

2025년 5월 28일 | 산업분석_Industry In-depth

Overweight

Top Pick 및 관심종목

*CP 2025년 5월 27일

SKT(017670)

BUY | TP 70,000원 | CP 51,800원

KT(030200)

BUY | TP 70,000원 | CP 51,300원

LGU+(032640)

BUY | TP 14,000원 | CP 12,860원

통신서비스 6월 투자 전략

규제 우려보단 매출 성장 기대감이 높아질 시점

6월 투자 매력도 '높음' 유지, 여전히 시장의 좋은 대안이 될 수 있다

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자이견 비중 확대, 2025년 6월 투자 매력도 '높음'을 유지한다. 6월엔 아무래도 새로운 정권에서 어느 업종이 수혜를 받을 것인지에 대한 투자가들의 관심이 높아질 것인데 통신 서비스 업체들의 경우 대표적인 고배당주인 데다가 미국/중국간 4차 산업 패권 경쟁 이슈가 부상할 것으로 보여 관심을 높일 필요가 있겠다.

6월 주파수 경매 이슈 부각 예상, 성장 기대감 높아지면서 통신주 오를 것

6월엔 굵직한 통신 이슈가 많은 편이다. 1) 새로운 정권 출범 이후 통신 규제 변화 가능성, 2) SKT 해킹 관련 공식 조사 결과 발표 및 향후 대응책 마련, 3) LGU+ 자사주 소각/매입 정책 발표 가능성, 4) 미국 주파수 경매 로드맵 발표 및 4차 산업 패권 경쟁 본격화, 5) 국내 LTE주파수 재할당 및 5G 추가 주파수 경매 로드맵 발표, 6) 배당 분리 과세 개편 등이 대표적이다. 6월 부각될 제반 이슈로 보면 규제 산업이라는 통신서비스 업종 특성을 감안 시 악재가 많이 보여야 하는 상황이지만 놀랍게도 호재가 많이 눈에 띈다. 대선 시기임에도 불구하고 통신 요금 인하 공약이 전혀 없는 가운데 대선주자들이 AI/DX 육성론을 내세우고 있으며 미국에선 트럼프 대통령까지 나서서 광대역 주파수 할당을 주장하고 있기 때문이다. 전세계 주요 국가들이 요금 인하보단 4차 산업 패권 경쟁에 초점을 맞춘 정책을 펴고 있어 긍정적이라는 판단이다. 여기에 배당 분리 과세가 도입되고 LGU+의 밸류업 정책이 발표된다면 국내 통신주는 새로운 정권의 정책 수혜주로 분류될 가능성이 높아 기대를 갖게 한다. 6월엔 특히 미국 주파수 경매 로드맵 발표가 예상되어 큰 기대를 갖게 한다. 미국과 더불어 국내도 5G Advanced 도입 이슈가 불거질 수 있기 때문이다. 장기 서비스 매출액 성장 기대감이 높아질 수 있어 통신사 주가 전망이 밝다는 판단이다.

12개월 Top Pick KT로 유지, 6월 종목별 투자 매력도는 SKT=LGU+>KT 순

12개월 Top Pick을 KT로 선택한 것과는 달리 단기적인 관점에서 2025년 6월 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도를 SKT=LGU+>KT로 평가한다. 6월로만 한정해서 보면 현재 주가 수준 및 이벤트 발생 예상되는 재료만 가지고 평가할 때 SKT와 LGU+의 투자 매력도가 잠깐 상대적으로 높은 것으로 판단되기 때문이다. KT의 경우엔 7월에 재차 주가 상승을 위한 재료가 나타날 것이며 6월만 보면 잠깐 쉬어 갈 수 있는 상황이라 단기적이 아닌 중/장기적 관점에서의 매수 전략을 추천한다.



Analyst 김홍식 prol1@hanafn.com

RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

1. 6월 통신서비스 업종 투자 매력도 ‘높음’으로 유지

1) 통신서비스 업종 투자의견 ‘비중확대’로 유지

통신서비스 업종에 대한 투자의견을 ‘비중확대’로 유지, 장기 실적 전망 밝고 밸류업 이슈 지속될 것이며 규제 상황 양호하고 절대 저평가 상황이기 때문

통신서비스 업종에 대한 12개월 투자의견을 ‘비중확대’로 유지한다.

이러한 평가를 하는 이유는 1) 이익 성장을 바탕으로 장기 주주이익환원 확대 움직임이 지속될 것이며, 2) 실적 흐름 및 시중 금리를 감안하면 국내 통신 3사 기대배당수익률이 너무 높게 형성되어 있고, 3) 2025년 가을 주파수 경매를 시작으로 새로운 요금제 출시에 대한 기대감이 높아질 전망이며, 4) 국내 통신 3사 주주이익환원규모가 증가 추세를 나타내고 있는 반면 주가 상승 폭은 이에 미치지 못했고, 5) 글로벌 4차 산업 패권 경쟁이 심해지면서 통신 규제 정책이 요금인하 권고에서 통신산업 육성 쪽으로 전환될 것이며, 6) 본질적으로 2026년 하반기에나 통신사업 이익 성장이 다시 본격화될 전망이지만 2025년 이후 차세대 서비스 개시 기대감으로 Multiple 확장 국면이 나타날 것으로 판단되기 때문이다.

