

주간 통신 이슈/전략 : 5G 가입자 급증, 새로운 전략 설정 필요.

2019년 9월 27일 | 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

- 5G 가입자 9/9일 300만명 돌파, 9월말 350만명 추정, 8월 이후 월 순증가입자수 80만명에 육박, 연말 5G 가입자수 600만명 돌파도 가능할 전망
- 현 추세 감안 시 통신사 이동전화매출액 각각 전분기대비 3분기 2%, 4분기 3% 성장 추정, 가파른 매출액 증가 추세 이어질 전망
- 9월 보조금 대란 기우에 그치는 상황, 3분기 통신사 마케팅비용 당초 우려와 달리 전분기비 소폭 증가에 그칠 전망
- 3분기 통신 3사 영업이익 합계 9,105억원으로 일회성 제거 시 전분기비 12% 성장 전망, 완만한 비용 증가/높은 매출액 성장 때문
- 국내외 업체별 차별 이슈 부각되며 망중립성 논쟁 제 2라운드로 진입, 결국 2020년 구글 LGU+ IDC 입주, 페이스북 망대가 지물로 결론 날 듯
- 10월 국감에서 5G 투자 현황/망사용대가 집중 추궁 예정, 구글/페이스북/넷플릭스 코리아 대표를 증인 채택 예정이어서 망대가 지불 이슈 부각 전망
- LGU+/SKT CATV M&A 인가 유력해지면서 과기부 알뜰폰 활성화 대책 마련, SKT를 중심으로 LTE 도매대가 인하 및 5G 망임대 의무화 예정
- SKT LTE 도매대가 2.5GB(43,000원) 48%, 4GB(50,000원) 53%, 100GB(69,000원) 63%로 인하, 보조금/인지도/유통 감안 시 인하 영향은 미미할 전망
- LGU+ 28GHz 대역 단말 테스트 본격화, 빠르면 2020년 내 국내 통신 3사 5G SA 상용화 기대, 스마트팩토리/스마트시티로의 진화 기대감 높아질 듯
- 3분기 네트워크장비 업종 무선기지국 장비 업체 중심으로 호실적 달성 전망, 인빌딩 업체는 2분기대비 개선되나 시장 기대치를 하회할 전망
- 유선장비 업체들의 경우 본격 실적 개선은 2020년이나 나타날 전망, 하지만 5G SA 조기 부각되면서 스위치 장비 기대감 높아질 수 있다는 점에 유의
- 9월 말 일본 NTT Docomo 5G 사전서비스 시작, 10월 중국 차이나모바일 5G 상용서비스 예정, 일본 라쿠텐 망투자 본격화 계획
- 중국 투자 수혜주이면서 3분기 대표 실적 호전주인 KMW와 라쿠텐 투자 본격화 최대 기대주인 다산네트웍스에 당분간 관심 높일 것을 권고
- 다음주엔 3분기 실적 호전 및 중국/일본 네트워크 투자 수혜 예상되는 LGU+/KMW/다산네트웍스 집중 매수를 추천

2. 금주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 이번 주 통신업종 수익률은 KOSPI 대비 0.5%p 상회. KOSPI 대비 SKT 0.5%p 상회, KT 0.3%p 하회, LGU+ 1.4%p 상회

<주요 뉴스 플로우>

- 5G 상용화 5개월 만에 가입자 300만 돌파...과기정통부 "연내 인구 대비 93% 커버리지 가능" (전자신문, 19-9-25)
- 이원욱, 수도권 5G투자+공사비 세액공제 포함 법안 발의 (ZDNetKorea, 19-9-25)

3. 주간 종목별 투자 매력도

1	LGU+	3Q 이후엔 매력적인 주식으로 변모, 이익 모멘텀 출현/Valuation 매력도 높아져 탄력적 주가 반등 예상
2	SK텔레콤	5G 수혜 본격화/규제 환경 양호/자회사 실적 개선 추세 긍정적, 올해 연결 영업이익 증가 반전 유력
3	KT	절대 저평가 영역, 하반기 이후 실적 전망 낙관적이어서 서서히 매수 전환할 것을 추천

