2026년 02월 24일 | 산업분석_Update

통신서비스 3월 투자 전략

곧 5G SA 시대에 걸맞는 주가 형성될 것

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 02월 23일

SKT(017670)
BUY | TP 100,000원 | CP 80,100원

KT(030200)
BUY | TP 76,000원 | CP 67,700원

LGU+(032640)
BUY | TP 20,000원 | CP 17,300원

3월 투자 매력도 '높음'으로 유지, 투자 환경 변화 감안 시 여전히 저평가

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자의견을 비중확대로 유지한다. 더불어 2026년 3월 통신서비스 업종 투자 매력도를 '높음'으로 제시한다. 연초부터 5G SA 도입 이슈가 뜨거워지는 상황이다. 국내 규제 기관에서는 5G SA 전환을 위한 민/관 워킹 그룹을 발족했으며 산업 활성화를 위한 네트워크 슬라이싱과 망중립성 원칙에 대한 논의가 본격화되고 있다. 마치 2019년도와 흡사한 분위기이다. 갑자기 5G SA가 AI 발전의 필수 인프라로 인식되면서 세계 각국 정부가 조기 SA 전환의 중요성을 강조하고 있기 때문이다. 이러한 가운데 국내 통신 3사는 5G SA 특화 요금제부터 시범 사업 등 요구 사항을 적극 제안할 전망이다. 최근 5G SA로 진화하기 위한 작업이 규제 기관에 이어 사업자까지 본격화되고 있다. 통신장비는 물론 통신서비스 업종까지 Multiple 확장 국면이 펼쳐질 가능성이 높다는 점에 주목할 필요가 있겠다.

1분기 DPS 발표에 관심 높일 시점, SKT 방향성 좋아 투자 심리 회복 전망

2월과 달리 3월 통신 이슈는 그리 많지 않다. 1) 선진국들을 중심으로 발표될 5G SA 진화 로드 맵, 2) 암호 화폐 해킹 문제 해결을 위한 양자암호통신 본격 도입 논의, 3) 3차 상법 개정에 따른 자사주 의무 소각 법제화 및 외국인 한도 기업의 예외 적용 여부 결정, 4) SKT 1분기 DPS 조기 정상화 가능성, 5) 과기부 해킹 관련 조사 발표 및 과징금 부과 등이 아마도 핵심 이슈가 될 전망이다. 전반적으로 볼 때 부정적인 이슈는 거의 눈에 띄지 않는다. 과기부 해킹 관련 조사 발표 및 과징금 부과가 남아 있긴 하나 아마도 악재 소멸의 역할을 수행할 가능성이 높기 때문이다. 반면 5G SA로의 진화 및 양자암호통신 도입 본격화 이슈는 통신주에 호재로 작용할 공산이 커 보인다. 궁극적으론 피지컬 AI와 양자암호통신을 서비스해 새로운 5G 요금제를 출시할 수 있기 때문이다. SKT의 DPS 조기 정상화 가능성 역시 반가운 소식이 될 전망이다. 방향성도 좋지만 DPS가 3,600원 수준에 달한다면 기대 배당 수익률 역시 매력적인 구간이기 때문이다.

3월 종목별 투자 매력도는 SKT>LGU+>KT, 재료 감안 시 SKT 가장 매력적

통신서비스 업종 12개월 Top Pick을 SKT로 유지하며 3월 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도를 SKT>LGU+>KT 순으로 평가한다. 3월에도 SKT를 최선호 종목으로 제시하는데 재료가 많고 기대 배당수익률이 우수하며 수급도 양호할 전망이기 때문이다. 일부에선 최근 SKT 주가 상승을 엔트로픽 지분 매각 차익 기대감 때문이라고 평가절하하는데 보다 근원적인 원인이 작용하고 있다고 판단한다. 5G SA로의 전환을 맞이하여 양자암호통신과 AI를 요금제에 탑재하는 모습이 나타날 텐데 퀀텀 부문 및 독자 파운데이션 모델 성과가 우수해 5G SA 시대에 선발주로서의 모습을 갖출 것으로 판단되기 때문이다.

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

하나증권 리서치센터

1. 3월 통신서비스 업종 투자 매력도 '높음'으로 제시

1) 통신서비스 업종 투자의견 '비중확대'로 유지

통신서비스 업종에 대한 투자의견을 '비중확대'로 유지, 장기 실적 및 배당 전망 밝고 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 배당수익률이 높은 상황이며, 3) 2026년도 연말엔 5G SA 전환에 따른 새로운 요금제 출시가 예상되고, 4) 글로벌 4차 산업 패권 경쟁이 심해지면서 통신 규제 정책이 요금인하 권고에서 통신산업 육성 쪽으로 전환될 전망이며, 5) 본질적으론 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 (3월)	투자의견 (2월)	등급 변화	사유
통신 업종	비중확대	비중확대	-	• 통신사 장기 주주환원금액 증가 추세 유지될 것 • DPS 성장 가능성 감안 시 통신 3사 배당수익률 높은 상황 • 5G SA 도입 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) 3월 투자 매력도 '높음' 제시, 5G SA 전환 감안 시 밸류에이션 매력도 높아

3월 통신주 투자 매력도 높음으로 유지, 모멘텀 감안 시 밸류에이션 매력도 높아

2026년 3월 통신서비스 업종 투자 매력도를 '높음'으로 유지한다. SKT 위주로 주가가 크게 올랐지만 새로운 5G 요금제 출시 가능성이 높아지고 있다는 점을 감안하면 여전히 밸류에이션 매력도가 높다고 평가되기 때문이다.

연초부터 전세계적으로 5G SA 도입 이슈가 뜨거워지는 상황이다. 국내 규제 기관에서는 5G SA 전환을 위한 민/관 워킹 그룹을 발족했으며 산업 활성화를 위한 네트워크 슬라이싱과 망중립성 원칙에 대한 논의가 본격화되고 있다. 마치 2019년도와 흡사한 분위기이다. 갑자기 5G SA가 AI 발전의 필수 인프라로 인식되면서 세계 각국 정부가 조기 SA 전환의 중요성을 강조하고 있기 때문이다. 이러한 가운데 국내 통신 3사는 5G SA 특화 요금제부터 시범 사업 등 요구 사항을 적극 제안할 전망이다. 최근 5G SA로 진화하기 위한 작업이 규제 기관에 이어 사업자까지 본격화되고 있다. 통신장비는 물론 통신서비스 업종까지 Multiple 확장 국면이 펼쳐질 가능성이 높다는 점에 주목할 필요가 있겠다.