도표 1. 통신서비스 업종 투자의견

구분	투자의견 (6월)	투자의견 (5월)	등급 변화	사유
통신 업종	비중확대	비중확대	-	- 통신사 장기 주주환원금액 증가 추세 유지될 것 - 금리 감안 시 통신 3사 기대배당수익률 과도하게 높은 상황 - 주파수 경매 이후 통신사 새로운 요금제 출시 전망 - 통신 규제 정책이 산업 육성 쪽으로 전환될 것 - 주주이익환원규모 증가분 대비 통신주 상승 폭 부족 - 이익 성장 기대감 높아지며 Multiple 확장 국면 진입 예상

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

6월 통신주 투자 매력 높음, 투자자들 미국/한국 주파수 경매 이후 스토리에 관심 높아질 전망

2) 6월 투자 매력도 ‘높음’으로 유지, 요금보단 주파수/배당이 이슈로 자리 잡을 것

2025년 6월 통신서비스 업종 투자 매력도를 ‘높음’으로 유지한다. 6월엔 아무래도 새로운 정권에서 어느 업종이 수혜를 받을 것인지에 대한 투자자들의 관심이 높아질 것인데 통신 서비스 업체들의 경우 대표적인 고배당주인 데다가 미국/중국간 4차 산업 패권 경쟁 이슈가 부상할 것으로 보여 관심을 높일 필요가 있겠다.

최근 배당 분리 과세에 대한 투자자들의 관심이 높다. 유력 대선 후보들이 잇달아 관련 공약을 발표하고 있기 때문이다. 통신사들은 지난 10년간 안정적인 배당금 증가가 이어지고 있으며 현재 SKT 기대배당수익률은 7%에 달하는 상황이다. 그런데 배당 분리 과세가 적용될 경우 SKT 세후 수익률이 6%에 달할 수 있어 투자 매력도가 높아질 수 있다는 판단이다.

여기에 미국 주파수 경매가 국내 통신 시장에도 적지 않은 파장을 불러 일으킬 전망이다. 4차 산업 패권 경쟁이 본격화되고 있어서다. 최근 미국 트럼프 대통령은 600MHz 이상의 성공적인 신규 주파수 경매 및 할당을 위한 미국 의회의 적극적인 노력을 촉구했다. 더불어 트럼프 1기 당시 FCC 위원장이었던 현 미국 무선통신산업 협회장 아짓 파이는 주파수 정책 실패로 중국에게 5G 세계 1위를 넘겨줬다고 혹평하며 FCC의 주파수 경매 권한 복원, 최소 600MHz 이상의 신규 중대역 주파수 경매, 인프라 규제 개혁을 촉구한 바 있다. 미국의 이러한 움직임은 올해 하반기 국내 주파수 경매에 영향을 미칠 것이며 5G Advanced 도입과 더불어 새로운 5G 요금제 출시를 부추길 가능성이 높아 보인다. 미국이 신규 5G 주파수 할당에 나서고 중국이 5G Advanced 서비스를 본격화하는 상황에서 국내만 네트워크 투자를 등한시한 정책을 펼 가능성이 낮기 때문이다. 6월엔 2026년 5G 요금제 개편에 따른 장기 통신사 매출 성장 기대감이 높아질 것으로 판단된다.

반대로 통신요금 인하 이슈가 거세지 않을 것으로 보인다. 물가 상승률을 감안하면 통신비가 상대적으로 저렴해졌고 OECD 조사 결과 발표를 참조해도 국내 통신비가 싼 것으로 평가되며 2025년 하반기 주파수 할당을 앞두고 있기 때문이다. 과거 통신 요금 규제 강도는 네트워크 투자 규모와 반비례하는 것으로 나타났다. 통신사 투자가 감소하면 소비자/규제기관의 요금인하 압력이 높아진 반면 통신사 투자가 증가하면 요금 인상을 일정부분 용인하였다. 그렇다고 보면 2025년도엔 통신요금인하보단 투자 활성화에 나설 공산이 크다는 판단이다.

도표 2. 통신서비스 업종 투자 매력도

구분	투자 매력도 (6월)	투자 매력도 (5월)	매력도 변화	사유
통신 업종	4	4	-	• 배당 분리 과세 추진, 통신주 실질 배당 매력도 크게 증가 • 미국 대량 주파수 확보/할당 정책 표방, 5G 패권 경쟁 심화 • 4차산업 패권 경쟁 이슈로 신정권 출범에도 요금 인하 위험 낮아 • 인원 감축 효과 뚜렷, 1분기 인건비/경비 흐름 예상보다도 양호 • 1Q로 볼 때 2Q 및 2025년 연간 통신 3사 실적 전망 낙관적 • KT 1Q DPS 600원으로 상향, 2Q~3Q중 700원으로 추가 상향 전망 • LGU+ 신정부 출범 이후 자사주 소각 및 신규 매입 추진 전망 • SKT 보안 이슈 발발에도 2025년 영업이익 증가세 유지될 전망 • SKT 경영진 배당 유지 노력 언급, 배당 성향 높여 배당 유지될 듯 • KT 분양 이익 증가, 인건비 감소로 2Q 역대급 실적 달성 전망 • 단말기 유통상 SKT 신규 가입자 유치 허용 촉구, 6월 재개 전망 • 제조사간 경쟁 미약, 국내 통신유통시장 과열 가능성 낮아 • 제 4 이통 주파수 할당 대가 일시납 추진, 사업자 선정 어려울 듯 • LTE 주파수 재할당 이슈로 2025년 가을 국내 주파수 경매 유력 • 2025년 말 이후 5G 신규 요금제 출시 논의 예상 • LTE/5G 도입 당시 대비 현재 통신사 Multiple 너무 낮은 상황 • 시중 금리/DPS 흐름 감안 시 통신사 기대배당수익률 너무 높아

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

자료: 하나증권

5월 통신주 수익률은 KOSPI 수익률을 하회, 종목별 차별화 양상, LGU+ 강세/SKT 약세

3) 5월 통신업종 수익률 코스피를 하회, 하지만 LGU+는 탄력적 반등 시현

5월 통신 서비스 업종 수익률은 KOSPI 수익률을 하회하였다. 가장 큰 이유는 보안 이슈로 SKT 주가가 단기 급락했기 때문이었다. KT와 LGU+가 1분기 실적 시즌을 맞이하여 우수한 실적을 기록하였고 1분기 배당금 상향 조정과 더불어 자사주 매입/소각 기대감을 불러 일으키면서 5월 초/중순 탄력적인 주가 상승을 나타냈다. 컨센서스를 상회하는 영업이익을 달성하면서 LGU+로의 외국인 매수세가 집중되었고, 분기 배당금을 600원으로 상향 조정한 KT로 국내 투자자들의 저점 매수세가 유입되었다. 특히 3년 만의 영업이익 증가가 유력해진 LGU+는 오랜만에 어닝 시즌 큰 폭의 주가 상승을 기록했다.

