

주간 통신 이슈/전략 : 치킨 게임 우려 해소, 5G 관련주 담아야

2019년 4월 5일 | Telecom Service

Analyst 김홍식 Tel: 02-3771-7505 E-mail: pro11@hanafn.com / RA 성도훈 Tel: 02-3771-7541 E-mail: dohunsung@hanafn.com

I. 주간 이슈 및 코멘트

1. 다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- KT 월 8만원에 조건 없는 무제한 데이터 요금제 출시, SKT/LGU+는 각각 월 89,000원/85,000원에 프로모션 형태의 무제한 데이터 요금제를 출시
- 통신 3사 5G 요금제 비슷한 듯하지만 두드러진 차이 존재, KT는 영구적 개념이지만 SKT/LGU+는 한시적인 무제한 데이터 요금제이기 때문
- 과도한 요금 경쟁 우려 크지만 다행히 SKT/LGU+의 적절한 대응으로 치킨 게임은 없을 듯, 트래픽에 연동한 요금제/CAPEX 조절 가능하기 때문
- 결국 수년 후 KT 요금제 수정되며 5G 무제한 요금제 수명 다할 전망, 장기 요금제 업셀링 제한/CAPEX 급증에 대한 우려 이전 버릴 것을 권고
- 한국 4/3일 23시, 미국 4/4일 1시(국내 시간 기준) 5G 공식 상용화, 전세계 국가간 5G 경쟁 심화되는 양상, 5G 테마 형성 기대
- 통신3사 금년 내 3.5GHz 대역 85개 도시를 커버, 인구 기준 80% 이상을 커버하는 사실상 전국망 체제로의 돌입이 불가피할 전망
- 특히 트래픽 예상 시 2020년 3.5GHz 대역 포화 이슈 불거질 전망, 2020년 28GHz 조기 투자 가능성 급부상할 듯
- 국내 통신 3사 CAPEX 2018년 5.5조원에서 2019년 7조원 이상으로 30% 증가 예상, 2분기부터 CAPEX 증가 흐름 나타낼 전망
- 고가요금제 가입자 5G로 빠르게 이동할 전망, 가입자당 최소 1.1만원 이상의 요금제 업셀링 나타날 것으로 예상되어 5월 이후 매출 반등 예상
- 통신사 감가비/마케팅비 증가 우려 커지는 상황이지만 매출 증가 폭 고려하면 2020년 실적 전망 낙관적, 올해 3분기 이후 이익 턴어라운드 전망
- 요금인가제 폐지 논의 본격화 양상, 연내 법제화 가능성 높아지는 상황이라 통신사 요금 규제 리스크 완화에 따른 투자 심리 개선 예상
- 공격적 프로모션/우수한 단말 라인업으로 5G 가입자 연내 500만명 돌파 예상, 4월 말 이후 5G 가입자 증가에 따른 통신주 반등 국면 연출 예상
- 다음주엔 국내 조기 3.5GHz 전국망 구축/28GHz 5G SA 조기 상용화 수혜주인 KMW/다산네트웍스/솔리드를 추천
- 통신 3사의 경우엔 4월 말 이후 주가 반등 대비한 선매수 전략에 나설 것을 추천, 특히 SKT/LGU+ 락바텀에 근접한 수준이라 적극 매수 권고

2. 금주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 이번 주 통신업종 수익률은 KOSPI 대비 6.6%p 하회. KOSPI 대비 SKT 6.6%p, KT 4.9%p, LGU+ 8.8%p 하회

<주요 뉴스 플로우>

- 1) 한국 세계최초 5G 서비스 개시, 초속도 경쟁을 넘어선 초시대의 사회로 (연합뉴스, 19-4-4)
- 2) 10명 중 6명 "다음엔 5G로 갈아타겠다" (아시아경제, 19-4-1)

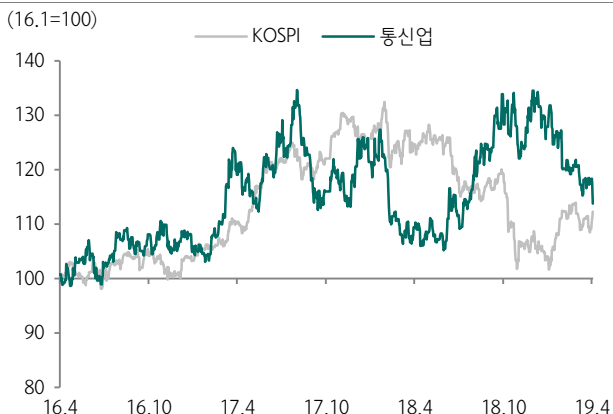
3. 주간 종목별 투자 매력도

1	SK텔레콤	5G 준비 상황/규제 환경 양호, 2019년 6년 만에 연결영업이익 성장 전환 감안한 투자 유망
2	LGU+	2019년 실적 기대감 저하, 하지만 IFRS 15 기준으로는 두자리수 영업이익 성장 기록할 것이란 점에 주목
3	KT	2019년 이익 성장 폭 낮지만 절대 저평가 영역, 합산 규제 재지정 가능성 낮아지고 있는 점도 긍정적

