통신
(Overweight)

3Q25 Preview: 노이즈 속 기회 찾기

통신 이찬영_ 02)368-6167_ cylee@eugenefn.com

SK 텔레콤 (HOLD, TP 52,000 원)

- 연결 매출액 4조 174억원(-11.4%yoy), 영업이익 180억원(-96.6%yoy), 컨센서스 하회 전망
- 예고된 저조한 실적. 문제는 배당. 대규모 현금 소진과 비용 부담으로 배당 감액 가능성이 커지고 있음. 이는 배당 회복 불확실성과 외국인 수급 이탈을 야기할 수 있어 보수적 접근이 필요. 목표주가 및 투자의견 유지

KT (BUY, TP 66,000 원)

- 연결 매출액 7조 239억원(+5.5%yoy), 영업이익 5,139억원(+10.7%yoy), 컨센서스 부합 전망
- 해킹 사태와 대표 연임 불확실성으로 주가가 조정 받았으나, 실질적 피해는 제한적이고 밸류업 계획은 유효한 상황. 6.9%의 높은 주주환원수익률과 자사주 매입 시즌(내년 2월)이 다가오고 있어 점진적인 비중 확대 기회로 판단. 목표주가 및 투자의견 유지

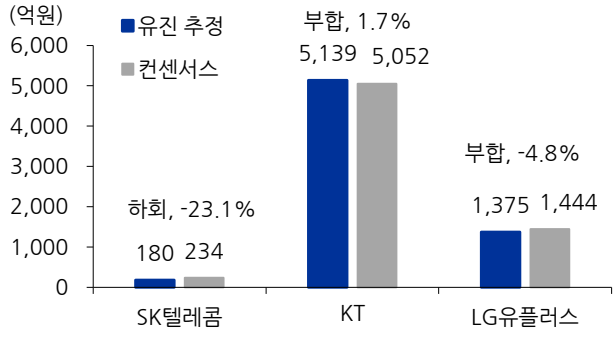
LG 유플러스 (BUY, TP 18,000 원)

- 연결 매출액 3조 8,925억원(+2.4%yoy), 영업이익 1,375억원(+3.5%yoy), 일회성 제거 시 컨센서스 부합 전망
- 조용하게 좋은 상황. 경쟁사 이슈 반사이익을 흡수하며 탑라인 성장이 나오는 가운데 인력 구조조정으로 추가적인 기업 체질 개선 효과 기대 가능. 3사 중 노이즈가 가장 적으며 우호적인 수급 환경(자사주매입, 외인 비중 확대)도 고무적. 섹터 Top Pick 유지

산업 업데이트

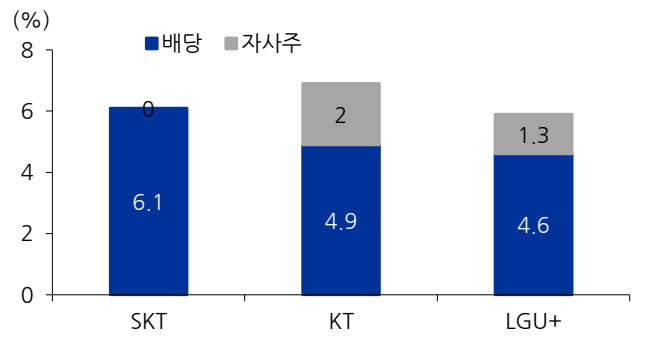
- **강세장 대응 전략**: 단기적 수급 쏠림으로 통신주가 소외되고 있지만 실적 기반의 주가 상승이라는 기본 원칙은 변함이 없음. 여기에 11월 배당소득 분리과세 완화 논의가 밸류업 모멘텀으로 재부각되며 대표 배당주인 통신주 투자자 저변 확대에 긍정적 영향을 기대
- **통신사 해킹 사태 점검**: ①KT 해킹 사태 정리 및 재무적 타격 점검, ② SK텔레콤 해킹 사태와 다른 점, ③ SK텔레콤의 배당 향방
- 선호도: LG유플러스 > KT > SK텔레콤

통신 3 사 3Q25 영업이익 전망



자료: 유진투자증권

통신 3 사 주주환원수익률 비교



자료: 유진투자증권
주: SK 텔레콤은 4Q DPS 830 원 가정

3Q25 Preview

SK 텔레콤(017670): 아직 안개가 짙습니다

투자의견 HOLD, 목표주가 52,000 원 유지

컨센서스 하회 전망

SK 텔레콤 3Q25 연결 매출액은 4 조 174 억원(-11.4%yoy), 영업이익은 180 억원(-96.6%yoy)로 시장 컨센서스를 하회할 것으로 전망한다.

이번 실적 부진은 이미 예견되었던 결과로 시장이 크게 놀랄 만한 요인은 아닐 것이다. 사이버 침해 보상 목적의 8 월 통신요금 50% 감면과 멤버십 제휴 할인 확대가 실적 부진의 주된 요인으로 작용했다. 가입자 회복을 위한 마케팅비 집행에도 불구하고 유의미한 성과를 확보하지 못했으며, 경쟁사 이슈에 따른 반사 수혜 역시 부재했다. 이에 별도 기준 영업이익은 적자 전환이 불가피할 것으로 판단한다. 다만, SK 브로드밴드의 견조한 이익 기여로 연결 기준 실적은 BEP 수준을 방어할 전망이다. SK C&C 로부터 인수한 판교 데이터센터(24MW)가 7 월부터 가동되며 신규 매출 기여가 시작된 점은 긍정적이며, 이는 기존 용량 대비 21%에 해당하는 규모다.

아직 안개가 짙습니다

배당컷에 유의

이번 실적 부진은 일회성 요인에 기인한 것으로 분석되나, 핵심적인 사안은 배당 정책에 있다. 시장에서는 배당 유지를 지배적인 컨센서스로 보았으나, 최근 에는 배당 감액 가능성이 제기되고 있다. 당사가 지적한 바와 같이, 동사는 올해 SK 브로드밴드 지분 취득(1.15 조원), 데이터센터 인수(5 천억원), 유심 확보(1,800 억원), 과징금 및 고객 보상 등으로 상당한 규모의 현금을 소진하여 유동성 여력이 감소한 상태이다. AI 중심의 조직 개편에 수반될 비용과 그룹사 차원의 AI 투자 우선 기조 역시 배당 지급에 부담으로 작용할 수 있다.

배당 감액이 결정될 경우 연간 DPS 가 전년 대비 5.7% 감소할 수 있다(4Q DPS 가 830 원이 될 경우). 3 분기 배당을 지급하지 않는 시나리오 또한 배제할 수 없다. 배당수익률 하락에 따른 주가 하방 지지선 약화도 문제지만, **보다 근본적인 우려는 향후 배당 회복에 대한 불확실성이 커진다는 점이다.** 이는 주주환원 안정성에 민감한 외국인 수급 이탈을 유발하여 주가 하락으로 이어질 수 있다. 또한, 배당소득 분리과세 기업 요건(전년 대비 현금배당액이 감소 x)을 충족하지 못할 가능성도 높아지게 된다. 이에 현시점에서는 보수적인 접근을 권고한다.