하지만 SKT의 보안 이슈가 크게 부각되면서 단기 주가 급락을 나타냈고 5월 하순부터는 KT 주가도 동반 하락하는 모습을 연출하였다. 유심 교체 비용 발생, 위약금 면제 가능성, M/S 하락 및 가입자 순감 폭 확대, 개인정보유출 소송 패소 가능성, 과징금 부과 가능성 등이 SKT 주가 하락을 이끌었다고 볼 수 있겠다.

도표 3. 2025년 5월 통신서비스 업종 수익률 점검

(단위: %, %p)

업종명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
통신업종	(1.1)	1.2	(4.9)	1.1

주: 지수는 5/26일 종가 기준
자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. 2025년 5월 KOSPI 대비 종목별 수익률 점검

(단위: %, %p)

종목명	1개월 등락률	3개월 등락률	1개월 시장대비 초과수익률	3개월 시장대비 초과수익률
SK텔레콤	(10.9)	(11.2)	(14.8)	(11.3)
KT	3.0	7.6	(0.9)	7.5
LG유플러스	12.4	20.0	8.5	19.9

주: 주가는 5/26일 종가 기준
자료: Quantwise, 하나증권

4) 6월 통신주 투자 환경 양호 평가, 정권 수혜주로 분류될 가능성 높아

신정권 출범은 통신주에 오히려
긍정적 영향 미칠 듯, 요금인하
이슈 미미할 것이며 신사업 육성
정책 부상할 전망

4월과 달리 5월 통신주 성과는 상대적으로 부진했다. 우수한 1분기 실적과 높아진 분기 배당금에도 SKT 보안 이슈가 시장을 강타했기 때문이다. 하지만 6월에는 SKT와 LGU+ 위주로 탄력적인 주가 반등이 예상된다. SKT 약재가 이미 주가에 충분히 반영된 가운데 6월 새로운 정권이 탄생하면서 여러 규제 이슈들이 주식 시장에서 부각될 것인데 통신주에 유리한 제도들이 더 많이 부상할 것이기 때문이다.

6월엔 굵직한 통신 이슈가 많은 편이다. 1) 새로운 정권 출범 이후 통신 규제 변화 가능성, 2) SKT 해킹 관련 공식 조사 결과 발표 및 향후 대응책 마련, 3) LGU+ 자사주 소각/매입 정책 발표 가능성, 4) 미국 주파수 경매 로드맵 발표 및 4차 산업 패권 경쟁 본격화, 5) 국내 LTE주파수 재할당 및 5G 추가 주파수 경매 로드맵 발표, 6) 배당 분리 과세 개편 등이 대표적이다.

6월 부각될 제반 이슈로 보면 규제 산업이라는 통신서비스 업종 특성을 감안 시 약재가 많이 보여야 하는 상황이지만 놀랍게도 호재가 많이 눈에 띈다. 대선 시기임에도 불구하고 통신 요금 인하 공약이 전혀 없는 가운데 대선주자들이 AI/DX 육성론을 내세우고 있으며 미국에선 트럼프 대통령까지 나서서 광대역 주파수 할당을 주장하고 있기 때문이다. 전세계 주요 국가들이 요금 인하보단 4차 산업 패권 경쟁이 초점을 맞춘 정책을 펴고 있어 긍정적이라는 판단이다. 여기에 배당 분리 과세가 도입되고 LGU+의 밸류업 정책이 발표된다면 국내 통신주는 새로운 정권의 정책 수혜주로 분류될 가능성이 높아 기대를 갖게 한다.

특히 6월엔 미국 주파수 경매 로드맵 발표가 예상되어 큰 기대를 갖게 한다. 미국과 더불어 국내도 5G Advanced 도입 이슈가 불거질 수 있기 때문이다. 미국 FCC의 C밴드 사업자 의견 수렴일이 5/29일까지라는 점을 감안하면 머지 않아 미국 주파수 경매 로드맵이 발표될 전망이다. AWS 대역 주파수 사용 만료 기간이 2026년 6월로 다가옴에 따라 C밴드와 AWS 주파수 재배치 작업이 동시에 진행될 가능성이 높는데 주파수 안정화 기간을 감안하면 늦어도 올해 하반기엔 주파수 경매가 이루어져야 하기 때문이다. 미국 주파수 경매는 국내 주파수 경매에 영향을 미칠 것이며 중국과의 경쟁을 의식한 트럼프 2기의 광대역 주파수 할당은 미국과 더불어 한 단계 진화한 5G Advanced 이슈를 불러 일으킬 가능성이 높다. 장기 서비스 매출액 성장 기대감이 높아질 시기라 통신사 주가 전망은 밝다는 판단이다.

