



주간 통신 이슈/전략 : 5G 장비주는 이제 오를 일 밖에 없다.

| 2020년 2월 21일 | Telecom Service

Analyst 김홍식 Tel: 02-3771-7505 E mail: pro11@hanafn.com / RA 이재서 Tel: 02-3771-7541 E-mail: jaeseo.lee@hanafn.com

1. 주간 이슈 및 코멘트

1. 다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 퀄컴 mmWave 및 TDD/FDD 모두 지원하는 진정한 5G 서비스 지원이 가능한 스냅드래곤 X60 모뎀 공개, 진짜 5G 시대 곧 도래될 듯
- 코로나19 확산으로 연초 중국 차이나모바일 5G 기지국 투자 지연 양상, 금년도 중국 시장 위축 우려 커지는 상황
- 하지만 중국 정부는 금리인하 등 강한 경기부양정책 펴고 있어 5G 투자 독려는 오히려 강화될 전망, 올해 전체적으로는 5G 투자 예정대로 진행할 듯
- 국내 네트워크장비 업체들의 경우 자국 산업 보호 정책으로 올해 중국 수혜 기대감 이미 크게 낮아진 상황, 주가는 호재 위주로 반영될 가능성 높아
- 네트워크장비주 국내/일본/중국향 매출 3월부터 점진적 증가 전망, 특히 국내 통신 3사/일본 라쿠텐 및 KDDI 발주 양상에 주목할 시점
- 수출 본격화 및 국내 인빌딩/백홀 투자 개시로 5G 장비 업체 올해 상반기 실적 작년 대비 크게 개선될 전망, KMW/RFHIC/솔리드/다산네트웍스 선호
- 갤럭시 Z플립 초기 판매 호조, 하지만 LTE 버전으로만 출시됨에 따라 5G 순증 가입자수 증가로 이어지긴 어려울 전망
- 미국 워싱턴 DC 연방항소법원 망 중립성 폐기에 대한 재심 신청 기각, 미국에선 사실상 망중립성 폐지, 5G 생태계 조성엔 긍정적 영향 예상
- 국내의 경우 문재인 정권에서 망중립성 유지 스탠스 지속해온 상황이라 당장 폐지는 어려울 전망, 단 해외 플랫폼 업체 접촉료 부과 가능해질 듯
- 한국당 총선 공약에 단말기완전자금제 도입/요금인가제 폐지 포함, 일부 반대 목소리에도 불구하고 요금인가제 폐지 하반기 수면 위로 부상할 전망
- 국내 통신 3사 올해 통신부문 이익 정체 전망, 배당성향 부담스러울 정도로 높아진 상황, 올해까진 배당금 증가 어려울 전망
- 통신 3사 CEO 올해 교체 또는 연임된 상황, 올해보다 2021년 이익 성과에 집중할 가능성 높다는 판단, 2020년 이익 성장 기대감 낮춰야 할 듯
- LGU+ 15,000원 수준에선 단기 비중 축소, SKT/KT 추가 하락 시에만 장기 저점 매수로 국한할 것을 추천, 네트워크장비 위주로 매수 집중해야

2. 금주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 이번 주 통신업종 수익률은 KOSPI 대비 0.9% 상회. KOSPI 대비 SKT 0.6%p 상회, KT 0.3%p 하회, LGU+ 3.0%p 상회

<주요 뉴스 플로우>

- 1) 박정호 SKT 사장, 자사주 장내 1천500주 추가 매입 (연합뉴스, 20-2-18)
- 2) 갤럭시S20 사전예약..SKT·KT 지원금 최대 243,000원 예고 (머니투데이, 20-2-20)
- 3) LGU+, 약정·결합 없는 5G 요금제 출시 (ZDNet, 20-2-13)

3. 주간 종목별 투자 매력도

1	LGU+	올해 이익 성장 가능하나 1Q 실적 부진할 전망, 13,000~15,000원 박스권 매매 추천
2	SK텔레콤	규제 환경 양호/자회사 실적 개선 긍정적이나 본격 이익 성장은 3Q 이후에나 가능할 전망
3	KT	싸다는 것 외엔 딱히 매수 포인트가 부재한 상황, 1년 내다본 장기 저점 매수로 국한해야

- 주간 통신 3사 종목별 투자 매력도는 LGU+>SKT>KT 순, 3사 모두 당분간 반등 시 비중 축소 전략 추천, 공격적 매수는 한 템포 미뤄야

