

주간 통신 이슈/전략 : 결국은 통신주/장비주 모두 다 오를 것.

| 2021년 10월 22일 | Telecom Service

Analyst 김홍식 Tel: 02-3771-7505 E-mail: pro11@hanafn.com / RA 최수지 Tel: 02-3771-3124 E-mail: suuji@hanafn.com

I. 주간 이슈 및 코멘트

1. 다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 이번 국내 통신사 3분기 실적 발표에서 이슈와 될만한 것은 이동전화 ARPU와 1~3분기 누적 본사 영업이익이 될 듯
- ARPU 동향 양호해 2022년 높은 이익 성장 기대감 팽창 예상되며 2021년 20~30%에 달하는 DPS 성장 기대감 높아질 것
- KT와 LGU+의 기대배당수익률 각각 2021년 기준 5.3%와 4.0%, 2022년 6.3%와 4.6% 수준, 과거 경험상 기계적인 적극 매수로 임할 시점
- 문대통령 넷플릭스 망사용대가 지불해야한다는 발언 이후 국감에서도 이슈로 급부상하는 상황, 통신사 망패권 강화 및 B2B 시장 확대 전망
- 국회에서 알뜰폰 시장 내 통신 3사의 높은 M/S 지적 이어지는 상황, 새로운 규제 생겨날 가능성 높아 MNO 위주로 가입자 모집 정책 선화할 듯
- 통신 3사 MNO 위주로 가입자 모집 시 마케팅비용 증가 우려 커질 수 있지만 이동전화 ARPU 성장을 높아질 것이라 다소 긍정적 이슈로 평가
- 통신사 주간 투자 매력도는 LGU+>KT>SKT 순, 3Q 실적 우수/배당성향 상향 기대되는 LGU+를 단기 최선호, 기대배당수익률 높은 KT를 중장기 최선호
- 에릭슨 미국 시장 매출 증가로 중국 수출 저조에도 불구하고 3분기 실적 선방, 에릭슨/삼성 동향 감안 시 미국 통신사 수출 물량 증가 지속될 전망
- 라쿠텐 비용 부담 줄어들면서 2022년 5G 투자 본격화 선언, 오픈랜 방식 선호될 전망이다 내년도 국내 중소장비 업체 수혜 예상
- 미국 의회에서 FCC의 디지털 기금 집행 승인, 미정부 주도하에 광투자 본격화 전망, 2022년 국내 일부 업체 수혜 입을 전망
- 국감에서 지방 및 인빌딩 5G 커버리지 문제 지적 본격화, 2022년 85개시 커버리지 완료 재부상, 2022년 국내 통신 3사 CAPEX 정상화될 전망
- 28GHz 주파수 취득한 지 3년 경과함에 따라 투자 이행 조건 부상 중, 대안으로 스몰셀 투자 부상하고 있으므로 이노와이어리스 관심 높아질 듯
- 최근 국내 5G 장비 업체 P/O(구매 주문서) 의미 있는 증가 추세 기록 중, 매출 지연 양상 감안해도 2022년 실적 개선 폭 크게 나타날 전망
- 10월 미국 FCC 특정업체 최대 주파수 할당 폭 40MHz로 제한, 버라이즌 외 AT&T/T-Mobile 3.5GHz 주파수 확보 분량 커질 듯
- 국내 5G 장비 업체 중에선 슬라이드/RFHIC/이노와이어 추천, 최근 수주 물량 증가하고 독점적 지위에 있는 업체에 집중 투자할 것을 권고

2. 금주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 이번 주 통신업종 수익률은 KOSPI 대비 2.6% 하회. KOSPI 대비 SKT 3.7%p 하회, KT 1.7%p 하회, LGU+ 0.1%p 상회

<주요 뉴스 플로우>

- 1) 28GHz 5G 요금 알뜰폰...이동통신3사 난타한 과기정통부 국감 (뉴스1, 2021-10-20)
- 2) 이동3사 "5G 월 15~100GB 요금제 도입"...28GHz 투자는 조정될 듯 (이데일리, 2021-10-20)
- 3) LG유플러스, 5G 28GHz 장비 상용화..."B2B 생태계 확장" (파이낸셜뉴스, 2021-10-18)