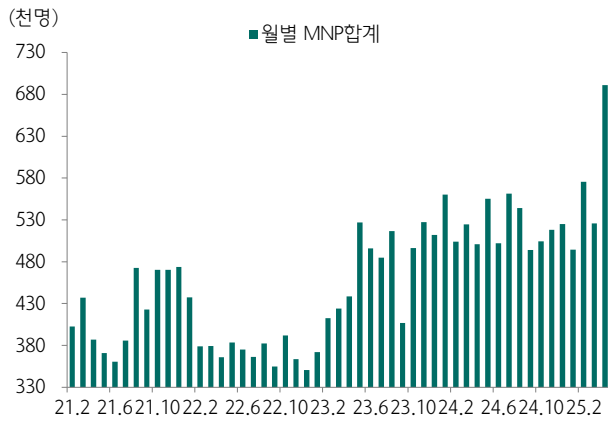
도표 5. 6월 통신서비스 업종 이슈 점검

6월 통신주 KOSPI 수익률을 상회할 전망, 정책 수혜주로 분류될 가능성 높아

구분	내용
긍정적 요소	- 미국 600MHz에 달하는 광대역 주파수 할당 추진, 글로벌 5G Advanced 도입 이슈 확산 전망 - 미국 FCC 주파수 경매 의견 청취 중, 2025년 내 신규 5G 주파수 경매 진행 예상 - LTE 주파수 재할당 이슈 감안 시 2025년 가을 5G 추가 주파수 경매 진행 예상 - 배당소득세 분리 과세 추진, 배당 안정성 우수하고 기대 배당수익률 높은 국내 통신주 수혜 예상 - 주요 정당 대선 공약에 통신비 인하 미포함, 요금 규제 우려 감소할 듯 4차산업 패권 경쟁 심화, 통신요금인하 보단 네트워크 투자 활성화로 규제 정책 전환 예상 - LGU+ 신청권 출범 이후 700억원(1.6%) 규모 기존 보유 자사주 소각 예상 - SKT 해킹 이슈 마무리 국면, 극단적 상황 감안해도 배당 감소 가능성 희박 - SKT 위약금 면제 가능성/개인정보 유출 패소 가능성 낮음, 올해 이익 급감 가능성 희박 - 경쟁 상황 감안 시 단통법 폐지에도 국내 통신 유통 시장 크게 영향받긴 어려운 상황 - KT 인건비 감소로 2025년 본사 영업이익 급증 예상, 배당금 5천억원에서 7천억원으로 증가 전망 - LGU+ 무형자산상각 부담 감소, 2025년엔 두 자리수 영업이익 증가 전망 2025년 가을 이후 신규 주파수 투자 돌입 예상, 2025년 말 신규 요금제 출시 논의 전망 - 정책 금리 인하 및 시중 금리 하락으로 통신사 높은 배당수익률 매력적으로 다가올 것 - 제 4 이동통신사업자 시장 진입 실패, 당분간 재추진 가능성 낮아 - 주주이익환원규모 감안하면 국내 통신 3사 주가 너무 낮은 상황
부정적 요소	1분기 통신 3사 이동전화매출액 정체 양상, 2026년 이동전화매출액 감소 우려 커질 듯 - SKT 보안 이슈 부각으로 외국인 매도세 심화, 수급 불안 양상 2024년 이후 트랙픽 정체 양상 심각, 요금제 개편 없을 시 통신사 매출 증가 우려감 커질 것 - 경기 회복 기대감 커질 시 상대적인 통신주 매수세 유입 약화 예상 - 일회성 이익/비용 제거 시 2025년 통신사 이익 사실상 정체 예상 - 단통법 폐지, 번호이동가입자수 증가/마케팅비용 증가 리스크 낮지만 시장 우려 여전 - 통신사+금융권 합산 알뜰폰 M/S 60%로 제한 전망, MVNO 가입자 확대에 제동 걸릴 전망 - 통신사 2025년 가을 5G 주파수 경매 참여 의지 낮음, 요금제 개편 기대감 여전히 낮은 상황 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 30GB 미만 중저가 5G 요금제 다수 출시, 요금 과소비 축소/낙전 수익 감소 예상 2025년 투자 유망한 KT 외국인 한도 소진, 수급상 약점 존재
종합 평가	통신서비스 2025년 높은 이익 성장 전망, 주주이익환원수익률로 보면 통신 3사 모두 매력적

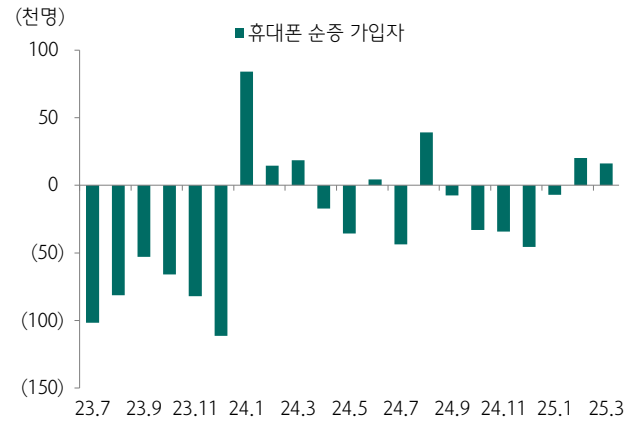
자료: 하나증권

도표 6. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



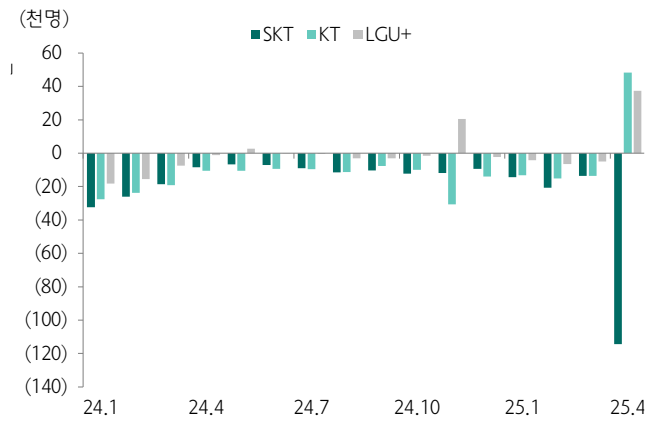
자료: KTOA, 하나증권

도표 7. 휴대폰 순증가입자 추이(통신 3사 합산)



