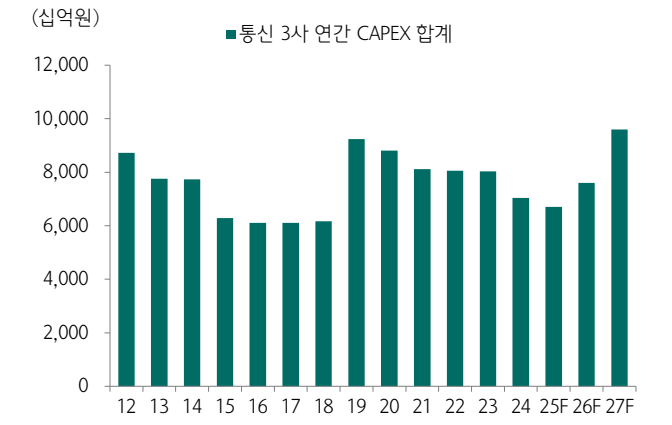
2026년 말 이후에나 5G 신규 주파수 투자 및 주파수 할당 대가 증가로 인한 감가상각비 증가 예상, 인건비 및 제반 경비 상승 폭은 둔화될 듯

2026년도에도 감가상각비 증가 부담도 크지 않다. LTE 주파수 재할당 및 5G 신규 주파수 경매가 2026년 여름에나 이루어질 것이며 실제 투자는 연말에나 개시될 전망이기 때문이다. 최근의 감가상각비 증가 추세가 이어질 전망이나 2026년 통신 3사 CAPEX 합계는 2025년대비 13% 증가한 7조6,000억원에 그칠 것으로 판단된다.

아마도 통신사 CAPEX 및 감가상각비는 2027년에나 본격 증가할 가능성이 높다. LTE 주파수 재할당 가격이 인하될 전망이나 5G 신규 주파수 할당에 따른 사용 주파수 대역 확대가 예상되기 때문이다. 통신 3사 주파수 관련 비용이 현재 연간 9천억원에서 1조원 이상으로 증가할 가능성이 높아 보인다. 연간 CAPEX 규모 역시 2027년엔 증가가 예상된다. 5G 신규 주파수 할당 폭이 300MHz에 달할 수 있다는 점을 감안하면 그렇다.

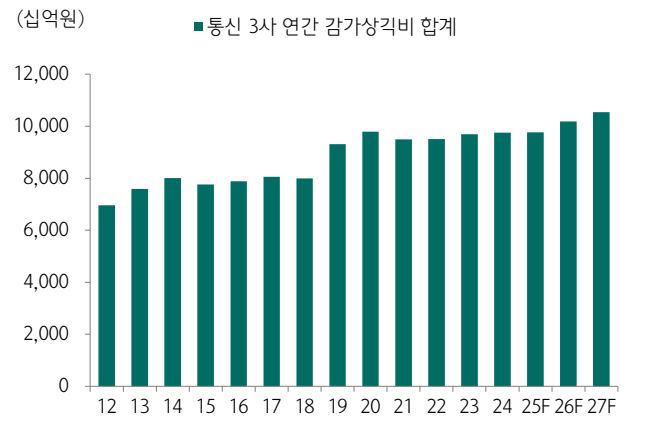
2026년엔 인건비 및 제반 경비 역시 정체가 예상된다. 통신 3사 모두 희망 퇴직이 진행된 데다가 물가 상승률이 둔화되고 있기 때문이다. 대규모 인원 감축이 있었던 KT 인건비 감소 흐름이 지속되는 가운데 SKT와 LGU+ 역시 인건비 정체 양상이 예상된다. 더불어 인원 축소로 제반 경비 정체 흐름이 지속되는 가운데 물가 상승 폭 둔화 양상이 뚜렷해지면서 제반 경비 정체 양상이 2026년에 이어질 것이란 판단이다.

도표 21. 통신 3사 연간 CAPEX 합계 전망



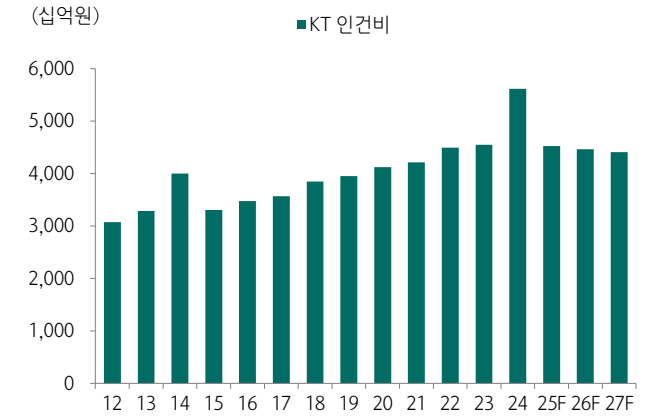
자료: 각사, 하나증권

도표 22. 통신 3사 연간 감가상각비 합계 전망



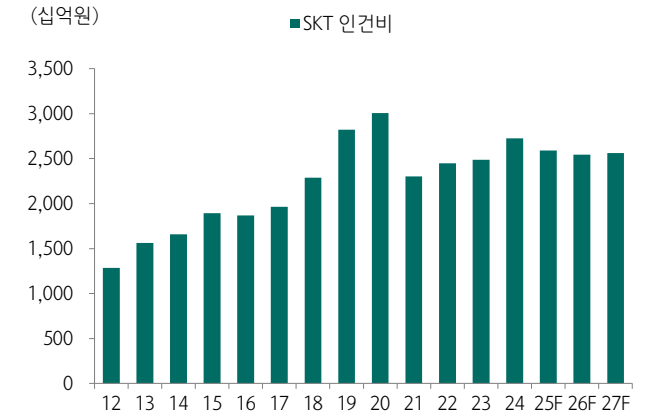
자료: 각사, 하나증권

도표 23. KT 연간 인건비 전망



자료: KT, 하나증권

도표 24. SKT 연간 인건비 전망



자료: SKT, 하나증권

도표 25. 3G/LTE 주파수 사용 기간 종료 시점

	주파수 사용기간 종료 시점
829~849(20MHz)	2026년 6월
874~894(20MHz)	
904~914(10MHz)	
949~959(10MHz)	
1715~1735(20MHz)	2026년 12월
1735~1755(20MHz)	2026년 6월
1755~1765(10MHz)	2026년 12월
1810~1830(20MHz)	
1830~1850(20MHz)	2026년 6월
1850~1860(10MHz)	2026년 12월
1920~1980(60MHz)	
2110~2170(60MHz)	
2500~2550(50MHz)	
2620~2670(50MHz)	

자료: KT, 하나증권

4) 일회성/기저 효과로 2026년 통신 3사 연결 영업이익 합계 10% 성장 전망

2025년에도 일회성비용이 더 커 2026년 통신 3사 영업이익 합계 최소 10% 증가 예상

결국 제반 변수를 고려하면 2026년 통신 3사 연결 영업이익 합계는 전년대비 10% 증가한 5조1,544억원이 예상된다. 앞서 언급한 서비스매출액, 마케팅비용, 유/무형 감가상각비, 인건비, 제반 경비 추정치를 감안할 때 그렇다. 2025년 연결 영업이익 추정치가 KT의 해킹 관련 비용 반영 전 기준이므로 3사 합산 기준으론 최소 10% 이상의 이익 성장이 유력해 보인다.

2025년과는 반대로 2026년엔 통신사 일회성비용 감소 효과가 크지 않을 전망이다. 2026년 SKT와 LGU+ 일회성비용 감소 효과가 각각 6,700억원과 1,600억원에 달할 전망이지만 KT의 일회성이익 감소 효과 역시 6,000억원에 달할 것으로 판단되기 때문이다. KT 해킹관련 비용이 없다고 가정 시 대략 2,300억원에 달하는 이익 증가 효과가 예상된다. 따라서 일회성 손익 반영 효과를 제거한다면 2026년 통신 3사 연결 영업이익은 전년대비 5% 증가에 그칠 전망이다.

먼저 SKT의 경우엔 2026년 기저 효과에 따른 상대적 이익 증가 효과가 클 것으로 보인다. 영업정지 효과를 포함하지 않아도 2025년 대략 6천억원에 달하는 일회성비용 반영이 예상되기 때문이다. LGU+ 역시 2026년 기저 효과가 예상된다. 2025년 1,600억원에 달하는 명퇴금 반영이 예정되어 있기 때문이다. 반면 KT는 해킹관련비용이 크지 않다고 전제하면 역기저 효과가 예상된다. 2025년 대략 6천억원에 달하는 일회성이익이 잡힐 것으로 추정되기 때문이다.

도표 26. 통신 서비스 산업 연간 연결 영업이익 합계 전망 (단위: 십억원)

구분	24	25F	26F
영업이익합계	3,496.3	4,673.7	5,154.4
SKT	1,823.7	1,244.2	1,872.2
KT	809.5	2,530.0	2,199.3
LG유플러스	863.1	899.5	1,082.9

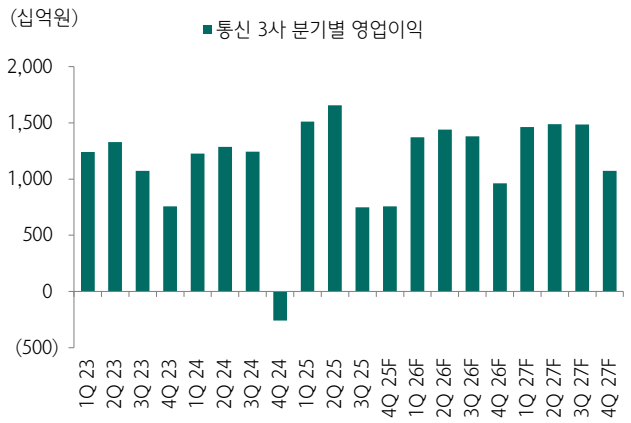
자료: 각사, 하나증권

도표 27. 통신 서비스 산업 연간 연결 순이익 합계 전망 (단위: 십억원)

구분	24	25F	26F
순이익합계	2,158.4	2,804.7	3,436.2
SKT	1,302.1	470.6	1,145.2
KT	503.3	1,810.9	1,590.0
LG유플러스	353.0	523.2	700.9

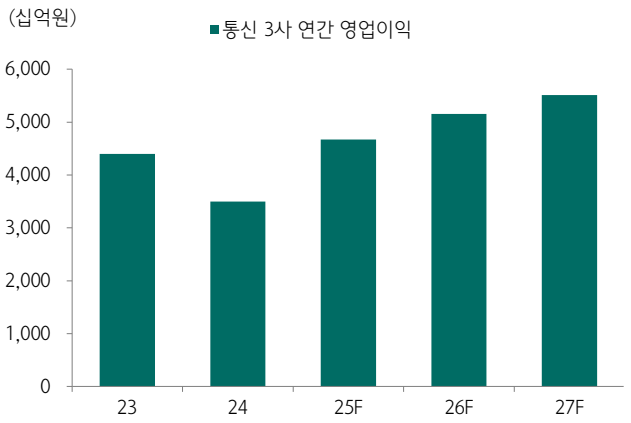
주: 순이익은 지배주주귀속분
자료: 각사, 하나증권

도표 28. 통신 3사 분기별 연결 영업이익 합계 전망



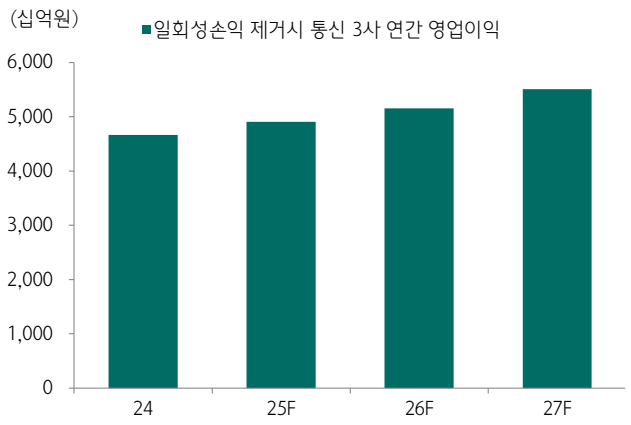
자료: 각사, 하나증권

도표 29. 통신 3사 연간 연결 영업이익 합계 전망



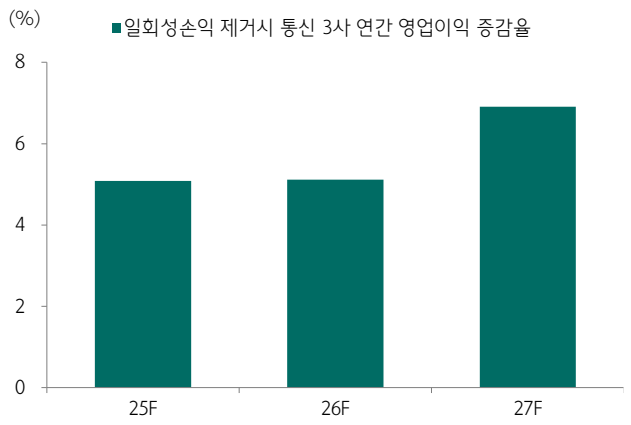
자료: 각사, 하나증권

도표 30. 일회성손익 제거 시 통신 3사 연간 연결 영업이익 합계 전망



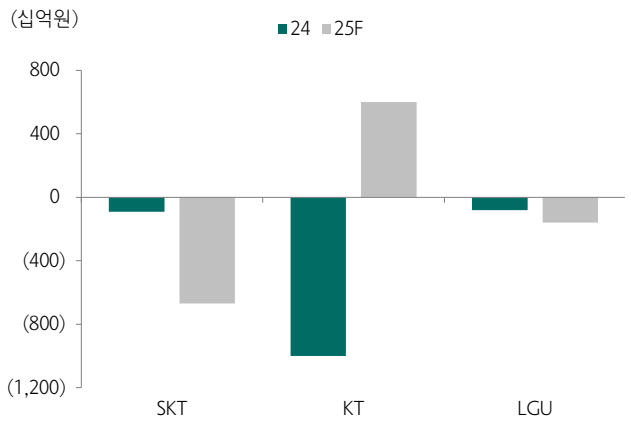
자료: 각사, 하나증권

도표 31. 일회성손익 제거 시 통신 3사 연간 연결 영업이익 합계 증감율



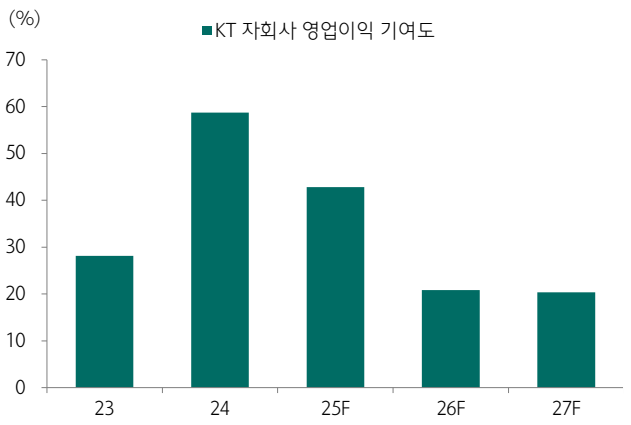
자료: 각사, 하나증권

도표 32. 통신 3사 2024/2025년 일회성 손익 추정



자료: 각사, 하나증권

도표 33. KT 연간 자회사 영업이익 기여도 전망



자료: KT, 하나증권

2. 2026년 통신산업 이슈 전망

1) 통신사 요금제 개편 가능할 것인가?

