

# 주간 통신 이슈/전략 : 통신주 랠리 시작, 후반 장비주 매력적

2019년 5월 10일 | 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

- 4월 5G 가입자수 26만명 기록, 서비스 개시 10일 만에 15만명 달성하였지만 네트워크 품질 문제 부각되며 15일 이후 순증 폭 크게 둔화
- 하지만 5/10일 LG V50 출시 계기로 5G 가입자 다시 큰 폭 증가 예상, 일 개통 평균 2만명에 육박하는 수준으로 5G 순증 가입자 폭 확대될 듯
- LG전자/LGU+ 5G 협업 마케팅에 KT/SKT가 적극 대응할 가능성 높아 5G 가입자 유지 경쟁 재차 심화되며 5G 가입자 순증 폭 커질 전망
- 통신사 올해 CAPEX 폭증/내년 마케팅비용 증가 가능성 투자자들 이미 충분히 인지, 이동전화 매출액 증가 기대감 커지면서 통신주 반등 예상
- 5G 가입자 큰 폭 증가 시 이동전화매출액 증가 기대감 상승으로 통신주 랠리 지속될 전망, 과거 LTE 도입 당시 떠올릴 가능성 높다는 점에 유의
- 현 시점에서는 선택약정가입자 비중, 5G 보급률 감안 시 3분기 통신 3사 이동전화 ARPU 상승 전환할 가능성이 높다는 점에 주목해야
- 1Q 컨퍼런스 콜에서 올해 CAPEX SKT 2.8~3.0조원, KT 3.3조원 수준으로 발표, 통신 3사 CAPEX 전년대비 50% 증가한 8.2조원 예상
- 올해 통신사 CAPEX 급증할 전망, 하지만 전략상 현 시점에서 통신 장비주의 경우엔 재료 노출, 통신주는 악재 소멸로 판단함이 타당할 듯
- 1Q 컨콜에서 KT 올해 5G 가입자 보급률 9%, SKT 내년 5G 보급률 26%로 예상, 2020년 통신사 이동전화 ARPU 9~10% 성장 전망
- 5G 상용화에도 불구하고 4월 국내 이동통신 요금 19개월째 하락하며 1995년 1월 이후 최저치 기록, 통신요금인하 압력 완화될 전망
- 4월 번이동 46만명으로 3월 대비 4만명 감소, 기변 위주 5G 가입자 유지 경쟁에 기인, 인당보조금 상승에도 마케팅비용 증가 폭 크지 않을 듯
- 인빌딩 중계기 장비 업체 선정 본격화, 통신사 백홀 투자 본격화 예상, 6월 이후 인빌딩 중계기/백홀 업체 실적 본격 개선 전망
- 통신주 이동전화매출액 증가 기대감 높아지며 당분간 주가 상승 추세 지속될 전망, 뚜렷한 매도 주체 없다는 점도 주가 상승에 도움될 듯
- 네트워크장비주의 경우 1분기 적자이지만 2분기 실적 큰 폭 개선될 쉘리드/다산네트웍스 투자 유망 평가, 다음주 매수 적기 판단

### 2. 금주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 이번 주 통신업종 수익률은 KOSPI 대비 7.9%p 상회. KOSPI 대비 SKT 7.7%p, KT 5.6%p, LGU+11.8%p 상회

<주요 뉴스 플로우>

- 이통 3사, 5G 안정화에 올해 설비투자 8조 쏜다 (이투데이, 19-5-9)
- LG 첫 5G폰 V50 '쌍류' 10일 국내 출시 (파이낸셜뉴스, 19-5-8)

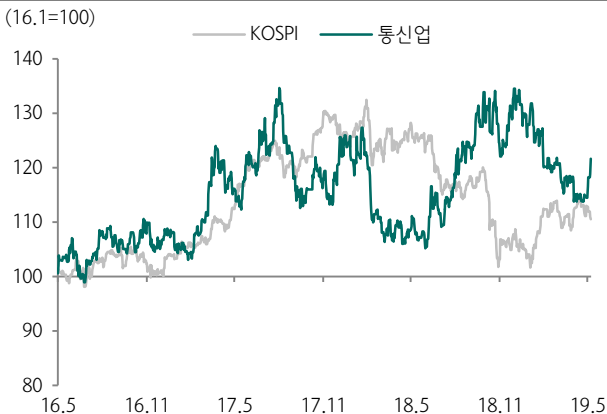
### 3. 주간 종목별 투자 매력도

|   |       |                                                          |
|---|-------|----------------------------------------------------------|
| 1 | SK텔레콤 | 5G 수혜 본격화/규제 환경 양호/연결 자회사 실적 개선 추세 긍정적, 당분간 대장주 역할 지속할 듯 |
| 2 | LGU+  | 통신사업만 보면 3사 중 가장 매력적, 단기 Valuation매력도 높아 탄력적 주가 반등 예상    |
| 3 | KT    | 노이즈 끊이지 않는 상황이지만 절대 저평가 영역, 경쟁사와 동반 주가 상승 예상되므로 저점 매수 추천 |

