

여전히 상존하는 5G 기대감

Analyst 황성진

02) 3787-2658
hsj@hmcib.com

Jr. Analyst 최진성

02) 3787-2559
jschoi@hmcib.com

주요 이슈와 결론

- 12월 1일 통신 3사는 5G 전파 송출 시작. 현재는 기업용 5G 모바일 라우터 중심의 B2B 서비스 제 공중이며, 개인용 5G 서비스는 5G 단말기가 출시되는 19년 3월 경 시작될 예정. 현재 서울, 수도권 및 지방 대도시 중심으로 네트워크 구축이 진행중인 상황
- 5G는 4차 산업혁명을 위한 핵심 인프라로, 개인 사용자들의 ARPU 상승에 그쳤던 과거의 네트워크 진화와는 달리, 장기적 관점에서 통신사업자의 비즈니스 커버리지를 확장시켜줄 것으로 기대.

산업 및 해당기업 주가전망

- 최근의 통신주 주가 강세는 5G 개시에 대한 기대감이 반영되고 있는 것. 이러한 기대감은 여전히 유효한 상황인 것으로 판단됨. 19년 하반기 이후 5G 효과에 힘입은 실적 성장과 더불어 배당정책 역시 전향적으로 확대될 가능성 상존. 업종 투자의견 Overweight 유지

12월 기업용 5G 서비스 개시, 19년 3월 이후 본격적인 개인용 서비스 전망

지난 12월 1일 통신 3사는 5G 전파 송출을 시작하였다. 기업용 5G 모바일 라우터 서비스를 통해 우선적으로 B2B 서비스를 시작한 것이다. 개인용 5G 서비스 개시는 내년 3월 경 시작될 것으로 예상되는데, 본격적인 5G 단말기 역시 이 즈음에 출시될 것으로 전망된다. MWC 2019를 통해 각사의 5G 단말기를 미리 만나볼 수 있을 것으로 보인다. 5G 네트워크는 우선적으로 서울 및 수도권을 중심으로 설치되기 시작하였다. 서울 및 수도권과 지방 6대 광역시 및 중요 지방 거점에서 5G 커버리지는 내년 3월까지 구축될 예정이다.

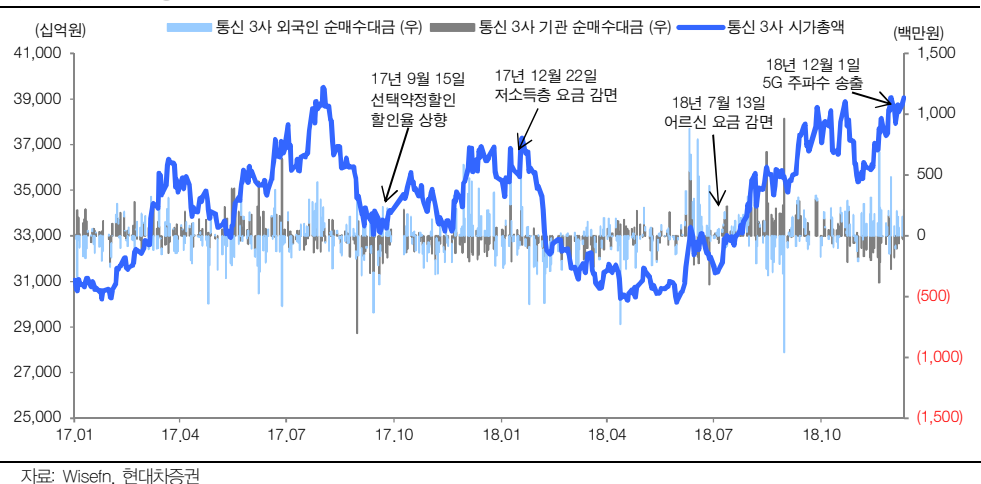
장기적 관점에서 5G는 단순히 이동전화 단말기의 전송속도가 올라가는 것만이 아닌, 4차 산업혁명을 위한 핵심 인프라로서 역할을 하게될 가능성이 높다. 즉 통신 업체들에게는 단순히 Dumb-Pipe 역할에서 탈피하여 새로운 부가가치를 창출할 수 있는 계기로 작용할 공간이 높은 것이다. 5G의 초고속, 초저지연, 초연결성이라는 특징을 통해 이종 산업과의 연계 및 무한대의 디바이스와의 연결이 가능해지기 때문이다. All - IoT 플랫폼이 확산되며 통신사업자의 커버리지를 기존의 B2C에서 B2B로까지 확대시켜주는 계기로 작용할 것이다. 5G 초기에는 Device의 혁신이 수반되지 못할 가능성이 높고, 미디어/VR 이외에 이렇다할 Killer-Service가 보이지 않는다는 점 등이 일각에서 지적되고 있으나, 5G 자체의 진화 기간이 길다는 점을 감안하면 5G에 대한 기대감은 여전히 유효한 상황이라고 판단된다.

