

주간 통신 이슈/전략 : 통신주는 가격, 장비주는 모멘텀을 볼 시점

| 2020년 4월 17일 | 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

I. 주간 이슈 및 코멘트

1. 다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 민주당 총선 압승, 금년 하반기 이후 요금인가제 폐지, 단말기완전자금제 도입 또는 리베이트 규제 강화 본격화될 전망
- 과기정통부 알뜰폰 경쟁력 현황 조사, 단말기 수급-제휴 카드 확대 등 검토, 하지만 현재 알뜰폰 보급률 11% 감안 시 추가 M/S 상승 어려울 전망
- 방통위 5G 불법 보조금 살포로 단통법 위반한 통신사 징계 예정, 경기 상황 감안 시 영업정지 아닌 벌금 부과에 그칠 전망
- 통신사 연내 5G 중저가 요금제 출시 예상, 단 현재 트래픽 평균 감안 시 5G ARPU 하락 보단 5G 가입자 증대 및 전체 요금 업셀링 효과 더 클 전망
- 정부 5G 육성정책에 조금 더 힘이 실릴 전망, 예정대로 통신 3사 상반기 CAPEX 4조원 규모 집행 기대, 올해 요금 인하 이슈는 없을 것으로 판단
- 정부/통신사 3Q 28GHz 5G 상용화 예정, 단 'B2B → B2C'로 단계적 접근 예정, 28GHz CAPEX는 올해 연말 이후 예상, 3.5GHz 조기 전국망 예상
- 넷플릭스 SKB에 대한 망 대가 지불 거부로 소송 전 돌입 예정, 넷플릭스 승소 가능성 사실상 희박, 최근 글로벌 트래픽 폭증 양상/미국 사례에 주목
- 특히 넷플릭스가 화질에 따라 요금 다르게 부과하고 있는 점 판결에 불리하게 작용할 듯, 결국은 구글에게도 망 접속료 부과할 전망
- 코로나19 사태 이후 2020년 3월 전세계 트래픽 30% 증가, 특히 유럽에서 망 품질 문제점 지속 제기 중, 망중립성 논쟁 새롭게 진행되는 양상
- 5G가 전체 트래픽 30% 차지하고 있는 국내와 달리 해외에선 망 품질 저하 큰 문제점으로 부각되는 양상, 5G 및 5G Ready 투자 급속 진행될 듯
- 코로나19 사태 이후 비대면 사업 확장 양상, 원격진료/스마트팩토리 등 5G를 인프라로 하는 4차 산업 생태계 조성 논의 전세계적으로 확산되는 양상
- 다음주엔 통신주는 배당수익률/가격 메리트 큰 SKT/KT 매수, 장비주는 국내/일본/중국 수혜로 2Q 실적 호전 예상되는 KMW/다산네트웍스 추천

2. 금주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 이번 주 통신업종 수익률은 KOSPI 대비 1.5% 하회. KOSPI 대비 SKT 1.7%p 하회, KT 2.3%p 하회, LGU+ 0.2%p 상회

<주요 뉴스 플로우>

- 1) 삼성전자, 28GHz 5G 기지국서 8.5Gbps 속도 달성 (디지털데일리, 20-4-16)
- 2) 넷플릭스, SKB 상대로 '망 이용료' 소송 제기 (Korea IT Times, 20-4-16)

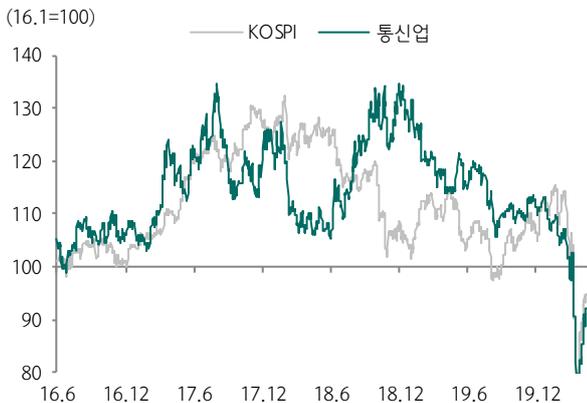
3. 주간 종목별 투자 매력도

1	SK텔레콤	본격 이익 성장은 3Q 이후에나 가능할 듯, 하지만 배당수익률에 근거한 장/단기 매수 전략 적극 추천
2	KT	매수 포인트가 부재하지만 과도한 저평가, 중/장기적 관점에서 가격 메리트 고려한 매수 유효하다는 판단
3	LGU+	올해 이익 성장 가능하나 업황 부진으로 탄력적 주가 상승 어려울 듯, 10,000~13,000원 박스권 매매 추천