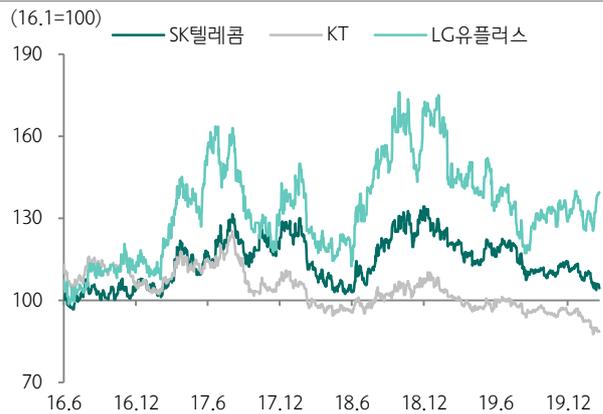
4. 주간 통신업/통신3사 수익률

그림 1. KOSPI 및 통신섹터 수익률



자료: Quantiwise, 하나금융투자

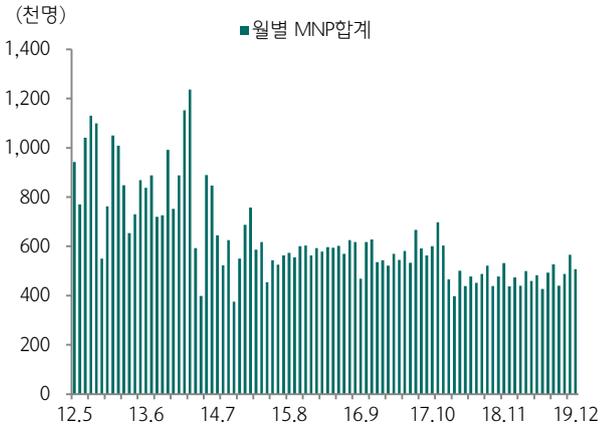
그림 2. 국내 통신 3사 수익률



자료: Quantiwise, 하나금융투자

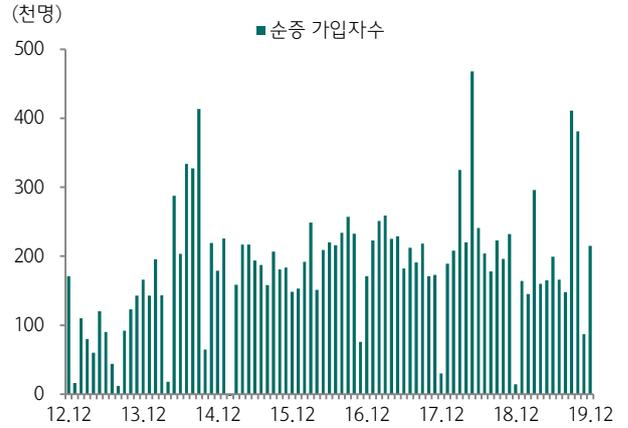
II. 주요 지표 점검

그림 3. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



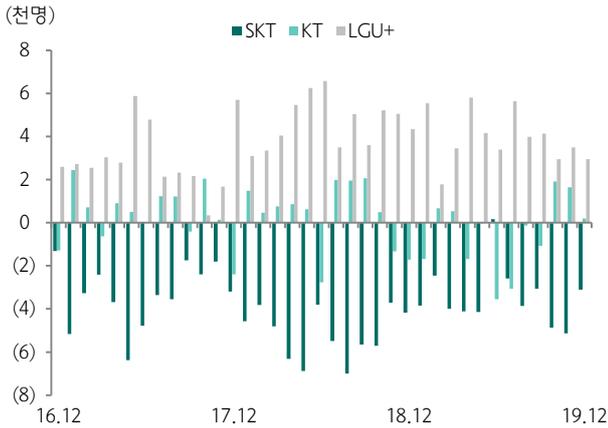
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 4. 이동전화 순증가입자수 합계 추이(재판매포함)



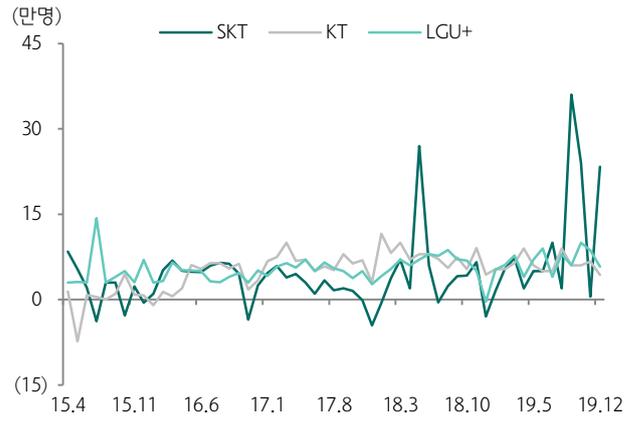
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 5. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



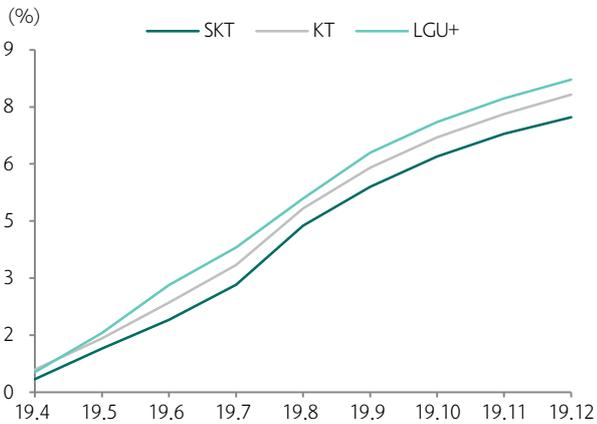
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 6. 사업자별 이동전화 가입자 순증(순감) 추이(재판매포함)