2026년 신규 주파수 할당/차세대 네트워크 투자로 신규 요금제 출시 및 요금제 업셀링 전망

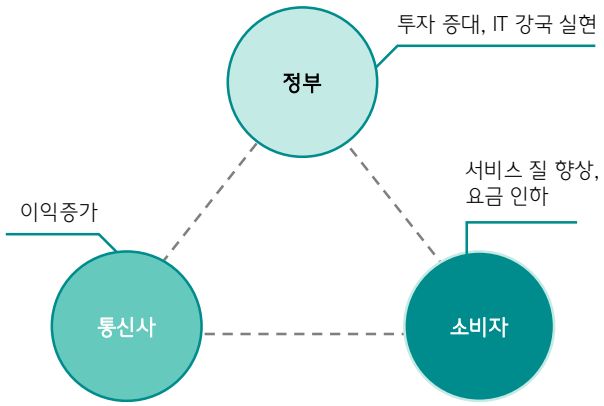
2019년 이후 7년 동안 새로운 통신 요금제 출시가 부재한 상황이다. 유선은 물론이고 무선 통신서비스도 요금제가 다양해졌다는 점 외에 요금제 업셀링을 유도할 만한 요금제는 사실상 없었다. 가장 큰 이유는 차세대 네트워크 투자가 없었기 때문이었다. 네트워크 투자로 요금 인상을 위한 명분을 마련해야 하는데 그렇지 못했다.

통신사 입장에서는 네트워크 투자 없이도 요금인상이 있을 수 있다고 생각할 수 있지만 현실적으로는 쉽지 않은 일이다. 필수 서비스인 관계로 예민한 여론이 형성되며 사후 규제가 가능해 규제 기관과의 협의가 필수적이고 소비지출대비 가계통신비 비중이 낮아지긴 했지만 여전히 통신비 부담이 무시할 수 없는 수준이기 때문이다. 과거 대비 통신 서비스 품질 차이가 크지 않다는 점도 통신비 인상에 제약 요인이 되고 있다.

그런데 2026년도엔 규제 기관-통신사-소비자 합의 하에 통신 요금이 인상될 가능성이 높아 보인다. 소비자들의 네트워크 품질 불만이 커지고 있으며 통신사는 매출을 늘려야 이익 증가가 가능하고 규제 기관은 AI 네트워크 투자를 늘리려면 요금 인상을 용인해야 하기 때문이다. 과거 LTE/5G와 마찬가지로 5G Advanced에서도 비슷한 방법을 통해 요금 인상을 도모할 가능성이 커 보인다. 5G 초기 요금제 대비 5G Advanced 요금제의 주력 요금제는 20~30% 이상 높아질 전망이다. 최근 물가 상승과 트래픽 증가를 감안 시 그렇다.

아마도 네트워크 발전과 서비스 품질 향상을 위해 통신사 요금제 상향 조정이 용인될 가능성이 높다. 통신사가 매출을 증대 시킬 수 없다면 대규모 설비투자를 집행할 이유가 없으며 정부/소비자 역시 이러한 구조를 모르지 않기 때문이다. 소비지출대비 가계 통신비 비중이 지속적인 하락세를 나타내고 있으며 OECD 통신 요금 비교에서 한국이 통신 요금이 저렴한 국가로 분류되고 있다는 점도 요금제 개편 가능성을 높여주고 있다.

도표 34. 통신산업 각 주체 별 추구 목표



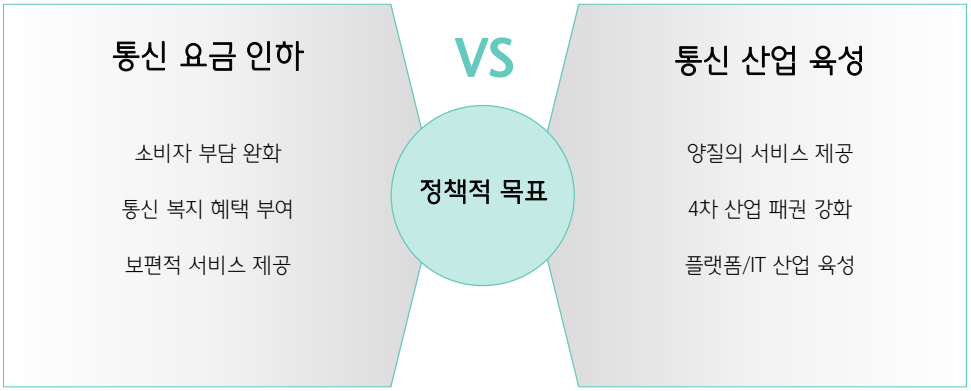
자료: 하나증권

도표 35. 통신요금 인상이 쉽지 않은 이유

1	필수 서비스, 예민한 여론 형성
2	사후 규제 가능, 규제 기관과 협의 필수
3	통신비 부담 여전히 무시할 수 없는 수준
4	과거 대비 서비스 품질 차이 크지 않은 편

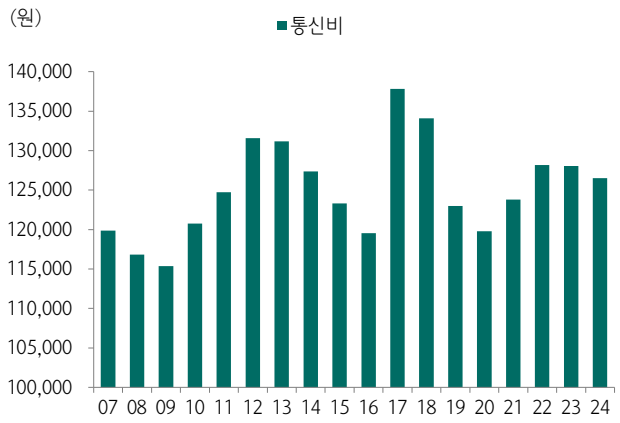
자료: 하나증권

도표 36. 규제 기관의 정책적 목표



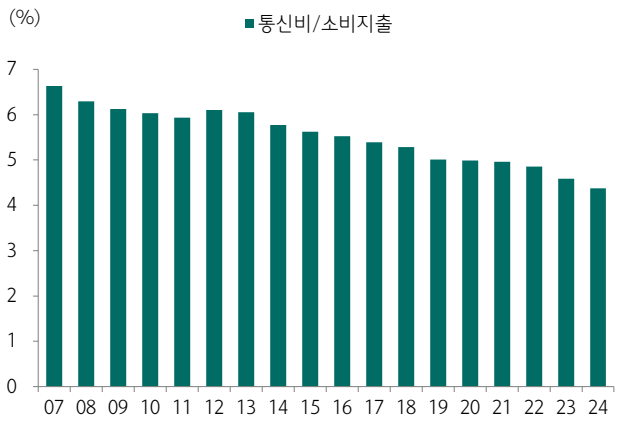
자료: 하나증권

도표 37. 국내 연간 가계 통신비 추이



자료: 통계청, 하나증권

도표 38. 국내 연간 소비지출대비 가계통신비 비중 추이



자료: 통계청, 하나증권

2) 국내 5G Advanced 도입 가능성 점검

트래픽 증대를 위해선 속도 향상 불가피한 선택될 것, 2026년 말 5G Advanced 도입 예상

최근 통신사 주력인 이동전화 매출액이 정체 양상을 나타내고 있다. 가장 큰 이유는 5G 가입자 포화로 인한 5G 순증 가입자수 둔화 때문이다. 따라서 이제 현실적으로 통신사들의 요금제 업셀링을 위한 새로운 요금제 출시가 필요해 보인다. 그렇지 않으면 구조조정 없이 이익 성장을 이룩할 방법이 없기 때문이다. 결국 통신사들은 2026년 이후 재차 새로운 고주파수 투자와 더불어 신규 요금제 출시를 통해 이동전화 매출액 성장을 도모할 가능성이 높다.

AI와 양자암호라는 새로운 서비스가 통신사 요금제 업셀링을 도와줄 것으로 예상되지만 그래도 가장 중요한 것은 트래픽의 동향이 될 전망이다. 킬러서비스도 중요하지만 통신사 트래픽 증가가 결국 통신사 매출 향상으로 이어지기 때문이다. 그런데 2023년 AI로 트래픽 증가를 만끽하던 국내 통신사들이 2024년 급속한 트래픽 정체 양상을 나타내고 있다. 5G 속도 저하 현상을 맞이하면서다.

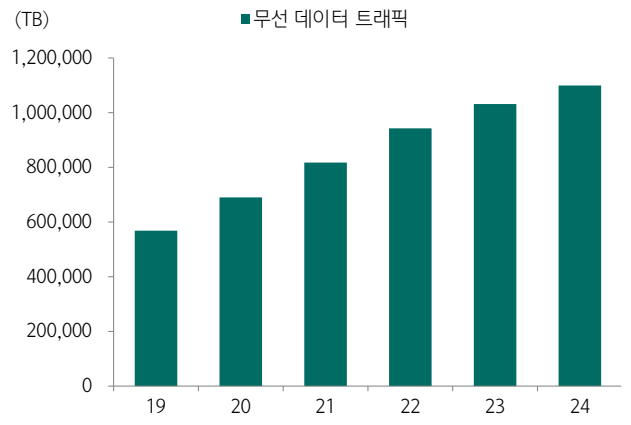
현 시점에서는 네트워크 품질 향상이 결국 트래픽 증가를 일으킨다는 점을 상기해볼 필요가 있다. 속도가 빨라져야 고용량 컨텐츠 전송이 원활히 이루어지며 시간당 데이터 처리 속도가 빨라지면서 동일 시간 내 트래픽 처리 용량이 늘어나기 때문이다. 따라서 통신사 입장에서는 단위당 통신 요금 하락 폭 보다 트래픽 증가 폭을 높게 유지하는 것이 중요하다. 그래야 서비스 매출액 증가가 가능하기 때문이다. 다행히 현재까지는 요금인하 폭보다 트래픽 증가 폭이 높게 나타났지만 향후에도 그렇게 된다는 보장은 없다. 속도가 받쳐주지 않는다면 트래픽 증가가 어려울 수 있기 때문이다.

결국 2026년도엔 통신사들이 다시 주파수 사용 폭 확대, 속도 향상을 통해 트래픽 증가 폭을 키우고 단위당 요금이 낮아지는 추세로 간다고 해도 트래픽 증가 속도가 요금 인하 속도보다 가파르게 나타나는 추세로의 전환을 재추진할 가능성이 높다. 네트워크 진화로 트래픽 증가가 지속된다면 통신사 매출은 우상향할 것이기 때문이다.

향후 트래픽 정체를 타파할 가장 좋은 방법은 AI 활성화를 위한 차세대 네트워크 서비스 개시 및 획기적인 망 품질 개선, 고가 요금제 위주로의 재편성 및 무료 데이터 제공량 확대이다. 제반 상황을 감안 시 2026년도엔 차세대 이동전화 서비스 도입 및 요금제 개편 논의가 본격화될 가능성이 높고 6G 도입 전까지 소요 기간이 너무 긴 관계로 2026년 5.5G 서비스 도입이 예상된다.

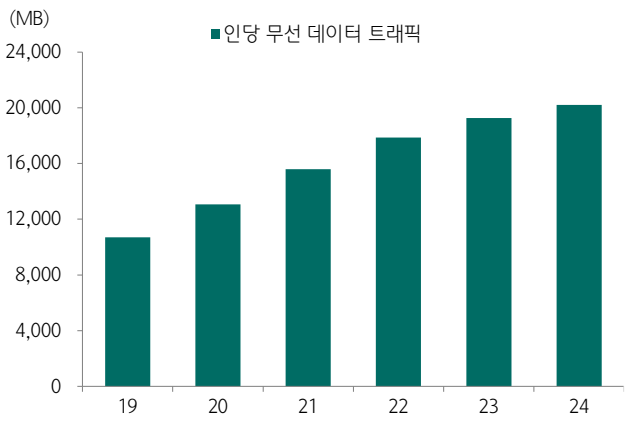
AI로 인한 트래픽 증가는 통신사 5G Advanced/6G 조기 도입을 촉진시킬 것이며 동시에 통신사들은 트래픽 증가를 유발하기 위해 AI 서비스를 육성할 가능성이 높다. 현재 AI 만큼 트래픽 증가에 탁월한 서비스가 없기 때문이다. 결국 AI가 5G/6G의 유력한 킬러서비스로 부상하는 가운데 AI 성공 및 트래픽 증가를 위해 5G Advanced와 6G가 조기 도입되는 상황이 펼쳐질 가능성이 높다. AI는 통신사 트래픽을 증가시키는 역할을 수행하는 동시에 통신사 매출 정체를 타파할 주체가 될 가능성이 높다는 판단이다.

도표 39. 국내 연간 무선 데이터 트래픽 추이



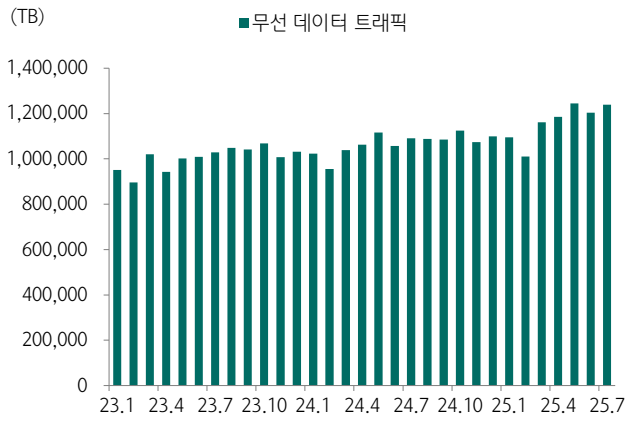
자료: 과기부, 하나증권

도표 40. 국내 연간 인당 무선 데이터 트래픽 추이



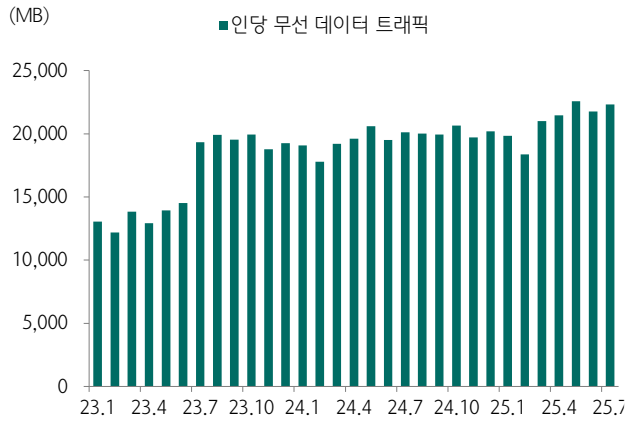
자료: 과기부, 하나증권

도표 41. 국내 월간 무선 데이터 트래픽 추이



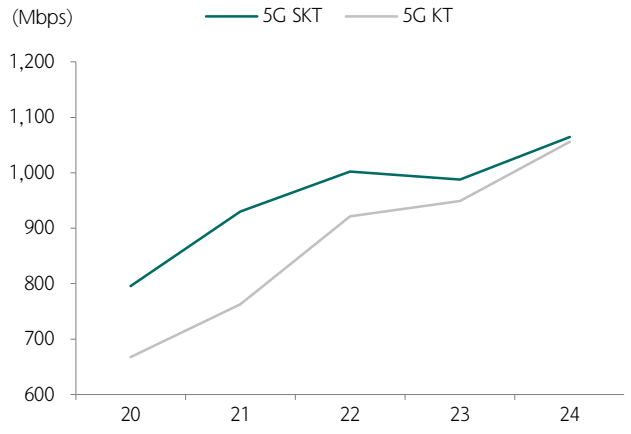
자료: 과기부, 하나증권

도표 42. 국내 월간 인당 무선 데이터 트래픽 추이



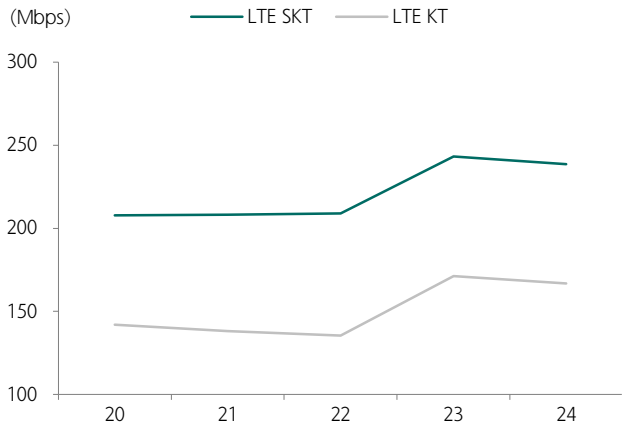
자료: 과기부, 하나증권

도표 43. 국내 연도별 SKT/KT 5G 속도 추이



주: 다운로드 기준(옥내/외 평균값)
자료: 과기부, 하나증권

도표 44. 국내 연도별 SKT/KT LTE 속도 추이



주: 다운로드 기준(옥내/외 평균값)
자료: 과기부, 하나증권

도표 45. 4차 산업 혁명을 위해 네트워크 진화가 필요한 이유

1	현재 5G 주파수 총량으론 원활한 IoT 구현 불가능, 신규 주파수 할당 필요
2	2023년 이후 5G 속도 저하 현상 심각, 트래픽 증가 폭 둔화
3	AI 사용 확대로 트래픽 증가, 고사양 단말기 보급 확대
4	네트워크 보안 문제 심각, 양자 암호 솔루션 채택한 5G 장비 출시 본격화
5	주파수 확장 위해선 고주파수 사용 필수, 미들 밴드 사용 본격화

