Charter Communications · CHTR

운영 모델 재편과 손상

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
$15.3B	**$118.07**	**$101.11 - $254.11**	**-46.3**

01 SUMMARY

Cox 편입 속 프랜차이즈 손상 63억

3Q26 프로포마 매출은 전년 동기 대비 1.5% 감소했고, 레거시 차터 매출은 전년 동기 13,672백만달러 대비 0.9% 줄어 애널리스트 컨센서스(13,544백만달러)에 대체로 부합하는 흐름. 그러나 레거시 차터 프랜차이즈 자산에서 약 63억달러 비현금 손상차손이 반영되며 프로포마 순이익은 전년 동기 10억달러 흑자에서 21억달러 적자로 전환, 컨센서스 EPS(10.10달러)를 대폭 하회. 공시 기준 12개 분기 추세에서 매출 YoY는 2024년 4분기(+1.6%) 이후 5개 분기 연속 역성장 구간에 머무르는 모습. 크리스토퍼 윈프리 CEO는 과거 방식의 단순 요금 변경으로는 성장이 어렵다고 인정하며 운영 모델 전면 개편과 향후 18개월 내 20억달러 추가 비용 절감 추진을 제시.

02 KEY POINTS

가입자 이탈 심화와 부채 부담

광대역 인터넷 순가입자 손실은 비용 절감 공언에도 불구하고 전년 대비 확대. 레거시 차터의 3분기 인터넷 가입자는 15만 6천명 순감하여 전년 동기(10만 9천명 순감) 대비 이탈 폭이 커졌고, 레거시 Cox 손실(7만 7천명)을 합산한 프로포마 순감은 23만 3천명에 달함. 같은 산업 내 이동통신사(TMUS 3Q26 매출 YoY 7.4%)의 고정무선(FWA) 침투와 FTTH 오버빌드가 지속되며 유선 고객 기반 방어 부담이 가중되는 구조. 향후 분기별 인터넷 순가입자 손실 폭 축소 속도와 주거용 인터넷 ARPU 유지 여부가 핵심 관건.

1,090억달러 부채 규모 대비 당분기 현금 창출력은 일시적으로 둔화 . 3분기 실제 잉여현금흐름(FCF)은 세금 납부(4억 3,100만달러)와 운전자본 시점 차이로 6억 7,400만달러에 머물렀고, 레버리지는 3.93배를 기록. 경영진은 2026년 CapEx 가이던스를 기존 대비 하향한 130억달러, 2027년 110억달러 이하로 제시하며 FCF 확대를 통한 3년 내 레버리지 3.5배 달성을 계획. 4분기 실제 FCF 반등 폭과 연간 58억달러에 달하는 이자 비용 속 분기별 순부채 감축 속도가 선행 확인 지표.

03 FINANCIALS & RISK

대규모 손상과 디레버리징

조정 EBITDA는 Cox 통합 비용(7,600만달러) 제외 기준 전년 동기 대비 3% 감소했고, 63억달러 프랜차이즈 손상차손 계상은 유선 케이블 사업권의 장기 현금 창출력 둔화를 회계적으로 반영한 조치로 읽힘. Q&A에서는 신규 마케팅과 요금제 변경을 통한 성장 궤도 복귀 시점에 질문이 집중되었으나, CEO는 구체적 턴어라운드 시점 제시를 거부하고 하루하루의 점진적 개선만을 언급. 주가는 1년간 44.1% 하락해 52주 범위 하단(126달러, PER 3.0배)에 위치하며 유선 가입자 유출과 부채 리스크를 상당 부분 반영해 둔 관찰. 이번 자료가 답하지 않은 가장 중요한 질문은 경쟁 통신사의 FTTH 중복 구축과 저가 FWA 확산 속에서 구체적으로 어느 시점에 인터넷 순가입자 순증 반전이 가능한가 여부.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	$15.3B
발행주식수	114,457,596
유동비율	100.0
52주 최고	$254.11
52주 최저	$101.11
거래액(60일, $M)	$347M
기관 보유율	