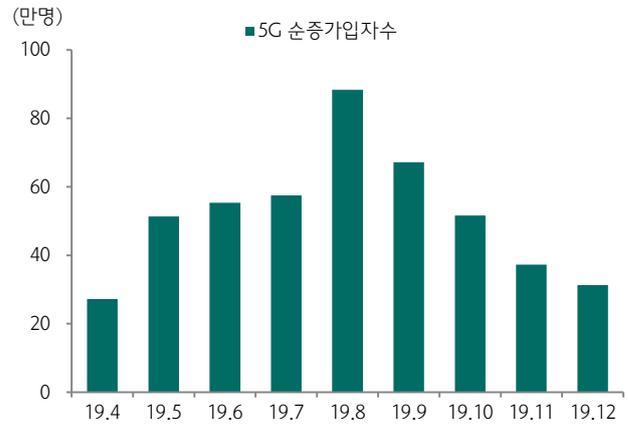
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 7. 통신 3사 5G 보급률 추이



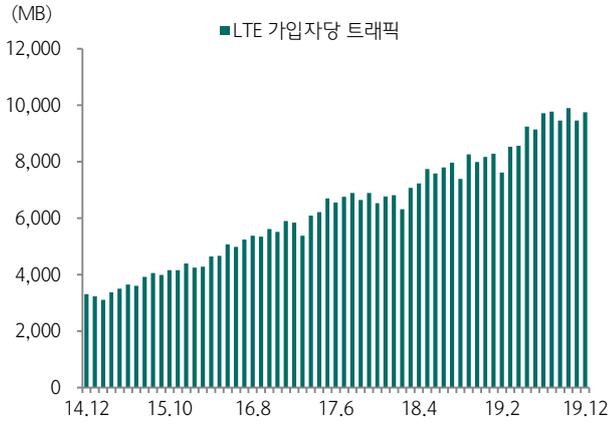
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 8. 5G 순증가입자 동향



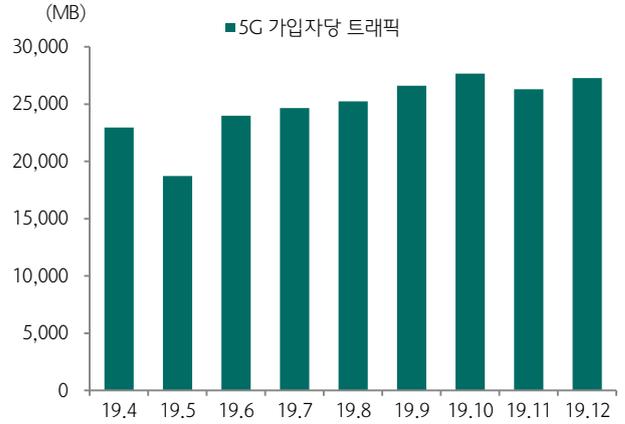
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 9. LTE 가입자당 트래픽 추이



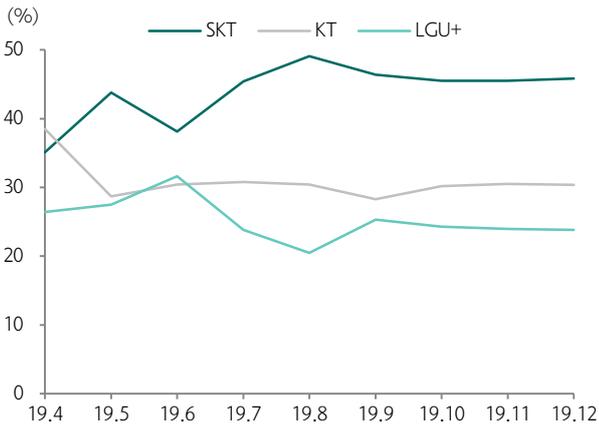
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 10. 5G 가입자당 트래픽 추이



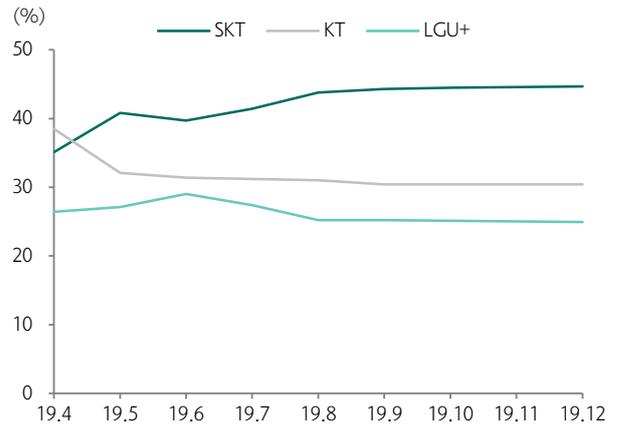
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 11. 5G 순증 가입자 M/S 동향