- 주간 통신 3사 종목별 투자 매력도는 SKT>KT>LGU+ 순, SKT 중심의 적극적인 저점 매수 전략을 추천함

4. 주간 통신업/통신3사 수익률

그림 1. KOSPI 및 통신섹터 수익률



자료: Quantwise, 하나금융투자

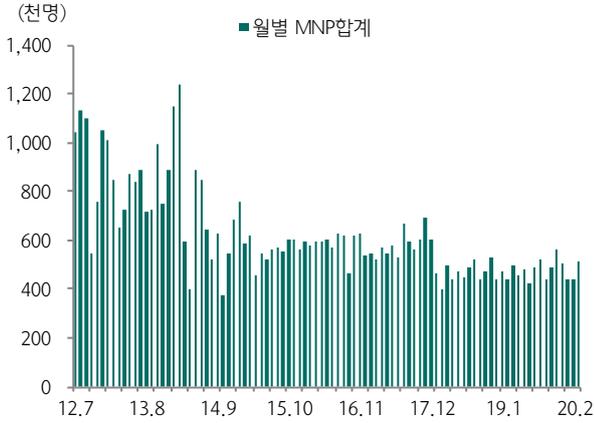
그림 2. 국내 통신 3사 수익률



자료: Quantwise, 하나금융투자

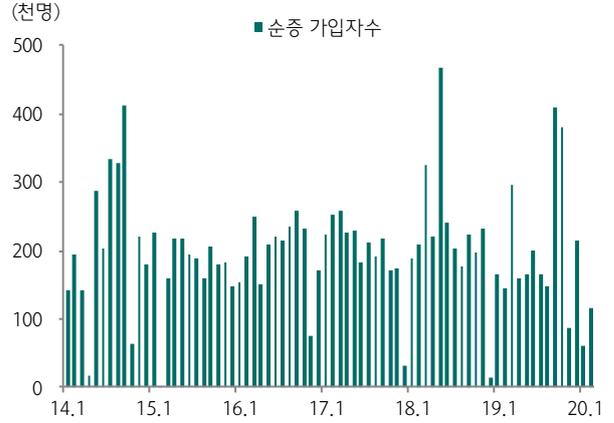
II. 주요 지표 점검

그림 3. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



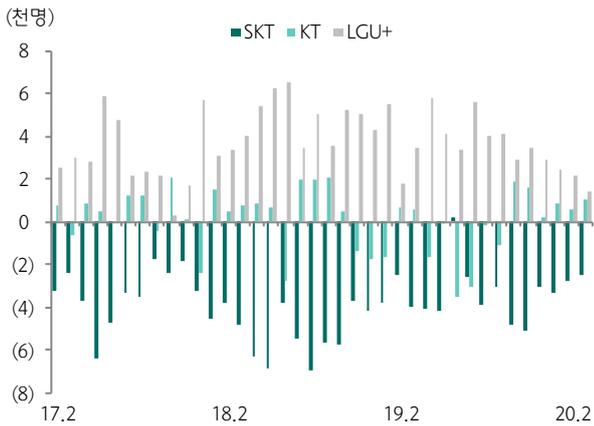
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 4. 이동전화 순증가입자수 합계 추이(재판매포함)