OWNERSHIP

PERFORMANCE

1M	+10.4
3M	-22.6
12M	-46.3
YTD	-43.4

VALUATION

PER (FY26E)	2.5배
PBR (FY26E)	0.9배
EV/EBITDA	5.1배
배당수익률	-

PRICE TREND · 12M



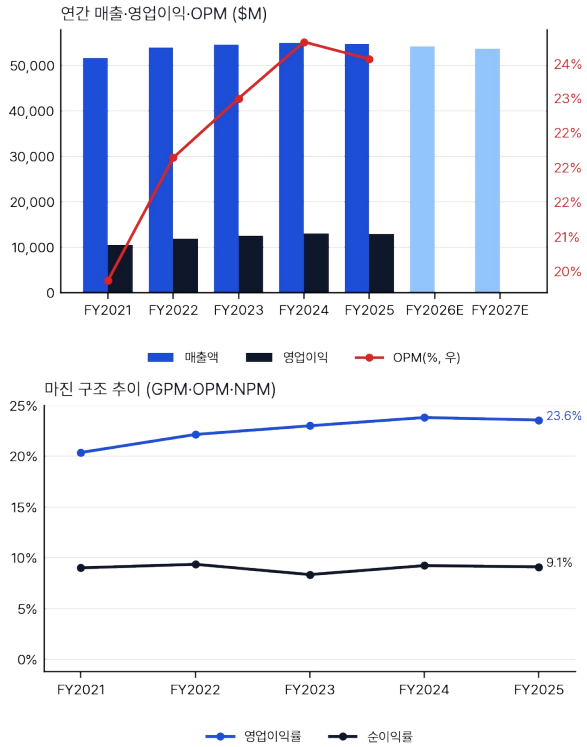
회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	($M)	($M)	(%)	($M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	54,607	12,559	23.0	4,557	8.3	-	-	-	-
FY2024	55,085	13,118	23.8	5,083	9.2	-	-	-	-
FY2025	54,774	12,908	23.6	4,987	9.1	-	-	-	-
FY2026E	54,257	-	-	-	-	2.8	-	-	-

FY2027E	53,707	-	-	-	-	2.6	-	-	-

APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

Charter Communications (CHTR) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS





자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	**13,735**	**13,766**	**13,672**	**13,601**	**13,597**	**13,526**	**54,022**	**54,607**	**55,085**	**54,774**	***54,257***	***53,707***
YoY	+0.4	+0.6	-0.9	-2.3	-1.0	-1.7	+4.5	+1.1	+0.9	-0.6	*-0.9*	*-1.0*
QoQ	-1.4	+0.2	-0.7	-0.5	-0.0	-0.5	-	-	-	-	-	-
영업이익	**3,237**	**3,279**	**3,131**	**3,261**	**3,208**	**3,063**	**11,962**	**12,559**	**13,118**	**12,908**	**-**	**-**
YoY	+3.4	+0.5	-6.1	-3.8	-0.9	-6.6	+13.6	+5.0	+4.5	-1.6	-	-
QoQ	-4.5	+1.3	-4.5	+4.2	-1.6	-4.5	-	-	-	-	-	-
OPM	23.6	23.8	22.9	24.0	23.6	22.6	22.1	23.0	23.8	23.6	-	-
순이익	**1,217**	**1,495**	**1,137**	**1,138**	**1,163**	**1,292**	**5,055**	**4,557**	**5,083**	**4,987**	**-**	**-**
YoY	+10.0	+5.1	-11.2	-10.7	-4.4	-13.6	+8.6	-9.9	+11.5	-1.9	-	-
QoQ	-4.5	+22.8	-23.9	+0.1	+2.2	+11.1	-	-	-	-	-	-
NPM	8.9	10.9	8.3	8.4	8.6	9.6	9.4	8.3	9.2	9.1	-	-

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간−(1~3분기) 도출, YoY/QoQ % · P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전) · E: 증권사 평균 전망 (Yahoo 컨센서스, 순이익=EPS×주식수, 투자의견 아님)

03 BALANCE SHEET & CASH FLOW

(백만달러, %)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
자산총계	142,491	144,523	147,193	150,020	154,213
자본총계	14,050	9,119	11,086	15,587	16,054
영업활동현금흐름	16,239	14,925	14,433	14,430	16,077
투자활동현금흐름	-7,754	-9,114	-11,127	-10,654	-11,620
재무활동현금흐름	-8,885	-5,767	-3,242	-3,979	-4,365

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 연간 실적치(추정치 없음), 부채비율 = 부채총계 ÷ 자본총계

03 Q&A

Q1. 새로운 운영 모델에서 고객 유치 물량 확대와 ARPU 유지 간의 균형을 맞추기 위한 마케팅 전략은 무엇인가? (모건스탠리)

A. 고객 제안서, 장기 제안, 유통망 전반의 마케팅 전략을 전면 재편하여 인터넷 중심 성장 추구 . 20억 달러 비용 절감 계획을 통해 유연성을 확보하고 EBITDA와 자유 현금 흐름 확대 도모. 신규 연결 시점뿐 아니라 기존 고객 관계에 지속적으로 가치를 부가해 미니커넥트 수준의 ARPU 방어 제시.