- 주간 통신 3사 종목별 투자 매력도는 SKT>LGU+>KT 순, 다음주엔 통신 3사 및 중계기/스위치 장비 업체 투자 유망 평가

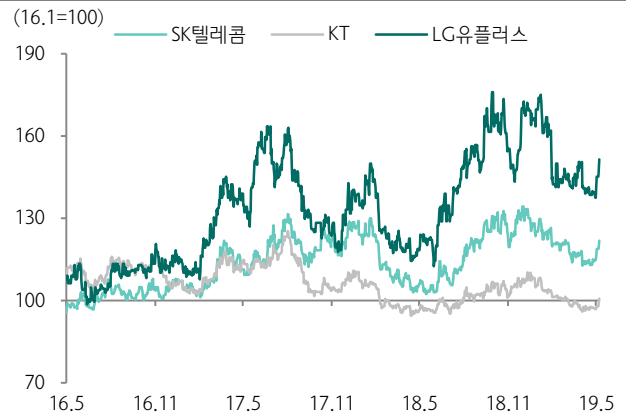
### 4. 주간 통신업/통신3사 수익률

그림 1. KOSPI 및 통신섹터 수익률



자료: Quantiwise, 하나금융투자

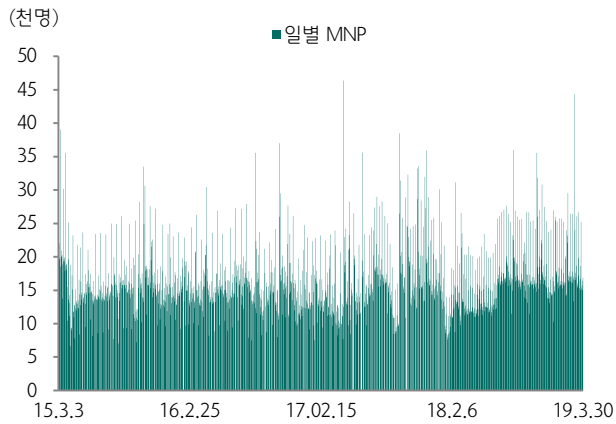
그림 2. 국내 이동통신 3사 수익률



자료: Quantiwise, 하나금융투자

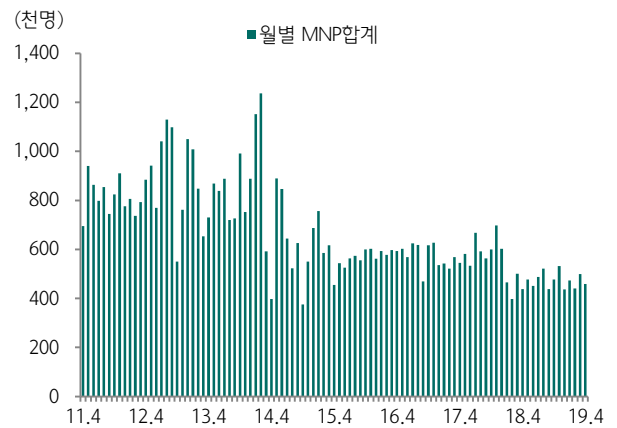
## II. 주요 지표 점검

그림 1. 일별 이동통신 MNP 합계 현황



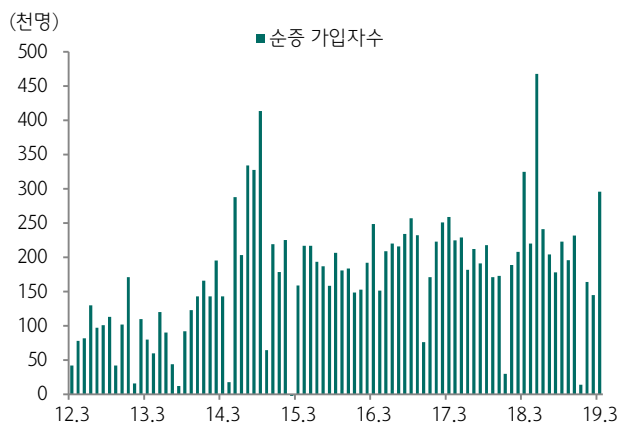
자료: KTOA, 하나금융투자

그림 2. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



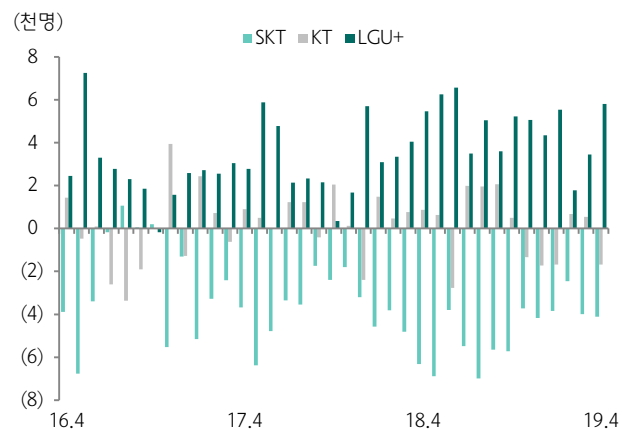
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 3. 이동전화 순증가입자수 합계 추이(재판매포함)