- 주간 종목별 투자 매력도는 SKT>LGU+>KT 순, 다음주부터 SKT/KMW/다산네트웍스 주가 성과 우수할 전망

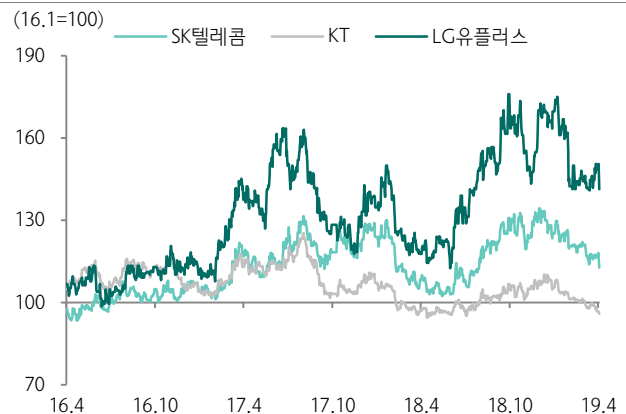
4. 주간 통신업/통신3사 수익률

그림 1. KOSPI 및 통신섹터 수익률



자료: Quantiwise, 하나금융투자

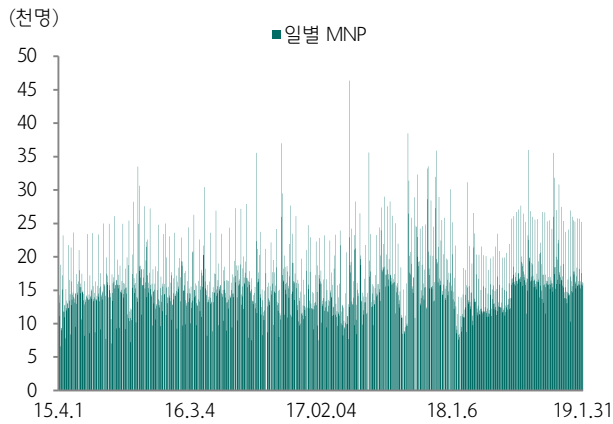
그림 2. 국내 이동통신 3사 수익률



자료: Quantiwise, 하나금융투자

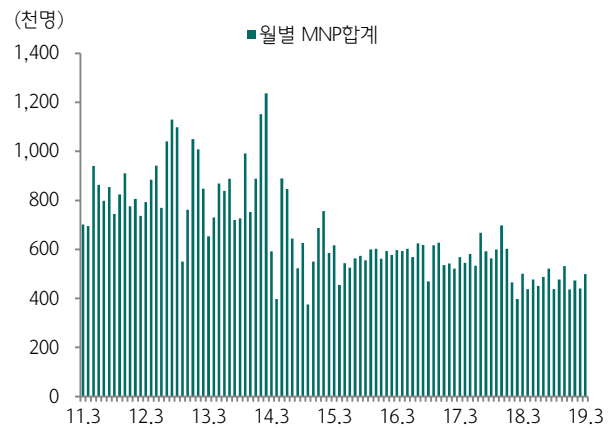
II. 주요 지표 점검

그림 1. 일별 이동통신 MNP 합계 현황



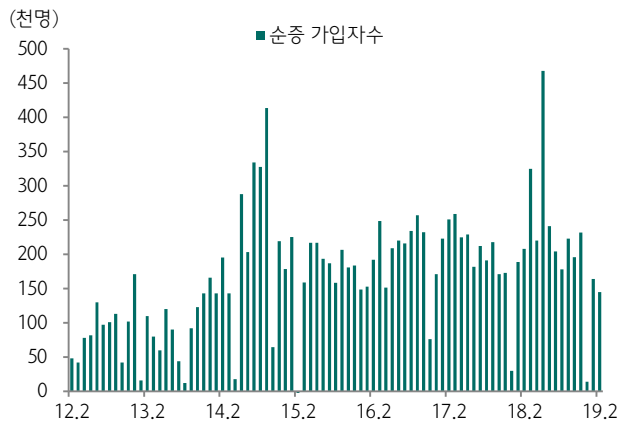
자료: KTOA, 하나금융투자

그림 2. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



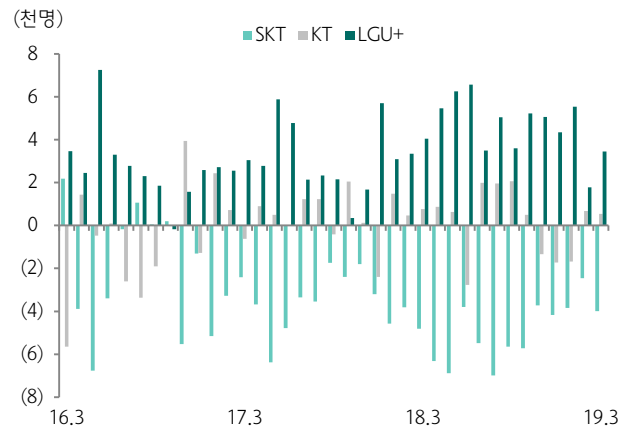
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 3. 이동전화 순증가입자수 합계 추이(재판매포함)