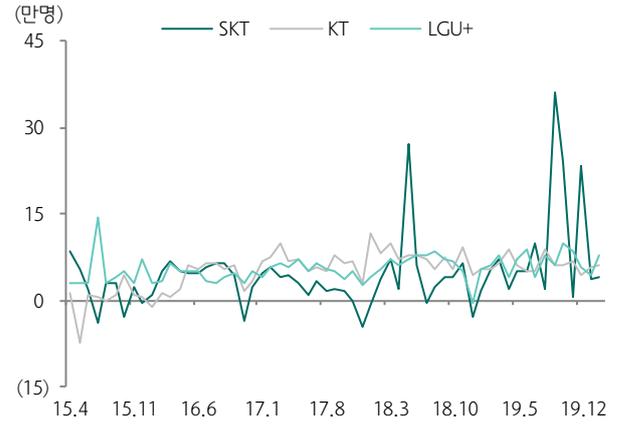
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 5. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



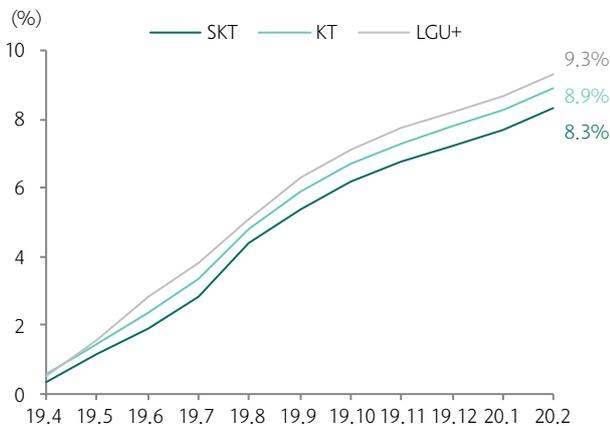
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 6. 사업자별 이동전화 가입자 순증(순감) 추이(재판매포함)



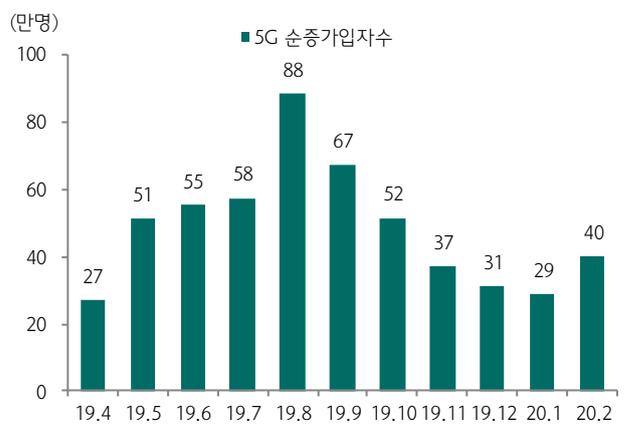
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 7. 통신 3사 5G 보급률 추이



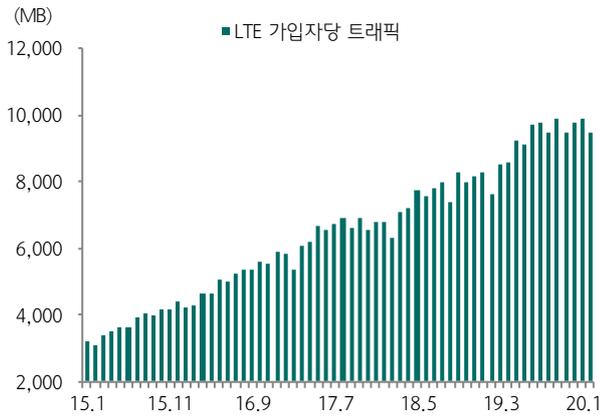
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 8. 5G 순증가입자 동향



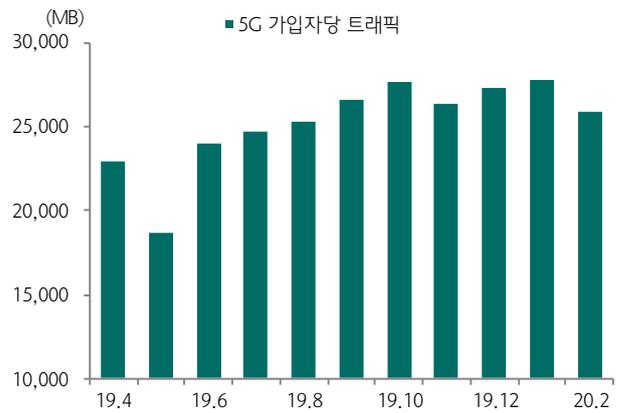
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 9. LTE 가입자당 트래픽 추이