도표 1. **3Q25 Preview**

결산기(12월) (단위: 십억원)	3Q25E 예상치	3Q25E qoq (%,%p)	3Q25E yoy (%,%p)	시장 전망치	4Q25E 예상치	4Q25E qoq (%,%p)	4Q25E yoy (%,%p)	2024	2025E 예상치	2025E yoy (%,%p)	2026E 예상치	2026E yoy (%,%p)
매출액	4,017	-7.4	-11.4	3,938	4,401	9.5	-2.5	17,941	17,211	-4.1	17,654	2.6
영업이익	18	-94.7	-96.6	23	263	1,358.8	3.5	1,823	1,187	-34.9	1,791	50.9
세전이익	-192	적전	적전	-100	396	흑전	-17.1	1,762	953	-45.9	1,619	69.9
순이익	-150	적전	적전	-135	335	흑전	-15.2	1,387	629	-54.6	1,272	102.1
OP Margin	0.4	-7.3	-11.3	0.6	6.0	5.5	0.3	10.2	6.9	-3.3	10.1	3.2
NP Margin	-3.7	-5.7	-9.9	-3.4	7.6	11.3	-1.1	7.7	3.7	-4.1	7.2	3.5
EPS(원)	-2,820	적전	적전	0	6,294	흑전	16.2	5,820	2,982	-48.8	5,983	100.6
BPS(원)	49,292	-10.7	-9.8	55,109	50,866	3.2	-6.6	54,465	50,866	-6.6	53,309	4.8
ROE(%)	-5.7	-8.7	-14.9	na	12.4	18.1	2.4	10.8	5.7	-5.2	11.5	5.8
PER(X)	na	-	-	na	8.7	-	-	9.5	18.3	-	9.1	-
PBR(X)	1.1	-	-	1.0	1.1	-	-	1.0	1.1	-	1.0	-

자료: SK 텔레콤, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

도표 2. **SK 텔레콤 실적 추이 및 전망**

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출	4,475	4,422	4,532	4,512	4,454	4,339	4,017	4,401	17,941	17,211
yoy	2.3%	2.7%	2.9%	-0.3%	-0.5%	-1.9%	-11.4%	-2.5%	1.9%	-4.1%
SKT(별도)	3,189	3,192	3,203	3,191	3,167	3,135	2,685	3,081	12,775	12,068
이동전화	2,664	2,673	2,672	2,661	2,662	2,623	2,178	2,549	10,670	10,011
접속수익	113	108	106	86	98	94	92	86	414	370
기타	412	410	425	443	409	419	415	445	1,690	1,687
SKB(연결)	1,092	1,093	1,105	1,121	1,114	1,120	1,159	1,170	4,411	4,562
영업비용	3,976	3,885	3,999	4,257	3,886	4,001	3,999	4,138	16,117	16,024
yoy	2.5%	1.1%	2.4%	0.6%	-2.3%	3.0%	0.0%	-2.8%	1.7%	-0.6%
SKT(별도)	2,752	2,741	2,746	3,011	2,685	2,884	2,764	2,902	11,251	11,236
감가비	700	690	693	698	661	653	652	644	2,780	2,610
마케팅비	719	716	726	747	692	725	730	753	2,908	2,900
인건비	265	239	243	393	278	225	259	313	1,140	1,075
영업이익	499	538	533	254	567	338	18	263	1,823	1,187
yoy	0.7%	16.0%	7.0%	-14.5%	13.8%	-37.1%	-96.6%	3.6%	4.0%	-34.9%
OPM	11.1%	12.2%	11.8%	5.6%	12.7%	7.8%	0.4%	6.0%	10.2%	6.9%
지배순이익	353	337	269	291	364	90	(151)	338	1,250	641
yoy	3.3%	35.2%	-9.9%	6.5%	3.2%	-73.4%	적전	16.2%	14.3%	-48.8%

자료: 유진투자증권

KT(030200): 숲을 보자

투자의견 BUY, 목표주가 65,000 원 유지

컨센서스 부합 전망

KT 3Q25 연결 매출액은 7 조 239 억원(+5.5%yoy), 영업이익 5,139 억원(+10.7%yoy)으로 컨센서스에 부합할 것으로 전망한다. 광진구 부동산 잔여 이익(약 500 억원)과 임단협 비용(455 억원)이 반영될 예정이며 이외에는 특이 사항이 없는 무난한 실적을 기록할 것이다.

숲을 보자

과한 우려

견조한 실적과 주주환원 정책에도 불구하고 주가는 조정을 받고 있다. 원인은 크게 두 가지로 분석된다. 첫째, 해킹 사태로 인한 투자심리 악화다. 향후 추가 피해가 발견될 가능성과 그에 따른 보상안의 규모를 예측하기 어렵다는 점이 불확실성으로 작용하고 있다. 둘째, 대표이사 연임 관련 불확실성이 확대되며 중장기 주주환원 계획의 이행 여부가 불투명해졌다는 우려가 작용하고 있다.

당사는 상기된 우려들이 과도하다고 판단한다. 첫째, 해킹 사태의 경우 추정하는 KT의 재무적 손실은 4억 원대 수준이다. 추가 피해가 발생하더라도 주주환원 정책의 안정성을 훼손할 수준은 아닐 것으로 보인다. 과징금 규모가 변수이나, 타사 사례(약 1,300 억 원)를 가정하더라도 보유 현금을 고려할 때 감내 가능한 수준일 것이다. 또한, 이번 사건으로 통신 3 사 모두 보안 신뢰도가 저하되어 특정 사업자로의 고객 이탈은 제한적일 것으로 예상한다. 둘째, 밸류업 계획은 이사회와 주주의 동의를 기반으로 수립되었으므로, 대표이사 한 명의 교체되더라도, 이로 인해 기존 정책 방향성이 변경될 가능성은 현실적으로 낮다.

연이은 주가 조정의 결과로 총주주환원수익률은 6.9%까지 상승하여 통신 3 사 중 가장 높은 수준을 기록하고 있다. **내년 2 월 예정된 자사주 매입 시점 또한 근접해 있다. 이에 따라 점진적인 비중 확대를 추천한다.**

도표 3. **3Q25 Preview**

결산기(12월) (단위: 십억원)	3Q25E 예상치	3Q25E qoq (%,%p)	3Q25E yoy (%,%p)	시장 전망치	4Q25E 예상치	4Q25E qoq (%,%p)	4Q25E yoy (%,%p)	2024	2025E 예상치	2025E yoy (%,%p)	2026E 예상치	2026E yoy (%,%p)
매출액	7,024	-5.4	5.5	6,887	6,790	-3.3	3.3	26,431	28,086	6.3	27,721	-1.3
영업이익	514	-49.4	10.7	505	498	-3.1	흑전	809	2,715	235.4	2,274	-16.2
세전이익	509	-47.8	0.0	515	403	-20.9	흑전	585	2,598	344.4	1,836	-29.3
순이익	401	-45.3	4.7	385	307	-23.5	흑전	417	2,008	381.4	1,488	-25.9
OP Margin	371	-46.1	3.8	363	259	-30.1	흑전	470	1,858	295.0	1,343	-27.7
NP Margin	7.3	-6.3	0.3	7.3	7.3	0.0	17.3	3.1	9.7	6.6	8.2	-1.5
EPS(원)	5.7	-4.2	0.0	5.6	4.5	-1.2	16.2	1.6	7.1	5.6	5.4	-1.8
BPS(원)	5,885	-46.1	3.8	0	4,115	-30.1	흑전	1,866	7,372	295.0	5,331	-27.7
ROE(%)	68,560	0.9	-0.1	76,430	69,589	1.5	8.2	64,323	69,589	8.2	72,520	4.2
PER(X)	8.6	-7.5	0.3	na	5.9	-2.7	22.1	2.9	11.0	8.2	7.5	-3.5
PBR(X)	8.5	-	-	na	12.1	-	-	23.5	6.8	-	9.4	-

자료: KT, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

도표 4. **KT 실적 추이 및 전망**

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출	6,655	6,546	6,655	6,576	6,845	7,427	7,024	6,790	26,431	28,086
yoy	3.3%	0.0%	-0.6%	1.0%	2.9%	13.5%	5.5%	3.3%	0.9%	6.3%
KT(별도)	4,695	4,548	4,765	4,572	4,682	4,773	4,980	4,809	18,580	19,244
무선	1,737	1,765	1,740	1,718	1,753	1,782	1,824	1,838	6,960	7,197
유선	1,322	1,317	1,313	1,317	1,312	1,335	1,356	1,348	5,269	5,350
기업서비스	895	883	926	857	892	923	965	936	3,561	3,715
기타	87	84	90	104	88	93	104	112	364	397
단말수익	654	500	696	576	638	641	731	576	2,426	2,585
자회사										
BC 카드	936	978	931	961	872	910	895	906	3,806	3,583
스카이라이프	254	255	257	257	243	247	255	259	1,023	1,004
KT 클라우드,	175	180	207	221	249	222	245	256	783	972
KT 에스테이트	136	156	148	166	137	160	181	177	605	655
콘텐츠자회사	139	135	156	163	144	144	140	142	594	569
영업비용	6,148	6,052	6,191	7,231	6,156	6,413	6,510	6,292	25,622	25,371
yoy	3.2%	1.4%	-2.9%	15.9%	0.1%	6.0%	5.2%	-13.0%	3.6%	-1.0%
KT(별도)	4,301	4,189	4,426	5,317	4,282	4,304	4,645	4,437	18,233	17,668
인건비	541	631	535	1,545	460	463	509	527	3,252	1,959
사업경비	1,777	1,804	1,833	1,906	1,876	1,856	1,944	1,936	7,320	7,611
서비스구입비	673	631	686	620	648	691	727	671	2,609	2,736
판매관리비	634	631	636	643	637	668	692	698	2,543	2,695
영업이익	507	494	464	-655	689	1,015	514	498	810	2,715
yoy	4.2%	-14.3%	44.2%	적전	36.0%	105.4%	10.7%	-176.0%	-50.9%	235.4%
OPM	7.6%	7.5%	7.0%	-10.0%	10.1%	13.7%	7.3%	7.3%	3.1%	9.7%
순이익	393	411	383	-770	567	733	401	307	417	2,008
yoy	26.9%	-5.1%	32.9%	적전	44.2%	78.6%	4.7%	-139.9%	-57.8%	381.4%