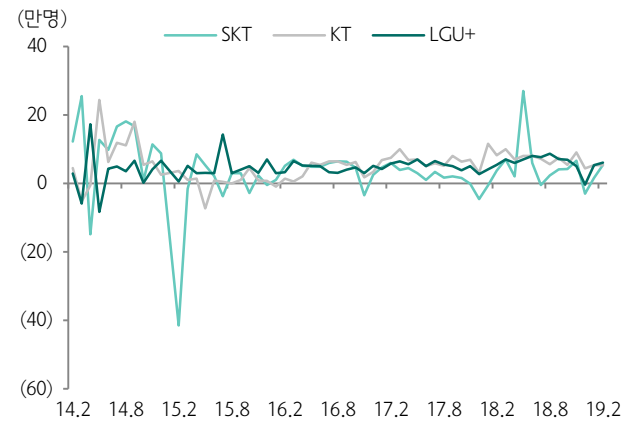
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 4. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



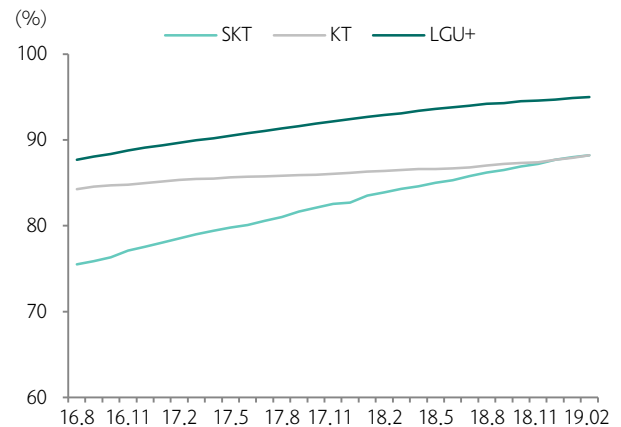
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 5. 사업자별 이동전화 가입자 순증(순감) 추이(재판매포함)



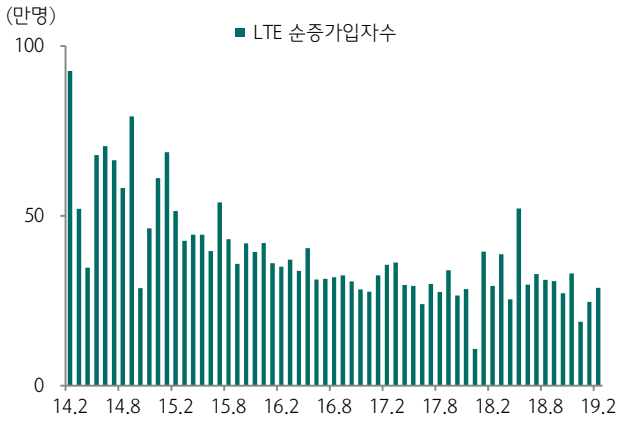
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 6. 통신3사 LTE 보급률 추이



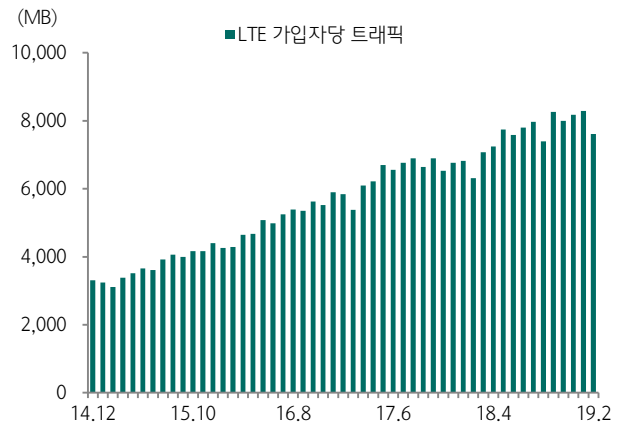
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 7. LTE 순증가입자 동향