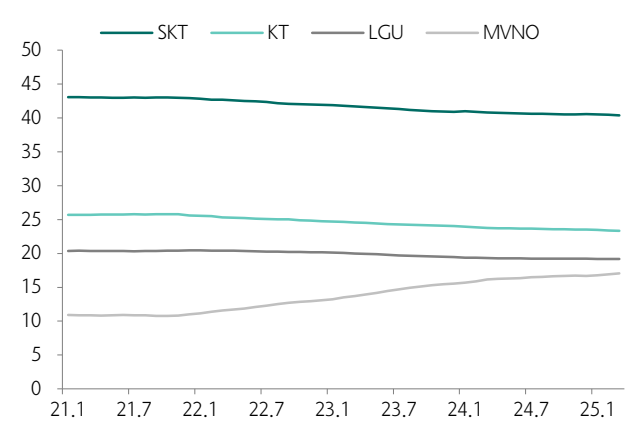
자료: 과기부, 하나증권

도표 8. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



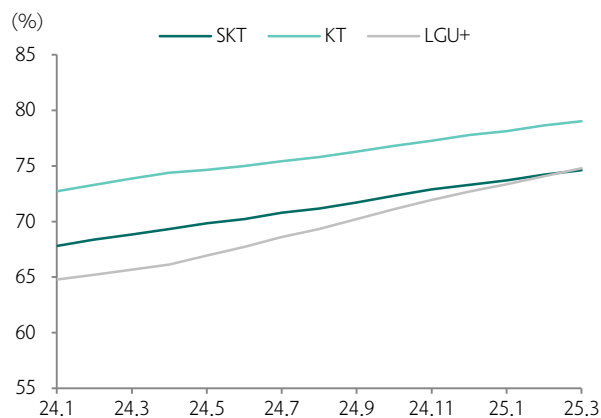
자료: KTOA, 하나증권

도표 9. 휴대폰 누적가입자수 M/S 추이



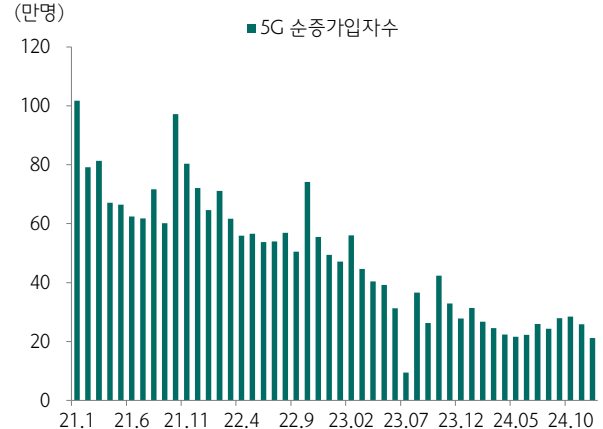
자료: 과기부, 하나증권

도표 10. 통신 3사 5G 보급률 추이



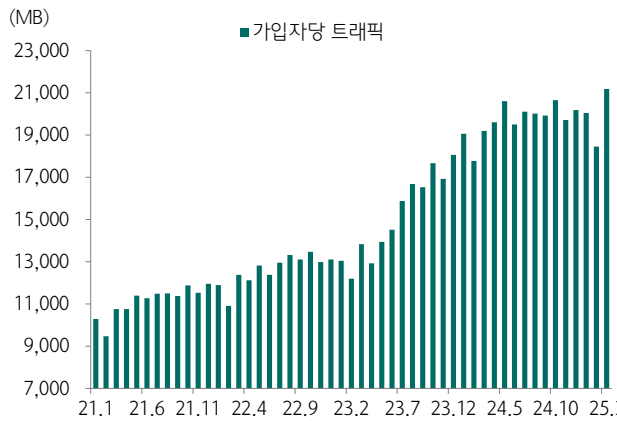
자료: 과기부, 하나증권

도표 11. 5G 순증가입자 동향



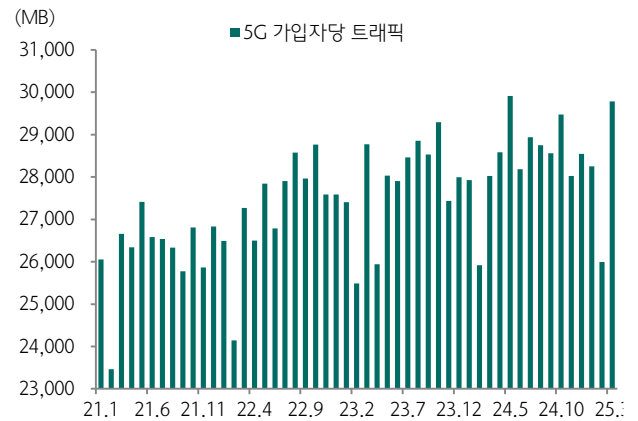
자료: 과기부, 하나증권

도표 12. 국내 가입자당 트래픽 추이



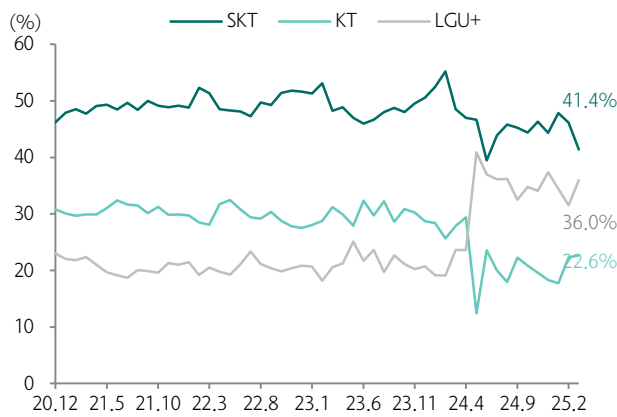
자료: 과기부, 하나증권

도표 13. 5G 가입자당 트래픽 추이



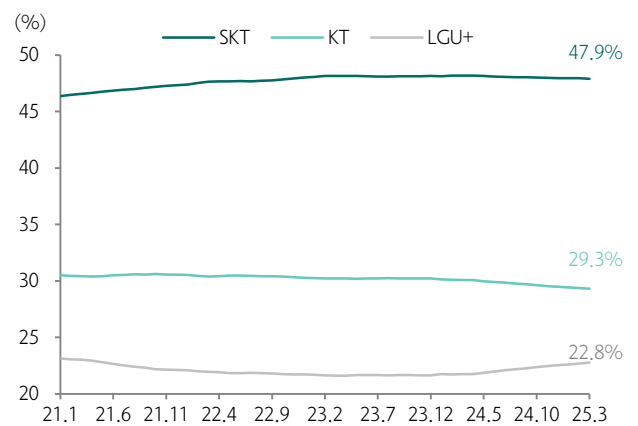
자료: 과기부, 하나증권

도표 14. 5G 순증 가입자 M/S 동향



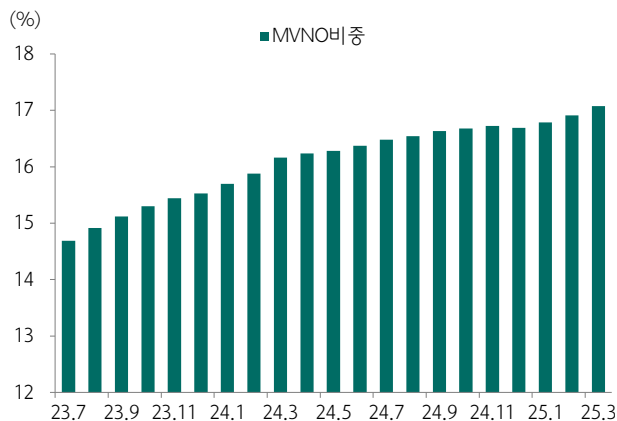
자료: 과기부, 하나증권

