



티모바일 26Q3 Review TMUS · NASDAQ

EBITDA·현금흐름 가이드스 상향, 해지율 상승, 투자의견 매수 유지

2026. 10. 28 AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

투자의견

매수

확신도 중간 · 유지 (10/28)

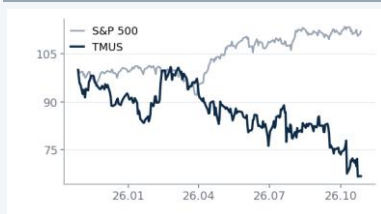
현재주가(10/27) **\$146.83**
 목표주가(컨센서스 평균) **\$234.20**
 상승여력 **+59.5%**

Key Data

시가총액 1,575억 달러
 52주 최고 / 최저 \$221.98 / \$146.54
 12개월 선행 P/E 10.9배
 목표주가 범위 \$169 ~ \$310
 티커 TMUS · NASDAQ
 업종 통신 서비스 · 무선 통신 서비스

주가 수익률

	1M	3M	12M
절대(%)	-11.8	-19.1	-32.6
S&P 대비(%p)	-12.3	-24.7	-46.3

주가 추이(1년, 시작=100)**컨센서스(I/B/E/S)**

억 달러	FY25	FY26E	FY27E
매출	883	944	986
영업이익	183	203	241
순이익	110	118	144
EPS(달러)	9.72	10.97	13.87
P/E(배)	20.9	13.4	10.6

자료: LSEG, I/B/E/S, FactSet, 주가는 10/27 종가.
 투자의견은 대신증권 AI 하우스 뷰

세 줄 요약

- EPS 3.22달러로 컨센 11.4% 상회, 8분기 최고
- ARPA +4%, 순증 274K · 해지율 1.09%로 둔화
- NTM PER 10.9배인데 주가 연초 이후 -27.7%

핵심 요약

- **매출 · EPS 서프라이즈에 연간 가이드스도 상향.** 매출과 주당순이익이 모두 시장 전망을 웃돌았고, 연간 이익 · 현금흐름 가이드스도 함께 올랐다.
- **성장축이 가입자 수에서 ARPA로 이동.** 성장 엔진이 가입자 수에서 계정당 매출로 바뀌었다는 점이 이번 숫자로 확인됐다.
- **순증 둔화와 이탈률 상승은 약한 고리.** 반대로 양적 지표는 여전히 약한 고리다. 후불 계정 순증 274K는 전년 396K 대비 31% 적고, 후불 계정 해지율 1.09%는 전년 0.97% · 전분기 0.99%에서 올랐다.
- **자본환원 지속되나 우선순위는 주파수로.** 자본환원은 여전히 강하지만, 우선순위가 주파수 쪽으로 기울고 있다. 연초 이후 10월 23일까지 자사주 매입 103억 달러를 집행해 2025년 연간 99억 달러를 이미 넘겼고 주당배당금도 15% 올렸다.
- **투자 판단.** 펀더멘털은 강하고 밸류에이션은 저평가 구간이다. 핵심 조정 상각전영업이익(EBITDA)이 전년 대비 10.8% 늘고 잉여현금흐름 가이드스가 상향된 반면, 향후 12개월 예상 주가수익비율 10.9배와 EV/EBITDA 6.2배는 5년 평균 21.1배 · 8.7배의 절반 수준이다.

매출·EPS 서프라이즈에 연간 가이드선스도 상향

매출과 주당순이익이 모두 시장 전망을 웃돌았고, 연간 이익·현금흐름 가이드선스도 함께 올랐다. 3분기 매출 236억 미국 달러는 시장 평균 전망(컨센서스) 232억 달러를 2.0% 상회했고, 주당순이익 3.22달러는 전망치 2.89달러를 11.5% 웃돌며 최근 8개 분기 중 최고치를 기록했다.

순이익 34.5억 달러는 전년 동기 대비 27.3% 증가했다. 발표는 미국 현지 10월 28일 정규장 마감 후였고, 발표 직전 종가 146.83달러는 연초 이후 27.7% 낮은 수준이다.

성장축이 가입자 수에서 ARPA로 이동

성장 엔진이 가입자 수에서 계정당 매출로 바뀌었다는 점이 이번 숫자로 확인됐다. 경영진은 "후불 서비스매출이 9% 성장했고, 후불 계정 순증 27.4만, 계정당 평균매출(ARPA)은 전년 대비 4% 이상 늘었다"라고 밝혔다.

