

주간 통신 이슈/전략 : 통신 서비스/장비주 모두 늘려야 할 시점

2019년 11월 22일 | 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

- 과기부 LGU+ C헬로 인수 심사 연내 완료 예정, 마땅한 인수자 없는 상황이라 알뜰폰 매각이 인가 조건에 포함될 가능성은 낮은 것으로 판단
- 망이용계약 가이드라인에 망이용계약 거부 못하는 조항 삽입 유력, 구글/넷플릭스 등 해외 플랫폼 업체 망사용 부담 증가/통신사 망패권 강화될 전망
- 초고속인터넷도 보편적 의무에 포함, KT 발생 손실 중 60%를 20여 개사가 보전해줄 예정, 미미하지만 KT 초고속인터넷 수익성 저하될 듯
- 통신사 VR 게임 콘텐츠 개발에 주력하는 양상, 최근 통신사 5G 킬러 앱 발굴에 적극적, 2020년 하반기 이후 매출 전망 낙관적
- 정부/국회 빅데이터 3법 처리 본격화, 통신사 자율차를 비롯한 5G SA 비즈니스 생태계 조성 및 매출 성장 기대감 높아질 전망
- 정부/국회 현행 전파법 개정에 돌입, 개정 시 통신사 주파수 반납 가능하고 경매/전파사용료 납부에 대한 이중 비용 부담 없어져 통신사엔 긍정적
- 중국 차이나텔레콤, 화웨이와 3.5GHz 대역에서 5G SA 시범 네트워크 개통, 스마트시티 구현 가능한 5G SA 시대 조기 도래 예상
- 통신 3사 4분기 연결 영업이익 합계 5,180억원으로 전년동기비 22% 성장 전망, 4분기 비용 많은 계절성 감안하면 양호한 실적 달성 전망
- 4분기 시장 안정화 양상 지속, 통신 3사 마케팅비용 합계 전분기비 2% 증가에 그칠 듯, 반면 5G 가입자 증가로 전분기비 무선매출액 2% 성장 전망
- 미국 버라이즌/AT&T, 일본 KDDI/NTT Docomo, 국내 SKT/LGU+ 2020년 1월 5G CAPEX 발표 예정, 5G 관련 장비주 연초 급등 가능성 높아
- 4분기 하나금융투 커버리지 네트워크장비 7개사 영업이익 합계 674억원으로 전분기비 7% 성장 전망, 대다수 업체들이 실적 호전 추세 나타낼 듯
- 무선기지국 업체 실적 부진 예상되나 다산네트웍스, 솔리드, RFHIC 등 인빌딩/중계기 업체 실적 개선 전망, 연말/연초 장비주 반등 가능성 높아

2. 금주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 이번 주 통신업종 수익률은 KOSPI 대비 0.5%p 상회. KOSPI 대비 SKT 0.9%p, KT 0.2%p, LGU+ 0.2%p 상회

<주요 뉴스 플로우>

- 넷플릭스 망 대가 분쟁 접화.. 방통위, 재정 개시 (이데일리, 19-11-19)
- 초고속인터넷 보편적 의무 손실 60% 보전 (전자신문, 19-11-19)
- 망 이용계약 가이드라인 초안 "불합리한 사유로 망 이용계약 거부 못해" (전자신문, 19-11-19)

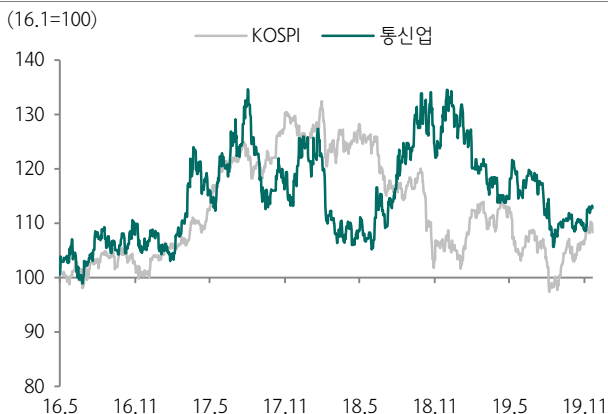
3. 주간 종목별 투자 매력도

1	LGU+	4Q부터 높은 무선 매출액 성장을 바탕으로 전년동기비 뚜렷한 실적 개선 추세 나타낼 전망
2	SK텔레콤	5G 수혜 본격화/규제 환경 양호/자회사 실적 개선 추세 긍정적, 업종 평균 이상 수익률 달성 예상
3	KT	절대 저평가 영역/단 내년 2Q에나 의미 있는 실적 개선 이루어지고 CEO 교체 예정되어 있다는 점은 부담