도표 15. 5G 누적 가입자 M/S 동향



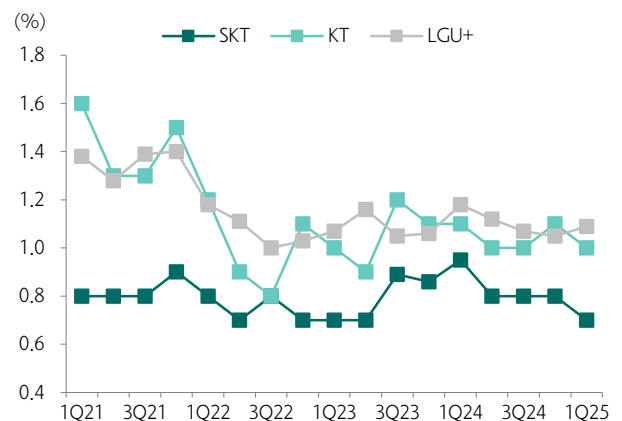
자료: 과기부, 하나증권

도표 16. MVNO(재판매) 비중 추이



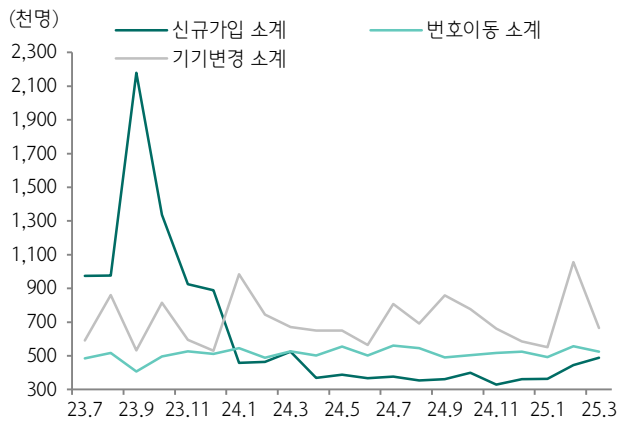
자료: 과기부, 하나증권

도표 17. 통신 3사 분기별 해지율 추이



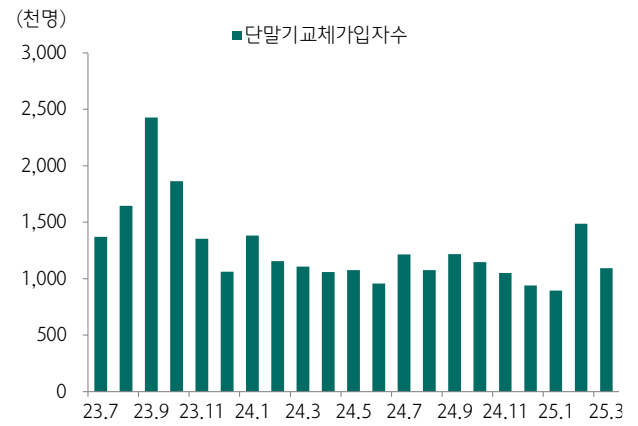
자료: 각 사, 하나증권

도표 18. 이동전화 가입 유형별 가입자수 추이 (재판매제외)



자료: 과기부, 하나증권

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



자료: 과기부, 하나증권

2. 12개월 Top Pick은 KT로 유지, 단 6월 투자 매력도는 SKT=LGU+>KT 순으로 평가

1) 12개월 Top Pick을 KT로 유지

12개월 Top Pick을
KT로 유지,
2025년 높은 이익/배당 증가
예상되기 때문

통신서비스업종 12개월 Top Pick을 KT로 유지한다. 1) 장/단기 이익 흐름 및 성장률, 2) 장/단기 배당 성장률, 3) 기대배당수익률, 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 평가 하면 통신 3사 중 KT가 가장 투자 유망하다는 판단이다.