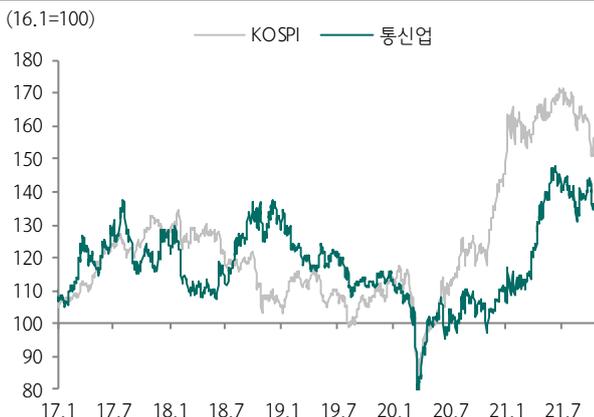
3. 주간 종목별 투자 매력도

1	LGU+	3Q 실적 3사 중 가장 우수할 듯, 40% 배당 성향 상향 감안 시 DPS 상승 폭도 클 것
2	KT	통신부문 이익 급증으로 DPS 상승 폭 클 전망, 올해 4만원까지 오를 것, 케이뱅크 가치 부상 전망
3	SK텔레콤	1달간 거래 중지 부담, 단기 자회사 가치 부각 어려울 전망, 장기 MNO 총 배당금 감소 가능성 존재