- 주간 통신 3사 종목별 투자 매력도는 LGU+>SKT>KT 순, LGU+ 집중 매수 추천

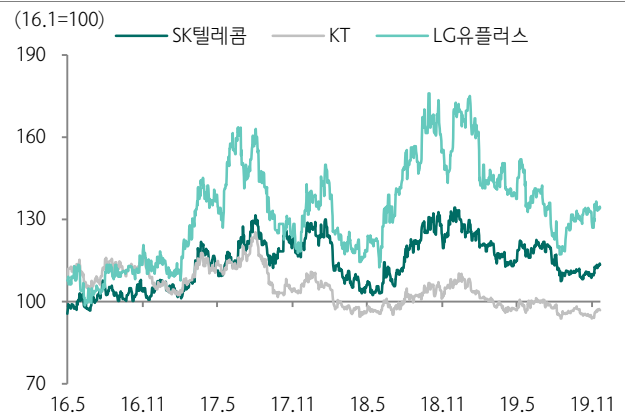
4. 주간 통신업/통신3사 수익률

그림 1. KOSPI 및 통신섹터 수익률



자료: Quantwise, 하나금융투자

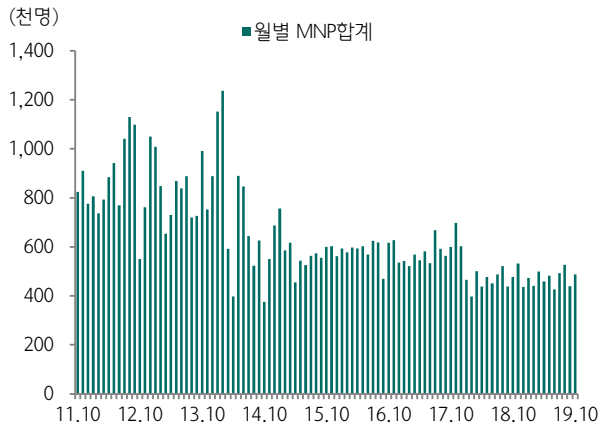
그림 2. 국내 이동통신 3사 수익률



자료: Quantwise, 하나금융투자

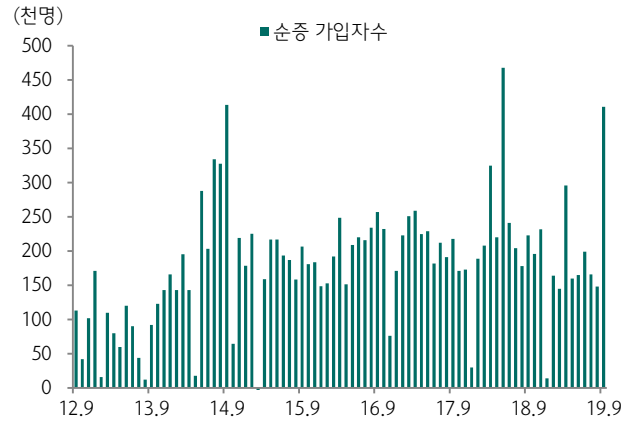
II. 주요 지표 점검

그림 1. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



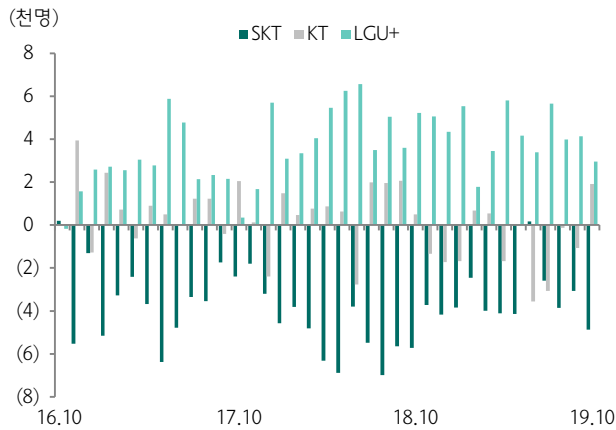
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 2. 이동전화 순증가입자수 합계 추이(재판매포함)



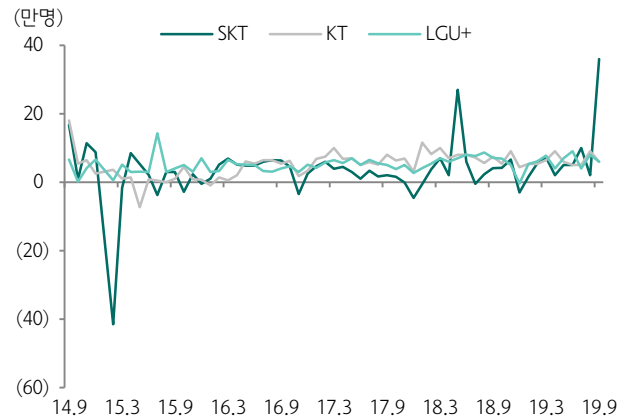
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 3. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



