



# 주간 통신 이슈/전략 : 화재 만발, 5G 관련주 비중 늘릴 시점

2019년 10월 4일 | Telecom Service

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

## 1. 주간 이슈 및 코멘트

### 1. 다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 8월 국내 5G 가입자 88만명 순증한 280만명 돌파, 10월 중순 400만명/연말 600만명 달성 전망, 하반기 통신사 이동전화매출액 급성장 기대
- 9월 통신 3사 마케팅비용 8월 대비 감소 추정, 당초 예상대로 3분기 통신 3사 마케팅비용 전분기비 소폭 증가에 그칠 것으로 예상
- SKT/LGU+ 3분기 연결 영업실적 전분기비 다소 개선될 전망, KT는 3분기에도 방통기금 반영으로 전분기 수준의 부진한 영업이익 이어갈 전망
- SK 7천억원 규모 자사주 취득 공시, 하지만 단기간에 SKT 지배구조 개편 추진 가능성은 낮은 편, 장기 M&A/지배구조 개편을 염두에 둔 용도로 판단
- 정부/정치권 규제 상황, 언론 동향 감안 시 SK뿐만 아니라 SKT 인적분할 가능성도 낮은 편, SKT 물적분할 후 지주사와의 합병 가능성 부각 예상
- SK 자사주 활용 시 중간지주사 주가 누르지 않고도 큰 폭의 대주주 지분을 희석 없이 SK그룹 지배구조 개편 추진 가능할 것으로 평가
- SKT의 경우 지배구조개편 시 자회사 기업가치 증대될 수 있고 중간지주사 주가 누르기 우려가 크지 않아 최소한 중립 또는 긍정적 효과 미칠 전망
- 10월 과기부/방통위 국정 감사에서 5G 커버리지/단말기 완전 자급제/국내의 플랫폼 사업자간 망 사용대가 역차별 이슈로 부각되는 양상
- 당초 예상대로 요요인하반단 5G 투자 강화, 단통법 2 마련, 통신사 망패권 강화 예상되어 국내 통신 3사에 긍정적인 영향 미칠 전망
- LGU+ 10월 중순 CI헬로 인수 공정위 최종 승인 예상 과기부 승인/방통위 사전 동의 문제없을 것으로 보여 10월내 인수 확정 예상
- 공정위 SKT/티브로드 합병 시 방송 영업은 별도로 추진할 것을 명시, 만족스럽지는 않지만 합병 추진에 결정적 걸림돌이 되지 않을 전망
- LG그룹 10월 LG전자 전장-LGU+ 5G V2X-LG화학 배터리-LG이노텍 칩으로 제작한 자율차 공개 예정, 통신사/네트워크장비 Multiple 할증 기대
- 일본 KDDI 삼성전자/노키아/에릭슨 5G 벤더로 선정, 특히 스피드/오이솔루션 수혜 기대되며 일본 통신 4개사로의 국내 장비업체 진출 본격화 예상
- 국내 통신 3사 28GHz 내년 내 사용/주파수 상각 전망, 감가상각비 증가 부담되나 통신사 무선/B2B 매출액 증가, 장비 투자 지속 기대감 높여줄 듯
- 라쿠텐 10월 장비 공급업체 선정 예상, 광통신 인프라 구축에 우선적으로 나설 것으로 보여 다산네트웍스 수혜 예상
- 다음주엔 3Q 턴어라운드 예상되는 LGU+, 중국 투자 금감 우려로 주가 하락한 KMW, 일본 수혜 예상되는 다산네트웍스 집중 매수 추천

### 2. 금주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 이번 주 통신업종 수익률은 KOSPI 대비 0.3%p 상회. KOSPI 대비 SKT 0.1%p 하회, KT 0.5%p, LGU+ 0.9%p 상회

<주요 뉴스 플로우>

- 1) 공정위, 16일 'LG유플러스-CI헬로' 기업결합 심의의결 (전자신문, 19-10-1)