무엇보다 KT를 Top Pick으로 제시하는 이유는 주주이익환원규모 대비 현재 시가 총액이 너무 적고 주주이익환원 증가분을 감안하면 주가 상승폭이 이에 미치지 못했기 때문이다. KT 주주이익환원 규모가 2023년 5천억원에서 2025년 9,500억원으로 90% 증가할 것으로 추정되는 반면 주가 상승 폭은 60% 수준에 그쳤다. 더불어 네트워크 자회사 물적 분할을 통한 조직 개편 효과도 큰 기대를 갖게 한다. 본사 이익 증가를 통한 배당 재원 증대와 더불어 조직 슬림화 통한 수익성 향상, 원활한 신사업 육성이 기대되기 때문이다. 2025년도엔 KT가 주도주가 될 가능성이 높다는 판단이다.

도표 20. 통신 3사 투자 환경상 긍정적/부정적 요인 점검

구분	긍정적 요인	부정적 요인
KT	- 기저 효과로 2025년 이익 급증 예상 2025년 주주이익환원 규모 9,500억원으로 급증 예상 - 실질 자산가치대비 시가총액 적은 상황 - 조직 개편으로 본사 기업 가치 상승 전망	- 외국인 한도 소진, 수급상 불리함 존재 3사 중 ROE 가장 낮은 편 - 경쟁사대비 과도한 영업비용, 방대한 자산 규모 - 가입자 M/S 하락 추세
SKT	24년 기저 낮아져 25년에도 이익 성장 지속할 전망 - 일시적 비용 증가 효과 종료, 수익성 개선 양상 - SK브로드밴드 실적 호전 본격화, 자회사 배당금 유입 지속될 것 - SK그룹 지배구조 개편 수혜주, 높은 주주이익환원 지속될 전망	- 단기 배당 정체 양상, 높은 배당 성향 - 이동전화매출액 성장률 둔화 양상, 단기 M/S 하락 양상 - AI 사업 성과 부족 - 상대적으로 높은 PER/PBR 수준
LGU+	- 이익 성장률/배당 성향 수준으로 볼 때 장기 배당 증가 여력 존재 - 조달 금리/기대 배당수익률로 보면 자사주 매입/소각 가능성 충분 3년 만에 높은 이익 증가 전환 예상 - 통신 3사 중 PER, PBR 가장 낮음, 상대 서비스 매출액 성장률 높음	- MNO 가입자 성장 정체, 가입자 질 저하 - 이동전화매출액 성장 둔화, B2B 매출 성장 폭 둔화 - 과거 대비 낮은 5G 순증 가입자 M/S 기록 중 - 알뜰폰 M/S 규제 시 가입자 성장 정체 예상
종합평가	2025년 본사/연결 영업이익 및 DPS 급증, 높은 주주이익환원 수익률을 감안하여 KT를 12개월 최선호주로 선정	

자료: 하나증권

2) 6월 매력도는 SKT=LGU+>KT 순, 주가/자사주 감안해 SKT와 LGU+ 단기 추천

6월 종목별 투자 매력도는
SKT=LGU+>KT 순으로 평가,
단기 낙폭 과대 종목인 SKT와
자사주 발표 예상되는 LGU+를
단기 추천

하지만 12개월 Top Pick을 KT로 선정한 것과는 달리 단기적인 관점에서 2025년 6월 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도를 SKT=LGU+>KT로 평가한다. 6월로만 한정해서 보면 현재 주가 수준 및 이벤트 발생 예상되는 재료만 가지고 평가할 때 SKT와 LGU+의 투자 매력도가 잠깐 상대적으로 높은 것으로 판단되기 때문이다. KT의 경우엔 7월에 재차 주가 상승을 위한 재료가 나타날 것이며 6월만 보면 잠깐 쉬어 갈 수 있는 상황이라 단기적이 아닌 중/장기적 관점에서의 매수 전략을 추천한다.

먼저 SKT의 경우엔 무엇보다 실제 펀더멘탈에 미칠 영향대비 과도한 주가 하락이 나타난 상황이라 6월 투자 매력도가 높다는 판단이다. 특히 배당 감소 가능성이 희박하다는 측면을 고려하면 역사상 배당 수익률 밴드 최상단까지 주가가 하락한 상태라 이제 적극적인 매수에 임할 필요가 있겠다는 판단이다. 여전히 51,000원이 SKT 주가 바닥이라는 판단을 지속하며 바텀 피싱 전략을 지속할 것을 권한다. 기대배당수익률 7% 선에서는 강한 매수세가 유입될 수 있기 때문이다. 현재 SKT의 투자 리스크는 위약금 면제, M/S 하락 및 가입자 손감, 개인정보유출 소송, 과징금 부과 정도가 남아 있다. 그렇다고 보면 올해 SKT 연결 영업이익이 YoY 감소 전환할 가능성이 낮다는 판단이며 최악의 상황을 감안해도 배당이 감소할 가능성은 희박해 보인다. 과거 경험을 바탕으로 판단할 때 일시적인 배당 성향 상승을 경영진이 용인할 가능성이 높기 때문이다.