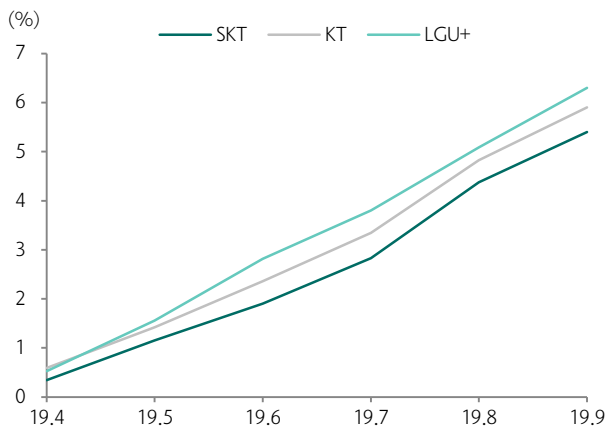
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 4. 사업자별 이동전화 가입자 순증(순감) 추이(재판매포함)



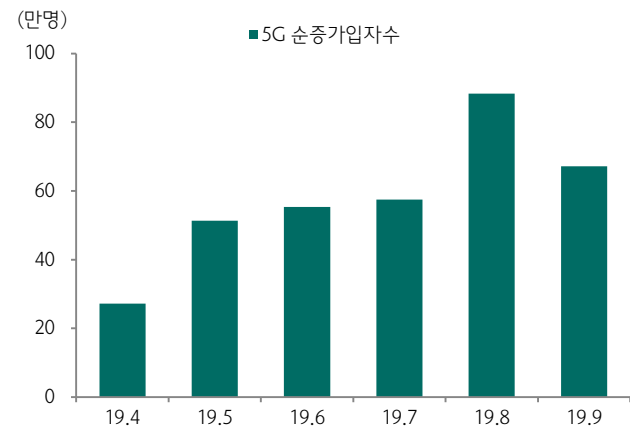
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 5. 통신3사 5G 보급률 추이



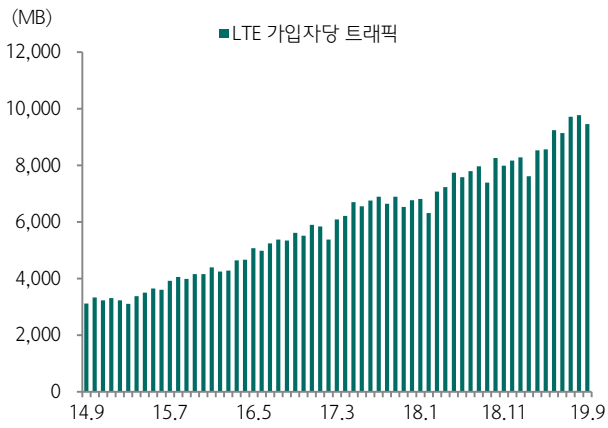
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 6. 5G 순증가입자 동향



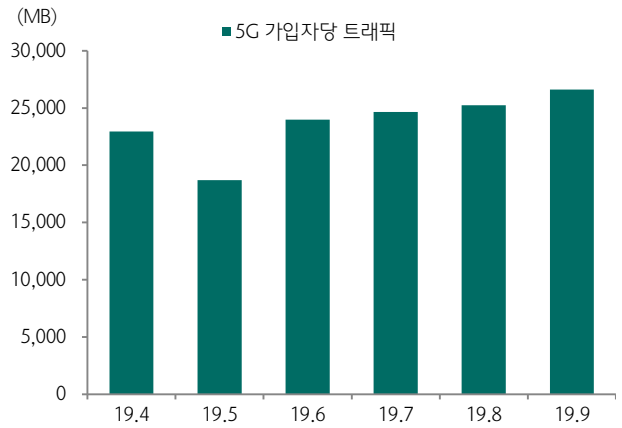
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 7. LTE 가입자당 트래픽 추이



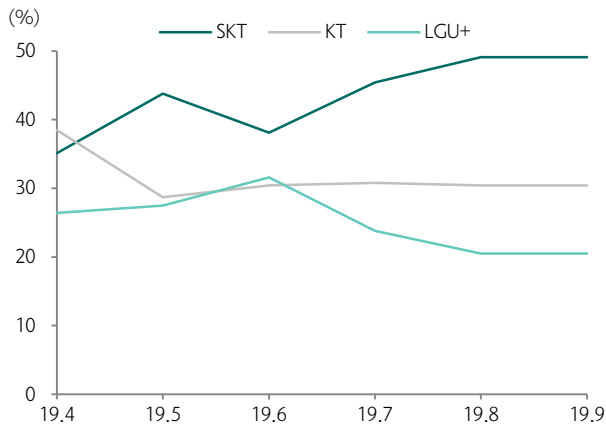
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 8. 5G 가입자당 트래픽 추이



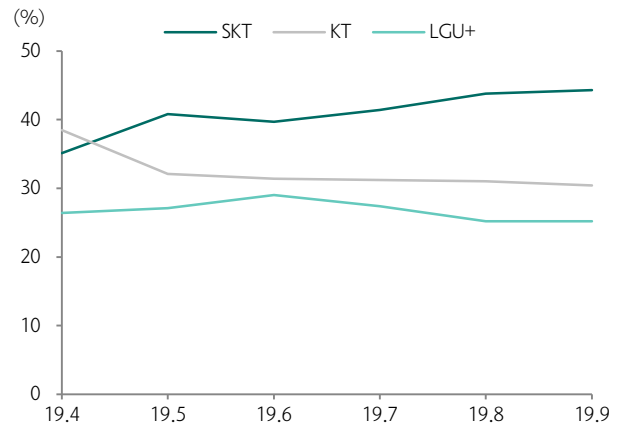
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 9. 5G 순증 가입자 M/S 동향