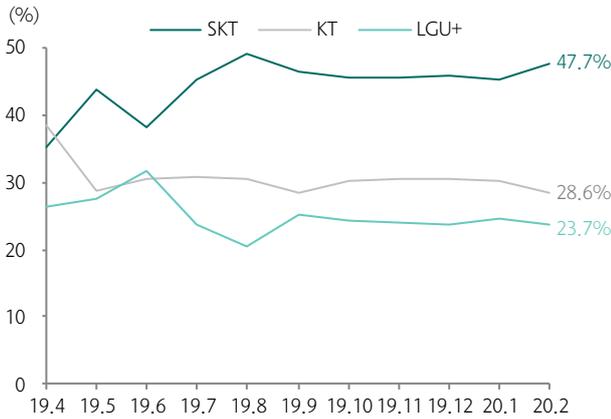
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 10. 5G 가입자당 트래픽 추이



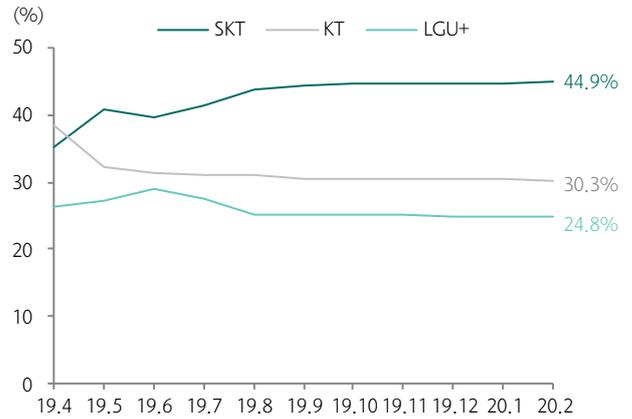
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 11. 5G 순증 가입자 M/S 동향



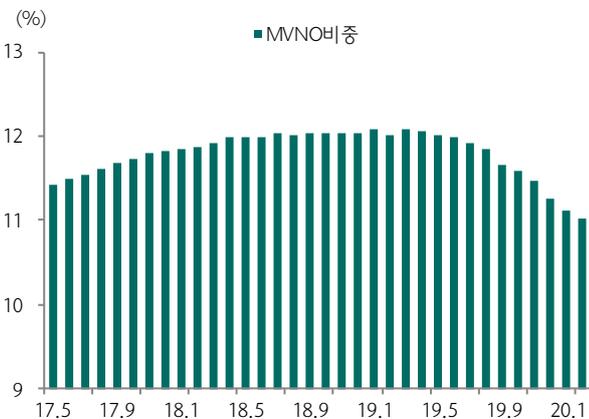
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 12. 5G 누적 가입자 M/S 동향



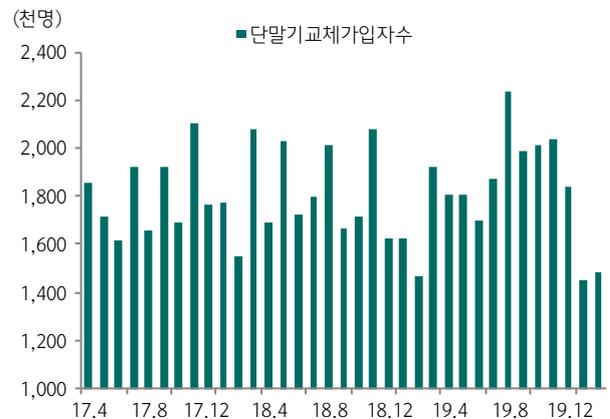
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

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 미국 AT&T 2.1% 하락, 일본 KDDI 1.5% 상승, 중국 차이나텔레콤 4.5% 하락
- 미국 연방 부처 및 기관, 국가 안보 위험을 이유로 FCC에 차이나텔레콤의 사업 허가 취소 요구. 법무부는 차이나텔레콤이 안보위협 완화 협정을 위반하는 행위를 했다고 지적
- 소프트뱅크그룹, 연간 영업손익 1조 3,500억엔 적자, 순이익 7,500억엔 적자 기록할 것이라 추산치 발표. 소프트뱅크비전펀드의 잇따른 투자 실패와 코로나19 여파에 따른 투자기업 지분 가치 하락이 주요 원인