- 주간 통신 3사 종목별 투자 매력도는 LGU+>KT>SKT, 다음주엔 3Q 실적 호전주인 LGU+ 집중 매수를 추천

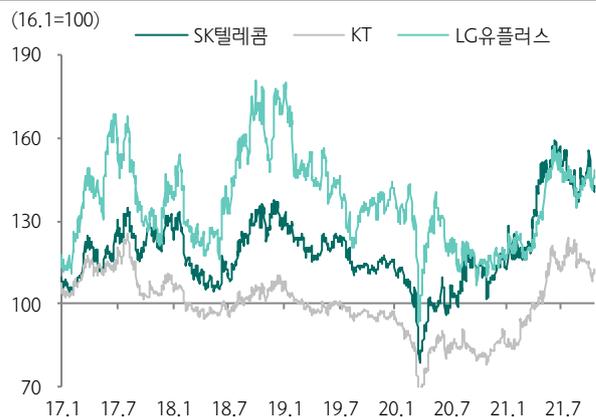
4. 주간 통신업/통신3사 수익률

그림 1. KOSPI 및 통신섹터 수익률



자료: Quantwise, 하나금융투자

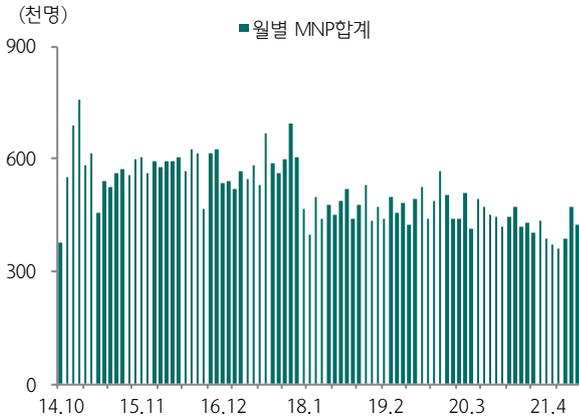
그림 2. 국내 통신 3사 수익률



자료: Quantwise, 하나금융투자

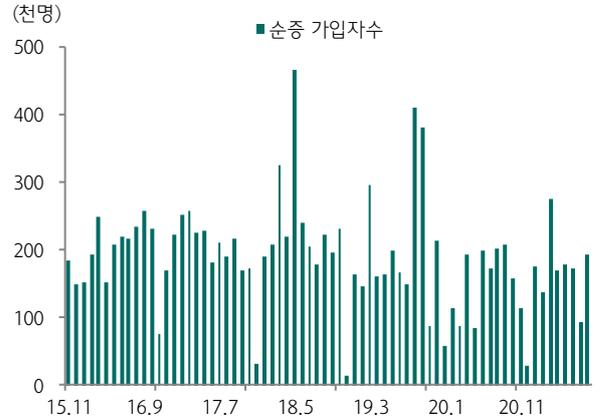
II. 주요 지표 점검

그림 3. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



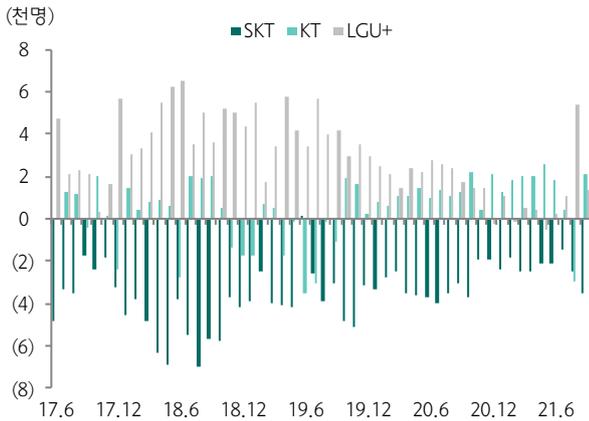
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 4. 이동전화 순증가입자수 합계 추이(재판매포함)



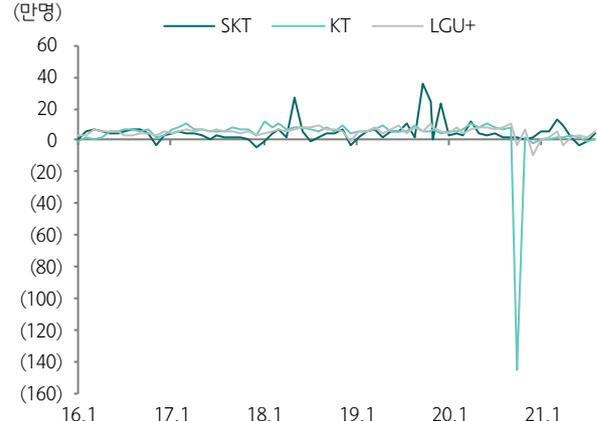
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 5. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



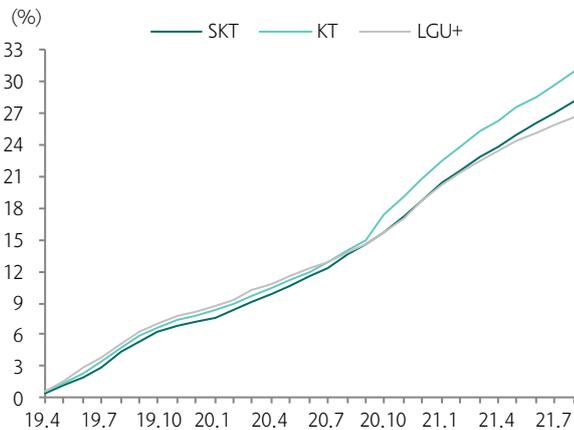
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 6. 사업자별 이동전화 가입자 순증(순감) 추이(재판매포함)



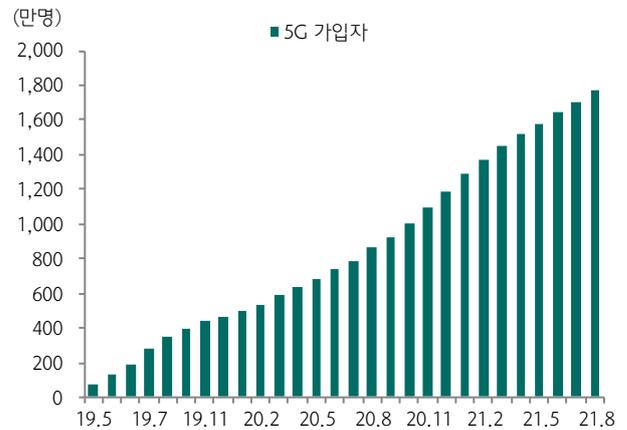
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 7. 통신 3사 5G 보급률 추이