### 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 영업이익의 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

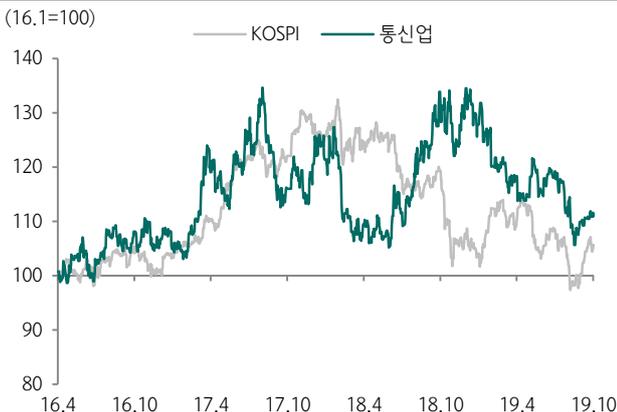
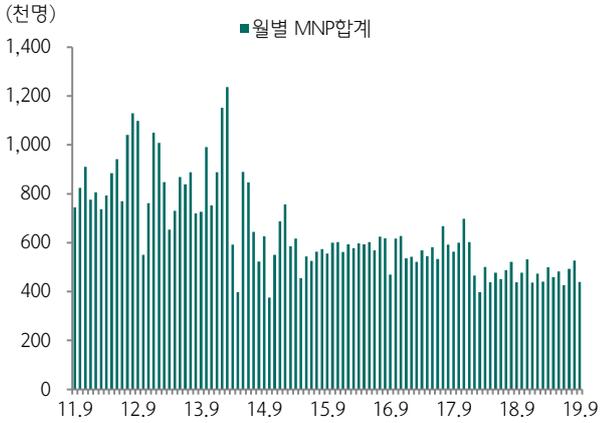


그림 2. 국내 이동통신 3사 수익률



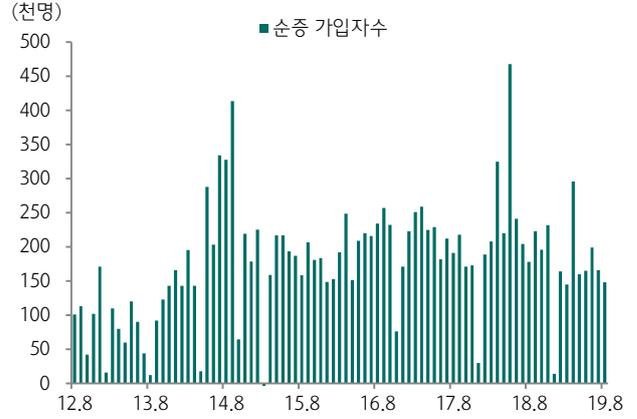
## II. 주요 지표 점검

그림 1. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



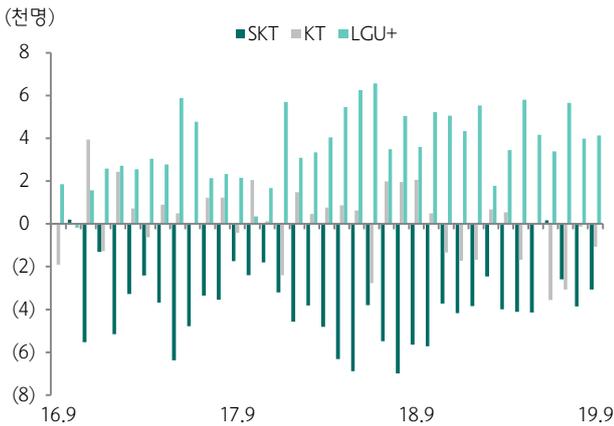
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 2. 이동전화 순증가입자수 합계 추이(재판매포함)



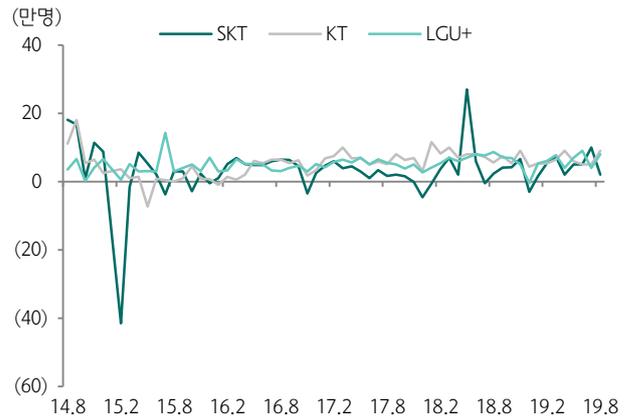
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 3. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



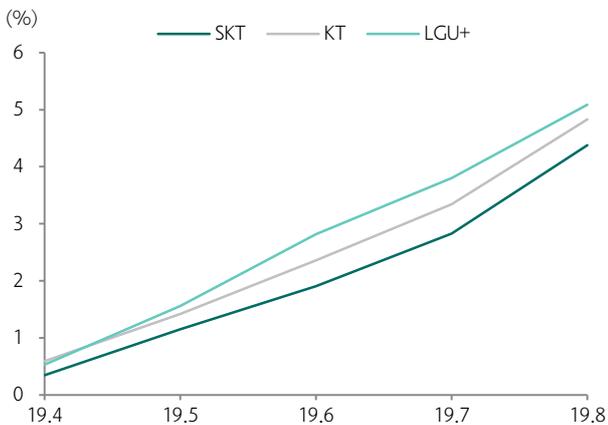
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 4. 사업자별 이동전화 가입자 순증(순감) 추이(재판매포함)