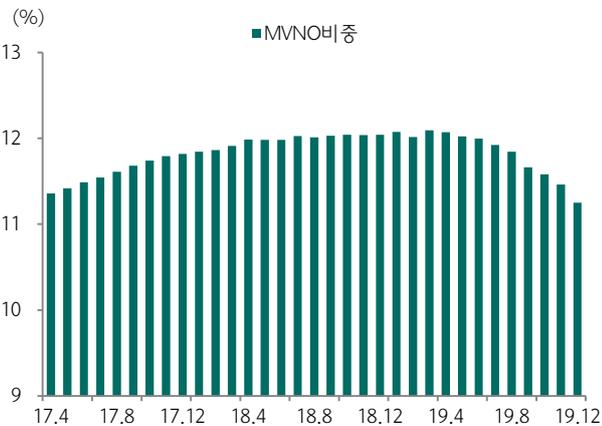
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 12. 5G 누적 가입자 M/S 동향



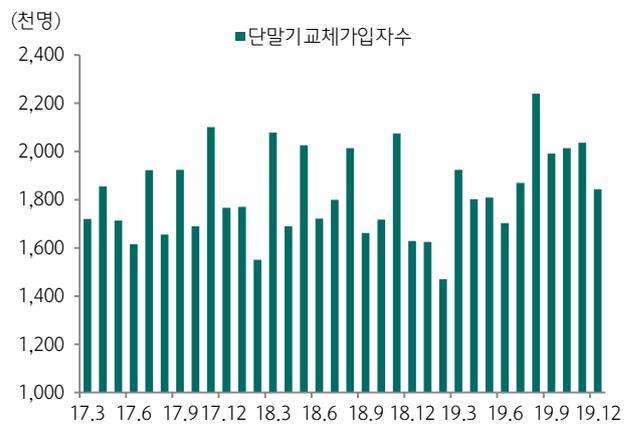
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 13. MVNO(재판매) 비중 추이



자료: 과기부, 하나금융투자

그림 14. 통신 3사 단말기 교체가입자수(신규+기변+MNP)합계 추이



자료: 과기부, 하나금융투자

III. 글로벌 이슈 및 코멘트

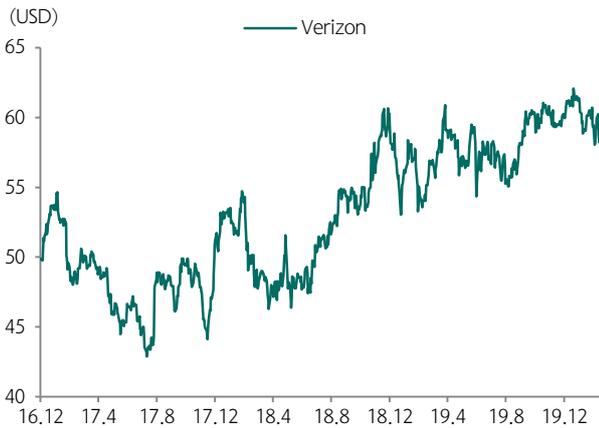
1. 글로벌 통신주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 전주대비 중국 ZTE 10.7% 상승, 미국 Sprint 5.5% 상승, 일본 Softbank 3.0% 하락
- 퀄컴, 올해 1분기부터 5G 음성통신 서비스 지원하는 5G 모뎀·안테나 솔루션 스냅드래곤 X60 출하 예정
- 중국 차이나모바일 자회사인 베이징모바일, 코로나19 영향으로 기지국 설치 계획 연기

<주요 뉴스 플로우>

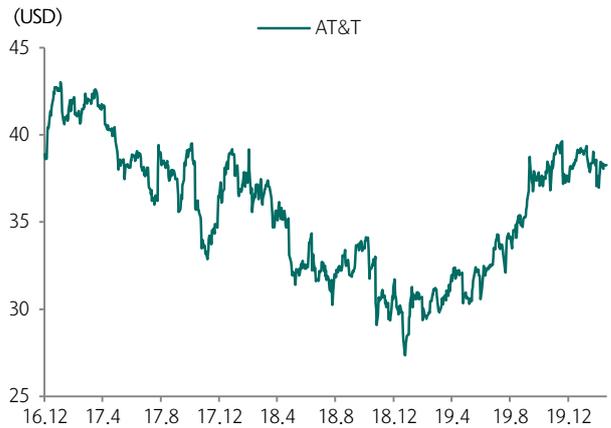
- 1) 퀄컴, 모바일 기기 속도 및 성능 향상 위한 3세대 5G 모뎀·안테나 솔루션 공개 (TechXplore, 20-2-19)
- 2) 일본, 5G 네트워크 및 드론 개발 기업에 법인세 혜택 등의 지원 법안 승인 (CAN, 20-2-18)
- 3) 버라이즌, 올해 5배 이상의 스몰셀 구축으로 60개 이상 도시에 5G 서비스 제공 계획 (Fierce Wireless, 20-2-14)
- 4) 뉴욕주, T-모바일과 스프린트간 합병에 대한 항소 포기 (Reuters, 20-2-17)
- 5) 중국, 코로나19로 인해 5G 기지국 설치작업 연기 (SCMP, 20-2-12)