자료: 유진투자증권

LG 유플러스(032640): 조용한 강자

투자의견 BUY, 목표주가 18,000 원 유지

컨센서스 부합 전망

LG 유플러스 3Q25 연결 매출액은 3 조 8,925 억원(+2.4%yoy), 영업이익 1,375 억원(+3.5%yoy)로 일회성 요인을 제거하면 시장 컨센서스에 부합할 것으로 전망한다. 이번에 약 600 명 대상의 희망퇴직을 실시하였고 이에 따른 비용(1,520 억원 당사 추정)이 발생할 것으로 예상하며 고정 인건비 절감 효과는 연 380 억원으로 추정한다.

조용한 강자

경쟁사의 해킹 이슈에 따른 반사 이익을 상당 부분 흡수하며 외형 성장을 달성한 가운데, 인력 구조조정을 통해 추가적인 기업 체질 개선이 이루어질 예정이다. 이러한 요인에 기반한 영업 레버리지 효과는 지속될 것으로 전망한다.

섹터 Top Pick

동사는 통신 3 사 중 해킹 관련 이슈가 가장 적어, 이는 경쟁사와의 기업 이미지 격차를 축소하는 계기로 작용하고 있다. 또한, 3 사 중 유일하게 자사주 매입을 진행하고 있어 주가의 하방이 상대적으로 견고하게 지지되고 있는 상황이다. 이러한 안정성을 바탕으로 외국인 자금이 지속적으로 유입되고 있는 점은 고무적이다. 특히 현시점과 같은 강세장에서의 통신주는 외국인 수급의 영향력이 확대되며, 동사는 3 사 중 추가적인 자금 유입 여력이 가장 큰 것으로 판단한다. **이에 따라 섹터 Top Pick 을 유지한다.**

도표 5. **3Q25 Preview**

결산기(12월) (단위: 십억원)	3Q25E 예상치	3Q25E qoq (%,%p)	3Q25E yoy (%,%p)	시장 전망치	4Q25E 예상치	4Q25E qoq (%,%p)	4Q25E yoy (%,%p)	2024	2025E 예상치	2025E yoy (%,%p)	2026E 예상치	2026E yoy (%,%p)
매출액	3,892	1.3	2.4	3,896	3,888	-0.1	3.6	14,625	15,373	5.1	15,510	0.9
영업이익	137	-54.9	-44.1	198	266	93.6	87.2	863	964	11.6	1,217	26.3
세전이익	96	-64.7	-50.9	152	154	60.5	흑전	451	723	60.5	1,067	47.6
순이익	72	-66.9	-46.7	123	155	115.0	흑전	315	606	92.6	871	43.8
OP Margin	71	-67.6	-48.2	118	153	115.0	흑전	374	609	62.7	863	41.6
NP Margin	3.5	-4.4	-2.9	5.1	6.8	3.3	3.1	5.9	6.3	0.4	7.8	1.6
EPS(원)	1.8	-3.8	-1.7	3.2	4.0	2.1	7.0	2.2	3.9	1.8	5.6	1.7
BPS(원)	652	-67.6	-48.2	0	1,402	115.0	흑전	858	1,396	62.7	1,976	41.6
ROE(%)	20,345	0.9	2.6	21,257	20,695	1.7	5.6	19,596	20,695	5.6	22,011	6.4
PER(X)	3.2	-6.8	-3.2	na	6.8	3.6	9.5	4.4	6.9	2.5	9.3	2.3
PBR(X)	22.9	-	-	na	10.6	-	-	12.0	10.7	-	7.5	-

자료: LG 유플러스, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

도표 6. **LG 유플러스 실적 추이 및 전망**

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출	3,577	3,494	3,801	3,753	3,748	3,844	3,892	3,888	14,626	15,373
yoy	1.0%	1.9%	6.2%	-1.8%	4.8%	10.0%	2.4%	3.6%	1.8%	5.1%
LGU+(별도)	3,323	3,228	3,496	3,449	3,443	3,496	3,588	3,563	13,496	14,091
서비스수익	2,682	2,730	2,777	2,792	2,729	2,798	2,848	2,913	10,982	11,288
모바일	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,654	1,695	1,729	6,427	6,691
스마트홈	616	620	651	620	631	637	639	642	2,506	2,548
전화	89	91	87	92	84	85	84	83	358	335
기업인프라	405	432	429	455	410	428	431	459	1,720	1,727
단말수익	641	498	719	657	714	698	740	650	2,514	2,802
영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,493	3,540	3,755	3,622	13,762	14,410
yoy	2.3%	3.1%	6.9%	-0.4%	4.1%	9.3%	5.6%	0.3%	2.9%	4.7%
감가비	666	666	675	657	666	673	664	664	2,664	2,666
LGU+(별도)	3,102	2,976	3,243	3,294	3,182	3,186	3,444	3,321	12,615	13,132
마케팅비	529	537	555	558	547	555	565	578	2,179	2,245
인건비	361	372	359	384	367	359	355	376	1,476	1,457
영업이익	221	254	246	142	255	305	137	266	863	964
yoy	-15.1%	-11.8%	-3.2%	-27.3%	15.6%	19.9%	-44.1%	87.2%	-13.5%	11.6%
OPM	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	6.8%	7.9%	3.5%	6.8%	5.9%	6.3%
순이익	130	165	135	-115	162	217	72	155	315	606
yoy	-15.9%	-22.8%	-13.9%	적전	24.6%	31.9%	-46.7%	흑전	-50.1%	92.6%

자료: 유진투자증권

산업 업데이트

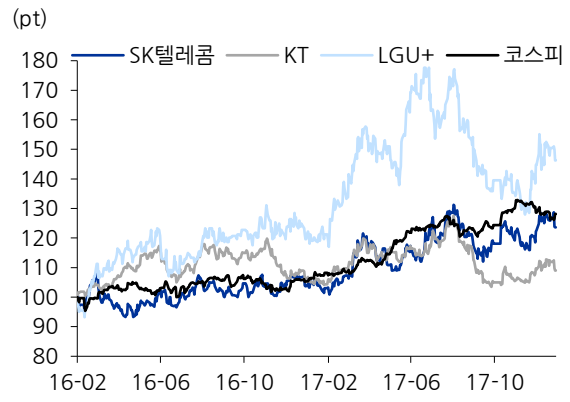
강세장 대응 전략

환경이 어떻든 실적이 좋으면 주가는 따라간다

기술주로 수급이 집중되는 현 시장 국면에서, 대표적인 방어주로 꼽히는 통신 업종은 상대적으로 부진한 주가 흐름을 보이고 있다.