- 주간 통신 3사 종목별 투자 매력도는 LGU+>SKT>KT 순, 네트워크장비주는 KMW/다산네트웍스 가장 투자 유망한 것으로 평가

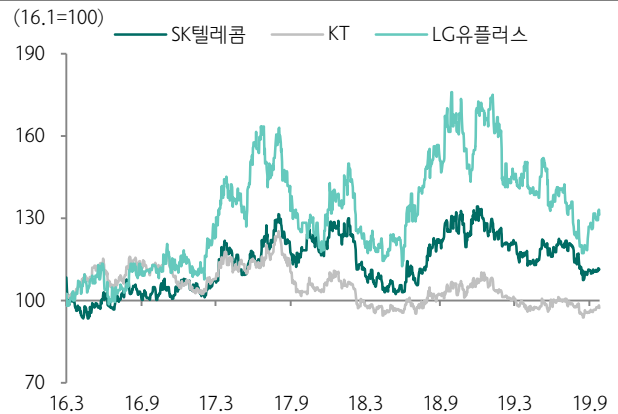
4. 주간 통신업/통신3사 수익률

그림 1. KOSPI 및 통신섹터 수익률



자료: Quantiwise, 하나금융투자

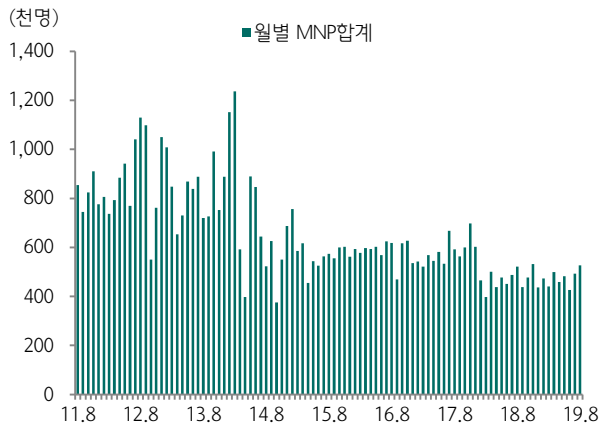
그림 2. 국내 이동통신 3사 수익률



자료: Quantiwise, 하나금융투자

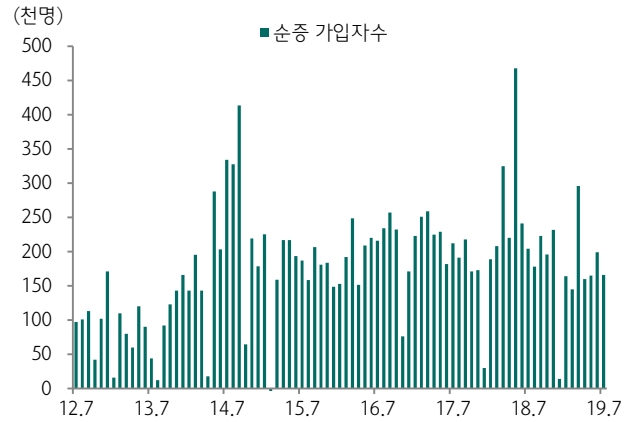
II. 주요 지표 점검

그림 1. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



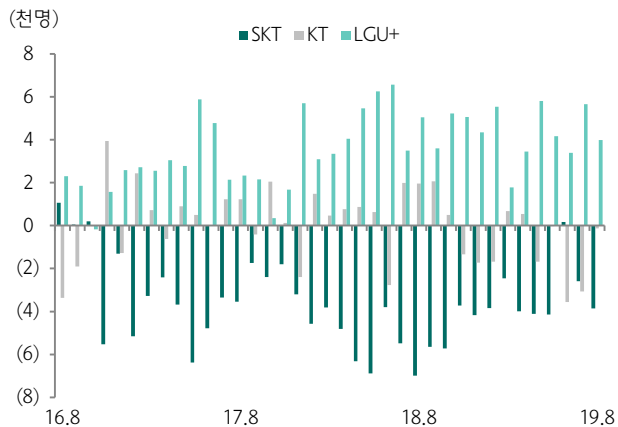
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 2. 이동전화 순증가입자수 합계 추이(재판매포함)



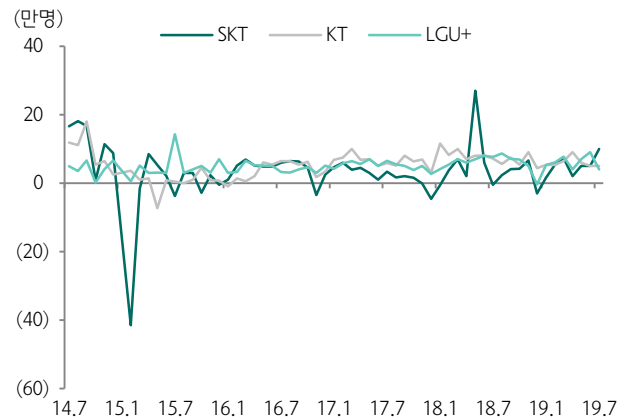
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 3. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