그림 15. [미국] Verizon 주가 추이



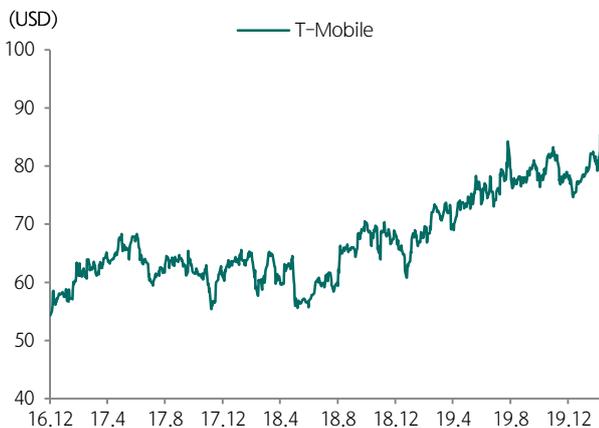
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 16. [미국] AT&T 주가 추이



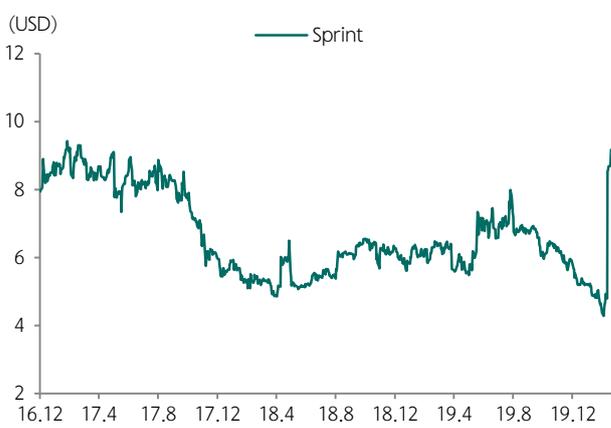
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 17. [미국] T-Mobile 주가 추이



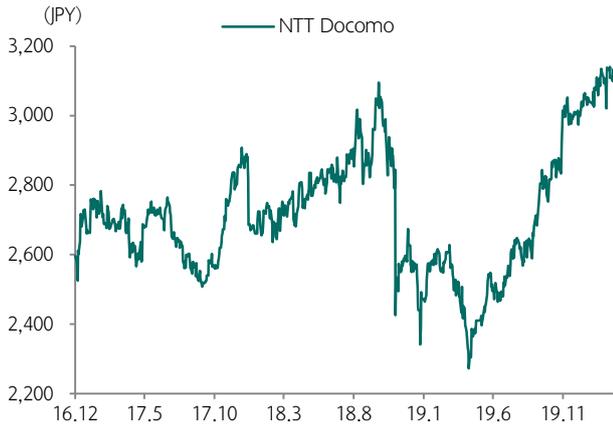
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 18. [미국] Sprint 주가 추이



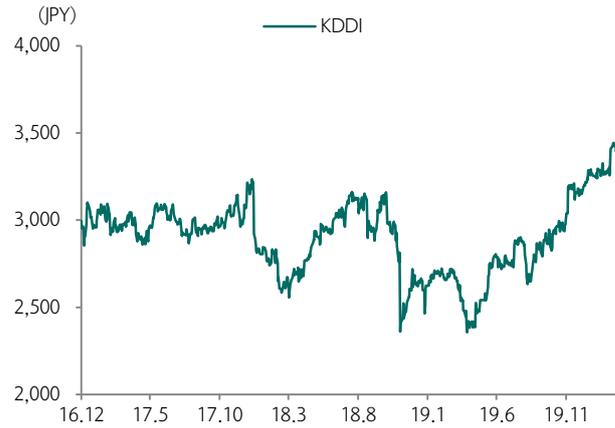
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 19. [일본] NTT Docomo 주가 추이



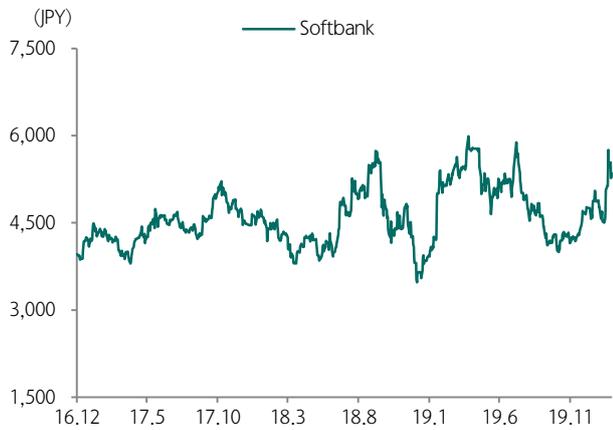
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 20. [일본] KDDI 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 21. [일본] Softbank 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 22. [중국] China Mobile 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 23. [중국] China Unicom 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 24. [중국] China Telecom 주가 추이