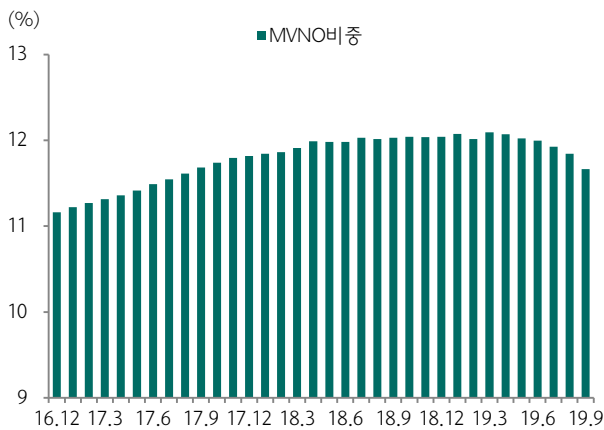
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 10. 5G 누적 가입자 M/S 동향



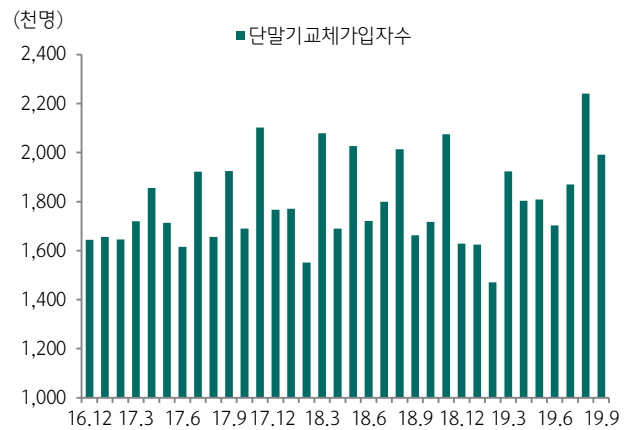
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

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

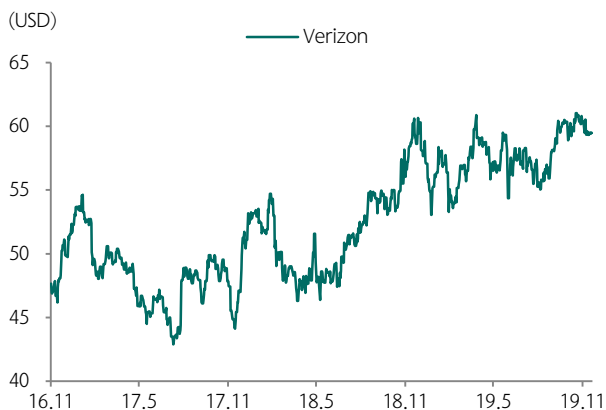
1. 글로벌 통신주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 전주대비 미국 AT&T 5.1% 하락, 일본 KDDI 1.9% 하락, 중국 차이나유니콤 1.8% 상승
- 일본 정부 5G 보급 촉진 위해 통신망 장비 앞당기는 기업에게 법인세 감면 방안 검토 중. 단 보안상의 이유로 중국 제품 사용 기업은 제외도 논의 중. 2020년부터 일본 5G 투자 본격적으로 이루어질 전망

<주요 뉴스 플로우>

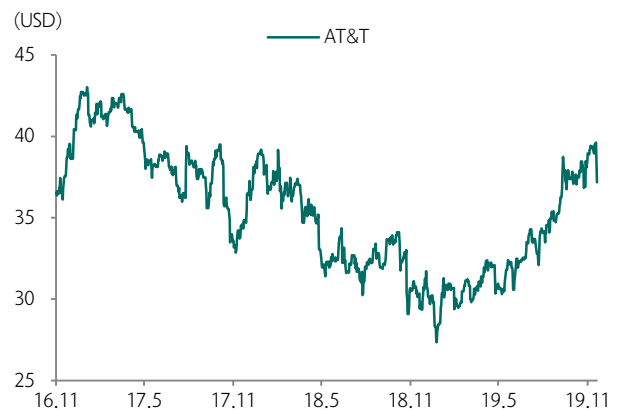
- 1) 차이나모바일, 2020년에 5G 고객 7천만명 확보 목표 (Mobile World Live, 19-11-18)
- 2) 일본, 5G 보급 촉진 위해 5G 장비 설치비용 법인세 감면 검토 중, 중국 제품 사용 기업 제외도 논의 (SankeiBiz, 19-11-18)
- 3) 차이나텔레콤, 5G SA 시범 네트워크 개통 (sina, 19-11-21)
- 4) 트럼프 정부, 일부 자국 기업에게 화웨이와 거래 제한 유예기간 90일 연장 (Reuters, 19-11-21)
- 5) 버라이즌, 보스턴, 휴스턴, 수폴스에도 5G 상용화 (CNET, 19-11-19)