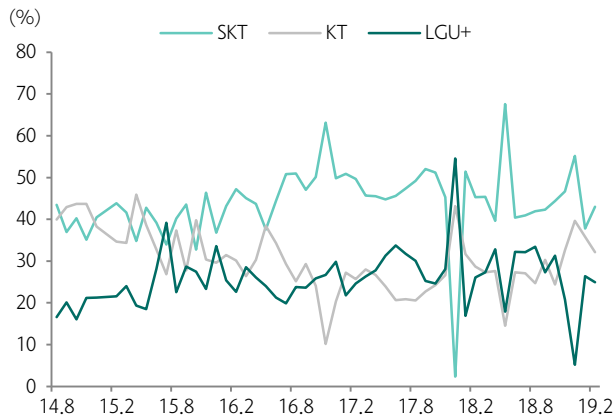
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 8. LTE 가입자당 트래픽 추이



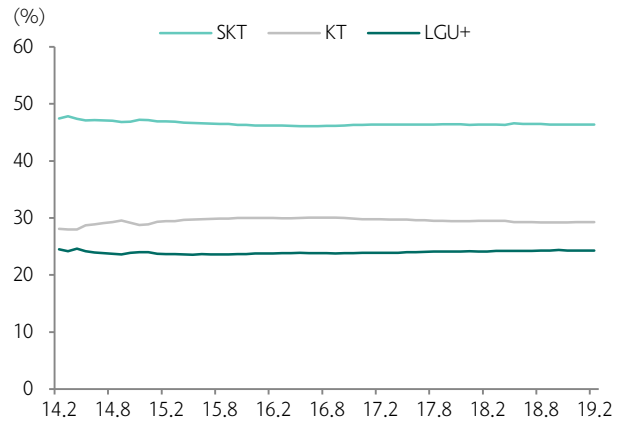
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 9. LTE 순증 가입자 M/S 동향



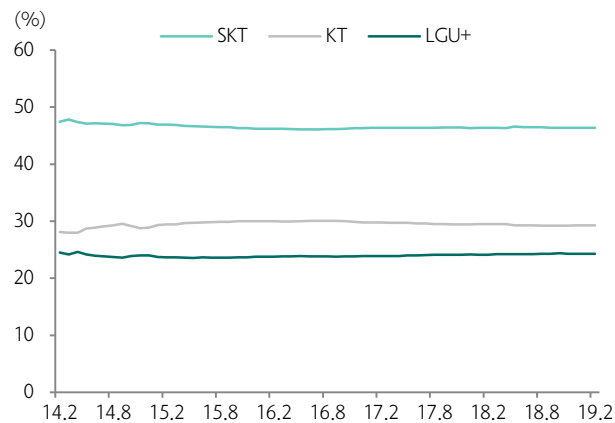
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 10. LTE 누적 가입자 M/S 동향



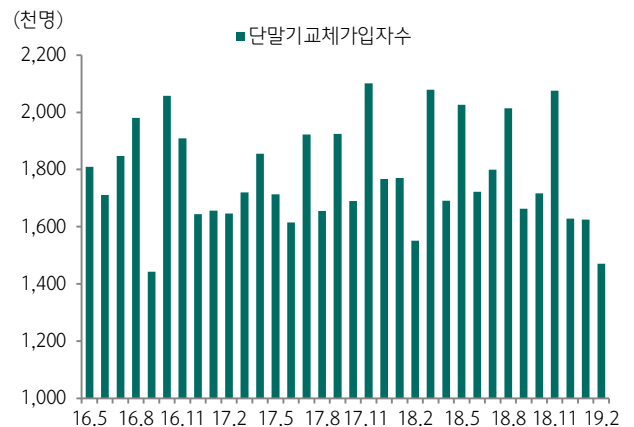
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 11. MVNO(재판매) 비중 추이