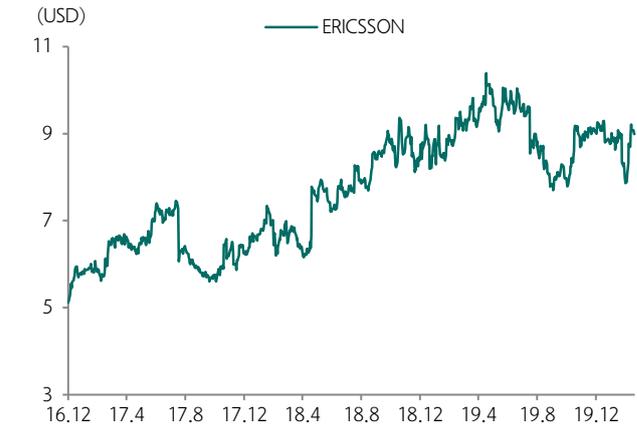
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 25. [미국] CISCO 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 26. [미국] ERICSSON 주가 추이



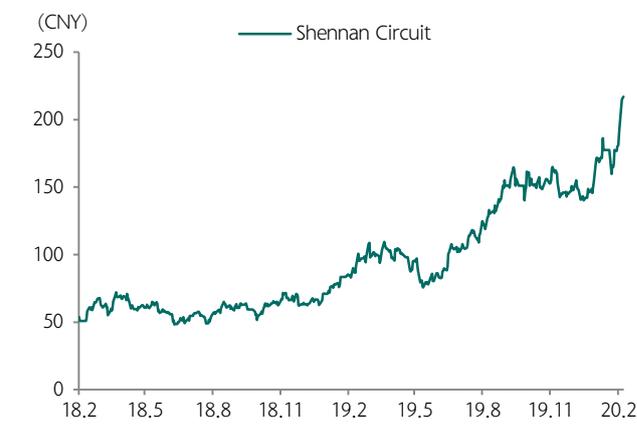
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 27. [중국] ZTE 주가 추이



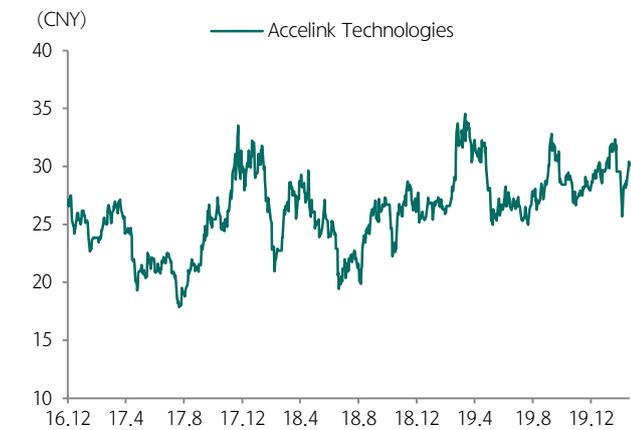
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 28. [중국] SCC 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 29. [중국] 광신과기(Accelink Technologies) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 30. [중국] 신역성통신(Eoptolink Technology) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

IV. 수익률 및 Valuation

1. 하나금융투자 커버리지 기준 밸류에이션 테이블

(단위 : 십억원, 원, 배, %)

회사명	종가	시가총액	수익률						20F	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B
KOSPI	2,210	1,429,911	(1.3)	(1.8)	2.7	13.9	0.6	0.2	11.3	0.9
통신업	331	31,334	(0.4)	(2.1)	(6.2)	(0.2)	(4.4)	(11.6)	11.2	0.7
SK텔레콤	225,000	18,168	(0.7)	(4.3)	(8.4)	(3.2)	(5.5)	(13.5)	12.0	0.7
KT	25,000	6,528	(1.6)	(4.2)	(8.8)	(6.9)	(7.4)	(12.0)	8.9	0.4
LG유플러스	14,500	6,331	1.8	7.4	3.6	17.4	2.1	(2.4)	11.9	0.8

2. 수급동향

(단위 : 백만원)

회사명	누적 순매수 대금			
	기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	(969,837)	(85,094)	(384,117)	1,125,310
통신업	(42,187)	(4,092)	47,937	(6,958)
SK텔레콤	(11,262)	(11,017)	8,116	3,257
KT	(2,920)	5,404	(9,123)	10,433
LG유플러스	(28,006)	1,520	47,242	(18,976)

3. 글로벌 커버리지 Valuation 비교

(단위 : 십억USD, USD,JPY,HKD,CNY, 배, %)