LGU+의 경우엔 신정권 출범 이후 지난해 발표한 밸류업 정책을 구체적으로 실행할 가능성이 높아 6월 한달만 보면 투자 매력도가 높다는 판단이다. 미뤄졌던 기존 보유 자사주 1.6% 소각과 더불어 신규 자사주 매입을 발표할 것으로 예상되기 때문이다. 지난 5월 2025년 1분기 컨퍼런스 콜에서 LGU+ 경영진은 조만간 자사주 소각 및 추가 매입 정책을 발표할 것이라고 언급했다. 아마도 신정권 밸류업 정책에 부응하기 위한 정책이 곧 발표될 것으로 보인다. 최근 2개월간 주가 상승 폭이 30%에 달한 상황이지만 6월에 추가적인 주가 상승 시도가 있을 것으로 판단된다.

KT의 경우엔 여전히 중/장기 투자 매력도가 높다고 평가하지만 6월만 놓고 보면 경쟁사 대비 투자 매력도가 떨어지는 것으로 평가한다. SKT 주가가 단기 급락해 가격 메리트/배당 수익률 매력도가 높아진 데다가 이미 밸류업 정책 발표 및 실행에 임한 상태라 LGU+처럼 6월 새로운 정권 출범 이후 새로운 재료가 나오기 어려운 상황이기 때문이다. 7월이나 2분기 실적 호전 및 분기 배당금 상향 조정 기대감으로 KT 주가가 다시 오를 수 있을 것으로 보여 단기 투자 보다는 중기 투자로 임할 것을 추천한다.

도표 21. 통신업종 종목별 투자 의견

구분	투자의견	목표가 (12개월)	사유
KT	매수	70,000원	• 2025년 괄목할만한 실적 호전 예상, 주주이익환원 규모 증가분 대비 주가 상승 폭 적음
SKT	매수	70,000원	• 장기 안정적 이익 성장 기조 유지될 전망, 배당 유지될 것이라 기대배당수익률 과도히 높은 편
LGU+	매수	14,000원	• 2025년 이익 증가 전환 기대감으로 주가 오를 것, 25년 자사주 소각 및 추가 매입 예정

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

도표 22. 6월 통신업종 종목별 투자매력도 순위

순위	종목명	주가(5/26)	3개월 예상 주가 밴드	P/E	P/B	평가 사유
1	SKT	51,500원	50,000~60,000원	9.8	0.9	• 펀더멘털 대비 주가 하락 폭 과도
1	LGU+	12,900원	12,000~14,000원	9.5	0.6	• 자사주 소각 및 추가 매입 정책 발표 예상
3	KT	51,700원	47,000~60,000원	6.9	0.7	• 단기 재료 부족한 국면, 7월 이후 본격 상승 예상

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

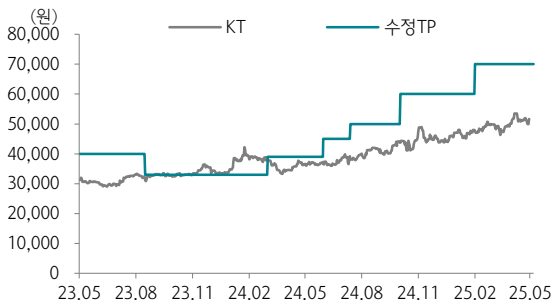
도표 23. 6월 통신업종 종목별 투자매력도 순위 변화

구분	순위(6월)	순위(5월)	순위 변화	사유
SKT	1	3	▲2	• 배당 감소 가능성 희박, 기대배당수익률 과도하게 높은 편
LGU+	1	2	▲1	• 이익 성장 및 주주이익환원 규모 증가 기대감 상승 중, 6월 밸류업 정책 실행 주목
KT	3	1	▼2	• 7월 이후에나 다시 분기 실적 호전/분기 DPS 상승 기대감 생겨날 것

주: 투자 매력도는 향후 1개월 기준
자료: 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

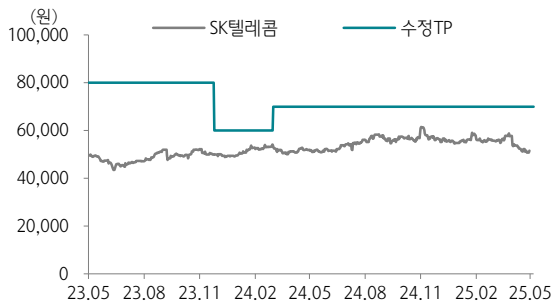
KT



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.27	BUY	70,000		
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%
23.3.7	BUY	40,000	-23.13%	-16.75%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

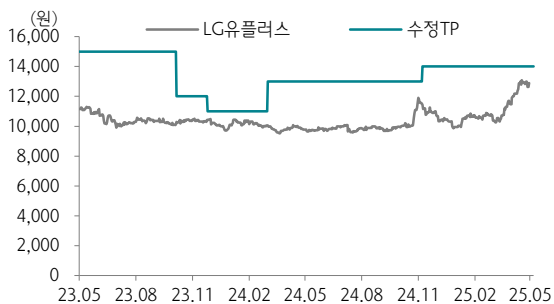
SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.5.27	1년 경과		-	-
22.5.27	BUY	80,000	-37.59%	-28.63%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.4	BUY	14,000		
24.11.26	BUY	13,000	-10.26%	-8.46%
24.3.28	Neutral	13,000	-24.06%	-13.54%
23.12.21	Neutral	11,000	-8.00%	-4.64%
23.11.1	BUY	12,000	-13.67%	-12.50%
23.5.11	BUY	15,000	-29.73%	-24.47%

Compliance Notice

- 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
- 당사는 2025년 5월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 5월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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	95.43%	4.57%	0.00%	100%
* 기준일: 2025년 05월 25일				