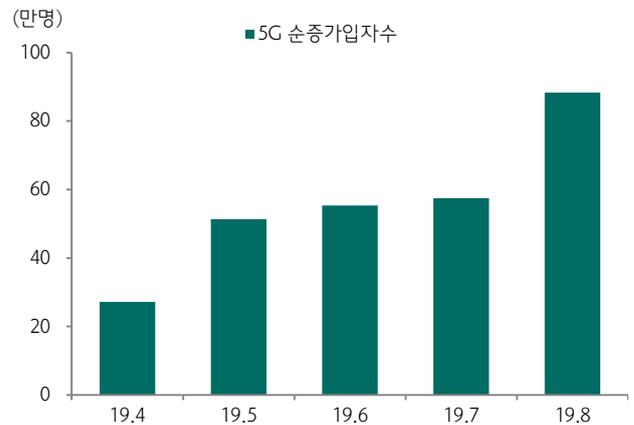
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 5. 통신3사 5G 보급률 추이



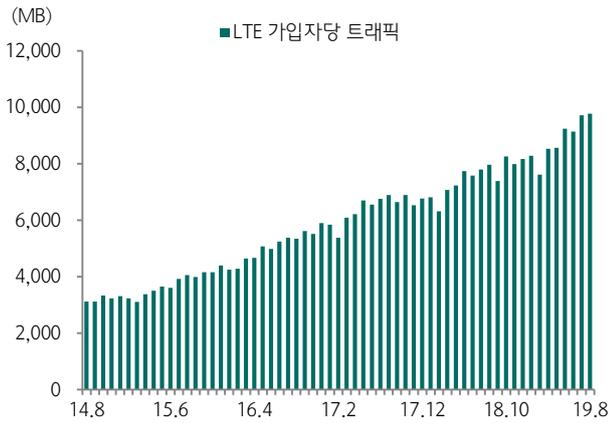
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 6. 5G 순증가입자 동향



자료: 과기부, 하나금융투자

그림 7. LTE 가입자당 트래픽 추이



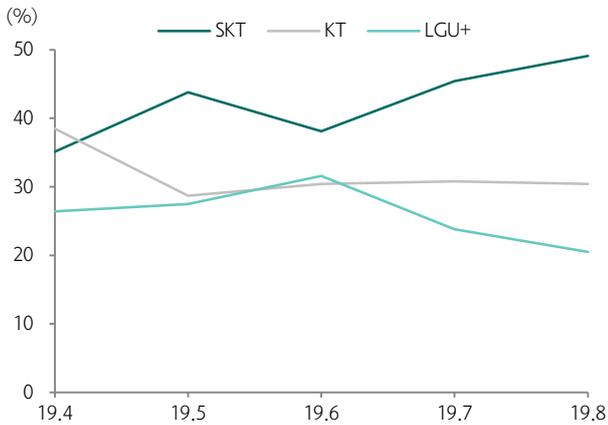
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 8. 5G 가입자당 트래픽 추이



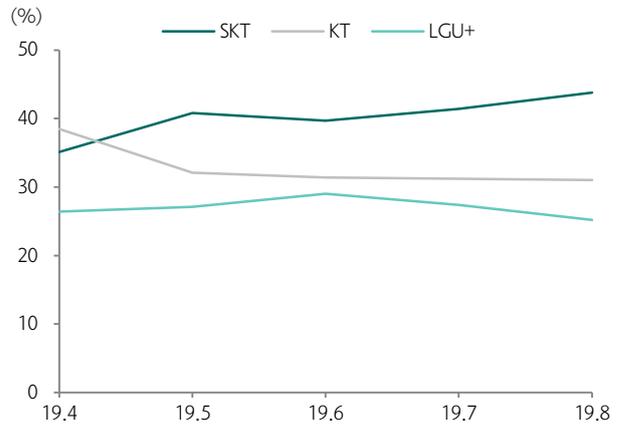
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 9. 5G 순증 가입자 M/S 동향