Network Migration과 통신주 강세국면, 당분간 지속될 것

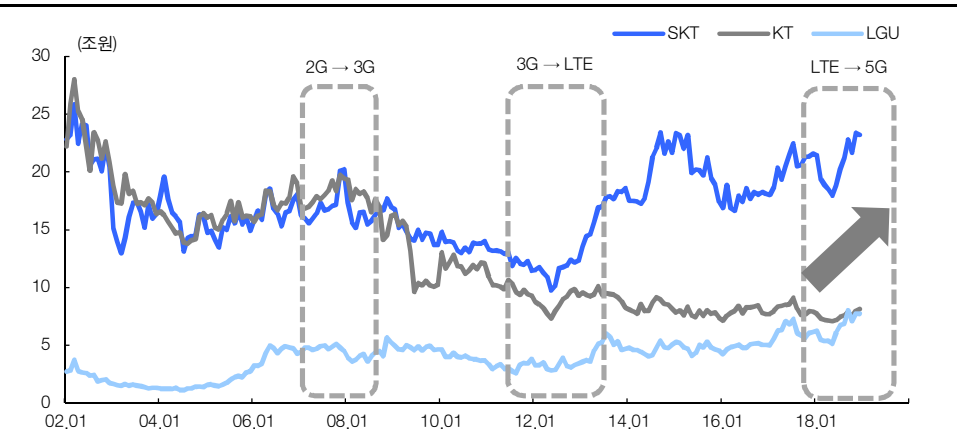
최근 통신주의 주가 강세 흐름 역시 이러한 기대감에 기인한 것이라 보는 것이 타당하다. 물론 최근의 불확실한 시장 환경에서 전통적인 방어주로서의 매력도가 높아진 것 또한 사실이나, 업종 자체적으로 Network Migration이라는 모멘텀이 강하게 작용하고 있음은 부인할 수 없는 사실이다. 통상적으로도 통신주 주가의 커다란 변곡점은 Network Migration 시기에 가장 크게 나타난 바 있는데, 현 시점 역시 새로운 네트워크 인프라와 더불어 수익모델 다변화에 대한 기대감이 극대화되어 있는 시점이라고 보는 것이 타당하다.

규제이슈가 수면 아래로 잦아든 현 시점에서 5G 시대 개막에 대한 기대감은 여전히 유효하다. 최근의 주가 상승으로 배당 수익률은 고점 대비로는 다소 하락하였으나, 19년 하반기 이후 5G 효과에 힘입은 실적 성장과 더불어 배당정책 역시 전향적으로 확대될 가능성이 높을 것으로 판단된다. 업종 전반적인 투자 의견 Overweight을 유지하며, 투자 매력도는 SK텔레콤, LG유플러스, KT 순으로 제시한다.