최근 통신주가 비싼 것이 아니냐는 지적이 적지 않다. 하지만 과거 역사적 Multiple과 기대배당수익률을 감안하면 아직 추가 상승 여력이 크다고 판단한다. 과거 통신서비스 업종은 새로운 네트워크의 출현과 요금제 개편을 통해 성장해왔다. 더불어 통신서비스 업체들의 배당수익률 밴드는 요금제 개편 논의가 시작되면서 급격히 낮아지는 형태를 보였다. 이러한 과거 흐름을 감안하면 결코 현재 국내 통신서비스 업체 주가가 비싸지 않다고 평가한다. 통신서비스 업종 기대배당수익률이 여전히 4%를 넘어서는 상황이며 PBR 역시 평균 1배 수준에 불과하기 때문이다. 과거 5G와 LTE 도입 당시를 생각해보면 통신서비스 업종 배당수익률 밴드는 3%를 깨고 내려갈 수 있는 상황이다. 비싸다는 근거는 그 어디에도 없다.

도표 2. 통신서비스 업종 투자 매력도

구분	투자 매력도 (3월)	투자 매력도 (2월)	매력도 변화	사유
통신 업종	4	4	-	• SKT 2026년 이익/배당 2024년 수준 이상으로 전망치 변화 • LGU+ 2026년 자사주 매입/소각 규모 2025년대비 증가 예상 • 올해 1분기 SKT DPS 800원 이상 추정, 4월 투자 심리 회복 전망 • 2~4분기 기저 효과로 국내 통신사 높은 이익 성장 전망 • 국내 규제 기관 AI 네트워크 전략 발표, 26년 5G SA 본격화 전망 • 5G SA 투자 세제 혜택 및 LTE 주파수 재할당 가격 연계 방안 발표 • 미국 총 800MHz 주파수 할당 예정, 5G 패권 경쟁 심화 양상 • 5G 신규 요금제 연말 출시되면서 27년 APRU 상승 기대감 생길 것 • 성장 기대감 감안 시 통신사 주주환원수익률 여전히 매력적 • LTE/5G 도입 당시 대비 현재 통신사 Multiple 낮은 상황 • SKT 과징금 부과 관련 행정 소송 진행, 규제 공포 감소 양상 • 4차산업 패권 경쟁 이슈로 신정권 출범에도 규제 리스크 낮아 • 제 4 이통 주파수 할당 대가 일시납 추진, 사업자 선정 어려울 듯 • 제조사간 경쟁 미약, 국내 통신유통시장 과열 가능성 낮아 • 하반기 정책 금리 인하 예상, 통신사 배당수익률 부상될 것 • SKT 비과세 배당 추진, 실제 수익률 측면에서 각광 받을 것

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

3) 2월 통신업종 수익률 KOSPI를 상회, SKT 특히 강세 시현

최근 1개월간 통신주 수익률은 KOSPI 수익률을 상회, 특히 SKT가 선방

2월 국내 통신 서비스 업종 수익률은 KOSPI 수익률을 상회하였다. 오랜만에 통신서비스 업종이 시장수익률을 상회하는 모습을 나타냈는데 국내 주식 시장이 초강세장이었음을 감안하면 이례적인 결과로 보여진다.

통신업종 강세 원인은 실적 시즌을 지나면서 악재 해소 국면을 맞이하였고 실적 발표 컨퍼런스 콜을 통해 SKT 이익/배당 조기 정상화 가능성이 부각된 점이 주가 상승 원인으로 작용하였다. 더불어 최근 미국 시장에서 통신 업종이 강세를 나타내면서 5G SA 도입 기대감이 커진 점도 긍정적인 영향을 미쳤다.

종목별로는 SKT가 괄목할만한 주가 상승을 나타낸 가운데 월 후반엔 KT도 키 맞추기 차원에서의 주가 상승이 나타나면서 전반적인 주가 상승이 이어졌다. SKT는 DPS 상승 기대감과 국책 AI 사업자 선정 가능성이 주가 상승의 결정적 원인이 되었고 KT는 자사주 매입 공시 발표와 더불어 밸류에이션 매력도가 부각되면서 주가 상승을 이끌었다.

도표 3. 2026년 2월 통신서비스 업종 수익률 점검 (단위: %, %p)

업종명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
통신업종	24.3	37.3	8.6	(13.8)

주: 지수는 2/20일 종가 기준
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 4. 2026년 2월 KOSPI 대비 종목별 수익률 점검 (단위: %, %p)

종목명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
SK텔레콤	29.9	51.3	12.5	0.6
KT	24.8	39.8	10.7	(12.7)
LG유플러스	13.4	10.9	(2.3)	(38.6)

주: 주가는 2/20일 종가 기준
자료: 에프앤가이드, 하나증권

4) 3월 통신주 시장 수익률 수준 예상, SKT DPS 정상화/5G SA 이슈에 주목

3월에도 통신주 상승 전망, 4월 DPS 발표 긍정적일 것이며 5G SA 도입 기대감 높아지고 있어 주가 상승 전망

2026년 3월에도 통신 서비스 업종은 주가 상승 추세가 이어질 것으로 보인다. 2월 주도주인 SKT가 높은 주가 상승을 기록한 탓에 3월 주가 상승 폭이 크게 나타나긴 어렵겠지만 대략 5% 수준의 주가 상승이 나타날 수 있음을 감안 시 KOSPI 수준의 상승은 가능할 전망이다.

2월과 달리 3월 통신 이슈는 그리 많지 않다. 1) 선진국들을 중심으로 발표될 5G SA 진화 로드 맵, 2) 암호 화폐 해킹 문제 해결을 위한 양자암호통신 본격 도입 논의, 3) 3차 상법 개정에 따른 자사주 의무 소각 법제화 및 외국인 한도 기업의 예외 적용 여부 결정, 4) SKT 1분기 DPS 조기 정상화 가능성, 5) 과기부 해킹 관련 조사 발표 및 과징금 부과 등이 아마도 핵심 이슈가 될 전망이다. 3월 이슈가 많진 않지만 굵직한 내용들이 주를 이루고 있어 통신사 주가에 미칠 파장은 예상보다 클 수 있을 것 같다.

전반적으로 볼 때 부정적인 이슈는 거의 눈에 띄지 않는다. 과기부 해킹 관련 조사 발표 및 과징금 부과가 남아 있긴 하나 아마도 악재 소멸의 역할을 수행할 가능성이 높기 때문이다. 이미 투자가들이 과징금 부과 가능성을 인지하고 있는데다가 사업보고서 제출 마감 전에 발표된다면 아마도 지난 4분기 실적에 반영할 가능성이 크다. 향후 이익 훼손 가능성이 낮다고 보면 과징금 발표가 통신사 주가 하락을 유도할 가능성은 낮다는 판단이다.

반면 5G SA로의 진화 및 양자암호통신 도입 본격화 이슈는 통신주에 호재로 작용할 공산이 커 보인다. 궁극적으론 피지컬 AI와 양자암호통신을 서비스해 새로운 5G 요금제를 출시할 수 있기 때문이다. 과거 새로운 요금제 출시가 통신사 서비스매출액 성장의 원천이었고 이를 통해 장기 배당 성장의 근간을 마련했다고 보면 장기 실적 기대감 확산과 더불어 Multiple 확장 국면이 펼쳐질 가능성이 높다는 판단이다.