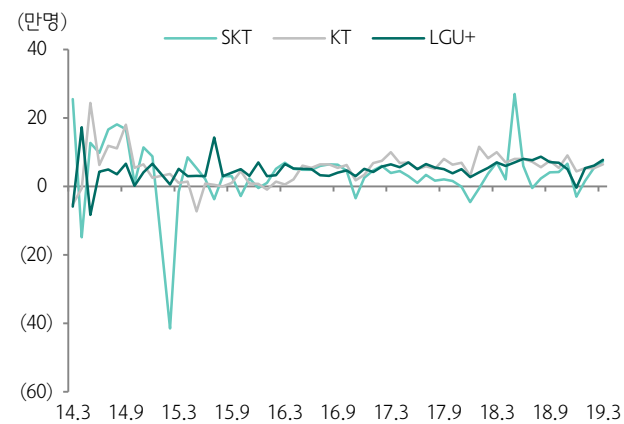
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 4. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



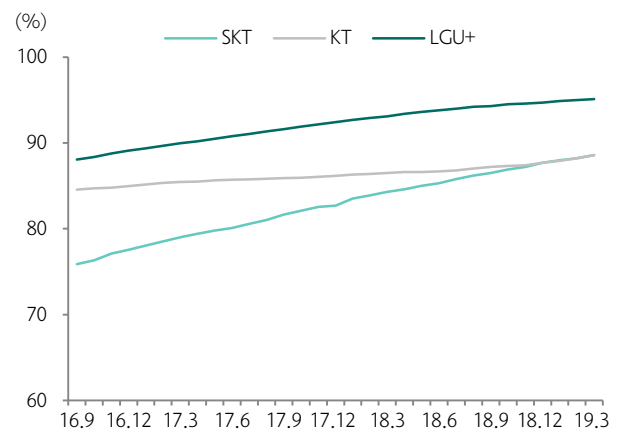
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 5. 사업자별 이동전화 가입자 순증(순감) 추이(재판매포함)



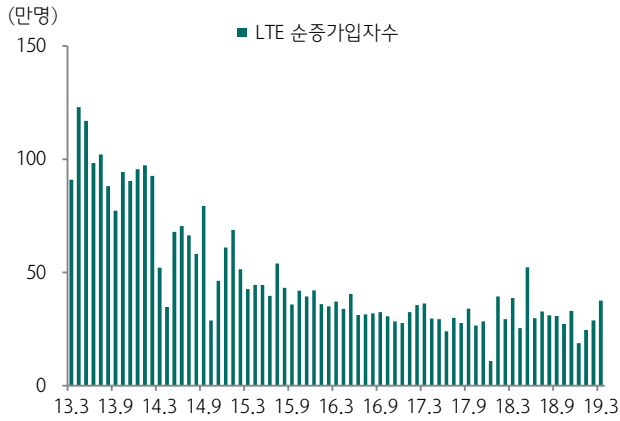
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 6. 통신3사 LTE 보급률 추이



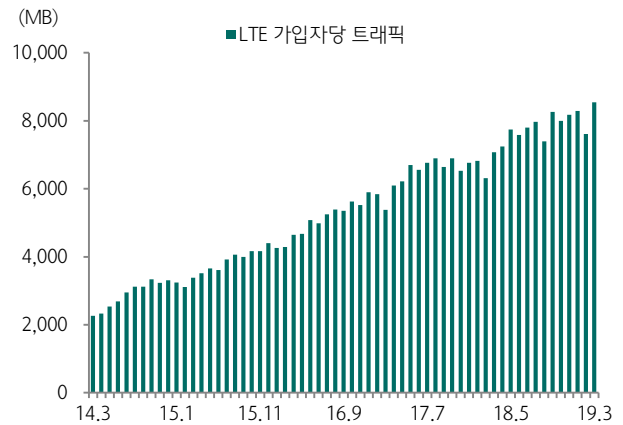
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 7. LTE 순증가입자 동향



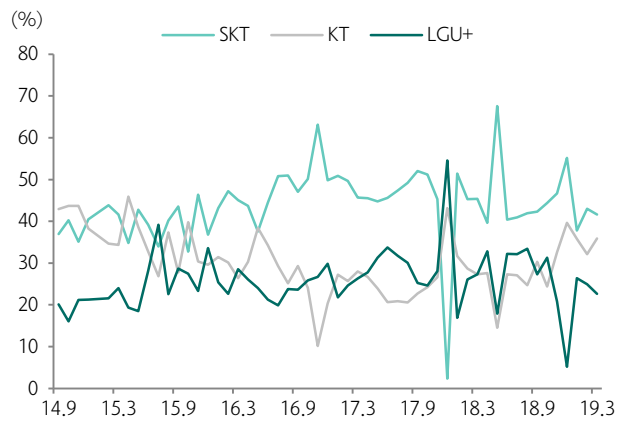
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 8. LTE 가입자당 트래픽 추이