그림 1. [미국] Verizon 주가 추이



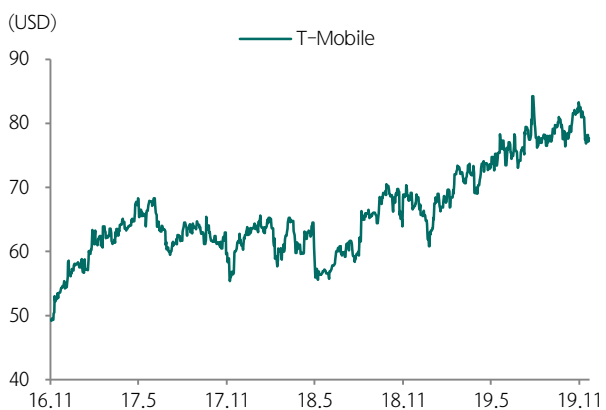
자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 2. [미국] AT&T 주가 추이



자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 3. [미국] T-Mobile 주가 추이



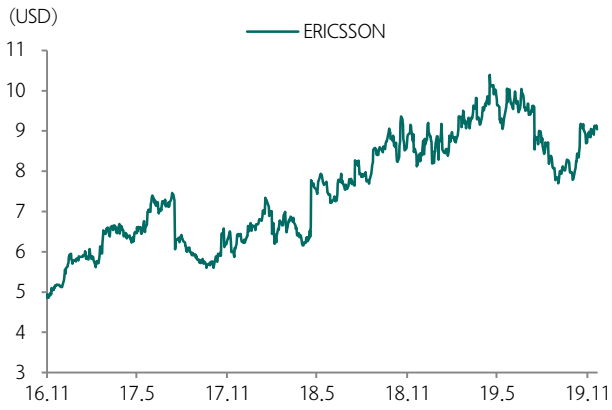
자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 4. [미국] CISCO 주가추이



자료: Quantivise, Factset, 하나금융투자

그림 5. [미국] ERICSSON 주가추이



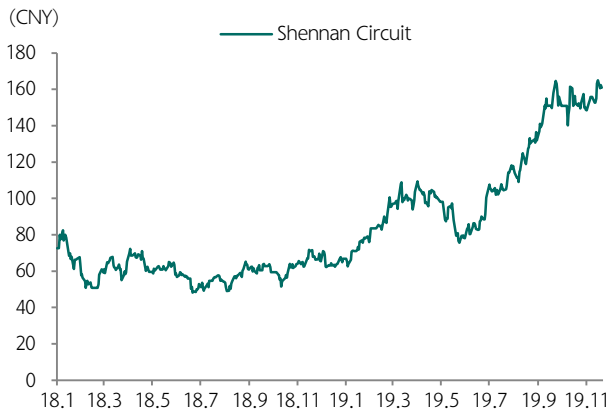
자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 6. [중국] ZTE 주가추이



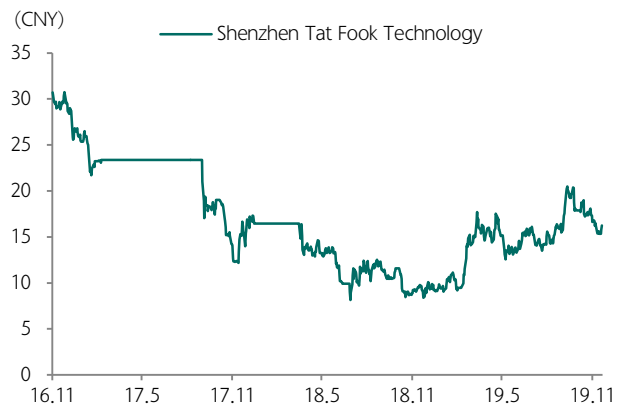
자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 7. [중국] SCC 주가추이



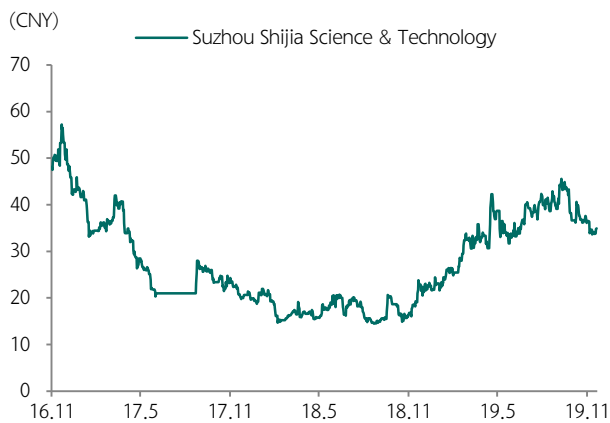
자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 8. [중국] 선전 Tat Fook 주가추이