SKT의 DPS 조기 정상화 가능성 역시 반가운 소식이 될 전망이다. 방향성도 좋지만 DPS가 3,600원 수준에 달한다면 기대 배당 수익률 역시 매력적인 구간이기 때문이다. 결국 4월 발표될 1분기 SKT DPS가 중요해지는 상황인데 아마도 800~900원 사이로 결정될 가능성이 높아 주가 상승에 대한 기대를 갖게 한다.

3사 상법 개정의 경우엔 자사주 의무 소각이 강제화 될 경우엔 통신주에 호재로 작용할 가능성이 높지만 외국인 한도 기업에 예외 규정이 적용된다면 사실상 큰 변화를 기대하기 어렵다. 따라서 KT 위주로 오히려 차익 실현 매출 출회 가능성이 높아 보인다. 통신사 예외 규정 적용 여부에 초점을 맞춰 볼 필요가 있겠다.

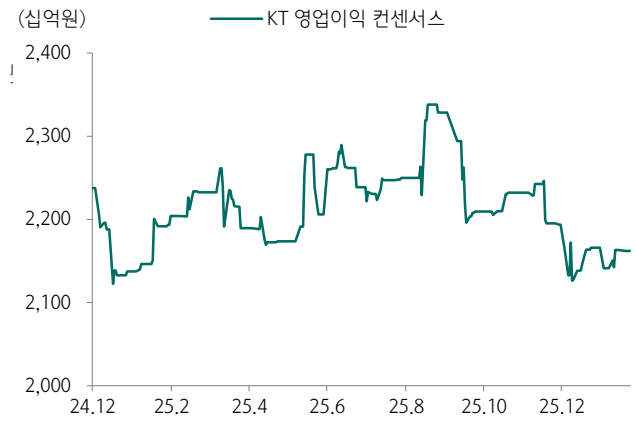
3월엔 1분기 DPS 발표와 3차 상법 개정, 5G SA가 미칠 파장에 주목해야

도표 5. 3월 통신서비스 업종 이슈 점검

구분	내용
긍정적 요소	• 국내 하이퍼 AI 네트워크 전략 발표, 국내도 2026년 5G SA로 전환 예상 • 미국 AWS 3 주파수 대역 6월 경매 예정, 국내도 점차 네트워크 진화 기대감 높아질 전망 • SKT 올해 2024년 수준의 영업이익 달성/배당금 지급 가능성 언급 • 엔트로픽 매각 차익 1.5조원 예상, 현금흐름 개선으로 SKT 2026년 DPS 조기 정상화 전망 • 2026년 1분기 SKT DPS 800~900원으로 정상화 전망, 투자 심리 회복 전망 • SKT 자본 잉여금 활용한 비과세 배당 추진, 2026년 세후 배당 수익률 높아질 전망 • KT 신임 CEO 확정, 3월 취임 예정, 거버넌스 리스크 소멸 • 해킹 사태로 양자암호통신 부각, 차세대 서비스에 기본 탑재되며 킬러 서비스 역할 수행할 듯 • 가입자 유치 강도 높아지는 상황이나 IFRS 회계 특성상 통신사 특정 분기 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	• 3차 상법 개정안 통과되어도 외국인 한도 적용 기업은 자사주 의무 소각 예외 적용될 듯 • 2025년 1분기 기저 높은 관계로 2026년 1분기 통신 3사 실적 부진 예상 • LGU+ 2026년 자사주 소각 규모 감소로 연간 주주이익환원 규모 올해 수준에 그칠 전망 • 2024년 이후 트래픽 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	• 통신사 2026년 이익 증가, DPS 성장 흐름 전망, 5G SA 도입 기대감 팽창 국면

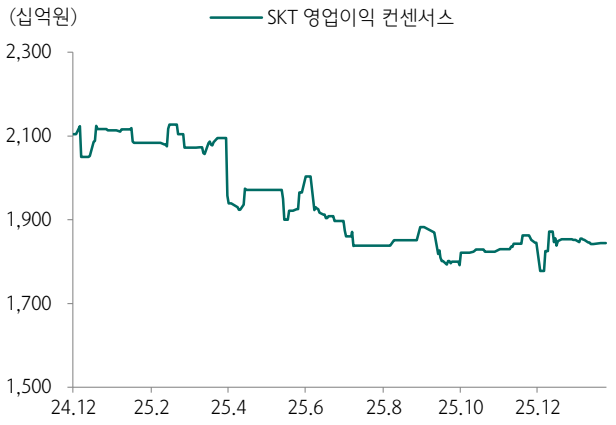
자료: 하나증권

도표 6. KT 2026년 연간 영업이익 컨센서스 추이



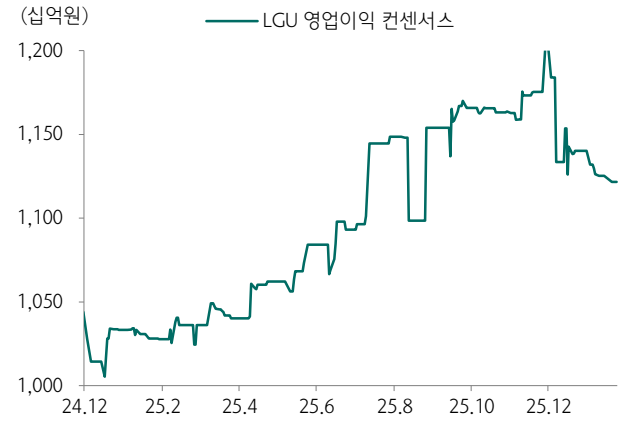
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 7. SKT 2026년 연간 영업이익 컨센서스 추이



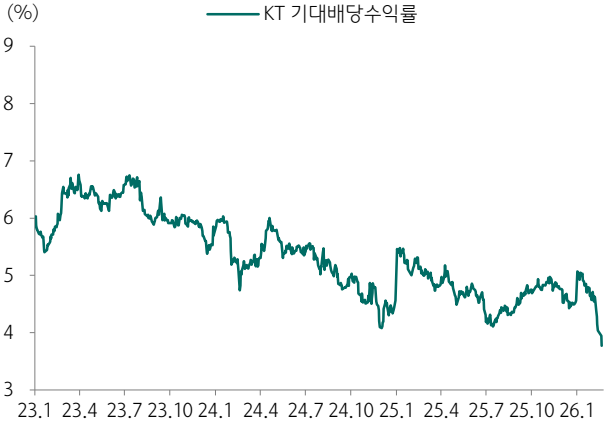
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 8. LG유플러스 2026년 연간 영업이익 컨센서스 추이