회사는 연간 계정당 평균매출 성장률 가이드선스를 종전 2.5~3%에서 3.5%로 올렸다. 질의응답에서는 신규 계정 회선의 60%가 프리미엄 요금제이고, 타사에서 넘어온 가입자의 가입자당 평균매출이 이탈 가입자보다 20% 높다는 설명이 근거로 제시됐다.

순증 둔화와 이탈률 상승은 약한 고리

반대로 양적 지표는 여전히 약한 고리다. 후불 계정 순증 274K는 전년 396K 대비 31% 적고, 후불 계정 해지율 1.09%는 전년 0.97%·전분기 0.99%에서 올랐다.

회사는 콜에서 제기된 이탈률 수치 요구와 보수적 가이드선스 지적에 구체 수치 대신 설명으로 대응했다. 모펫나단슨은 콜에서 빠진 후불폰 이탈률 수치를 요구했으나 회사는 구체 수치를 제시하지 않고 계정 단위 관리로 전환했다고 답했다. 4분기 계정·이익 가이드선스가 보수적이라는 모건스탠리·UBS의 지적에 대해서도 아이폰 출시 시차와 단가 상승, 3분기 재고 제약 이연, 프로모션 계절성을 이유로 들었다.

자본환원 지속되나 우선순위는 주파수로

자본환원은 여전히 강하지만, 우선순위가 주파수 쪽으로 기울고 있다. 연초 이후 10월 23일까지 자사주 매입 103억 달러를 집행해 2025년 연간 99억 달러를 이미 넘겼고 주당배당금도 15% 올렸다. 그럼에도 경영진은 2027~2028년 주파수 경매를 앞두고 자본 배분 비중을 그쪽으로 확대하겠다고 밝혔고, 매입 속도를 높이겠냐는 질문에는 확답을 피했다.

연간 현금 자본지출 약 100억 달러는 네 분기 연속 동결됐다. 10년물 금리가 5.01%로 높게 유지되는 구간이라 경매 자금조달 비용과 매입 속도 사이의 교환 조건은 당분간 부담으로 남을 가능성이 있다.

투자 판단

펀더멘털은 강하고 밸류에이션은 저평가 구간이다. 핵심 조정 상각전영업이익(EBITDA)이 전년 대비 10.8% 늘고 잉여현금흐름 가이드선스가 상향된 반면, 향후 12개월 예상 주가수익비율 10.9배와 EV/EBITDA 6.2배는 5년 평균 21.1배·8.7배의 절반 수준이다.

투자의견은 매수를 유지한다(확신도 중간). 이익과 현금 측 증거는 분명히 강화됐지만, 해지율 상승과 순증 둔화가 동시에 진행 중이라 확신도를 더 올릴 단계는 아니라고 판단한다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드선스)
매출	236억 달러	232억 달러	+2.0% —	
순이익	34.5억 달러	30.7억 달러	+12.3% —	
주당순이익	3.22달러	2.89달러	+11.5% —	
후불 서비스매출 성장률	+9%	—	—	4분기 유기적 +7%
핵심 조정 EBITDA	96.2억 달러	—	—	연간 373.5~374억 달러(중간값 1억 상향)
조정 잉여현금흐름	50.7억 달러	—	—	연간 187~188억 달러(1.5억 상향)
현금 자본지출	22.7억 달러	—	—	연간 약 100억 달러 유지
후불 계정 순증	27.4만	—	—	연간 약 100만 유지

컨퍼런스 콜 요약

계정 순증과 계정당 평균매출 성장을 동시에 끌어내며 연간 가이드선스를 전방위 상향, 경영진 톤은 직전 분기의 자신감 유지

경영진 발언

- **3분기 성과:** 후불 계정 순증 27.4만, 후불 계정당 평균매출 전년 대비 +4% 이상, 후불 서비스매출 +9%, 핵심 조정 상각전영업이익 +11%
- **요금제 혁신:** T-Mix 출시로 고객이 혜택을 직접 선택 · 변경, 기존 고객이 신규 고객보다 평균 요금이 낮은 구조 유지
- **디지털 전환:** T Life 월간 활성 이용자 3,200만(6월 3,000만), 업그레이드 80% 이상과 신규 폰 회선 개통 절반이 디지털 처리
- **5G 브로드밴드:** 2030년 1,500만 고객 목표 대비 앞선 속도, 가입자당 평균매출 전년 · 전분기 동반 상승, 광케이블은 12개월 침투율 약 20%
- **기업영업:** 17분기 연속 순증과 두 자릿수 매출 성장, 법무부 무선 조달 계약 1위 수주
- **Physical AI:** AWS와 Kinetic Edge 초기 구축 착수, 실험실이 아닌 상용망에서 세계 최초 AI 무선접속망 통화 완료