자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 9. [중국] 세가과기 주가추이



자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 10. [중국] 무한범곡 주가추이



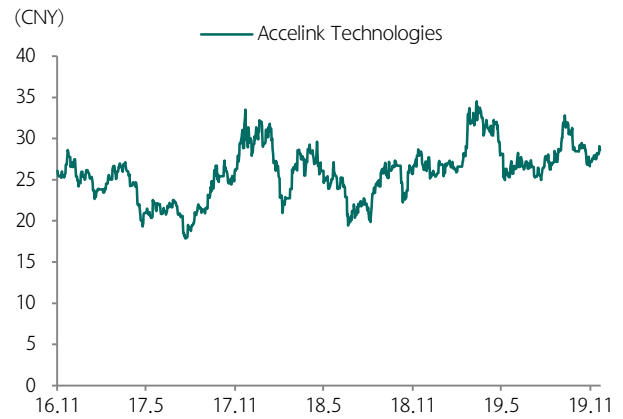
자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 11. [중국] 신역성통신 주가추이



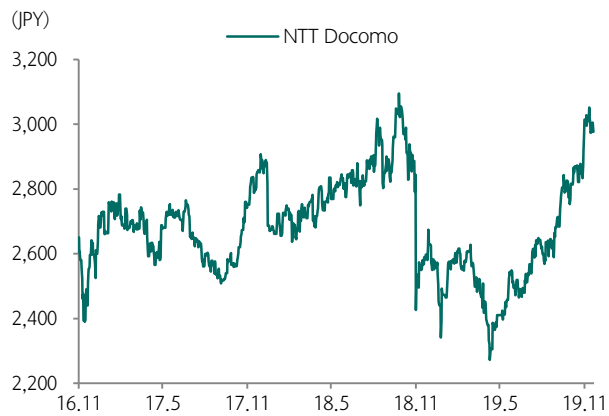
자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 12. [중국] 광신과기 주가추이



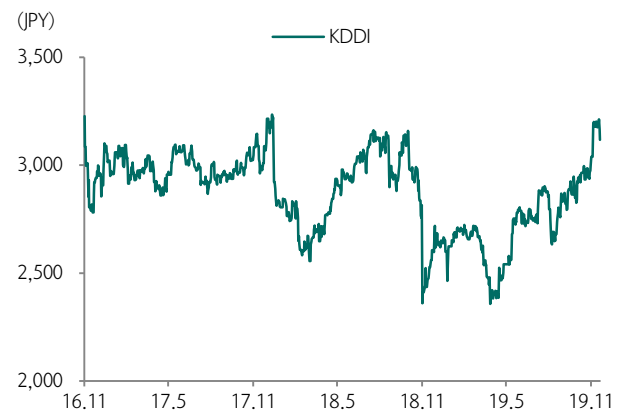
자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 13. [일본] NTT Docomo 주가 추이



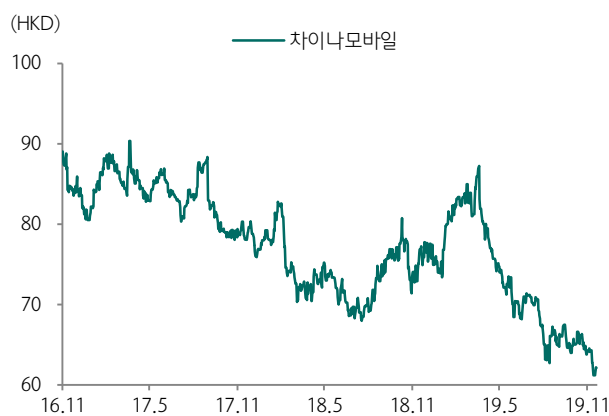
자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 14. [일본] KDDI 주가 추이



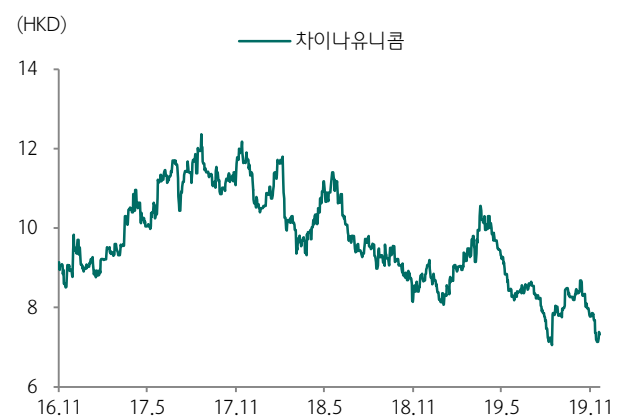
자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 15. [중국] 차이나모바일 주가 추이



자료: Quantwise, Factset, 하나금융투자

그림 16. [중국] 차이나유니콤 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	2,125	1,376,889	0.1	3.1	8.4	3.4	4.1	2.1	11.3	0.8
통신업	351	33,272	0.6	2.2	5.3	(5.6)	(11.8)	(13.2)	11.8	0.7
SK텔레콤	244,500	19,742	1.0	2.5	4.5	(6.1)	(9.3)	(13.5)	17.9	0.8
KT	27,350	7,141	0.4	2.1	1.7	(0.4)	(8.2)	(9.9)	11.9	0.5
LG유플러스	13,950	6,091	0.4	1.8	11.6	(9.4)	(21.0)	(12.5)	14.6	0.9