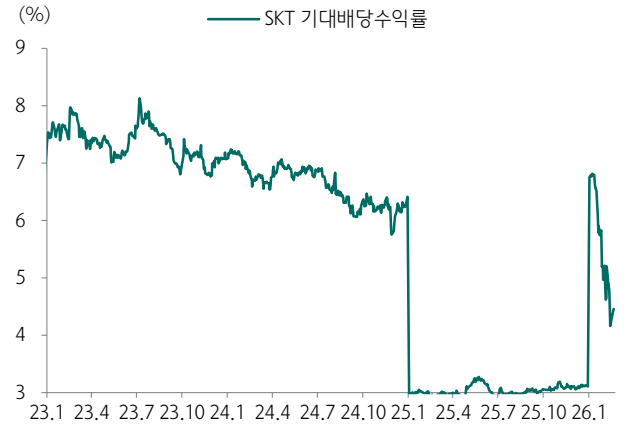
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 9. KT 기대배당수익률 추이



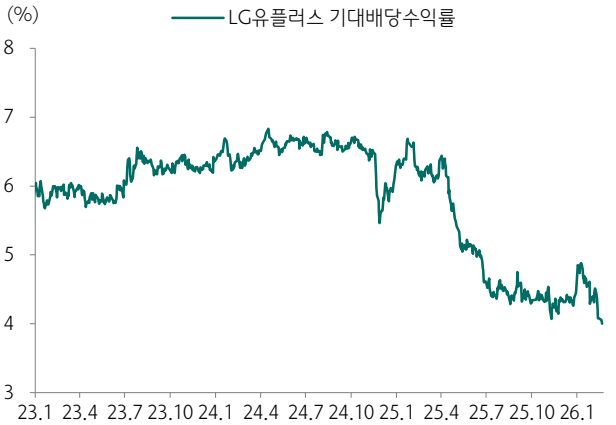
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 10. SK텔레콤 기대배당수익률 추이



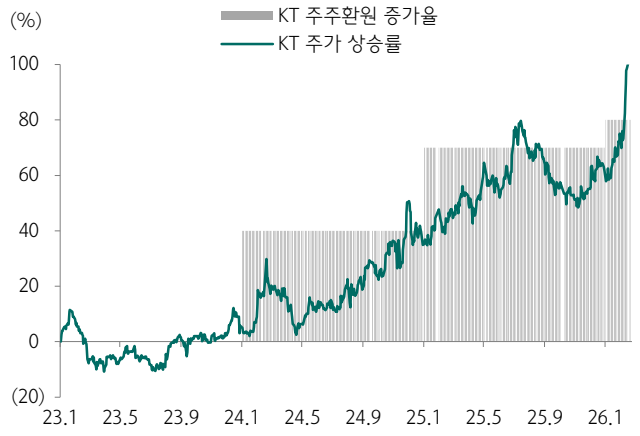
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 11. LG 유플러스 기대배당수익률 추이



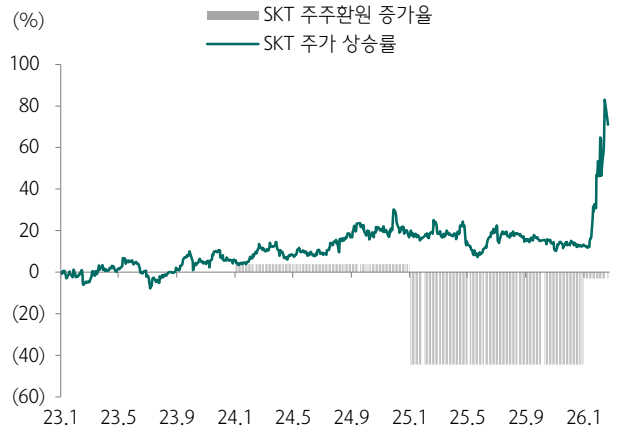
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 12. KT 2년전 대비 주주환원 vs 주가 상승률 비교



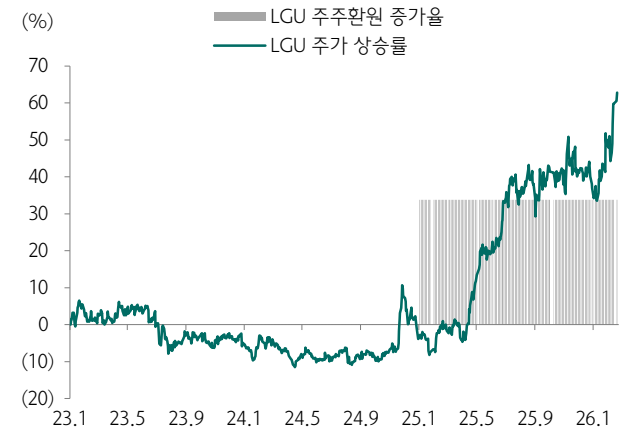
주: 2023.1=100 기준, 2025년, 2026년 주주환원금액은 하나증권 추정
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 13. SK텔레콤 2년전 대비 주주환원 vs 주가 상승률 비교



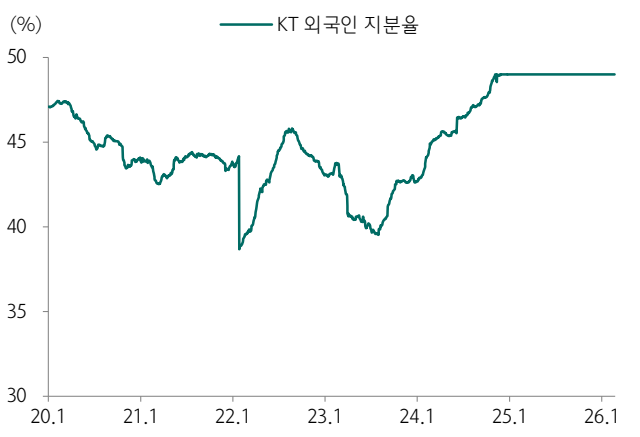
주: 2023.1=100 기준, 2025년, 2026년 주주환원금액은 하나증권 추정
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 14. LG유플러스 2년전 대비 주주환원 vs 주가 상승률 비교



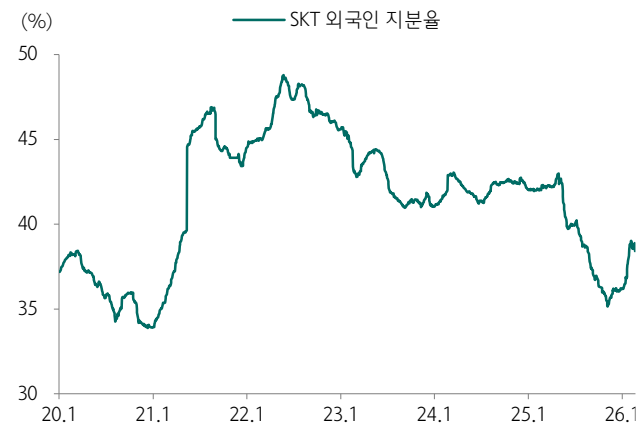
주: 2023.1=100 기준, 2025년, 2026년 주주환원금액은 하나증권 추정
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 15. KT 외국인 지분율 추이