자료: 하나증권

3) AI와 양자암호통신이 통신사에 미칠 영향

차세대 네트워크 서비스는 빠른 속도에 AI와 양자암호통신을 채택할 것, 이에 따른 통신사 요금제 업셀링 전망

결국 통신사들은 규제 기관과의 협력과 소비자 혜택 증진이라는 명분 하에 AI와 양자암호통신을 활용해 요금제를 개편하고 매출 성장을 시도할 가능성이 높아 보인다. 아마도 차세대 네트워크에 AI와 양자암호통신이 탑재된 형태가 될 터인데 속도 향상을 위한 신규 주파수 투자에 돈을 쓰는 대신 요금을 인상하는 형태가 될 것이 유력하다. AI와 양자암호통신까지 합쳐졌으니 빨라진 속도와 네트워크 품질을 감안하면 소비자들의 요금 인상에 대한 반감은 크지 않을 것이며, 규제 기관은 CAPEX 증가에 따른 보상으로 요금 인상을 용인할 가능성이 높다.

현재 AI 서비스를 단독 서비스로 유료화하거나 일부 프리미엄 요금제 형태로 개발하는 것이 쉽지 않은 상황이다. 따라서 서서히 AI를 IoT/5G Advanced와 연계하여 서비스하는 방식이 시도될 가능성인 높다. 가입자 모집뿐만 아니라 서비스 활성화 측면에서도 유리하기 때문이다. 디바이스 확산과 트래픽 증가 측면에서 시너지가 발생할 수 있어 긍정적이다. 결국 AI로 인한 트래픽 증가는 통신사 5G Advanced/6G 조기 도입을 촉진시킬 것이며 동시에 통신사들은 트래픽 증가를 유발하기 위해 AI 서비스를 육성할 가능성이 높다. 현재 AI 만큼 트래픽 증가에 탁월한 서비스가 없기 때문이다. AI는 통신사 트래픽을 증가시키는 역할을 수행하는 동시에 통신사 매출 정체를 타파할 주체가 될 가능성이 높다는 판단이다.

양자암호통신 역시 차세대 네트워크 서비스에 탑재될 가능성이 높다. 결합 요금제 형태라기보단 프리미엄 서비스로 기본 탑재될 가능성이 높아 보인다. 이미 국내 통신 3사는 양자암호통신에 대한 준비를 철저히 진행 중이다. SKT는 퀀텀팀을 중심으로 전용회선에서의 양자암호통신 채택은 물론 삼성전자 휴대폰에 양자암호통신 칩을 내장하였고, KT는 양자암호통신 전송 거리 확장 및 무선 서비스 구현 확장에 본격적이다. 현재 네트워크 상에서도 차별화 포인트가 될 수 있지만 향후 5G/6G에서의 양자암호통신의 역할에 큰 의미를 두고 있는 것으로 해석된다. 양자암호통신을 장착한 5G/6G 서비스가 사업 확장에 나선다면 IoT/블록체인을 중심으로 큰 파장을 일으킬 공산이 크고, B2B에선 전용회선, B2C의 경우 5G/6G가 크게 주목받을 전망이다. 당연히 5G/6G 과금제 변경이 이슈화될 것이며 신규 주파수 투자와 AI/양자암호통신을 장착한 5G/6G는 현재보다 비싼 요금을 징수하는 가운데 소비자들은 요금제 업셀링을 용인할 가능성이 높아 보인다.

도표 46. AI 활성화가 통신 산업에 미칠 영향

자료: 하나증권

도표 47. 본격 성장기 AI 요금제 형태 전망

1	주력 요금제 상향
2	무료 데이터 제공 용량 증대
3	AI 서비스 초기 무료 또는 할인 혜택 제공
4	고가 요금제 AI 서비스 무료 제공

자료: 하나증권

도표 48. 양자암호통신이 통신 서비스 업체에 미칠 영향

1	5G/6G 활성화, 프리미엄 전용회선 비즈니스 확대 계기될 전망
2	4차산업 생태계 확산되는 가운데 양자암호통시닝 차세대 네트워크 핵심 역할 수행할 듯
3	양자암호통신 정착한 5G/6G가 IoT/블록체인 비즈니스 성공시킬 것

자료: 하나증권

4) 배당 장려 정책이 통신사에 미칠 영향

2026년에도 KT를 중심으로 통신사 DPS 성장 나타낼 전망, 결국 주가 상승으로 이어질 것

통신서비스 업종 주가 전망에 있어서 총 주주환원 또는 배당금 증감 및 수익률은 중요하다. 투자가들 입장에서 보면 막연한 평가가 아닌 실제 현금흐름을 창출할 수 있는 수단이며 회사 경영진의 장기 경영 실적 달성에 대한 자신감의 표현일 수 있기 때문이다. 즉 펀더멘탈 개선에 대한 확신이 주주환원/배당금 증대로 이어진다고 볼 수 있겠다.

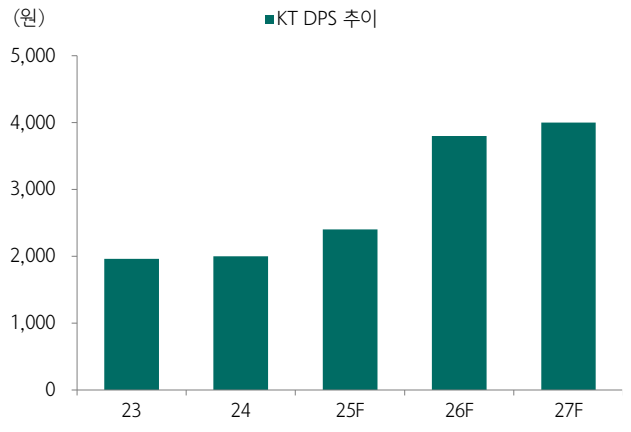
그런데 5G Advanced 도입으로 인한 이동전화매출액 증가 전망은 2026년 이후 국내 통신사 주주환원/배당금 증가 기대감 상승으로 이어질 것으로 보여 기대를 갖게 한다. 이동전화 매출액 증가는 곧 시차를 두고 이익 증가로 연결되기 때문이다. 2025년 주주환원 증대 기대감으로 KT/LGU+ 주가가 큰 폭의 상승세를 기록했는데 2026년 이후에도 통신사 주주환원/배당금 증대가 지속되면서 통신사 주가 상승을 일으킬 가능성이 높다는 판단이다. 특히 배당 분리 과세 적용 가능성이 높아지는 상황에서 통신사 DPS 상승 전망은 통신사 주가에 긍정적 영향을 미칠 공산이 크다.

물론 현재 통신사 배당 성향 및 주주환원율이 적지 않다. 50% 또는 그 이상으로 나타나고 있기 때문이다. 하지만 최근 비주력사업부 매각에 나서고 있으며 과거처럼 적극적인 M&A에 나설 이유가 없다는 점을 감안하면 CAPEX가 증가하더라도 현금 흐름이 양호한 가운데 이익 성장에 따른 배당금 또는 자사주 매입/소각 증가 가능성이 높아 보인다.

2025년 높은 DPS 성장과 주주환원 증대를 기록했던 KT는 2026년에도 주주환원 증대가 예상된다. 본사 이익 성장이 지속될 전망이기 때문이다. 특히 DPS는 큰 폭의 상승을 기록할 가능성이 높다. 자사주 의무 소각이 법제화된다면 주주이익환원을 자사주 소각과 배당이 아닌 전액 배당으로 할 것이며 그렇지 않더라도 외국인 한도를 감안할 때 이제 자사주 소각이 현실적으로 쉽지 않아 전액 배당으로 지급할 가능성이 높아서다. 2025년까지는 본사 이익은 배당, 자회사 이익은 자사주 소각으로 이루어졌다면 이제는 전액 배당으로 진행이 예상된다. 따라서 2026년 이후 KT 배당금이 급격히 증가할 가능성을 배재할 수 없으며 모두 배당금으로 지급하게 된다면 KT DPS는 26년 3,800원, 27년 4,000원이 예상된다.

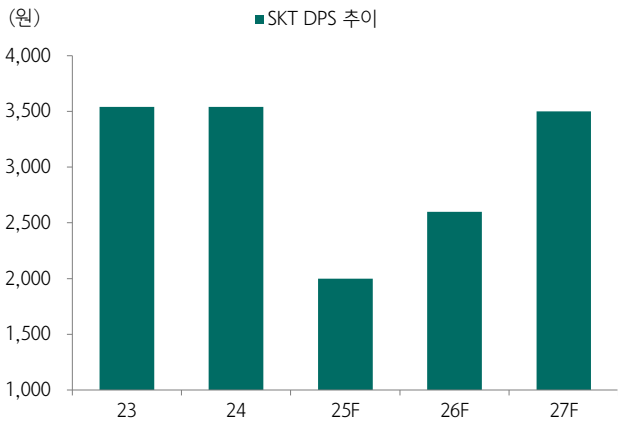
LGU+와 SKT 역시 2026년도에 긍정적인 모습이 기대된다. LGU+는 일회성 손익을 제외할 시 높은 이익 성장이 지속될 전망이라 DPS가 2025년 650원에서 2026년 700원으로 증가할 것으로 예상된다. 주가 상승으로 기존 자사주 소각 규모가 2025년 1,000억원(650만주)으로 높았던 탓에 2026년 주식 소각 규모가 감소할 수 있겠지만 배당금 증가로 총 주주환원 규모는 2025년 이상으로 유지될 전망이다. 2025년 3분기 배당금 미지급 및 연간 배당금 감소로 큰 실망을 주고 있는 SKT 역시 2026년도엔 배당금 증가 양상이 다시 나타날 수 있을 것으로 보인다. 기저 효과로 이동전화매출액 증가와 더불어 이익 성장이 나타날 것이며 배당성향을 감안 시 DPS 상승 여력이 충분하기 때문이다. 시장 불신이 여전하겠지만 새로운 경영진이 밸류업 정책을 다시 펼 가능성이 높다.

도표 49. KT 연간 DPS 전망



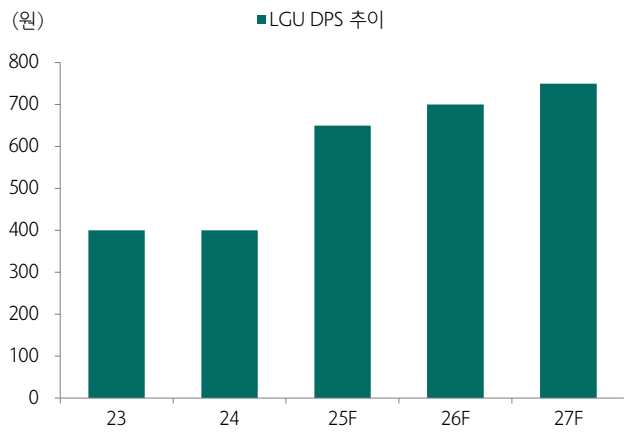
주: 2026년 이후 자사주 소각 의무화 가정
자료: KT, 하나증권

도표 50. SKT 연간 DPS 전망



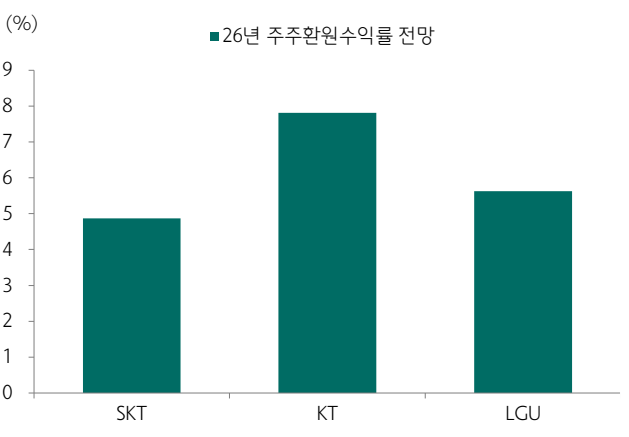
자료: SKT, 하나증권

도표 51. LGU+ 연간 DPS 전망



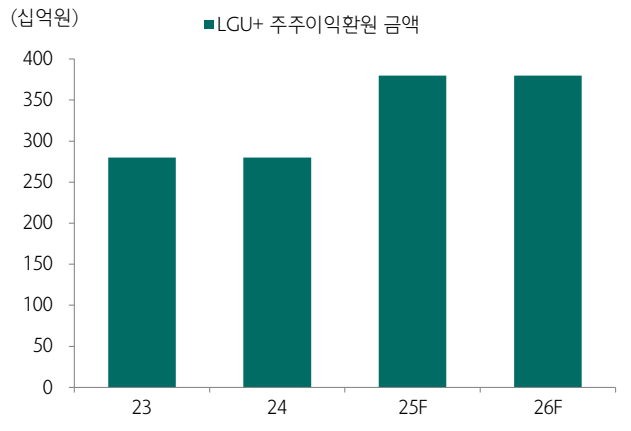
자료: LGU+, 하나증권

도표 52. 2026년 통신 3사 주주환원수익률 전망



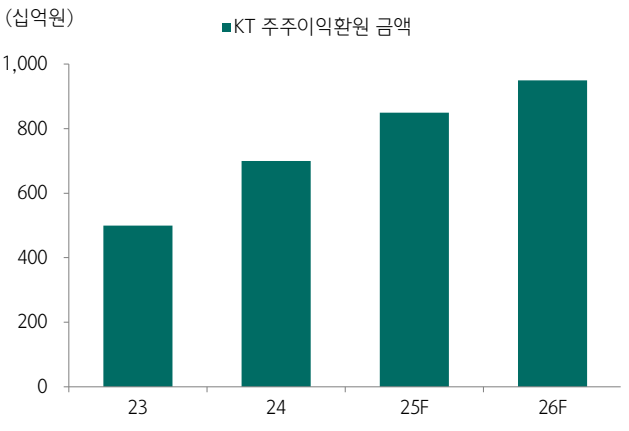
자료: 각사, 하나증권

도표 53. LGU+ 연도별 총 주주이익환원 금액 전망



자료: LGU+, 하나증권

도표 54. KT 연도별 총 주주이익환원 금액 전망



자료: KT, 하나증권

3. 2026년 통신사 주가 전망

1) 통신서비스 투자 환경 양호, 2026년엔 다시 비중 늘려야

요금제 개편, 배당 분리과세 논의되는 가운데 DPS 상승 흐름 나타날 것, 2026년 통신사 투자 환경 양호 평가

국내 통신서비스 업종은 5G Advanced 도입 기대감으로 2026년도엔 다시 본격 상승 대열에 합류할 가능성이 높아 보인다. 2024~2025년도에 이익 정상화 및 배당/자사주 소각 등 밸류업 정책 이슈로 주가가 올랐다면 2026년도 이후엔 본격적인 이동전화 서비스 매출액 증가 기대감으로 통신 서비스 업체들의 주가 상승이 예상된다.