자료: 과기부, 하나금융투자

그림 12. 통신3사 단말기 교체가입자수(신규+기변+MNP)합계 추이



자료: 과기부, 하나금융투자

III. 글로벌 이슈 및 코멘트

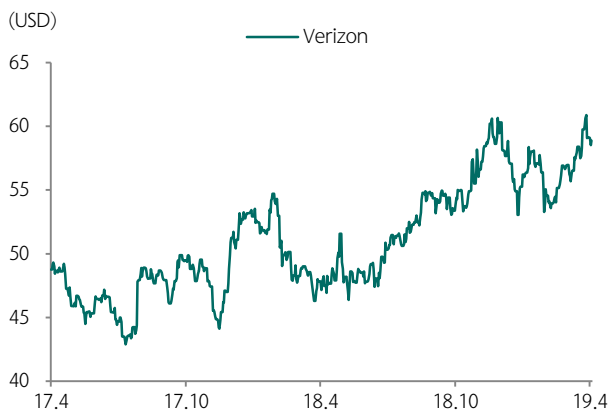
1. 글로벌 통신주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 전주대비 미국 시스코 4.7% 상승, 일본 소프트뱅크 모바일 4.1% 하락, 중국 ZTE 10.5% 하락
- 버라이즌, 기존 계획이었던 4/11보다 일주일 앞선 4/4 1시에(한국시간 기준) 시카고 및 미니애폴리스에 모바일 5G 상용화. 국내 통신3사가 이보다 2시간 앞선 4/3 23시에 5G 상용화를 하여 세계최초는 아니지만 미국의 첫 번째 5G 통신 사업자라는 타이틀 얻었다는데 의의가 큼

<주요 뉴스 플로우>

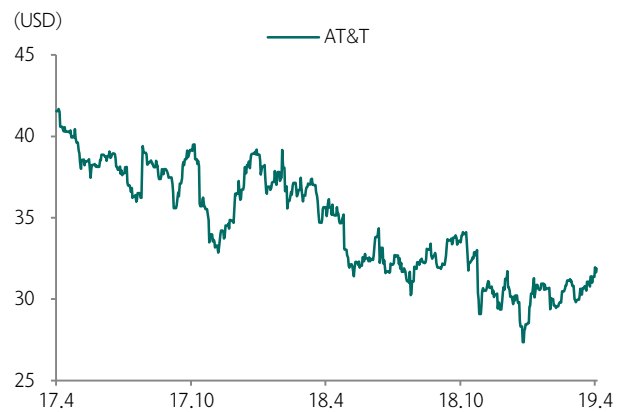
- 1) 버라이즌, 예상보다 일주일 앞서 모바일 5G 상용화 (Fortune, 19-4-3)
- 2) 차이나모바일, 상하이에 5G 시범 구역 착수 (telecompaper, 19-4-3)
- 3) 에릭슨 및 AT&T 네트워크 슬라이싱 기술 시연 (FierceWireless, 19-3-28)
- 4) 중국에서 5G 활용하여 원격 심장 진료 시행 (China.org.con, 19-4-4)
- 5) 차이나모바일, 홍콩에서 5G 쇼케이스 개최 (telecomasia, 19-4-1)

그림 1. [미국] Verizon 주가 추이



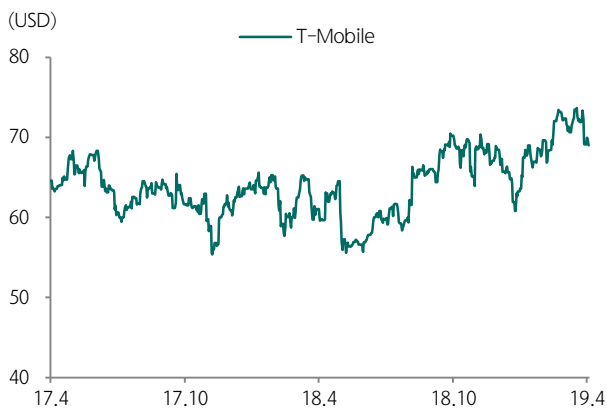
자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 2. [미국] AT&T 주가 추이



자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 3. [미국] T-Mobile 주가 추이



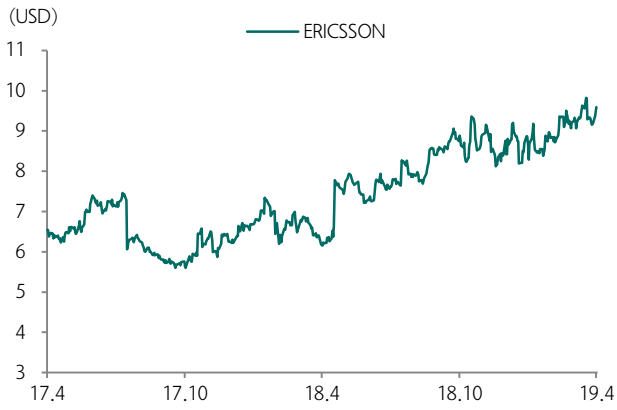
자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 4. [미국] CISCO 주가추이