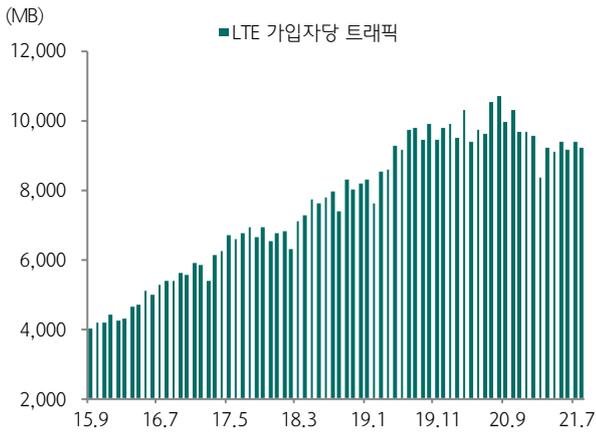
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 8. 5G 순증가입자 동향



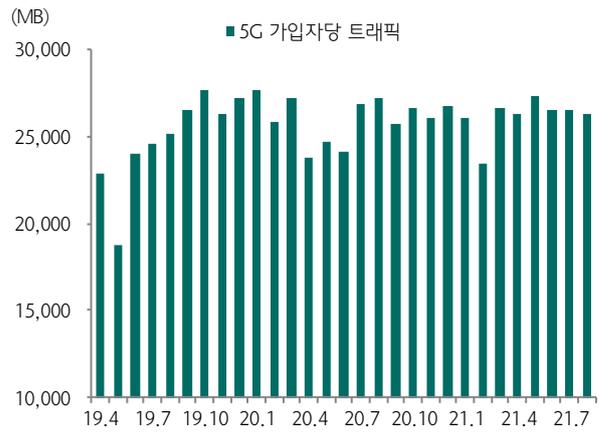
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 9. LTE 가입자당 트래픽 추이



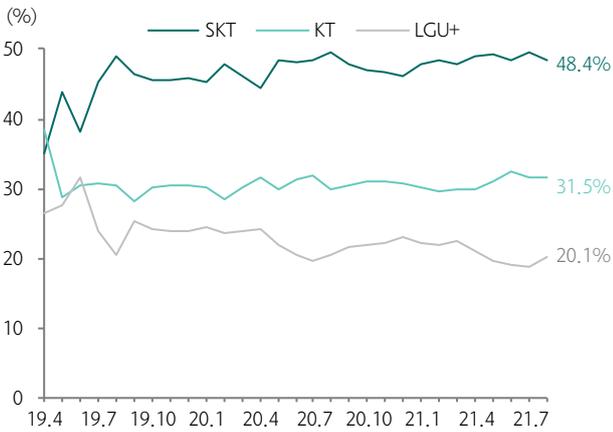
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 10. 5G 가입자당 트래픽 추이



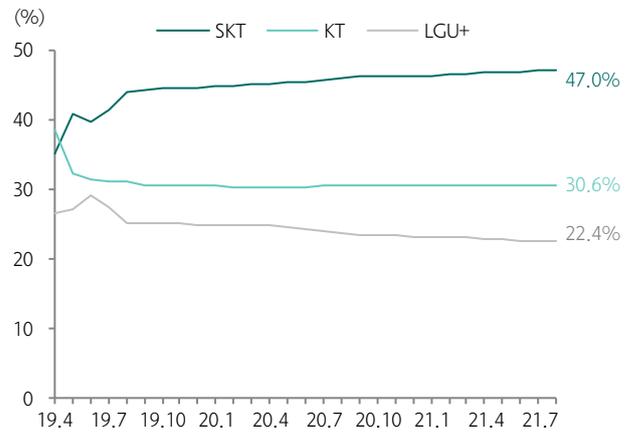
자료: 과기부, 하나금융투자

그림 11. 5G 순증 가입자 M/S 동향



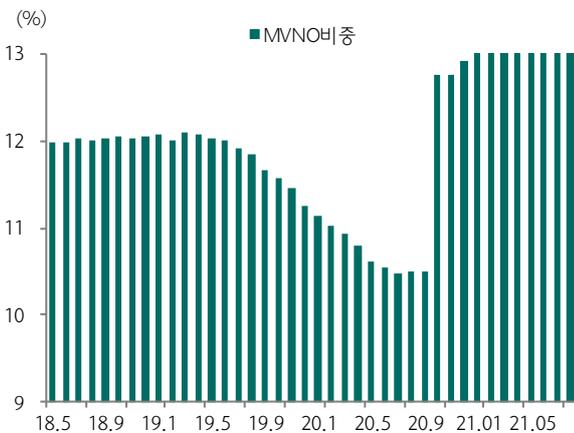
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