질의응답

- **5G 브로드밴드 동향(모펏네이션):** 경쟁사 순증 둔화 속 자사 흐름 → 가속 지속, 업계 최고 순증이라고만 언급하고 가입자 수치 미공개
- **후불폰 이탈률(모펏네이션):** 콜에서 빠진 이탈률 수치 요청 → 구체 수치 제시 없음, 계정 순증 · 계정 이탈률 중심 관리로 전환 설명
- **Physical AI 수익화(에버코어ISI):** 연결성 과금인지 엣지 컴퓨트 수익 배분인지 → 솔루션 일괄 판매 방식, 디바이스 원가 절감분 일부를 가져가는 구조
- **위성 제휴(BNP · 바클레이즈):** Space-X와 가상이동통신망사업자 가능성 → 위성은 보완재로 증분 시장이 없어 가상이동통신망사업자 여지 없음, 리세일 형태는 가능
- **Q4 변동성(모건스탠리 · UBS):** 계정 · EBITDA 가이드선스가 보수적인지 → 아이폰 출시 시차와 단가 상승, 3분기 재고 제약 이연, 프로모션 계절성 반영
- **ARPA 지속성(바클레이즈):** 다회선 중심 믹스 효과인지 → 신규 계정 회선 60%가 프리미엄 요금제, 포트인 가입자당 평균매출이 포트아웃 대비 20% 높음, 2027년 가이드선스는 4분기 콜에서 제시
- **광케이블 M&A(JP모건):** 융합 대응 차원의 투자 확대 여부 → 엄격한 융합 모델은 불신, 자기자본수익률 기준 선별 접근으로 통과 가구 수 추종 없음

가이던스 · 주주환원

- 연간 후불 계정 순증 약 100만, 서비스매출 약 768억 달러(+8%), 후불 계정당 평균매출 성장률 3.5%로 상향, 4분기 유기적 후불 서비스매출 +7% 전망
- 핵심 조정 상각전영업이익 373.5~374억 달러(중간값 1억 달러 상향), 조정 잉여현금흐름 187~188억 달러(1.5억 달러 상향), 현금 자본지출 약 100억 달러 유지
- 10월 23일까지 자기주식 매입 103억 달러(2025년 연간 99억 달러), 주당배당금 15% 인상, 2027~28년 주파수 경매 대비 자본 배분 비중 확대 계획

자료: T-Mobile US Inc Q3 FY26 실적 컨퍼런스 콜(2026-10-28) 녹취, 대신증권 Research Center

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

26Q3 실적 스코어카드는 LSEG I/B/E/S 실적 반영 후 표시됩니다 (발표 직후 데이터 벤더 반영 지연). 발표 실제치는 본문 분석을 참고하세요.

※ 투자 의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중축소 > 매도 5단계. 하우스 뷰의 방향(강세 · 중립 · 약세)과 확신도(높음 · 중간 · 낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다. 상향 · 유지 · 하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

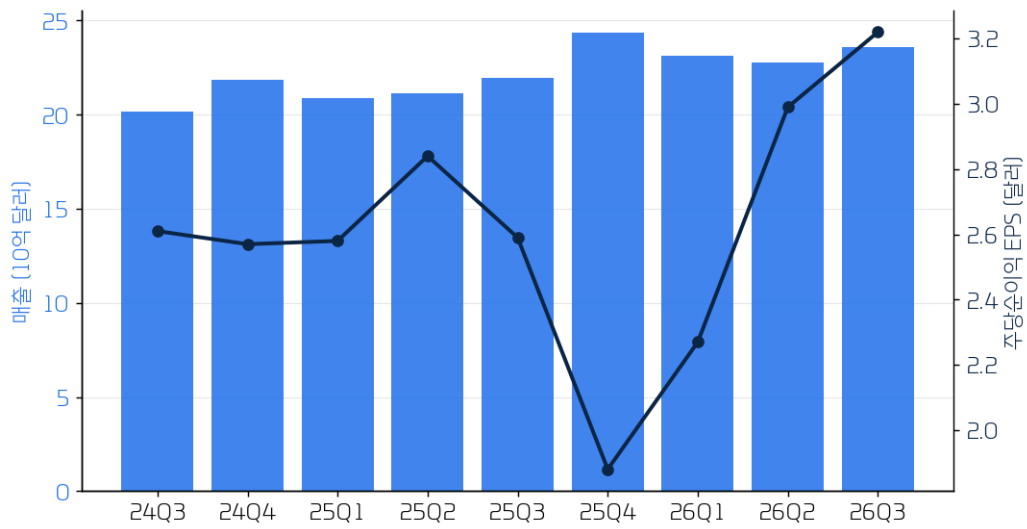
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	81.40	88.31	94.37	98.62	102.88
↳ 증가율	3.62%	8.49%	6.86%	4.51%	4.32%
매출총이익	38.83	42.07	59.12	63.01	66.25
↳ 마진	47.70%	47.64%	62.65%	63.89%	64.39%
EBITDA	31.86	33.94	37.35	40.43	42.97
↳ 마진	39.14%	38.43%	39.57%	40.99%	41.77%
영업이익 (EBIT)	18.01	18.28	20.27	24.13	27.80
↳ 마진	22.13%	20.70%	21.48%	24.47%	27.02%
순이익	11.34	10.99	11.79	14.43	16.95
↳ 마진	13.93%	12.45%	12.50%	14.63%	16.47%
EPS	9.66	9.72	10.97	13.87	17.08
↳ 증가율	39.39%	0.62%	12.82%	26.47%	23.13%
잉여현금흐름 (FCF)	9.98	15.43	18.62	20.03	21.88
P/E	22.8x	20.9x	13.5x	10.7x	8.7x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