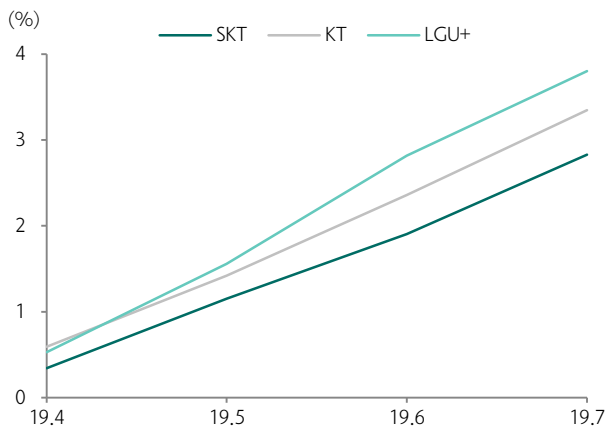
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 4. 사업자별 이동전화 가입자 순증(순감) 추이(재판매포함)



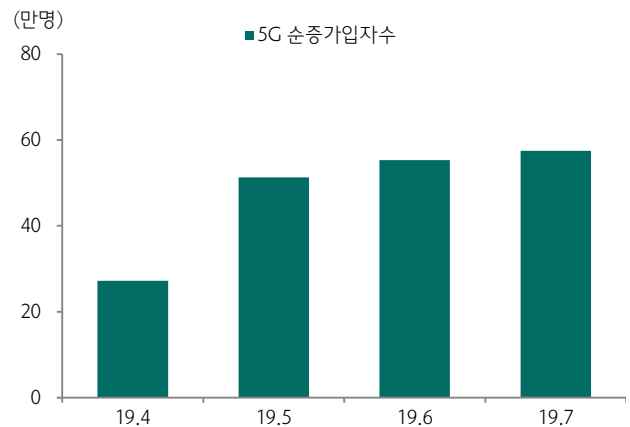
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 5. 통신3사 5G 보급률 추이



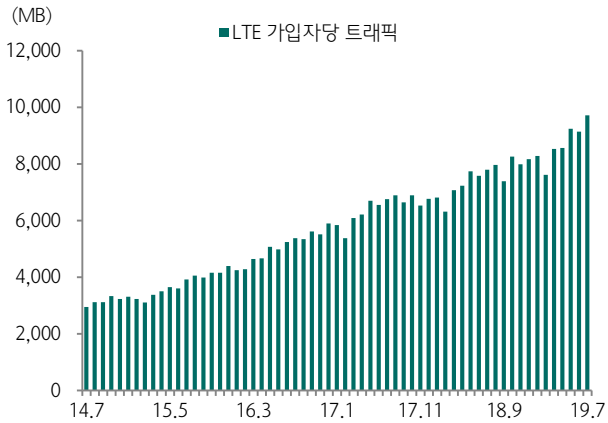
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 6. 5G 순증가입자 동향



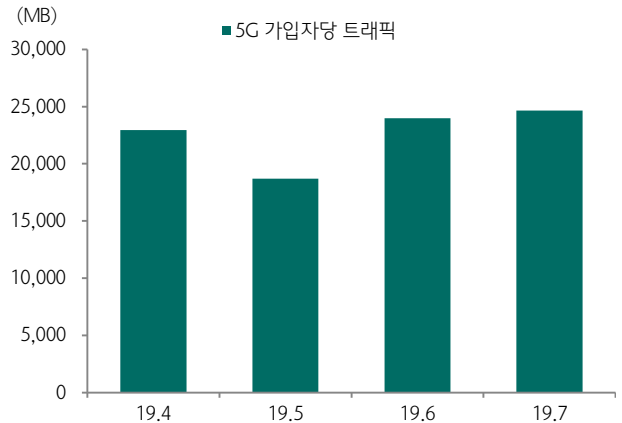
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 7. LTE 가입자당 트래픽 추이



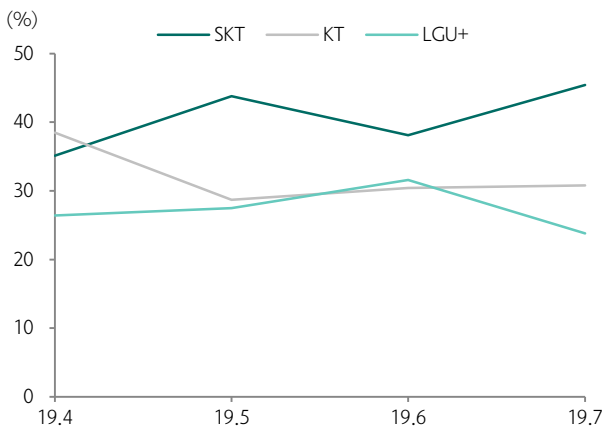
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 8. 5G 가입자당 트래픽 추이