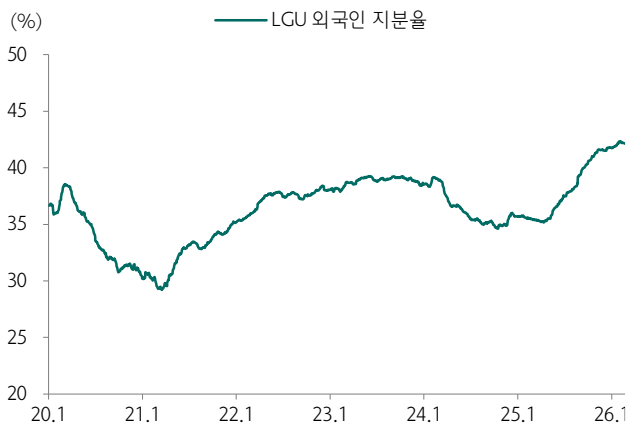
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 16. SK텔레콤 외국인 지분율 추이



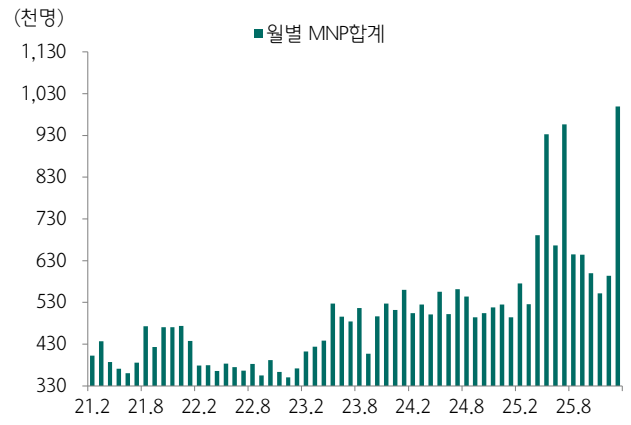
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 17. LG유플러스 외국인 지분율 추이



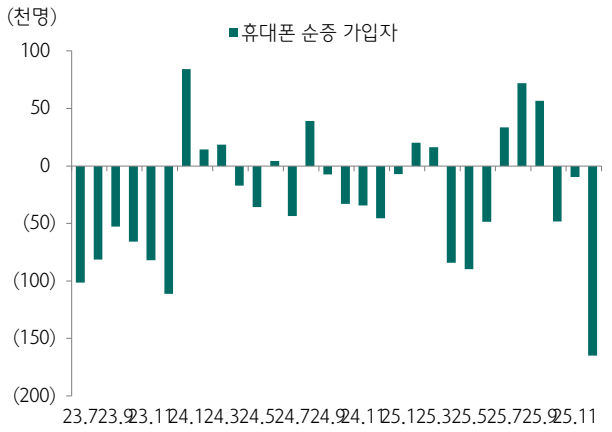
자료: 에프앤가이드, 하나증권

도표 18. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



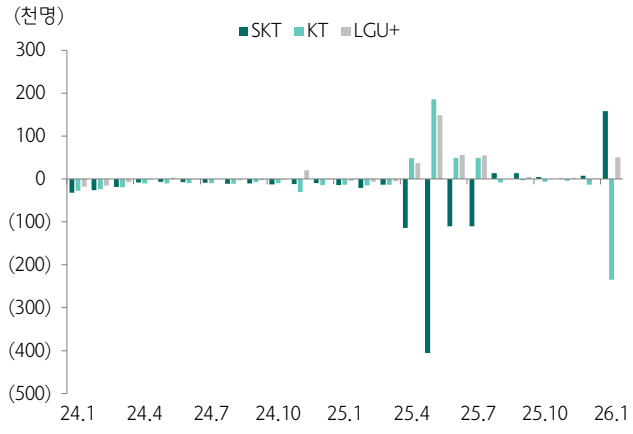
자료: KTOA, 하나증권

도표 19. 휴대폰 순증가입자수 추이(통신 3사 합산)