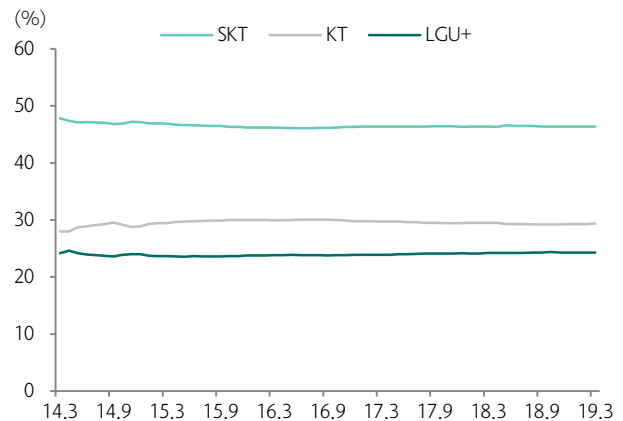
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 9. LTE 순증 가입자 M/S 동향



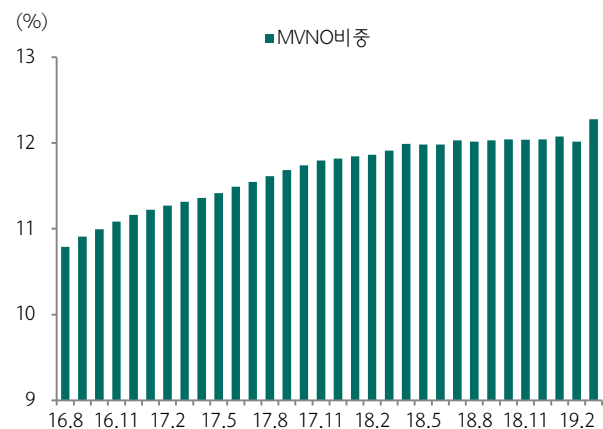
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 10. LTE 누적 가입자 M/S 동향



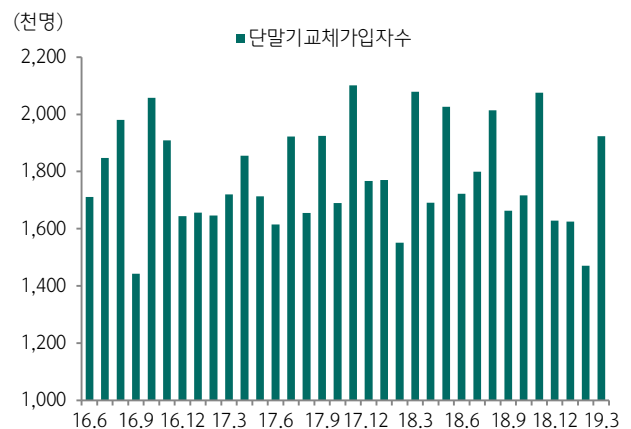
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

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

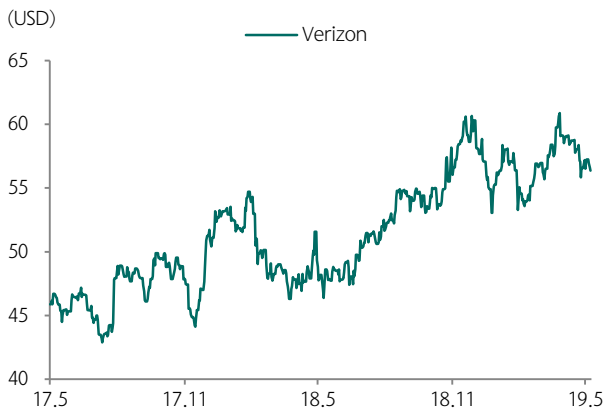
#### 1. 글로벌 통신주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 전주대비 미국 AT&T 1.6% 하락, 일본 NTT 도코모 0.1% 하락, 중국 ZTE 7.6% 하락
- 미국 T-모바일 1Q 실적 발표. 매출 111억달러(+6.0% YoY, -3.2% QoQ), 영업이익 96억달러(+4.7% YoY, -6.8% QoQ) 기록. 꾸준한 후불제 가입자 순증으로 무선서비스 매출이 견조했고 마케팅비 통제로 무난한 실적 기록
- 일본 NTT 도코모 4Q 실적(19.1~3) 발표. 매출 1조 1,867억엔(+1.1% YoY, -6.2% QoQ), 영업이익 1,116억엔(-19.1% YoY, -61.7% QoQ) 기록. ARPU 하락으로 인한 무선서비스 매출 부진 및 네트워크 관련 비용 증가로 부진한 실적 기록