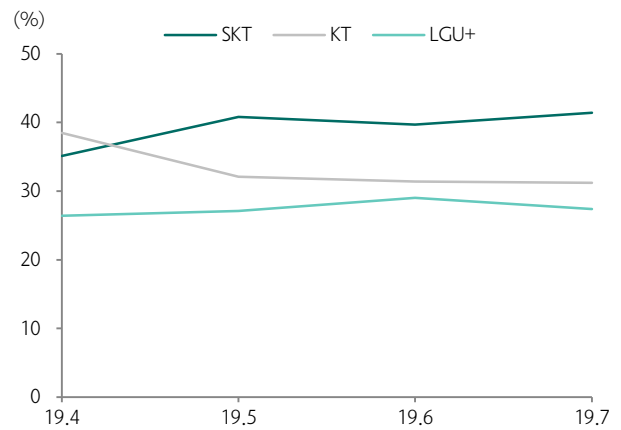
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 9. 5G 순증 가입자 M/S 동향



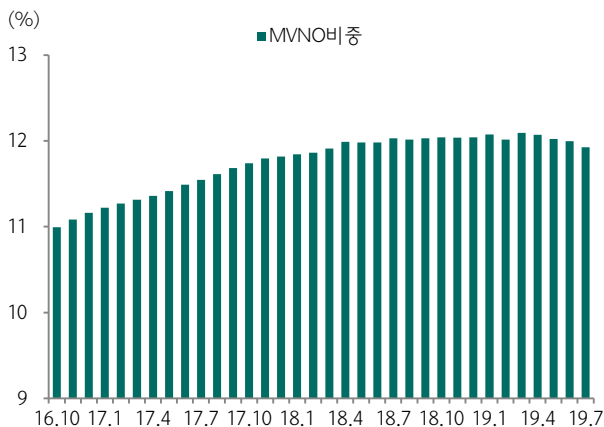
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 10. 5G 누적 가입자 M/S 동향



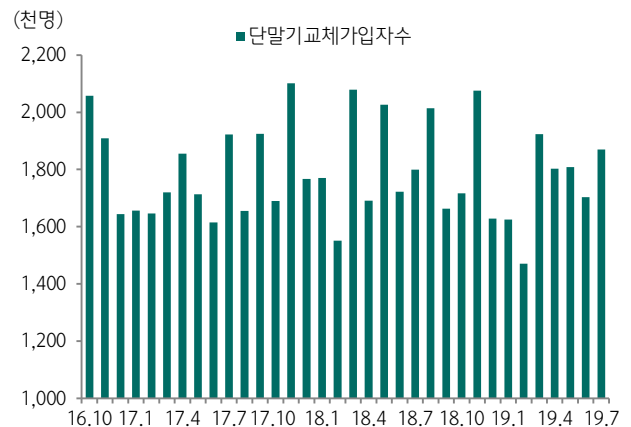
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

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

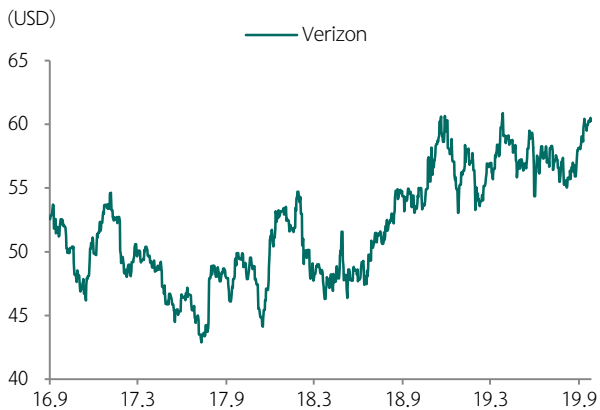
1. 글로벌 통신주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 전주대비 AT&T 1.7% 상승, 일본 KDDI 1.1% 상승, 중국 ZTE 2.1% 하락
- 차이나모바일 9월 15일 기준 5G 기지국 3만개 구축. 연말까지 50개 넘는 도시에 5G 기지국 구축 및 내년 전국망 상용화 계획 중. 5G 요금제 패키지는 10월에 공식적으로 출시 예정

<주요 뉴스 플로우>

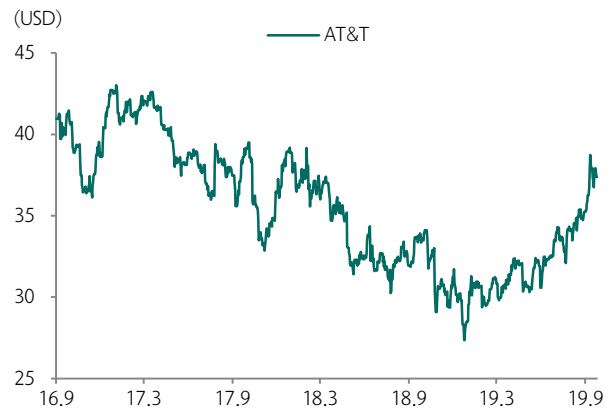
- 1) NTT Docomo, 제한된 지역에서 5G 사전서비스 시작 (Mobile World Live, 19-9-20)
- 2) 샤오미, Mi 9 pro 5G 스마트폰 공개. 가격은 520달러 (CNET, 19-9-24)
- 3) 차이나모바일, 10월 5G 패키지 요금제 출시 예정 (CnBeta, 19-9-22)
- 4) 베트남 비엠텔, 노키아와 호치민 일부 지역에 5G 상용화 (telecompaper, 19-9-23)
- 5) AT&T COO, DirecTV 매각 계획 없다고 인터뷰에서 언급 (MarketWatch, 19-9-24)