회사명	종가	시가총액	수익률						20F	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B
S&P500	3,370		(0.3)	1.2	8.0	15.3	4.3	21.2		
NASDAQ	9,630		0.1	5.0	15.5	24.7	10.3	36.3		
Nikkei225	23,401		(1.2)	(2.7)	0.5	13.8	(1.1)	9.8		
Hangseng	27,656		(0.6)	(4.8)	2.1	5.2	(1.9)	(2.0)		
Verizon	58	240	(1.0)	(3.7)	(2.7)	1.6	(5.7)	4.5	11.3	2.9
AT&T	38	278	0.0	(0.3)	0.7	8.1	(2.1)	24.9	10.0	1.4
Sprint	9	38	5.5	90.2	59.8	31.8	76.0	44.9	N/A	1.5
T-mobile	100	86	3.5	21.6	29.4	27.7	27.4	37.7	18.4	2.3
CISCO	47	198	(0.8)	(5.0)	2.5	(3.9)	(2.9)	(6.2)	13.7	4.6
ERICSSON	9	30	(1.0)	(0.2)	(1.6)	7.3	2.4	(1.2)	15.1	2.8
NTT Docomo	3,133	95	0.7	2.5	4.4	18.4	3.1	20.2	17.0	1.9
KDDI	3,390	73	(1.0)	3.8	7.0	23.9	4.2	24.7	12.2	1.7
Softbank Corp	5,351	102	(3.0)	9.6	25.3	7.4	12.5	6.6	20.1	1.3
China Mobile	67	177	3.0	1.3	7.8	1.2	2.4	(18.8)	11.5	1.1
China Unicom	7	27	1.2	(5.2)	(8.0)	(13.1)	(7.5)	(26.0)	12.1	0.6
China Telecom	3	32	1.6	(4.2)	1.0	(10.7)	(1.2)	(27.1)	10.5	0.6
ZTE	44	27	10.7	12.5	37.0	45.8	23.4	81.5	30.9	4.6

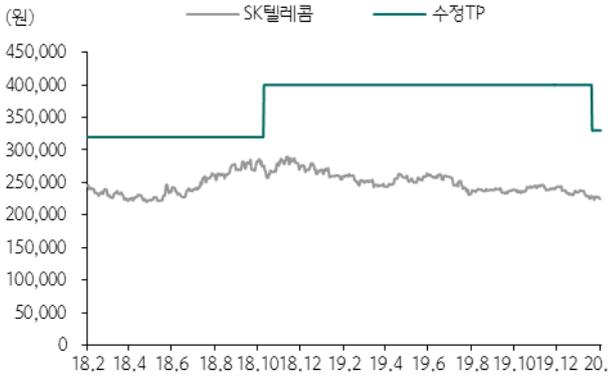
4. 초과 수익률

(단위 : %p)

국가	회사명	초과 수익률					
		1W	1M	3M	6M	YTD	1YR
한국	SK텔레콤	0.6	(2.5)	(11.0)	(17.2)	(24.8)	(15.2)
	KT	(0.3)	(2.4)	(11.4)	(20.8)	(24.4)	(14.2)
	LG유플러스	3.0	9.2	0.9	3.5	(26.1)	(5.3)
미국	Verizon	(0.3)	(5.5)	(10.7)	(13.3)	(31.4)	(16.8)
	AT&T	0.8	(2.2)	(7.3)	(6.8)	(0.4)	3.7
	Sprint	6.9	82.3	51.7	18.7	23.1	23.6
	T-mobile	4.2	16.7	14.0	2.9	4.9	1.5
	CISCO	(6.9)	(9.6)	(13.0)	(28.4)	(44.6)	(42.4)
	ERICSSON	(2.6)	(3.9)	(17.1)	(18.0)	(50.8)	(37.5)
일본	NTT Docomo	1.7	3.7	3.9	4.6	9.8	10.4
	KDDI	0.5	4.8	6.6	10.1	12.3	14.9
	Softbank Corp	(5.0)	12.8	24.8	(6.3)	29.6	(3.2)
중국	China Mobile	0.6	1.3	5.6	(5.8)	(18.1)	(16.9)
	China Unicom	(0.1)	(3.5)	(10.3)	(19.2)	(26.0)	(24.1)
	China Telecom	1.0	(0.4)	(1.8)	(16.4)	(28.0)	(24.5)
	ZTE	8.9	14.3	34.9	40.9	116.0	83.6

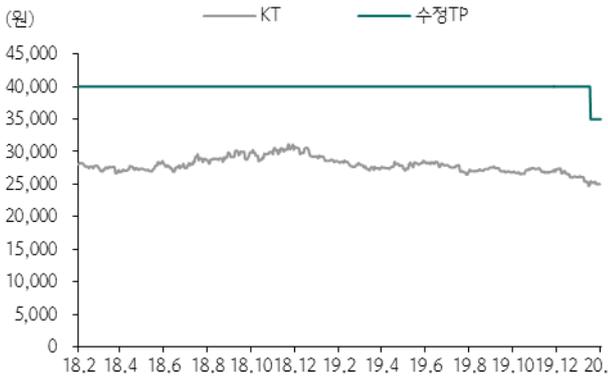
투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