그림 12. 5G 누적 가입자 M/S 동향



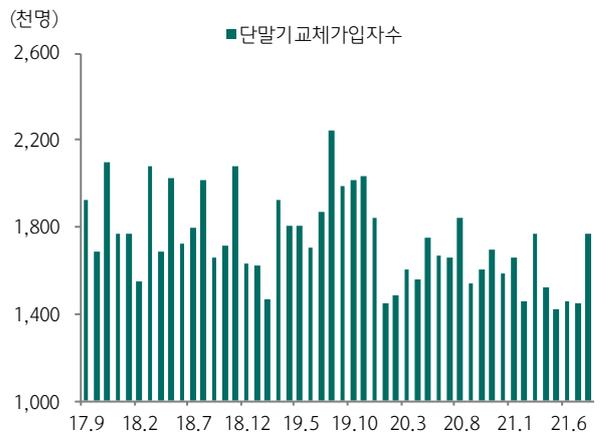
자료: 과기부, 각사, 하나금융투자

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

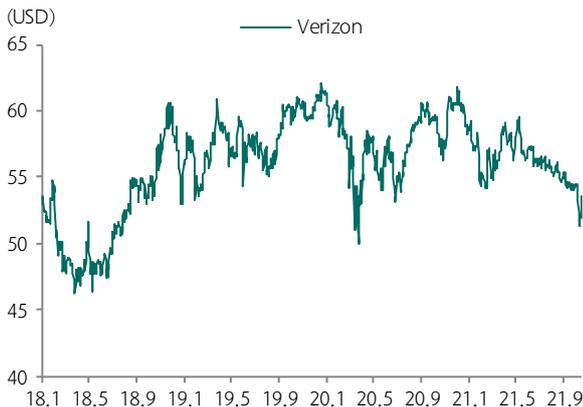
1. 글로벌 통신주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 전주대비 미국 티모바일 3.7% 상승, 일본 라쿠텐 8.2% 상승, 중국 차이나유니콤 1.2% 상승
- 미국 내 5G 침투율이 높아짐에 따라 버라이즌은 연간 수익 가이드를 상향 조정. 3분기 버라이즌의 후불 가입자는 예상치였던 302,300명 보다 높은 429,000명을 기록. 총 무선서비스 수익은 \$171억으로 전년 대비 3.9% 증가하였으며 순이익은 \$66억으로 전년 대비 45.5% 성장
- 에릭슨은 3분기 이익 \$6억 6,520만 기록. 화웨이 제재로 중국시장 내 외산 업체들의 점유율이 하락하며 판매에 대한 중국의 기여도가 전년 대비 절반 수준인 5%까지 하락. 다만 미국 상위 통신 3사 모두로부터 5G 계약을 수주하며 중국에서의 손실을 상쇄. 중국 제외 시 3분기 매출은 전년 동기 대비 6% 증가함
- 라쿠텐과 일본의 정보통신 인프라 설계·구축 업체 제이타워가 4G 및 5G 네트워크 개발 촉진을 위해 장비와 타워를 공유하는 자본 제휴를 체결. 제이타워의 대표이사인 타나카 아츠시의 지분 일부를 취득하였으며 인수 금액은 공개되지 않음. 라쿠텐은 21년 3월 기준 1,000개 가량의 5G 기지국을 설치. 경쟁사 대비 현저히 더딘 5G 네트워크 구축으로 인해 투자를 확대하고자 하나 초기 구축 비용 및 막대한 프로모션 비용으로 부채 부담이 높은 상황. 이에 자본 제휴를 통해 인프라를 공유하여 네트워크 구축 비용을 낮추려는 것으로 판단됨
- 일본 KDDI와 소프트뱅크가 교외지역 5세대 이동통신망 구축에 돌입하며 공동구축을 위한 네트워크장비 사업자 선정. KDDI와 소프트뱅크는 에릭슨과 노키아를 5G 기지국과 무선망(RAN) 공유를 위한 네트워크 장비 제조사로 선정하고 계약을 체결. 5G 망 공동구축·관리는 양사가 지난해 4월 50대 50 지분으로 공동 출자에 설립한 '5G 재팬'이 전담. 중국, 독일, 한국에 이어 일본 또한 공동망 구축을 진행함에 따라 네트워크 투자 비용 절감을 위한 이통사 간 협력은 지속적으로 확대될 것으로 전망