##### <주요 뉴스 플로우>

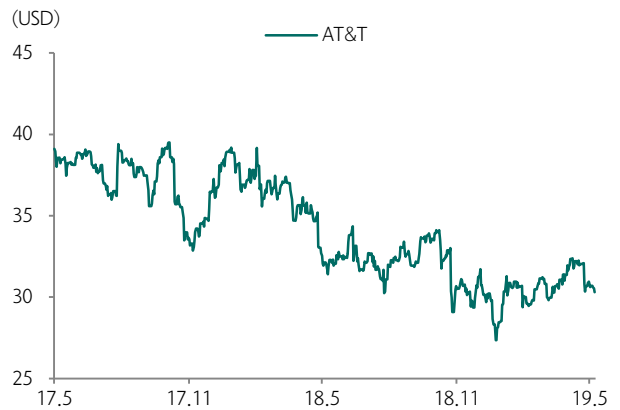
- 1) NTT 도코모, 5G 사전서비스 9월 20일 시작 (ITmedia, 19-4-26)
- 2) 에릭슨, 차이나텔레콤과 5G 파트너십 체결 (Telecompaper, 19-4-30)
- 3) ZTE, 중국에서 Axon 10 Pro 5G 폰 출시 (GSMarena, 19-5-6)
- 4) 화웨이 첫 5G 폰 런던에서 5월 16일에 데뷔 예정 (CNET, 19-5-8)
- 5) T-모바일 및 스프린트 합병 시 뉴욕에 1,600개 일자리 약속 (Fox Business, 19-5-7)

그림 1. [미국] Verizon 주가 추이



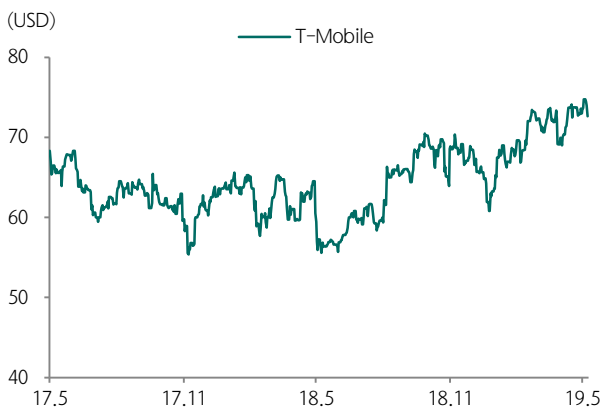
자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 2. [미국] AT&T 주가 추이



자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 3. [미국] T-Mobile 주가 추이



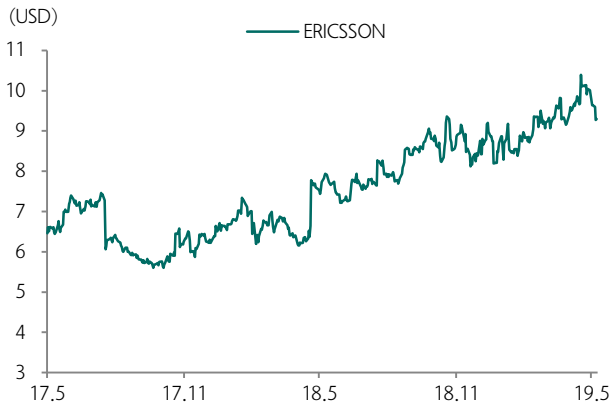
자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 4. [미국] CISCO 주가추이