그림 1. [미국] Verizon 주가 추이



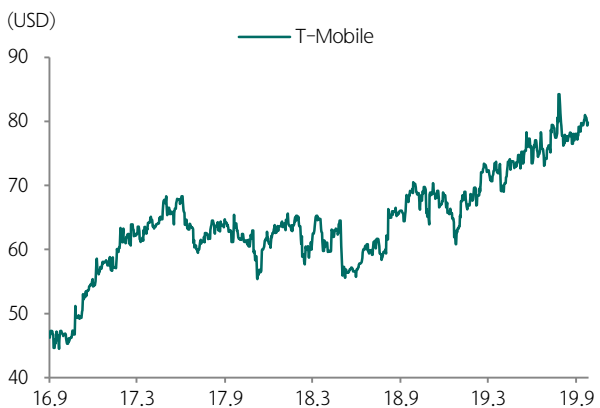
자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 2. [미국] AT&T 주가 추이



자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 3. [미국] T-Mobile 주가 추이



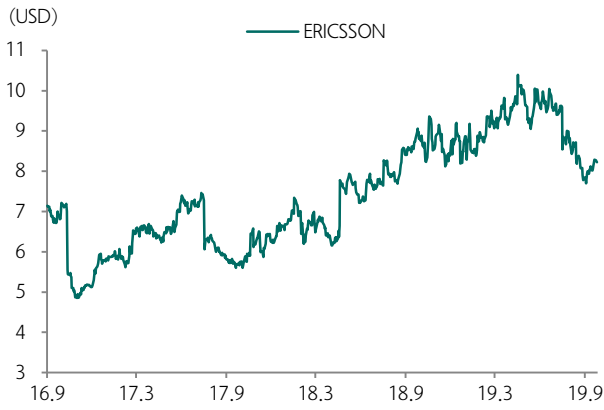
자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 4. [미국] CISCO 주가추이



자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 5. [미국] ERICSSON 주가추이



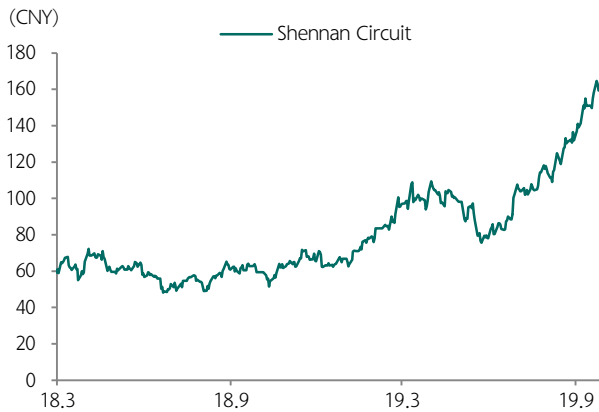
자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 6. [중국] ZTE 주가추이



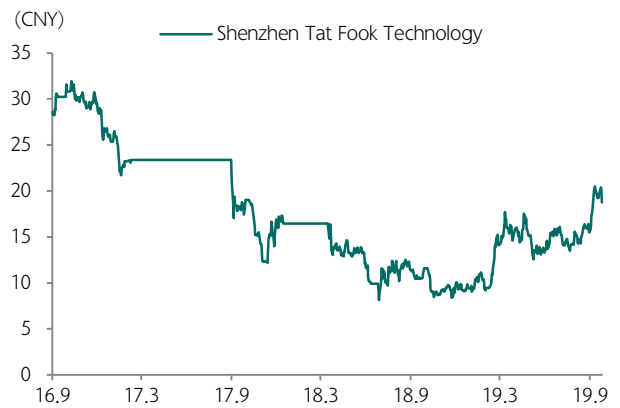
자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 7. [중국] SCC 주가추이