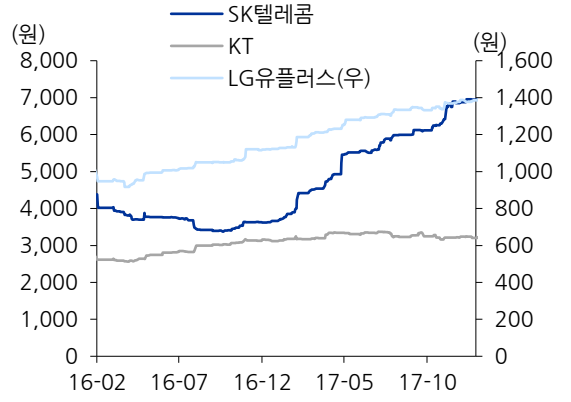
다만 과도하게 비관적인 시각을 가질 필요는 없다. 견조한 실적이 결국 주가에 반영된다는 점은 과거 데이터가 입증하고 있기 때문이다. 실제로 반도체 주도의 강세장이었던 2016~2017 년 및 2020~2021 년의 사례를 보더라도, 통신주는 코스피 지수와 동행하거나 때로는 시장 수익률을 상회하는 모습을 보였다. **따라서 시장의 성격과 무관하게 펀더멘털이 우수한 통신주를 중심으로 비중을 확대하는 전략은 여전히 유효하다.**

도표 7. 2016~2017 년 사이클 주가 흐름



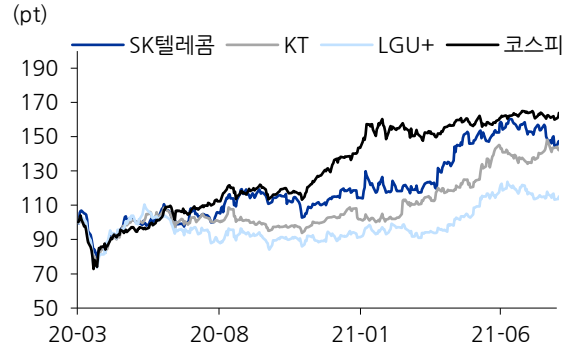
자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2016.02.01=100

도표 8. 당시 3 사의 12MF EPS 추정치 추이



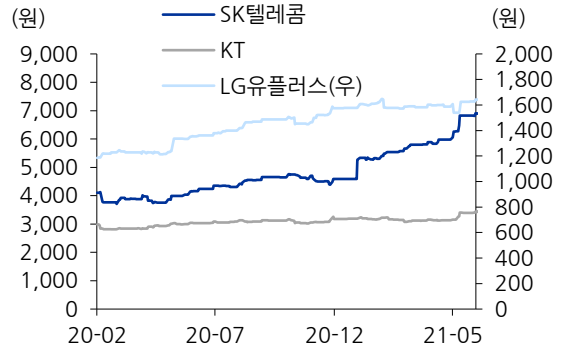
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 9. 2020~2021 년 사이클 주가 흐름



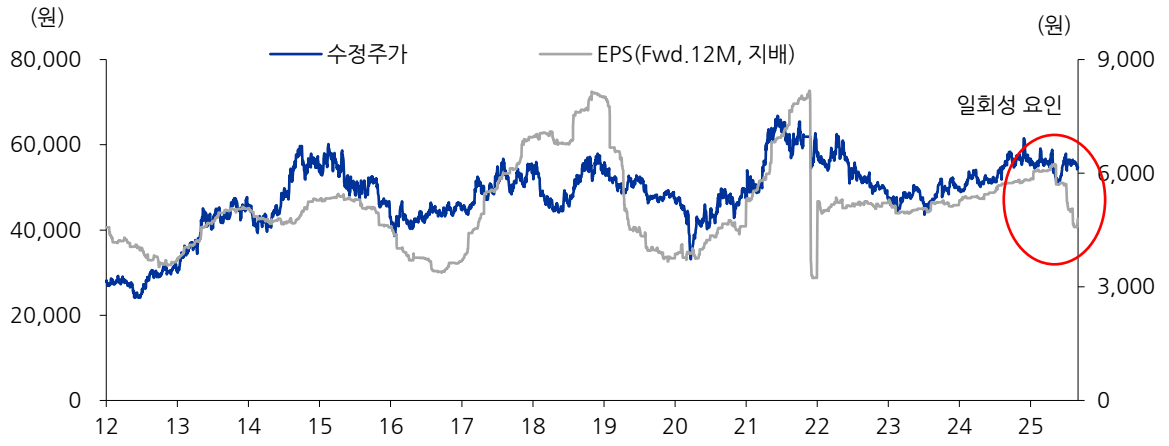
자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2020.03.01=100

도표 10. 당시 3 사의 12MF EPS 추정치 추이



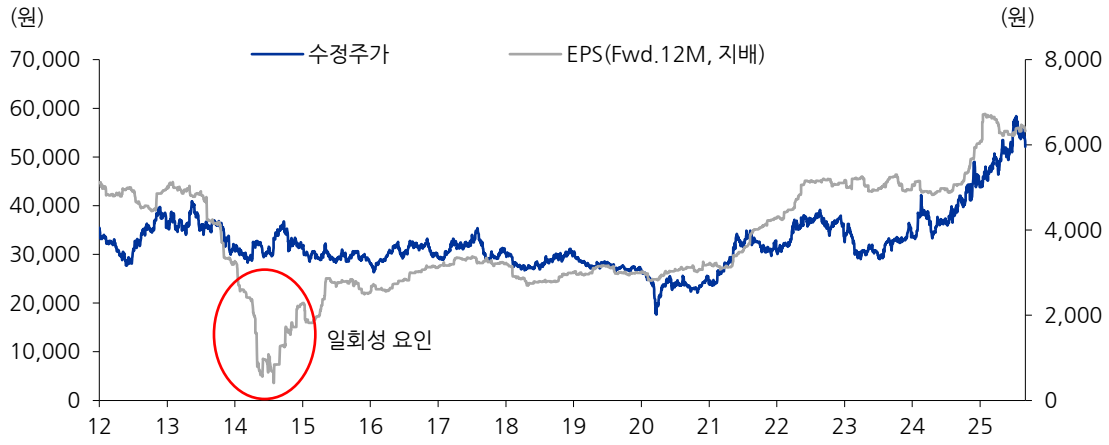
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 11. SK 텔레콤 주가 및 이익 추정치 추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 12. KT 주가 및 이익 추정치 추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 13. LG 유플러스 주가 및 이익 추정치 추이

자료: Quantiwise, 유진투자증권

다시 찾아온 코리아 밸류업 모멘텀

올해 상반기 통신주 주가를 견인했던 주요 동력인 밸류업 모멘텀이 재부각될 전망이다. 오는 11 월 정기국회에서 배당소득 분리과세 세율 인하에 대한 논의가 예정되어 있기 때문이다. 지난 8 월 발표된 정부안은 최고세율이 35%로 책정되어 대주주의 배당 확대 유인이 부족하다는 평가를 받았다. 그러나 이번에 논의되는 내용은 세율 인하에 초점이 맞춰져 있다. 아직 확정되지는 않았으나, **배당소득 최고세율을 기존 35%에서 25%~30% 수준으로 하향 조정**하고, 2 천만 원 이하 소득에 대한 세율 역시 14%에서 9%로 인하하는 내용 등이 논의될 수 있다.

도표 14. **배당소득 분리과세 세율 조정 가능성에 주목**

적용 요건 (①, ② 모두 충족 필요)	① 전년 대비 현금배당액이 감소하지 않을 것	
	② 배당소득 40% 이상 혹은 배당성향 25% 이상 및 직전 3 년 평균 대비 5% 이상 배당 증가	
적용세율	기존 정부안	조정안
2000 만원 이하	14%	9%
2000 만원 초과 3 억원 이하	20%	20%
3 억원 초과	35%	25%~30%

자료: 언론 보도, 유진투자증권

통신 업종은 대표적인 고배당주로서 관련 세제 개편이 시장에 우호적으로 작용할 경우 통신주에 대한 투자자 저변 확대에 기여할 수 있다. 현재 정부안에 따르면 배당소득 분리과세 적용 대상이 되기 위해서는 다음 두 가지 요건을 모두 충족해야 한다: 1) 전년 대비 현금배당액 미감소, 2) 배당성향 40% 이상 또는 배당성향 25% 이상이면서 직전 3 개년 평균 대비 배당 5% 이상 증가. 현재 KT 와 LG 유플러스는 상기 조건을 충족하고 있으나, SK 텔레콤은 첫 번째 요건(전년 대비 배당액 유지)의 충족 여부가 아직 불투명한 상황이다.

통신사 해킹 사태 점검

KT 해킹 사태 정리 및 재무적 타격 점검

올해 SK 텔레콤에 이어 KT 에서도 사이버 침해 사고가 발생했다. 이번 공격은 이동통신망에 불법 펨토셀(초소형 기지국)을 무단 접속시킨 후 해당 기지국에 연결된 고객의 통신 신호를 가로채 개인정보 일부를 탈취하는 방식으로 이루어졌다. 탈취된 정보는 무단 소액결제를 발생시키는 데 이용된 것으로 파악된다.