자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 5. [미국] ERICSSON 주가추이



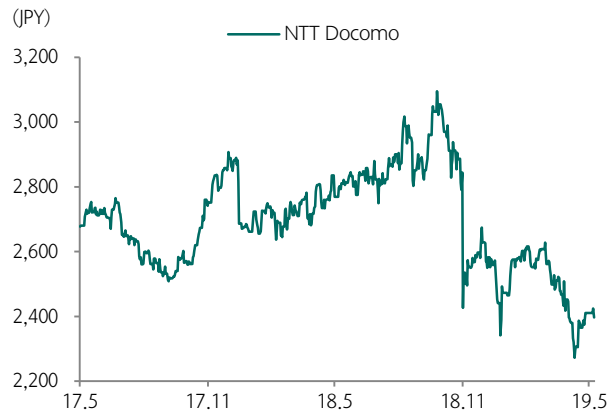
자료: Quantiwise, Factset, 하나금융투자

그림 6. [중국] ZTE 주가추이



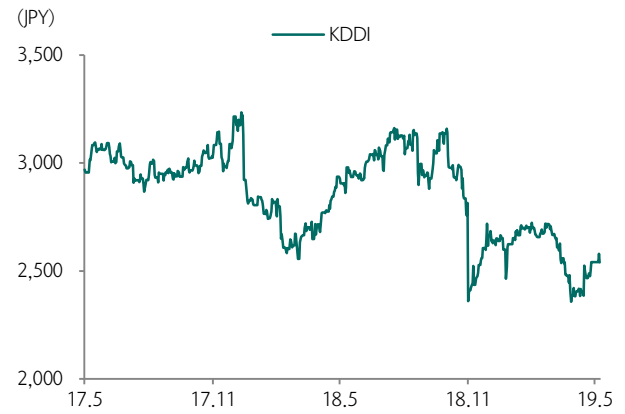
자료: Quantiwise, Factset, 하나금융투자

그림 7. [일본] NTT Docomo 주가 추이



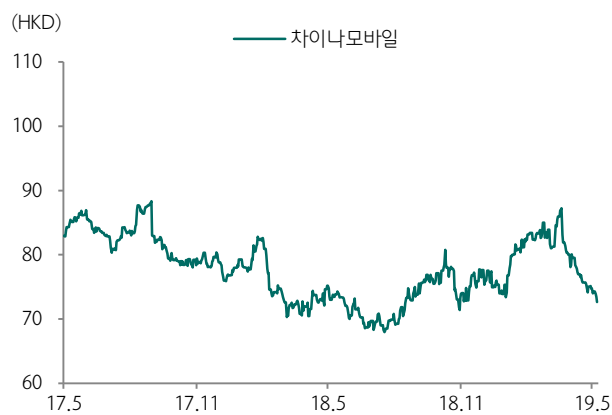
자료: Quantiwise, Factset, 하나금융투자

그림 8. [일본] KDDI 주가 추이



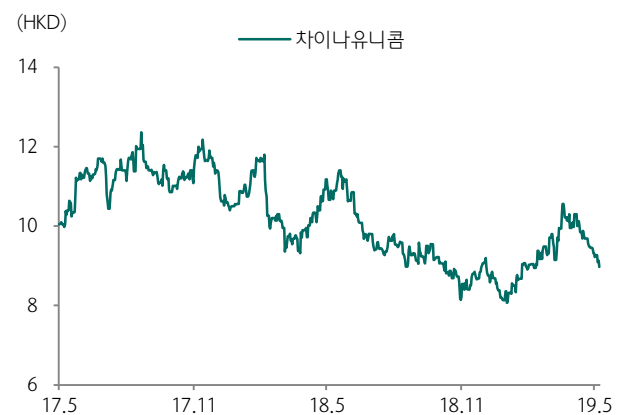
자료: Quantiwise, Factset, 하나금융투자

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  | 2,168   | 1,391,337 | (1.6) | (1.9) | (0.4) | 3.6   | 6.2    | (11.5) | 11.0     | 0.9 |
| 통신업    | 379     | 35,858    | 6.2   | 6.1   | (0.1) | (2.5) | (4.9)  | 11.3   | 10.4     | 0.8 |
| SK텔레콤  | 262,500 | 21,196    | 6.1   | 6.9   | 0.6   | (1.9) | (2.6)  | 15.1   | 15.2     | 0.9 |
| KT     | 28,450  | 7,429     | 4.0   | 3.6   | (1.0) | (3.7) | (4.5)  | 4.0    | 8.8      | 0.5 |
| LG유플러스 | 15,750  | 6,877     | 10.1  | 7.9   | 1.0   | 1.3   | (10.8) | 22.1   | 11.6     | 1.0 |

### 2. 수급동향

(단위 : 백만원)

| 회사명    | 누적 순매수 대금 |        |         |           |
|--------|-----------|--------|---------|-----------|
|        | 기관        | 연기금    | 외국인     | 개인        |
| KOSPI  | (932,053) | 53,405 | 432,321 | 470,065   |
| 통신업    | 121,104   | 70,511 | 92,446  | (212,458) |
| SK텔레콤  | 37,647    | 29,108 | 74,415  | (109,836) |
| KT     | 22,320    | 15,431 | (1,436) | (21,534)  |
| LG유플러스 | 61,113    | 25,948 | 18,806  | (80,394)  |