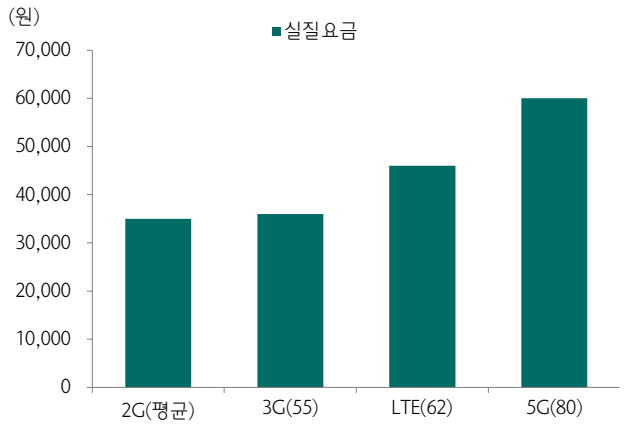
과거 통신서비스 업체 주가는 그 무엇보다도 서비스매출액 동향 및 전망에 큰 영향을 받았다. 좀 더 정확히 말하자면 요금제 개편에 가장 예민한 반응을 보였다. 요금제를 자세히 분석해 보면 향후 통신사 서비스매출액이 추정 가능했기 때문이다.

3.5G 도입 당시에는 정액요금제 도입이 이동전화매출액 증가로 이어질 것이란 기대감으로 KT 주가가 급등하다가 과도한 약정 할인의 부작용 우려로 주가가 다시 하락하는 모습을 나타냈다. 반면 LTE 도입 이후엔 LGU+ 주가가 장기 상승 국면을 이어갔는데 요금할인 후 기준으로도 높은 이동전화매출액 성장이 예상되었기 때문이었다. 5G 본격 도입을 앞두고는 서비스매출액 증가 기대감으로 통신 3사 주가가 상승하다가 재차 하락 후 다시 완만한 상승세를 나타냈다. KT의 무제한 데이터 요금제 출시가 통신사 주가에 부정적 영향을 주었지만 그래도 이동전화매출액 흐름이 양호하게 나타나면서 이익 성장 기대감이 다시 높아졌기 때문이었다.

향후에도 요금제 변화에 따른 통신사 주가 연동 현상은 계속될 가능성이 높다. 새로운 요금제 및 가입자 이동 경로를 분석하면 요금 업셀링/다운셀링이 예측 가능하고 서비스매출액 증감 정도를 추정할 수 있기 때문이다. 과거에도 그랬듯이 향후에도 통신사 요금제는 통신사 주가를 결정하는 가장 확실한 지표가 될 것으로 보인다. 물론 아직은 5G Advanced 요금제 도입에 대한 논의가 없는 상태이다. 하지만 2026년도엔 신규 주파수 경매와 더불어 새로운 이동전화 요금제에 대한 논의가 시작될 전망이다. 2025년 말부터는 서서히 통신서비스 업종 비중을 늘려나가는 전략을 펼 필요가 있다는 판단이다.

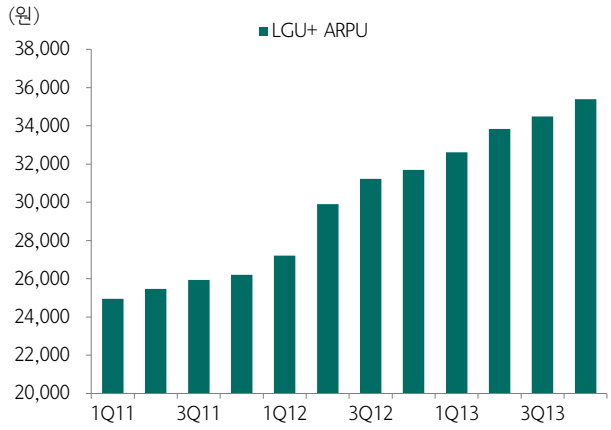
이익 흐름 및 배당 전망, 규제 상황을 감안해도 2026년 통신서비스 주가 전망은 밝다. 2024년 하반기엔 부진한 실적에도 양호한 규제 환경과 밸류업 기대감으로 통신사 주가가 양호한 흐름을 나타냈으며 2025년 상반기 실적 호전과 DPS 상향 조정 및 자사주 소각 발표가 통신사 주가 상승을 이끌었다. 그러다가 2025년 하반기 들어 해킹 관련 이슈 부각으로 규제 환경이 악화되고 일부 일회성비용이 분기 실적에 반영되면서 통신사 주가 하락이 나타나고 있다. 하지만 2026년엔 이익 흐름과 배당 전망, 규제 상황이 모두 양호하게 나타나는 가운데 앞서 언급한 차세대 서비스 도입 기대감이 높아지면서 양호한 투자 환경이 조성될 가능성이 높아 보인다. 특히 하반기엔 그렇다. 아마도 기저 효과로 이익 성장 폭이 크게 나타날 것이며 배당 증가가 3사 모두 구체화되는 가운데 주파수 공급과 함께 규제 상황이 양호하게 펼쳐질 것이라서 기대를 갖게 한다.

도표 55. 2G/3G/LTE/5G 대표 요금제 할인 후 실질 요금 비교



자료: 각사, 하나증권

도표 56. LTE 도입 이후 LGU+ 이동전화 ARPU 추이

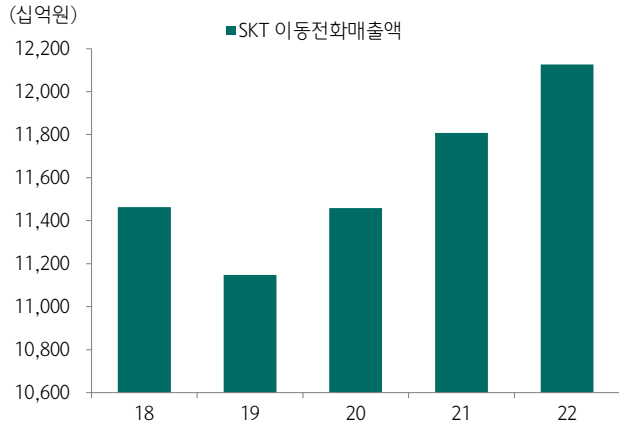


자료: LGU+, 하나증권

도표 57. 국내 5G 도입 전/후 SKT 주가 추이

자료: Quantiwise, 하나증권

도표 58. 5G 도입 후 SKT 이동전화매출액 추이



자료: SKT, 하나증권

도표 59. 시기별 투자 환경 점검

시기	반기 실적	규제 상황	성장 기대감	배당	평점(투자 환경 평가)
2024년 하반기	2	4	2	4	• 3.0(보통)
2025년 상반기	4	3	2	5	• 3.5(다소 양호)
2025년 하반기	1	2	3	3	• 2.25(불량)
2026년 상반기	3	5	5	4	• 4.25(양호)
2026년 하반기	4	5	5	4	• 4.5(매우 양호)

주: 투자 환경 지수를 1~5로 표시, 5가 최상/1이 최하
자료: 하나증권

2) 여전히 저평가, 요금제 개편 기대감으로 리레이팅 본격화된다

통신주 Multiple 확장 국면 나타날 전망, 시중 금리 감안 시 현재 기대배당수익률 과도하게 높게 형성

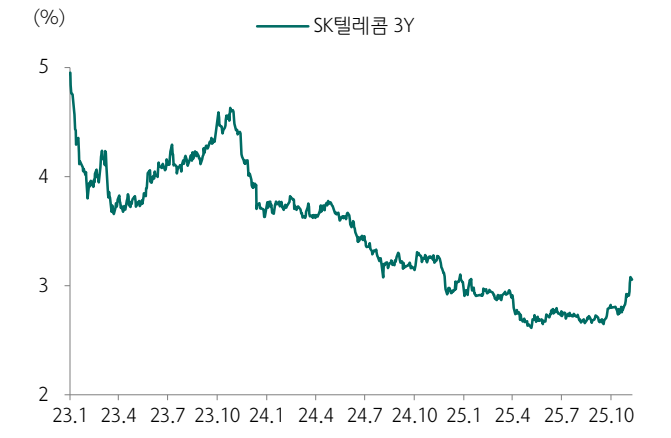
2026년 하반기 통신사들이 5G Advanced와 AI/양자암호통신을 통해 요금제 업셀링에 나선다고 가정하면 현재 국내 통신사 PBR은 너무 낮고 기대배당수익률은 과도하게 높다는 판단이다. 특히 시중 금리 수준을 감안하면 더욱 그렇다.

현재 2026년 DPS 기준 기대배당수익률은 KT 7.6%, SKT 4.8%, LGU+ 4.7%이며 PBR은 KT가 0.7배, SKT 0.9배, LGU+ 0.7배 수준이다. 왜 이렇게 기대배당수익률이 높아졌을까 생각해보면 5G가 도입된 지 6년이 경과하고 5G 순증가입자수가 현격히 줄어듦에 따라 장기 통신 3사 성장성에 대한 기대감이 낮아졌기 때문이라고 볼 수 있다.

더불어 2025년엔 KT와 LGU+가 배당과 자사주 소각을 겸비하였는데 KT의 경우 2026년부터 100% 배당 지급으로 전환하면서 기대 배당수익수익률이 급격히 높아진다고 볼 수 있겠다. 어찌 보면 2025년의 경우 자사주 소각을 주가에 제대로 입히지 못한 셈이다. 외국인 한도 문제로 사실상 주식 소각이 어려웠고 주식 소각 효과를 투자가들이 인정하지 않은 것이 주가에 그대로 나타났다. 주된 영향은 아니지만 시중 금리의 상승 역시 통신사 기대배당수익률을 높게 형성시키는 데 일조했을 가능성이 있다. 상대적인 통신사 배당 투자매력도가 부각되기 어려웠을 것이기 때문이다.

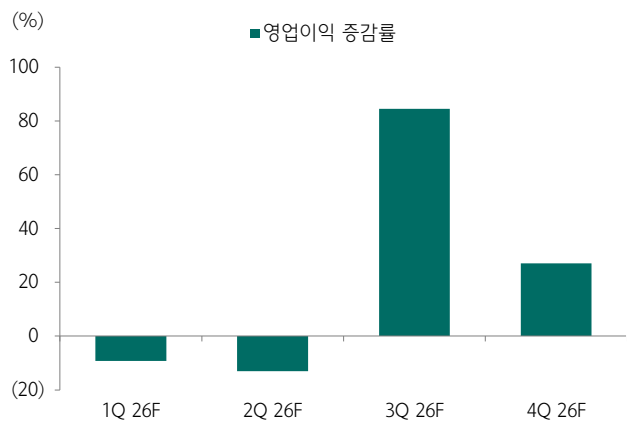
하지만 2026~2027년도엔 통신사 Multiple이 다시 확장되고 기대배당수익률이 4~5% 수준으로 정상화되는 과정이 나타날 수 있을 것이란 판단이다. 이러한 전망을 하는 이유는 1) 사실상 2026년 주파수 경매가 예정되어 있어 경매 이후 신규 5G 요금제 출시 논의가 본격화될 것임을 감안할 때 요금제 개편 기대감이 높아질 것이며, 2) 5G 보급률 포화에도 비용 감축으로 최근 실적이 양호한 흐름을 지속하고 있으며 2026년 이후 장기 실적 전망 역시 낙관적이어서 이익 성장 기대감이 커질 국면이고, 3) 시중 금리가 하락하면서 통신사 기대배당수익률과의 격차를 벌릴 것으로 예상되는 데다가 배당 분리 과세 도입 가능성이 높아 배당 수급 유입 가능성이 높기 때문이다.