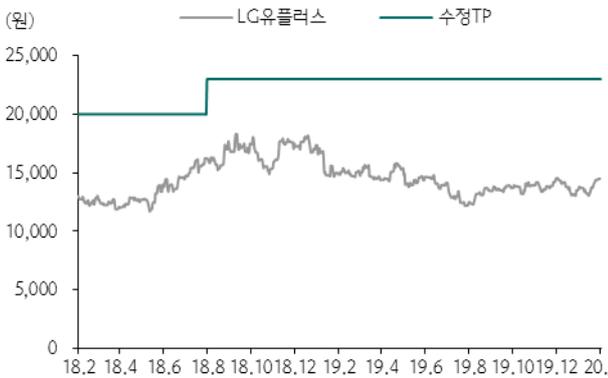
날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.2.9	BUY	330,000		
18.10.30	BUY	400,000	-37.04%	-27.63%
18.2.20	BUY	320,000	-23.65%	-10.63%
17.6.29	BUY	280,000	-6.11%	1.25%

KT



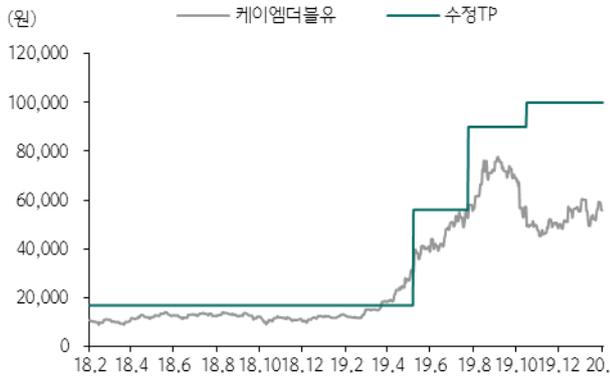
날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.2.7	BUY	35,000		
18.2.21	BUY	40,000	-30.04%	-22.13%

LG유플러스



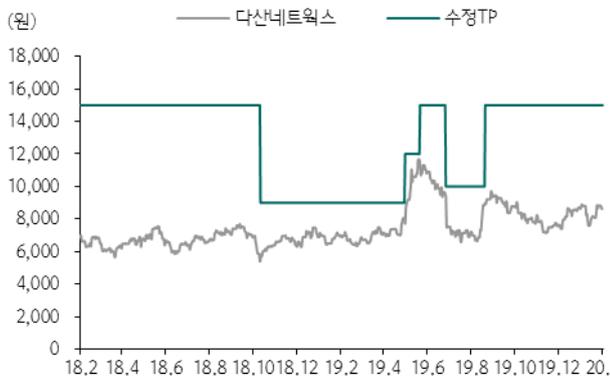
날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.8.20	BUY	23,000		
18.2.21	BUY	20,000	-33.31%	-18.75%
17.6.8	BUY	18,000	-19.81%	-5.56%

케이엠더블유



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.11.5	BUY	100,000		
19.8.14	BUY	90,000	-25.12%	-13.67%
19.5.28	BUY	56,000	-20.01%	-1.07%
18.2.21	BUY	16,912	-22.31%	85.67%
17.12.11	BUY	9,664	23.84%	42.00%

다산네트웍스



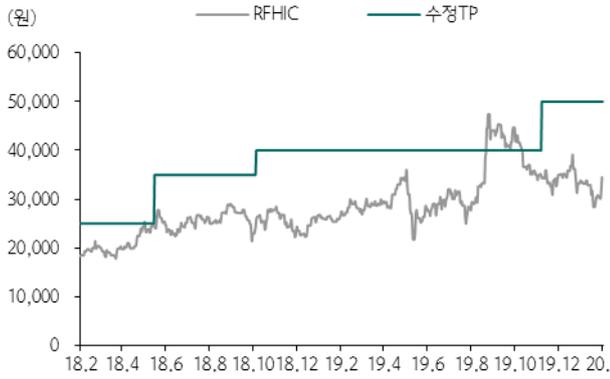
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.9.10	BUY	15,000		
19.7.17	Neutral	10,000	-27.99%	-11.50%
19.6.11	BUY	15,000	-31.29%	-24.67%
19.5.21	BUY	12,000	-15.81%	-2.92%
18.10.31	BUY	9,000	-24.19%	-10.56%
18.2.21	BUY	15,000	-55.48%	-48.67%

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%
18.2.21	BUY	7,500	-42.14%	-30.93%

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%
18.2.21	BUY	25,000	-17.67%	1.60%
18.1.2	BUY	16,000	16.61%	29.06%

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	89.3%	10.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 2월 21일

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 2020년 2월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2020년 2월 21일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

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.