자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 5. [미국] ERICSSON 주가추이



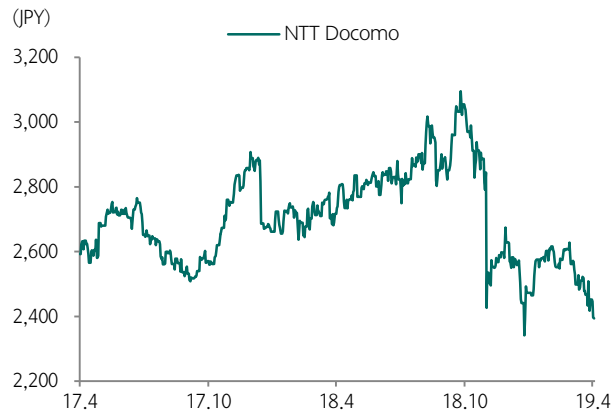
자료: Quantiwise, Factset, 하나금융투자

그림 6. [중국] ZTE 주가추이



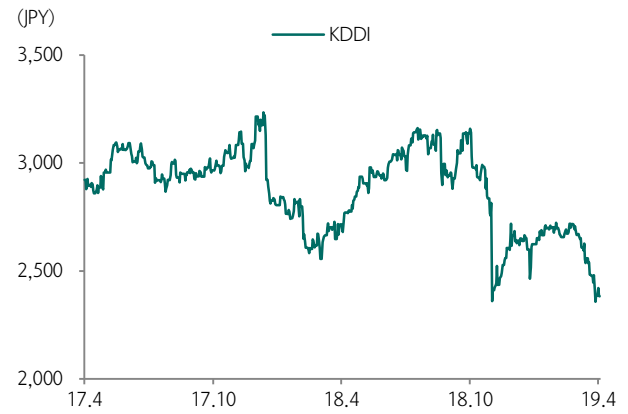
자료: Quantiwise, Factset, 하나금융투자

그림 7. [일본] NTT Docomo 주가 추이



자료: Quantiwise, Factset, 하나금융투자

그림 8. [일본] KDDI 주가 추이



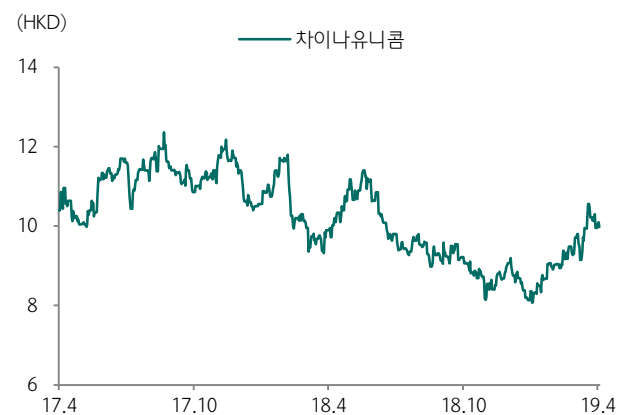
자료: Quantiwise, Factset, 하나금융투자

그림 9. [중국] 차이나모바일 주가 추이



자료: Quantiwise, Factset, 하나금융투자

그림 10. [중국] 차이나유니콤 주가 추이



자료: Quantiwise, Factset, 하나금융투자

IV. 수익률 및 Valuation

1. 하나금융투자 커버리지 기준 밸류에이션 테이블

(단위 : 십억원, 원, 배, %)

회사명	종가	시가총액	수익률						12M. FWD	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B
KOSPI	2,203	1,412,158	2.7	0.4	10.5	(4.6)	8.0	(9.8)	10.6	0.9
통신업	354	33,545	(3.9)	(5.6)	(13.0)	(11.3)	(11.0)	3.2	8.7	0.8
SK텔레콤	243,000	19,621	(4.0)	(6.7)	(11.8)	(10.7)	(9.8)	2.5	6.4	0.9
KT	27,100	7,076	(2.2)	(4.8)	(11.2)	(8.1)	(9.1)	(1.5)	10.8	0.6
LG유플러스	14,700	6,418	(6.1)	(2.0)	(18.8)	(13.5)	(16.7)	18.1	9.4	1.0

2. 수급동향

(단위 : 백만원)

회사명	누적 순매수 대금			
	기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	211,356	137,090	740,744	(1,078,353)
통신업	(108,256)	(36,254)	(96,479)	202,117
SK텔레콤	(23,655)	(2,572)	(65,843)	87,200
KT	(67,338)	(34,687)	(1,052)	67,471
LG유플러스	(17,081)	997	(29,707)	47,389