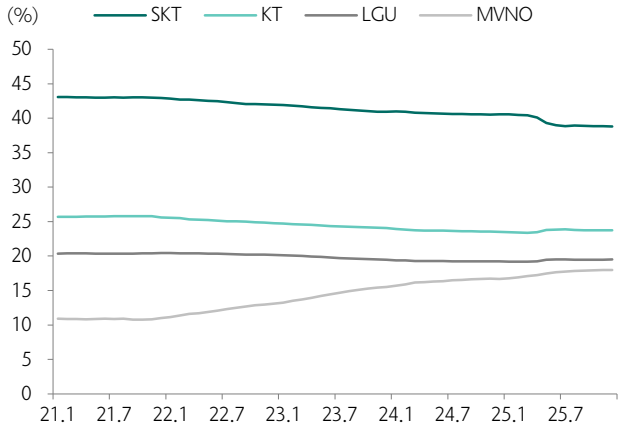
자료: 과기부, 하나증권

도표 20. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



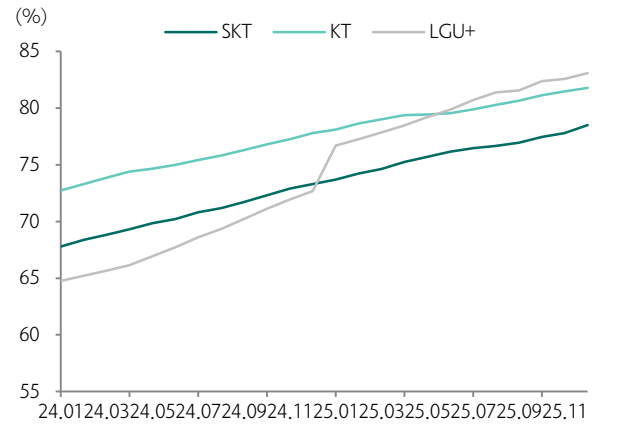
자료: KTOA, 하나증권

도표 21. 휴대폰 누적가입자수 M/S 추이



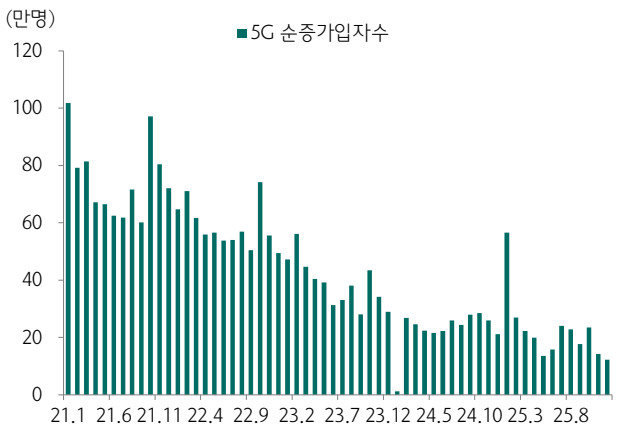
자료: 과기부, 하나증권

도표 22. 통신 3사 5G 보급률 추이



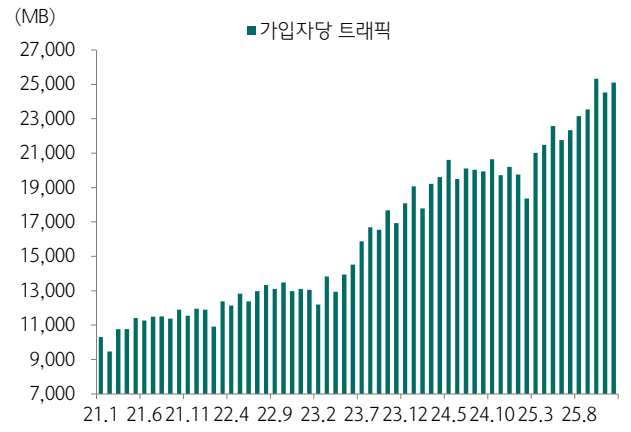
자료: 과기부, 하나증권

도표 23. 5G 순증가입자 동향



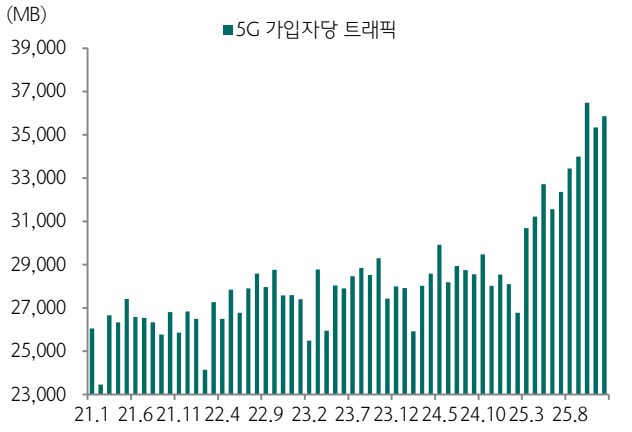
자료: 과기부, 하나증권

도표 24. 국내 가입자당 트래픽 추이



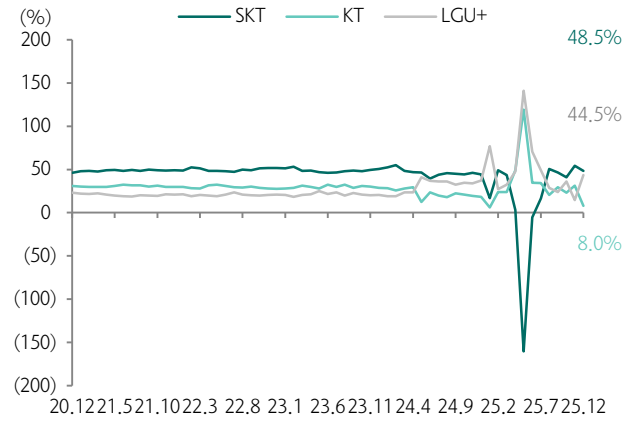
자료: 과기부, 하나증권

도표 25. 5G 가입자당 트래픽 추이



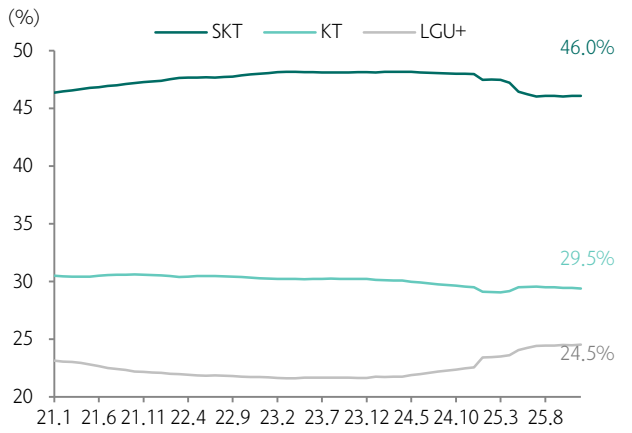
자료: 과기부, 하나증권

도표 26. 5G 순증 가입자 M/S 동향



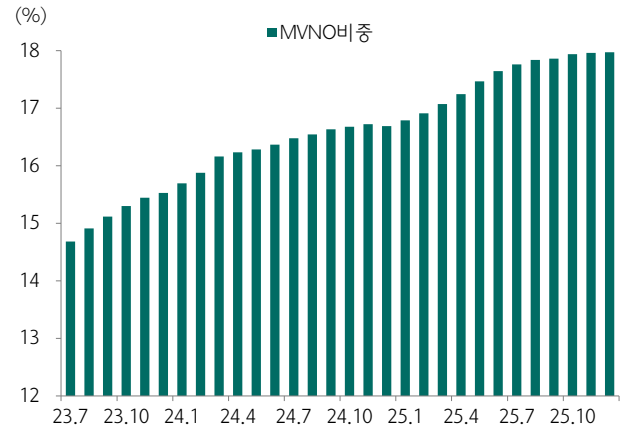
자료: 과기부, 하나증권

도표 27. 5G 누적 가입자 M/S 동향



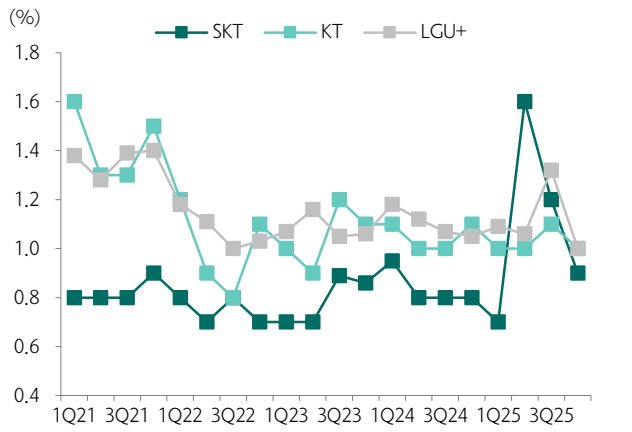
자료: 과기부, 하나증권

도표 28. MVNO(재판매) 비중 추이



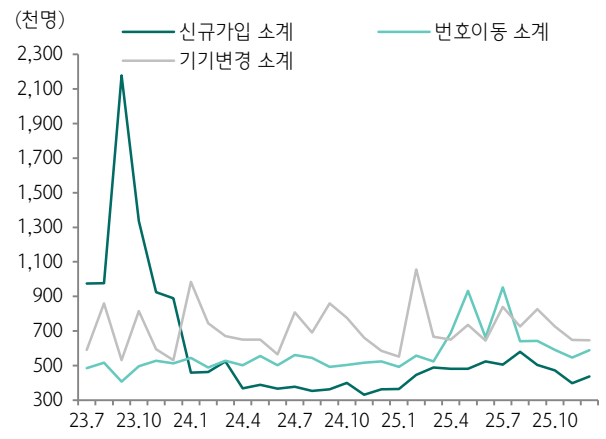
자료: 과기부, 하나증권

도표 29. 통신 3사 분기별 해지율 추이



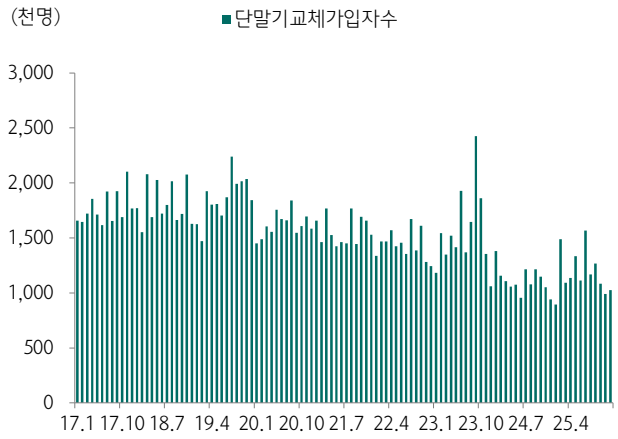
자료: 각 사, 하나증권

도표 30. 이동전화 가입 유형별 가입자수 추이 (재판매제외)



자료: 과기부, 하나증권

도표 31. 통신 3사 단말기교체가입자수(신규+기변+MNP) 합계 추이



자료: 과기부, 하나증권

2. 12개월 Top Pick을 SKT로 유지, 3월 투자매력도는 SKT>LGU+>KT 순으로 평가

1) 12개월 Top Pick을 SKT로 유지

12개월 Top Pick을 SKT로 유지, 2026년에는 이익 급성장 속에 DPS 정상화 예상되기 때문

통신서비스업종 12개월 Top Pick을 SKT로 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&A가 실적 및 주가에 미치는 영향, 10) 자회사 실적 및 IPO 추진 예상, 11) 지배구조 개편 가능성 및 영향 등을 종합적으로 고려한 결과다. 이러한 기준 하에 향후 12개월간 투자 매력도를 평가하면 통신 3사 중 SKT가 가장 투자 유망하다는 판단이다.

무엇보다 SKT를 12개월 장기 Top Pick으로 제시하는 이유는 무엇보다 투자가들이 이미 악재를 인식한 가운데 다가올 호재에 대한 투자가들의 관심이 높아지고 있기 때문이다. 이미 SKT는 해킹 관련 비용이 모두 회계적으로 인식하였다. 그런데 해킹 관련 과징금 행정 소송에 나선 상황이며 유심 관련 비용 환입 가능성이 열려있다. 해킹 관련 리스크는 이제 완전 소멸되었다는 판단이다. 여기에 엔트로픽 IPO에 따른 매각 차익 발생이 조기 배당 정상화를 이끌 수 있어 긍정적이다. 원론적으론 SKT는 조정 연결 순이익의 50%를 배당 재원이라고 표명하고 있지만 실제 현금흐름을 무시할 수 없는 관계로 일회성손익도 무시할 수 없는 게 현실이다. 2027년에나 배당 정상화를 기대했지만 2026년에 배당금이 예년 수준으로 회귀할 가능성이 높아져 긍정적 주가 전망을 하게 한다.