<주요 뉴스 플로우>

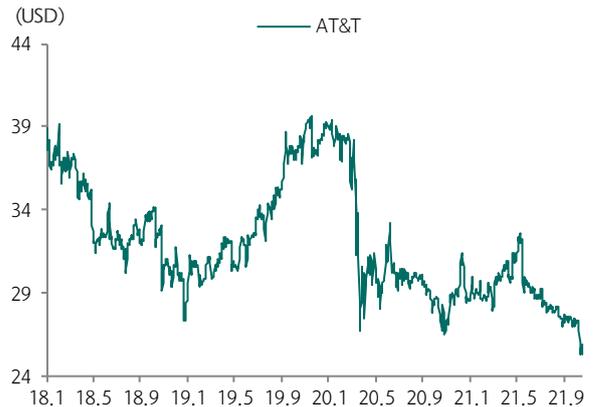
- 1) 버라이즌, 5G로 후불 가입자 증가 및 수익 전망치 상승 (REUTERS, 2021-10-21)
- 2) 에릭슨, 중국시장 점유율 하락으로 공급망 위험 (Yahoo Finance, 2021-10-19)
- 3) 라쿠텐, 네트워크 구축 비용 절감을 위해 제이타워(JTower) 지분 인수 (RCR Wireless News, 2021-10-18)
- 4) 소프트뱅크와 KDDI는 공유 RAN 공급자로 노키아를 선정 (The Wall Street Journal, 2021-10-14)
- 5) 3.45GHz 경매 입찰가 105억 달러 돌파 (RCR Wireless News, 2021-10-19)

그림 15. [미국] Verizon 주가 추이



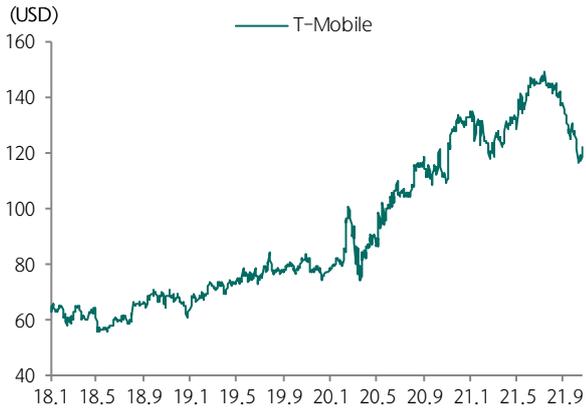
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 16. [미국] AT&T 주가 추이



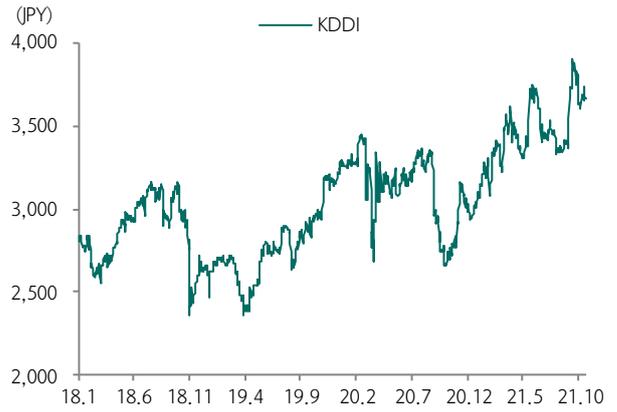
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 17. [미국] T-Mobile 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 18. [일본] KDDI 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 19. [일본] Rakuten 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 20. [중국] China Mobile 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 21. [중국] China Telecom 주가 추이



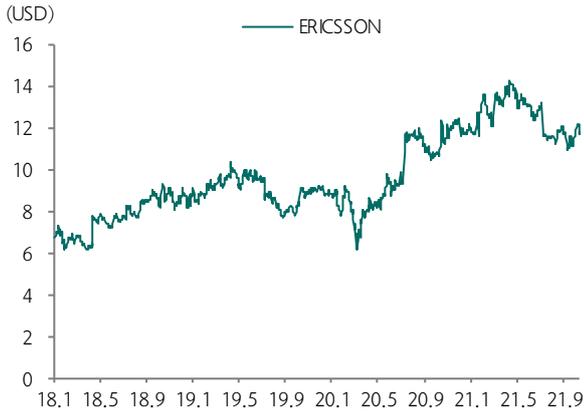
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 22. [중국] China Unicom 주가 추이