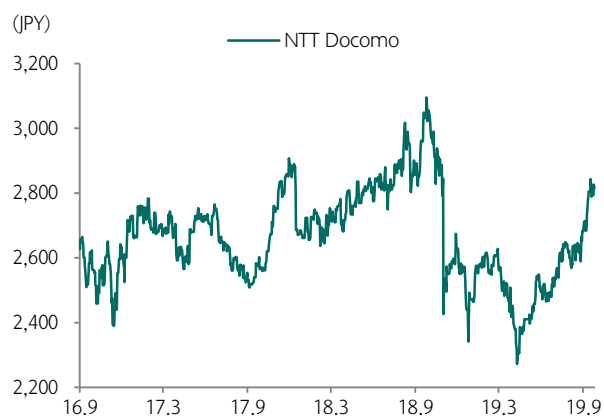
자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 8. [중국] 선전 Tat Fook 주가추이



자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 9. [일본] NTT Docomo 주가 추이



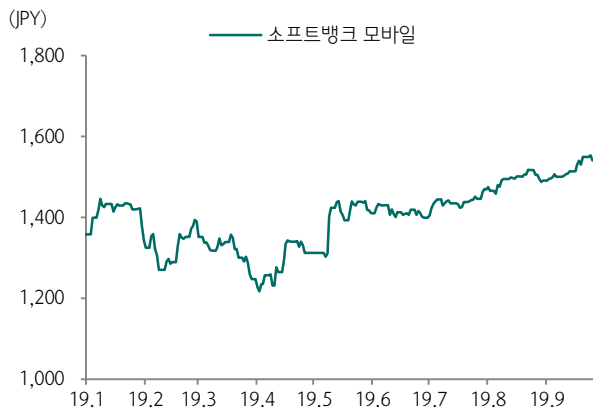
자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 10. [일본] KDDI 주가 추이



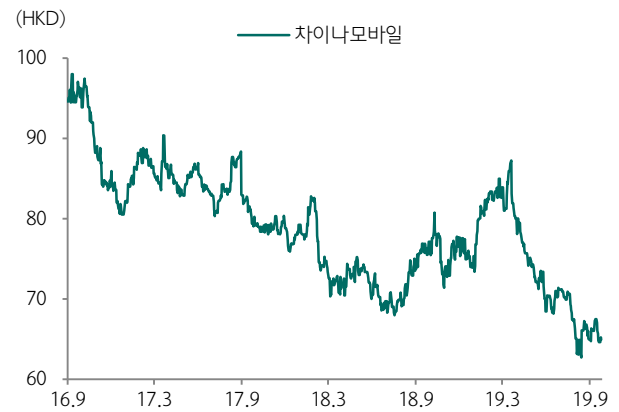
자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 11. [일본] 소프트뱅크 모바일 주가 추이



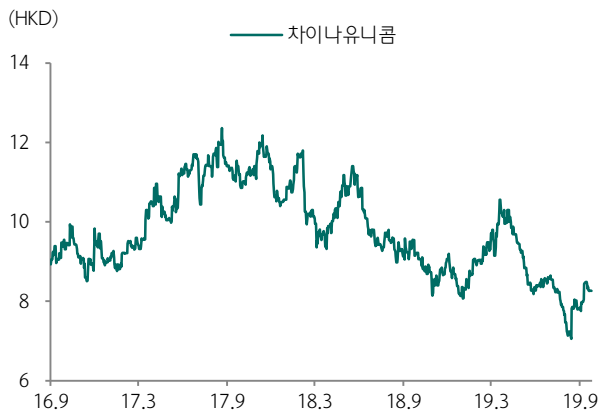
자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 12. [중국] 차이나모바일 주가 추이



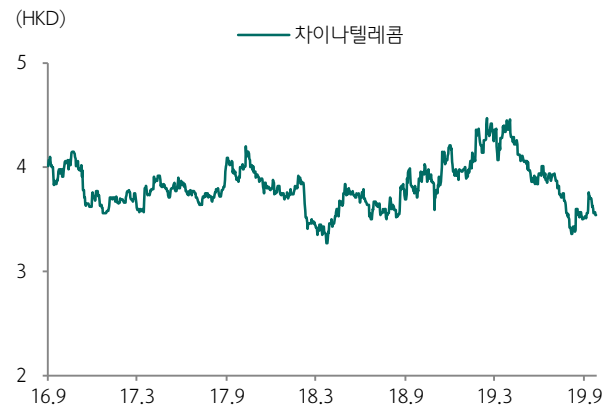
자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 13. [중국] 차이나유니콤 주가 추이



자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 14. [중국] 차이나텔레콤 주가 추이



자료: Quantwise, 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	2,073	1,337,474	0.1	6.4	(2.3)	(3.3)	1.6	(11.4)	11.1	0.8
통신업	346	32,794	0.6	2.9	(6.2)	(6.1)	(13.0)	(12.8)	11.3	0.7
SK텔레콤	240,000	19,379	0.6	1.3	(7.3)	(5.1)	(11.0)	(11.0)	16.2	0.8
KT	27,500	7,181	(0.2)	1.9	(2.8)	(1.3)	(7.7)	(5.8)	8.7	0.5
LG유플러스	13,650	5,960	1.5	10.5	(6.5)	(11.9)	(22.7)	(18.8)	13.2	0.8