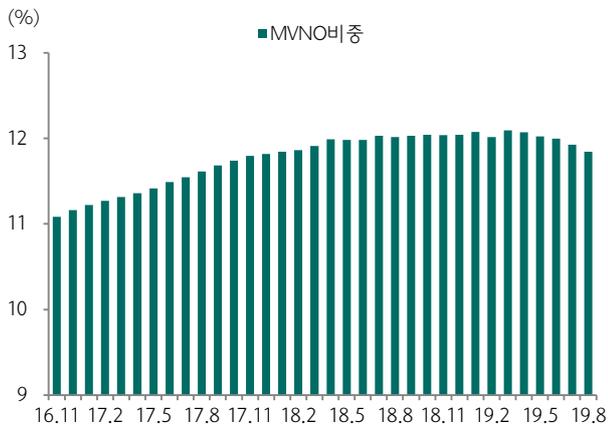
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 10. 5G 누적 가입자 M/S 동향



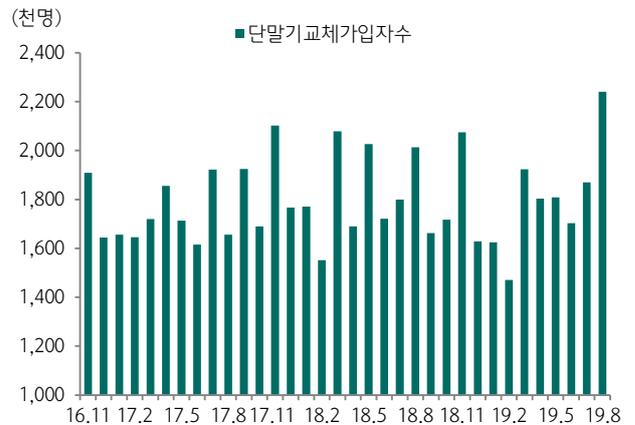
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

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

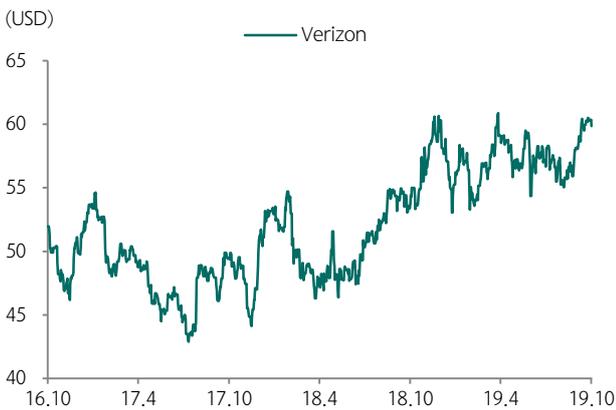
#### 1. 글로벌 통신주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 전주대비 스프린트 3.3% 하락, 일본 소프트뱅크 모바일 5.2% 하락, 중국 ZTE 3.9% 하락
- 차이나유니콤, 차이나모바일에 이어 5G 패키지 요금제 예약 판매 개시 및 요금제 10월에 정식 출시 예정. 중국 통신 3사 10월 5G 상용화 임박

##### <주요 뉴스 플로우>

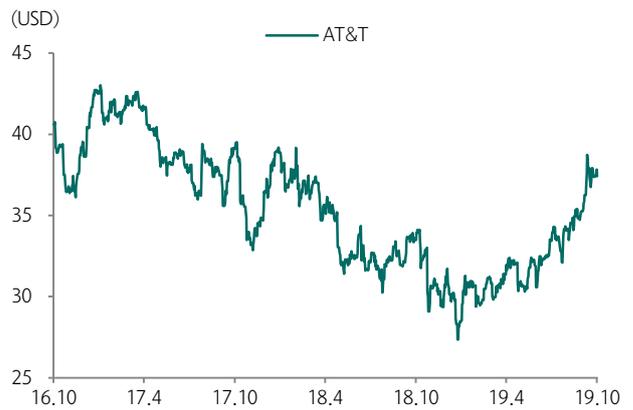
- 1) KDDI, 삼성, 에릭슨, 노키아 5G 장비 벤더로 선정 (RCR Wireless News, 19-10-1)
- 2) 버라이즌, VR 스타트업 존트의 AR 및 VR 기술 인수 (Engadget, 19-9-30)
- 3) 차이나유니콤, 5G 패키지 요금제 예약 판매 개시 (Sina, 19-10-1)
- 4) NTT 도코모, 28GHz 대역대에서 달리는 기차와 기지국 통신 성공 (VentureBeat, 19-9-30)
- 5) 보타폰 카타르, 월드컵 열리는 2022년까지 5G 전국망 상용화 계획 (Gulf Times, 19-10-1)