Q2. 채권 매입과 자사주 매입의 우선순위 및 부채 감축 속도 가속화 가능성에 대한 자본 배분 전략은 어떠한가? (MoffettNathanson)

A. 자유 현금 흐름의 상당 부분을 부채 상환에 투입하여 3.5배 레버리지 목표 달성 추진. 할인된 채권 매입 기회를 활용해 부채를 축소하는 동시에 장기적으로 주주 가치를 제고하는 균형 잡힌 접근 유지. 18개월간 레버리지를 4.5배에서 3.5배로 낮추는 과정에서 매 분기 진전 달성 기록.

Q3. 가입자 및 실적 지표의 성장 전환 예상 시점과 20억 달러 비용 절감분의 재투자 및 EBITDA 반영 비중은 어떠한가? (뉴 스트리트 리서치)

A. 구체적인 성장 전환 시점 가이던스는 미제시하나 레거시 콕스 및 차터의 가입자 격차를 즉각 축소하며 단계적 개선 진행. 20억 달러 비용 절감은 조직 단순화와 신속한 의사결정을 통해 단기간 내 EBITDA 및 자유 현금 흐름 확대로 직결. 평균 ARPU 훼손 없이 추가 가치 제공을 통해 수익성 유지 전략 견지.

Q4. 콕스 인터넷 손실률 반감의 세부 요인과 콕스 자산 인수에 따른 CBRS 주파수 배치 전략 변화 여부는 무엇인가? (JP모건)

A. 9월 16일 스펙트럼 데이 출시 및 신규 패키징 도입 이후 영업 채널 효율 개선으로 콕스의 인터넷 손실률을 절반 수준으로 경감. 콕스의 고객 이탈률은 차터 대비 약 10% 높아 추가 개선 과제로 관리. CBRS는 투자수익률 기반 원안대로 추진 중이며 연말까지 약 50개 시장에 완전 배치 계획 유지.

Q5. 저궤도(LEO) 위성과의 경쟁 구도 전망 및 콕스 통합 후 B2B 엔터프라이즈 시장에서의 매출 잠재력은 어떠한가? (UBS)

A. 저지연 및 업스트림 속도 우위를 통해 농촌을 포함한 전 지역에서 LEO 위성 대비 경쟁력 유지 중이며 현재까지 영향 미미. 콕스의 강점인 환대 산업 역량을 LA, 올랜도, 뉴욕 등 기존 차터 대형 시장으로 확장 추진. Segra 자체 네트워크 전환에 따른 비용 시너지 실현 및 B2B 성장 가속화 기대 제시.

Q6. 개별 시장 관점에서 가입자 성장을 반전시키고 포트폴리오를 안정화하기 위해 요구되는 핵심 조건은 무엇인가? (Citi)

A. 핵심 동력은 인터넷 보급률이며 무선 및 영상 결합 확대를 통해 고객 이탈률 하락 유도 . 지역별 서비스 품질, 경쟁 강도, 영업 채널 대응력 및 가입자 이탈 방지 실행력이 핵심 변수. 과잉 구축된 유선망 경쟁 속에서도 광섬유 대비 우수한 성과를 거두었으며 침투율 확대 여력 충분 판단.

Q7. 광섬유 가격 공세 속에서 과거와 차별화된 마케팅 접근법과 완전한 성장 궤도 복귀를 확신하는 근거는 무엇인가? (웰스파고)

A. 단순 요금제 조정을 넘어 제품, 가격, 유통 채널, 서비스 전반을 아우르는 엔드투엔드 운영 혁신 단행. 불만 요인에 대한 파레토 분석 적용 및 가격 투명성 제고를 통해 사상 최저 수준인 해지율의 추가 감축 추진. 콕스 인수 완료 및 신임 COO 리더십 하에 운영, 서비스, 판매 방식을 근본적으로 재설계 완료.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스콜 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.