2. 수급동향

(단위 : 백만원)

회사명	누적 순매수 대금			
	기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	674,135	839,214	(388,304)	(278,386)
통신업	51,375	38,166	(56,110)	(12)
SK텔레콤	37,210	31,477	(46,894)	5,090
KT	1,489	7,729	(880)	(779)
LG유플러스	12,681	(1,041)	(9,050)	(3,612)

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	2,985	-	(0.7)	4.8	2.3	6.7	19.1	2.4	-	-
NASDAQ	8,077	-	(1.2)	4.2	2.4	5.8	21.7	0.9	-	-
Nikkei225	22,020	-	0.3	6.3	3.9	5.0	10.0	(8.0)	-	-
Hangseng	25,945	-	(3.0)	(0.9)	(7.9)	(9.0)	0.4	(5.7)	-	-
Verizon	60	249	0.6	7.8	3.9	0.3	7.2	13.6	12.4	3.7
AT&T	37	273	1.7	7.4	14.8	21.5	31.0	10.7	10.3	1.5
Sprint	6	26	(5.8)	(5.9)	(7.2)	0.8	8.9	(0.9)	-	1.0
T-mobile	80	68	(0.4)	4.4	7.0	10.4	25.5	14.9	17.7	2.2
CISCO	50	211	0.5	6.4	(11.5)	(5.9)	14.5	2.3	14.7	7.7
ERICSSON	8	25	0.9	1.9	(15.4)	(12.0)	(7.3)	(9.3)	16.9	2.6
NTT Docomo	2,816	9,390	(0.1)	7.6	11.8	15.7	13.9	(9.0)	15.5	1.7
KDDI	2,926	6,892	1.1	5.6	5.8	19.6	11.5	(6.9)	11.4	1.5
Softbank Corp	1,541	7,377	0.1	1.6	8.9	19.4	13.5	-	14.7	6.1
China Mobile	65	1,330	(1.1)	(2.8)	(7.5)	(20.2)	(13.8)	(14.0)	10.9	1.1
China Unicom	8	253	(1.3)	3.0	(2.2)	(18.5)	(1.2)	(9.7)	14.2	0.7
China Telecom	4	49	(2.5)	(0.8)	(8.5)	(18.8)	(11.5)	(4.6)	11.3	0.7
ZTE	21	16	(2.1)	3.4	(0.9)	(4.5)	43.9	50.8	14.5	2.2

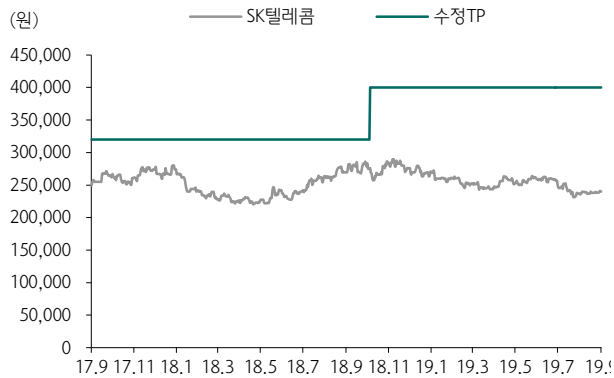
4. 초과 수익률

(단위 : %p)

국가	회사명	초과 수익률					
		1W	1M	3M	6M	YTD	1YR
한국	SK텔레콤	0.5	(5.2)	(5.1)	(1.8)	(12.5)	0.4
	KT	(0.3)	(4.6)	(0.6)	2.1	(9.3)	5.5
	LG유플러스	1.4	4.1	(4.2)	(8.6)	(24.2)	(7.4)
미국	Verizon	1.3	2.9	1.6	(6.3)	(11.9)	11.2
	AT&T	2.4	2.5	12.5	14.8	11.9	8.3
	Sprint	(5.1)	(10.8)	(9.5)	(5.9)	(10.1)	(3.3)
	T-mobile	0.8	0.2	4.6	4.6	3.7	14.0
	CISCO	1.8	2.2	(14.0)	(11.7)	(7.3)	1.5
	ERICSSON	2.1	(2.3)	(17.9)	(17.8)	(29.1)	(10.1)
일본	NTT Docomo	(0.4)	1.3	7.9	10.7	3.9	(1.0)
	KDDI	0.9	(0.7)	1.9	14.6	1.5	1.1
	Softbank Corp	(0.2)	(4.7)	5.0	14.4	3.5	-
중국	China Mobile	1.9	(1.9)	0.5	(11.1)	(14.2)	(8.3)
	China Unicom	1.7	3.9	5.7	(9.5)	(1.6)	(4.1)
	China Telecom	0.5	0.1	(0.6)	(9.8)	(11.9)	1.1
	ZTE	1.0	4.3	7.0	4.6	43.5	56.5