도표 60. SKT 회사채 발행 금리 추이



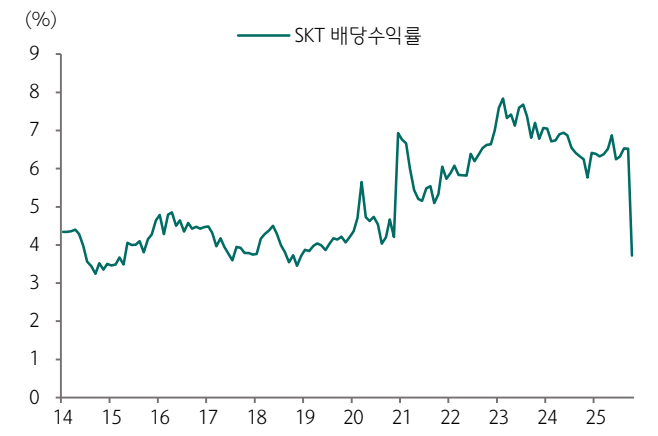
자료: SKT, CheckExpert, 하나증권

도표 61. 2026년 통신 3사 합산 연결 영업이익 YoY 증감률 전망



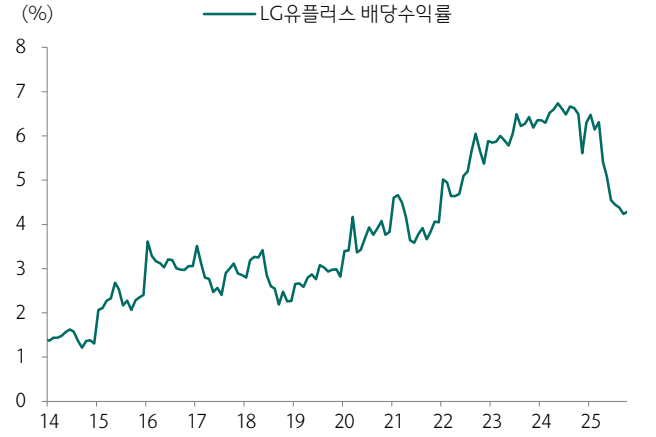
자료: 각사, 하나증권

도표 62. SKT 기대배당수익률 추이



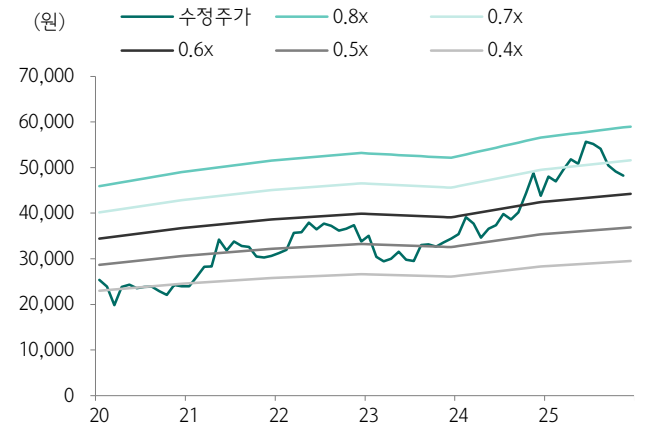
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 63. LGU+ 기대배당수익률 추이



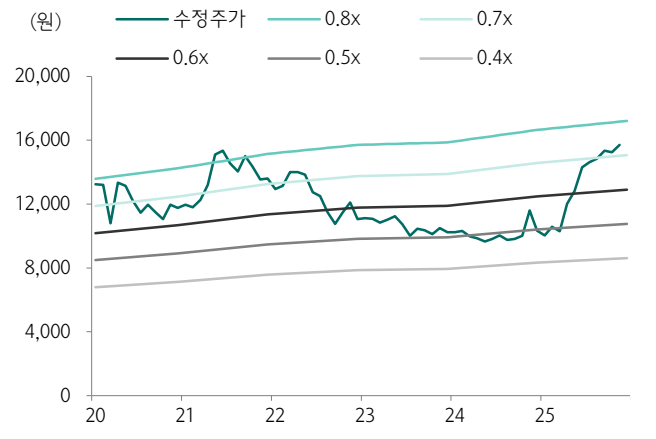
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 64. KT PBR 밴드 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 65. LGU+ PBR 밴드 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 66. 2026년 통신사 기대배당수익률이 낮아질 가능성이 높은 이유

1	주파수 경매 예정, 요금제 개편 기대감 상승
2	단기 실적 예상보다 양호, 장기 실적 전망 긍정적
3	시중 금리 하락, 통신사 기대배당수익률과 격차 확대

자료: 하나증권

3) 2026년 통신 3사 종목별 투자 매력도는 KT>LGU+>SKT 순

2026년 통신 3사 종목별 투자 매력도는 KT>LGU+>SKT 순, KT 저점 매수에 치중할 시점

2026년 통신 3사 종목별 투자 매력도를 KT>LGU+>SKT 순으로 제시하며 Top Pick을 KT로 선정한다. 해킹 관련 비용 반영에 따른 4분기 실적 부진 가능성과 거버넌스 리스크가 남아 있지만 SKT와는 달리 최악의 경우를 감안해도 배당 감소 가능성이 희박하고 기대배당수익률이 높고 PBR이 낮아 투자 유망하다는 판단이다.

최근까지도 KT 관련 노이즈가 끊이질 않는다. 가을 국감에서 나온 얘기를 감안하면 4분기 해킹 관련 비용 발생 가능성과 더불어 경영진 교체 가능성도 염두에 두어야 할 것 같다. 하지만 연말엔 KT 비중 축소가 아닌 2026년을 내다본 점진적 비중 확대에 나서야 한다는 판단이다. KT가 현재 2014년, 2023년과는 비교할 수 없을 정도의 이익 창출 능력을 보유하고 있어 최악의 경우를 감안해도 총 주주 환원 이익이 감소할 가능성이 희박하고 2025년 외인 한도 추이를 감안하면 2026년부터는 주주 환원 금액을 모두 배당금으로 지급할 것으로 예상되기 때문이다. 2024년 하반기부터 2025년 상반기까지 KT 주가 상승의 촉매제는 주주 환원 금액의 증가와 DPS 상승이었다. 특히 2025년 1분기 DPS 600원 지급 가능성이 주가 상승의 결정적 사유가 된 바 있다. 2026년 KT DPS는 최대 3,800원까지 상승할 것이며 당장 2026년 1분기 DPS부터 적용될 가능성이 높은 상황이다. 따라서 연말부터는 2026년 1분기 DPS 950원 발표를 염두에 둔 투자 전략 설정이 필요해 보인다. 기대배당수익률이 7.6%에 달하는 상황이라 향후 1년간 50% 이상의 주가 상승을 기대해도 좋을 것 같다.

LGU+의 경우엔 2026년 연초 이후 기대배당수익률이 매력적으로 다가올 때 매수에 나설 것을 권한다. 현재 통신 3사 중 가장 노이즈가 적은 편이긴 하나 주가가 크게 오르기도 어려운 상황이기 때문이다. 4분기엔 해킹 관련 과징금 부과 가능성이 존재하는 상황이며 2025년 주주이익환원 증대 기대감도 주가에 이미 충분히 기반영된 상황이라고 보면 2026년 1분기 실적이 가시화되어야 주가 상승이 나타날 수 있을 것이란 판단이다. 2025년 총 주주 이익 환원 금액이 이미 연간 3,800억원까지 증가해 추가적인 주주환원 증가를 기대하긴 시간이 걸릴 테지만 DPS만 보면 2026년부터 오랜만에 재차 상승을 기대할 수 있을 것으로 보여 배당수익률 밴드가 하향 조정되면서 주가 상승이 나타날 수 있을 것이란 판단이다. 주주환원 수익률 5%, 기대배당수익률 4% 수준인 18,000원 수준까진 주가 상승을 기대할 수 있을 것이므로 4분기 실적 발표 후 2026년 연초 매수를 추천한다.

SKT의 경우엔 당분간 보수적인 자세로 임할 것을 추천한다. 투자 심리가 좋지 않을 것이기 때문이다. 가장 큰 부담은 역시 2025년 3분기 무배당 선언으로 2025년 배당금 감소가 유력해졌다는 점이다. 물론 2026년도에는 SKT DPS가 다시 상승할 가능성이 있다. 낮은 기저를 바탕으로 2026년도엔 높은 이익 성장이 예상되며 배당 성향이 50% 수준으로 낮아진다고 해도 DPS가 상승할 수 있기 때문이다. 하지만 한동안 SKT 주가가 상승하긴 어려워 보인다. 장기 배당 성장에 대한 투자가들의 신뢰가 낮아진 상황이기 때문이다. 향후 배당금에 대한 투자가들의 신뢰도 저하는 곧 기대배당수익률 밴드의 상승, PER의 하락으로 나타날 수 있다. 2026년 초까지도 밸류에이션 저평가 양상이 지속될 수 있으며 2026년 1분기 배당금이 발표되는 2026년 4월까진 관망하는 자세로 임할 것을 권한다.

도표 67. 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	55,000원	• 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 68. 2026년 통신업종 종목별 투자매력도 순위

순위	종목명	주가(11/7)	26년 예상 주가 밴드	P/E	P/B	평가 사유
1	KT	48,250원	45,000~75,000원	7.7	0.7	• 2026년 1분기 DPS 성장 기대감 커지면서 주가 크게 오를 것
2	LGU+	15,710원	13,000~18,000원	9.6	0.7	• 1분기 실적 기대감 커질 2026년 3월 이후 주가 재상승 예상
3	SKT	53,400원	45,000~60,000원	10.0	0.9	• 배당 신뢰도 하락으로 2026년 4월 이후에나 주가 회복 전망

주: 2026년 예상 실적 기준, 단 투자 매력도는 향후 1개월 기준
자료: 하나증권

기업분석

KT(030200) 29
SK텔레콤(017670) 32
LG유플러스(032640) 35

2025년 11월 13일 | 기업분석_기업분석(Report)

KT (030200)

26년 이익 감소에도 DPS 증가할 것, 저점 노릴 때

BUY (유지)

목표주가(12M)	65,000원
현재주가(11.7)	48,250원

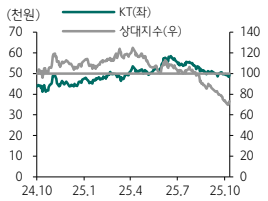
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,953.76
52주 최고/최저(원)	58,400/41,100
시가총액(십억원)	12,160.0
시가총액비중(%)	0.38
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	383.6
60일 평균 거래대금(십억원)	19.9
외국인지분율(%)	49.00
주요주주 지분율(%)	
현대차등차 외 1 인	8.07
국민연금공단	7.67

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	27,944.1	27,629.4
영업이익(십억원)	2,622.9	2,228.1
순이익(십억원)	1,919.1	1,592.0
EPS(원)	7,094	5,826
BPS(원)	72,060	75,405

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	26,376.3	26,431.2	28,704.7	28,887.0
영업이익	1,649.8	809.5	2,530.0	2,199.3
세전이익	1,324.1	584.7	2,566.6	2,218.1
순이익	1,009.9	470.3	1,811.1	1,590.8
EPS	3,887	1,850	7,186	6,312
증감율	(19.61)	(52.41)	288.43	(12.16)
PER	8.85	23.70	6.71	7.64
PBR	0.52	0.67	0.68	0.65
EV/EBITDA	3.41	4.31	3.46	3.36
ROE	6.05	2.85	10.77	8.94
BPS	66,498	65,177	70,741	73,753
DPS	1,960	2,000	2,400	3,800

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

투자의견 매수/목표주가 6.5만원 유지, 2026년 대비한 장기 매수 추천

KT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 65,000원을 유지한다. 더불어 2026년 통신서비스 종목 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 경영진교체 등 최악의 경우를 감안해도 2026년 총 주주 환원 및 배당금 증가 양상이 이어질 전망이고, 2) 단기적으론 해킹 및 거버넌스 리스크가 남아 있지만 장기적 관점에서 보면 올해 11월에 주가 저점을 형성할 가능성이 높으며, 3) 2026년 5G Advanced 도입 가능성을 감안하면 현재 Multiple이 너무 낮은 수준이고, 4) 본사 기준으로 보면 2026년에도 높은 이익 성장이 지속될 전망이며, 5) 매년 2,500억원을 자사주 소각으로 진행했던 KT가 2026년부터 전액 주주 환원을 배당금으로 지급할 가능성이 높은데 KT 투자가 입장에선 이를 호재로 받아들일 공산이 크기 때문이다.

이익 증감 예측하긴 어렵지만 26년 본사 실적 좋을 것, DPS는 당연히 증가할 전망

현재 2026년 KT 연결 영업이익 증감을 예측하긴 어렵다. 올해 해킹 관련 비용을 예측하기 어려운 상황이기 때문이다. 고객 보상 비용, 과징금 등 변수가 너무 많다. 하지만 어떤 변수를 감안해도 2026년 본사 영업이익은 2025년대비 유의미한 증가가 예상된다. 이동전화매출액 정체에도 기업 및 클라우드 부문 매출 성장이 지속되는 가운데 인건비를 포함한 제반 경비가 감소세를 지속할 것으로 예상되기 때문이다. 여기에 2026년 말 네트워크 투자 재개를 가정해도 감가상각비 증가가 2027년 이후에나 나타날 전망이고 마케팅비용 정체 양상이 2026년에도 이어질 전망이다. 본사 기준 연결 영업이익은 증가가 유력해 보인다. 이에 따라 2026년 DPS도 증가할 전망이다. 연간 DPS가 2025년 2,400원에서 2026년 2,800원으로 증가할 것인데 KT의 경우 본사 조정 순이익을 기준으로 배당금을 결정하기 때문이다.

2026년엔 주주환원 전액 배당으로 할 가능성 높아지는 상황, KT엔 큰 호재

만약 자사주 의무 소각이 법제화되거나 외국인 한도 문제로 자사주 소각이 현실적으로 어렵다면 KT 2026년 DPS는 3,800원까지도 증가할 수 있다. 현재 KT는 자사주를 매입할 수는 있어도 당장 소각할 수는 없는 상태다. 따라서 내년엔 자사주 매입/소각 대신 배당금을 2,500억원 더 지급할 가능성이 높다. 그런데 이러한 정책은 투자가들 입장에서 반가운 재료가 될 것이다. 사실상 자사주 소각이 현실적으로 쉽지 않다는 이유로 KT 주주환원 수익률 밴드가 경쟁사대비 높게 형성된 바 있기 때문이다. 아마도 주주환원이 전액 배당으로 진행된다면 투자자 신뢰도 향상과 더불어 KT의 적정 가치가 크게 상승할 가능성이 높다. 특히 연말 배당 분리 과세가 결정된다면 더욱 그렇다. KT가 국내 대표 고배당주로 자리매김할 가능성이 높고 2026년 상반기 강한 주가 상승이 다시 나타날 공산이 크다는 판단이다.

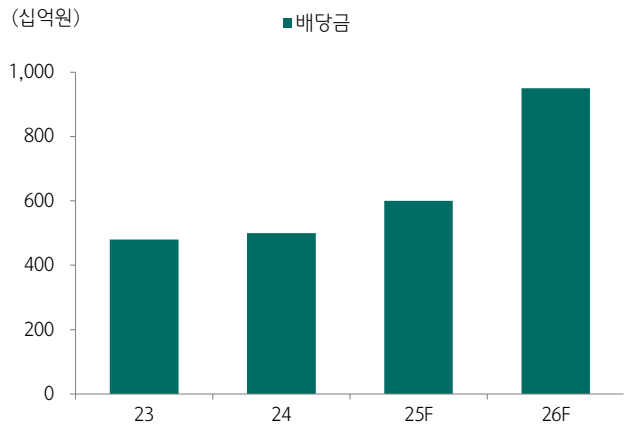
도표 1. KT의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	6,845.1	7,427.4	7,126.7	7,305.6	7,127.9	7,180.0	7,215.0	7,364.2
영업이익	688.8	1,014.8	538.2	288.2	578.0	593.9	574.6	452.7
(영업이익률)	10.1	13.7	7.6	3.9	8.1	8.3	8.0	6.1
세전이익	711.8	974.9	593.4	286.4	580.0	597.9	580.3	459.8
순이익	539.8	687.9	391.5	191.6	420.6	430.4	414.8	324.2
(순이익률)	7.9	9.3	5.5	2.6	5.9	6.0	5.7	4.4

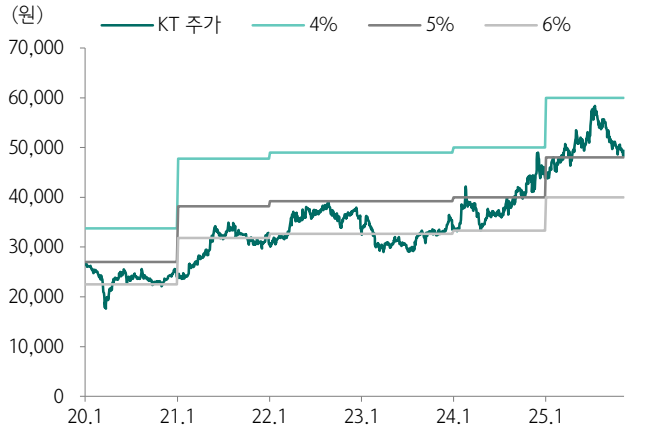
주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: KT, 하나증권