### 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        | 2,879  | -     | (1.5) | (0.6)  | 6.3    | 2.6    | 14.9  | 7.8    | -        | -   |
| NASDAQ        | 7,943  | -     | (1.3) | (0.1)  | 8.8    | 5.5    | 19.7  | 9.3    | -        | -   |
| Nikkei225     | 21,603 | -     | (2.9) | (0.7)  | 6.2    | (3.9)  | 7.9   | (4.0)  | -        | -   |
| Hangseng      | 29,003 | -     | (2.3) | (3.6)  | 3.8    | 10.6   | 12.2  | (4.6)  | -        | -   |
| Verizon       | 56     | 233   | (0.2) | (4.7)  | 4.5    | (3.2)  | 0.3   | 19.9   | 11.8     | 3.5 |
| AT&T          | 30     | 221   | (1.6) | (6.5)  | 2.5    | (2.4)  | 6.2   | (4.4)  | 8.4      | 1.2 |
| Sprint        | 6      | 23    | 1.1   | (2.6)  | (4.7)  | (10.2) | (3.4) | 9.1    | -        | 0.8 |
| T-mobile      | 73     | 62    | (1.3) | 2.0    | 6.2    | 4.1    | 14.2  | 30.7   | 17.0     | 2.0 |
| CISCO         | 53     | 235   | (3.8) | (3.6)  | 13.3   | 10.4   | 23.4  | 17.0   | 16.1     | 6.3 |
| ERICSSON      | 9      | 29    | (5.1) | (3.9)  | 5.9    | 1.9    | 4.8   | 17.9   | 20.2     | 3.0 |
| NTT Docomo    | 2,397  | 7,995 | (0.6) | 2.8    | (6.1)  | (6.9)  | (3.1) | (14.4) | 13.5     | 1.5 |
| KDDI          | 2,540  | 6,430 | (0.0) | 5.0    | (4.4)  | 0.7    | (3.2) | (12.6) | 10.0     | 1.4 |
| Softbank Corp | 1,311  | 6,276 | (0.1) | 4.1    | 3.2    | -      | (3.5) | -      | 14.5     | 5.1 |
| China Mobile  | 73     | 1,488 | (2.8) | (7.3)  | (11.8) | (2.9)  | (3.6) | (1.6)  | 10.7     | 1.1 |
| China Unicom  | 9      | 274   | (3.7) | (10.3) | 0.2    | 3.7    | 7.3   | (17.1) | 14.8     | 0.7 |
| China Telecom | 4      | 55    | (2.0) | (6.1)  | (6.6)  | 1.8    | (0.5) | 4.7    | 12.0     | 0.8 |
| ZTE           | 23     | 17    | (7.6) | (2.5)  | 45.4   | 52.9   | 55.4  | (10.2) | 15.9     | 2.4 |

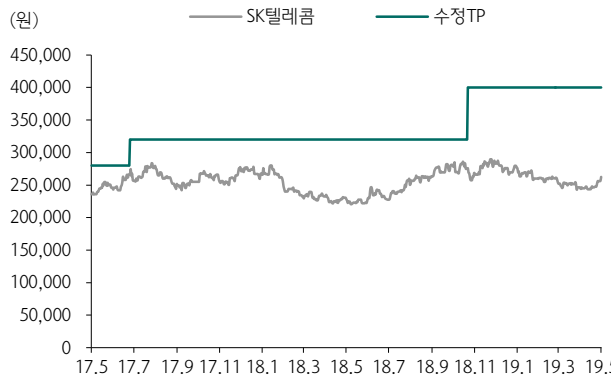
### 4. 초과 수익률

(단위 : %p)

| 국가 | 회사명           | 초과 수익률 |       |        |        |        |        |
|----|---------------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
|    |               | 1W     | 1M    | 3M     | 6M     | YTD    | 1YR    |
| 한국 | SK텔레콤         | 7.7    | 8.9   | 1.0    | (5.5)  | (8.8)  | 26.6   |
|    | KT            | 5.6    | 5.6   | (0.6)  | (7.3)  | (10.8) | 15.5   |
|    | LG유플러스        | 11.8   | 9.8   | 1.4    | (2.3)  | (17.0) | 33.6   |
| 미국 | Verizon       | 1.3    | (4.1) | (1.8)  | (5.8)  | (14.6) | 12.1   |
|    | AT&T          | (0.1)  | (5.9) | (3.8)  | (5.0)  | (8.7)  | (12.2) |
|    | Sprint        | 2.6    | (2.0) | (11.1) | (12.8) | (18.3) | 1.4    |
|    | T-mobile      | 0.0    | 2.1   | (2.6)  | (1.3)  | (5.5)  | 21.4   |
|    | CISCO         | (2.5)  | (3.5) | 4.5    | 4.9    | 3.7    | 7.7    |
|    | ERICSSON      | (3.8)  | (3.8) | (2.9)  | (3.6)  | (14.9) | 8.6    |
| 일본 | NTT Docomo    | 2.4    | 3.5   | (12.3) | (2.9)  | (11.0) | (10.4) |
|    | KDDI          | 2.9    | 5.7   | (10.6) | 4.6    | (11.2) | (8.6)  |
|    | Softbank Corp | 2.9    | 4.9   | (3.0)  | -      | (11.4) | -      |
| 중국 | China Mobile  | (0.5)  | (3.7) | (15.6) | (13.5) | (15.8) | 3.0    |
|    | China Unicom  | (1.3)  | (6.7) | (3.6)  | (6.9)  | (4.9)  | (12.5) |
|    | China Telecom | 0.4    | (2.6) | (10.4) | (8.8)  | (12.7) | 9.3    |
|    | ZTE           | (5.3)  | 1.0   | 41.6   | 42.3   | 43.2   | (5.6)  |