KT 의 주요 대응 조치는 1) 발생한 무단 결제 금액 전액 보상 2.43 억원, 2) 불법 펨토셀 접속 이력이 확인된 고객(약 2.2 만명) 대상 무료 유심 교체 및 유심 보호 서비스 제공 등이다. **추정하는 KT 의 재무적 영향은 약 4 억원 수준이다**. 향후 조사 결과에 따라 위약금 면제 등의 추가 보상안이 발표될 수 있으며 개인정보 유출에 따른 과징금 부과 가능성 또한 남아있다. 그러나 이번 사태로 인한 유의미한 가입자 이탈은 현재까지 관측되지 않았으며 과징금이 부과되더라도 타사 사례를 감안할 때 재무적 영향은 제한적일 것으로 판단한다.

도표 15. **KT 해킹사건 타임라인**

날짜	사건/조치	내용
2024 년 10 월	최초 유출 정황	KT 전수조사 결과, 불법 펨토셀 접속을 통한 개인정보 최초 유출 정황이 2024 년 10 월로 소급 확인
2025 년 08 월 05 일	첫 무단 소액결제 발생	소액결제 최초 피해 발생 시점으로 확인
2025 년 09 월 05 일	비정상 소액결제 차단 조치	-
2025 년 09 월 11 일	1 차 공식 발표	IMSI 유출 정황(5,561 명), 불법 펨토셀 ID 2 대·접속 1.9 만명 발표
2025 년 09 월 18 일	피해 규모 업데이트	278→362 명, 피해액 약 2.4 억원·IMSI/IMEI/번호 유출 확인. 9/5 이후 추가 피해 없음 확인
2025 년 09 월 24 일	정부 신고·수사 착수 보도	KT 가 서버 침해 정황 신고
2025 년 10 월 16 일	전수조사 결과 확대 발표	불법 펨토셀 ID 4→20 개(16 개 추가), 접속 고객 총 1.9 -> 2.2 만명대로 확대. 피해자 368 명 (+6 명) / 피해액 2.43 억원 / SMS 인증 피해 63 건 포함 확인. 강원 지역 접속도 확인

자료: 언론 보도, 유진투자증권

SK 텔레콤 해킹 사태와 다른 점은

양사의 사이버 침해 사례는 여러 측면에서 차이를 보이지만 핵심은 1) 피해 범위, 2) 고객 대상 조치, 3) 소비자 반응으로 요약할 수 있다. 이러한 차이점들이 결과적으로 양사의 재무적 영향에 격차를 발생시킨 주요 요인으로 분석된다.

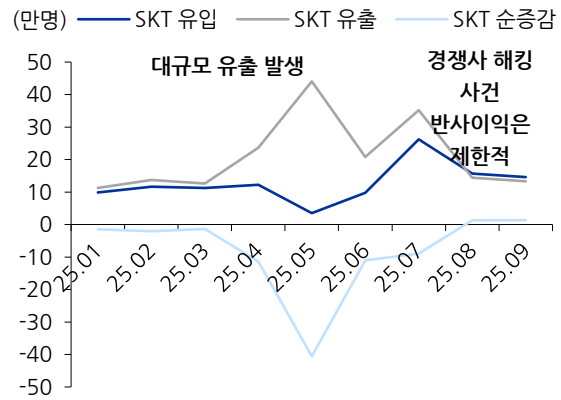
먼저 피해 범위 측면에서 SKT는 약 2,500만 명의 고객에게 영향을 미쳐 전국적인 파급력을 보인 반면, KT는 2.2만 명(실질적 금전 피해 368명)으로 범위가 한정적이었다. 고객 대상 조치 및 비용에서도 차이가 나타났는데, SKT 는 전 고객 대상 무상 유심 교체, 8월 통신요금 50% 감면, 멤버십 제휴 확대 등을 시행하며 약 7천억 원 규모의 비용이 발생했으나, KT의 경우 수억 원 수준에 그쳤다. 마지막으로 소비자 반응을 보면, SKT 의 경우 올해 첫 대규모 해킹 사건이었기에 소비자의 불안감이 컸고 이는 가입자 이탈로 이어진 반면, KT 의 사고 시점에는 통신사 간 보안 수준이 유사하다는 인식이 형성되면서 **유의미한 가입자 이탈은 발생하지 않았다.**

도표 16. **KT, SKT 사이버 침해 사건 비교**

	KT 해킹	SKT 유심 해킹
유출/악용 정보	IMSI, IMEI 등	USIM 인증키, IMSI, IMEI, 전화번호 등
피해 범위(규모)	불법 펨토셀 ID 20개 확인, 접속 이력 2만 2,227명, 금전 피해 368명·약 2.4억원	2,324만~2,700만명급 대규모 유출로 파악. 전국민급 영향권
주요 피해 형태	DCB/ARS/SMS 인증 악용 무단 소액결제(소액 다건)	실질적 피해 공식적으로 확인 안됨
사업자 조치	소액결제 피해자 결제 전액 면제, 불법 펨토셀 접속 피해자 유심 무상교체	전고객 대상 유심 무상 교체, 8월 요금 50% 감면, 멤버십 제휴 할인 확대

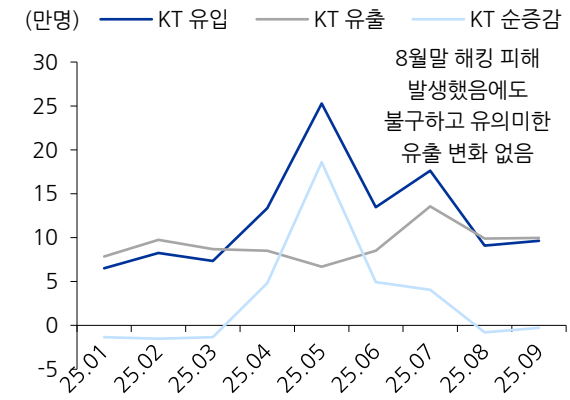
자료: 유진투자증권

도표 17. **SK 텔레콤 번호이동 추이**



자료: KTOA, 유진투자증권

도표 18. **KT 번호이동 추이**

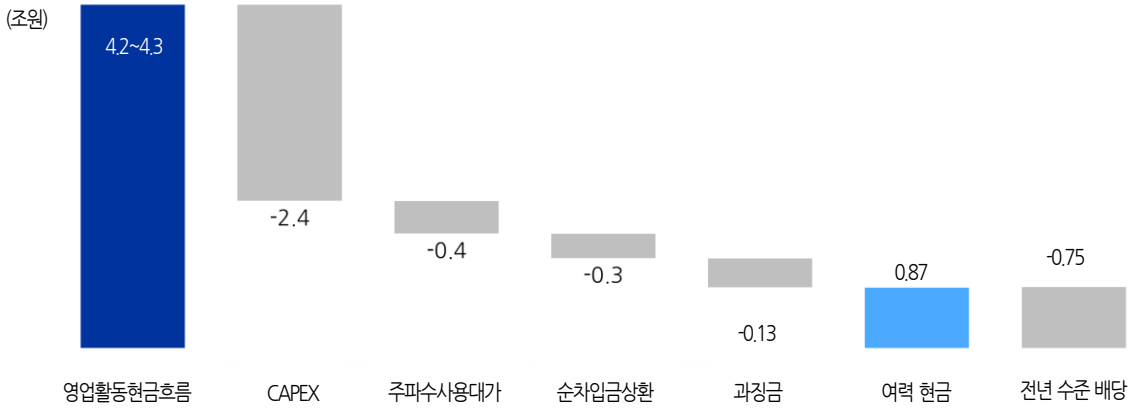


자료: KTOA, 유진투자증권

SK 텔레콤 배당 향방은

해킹 사태의 여파로 SK 텔레콤은 핵심 자산인 가입자 기반이 유의미한 수준으로 축소되었으며 기존 고객 대상 보상으로 상당한 재무적 손실이 발생했다. 이에 더해 동사는 올해 SK 브로드밴드 잔여지분 취득(1.15 조원), SK C&C 데이터센터 인수(5 천억원) 등 대규모 자금을 집행하여 재무적 여력이 넉넉하지 않은 상황이다. SK 그룹의 투자가 AI 에 집중되고 있는 점 또한 배당 정책의 변수로 작용할 것이다. 이러한 환경 속에서 배당 감액 가능성이 현실화되고 있다.