2. 수급동향

(단위 : 백만원)

회사명	누적 순매수 대금			
	기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	855,858	322,842	(859,861)	(194,539)
통신업	35,430	25,544	(14,005)	(21,399)
SK텔레콤	19,944	9,120	(9,934)	(10,059)
KT	7,661	4,612	2,635	(10,211)
LG유플러스	7,780	11,777	(5,498)	(2,281)

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	3,108	-	0.5	4.1	7.2	9.4	24.0	17.7	-	-
NASDAQ	8,527	-	0.5	5.4	7.3	10.7	28.5	23.4	-	-
Nikkei225	23,149	-	(0.7)	2.9	12.0	8.7	15.7	7.3	-	-
Hangseng	26,890	-	1.2	0.6	2.5	(3.2)	4.0	4.1	-	-
Verizon	59	246	0.1	(2.6)	5.7	0.8	5.8	0.0	12.0	3.6
AT&T	37	272	(5.1)	(3.4)	6.3	15.5	30.3	26.4	10.4	1.4
Sprint	6	23	(7.1)	(12.3)	(17.2)	(23.3)	(3.3)	(7.4)	-	0.9
T-mobile	78	66	(0.4)	(4.9)	(0.1)	(0.8)	22.1	16.6	16.5	2.1
CISCO	45	191	(7.0)	(3.5)	(5.9)	(19.5)	4.0	1.3	13.7	4.8
ERICSSON	9	28	0.8	(1.5)	8.3	(5.5)	1.9	11.3	16.9	3.1
NTT Docomo	2,977	9,929	(0.9)	5.5	12.6	19.9	20.4	15.1	16.1	1.8
KDDI	3,118	7,344	(1.9)	6.3	13.2	13.4	18.8	21.8	11.6	1.6
Softbank Corp	1,482	7,095	0.1	(0.6)	(1.6)	4.4	9.1	-	14.0	6.0
China Mobile	62	1,272	0.7	(6.1)	(7.7)	(15.0)	(17.6)	(18.8)	10.2	1.0
China Unicom	7	224	1.8	(12.0)	(6.8)	(13.5)	(12.4)	(16.3)	12.2	0.6
China Telecom	3	44	0.6	(13.5)	(11.5)	(19.5)	(21.5)	(22.7)	9.9	0.6
ZTE	22	17	(0.9)	5.3	12.1	11.6	48.0	40.9	14.6	2.2

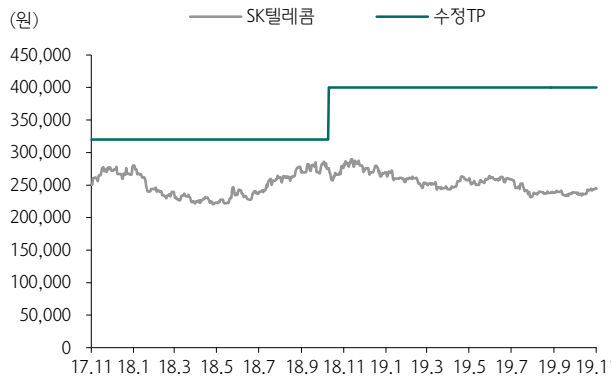
4. 초과 수익률

(단위 : %p)

국가	회사명	초과 수익률					
		1W	1M	3M	6M	YTD	1YR
한국	SK텔레콤	0.9	(0.6)	(3.9)	(9.5)	(13.4)	(15.5)
	KT	0.2	(1.1)	(6.7)	(3.8)	(12.4)	(11.9)
	LG유플러스	0.2	(1.3)	3.2	(12.8)	(25.1)	(14.6)
미국	Verizon	(0.3)	(6.7)	(1.5)	(8.6)	(18.2)	(17.6)
	AT&T	(5.5)	(7.4)	(0.9)	6.1	6.3	8.7
	Sprint	(7.6)	(16.4)	(24.4)	(32.7)	(27.3)	(25.1)
	T-mobile	(0.9)	(10.3)	(7.3)	(11.5)	(6.4)	(6.8)
	CISCO	(7.5)	(8.9)	(13.2)	(30.2)	(24.5)	(22.1)
	ERICSSON	0.3	(6.9)	1.0	(16.2)	(26.6)	(12.1)
일본	NTT Docomo	(0.2)	2.6	0.6	11.2	4.7	7.8
	KDDI	(1.2)	3.4	1.2	4.7	3.2	14.5
	Softbank Corp	0.8	(3.5)	(13.5)	(4.3)	(6.5)	-
중국	China Mobile	(0.5)	(6.8)	(10.2)	(11.8)	(21.6)	(22.9)
	China Unicom	0.6	(12.7)	(9.3)	(10.2)	(16.5)	(20.4)
	China Telecom	(0.6)	(14.1)	(14.1)	(16.3)	(25.5)	(26.7)
	ZTE	(2.1)	4.7	9.6	14.9	43.9	36.9