그림 1. [미국] Verizon 주가 추이



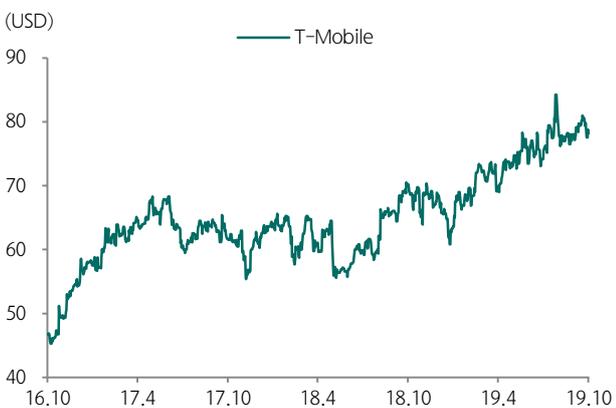
자료: Quantwise,Factset,하나금융투자

그림 2. [미국] AT&T 주가 추이



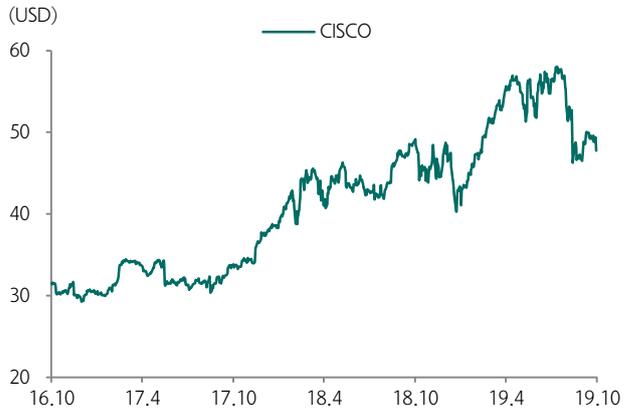
자료: Quantwise,Factset,하나금융투자

그림 3. [미국] T-Mobile 주가 추이



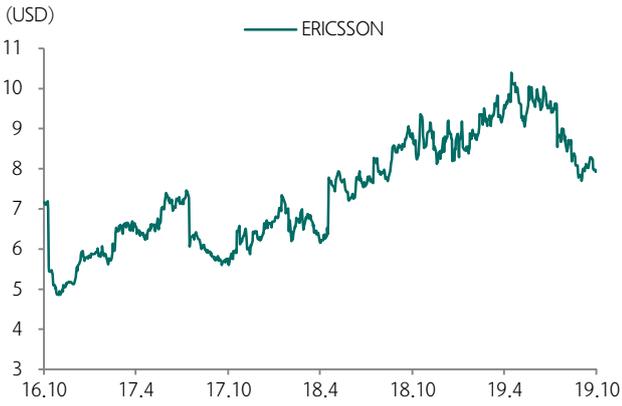
자료: Quantwise,Factset,하나금융투자

그림 4. [미국] CISCO 주가추이



자료: Quantwise,Factset,하나금융투자

그림 5. [미국] ERICSSON 주가추이



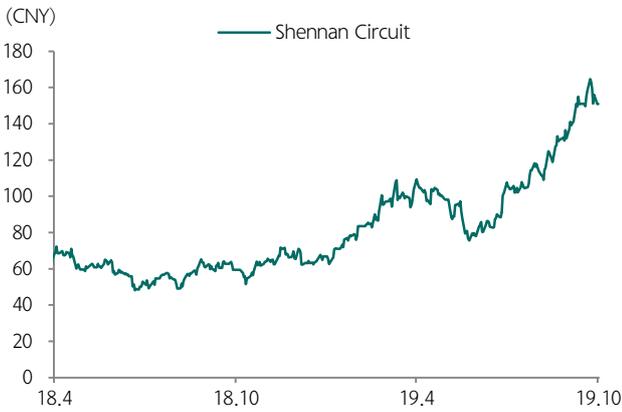
자료: Quantwise,Factset,하나금융투자

그림 6. [중국] ZTE 주가추이



자료: Quantwise,Factset,하나금융투자

그림 7. [중국] SCC 주가추이



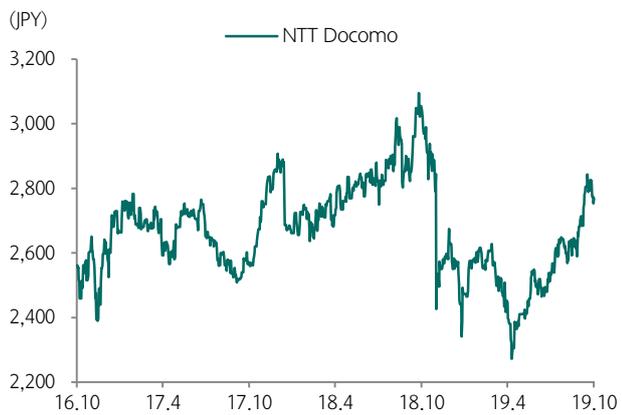
자료: Quantwise,Factset,하나금융투자

그림 8. [중국] 선전 Tat Fook 주가추이



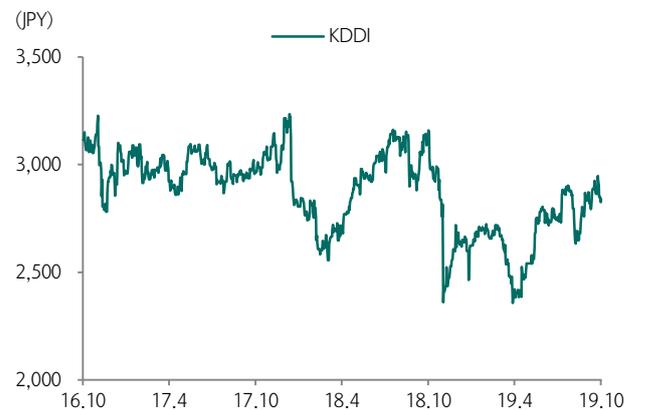
자료: Quantwise,Factset,하나금융투자