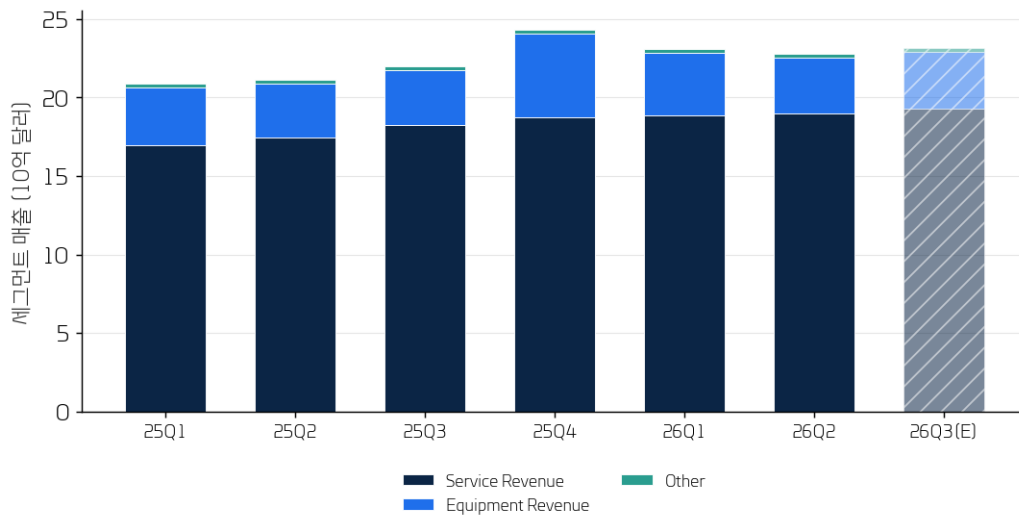
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

그림 1 분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



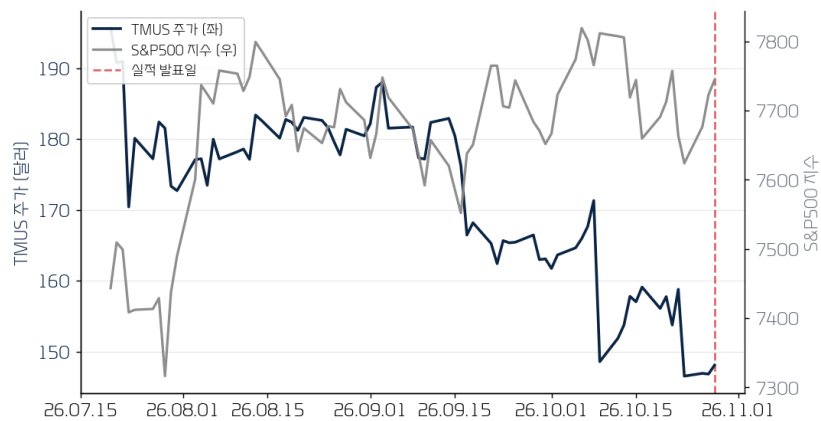
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 2 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