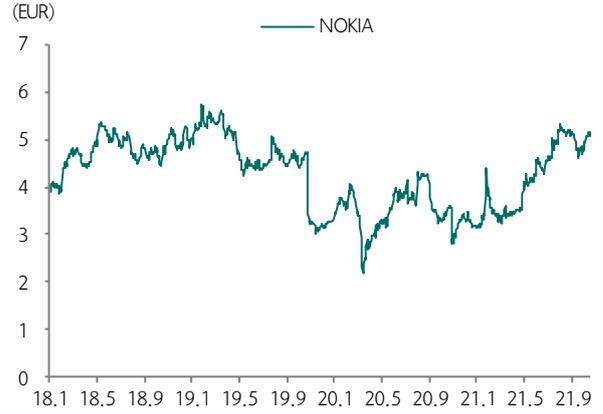
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 23. [스웨덴] Ericsson 주가 추이



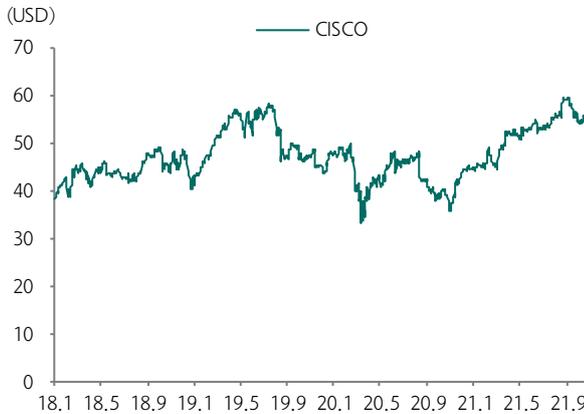
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 24. [핀란드] Nokia 주가 추이



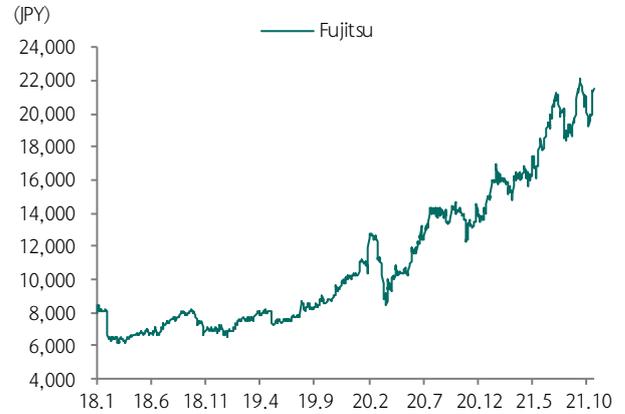
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 25. [미국] Cisco 주가 추이



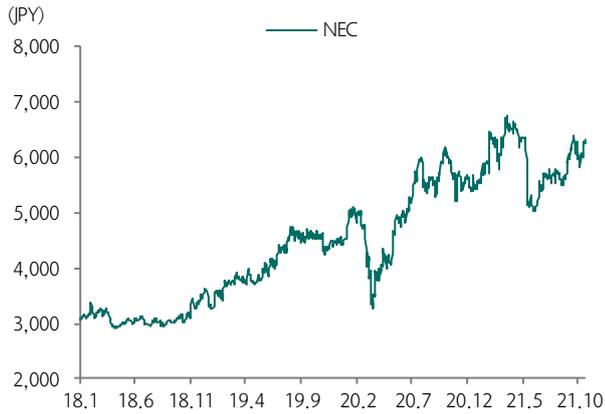
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 26. [일본] 후지쯔 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 27. [일본] NEC 주가 추이