그림 9. [일본] NTT Docomo 주가 추이



자료: Quantwise,Factset,하나금융투자

그림 10. [일본] KDDI 주가 추이



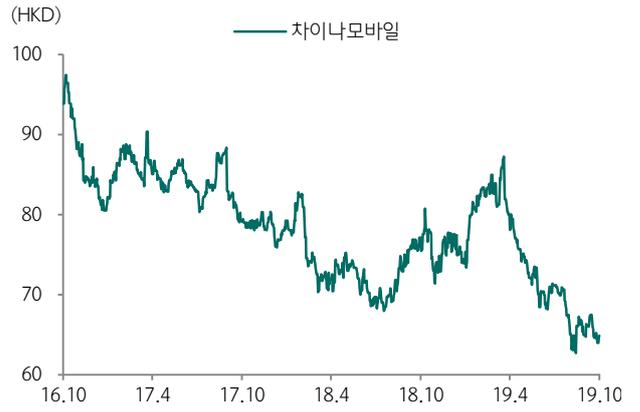
자료: Quantwise,Factset,하나금융투자

그림 11. [일본] 소프트뱅크 모바일 주가 추이



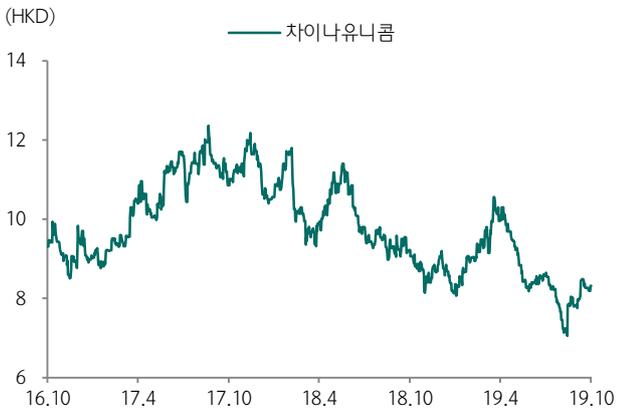
자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

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	2,032	1,311,283	(2.0)	3.2	(4.3)	(6.7)	(0.5)	(12.0)	10.7	0.8
통신업	340	32,221	(1.8)	(0.6)	(8.4)	(7.0)	(14.6)	(14.9)	11.0	0.7
SK텔레콤	235,000	18,975	(2.1)	(1.7)	(9.8)	(6.4)	(12.8)	(13.6)	15.8	0.8
KT	27,100	7,076	(1.5)	(0.2)	(4.1)	(0.7)	(9.1)	(8.1)	8.5	0.5
LG유플러스	13,500	5,894	(1.1)	2.3	(8.8)	(13.7)	(23.5)	(20.6)	13.1	0.8

### 2. 수급동향

(단위 : 백만원)