<주요 뉴스 플로우>

- 1) 화웨이, 차이나유니콤 실내 커버리지 확장 위한 Massive MIMO 구축 (FierceWireless, 20-4-12)
- 2) ZTE, 차이나모바일 5G SA 코어망 계약 체결 (China Focus, 20-4-15)
- 3) 미 정부 부처, 국가 안보 이유로 미국 내 차이나텔레콤 퇴출 요구 (Chinatopix, 20-4-13)
- 4) 소프트뱅크그룹, 비전펀드 투자 실패 영향으로 1조 3천억엔 영업적자 예상 (The Japan Times, 20-4-13)

그림 15. [미국] Verizon 주가 추이



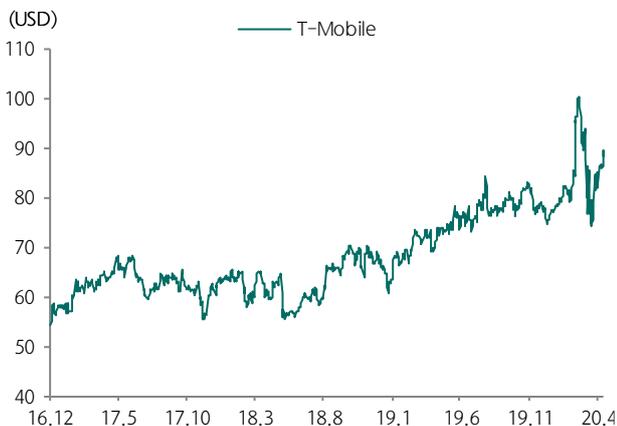
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 16. [미국] AT&T 주가 추이



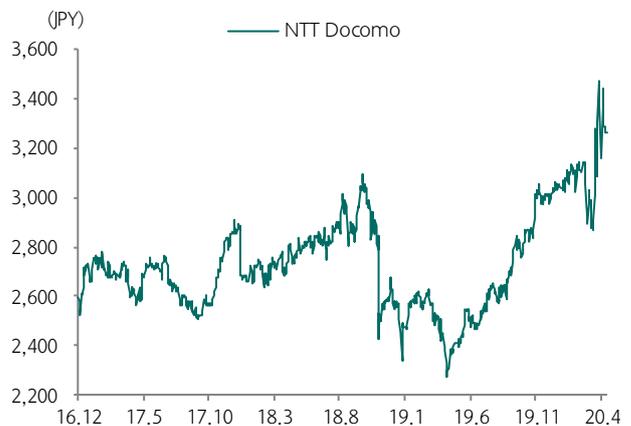
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 17. [미국] T-Mobile 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 18. [일본] NTT Docomo 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 19. [일본] KDDI 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 20. [중국] China Mobile 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 21. [중국] China Unicom 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 22. [중국] China Telecom 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 23. [미국] CISCO 주가 추이



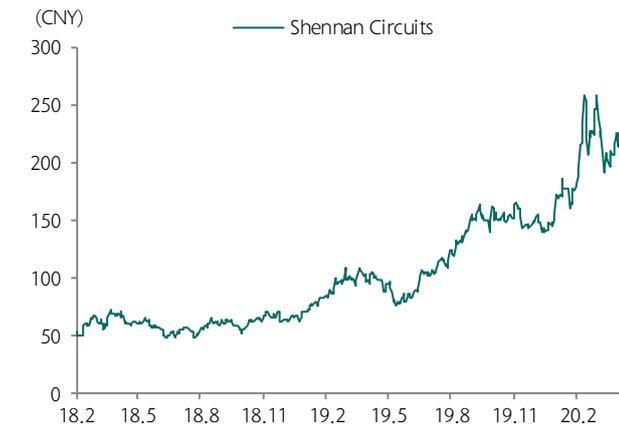
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 24. [중국] ZTE 주가 추이