도표 19. **SK 텔레콤 현금 여력 체크**

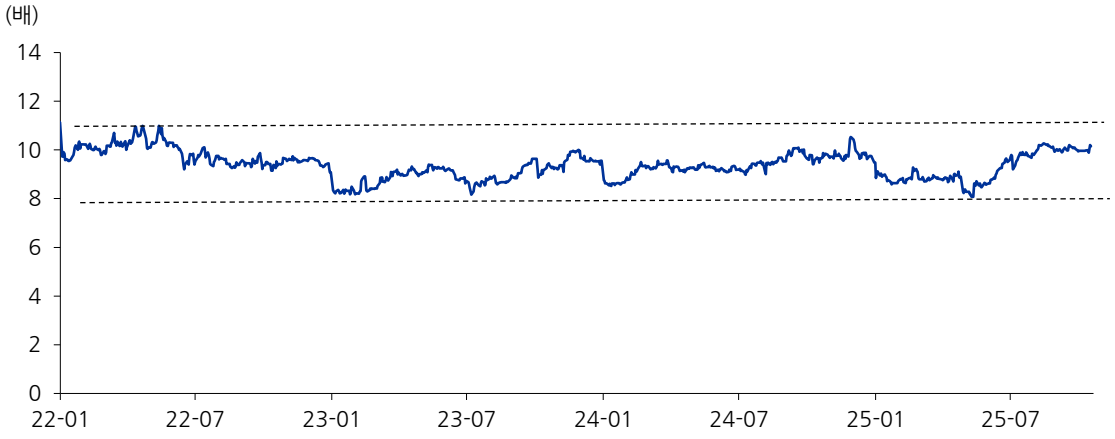


자료: 유진투자증권

만약 배당 감액이 단행될 경우, 4 분기 주당 배당금은 기존 예상치인 1,030 원이 아닌 1, 2 분기와 동일한 830 원으로 결정될 수 있다. 최악의 경우 3 분기 배당을 지급하지 않는 시나리오 또한 배제할 수 없다. 배당수익률 하락으로 인한 주가 하방 지지선 약화도 문제지만, 보다 근본적인 우려는 향후 배당 정책의 회복에 대한 불확실성이 증폭된다는 점이다. 한 번 삭감된 배당의 회복을 보장하기 어렵기 때문에 주주환원 안정성에 민감한 외국인 투자자의 수급 이탈로 이어져 주가에 하방 압력으로 작용할 수 있음을 유의해야 합니다. 마지막으로 배당 감액 시 배당소득 분리과세 요건 충족이 어려워져, 투자자 입장에서의 상대적 매력도 또한 크게 하락할 수 있다.

하지만 배당이 유지된다고 가정하더라도 현 주가 수준에서 SK 텔레콤의 밸류에이션 매력은 높지 않다고 판단한다. 올해 발생한 대규모 일회성 비용을 고려하여 밸류에이션 기준 시점을 2026 년 실적으로 적용하더라도, 예상 P/E 는 약 10 배 수준이다. 이는 SK 스퀘어 분할 이후 동사의 FY2(내년) 기준 멀티플이 통상 10~12 배 구간을 벗어나지 않았던 점을 감안할 때, 추가적인 상승 여력이 제한적임을 시사한다. 이러한 점들을 종합적으로 고려하여 보수적인 접근을 권고한다.

도표 20. **SK 텔레콤 FY2(2026 년) P/E 추이**



자료: Quantiwise, 유진투자증권

SK텔레콤(017670.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	30,119	30,515	28,896	28,876	28,770
유동자산	6,586	7,477	7,139	7,751	9,103
현금성자산	1,837	2,532	2,159	2,720	4,022
매출채권	2,457	2,482	2,503	2,528	2,554
재고자산	180	210	202	204	206
비유동자산	23,534	23,039	21,757	21,125	19,667
투자자산	5,591	6,154	5,976	6,218	6,471
유형자산	13,006	12,617	12,091	11,889	10,833
기타	4,936	4,267	3,690	3,018	2,363
부채총계	17,891	18,688	17,851	17,306	16,555
유동부채	6,994	9,224	7,787	7,842	7,897
매입채무	4,295	5,377	4,818	4,868	4,916
유동성이자부채	2,362	3,279	2,395	2,395	2,395
기타	336	568	574	580	585
비유동부채	10,897	9,463	10,063	9,464	8,658
비유동이자부채	8,966	7,857	8,680	8,032	7,175
기타	1,931	1,607	1,383	1,432	1,483
자본총계	12,228	11,828	11,045	11,570	12,215
지배지분	11,389	11,699	10,925	11,450	12,096
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
이익잉여금	22,800	22,976	23,241	23,766	24,411
기타	(13,212)	(13,079)	(14,117)	(14,117)	(14,117)
비지배지분	839	129	120	120	120
자본총계	12,228	11,828	11,045	11,570	12,215
총차입금	11,328	11,136	11,075	10,427	9,571
순차입금	9,491	8,604	8,916	7,707	5,548

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	17,609	17,941	17,211	17,654	17,831
증가율(%)	1.8	1.9	(4.1)	2.6	1.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,609	17,941	17,211	17,654	17,831
판매 및 일반관리비	15,855	16,117	16,024	15,864	15,918
기타영업손익	1	2	(1)	(1)	0
영업이익	1,753	1,823	1,187	1,791	1,913
증가율(%)	8.8	4.0	(34.9)	50.9	6.8
EBITDA	5,504	5,523	4,773	5,467	6,175
증가율(%)	2.5	0.4	(13.6)	14.5	13.0
영업외손익	(265)	(62)	(234)	(172)	(246)
이자수익	113	123	136	136	138
이자비용	390	403	380	368	346
지분법손익	11	322	(16)	(22)	(22)
기타영업손익	1	(103)	26	81	(16)
세전순이익	1,488	1,762	953	1,619	1,667
증가율(%)	20.4	18.4	(45.9)	69.9	3.0
법인세비용	342	375	323	346	275
당기순이익	1,146	1,387	629	1,272	1,392
증가율(%)	20.9	21.0	(54.6)	102.1	9.4
지배주주지분	1,094	1,250	641	1,285	1,406
증가율(%)	19.9	14.3	(48.8)	100.6	9.4
비지배지분	52	137	(11)	(13)	(14)
EPS(원)	4,997	5,820	2,982	5,983	6,545
증가율(%)	19.9	16.5	(48.8)	100.6	9.4
수정EPS(원)	4,997	5,820	2,982	5,983	6,545
증가율(%)	19.9	16.5	(48.8)	100.6	9.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	4,947	5,087	3,998	5,036	5,744
당기순이익	1,146	1,387	629	1,272	1,392
자산상각비	3,751	3,700	3,586	3,676	4,261
기타비현금성손익	796	613	(538)	83	86
운전자본증감	(274)	(109)	765	5	4
매출채권감소(증가)	99	16	(195)	(26)	(25)
재고자산감소(증가)	(18)	(36)	7	(2)	(2)
매입채무증가(감소)	(138)	(172)	698	49	49
기타	(217)	83	255	(17)	(17)
투자현금	(3,353)	(2,712)	(2,132)	(3,077)	(2,836)
단기투자자산감소	(45)	(6)	94	(11)	(12)
장기투자증권감소	(13)	70	(33)	(187)	(193)
설비투자	2,974	2,487	2,359	2,590	2,322
유형자산처분	13	47	7	0	0
무형자산처분	(102)	(39)	(177)	(212)	(229)
재무현금	(2,021)	(1,810)	(1,989)	(1,409)	(1,617)
차입금증가	(705)	(483)	(65)	(648)	(857)
자본증가	(1,059)	(820)	(754)	(760)	(760)
배당금지급	774	804	754	760	760
현금 증감	(427)	569	(137)	550	1,290
기초현금	1,882	1,455	2,024	1,886	2,437
기말현금	1,455	2,024	1,886	2,437	3,727
Gross Cash flow	5,692	5,700	3,699	5,031	5,740
Gross Investment	3,582	2,815	1,460	3,061	2,821
Free Cash Flow	2,110	2,885	2,239	1,970	2,919