회사명	누적 순매수 대금			
	기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	(588,306)	(19,843)	30,664	497,364
통신업	3,840	5,396	(35,151)	30,216
SK텔레콤	4,693	6,738	(32,310)	26,653
KT	(3,980)	(573)	(928)	4,816
LG유플러스	3,131	(768)	(905)	(2,235)

### 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	2,940	-	(0.9)	0.5	(0.8)	2.5	17.3	0.5	-	-
NASDAQ	7,909	-	(1.1)	(0.7)	(2.3)	1.0	19.2	(1.6)	-	-
Nikkei225	21,885	-	(1.0)	5.7	0.7	1.7	9.3	(9.7)	-	-
Hangseng	26,092	-	(0.7)	1.4	(8.6)	(11.7)	1.0	(6.1)	-	-
Verizon	60	248	(1.1)	2.9	5.6	1.3	6.5	11.2	12.3	3.7
AT&T	37	273	0.1	6.1	11.9	17.1	31.1	11.7	10.4	1.5
Sprint	6	25	(3.3)	(9.3)	(6.4)	9.6	5.8	(6.0)	-	1.0
T-mobile	78	67	(1.5)	0.2	5.5	11.8	22.9	11.3	17.4	2.2
CISCO	48	203	(2.8)	2.0	(12.8)	(13.2)	10.2	(2.3)	14.2	7.4
ERICSSON	8	24	(4.0)	1.0	(16.9)	(15.4)	(10.7)	(10.0)	16.5	2.6
NTT Docomo	2,769	9,235	(2.0)	3.2	9.1	13.2	12.0	(9.1)	15.3	1.7
KDDI	2,840	6,688	(3.6)	0.2	3.0	17.3	8.2	(10.1)	10.7	1.5
Softbank Corp	1,472	7,044	(5.2)	(1.3)	4.7	19.9	8.4	-	14.0	6.0
China Mobile	65	1,328	(0.5)	(0.2)	(8.9)	(17.0)	(13.9)	(15.9)	11.0	1.1
China Unicom	8	255	0.6	6.5	(2.9)	(17.3)	(0.5)	(9.8)	14.3	0.7
China Telecom	4	50	0.8	1.7	(9.2)	(18.9)	(10.8)	(8.2)	11.3	0.7
ZTE	21	16	(3.9)	6.7	(7.8)	(13.7)	40.5	45.0	14.3	2.2

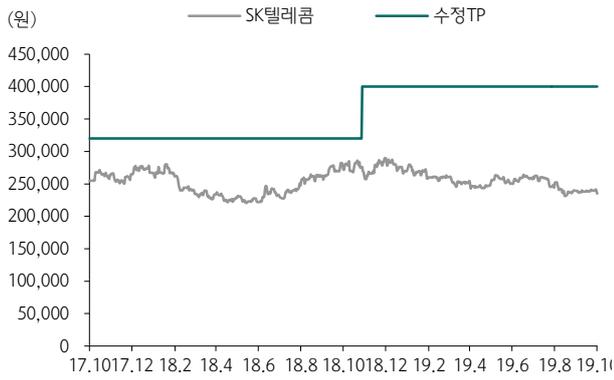
### 4. 초과 수익률

(단위 : %p)

국가	회사명	초과 수익률					
		1W	1M	3M	6M	YTD	1YR
한국	SK텔레콤	(0.1)	(4.9)	(5.5)	0.3	(12.4)	(1.6)
	KT	0.5	(3.4)	0.2	5.9	(8.6)	3.9
	LG유플러스	0.9	(0.9)	(4.5)	(7.1)	(23.1)	(8.6)
미국	Verizon	(0.2)	2.4	6.4	(1.3)	(10.8)	10.6
	AT&T	1.0	5.6	12.7	14.5	13.8	11.2
	Sprint	(2.4)	(9.7)	(5.6)	7.1	(11.4)	(6.5)
	T-mobile	(0.4)	0.9	7.7	10.7	3.7	12.9
	CISCO	(1.7)	2.7	(10.5)	(14.2)	(9.0)	(0.7)
	ERICSSON	(2.9)	1.7	(14.6)	(16.4)	(29.9)	(8.4)
일본	NTT Docomo	(1.1)	(2.5)	8.4	11.5	2.6	0.7
	KDDI	(2.7)	(5.5)	2.3	15.5	(1.1)	(0.4)
	Softbank Corp	(4.3)	(7.0)	4.0	18.1	(1.0)	-
중국	China Mobile	0.2	(1.6)	(0.3)	(5.2)	(14.9)	(9.8)
	China Unicom	1.3	5.1	5.7	(5.6)	(1.4)	(3.7)
	China Telecom	1.6	0.3	(0.6)	(7.1)	(11.7)	(2.1)
	ZTE	(3.2)	5.2	0.8	(2.0)	39.6	51.2