도표 2. KT 연간 배당금 전망



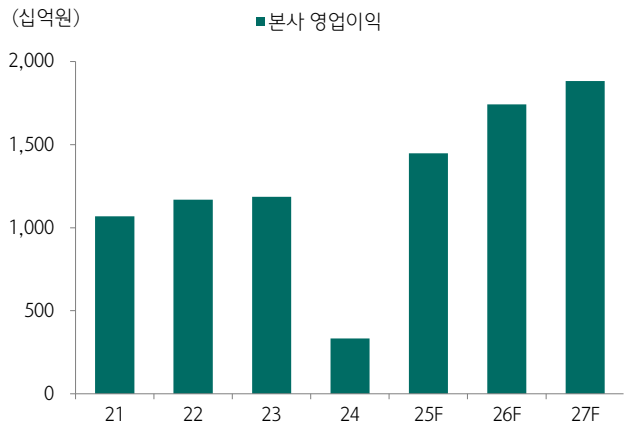
자료: KT, 하나증권

도표 3. KT 배당수익률 밴드 추이



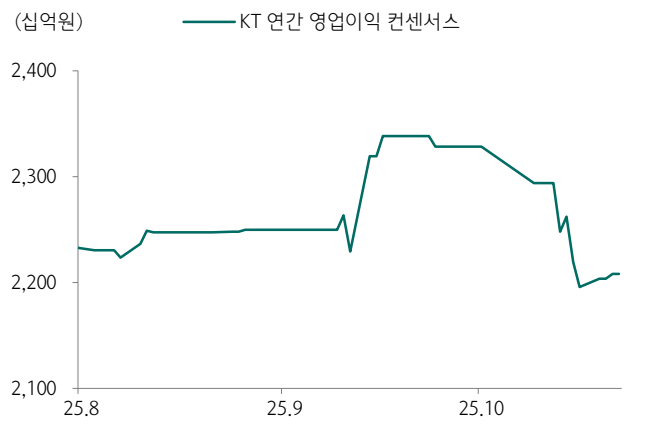
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. KT 연간 본사 영업이익 전망



자료: KT, 하나증권

도표 5. KT 2026년 연결 영업이익 컨센서스 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**26,376.3**	**26,431.2**	**28,704.7**	**28,887.0**	**29,561.5**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	26,376.3	26,431.2	28,704.7	28,887.0	29,561.5
판관비	24,726.5	25,621.7	26,174.7	26,687.7	27,198.1
영업이익	**1,649.8**	**809.5**	**2,530.0**	**2,199.3**	**2,363.4**
금융손익	(82.4)	(77.1)	(76.3)	(84.4)	(66.5)
종속/관계기업손익	(43.4)	8.6	(17.9)	(50.8)	(50.8)
기타영업외손익	(199.9)	(156.2)	130.7	154.0	162.5
세전이익	**1,324.1**	**584.7**	**2,566.6**	**2,218.1**	**2,408.6**
법인세	335.4	167.6	600.6	510.2	554.0
계속사업이익	988.7	417.1	1,966.0	1,707.9	1,854.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**988.7**	**417.1**	**1,966.0**	**1,707.9**	**1,854.6**
비지배주주지분 순이익	(21.1)	(53.2)	154.9	117.2	121.5
지배주주순이익	**1,009.9**	**470.3**	**1,811.1**	**1,590.8**	**1,733.1**
지배주주지분포괄이익	1,013.5	354.3	2,022.4	1,641.8	1,782.9
NOPAT	1,231.9	577.4	1,937.9	1,693.5	1,819.8
EBITDA	5,517.6	4,739.0	6,497.0	6,177.3	6,321.9
성장성(%)					
매출액증가율	2.83	0.21	8.60	0.64	2.33
NOPAT증가율	(0.51)	(53.13)	235.63	(12.61)	7.46
EBITDA증가율	2.16	(14.11)	37.10	(4.92)	2.34
영업이익증가율	(2.38)	(50.93)	212.54	(13.07)	7.46
(지배주주)순익증가율	(20.01)	(53.43)	285.09	(12.16)	8.95
EPS증가율	(19.61)	(52.41)	288.43	(12.16)	8.95
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	20.92	17.93	22.63	21.38	21.39
영업이익률	6.25	3.06	8.81	7.61	7.99
계속사업이익률	3.75	1.58	6.85	5.91	6.27

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**14,518.2**	**14,251.9**	**14,836.2**	**16,387.9**	**17,905.8**
금융자산	4,319.8	5,060.9	4,564.4	6,309.2	7,618.4
현금성자산	2,879.6	3,716.7	3,226.7	4,973.7	6,271.9
매출채권	3,257.7	2,921.8	3,499.8	3,416.4	3,552.4
재고자산	912.3	940.2	910.2	882.4	907.2
기타유동자산	6,028.4	5,329.0	5,861.8	5,779.9	5,827.8
비유동자산	**28,191.8**	**27,628.0**	**28,795.4**	**27,765.6**	**27,235.6**
투자자산	4,281.7	4,321.4	4,668.8	4,667.1	4,724.6
금융자산	2,724.8	2,759.2	2,933.1	2,917.5	2,925.7
유형자산	14,872.1	14,825.8	14,951.2	14,000.8	13,471.4
무형자산	**2,533.9**	**1,862.7**	**1,780.5**	**1,702.8**	**1,644.7**
기타비유동자산	**6,504.1**	**6,618.1**	**7,394.9**	**7,394.9**	**7,394.9**
자산총계	**42,710.0**	**41,880.0**	**43,631.6**	**44,153.5**	**45,141.4**
유동부채	**13,147.4**	**13,874.7**	**13,084.1**	**12,838.5**	**12,950.7**
금융부채	3,688.5	4,605.6	3,568.5	3,528.2	3,564.9
매입채무	1,297.8	1,036.7	1,266.1	1,174.6	1,207.7
기타유동부채	8,161.1	8,232.4	8,249.5	8,135.7	8,178.1
비유동부채	**11,001.4**	**10,008.7**	**11,331.0**	**11,296.6**	**11,344.3**
금융부채	**8,785.4**	**8,048.6**	**9,257.1**	**9,257.1**	**9,257.1**
기타비유동부채	2,216.0	1,960.1	2,073.9	2,039.5	2,087.2
부채총계	**24,148.8**	**23,883.4**	**24,415.1**	**24,135.1**	**24,295.0**
지배주주지분	**16,749.1**	**16,210.7**	**17,417.8**	**18,176.8**	**18,957.6**
자본금	**1,564.5**	**1,564.5**	**1,564.5**	**1,564.5**	**1,564.5**
자본잉여금	1,443.5	1,443.1	1,443.1	1,443.1	1,443.1
자본조정	(805.6)	(640.4)	(839.7)	(839.7)	(839.7)
기타포괄이익누계액	52.4	63.7	216.0	216.0	216.0
이익잉여금	14,494.4	13,779.8	15,033.9	15,792.9	16,573.7
비지배주주지분	**1,812.0**	**1,785.8**	**1,798.7**	**1,841.6**	**1,888.8**
자본총계	**18,561.1**	**17,996.5**	**19,216.5**	**20,018.4**	**20,846.4**
순금융부채	8,154.2	7,593.4	8,261.2	6,476.1	5,203.6

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,887	1,850	7,186	6,312	6,877
BPS	66,498	65,177	70,741	73,753	76,851
CFPS	23,068	20,773	26,738	25,122	25,730
EBITDAPS	21,235	18,643	25,780	24,511	25,085
SPS	101,514	103,976	113,898	114,621	117,298
DPS	1,960	2,000	2,400	3,800	4,000
주가지표(배)					
PER	8.85	23.70	6.71	7.64	7.02
PBR	0.52	0.67	0.68	0.65	0.63
PCFR	1.49	2.11	1.85	1.96	1.92
EV/EBITDA	3.41	4.31	3.46	3.36	3.09
PSR	0.34	0.42	0.43	0.43	0.42
재무비율(%)					
ROE	6.05	2.85	10.77	8.94	9.33
ROA	2.41	1.11	4.24	3.62	3.88
ROIC	6.04	2.97	10.16	8.89	9.97
부채비율	130.10	132.71	127.05	120.56	116.54
순부채비율	43.93	42.19	42.99	32.35	24.96
이자보상배율(배)	4.63	2.16	6.35	5.48	6.16

현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**5,503.3**	**5,065.8**	**5,825.3**	**5,647.4**	**5,830.6**
당기순이익	988.7	417.1	1,966.0	1,707.9	1,854.6
조정	4,761.1	4,580.1	4,375.1	3,978.1	3,958.6
감가상각비	3,867.8	3,929.5	3,967.0	3,978.0	3,958.5
외환거래손익	83.9	383.0	(242.3)	0.0	0.0
지분법손익	8.5	(72.0)	(19.3)	0.0	0.0
기타	800.9	339.6	669.7	0.1	0.1
영업활동자산부채변동	(246.5)	68.6	(515.8)	(38.6)	17.4
투자활동 현금흐름	**(4,620.5)**	**(2,845.4)**	**(5,554.2)**	**(3,013.6)**	**(3,513.8)**
투자자산감소(증가)	(299.4)	(39.8)	(347.4)	1.7	(57.5)
자본증가(감소)	(3,592.6)	(2,806.2)	(4,398.8)	(2,400.0)	(2,821.0)
기타	(728.5)	0.6	(808.0)	(615.3)	(635.3)
재무활동 현금흐름	**(452.8)**	**(1,390.1)**	**(490.1)**	**(872.1)**	**(915.6)**
금융부채증가(감소)	873.7	180.4	171.3	(40.3)	36.7
자본증가(감소)	3.2	(0.4)	(0.0)	0.0	0.0
기타재무활동	(802.9)	(697.7)	(102.2)	(0.0)	(0.0)
배당지급	(526.8)	(872.4)	(559.2)	(831.8)	(952.3)
현금의 증감	**430.5**	**837.1**	**(481.8)**	**1,747.1**	**1,298.1**
Unlevered CFO	5,993.7	5,280.6	6,738.4	6,331.3	6,484.5
Free Cash Flow	1,810.3	2,156.3	1,395.9	2,247.4	3,009.6

자료: 하나증권

2025년 11월 13일 | 기업분석_기업분석(Report)

SKT (017670)

2026년 이익 성장에도 봄 이후에나 주가 상승 예상

BUY (유지)

목표주가(12M)	55,000원
현재주가(11.7)	53,400원

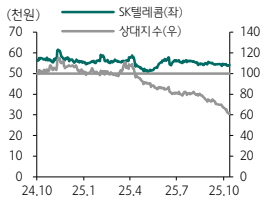
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,953.76
52주 최고/최저(원)	61,500/50,700
시가총액(십억원)	11,469.7
시가총액비중(%)	0.35
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	630.5
60일 평균 거래대금(십억원)	34.6
외국인지분율(%)	35.70
주요주주 지분율(%)	
SK 외 8 인	30.59
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	17,105.6	17,739.3
영업이익(십억원)	1,167.1	1,809.2
순이익(십억원)	486.0	1,166.2
EPS(원)	2,241	5,330
BPS(원)	53,519	55,169

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	17,608.5	17,940.6	17,215.3	17,909.5
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,244.2	1,872.2
세전이익	1,488.2	1,761.8	824.5	1,552.2
순이익	1,093.6	1,250.2	470.7	1,145.2
EPS	4,997	5,810	2,191	5,332
증감율	19.86	16.27	(62.29)	143.36
PER	10.03	9.50	24.37	10.02
PBR	0.94	1.01	0.97	0.92
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.00	3.15
ROE	9.63	10.83	4.02	9.53
BPS	53,424	54,898	54,846	57,908
DPS	3,540	3,540	2,000	2,600

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

매수/TP 55,000원 유지, 투자 심리 악화로 주가 상승에 시간 걸릴 듯

SKT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 55,000원을 유지한다. 추천 사유는 낮은 기저에 힘입어 2026년도엔 높은 이익 성장을 나타낼 전망이며 2026년 5G Advanced 도입 및 요금제 개편 가능성을 감안하면 현재 Multiple이 낮은 수준이기 때문이다. 하지만 본격적인 주가 상승엔 상당 기간 시간이 필요해 보이므로 주가 하락 시마다 1년 이상 장기적 관점에서 분할 매수하는 전략을 추천한다. 2026년 1분기 DPS가 발표될 2026년 4월 지표를 확인 후 매수 진입하는 것이 전략상 유리해 보인다.

26년엔 높은 이익 성장 전망, 하지만 DPS 성장 의문 생기며 주가 상승 제약할 듯

2026년 SKT는 높은 이익 성장을 기록할 전망이다. 아마도 2025년 실적이 부진했던 데 따른 기저 효과가 크게 작용할 것으로 보인다. 2025년 해킹 관련 피해가 없었다면 연결 영업이익이 1.9조원에 달했을 것임을 감안하면 그렇다. 영업정지에 따른 가입자 감소, 8월 통신요금 경감에 따른 서비스매출액 감소 효과가 총 5천억원에 달했을 것임을 고려 시 무엇보다 이동전화 매출액 증가 폭이 크게 나타날 전망이다. 여기에 비용도 양호한 흐름이 예상된다. 대리점 관련 비용 감소, 과징금 감소 양상이 나타나는 가운데 인건비 및 감가상각비가 정체 양상을 나타낼 전망이기 때문이다. 제반 여건을 감안할 때 보수적으로 추정해도 2026년 SKT 연결 영업이익은 2025년대비 51% 증가한 1조8,722억원이 예상된다. 하지만 높은 이익 성장에도 불구하고 당분간 탄력적인 주가 상승을 기대하긴 어려워 보인다. DPS 성장에 대한 믿음이 훼손되었기 때문이다. DPS 상승에 대한 신뢰도가 높아지기 전까진 서둘러 매수할 필요는 없다는 판단이다.

2026년 DPS에 대한 물음표 생기는 상황, 1분기 DPS 발표 후 매수 진입 추천

2025년 SKT 배당 감소가 현실화되었다. 해킹 피해를 이유로 3분기 배당금이 지급되지 않았기 때문이었다. 이제 2026년 SKT DPS는 새로운 경영진의 의지에 달려있다. 이론적으로 연결 기준 배당 성향 50%를 적용한다면 2026년 총 배당 지급 가능액이 5,500억원에 불과할 것이기 때문이다. DPS로 환산하면 2,600원 수준이다. 결국 배당 성향이 50% 수준에 머문다면 SKT 주가 상승을 기대하긴 요원하다. 아마도 2027년 추정 DPS 3,500원을 기준으로 주가 상승이 나타나야 할 것 같다. 새로운 경영진의 2026년 SKT 밸류업 정책에 투자가들의 관심이 높아질 전망이다. 2026년 1분기 DPS가 중요해지는 시점이다. 내년 1분기 SKT DPS를 보고 다시 매수에 나서도 늦지 않을 것 같다.