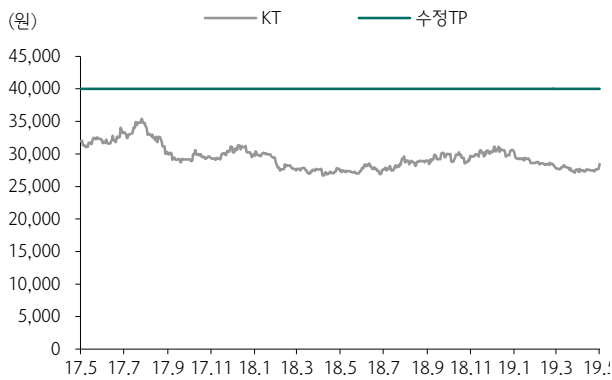
## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### SK텔레콤



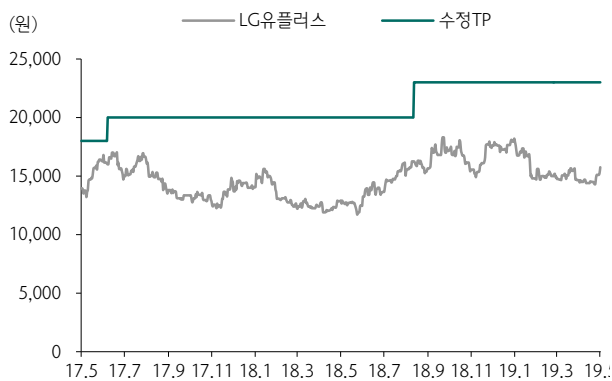
| 날짜       | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율     |         |
|----------|------|---------|---------|---------|
|          |      |         | 평균      | 최고/최저   |
| 18.10.30 | BUY  | 400,000 |         |         |
| 17.7.3   | BUY  | 320,000 | -20.89% | -10.63% |
| 17.5.11  | BUY  | 280,000 | -11.08% | -5.00%  |
| 16.10.24 | BUY  | 260,000 | -10.31% | 0.96%   |

### KT



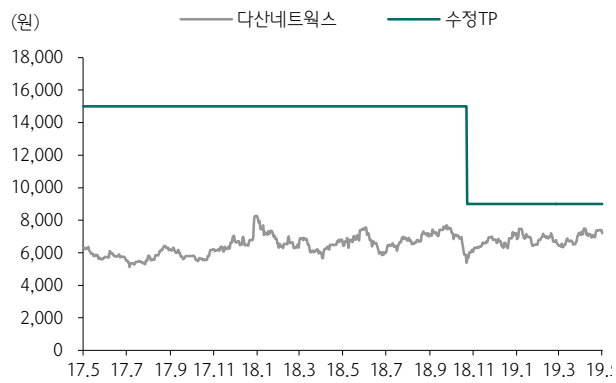
| 날짜      | 투자의견 | 목표주가   | 괴리율     |         |
|---------|------|--------|---------|---------|
|         |      |        | 평균      | 최고/최저   |
| 18.8.27 | BUY  | 40,000 |         |         |
| 17.5.11 | BUY  | 40,000 | -25.77% | -11.50% |

### LG유플러스



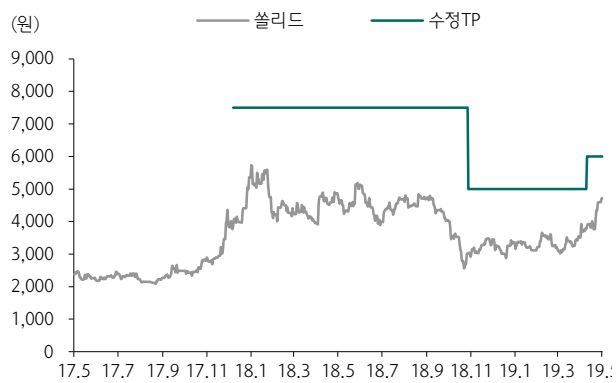
| 날짜      | 투자의견 | 목표주가   | 괴리율     |         |
|---------|------|--------|---------|---------|
|         |      |        | 평균      | 최고/최저   |
| 18.8.20 | BUY  | 23,000 |         |         |
| 17.6.15 | BUY  | 20,000 | -30.31% | -15.00% |
| 17.5.11 | BUY  | 18,000 | -15.14% | -6.67%  |
| 17.3.16 | BUY  | 15,000 | -3.71%  | 0.67%   |

## 다산네트웍스



| 날짜       | 투자 의견 | 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       | 투자 의견 | 목표주가  | 괴리율     |         |
|----------|-------|-------|---------|---------|
|          |       |       | 평균      | 최고/최저   |
| 19.4.18  | BUY   | 6,000 |         |         |
| 18.11.5  | BUY   | 5,000 | -33.95% | -21.70% |
| 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 | 91.4%   | 8.0%        | 0.6%       | 100.0% |

\* 기준일: 2019년 5월 8일

## 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 5월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2019년 5월 10일 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.