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,997	5,820	2,982	5,983	6,545
BPS	52,044	54,465	50,866	53,309	56,313
DPS	3,540	3,540	3,540	3,540	3,540
밸류에이션(배,%)					
PER	10.0	9.5	18.3	9.1	8.3
PBR	1.0	1.0	1.1	1.0	1.0
EV/ EBITDA	3.7	3.7	4.3	3.6	2.8
배당수익율	7.1	6.4	6.5	6.5	6.5
PCR	1.9	2.1	3.2	2.3	2.0
수익성(%)					
영업이익율	10.0	10.2	6.9	10.1	10.7
EBITDA이익율	31.3	30.8	27.7	31.0	34.6
순이익율	6.5	7.7	3.7	7.2	7.8
ROE	9.6	10.8	5.7	11.5	11.9
ROIC	7.4	8.4	4.9	9.1	11.2
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	77.6	72.7	80.7	66.6	45.4
유동비율	94.2	81.1	91.7	98.8	115.3
이자보상배율	4.5	4.5	3.1	4.9	5.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	7.0	7.3	6.9	7.0	7.0
재고자산회전율	101.7	92.1	83.5	86.8	86.8
매입채무회전율	3.9	3.7	3.4	3.6	3.6

자료: 유진투자증권

KT(030200.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	42,710	41,880	42,446	43,294	44,555
유동자산	14,518	14,252	14,819	15,388	16,278
현금성자산	2,931	3,900	4,963	5,333	6,122
매출채권	7,170	6,147	5,966	6,118	6,179
재고자산	912	940	593	608	614
비유동자산	28,192	27,628	27,627	27,906	28,278
투자자산	10,786	10,939	12,122	12,614	13,126
유형자산	14,872	14,826	13,953	13,766	13,651
기타	2,534	1,863	1,552	1,526	1,501
부채총계	24,149	23,883	23,155	23,265	23,486
유동부채	13,147	13,875	11,939	12,121	12,206
매입채무	8,055	7,395	6,413	6,576	6,642
유동성이자부채	3,689	4,606	3,633	3,633	3,633
기타	1,404	1,874	1,893	1,912	1,931
비유동부채	11,001	10,009	11,216	11,144	11,280
비유동이자부채	8,785	8,049	9,198	9,060	9,127
기타	2,216	1,960	2,018	2,084	2,153
자본총계	18,561	17,997	19,291	20,030	21,070
지배지분	16,749	16,211	17,538	18,276	19,316
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,443	1,443	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	14,494	13,780	15,370	16,109	17,148
기타	(753)	(577)	(840)	(840)	(840)
비지배지분	1,812	1,786	1,753	1,753	1,753
자본총계	18,561	17,997	19,291	20,030	21,070
총차입금	12,474	12,654	12,831	12,693	12,760
순차입금	9,543	8,754	7,868	7,360	6,638

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	26,376	26,431	28,086	27,721	27,998
증가율(%)	2.8	0.2	6.3	(1.3)	1.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	26,376	26,431	28,086	27,721	27,998
판매 및 일반관리비	24,726	25,622	25,371	25,447	25,499
기타영업손익	3	4	(1)	0	0
영업이익	1,650	809	2,715	2,274	2,499
증가율(%)	(2.4)	(50.9)	235.4	(16.2)	9.9
EBITDA	5,518	4,739	6,541	5,995	6,154
증가율(%)	2.2	(14.1)	38.0	(8.4)	2.7
영업외손익	(326)	(225)	(117)	(438)	(227)
이자수익	338	372	396	433	438
이자비용	356	375	376	374	375
지분법손익	(8)	72	40	42	42
기타영업손익	(299)	(295)	(177)	(539)	(332)
세전순이익	1,324	585	2,598	1,836	2,272
증가율(%)	(30.1)	(55.8)	344.4	(29.3)	23.7
법인세비용	335	168	591	348	428
당기순이익	989	417	2,008	1,488	1,844
증가율(%)	(28.7)	(57.8)	381.4	(25.9)	23.9
지배주주지분	1,010	470	1,858	1,343	1,670
증가율(%)	(20.0)	(53.4)	295.0	(27.7)	24.3
비지배지분	(21)	(53)	150	145	174
EPS(원)	3,916	1,866	7,372	5,331	6,626
증가율(%)	(19.0)	(52.4)	295.0	(27.7)	24.3
수정EPS(원)	3,916	1,866	7,372	5,331	6,626
증가율(%)	(19.0)	(52.4)	295.0	(27.7)	24.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	5,503	5,066	5,550	5,321	5,586
당기순이익	989	417	2,008	1,488	1,844
자산상각비	3,868	3,930	3,826	3,721	3,655
기타비현금성손익	1,137	934	(218)	(3)	(30)
운전자본증감	(246)	69	(534)	(18)	(16)
매출채권감소(증가)	(124)	(80)	323	(152)	(61)
재고자산감소(증가)	(250)	(29)	476	(15)	(6)
매입채무증가(감소)	122	(234)	(581)	163	66
기타	6	411	(751)	(14)	(14)
투자현금	(4,621)	(2,845)	(4,069)	(3,962)	(3,988)
단기투자자산감소	(472)	432	(193)	(4)	(4)
장기투자증권감소	(99)	(27)	(67)	(138)	(146)
설비투자	3,693	2,909	3,379	3,076	3,082
유형자산처분	100	103	31	0	0
무형자산처분	(472)	(432)	(425)	(432)	(432)
재무현금	(453)	(1,390)	(321)	(993)	(813)
차입금증가	(301)	(549)	273	(138)	67
자본증가	(827)	(899)	(816)	(855)	(880)
배당금지급	527	872	492	605	630
현금 증감	430	837	1,155	366	785
기초현금	2,449	2,880	3,717	4,872	5,238
기말현금	2,880	3,717	4,872	5,238	6,023
Gross Cash flow	5,994	5,281	6,191	5,338	5,602
Gross Investment	4,395	3,209	4,411	3,976	4,000
Free Cash Flow	1,599	2,072	1,780	1,363	1,602

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,916	1,866	7,372	5,331	6,626
BPS	64,954	64,323	69,589	72,520	76,645
DPS	1,960	2,000	2,400	2,500	2,600
밸류에이션(배,%)					
PER	8.8	23.5	6.8	9.4	7.5
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/ EBITDA	3.3	4.2	3.1	3.3	3.1
배당수익율	5.7	4.6	4.8	5.0	5.2
PCR	1.5	2.1	2.0	2.4	2.2
수익성(%)					
영업이익율	6.3	3.1	9.7	8.2	8.9
EBITDA이익율	20.9	17.9	23.3	21.6	22.0
순이익율	3.7	1.6	7.1	5.4	6.6
ROE	6.1	2.9	11.0	7.5	8.9
ROIC	5.2	2.5	9.2	8.1	8.9
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	51.4	48.6	40.8	36.7	31.5
유동비율	110.4	102.7	124.1	127.0	133.4
이자보상배율	4.6	2.2	7.2	6.1	6.7
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
매출채권회전율	4.0	4.0	4.6	4.6	4.6
재고자산회전율	32.5	28.5	36.6	46.1	45.8
매입채무회전율	3.4	3.4	4.1	4.3	4.2

자료: 유진투자증권

LG유플러스(032640.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	20,101	19,708	19,614	20,353	21,201
유동자산	4,964	5,264	5,728	6,930	8,216
현금성자산	680	1,014	1,264	2,429	3,671
매출채권	1,943	1,930	2,160	2,175	2,196
재고자산	354	252	216	217	219
비유동자산	15,136	14,444	13,886	13,423	12,985
투자자산	1,904	1,930	2,083	2,168	2,256
유형자산	11,066	10,709	10,391	10,197	10,111
기타	2,166	1,805	1,412	1,058	618
부채총계	11,344	10,939	10,371	10,536	10,841
유동부채	5,607	5,116	4,653	4,812	4,666
매입채무	2,691	2,681	2,364	2,379	2,403
유동성이자부채	2,514	2,024	1,875	2,014	1,840
기타	402	411	415	419	423
비유동부채	5,737	5,823	5,718	5,724	6,175
비유동이자부채	4,875	5,158	4,715	4,679	5,088
기타	862	665	1,004	1,045	1,087
자본총계	8,757	8,768	9,242	9,817	10,360
지배지분	8,472	8,556	9,036	9,610	10,153
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
이익잉여금	5,168	5,204	5,690	6,265	6,807
기타	(106)	(93)	(100)	(100)	(100)
비지배지분	285	212	207	207	207
자본총계	8,757	8,768	9,242	9,817	10,360
총차입금	7,389	7,183	6,589	6,693	6,928
순차입금	6,708	6,168	5,325	4,264	3,257