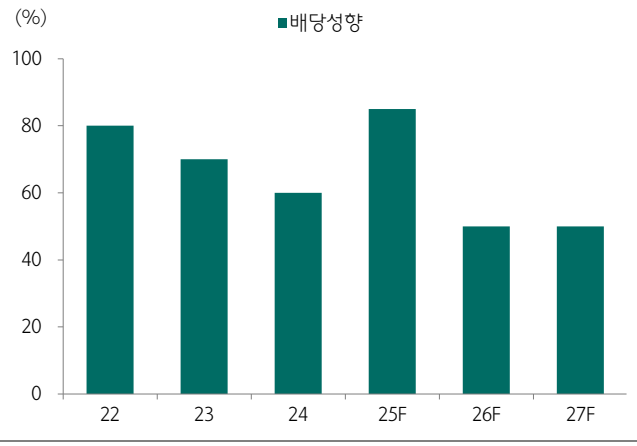
도표 1. SKT의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	4,453.7	4,338.8	3,978.1	4,444.7	4,419.8	4,460.1	4,488.8	4,540.8
영업이익	567.4	338.3	48.4	290.1	509.1	540.2	523.2	299.7
(영업이익률)	12.7	7.8	1.2	6.5	11.5	12.1	11.7	6.6
세전이익	507.9	240.4	(163.9)	240.1	439.1	460.2	443.2	209.7
순이익	364.4	89.6	(158.2)	174.9	325.1	343.3	326.3	150.4
(순이익률)	8.2	2.1	(4.0)	3.9	7.4	7.7	7.3	3.3

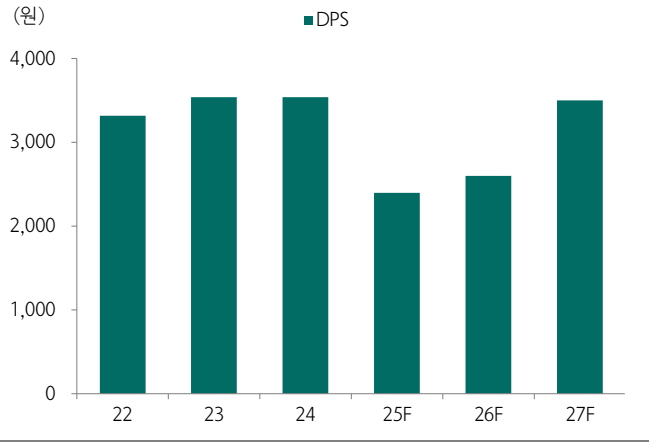
주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: SKT, 하나증권

도표 2. SKT 연간 배당 성향 추이 및 전망



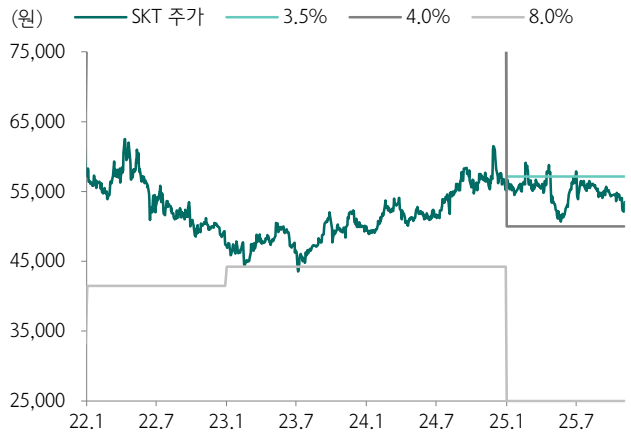
자료: SKT, 하나증권

도표 3. SKT DPS 추이 및 전망



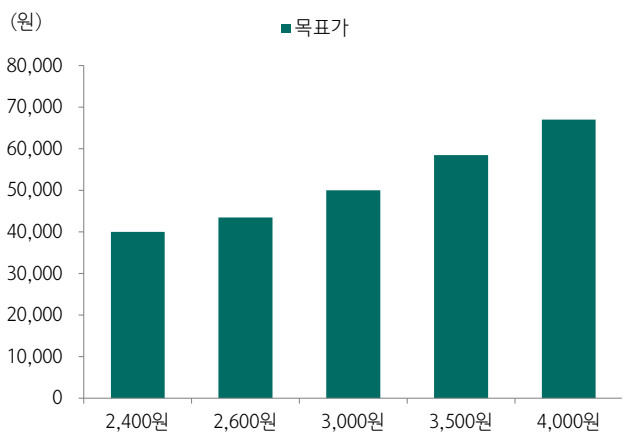
자료: SKT, 하나증권

도표 4. SKT 배당수익률 밴드 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 5. SKT DPS 변화에 따른 목표가 산정



주: 기대배당수익률을 6%로 가정
자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**17,608.5**	**17,940.6**	**17,215.3**	**17,909.5**	**18,507.5**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,608.5	17,940.6	17,215.3	17,909.5	18,507.5
판관비	15,855.3	16,117.2	15,971.1	16,037.3	16,519.8
영업이익	**1,753.2**	**1,823.4**	**1,244.2**	**1,872.2**	**1,987.6**
금융손익	(279.0)	(250.9)	(430.4)	(320.0)	(287.0)
종속/관계기업손익	10.9	321.8	(5.3)	0.0	0.0
기타영업외손익	3.1	(132.5)	16.0	0.0	0.0
세전이익	**1,488.2**	**1,761.8**	**824.5**	**1,552.2**	**1,700.6**
법인세	342.2	374.7	361.5	357.0	391.1
계속사업이익	1,145.9	1,387.1	463.0	1,195.2	1,309.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1,145.9**	**1,387.1**	**463.0**	**1,195.2**	**1,309.5**
비지배주주지분 순이익	52.3	136.9	(7.7)	50.0	56.4
지배주주순이익	**1,093.6**	**1,250.2**	**470.7**	**1,145.2**	**1,253.1**
지배주주지분포괄이익	1,072.8	1,409.1	574.4	1,218.9	1,335.4
NOPAT	1,350.0	1,435.6	698.6	1,441.6	1,530.5
EBITDA	5,504.0	5,523.3	5,216.1	6,182.2	6,387.6
성장성(%)					
매출액증가율	1.75	1.89	(4.04)	4.03	3.34
NOPAT증가율	9.21	6.34	(51.34)	106.36	6.17
EBITDA증가율	2.54	0.35	(5.56)	18.52	3.32
영업이익증가율	8.75	4.00	(31.76)	50.47	6.16
(지배주주)순익증가율	19.86	14.32	(62.35)	143.30	9.42
EPS증가율	19.86	16.27	(62.29)	143.36	9.41
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.26	30.79	30.30	34.52	34.51
영업이익률	9.96	10.16	7.23	10.45	10.74
계속사업이익률	6.51	7.73	2.69	6.67	7.08

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**6,585.6**	**7,476.7**	**6,934.2**	**8,423.4**	**10,124.8**
금융자산	1,837.0	2,532.3	2,061.8	3,487.8	6,907.9
현금성자산	1,455.0	2,023.7	1,597.4	3,046.7	6,279.9
매출채권	1,978.5	1,989.3	2,042.7	2,083.7	2,167.7
재고자산	179.8	209.8	202.4	210.1	376.9
기타유동자산	2,590.3	2,745.3	2,627.3	2,641.8	672.3
비유동자산	**23,533.6**	**23,038.6**	**22,048.2**	**21,737.2**	**21,118.5**
투자자산	3,764.8	4,476.2	4,657.4	4,996.4	5,117.7
금융자산	1,849.8	2,134.3	2,030.1	2,035.5	2,045.3
유형자산	13,006.2	12,617.4	11,740.7	11,090.7	10,350.7
무형자산	**4,936.1**	**4,267.4**	**3,988.6**	**3,988.6**	**3,988.6**
기타비유동자산	**1,826.5**	**1,677.6**	**1,661.5**	**1,661.5**	**1,661.5**
자산총계	**30,119.2**	**30,515.3**	**28,982.3**	**30,160.6**	**31,243.3**
유동부채	**6,994.0**	**9,224.3**	**6,905.6**	**7,438.4**	**7,638.5**
금융부채	2,362.4	3,279.2	2,480.1	2,459.9	2,479.5
매입채무	139.9	126.5	129.6	132.2	137.2
기타유동부채	4,491.7	5,818.6	4,295.9	4,846.3	5,021.8
비유동부채	**10,896.8**	**9,463.3**	**10,267.0**	**10,211.0**	**10,471.4**
금융부채	**8,965.6**	**7,856.8**	**8,712.4**	**8,722.4**	**8,722.4**
기타비유동부채	1,931.2	1,606.5	1,554.6	1,488.6	1,749.0
부채총계	**17,890.8**	**18,687.6**	**17,172.6**	**17,649.3**	**18,109.9**
지배주주지분	**11,389.0**	**11,698.6**	**11,691.8**	**12,349.5**	**12,921.3**
자본금	**30.5**	**30.5**	**30.5**	**30.5**	**30.5**
자본잉여금	1,771.0	1,771.0	1,771.0	1,771.0	1,771.0
자본조정	(13,599.6)	(13,725.9)	(13,718.3)	(13,718.3)	(13,718.3)
기타포괄이익누계액	387.2	646.9	714.4	714.4	714.4
이익잉여금	22,800.0	22,976.1	22,894.2	23,551.9	24,123.7
비지배주주지분	**839.4**	**129.0**	**117.9**	**161.8**	**212.1**
자본총계	**12,228.4**	**11,827.6**	**11,809.7**	**12,511.3**	**13,133.4**
순금융부채	9,491.0	8,603.7	9,130.6	7,694.5	4,293.9

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,997	5,810	2,191	5,332	5,834
BPS	53,424	54,898	54,846	57,908	60,570
CFPS	26,012	26,491	23,691	27,642	28,707
EBITDAPS	25,152	25,669	24,285	28,783	29,739
SPS	80,465	83,376	80,150	83,382	86,165
DPS	3,540	3,540	2,000	2,600	3,500
주가지표(배)					
PER	10.03	9.50	24.37	10.02	9.15
PBR	0.94	1.01	0.97	0.92	0.88
PCFR	1.93	2.08	2.28	1.96	1.88
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.00	3.15	2.52
PSR	0.62	0.66	0.67	0.65	0.63
재무비율(%)					
ROE	9.63	10.83	4.02	9.53	9.92
ROA	3.56	4.12	1.58	3.87	4.08
ROIC	7.35	8.43	4.38	9.32	11.29
부채비율	146.31	158.00	145.41	141.07	137.89
순부채비율	77.61	72.74	77.31	61.50	32.69
이자보상배율(배)	4.50	4.52	5.00	16.29	18.86

현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**4,947.2**	**5,087.3**	**4,613.9**	**5,973.5**	**7,954.1**
당기순이익	1,145.9	1,387.1	463.0	1,195.2	1,309.5
조정	4,075.5	3,809.0	4,068.3	4,316.3	4,405.8
감가상각비	3,750.8	3,699.9	3,971.9	4,310.0	4,400.0
외환거래손익	0.0	(5.8)	2.1	0.0	0.0
지분법손익	(10.9)	(321.8)	5.3	0.0	0.0
기타	335.6	436.7	89.0	6.3	5.8
영업활동자산부채변동	(274.2)	(108.8)	82.6	462.0	2,238.8
투자활동 현금흐름	**(3,352.9)**	**(2,711.8)**	**(2,964.7)**	**(3,981.9)**	**(3,974.3)**
투자자산감소(증가)	(284.8)	(711.4)	(181.2)	(339.0)	(121.2)
자본증가(감소)	(2,961.0)	(2,440.3)	(2,828.8)	(3,660.0)	(3,660.0)
기타	(107.1)	439.9	45.3	17.1	(193.1)
재무활동 현금흐름	**(2,021.0)**	**(1,809.9)**	**(2,051.8)**	**(504.0)**	**(667.4)**
금융부채증가(감소)	(458.3)	(192.0)	56.4	(10.2)	19.6
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(788.9)	(813.6)	(1,531.2)	(6.3)	(5.7)
배당지급	(773.8)	(804.3)	(577.0)	(487.5)	(681.3)
현금의 증감	**(427.3)**	**568.7**	**(427.9)**	**1,449.3**	**3,233.2**
Unlevered CFO	5,692.3	5,700.3	5,088.6	5,937.1	6,166.0
Free Cash Flow	1,973.3	2,599.9	1,778.0	2,313.5	4,294.1

자료: 하나증권

2025년 11월 13일 | 기업분석_기업분석(Report)

LG유플러스 (032640)

이동전화매출 증가 기대감 중요, 26년엔 리레이팅 전망

BUY (유지)

목표주가(12M)	16,000원
현재주가(11.7)	15,710원

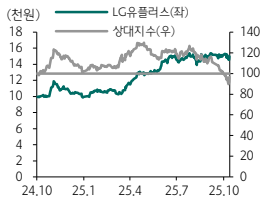
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,953.76
52주 최고/최저(원)	15,710/9,870
시가총액(십억원)	6,752.6
시가총액비중(%)	0.20
발행주식수(천주)	429,828.4
60일 평균 거래량(천주)	967.3
60일 평균 거래대금(십억원)	14.4
외국인지분율(%)	41.33
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3 인	38.26
국민연금공단	7.38

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	15,389.0	15,628.3
영업이익(십억원)	971.6	1,176.6
순이익(십억원)	627.5	785.5
EPS(원)	1,462	1,854
BPS(원)	20,765	21,869

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	14,372.6	14,625.2	15,508.8	15,605.5
영업이익	998.0	863.1	899.6	1,082.9
세전이익	770.9	450.6	695.7	876.1
순이익	622.8	374.5	528.6	700.9
EPS	1,426	858	1,219	1,631
증감율	(6.12)	(39.83)	42.07	33.80
PER	7.17	12.04	12.89	9.63
PBR	0.52	0.52	0.76	0.73
EV/EBITDA	3.21	3.09	3.09	2.30
ROE	7.49	4.40	6.11	7.84
BPS	19,633	19,825	20,807	21,509
DPS	650	650	650	700

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

매수 의견/목표가 16,000원 유지, 올해 연말 이후엔 매수 유효할 듯

LGU+에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 16,000원을 유지한다. 단기적으로는 연결 영업이익 컨센서스가 다시 낮아지는 가운데 해킹 관련 리스크가 지속적인 주가 상승의 제약 요인이 될 것으로 전망한다. 하지만 장기적으로는 여전히 주가 상승 가능성이 높다고 판단하는 바 올해 연말 이후 다시 본격적인 매수로 대응할 것을 권한다. LGU+ 장기 추천 사유는 다음과 같다. 1) 2025년 일회성 인건비 발생을 감안 시 2026년 높은 이익 성장이 예상되고, 2) PBR/PER 수준으로 보면 저평가 국면이며, 3) 2026년도 5G Advanced 도입 논의가 개시될 것이란 점을 감안 시 리레이팅 과정이 나타날 수 있다고 판단되기 때문이다.

2026년에도 이익 성장 유력, 단 주주이익환원 규모는 정체 예상

아쉽게도 LGU+는 당초 기대와 달리 2025년 이익 정체가 추정된다. 3분기 명퇴금 반영이 가장 큰 이유다. 4분기 해킹 관련 비용이 일부 발생할 수 있음을 감안 시 2025년 유의미한 이익 성장은 물 건너 갔다고 볼 수 있겠다. 하지만 2026년도엔 높은 이익 성장이 예상된다. 성장률이 둔화되고는 있지만 이동전화매출액 및 B2B 매출액 성장이 지속되는 가운데 인건비 감소, 감가상각비 감소, 마케팅비용과 제반 경비 정체가 예상되기 때문이다. 1조원이 훌쩍 넘을 것으로 예상되었던 2025년 연결 영업이익이 명예 퇴직 시행으로 인해 낮아진 턱에 2026년 높은 이익 성장이 예상된다고 보면 되겠다. 반면 LGU+의 주주이익환원 규모는 높아진 기저 탓에 단기 정체가 예상된다. 2025년 LGU+의 총 주주이익환원 규모는 자사주 소각 1,000억원에 배당금 2,800억원을 더해 총 3,800억원이 이루어졌다. 기존 보유 자사주를 전량 소각하고 DPS를 650원으로 유지한 결과이다. 그런데 이미 LGU+는 800억원에 달하는 자사주를 취득 중이며 2026년 후행적으로 소각할 나설 가능성이 높다. 올해 자사주 매입/소각이 일회성 이벤트가 아닐 것이라 다행이지만 2026년도엔 자사주 소각 800억원에 배당금 3,000억원이 지불된다고 해도 전체 LGU+ 주주이익환원 규모는 올해 대비 유의미한 증가가 어려울 전망이다. 2026년도엔 DPS 성장에 만족해야 할 것 같다.