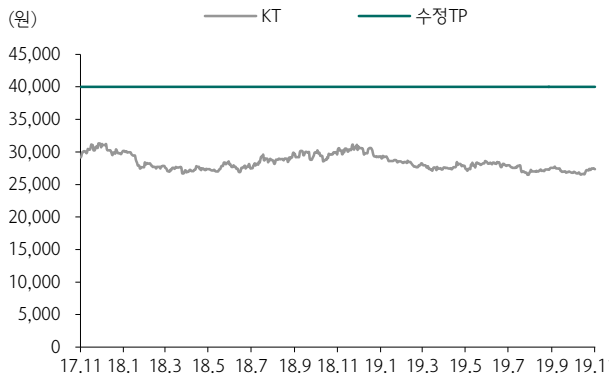
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



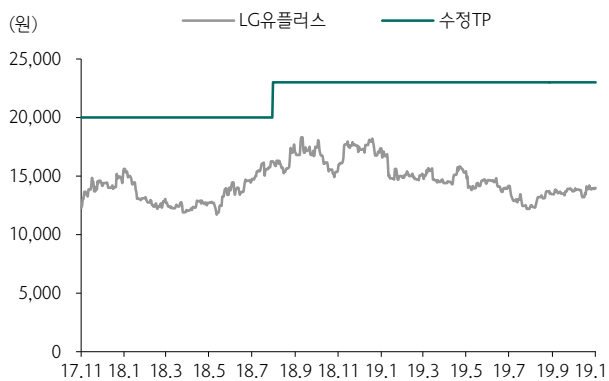
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.10.30	BUY	400,000		
17.11.23	BUY	320,000	-21.95%	-10.63%
17.6.29	BUY	280,000	-6.71%	1.25%

KT



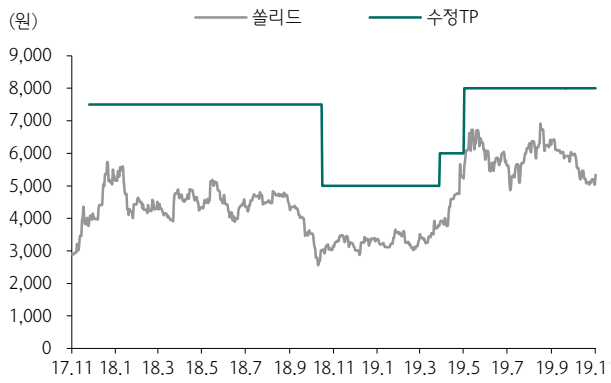
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.11.23	BUY	40,000		

LG유플러스



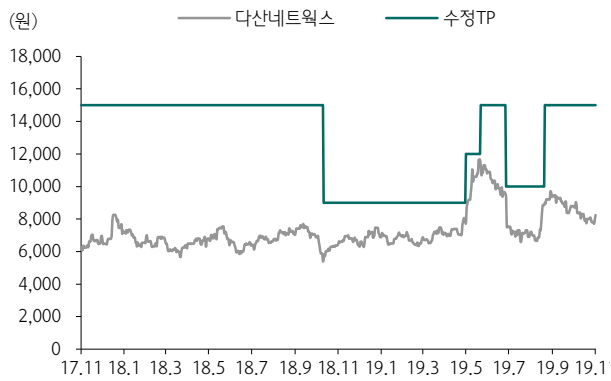
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.8.20	BUY	23,000		
17.11.23	BUY	20,000	-31.91%	-18.75%
17.6.8	BUY	18,000	-19.11%	-5.56%

솔리드



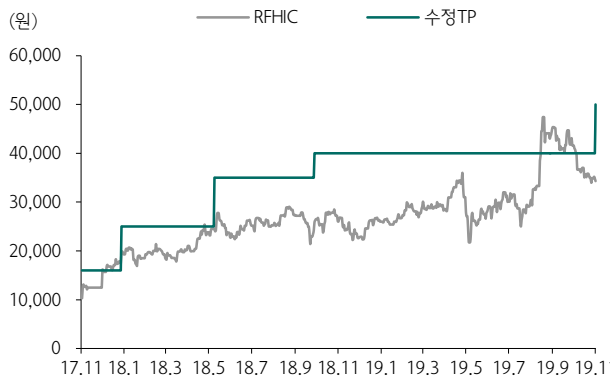
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.5.22	BUY	8,000		
19.4.18	BUY	6,000	-24.79%	-5.83%
18.11.5	BUY	5,000	-33.95%	-21.70%
17.12.15	BUY	7,500	-40.92%	-23.60%

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%

RFHIC



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.11.21	BUY	50,000		
18.10.18	BUY	40,000	-24.23%	18.50%
18.5.29	BUY	35,000	-26.99%	-17.00%
18.1.17	BUY	25,000	-19.04%	1.60%
17.11.22	BUY	16,000	-9.60%	14.38%

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	90.0%	10.0%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 11월 20일

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 11월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2019년 11월 22일 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.