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,373	15,510	15,666
증가율(%)	3.4	1.8	5.1	0.9	1.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	15,373	15,510	15,666
판매 및 일반관리비	13,375	13,762	14,410	14,294	14,483
기타영업손익	4	3	5	(1)	1
영업이익	998	863	964	1,217	1,183
증가율(%)	(7.7)	(13.5)	11.6	26.3	(2.8)
EBITDA	3,569	3,527	3,630	3,796	3,857
증가율(%)	1.0	(1.2)	2.9	4.6	1.6
영업외손익	(227)	(413)	(240)	(149)	(144)
이자수익	58	75	79	94	95
이자비용	243	276	257	253	264
지분법손익	(2)	(2)	(5)	(3)	(3)
기타영업손익	(40)	(210)	(57)	13	28
세전순이익	771	451	723	1,067	1,038
증가율(%)	(10.0)	(41.6)	60.5	47.6	(2.7)
법인세비용	141	136	117	196	181
당기순이익	630	315	606	871	857
증가율(%)	(4.9)	(50.1)	92.6	43.8	(1.7)
지배주주지분	623	374	609	863	848
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	62.7	41.6	(1.7)
비지배지분	7	(60)	(3)	9	9
EPS(원)	1,426	858	1,396	1,976	1,943
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	62.7	41.6	(1.7)
수정EPS(원)	1,426	858	1,396	1,976	1,943
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	62.7	41.6	(1.7)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	2,975	3,335	3,033	3,469	3,551
당기순이익	630	315	606	871	857
자산상각비	2,571	2,664	2,666	2,579	2,674
기타비현금성손익	2,930	3,097	1,570	35	37
운전자본증감	(2,704)	(2,355)	(1,651)	(17)	(17)
매출채권감소(증가)	(118)	(67)	(212)	(14)	(22)
재고자산감소(증가)	(128)	107	36	(1)	(2)
매입채무증가(감소)	(34)	79	157	16	24
기타	(2,424)	(2,474)	(1,632)	(17)	(17)
투자현금	(2,998)	(2,391)	(2,154)	(2,123)	(2,242)
단기투자자산감소	0	0	(2)	(3)	(3)
장기투자증권감소	670	814	(3)	(16)	(17)
설비투자	2,536	1,915	1,784	1,934	2,051
유형자산처분	17	19	6	0	0
무형자산처분	(402)	(485)	(311)	(98)	(96)
재무현금	(252)	(611)	(586)	(184)	(71)
차입금증가	32	(356)	(414)	104	235
자본증가	(284)	(284)	(279)	(288)	(306)
배당금지급	284	284	279	288	306
현금 증감	(275)	337	291	1,162	1,238
기초현금	835	560	896	1,188	2,349
기말현금	560	896	1,188	2,349	3,588
Gross Cash flow	6,131	6,075	4,848	3,486	3,568
Gross Investment	5,703	4,745	3,804	2,137	2,255
Free Cash Flow	429	1,329	1,045	1,349	1,312

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,426	858	1,396	1,976	1,943
BPS	19,404	19,596	20,695	22,011	23,254
DPS	650	650	660	700	700
밸류에이션(배,%)					
PER	7.2	12.0	10.7	7.5	7.7
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6
EV/ EBITDA	3.1	3.0	3.2	2.8	2.5
배당수익율	6.4	6.3	4.4	4.7	4.7
PCR	0.7	0.7	1.3	1.9	1.8
수익성(%)					
영업이익율	6.9	5.9	6.3	7.8	7.5
EBITDA이익율	24.8	24.1	23.6	24.5	24.6
순이익율	4.4	2.2	3.9	5.6	5.5
ROE	7.5	4.4	6.9	9.3	8.6
ROIC	5.5	4.0	5.6	7.1	7.2
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	76.6	70.3	57.6	43.4	31.4
유동비율	88.5	102.9	123.1	144.0	176.1
이자보상배율	4.1	3.1	3.7	4.8	4.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	7.4	7.6	7.5	7.2	7.2
재고자산회전율	49.5	48.2	65.7	71.6	71.7
매입채무회전율	5.3	5.4	6.1	6.5	6.6

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

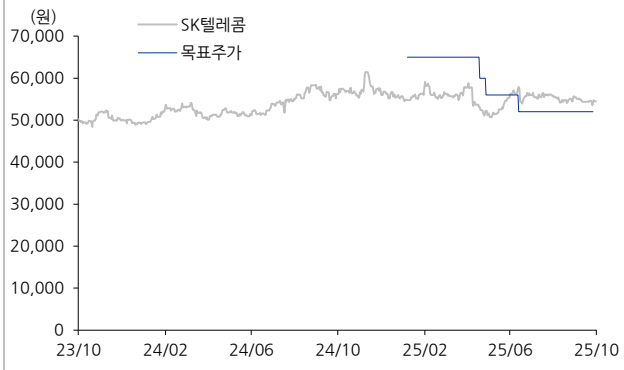
(2025.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2025-02-04	Buy	65,000	1년	-13.8	-9.1
2025-02-13	Buy	65,000	1년	-13.8	-9.1
2025-04-14	Buy	65,000	1년	-14.4	-9.5
2025-05-13	Buy	60,000	1년	-14.2	-13
2025-05-22	Buy	56,000	1년	-2.8	3.4
2025-07-07	Hold	52,000	1년	6.3	3.1
2025-08-07	Hold	52,000	1년	5.7	3.1
2025-10-20	Hold	52,000	1년		

SK텔레콤(017670.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이찬영

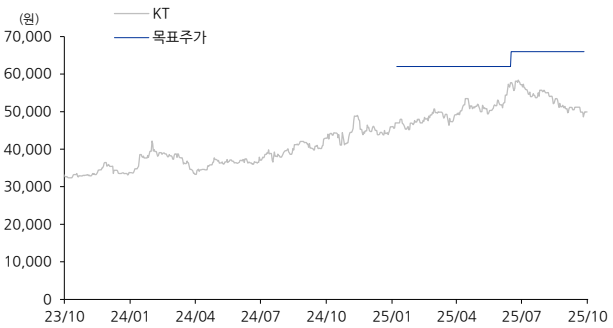


과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2025-02-04	Buy	62,000	1년	-19.2	-6.9
2025-02-14	Buy	62,000	1년	-18.7	-6.9
2025-04-14	Buy	62,000	1년	-16.4	-6.9
2025-05-12	Buy	62,000	1년	-15.3	-6.9
2025-05-22	Buy	62,000	1년	-14.9	-6.9
2025-07-10	Buy	66,000	1년	-19	-11.5
2025-08-12	Buy	66,000	1년	-20.9	-15.6
2025-10-20	Buy	66,000	1년		

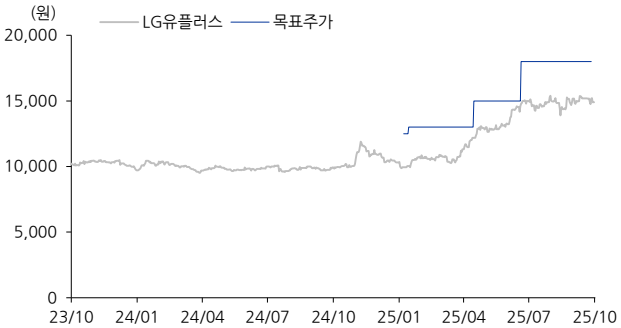
KT(030200.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이찬영



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2025-02-04	Buy	12,500	1년	-17.8	-17.1
2025-02-07	Buy	13,000	1년	-16.3	-3.9
2025-04-14	Buy	13,000	1년	-10.1	-3.9
2025-05-09	Buy	15,000	1년	-10.2	-0.1
2025-05-22	Buy	15,000	1년	-9.3	-0.1
2025-07-14	Buy	18,000	1년	-17.5	-14.4
2025-08-11	Buy	18,000	1년	-17.2	-14.4
2025-10-20	Buy	18,000	1년		

LG유플러스(032640.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이찬영