결국 Multiple 확장이 나타나야 주가 오를 것, 2026년엔 한 단계 주가 오를 듯

2026년 주주환원규모 증가를 단정하기 어렵고 주주환원수익률이 경쟁사대비 낮은 상황이라고 보면 LGU+의 경우엔 결국 Multiple 확장 국면이 나와주어야 본격적인 주가 상승이 나타날 것이다. 다시 주주이익환원 규모의 증가 시점이 예측되거나 차세대 서비스 출시에 따른 이익 성장 기대감이 출현 되어야 한다. 그런데 다행히도 2026년도엔 그 가능성이 높다. 현재 6% 수준인 주주환원수익률이 5% 이하로 낮아지면서 한 단계 주가 상승이 예상된다.

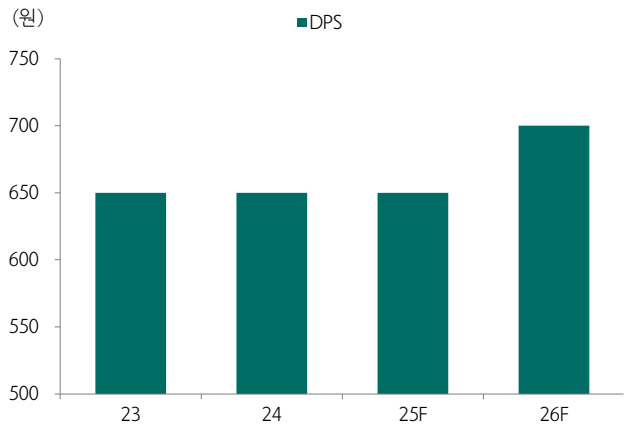
도표 1. LGU+의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	3,748.1	3,844.4	4,010.8	3,905.5	3,862.4	3,883.3	3,888.5	3,971.3
영업이익	255.4	304.5	161.7	178.0	285.0	307.0	282.5	208.4
(영업이익률)	6.8	7.9	4.0	4.6	7.4	7.9	7.3	5.2
세전이익	200.5	272.3	104.8	118.1	233.5	257.1	233.2	152.4
순이익	162.5	217.1	49.1	94.5	186.8	205.7	186.5	121.9
(순이익률)	4.3	5.6	1.2	2.4	4.8	5.3	4.8	3.1

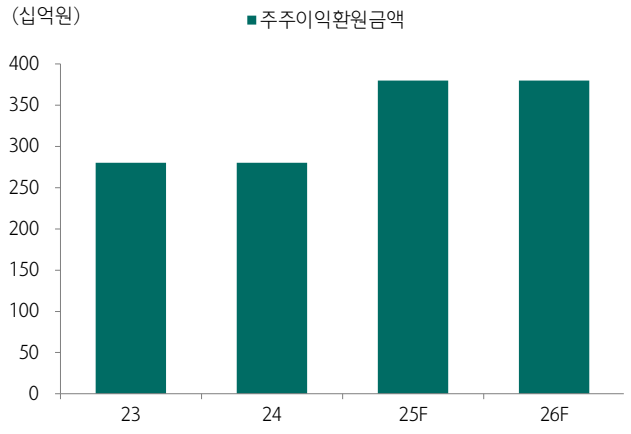
주: 연결 기준
자료: LGU+, 하나증권

도표 2. LGU+ 연간 DPS 전망



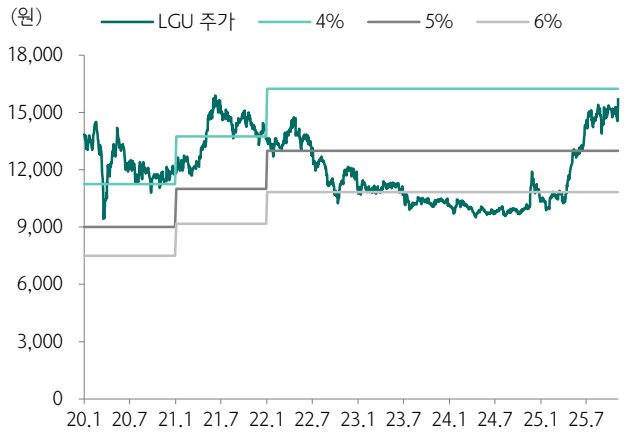
자료: LGU+, 하나증권

도표 3. LGU+ 주주이익환원 금액 전망



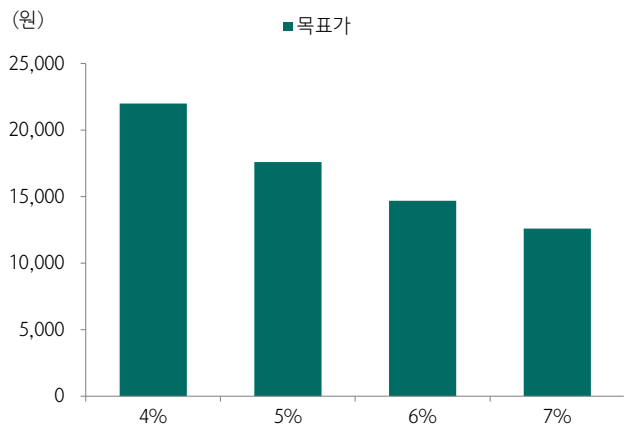
자료: LGU+, 하나증권

도표 4. LGU+ 배당수익률 밴드 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 5. LGU+ 주주환원수익률 변화에 따른 목표가 산정



주: 주주환원금액을 3,800억원으로 가정
자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**14,372.6**	**14,625.2**	**15,508.8**	**15,605.5**	**16,161.9**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	14,372.6	14,625.2	15,508.8	15,605.5	16,161.9
판관비	13,374.6	13,762.1	14,609.2	14,522.6	15,002.5
영업이익	**998.0**	**863.1**	**899.6**	**1,082.9**	**1,159.4**
금융손익	(229.0)	(236.4)	(159.4)	(90.9)	(81.2)
종속/관계기업손익	1.8	(1.7)	(3.9)	(1.9)	(1.8)
기타영업외손익	0.2	(174.4)	(40.6)	(114.0)	(103.2)
세전이익	**770.9**	**450.6**	**695.7**	**876.1**	**973.2**
법인세	140.7	136.0	172.7	175.2	194.6
계속사업이익	630.2	314.6	523.0	700.9	778.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**630.2**	**314.6**	**523.0**	**700.9**	**778.6**
비지배주주지분 순이익	7.5	(59.9)	(5.7)	0.0	0.0
지배주주순이익	**622.8**	**374.5**	**528.6**	**700.9**	**778.6**
지배주주지분포괄이익	586.5	328.6	566.7	700.9	778.6
NOPAT	815.9	602.6	676.2	866.3	927.5
EBITDA	3,569.3	3,526.9	3,622.8	4,058.9	4,132.4
성장성(%)					
매출액증가율	3.36	1.76	6.04	0.62	3.57
NOPAT증가율	(2.43)	(26.14)	12.21	28.11	7.06
EBITDA증가율	1.04	(1.19)	2.72	12.04	1.81
영업이익증가율	(7.70)	(13.52)	4.23	20.38	7.06
(지배주주)순익증가율	(6.08)	(39.87)	41.15	32.60	11.09
EPS증가율	(6.12)	(39.83)	42.07	33.80	11.04
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	24.83	24.12	23.36	26.01	25.57
영업이익률	6.94	5.90	5.80	6.94	7.17
계속사업이익률	4.38	2.15	3.37	4.49	4.82

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**4,964.2**	**5,263.9**	**5,842.1**	**8,028.3**	**9,603.9**
금융자산	680.3	1,014.2	1,510.0	3,335.5	4,710.7
현금성자산	559.6	896.2	1,387.3	3,210.7	4,580.8
매출채권	1,743.7	1,694.0	1,771.0	1,786.4	1,863.7
재고자산	354.4	252.3	271.9	257.3	273.7
기타유동자산	2,185.8	2,303.4	2,289.2	2,649.1	2,755.8
비유동자산	**15,136.4**	**14,443.8**	**13,308.7**	**11,466.3**	**10,329.1**
투자자산	314.4	335.3	92.4	94.0	97.8
금융자산	239.3	261.8	16.0	16.3	17.0
유형자산	11,066.3	10,709.0	9,974.6	8,425.6	7,576.6
무형자산	**2,165.9**	**1,804.6**	**1,513.8**	**1,218.8**	**926.8**
기타비유동자산	**1,589.8**	**1,594.9**	**1,727.9**	**1,727.9**	**1,727.9**
자산총계	**20,100.6**	**19,707.7**	**19,150.9**	**19,494.6**	**19,933.0**
유동부채	**5,606.9**	**5,116.3**	**4,786.7**	**4,778.9**	**4,784.1**
금융부채	2,513.6	2,024.4	1,783.8	1,774.6	1,771.0
매입채무	126.4	205.9	300.2	324.2	333.7
기타유동부채	2,966.9	2,886.0	2,702.7	2,680.1	2,679.4
비유동부채	**5,737.0**	**5,823.1**	**5,413.9**	**5,363.8**	**5,317.7**
금융부채	**4,875.0**	**5,158.2**	**4,459.7**	**4,439.7**	**4,359.7**
기타비유동부채	862.0	664.9	954.2	924.1	958.0
부채총계	**11,343.8**	**10,939.4**	**10,200.6**	**10,142.7**	**10,101.8**
지배주주지분	**8,472.2**	**8,556.0**	**8,743.6**	**9,145.2**	**9,624.5**
자본금	**2,574.0**	**2,574.0**	**2,574.0**	**2,574.0**	**2,574.0**
자본잉여금	836.9	871.5	871.5	871.5	871.5
자본조정	(100.0)	(100.0)	(199.8)	(100.0)	(100.0)
기타포괄이익누계액	(6.3)	6.6	(4.2)	(4.2)	(4.2)
이익잉여금	5,167.6	5,204.0	5,502.0	5,803.9	6,283.3
비지배주주지분	**284.6**	**212.4**	**206.7**	**206.7**	**206.7**
자본총계	**8,756.8**	**8,768.4**	**8,950.3**	**9,351.9**	**9,831.2**
순금융부채	6,708.3	6,168.4	4,733.5	2,878.8	1,420.0

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,426	858	1,219	1,631	1,811
BPS	19,633	19,825	20,807	21,509	22,624
CFPS	14,043	13,914	11,362	9,178	9,374
EBITDAPS	8,175	8,078	8,351	9,443	9,614
SPS	32,919	33,497	35,747	36,306	37,601
DPS	650	650	650	700	750
주가지표(배)					
PER	7.17	12.04	12.89	9.63	8.67
PBR	0.52	0.52	0.76	0.73	0.69
PCFR	0.73	0.74	1.28	1.59	1.55
EV/EBITDA	3.21	3.09	3.09	2.30	1.91
PSR	0.31	0.31	0.41	0.40	0.39
재무비율(%)					
ROE	7.49	4.40	6.11	7.84	8.30
ROA	3.12	1.88	2.72	3.63	3.95
ROIC	5.74	4.26	5.02	7.01	8.34
부채비율	129.54	124.76	113.97	108.46	102.75
순부채비율	76.61	70.35	52.89	30.78	14.44
이자보상배율(배)	4.11	3.13	4.43	8.15	9.41

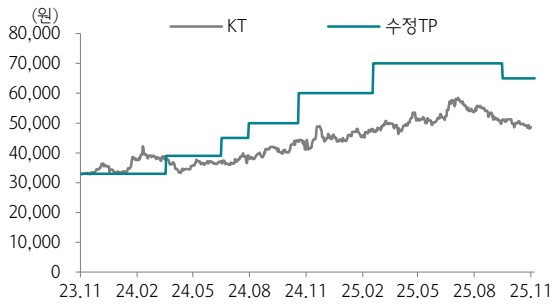
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**2,975.0**	**3,335.3**	**3,497.0**	**3,278.9**	**3,661.5**
당기순이익	630.2	314.6	523.0	700.9	778.6
조정	5,049.2	5,375.4	4,112.1	2,975.9	2,972.9
감가상각비	2,571.2	2,663.8	2,723.3	2,976.0	2,973.0
외환거래손익	0.9	(1.4)	2.0	0.0	0.0
지분법손익	2.1	1.7	3.6	0.0	0.0
기타	2,475.0	2,711.3	1,383.2	(0.1)	(0.1)
영업활동자산부채변동	(2,704.4)	(2,354.7)	(1,138.1)	(397.9)	(90.0)
투자활동 현금흐름	**(2,998.2)**	**(2,390.8)**	**(1,678.9)**	**(1,135.6)**	**(1,840.8)**
투자자산감소(증가)	(64.3)	(19.2)	245.8	(1.6)	(3.8)
자본증가(감소)	(2,518.3)	(1,895.8)	(1,402.8)	(800.0)	(1,500.0)
기타	(415.6)	(475.8)	(521.9)	(334.0)	(337.0)
재무활동 현금흐름	**(252.0)**	**(610.5)**	**(1,139.1)**	**(328.4)**	**(382.9)**
금융부채증가(감소)	339.2	(206.1)	(939.0)	(29.2)	(83.6)
자본증가(감소)	0.0	34.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(307.2)	(155.0)	79.3	0.0	(0.1)
배당지급	(284.0)	(284.0)	(279.4)	(299.2)	(299.2)
현금의 증감	**(275.1)**	**336.7**	**644.6**	**1,823.4**	**1,370.1**
Unlevered CFO	6,131.1	6,075.0	4,929.1	3,945.0	4,029.4
Free Cash Flow	439.3	1,420.3	2,088.3	2,478.9	2,161.5

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

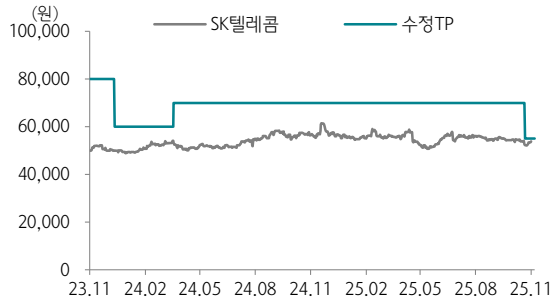
KT



날짜	투자의견	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%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

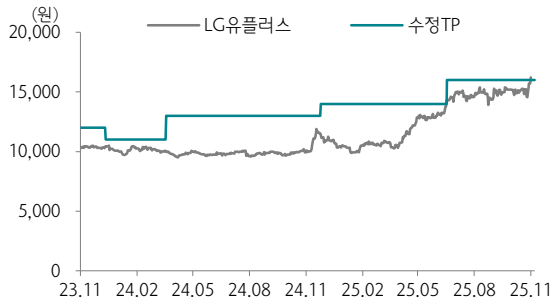
SK텔레콤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.31	BUY	55,000		
25.3.28	1 년 경과		-	-
24.3.28	BUY	70,000	-21.72%	-12.14%
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.11.11	1년 경과		-	-
22.11.11	BUY	80,000	-40.00%	-35.00%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자의견	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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 13일 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 11월 13일 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 11월 10일