도표 20. 통신 3사 투자 환경상 긍정적/부정적 요인 점검

구분	긍정적 요인	부정적 요인
SKT	• 회계적으로 해킹 관련 손실 전액 반영 • 낮은 기저로 2026년도엔 높은 이익 성장 전망 • SK브로드밴드 실적 호전 본격화, 자회사 배당금 유입 지속될 전망 • 주식 매각 차익 발생 전망, 2026년도엔 DPS 급증 전망	• 휴대폰 가입자 감소 지속, M/S 하락 양상 • 5G 가입자 정체/이동전화매출액 정체 양상 • 5G SA로의 진화, 신규 요금제 출시 지연 • 배당 성향 50% 상회, 이익 증가 나와야 장기 배당 성장 가능
KT	• 인건비/경비 감소로 본사 이익 성장 장기 지속될 전망 • 부동산 분양 이익 발생으로 자회사 실적 호전 지속 전망 • 실질 자산가치대비 시가총액 작은 상황 • 케이뱅크 상장 가능성 증대	• 외국인 한도 존재, 자사주 소각 현실적으로 어려워 • 인당 효율성 낮음, 과다한 영업비용 존재 • 외국인 한도 소진, 수급상 불리함 존재 • PBR 낮지만 3사 중 ROE도 가장 낮은 편
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	• 이동전화매출액 성장 둔화, B2B 매출 성장 폭 둔화 • 과거 대비 낮은 5G 순증 가입자 M/S 기록 중 • 주주 환원 규모로 보면 2026년 단기 정체 예상 • 배당수익률만 보면 그리 높지 않은 편
종합평가	• 2026년 이익 급증, DPS 조기 정상화 가능성 감안하여 SKT를 12개월 최선호주로 선정	

자료: 하나증권

2) 3월 매력도는 SKT>LGU+>KT 순, SKT 여전히 최선호

3월 종목별 투자 매력도는 SKT>LGU+>KT 순으로 평가, DPS 조기 정상화 기대감 커지는 SKT 매수 추천

한편 3월 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도 역시 SKT>LGU+>KT 순으로 제시해 12개월 Top Pick과 마찬가지로 3월 통신서비스 월간 Top Pick도 SKT로 제시한다. 이익/DPS 방향성이 좋고 기대배당수익률 역시 여전히 매력적이기 때문이다.

3월에도 SKT 매수에 치중할 것을 권고한다. 시장대비 수익률이 우수할 것으로 판단하는데 재료가 많고 기대 배당수익률이 우수하며 수급도 양호할 전망이기 때문이다. 일부에선 최근 SKT 주가 상승을 엔트로픽 지분 매각 차익 기대감 때문이라고 평가절하하는데 보다 근원적인 원인이 작용하고 있다고 판단한다. 5G SA로의 전환을 맞이하여 양자암호통신과 AI를 요금제에 탑재하는 모습이 나타날 텐데 퀀텀 부문 및 독자 파운데이션 모델 성과가 우수하게 나타나고 있어 5G SA 시대에 선발주로서의 모습을 갖출 것으로 판단되기 때문이다. 벌써부터 SKT 고평가 논란이 있는데 역사적 배당수익률 밴드를 감안하면 적절치 않다는 판단이다. 2026년 SKT DPS가 3,600원에 달한다고 보면 아직도 기대배당수익률이 4.4%에 달하는데 비과세 배당을 감안하면 세후 수익률에선 더 매력적일 수 있으며 과거 LTE/5G 요금제 개편 당시와 비교하면 상대적으로 매력적인 배당수익률이기 때문이다. 이제는 5G SA 시대의 SKT 적정 기대배당수익률을 생각할 것인데 그렇다고 보면 SKT 주가는 궁극적으론 기대배당수익률 3%선인 12만원까지도 상승 시도할 가능성이 높다.