〈그림1〉 최근 통신주 주가흐름



〈그림2〉 Network Migration과 통신주 시가총액 추이



〈그림3〉 5G의 LTE 대비 기대성능



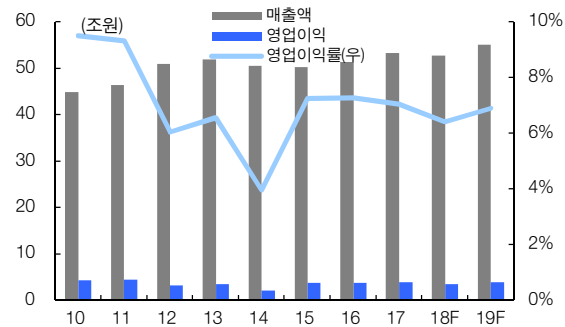
자료 : KT경제경영연구소

〈그림4〉 LTE와 5G 기술 특성 비교

구분	4G(IMT-Advanced_)	5G(IMT-2020)
최고전송속도	1 Gbps	20 Gbps
이용자 체감 전송속도	10 Mbps	100~1,000 Mbps
고속이동성	350km/h	500km/h
전송지연	10ms	1ms
최대연결기기	100,000/km ²	1,000,000/km ²
면적당 데이터 처리용량	0.1 Mbps/m ²	10 Mbps/m ²

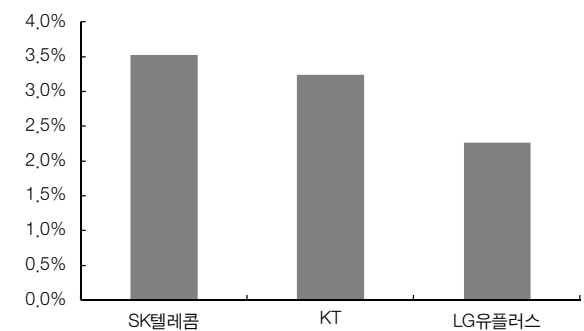
자료 : ITU, 과기정통부

〈그림5〉 통신3사 합산 매출액 및 영업이익률 추이



자료 : 각사, 현대차증권

〈그림6〉 통신 3사 예상 배당수익률



자료 : 현대차증권

〈표1〉 통신서비스 업체 Valuation 비교

(단위 : 억원, 배, %)

	연도	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
SK텔레콤	2016	170,918	15,357	16,760	46,043	10.8	1.1	5.2	10.7
	2017	175,200	15,366	25,998	47,841	8.3	1.2	5.7	15.4
	2018F	170,241	12,762	34,539	46,545	6.5	1.0	5.7	17.1
	2019F	179,610	14,944	35,577	48,648	6.3	0.9	4.8	14.8
KT	2016	227,437	14,400	7,111	48,615	10.8	0.7	2.8	6.4
	2017	233,873	13,753	4,767	48,130	16.6	0.7	2.8	4.1
	2018F	235,394	12,640	6,812	46,883	11.0	0.6	2.5	5.5
	2019F	244,980	13,946	7,621	47,546	9.8	0.6	2.3	5.7
LG유플러스	2016	114,510	7,465	4,928	24,000	10.1	1.0	3.6	10.6
	2017	122,794	8,263	5,472	25,153	11.2	1.2	3.6	10.9
	2018F	121,237	8,319	5,451	25,259	12.9	1.0	3.7	9.0
	2019F	126,149	9,015	6,042	26,315	11.7	1.0	3.3	8.5