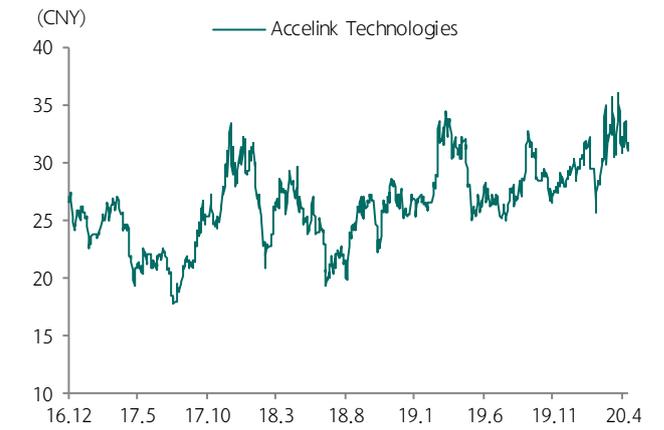
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 25. [중국] 선난써킷트(PCB) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 26. [중국] 엑셀링크 테크놀로지(광모듈) 주가 추이



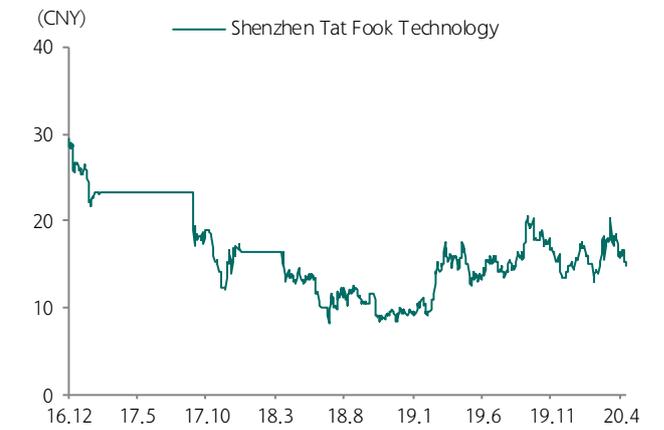
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 27. [중국] 이오펀크 테크놀로지(광모듈) 주가 추이



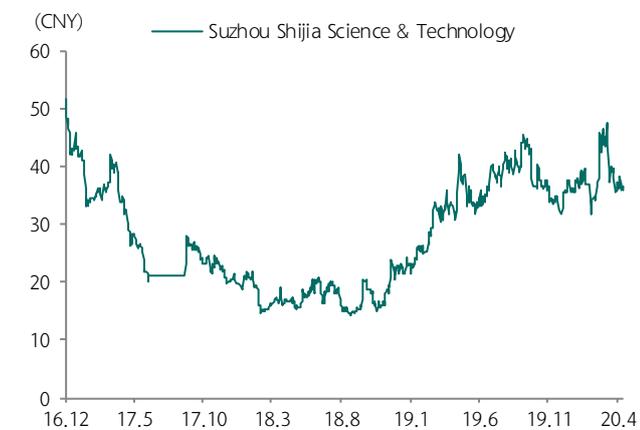
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 28. [중국] 쉐진 탕 폭 테크놀로지(중계기) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 29. [중국] 쑤저우 스자 사이언스&테크놀로지(안테나) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 30. [중국] 우한 핑구 일렉트로닉 테크놀로지(안테나) 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	1,857	1,201,249	1.8	4.8	(17.1)	(10.2)	(15.5)	(16.9)	10.3	0.7
통신업	286	27,115	2.5	1.3	(15.1)	(16.7)	(17.2)	(19.6)	9.5	0.6
SK텔레콤	196,000	15,826	2.9	(0.5)	(17.0)	(17.1)	(17.7)	(20.0)	10.3	0.6
KT	21,700	5,666	1.9	3.3	(17.2)	(19.6)	(19.6)	(21.0)	7.5	0.4
LG유플러스	12,300	5,370	2.1	3.8	(6.5)	(11.5)	(13.4)	(15.2)	10.0	0.7

2. 수급동향

(단위 : 백만원)