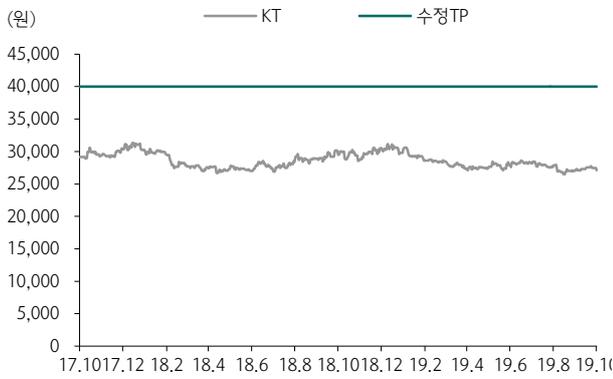
투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



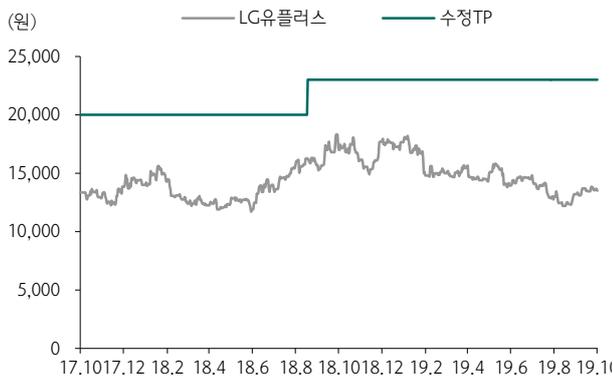
날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.10.30	BUY	400,000		
17.10.11	BUY	320,000	-21.54%	-10.63%
17.6.29	BUY	280,000	-6.65%	1.25%

KT



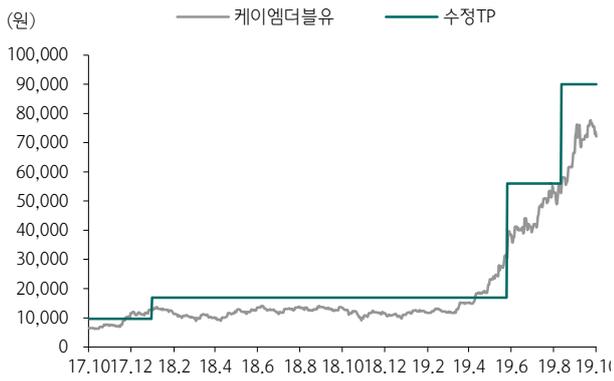
날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.10.11	BUY	40,000		

LG유플러스



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.8.20	BUY	23,000		
17.10.11	BUY	20,000	-32.41%	-18.75%
17.6.8	BUY	18,000	-15.64%	-5.56%

### 케이엠더블유



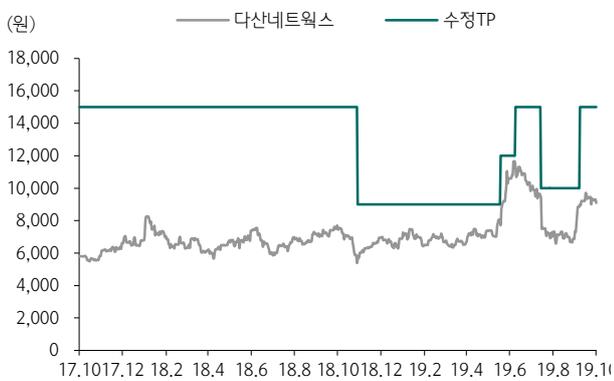
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.8.14	BUY	90,000		
19.5.28	BUY	56,000	-20.01%	-1.07%
18.1.2	BUY	16,912	-22.93%	85.67%
17.12.11	BUY	9,664	19.81%	31.50%
17.6.28	BUY	8,214	-9.68%	46.47%

### 솔리드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.5.22	BUY	8,000		
19.4.18	BUY	6,000	-24.79%	-5.83%
18.11.5	BUY	5,000	-33.95%	-21.70%
17.12.15	BUY	7,500	-40.92%	-23.60%

### 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 비공개

- 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	89.4%	10.0%	0.6%	100.0%

\* 기준일: 2019년 10월 1일

## 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 10월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2019년 10월 4일 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 조사자료는 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.