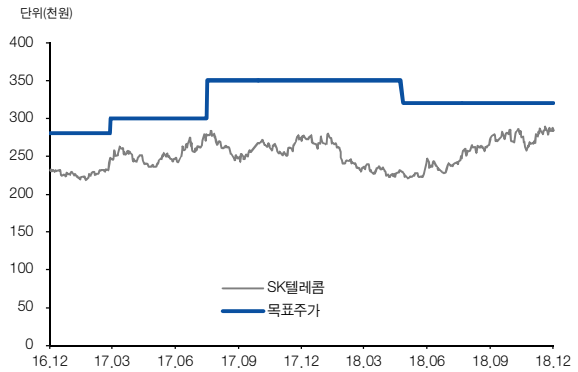
주 : K-IFRS 연결기준

자료 : 각사, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
17/11/07	BUY	350,000	-25.8	-20.7
17/12/08	BUY	350,000	-24.2	-20.6
18/01/17	BUY	350,000	-26.1	-20.0
18/03/15	BUY	350,000	-27.5	-20.0
18/04/11	BUY	350,000	-28.6	-20.0
18/05/08	BUY	320,000	-29.2	-23.0
18/06/18	BUY	320,000	-28.2	-23.0
18/07/11	BUY	320,000	-27.5	-23.0
18/07/30	BUY	320,000	-24.9	-17.3
18/09/06	BUY	320,000	-24.3	-13.8
18/09/14	BUY	320,000	-23.1	-11.9
18/10/05	BUY	320,000	-21.7	-10.6
18/10/31	BUY	320,000	-20.1	-9.5
18/12/13	BUY	320,000	-	-

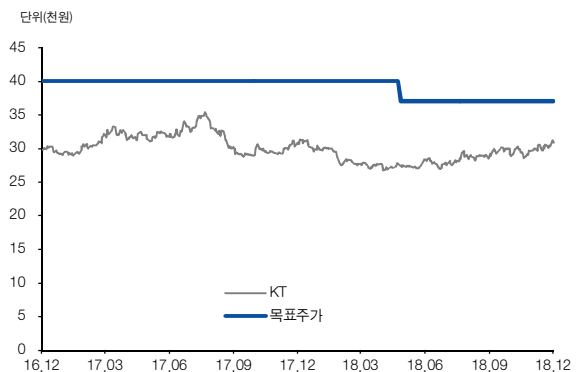
▶ 최근 2년간 SK텔레콤 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
17/07/05	BUY	40,000	-16.1	-12.9
17/07/31	BUY	40,000	-20.4	-11.5
17/10/17	BUY	40,000	-21.2	-11.5
17/11/02	BUY	40,000	-22.6	-11.5
18/01/17	BUY	40,000	-23.9	-11.5
18/03/15	BUY	40,000	-24.7	-11.5
18/04/11	BUY	40,000	-25.3	-11.5
18/05/08	BUY	37,000	-25.8	-23.4
18/06/18	BUY	37,000	-25.2	-20.9
18/08/06	BUY	37,000	-24.2	-20.0
18/09/14	BUY	37,000	-23.6	-18.5
18/10/10	BUY	37,000	-23.2	-18.2
18/11/05	BUY	37,000	-22.4	-15.8
18/12/13	BUY	37,000	-	-

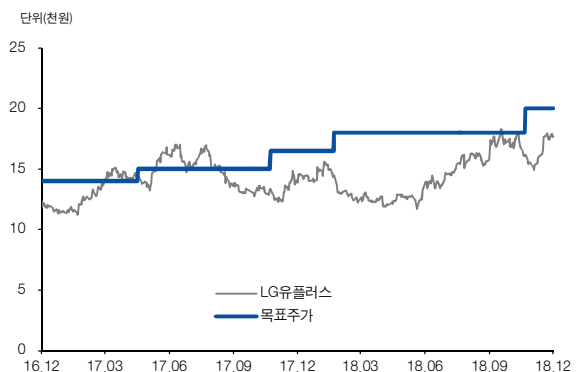
▶ 최근 2년간 KT 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
17/04/28	M.PERFORM	15,000	3.5	-12.0
17/07/28	M.PERFORM	15,000	0.1	-15.0
17/10/17	M.PERFORM	15,000	-1.2	-15.0
17/11/03	BUY	16,500	-16.5	-8.2
18/01/17	BUY	16,500	-15.1	-5.5
18/02/02	BUY	18,000	-28.7	-23.1
18/03/15	BUY	18,000	-29.5	-23.1
18/04/11	BUY	18,000	-30.1	-23.1
18/05/08	BUY	18,000	-29.9	-22.5
18/06/18	BUY	18,000	-27.7	-16.7
18/07/27	BUY	18,000	-24.1	-3.3
18/09/14	BUY	18,000	-20.9	1.7
18/11/02	BUY	20,000	-18.0	-10.3
18/12/13	BUY	20,000	-	-

▶ 최근 2년간 LG유플러스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 황성진의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M,PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2017.10.01~2018.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	145건	90.06%
보유	16건	9.94%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.