LGU+ 역시 3월에도 매수 관점에서의 접근을 추천한다. 최근 1년간 높은 주가 상승이 나타났지만 현 가격에도 여전히 매수 투자 유망하다는 판단이다. 2026년 기준 주주환원수익률이 5%에 달하는 상황이기 때문이다. 2026년 두 자리 수 높은 이익 성장과 더불어 6%에 달하는 DPS 성장, 지난해대비 100억원 이상 늘어난 자사주 매입 가능성은 장기 이익/주주환원 성장 기대감으로 작용하면서 LGU+ 주가를 상승시킬 가능성이 높아 보인다. 특히 지난해보다 늘어난 자사주 매입 가능성은 투자심리에 긍정적 영향을 미칠 가능성이 높다. 2027년엔 다시 유의미한 주주환원 증가가 가능할 것이란 믿음을 심어줄 것이기 때문이다. 2025년부터 자사주 매입분을 차후 소각하는 절차를 진행하고 있다는 점에서 그렇다. 상반기 내 주주환원수익률 4.5% 수준인 2만원까지는 주가 상승이 나타날 수 있을 것 같다.

한편 KT의 경우엔 3월 자사주 매입 강행이냐 아니면 배당 전환으로 수정할 것인가를 주목하면서 매매에 임할 것을 권한다. 더불어 4월 1분기 DPS 발표에 관심을 높일 필요가 있겠다는 판단이다. 결론부터 얘기하면 배당전환이 이루어지고 1분기 DPS 700원 또는 900원이상 예측이 나오면 현 가격대 매수 지속, 자사주 강행 및 1분기 DPS 600원 예상이 나오면 7만원 이상에선 차익 실현에 나설 것을 권한다. 3차 상법 개정에서 자사주 의무소각 포함 및 외국인 한도 기업 예외 적용 여부도 중요하지만 실제 배당 전환이 이루어질지 관심을 높일 시점이다. 배당 전환이 이루어진다면 분기 DPS가 900원까지 높아질 수 있어 10만원까지 주가 상승을 기대할 수 있을 것이지만 당분간 소각이 불가한 자사주 매입이 강행된다면 이를 주주환원으로 인정할 투자가들이 많지 않을 것이므로 75,000원 이상의 주가는 부담스럽게 느낄 가능성이 높다는 판단이다.

도표 21. 통신업종 종목별 투자 의견

구분	투자의견	목표가 (12개월)	사유
SKT	매수	100,000원	• 2026년도엔 높은 이익 성장, DPS 다시 큰 폭 증가 전환 예상
KT	매수	76,000원	• 2026년에도 본사 이익 성장 전망, 부동산 자회사 이익 개선 예상
LGU+	매수	20,000원	• 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. 3월 통신업종 종목별 투자매력도 순위

순위	종목명	주가(2/20)	3개월 예상 주가 밴드	P/E	P/B	평가 사유
1	SKT	80,800원	75,000~100,000원	15.1	1.4	• 올해 조기 DPS 정상화 예상, 국내 대표 양자암호+국책 AI 수혜주
2	LGU+	17,500원	16,000~20,000원	10.3	0.8	• 2026년 이익 급증 전망, 2027년 주주환원 기대감 높아질 것
3	KT	68,900원	60,000~75,000원	10.8	0.9	• 자사주 배당 전환 없으면 주가 상승 폭 예상보다 적을 수도

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

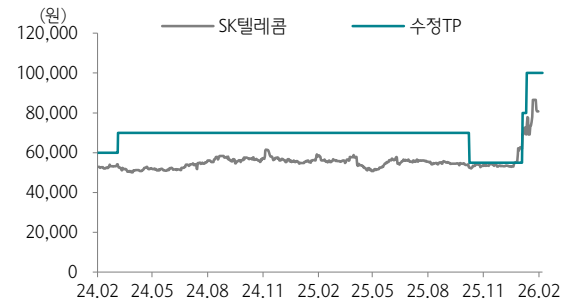
도표 23. 3월 통신업종 종목별 투자매력도 순위 변화

구분	순위(3월)	순위(2월)	순위 변화	사유
SKT	1	1	-	• 이익 성장/현금흐름 개선으로 2026년 조기 배당 정상화 전망
LGU+	2	2	-	• 2026년에도 900억원 이상의 자사주 매입 예상, 장기 밸류업 기대감 높아질 것
KT	3	2	▼1	• 거버넌스 리스크 해소, 단 자사주의 배당 전환 없다면 밸류에이션 저평가 양상 지속될 전망

주: 투자 매력도는 향후 1개월 기준
자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

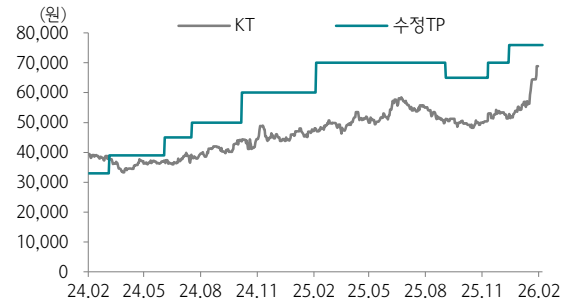
SK텔레콤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.3	BUY	100,000		
26.1.27	BUY	80,000	-12.47%	-9.38%
25.10.31	BUY	55,000	-1.16%	14.00%
25.3.28	1년 경과		-	-
24.3.28	BUY	70,000	-21.72%	-12.14%
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

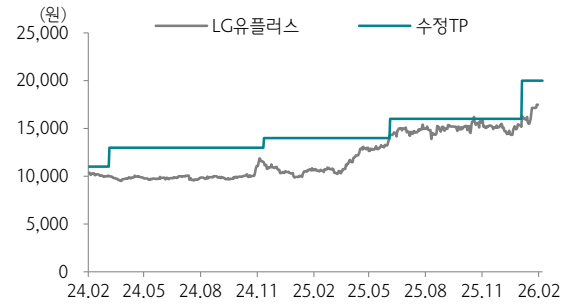
KT



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.6	BUY	76,000		
25.12.3	BUY	70,000	-24.70%	-22.57%
25.9.25	BUY	65,000	-23.37%	-21.23%
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

LG유플러스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.27	BUY	20,000		
25.6.27	BUY	16,000	-6.38%	1.31%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 24일 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 2026년 2월 24일 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	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 21일