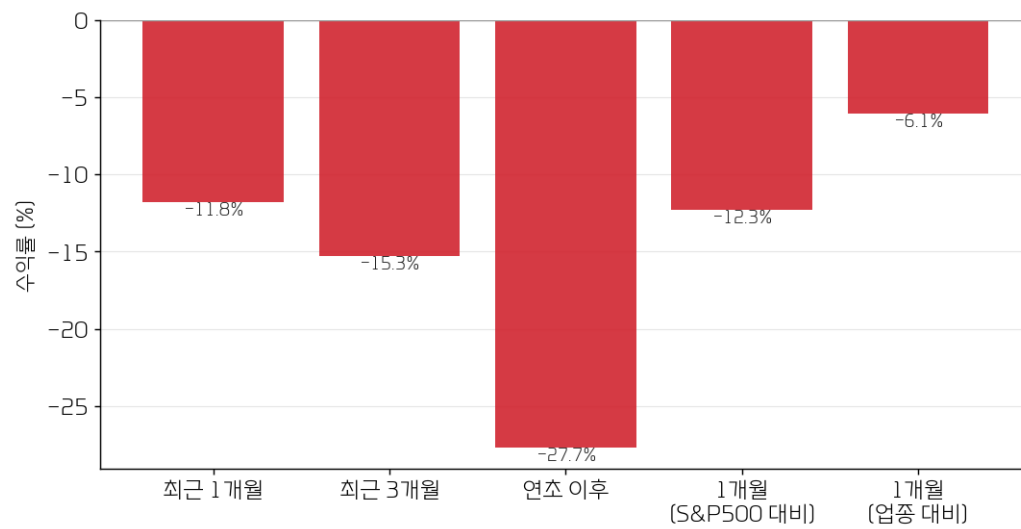
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 3 실적 발표 전후 주가 추이



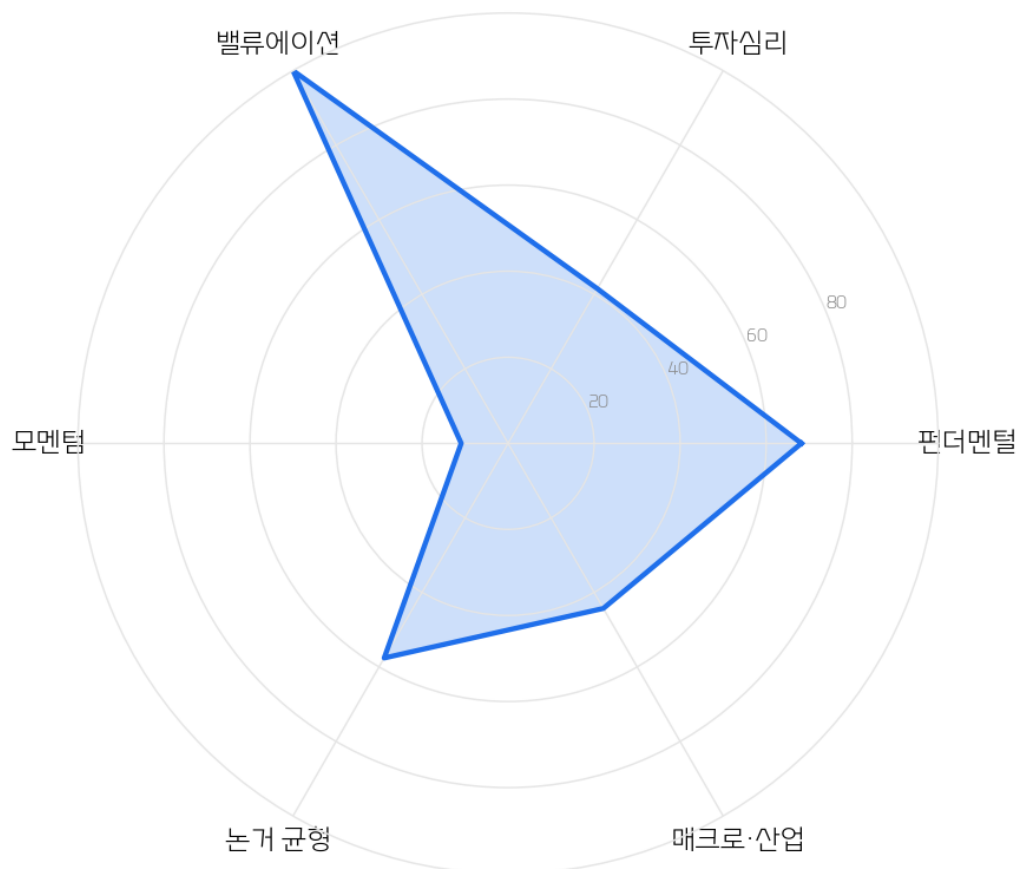
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 4 수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 5 6대 팩터 점수



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
- AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.