3. 글로벌 커버리지 Valuation 비교

(단위 : 십억USD, 십억JPY, 십억HKD, 십억CNY, USD, JPY, HKD, CNY, 배, %)

회사명	종가	시가총액	수익률						12M. FWD	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B
S&P500	2,873	-	2.4	2.5	17.4	(1.8)	14.6	9.9	-	-
NASDAQ	7,896	-	3.3	4.0	22.2	(1.6)	19.0	13.8	-	-
Nikkei225	21,713	-	1.6	0.5	8.5	(9.9)	8.5	2.0	-	-
Hangseng	29,986	-	4.4	4.1	19.6	10.7	16.0	(0.6)	-	-
Verizon	59	243	(3.3)	3.4	4.7	8.4	4.7	23.9	12.5	3.7
AT&T	32	232	1.5	3.4	7.7	(6.0)	11.7	(9.9)	8.9	1.2
Sprint	6	23	(7.3)	(12.7)	(7.0)	(14.0)	(4.0)	12.7	-	0.8
T-mobile	69	59	(4.5)	(4.6)	6.1	0.0	8.5	15.8	16.6	2.0
CISCO	56	245	4.7	8.2	35.5	13.2	28.4	34.4	16.9	6.6
ERICSSON	10	29	4.1	4.1	15.7	8.0	8.1	55.7	21.7	3.1
NTT Docomo	2,394	7,983	(2.3)	(6.6)	(3.2)	(20.6)	(3.2)	(12.6)	12.9	1.5
KDDI	2,383	6,033	(1.3)	(10.7)	(9.2)	(21.4)	(9.2)	(11.1)	9.3	1.3
Softbank Corp	1,235	5,910	(4.1)	(8.7)	(9.1)	-	(9.1)	-	13.7	4.7
China Mobile	80	1,639	(0.3)	(4.6)	8.0	5.5	6.2	10.3	11.5	1.2
China Unicom	10	305	(1.4)	2.8	23.5	9.9	19.4	0.3	16.7	0.8
China Telecom	4	60	(2.7)	(0.7)	11.3	9.9	8.3	23.7	13.1	0.8
ZTE	24	18	10.5	(0.8)	73.9	71.9	63.5	(6.7)	16.9	2.5

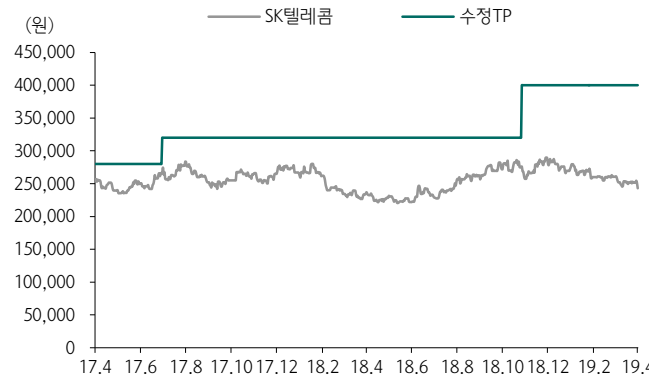
4. 초과 수익률

(단위 : %p)

국가	회사명	초과 수익률					
		1W	1M	3M	6M	YTD	1YR
한국	SK텔레콤	(6.6)	(7.1)	(22.3)	(6.1)	(17.8)	12.3
	KT	(4.9)	(5.1)	(21.7)	(3.5)	(17.0)	8.3
	LG유플러스	(8.8)	(2.4)	(29.3)	(8.9)	(24.7)	27.9
미국	Verizon	(5.7)	0.9	(12.7)	10.2	(9.9)	14.0
	AT&T	(0.9)	0.9	(9.6)	(4.3)	(3.0)	(19.8)
	Sprint	(9.7)	(15.1)	(24.4)	(12.2)	(18.6)	2.8
	T-mobile	(6.9)	(7.1)	(11.3)	1.8	(6.1)	5.9
	CISCO	1.4	4.3	13.3	14.8	9.4	20.7
	ERICSSON	0.8	0.2	(6.5)	9.6	(10.9)	41.9
일본	NTT Docomo	(3.8)	(7.1)	(11.7)	(10.6)	(11.7)	(14.6)
	KDDI	(2.9)	(11.2)	(17.7)	(11.5)	(17.7)	(13.1)
	Softbank Corp	(5.7)	(9.2)	(17.6)	-	(17.6)	-
중국	China Mobile	(4.7)	(8.7)	(11.6)	(5.1)	(9.8)	11.0
	China Unicom	(5.8)	(1.3)	3.9	(0.8)	3.4	0.9
	China Telecom	(7.1)	(4.8)	(8.3)	(0.8)	(7.8)	24.4
	ZTE	6.1	(4.9)	54.2	61.2	47.5	(6.1)