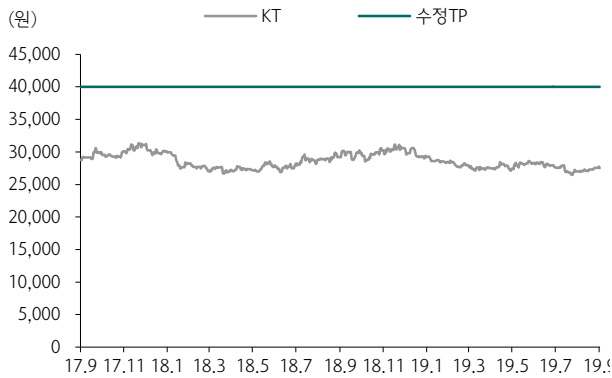
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



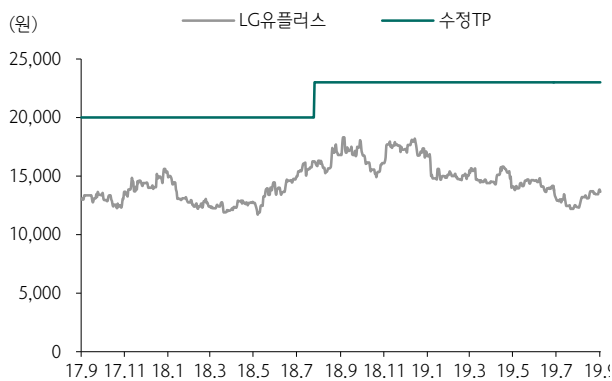
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.10.30	BUY	400,000		
17.9.25	BUY	320,000	-21.50%	-10.63%
17.6.29	BUY	280,000	-6.45%	1.25%

KT



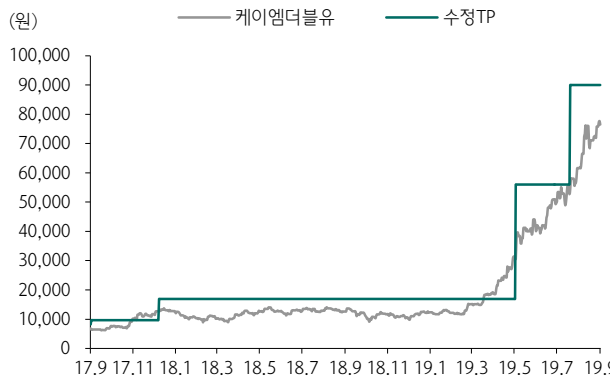
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.9.25	BUY	40,000		

LG유플러스



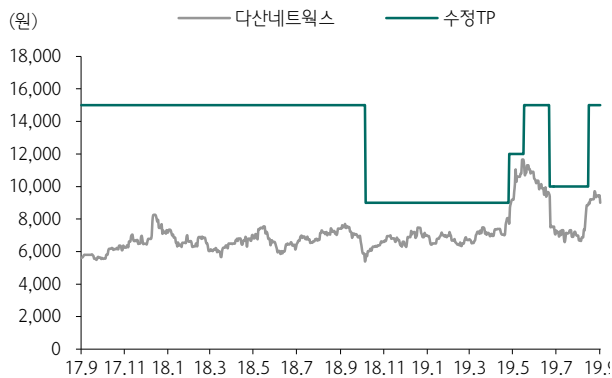
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.8.20	BUY	23,000		
17.9.25	BUY	20,000	-32.47%	-18.75%
17.6.8	BUY	18,000	-14.88%	-5.56%

케이엠더블유



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.8.14	BUY	90,000		
19.5.28	BUY	56,000	-20.01%	-1.07%
18.1.2	BUY	16,912	-22.93%	85.67%
17.9.27	BUY	9,664	-8.05%	31.50%
17.6.28	BUY	8,214	-16.05%	5.88%

다산네트웍스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.9.10	BUY	15,000		
19.7.17	Neutral	10,000	-27.99%	-11.50%
19.6.11	BUY	15,000	-31.29%	-24.67%
19.5.21	BUY	12,000	-15.81%	-2.92%
18.10.31	BUY	9,000	-24.19%	-10.56%
17.11.27	BUY	15,000	-55.01%	-44.93%

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	89.1%	10.2%	0.6%	99.9%

* 기준일: 2019년 9월 25일

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 9월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2019년 9월 27일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료 작성을 보조한 연구원(성도훈)은 SK텔레콤의 비용으로 2019년 9월 5일~6일까지 2일간 SK텔레콤 제주도 IR 행사에 참석한 사실이 있음을 고지합니다

본 조사는 자료는 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.