회사명	누적 순매수 대금			
	기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	(607,053)	464,711	(692,446)	1,303,798
통신업	6,363	22,423	(35,026)	19,068
SK텔레콤	(2,489)	13,336	(7,283)	9,798
KT	6,230	2,057	(16,041)	10,346
LG유플러스	2,616	7,030	(12,230)	(488)

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	2,783		(0.2)	16.6	(16.1)	(6.9)	(13.8)	(4.3)		
NASDAQ	8,592		4.3	22.4	(5.8)	8.5	(1.6)	12.2		
Nikkei225	19,550		0.3	15.0	(18.3)	(13.0)	(17.4)	(12.0)		
Hangseng	24,145		(0.6)	4.7	(16.4)	(9.4)	(14.3)	(19.9)		
Verizon	57	235	(0.9)	5.1	(3.7)	(6.0)	(7.3)	(3.0)	11.7	3.2
AT&T	30	216	(2.1)	(12.7)	(20.5)	(20.6)	(23.0)	(6.0)	8.8	1.1
Sprint	9	35	0.0	(1.0)	77.4	33.0	65.5	46.6	NA	1.4
T-mobile	89	109	3.1	3.7	10.3	11.0	12.9	20.0	20.8	2.1
CISCO	42	176	0.8	10.3	(13.5)	(10.4)	(13.4)	(26.6)	13.4	4.7
ERICSSON	8	27	(0.1)	16.5	(8.2)	(4.1)	(7.6)	(16.0)	17.2	3.0
NTT Docomo	3,261	98	(0.7)	13.6	6.1	13.5	7.3	36.6	18.0	2.0
KDDI	3,176	70	1.5	11.1	(2.4)	6.0	(2.4)	25.8	11.6	1.7
Softbank Corp	4,333	84	(0.3)	18.1	(11.1)	2.0	(8.9)	(27.6)	19.4	1.1
China Mobile	61	161	(1.1)	17.1	(7.7)	(6.5)	(7.0)	(20.8)	10.6	1.0
China Unicom	5	20	(4.4)	4.8	(29.9)	(39.3)	(31.5)	(49.1)	11.0	0.4
China Telecom	3	27	(4.5)	7.6	(20.9)	(28.0)	(20.9)	(40.4)	9.2	0.5
ZTE	39	24	0.5	(13.6)	5.6	23.4	11.6	17.7	29.7	4.2

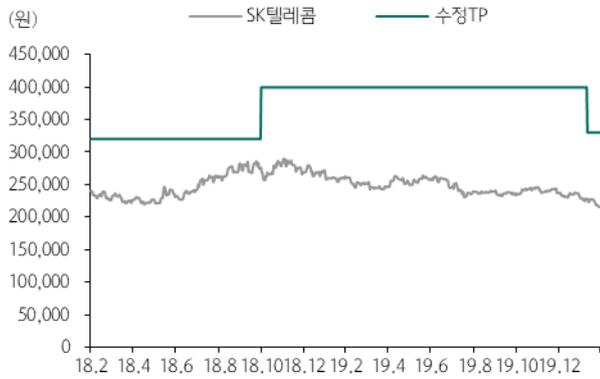
4. 초과 수익률

(단위 : %p)

국가	회사명	초과 수익률					
		1W	1M	3M	6M	YTD	1YR
한국	SK텔레콤	(1.7)	(5.3)	(0.7)	(7.4)	(18.3)	(10.1)
	KT	(2.3)	(1.5)	(0.4)	(9.3)	(18.2)	(9.5)
	LG유플러스	0.2	(1.0)	10.7	(1.6)	(21.3)	(3.7)
미국	Verizon	(2.7)	(5.0)	11.7	1.1	(9.8)	1.1
	AT&T	(0.5)	(22.1)	(5.2)	(13.5)	(5.6)	(2.4)
	Sprint	(1.2)	(5.1)	92.7	40.1	37.1	47.7
	T-mobile	(2.5)	(6.7)	15.2	2.9	3.5	7.2
	CISCO	(4.9)	0.8	(8.6)	(18.6)	(39.9)	(39.3)
	ERICSSON	(3.9)	9.1	(3.2)	(12.3)	(44.3)	(28.5)
일본	NTT Docomo	(6.3)	(1.4)	24.0	25.8	34.2	48.7
	KDDI	0.0	(3.9)	15.4	18.9	23.4	37.8
	Softbank Corp	3.7	3.1	5.3	13.7	21.0	(15.6)
중국	China Mobile	(1.8)	12.4	8.6	1.5	(12.6)	(0.9)
	China Unicom	(3.2)	0.1	(13.2)	(31.1)	(33.3)	(29.2)
	China Telecom	(3.4)	2.9	(3.0)	(20.3)	(29.9)	(20.5)
	ZTE	(4.7)	(18.3)	23.0	32.1	108.2	37.6