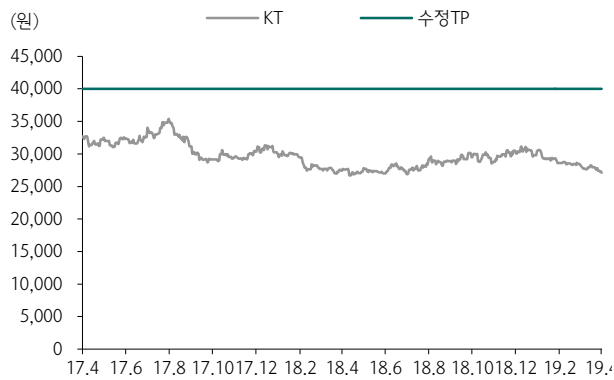
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



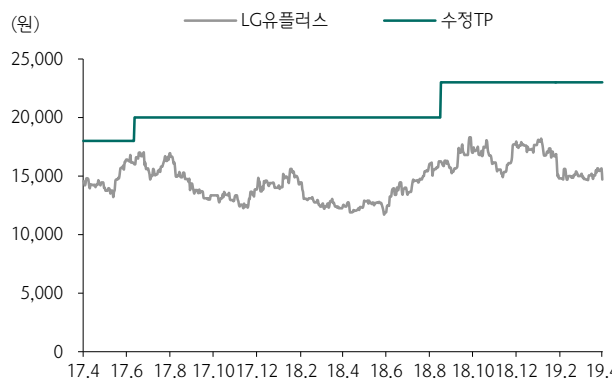
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.10.30	BUY	400,000		
17.7.3	BUY	320,000	-20.89%	-10.63%
17.4.6	BUY	280,000	-11.55%	-5.00%
16.10.24	BUY	260,000	-11.23%	0.96%

KT



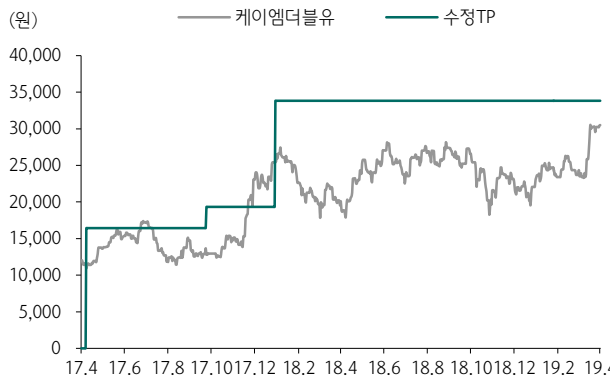
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.8.27	BUY	40,000		
17.4.6	BUY	40,000	-25.44%	-11.50%

LG유플러스



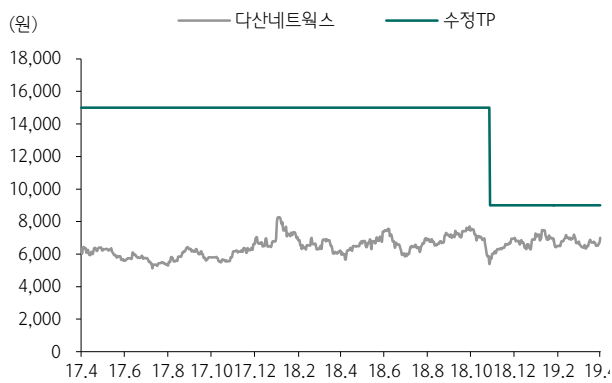
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.8.20	BUY	23,000		
17.6.15	BUY	20,000	-30.31%	-15.00%
17.4.6	BUY	18,000	-17.87%	-6.67%
17.3.16	BUY	15,000	-1.90%	0.67%

케이엠더블유



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.1.2	BUY	33,824		
17.9.27	BUY	19,328	-8.05%	31.50%
17.4.11	BUY	16,429	-14.54%	5.88%

다산네트웍스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.10.31	BUY	9,000		
17.6.26	BUY	15,000	-56.94%	-44.93%
16.5.16	BUY	12,000	-43.33%	-29.58%

솔리드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.11.5	BUY	5,000		
17.12.15	BUY	7,500	-40.92%	-23.60%

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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.5%	6.9%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 4월 3일

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2019년 4월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2019년 4월 5일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다,

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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.