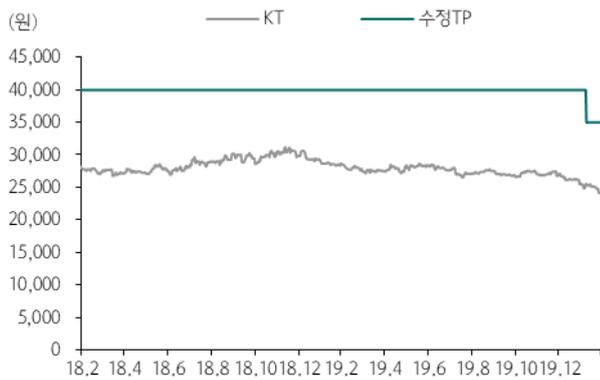
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



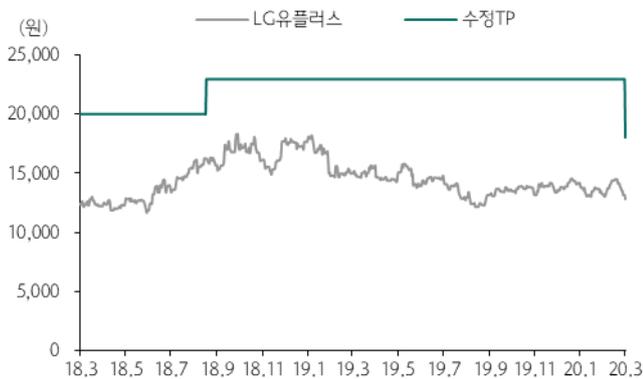
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.2.9	BUY	330,000		
18.10.30	BUY	400,000	-37.04%	-27.63%
18.2.27	BUY	320,000	-23.64%	-10.63%
17.6.29	BUY	280,000	-6.33%	1.25%

KT



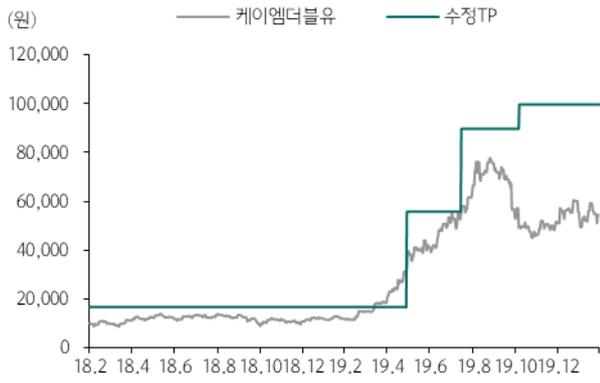
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.2.7	BUY	35,000		
18.2.27	BUY	40,000	-30.04%	-22.13%

LG유플러스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.3	BUY	18,000		
18.8.20	BUY	23,000	-35.44%	-20.43%
18.3.5	BUY	20,000	-33.13%	-18.75%
17.6.8	BUY	18,000	-20.22%	-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%
18.3.14	BUY	16,912	-21.46%	85.67%
17.12.11	BUY	9,664	19.39%	42.00%

다산네트웍스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.31	BUY	9,000		
19.9.10	BUY	15,000	-47.52%	-35.33%
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%
18.4.4	BUY	15,000	-55.21%	-48.67%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 연주가 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	89.5%	10.5%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 4월 17일

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 4월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2020년 4월 17일 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.