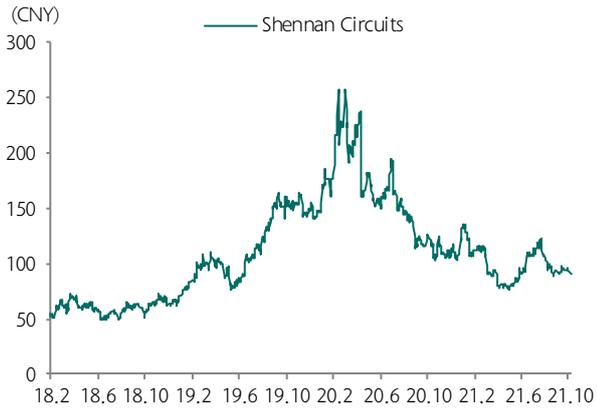
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 28. [중국] ZTE 주가 추이



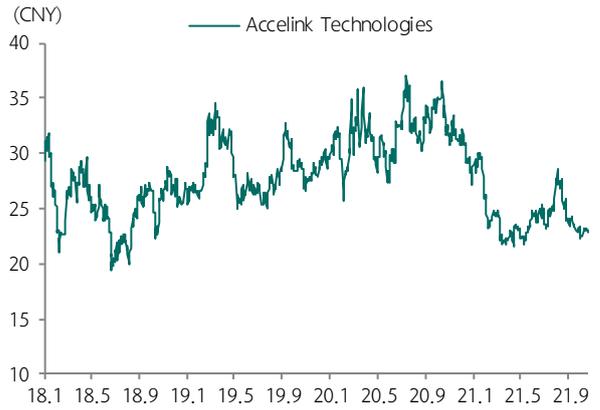
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 29. [중국] 선난써킷(Shennan PCB) 주가 추이



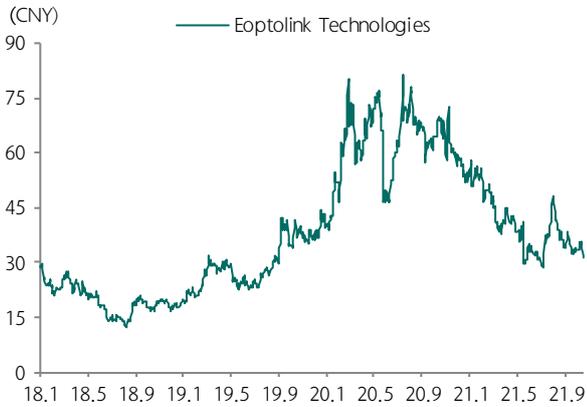
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 30. [중국] 엑셀링크 테크놀로지(Accelink 광모듈) 주가 추이



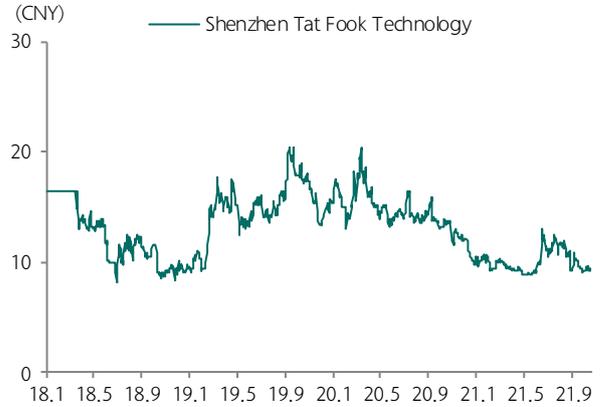
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 31. [중국] 이옵토링크 테크놀로지(Eoptolink 광모듈) 주가 추이



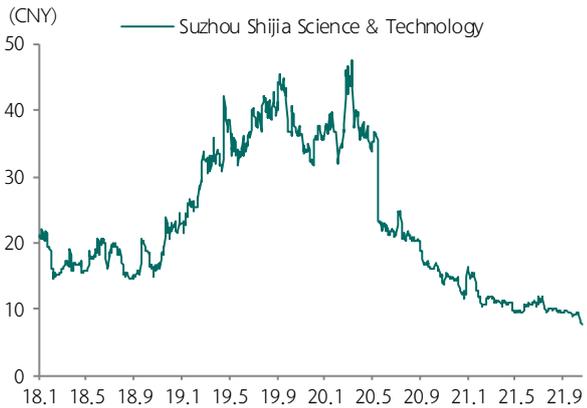
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 32. [중국] 쉰진 팻 푸크 테크놀로지(Shenzhen Tat Fook 중계기) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 33. [중국] 쉰저우 스자 사이언스&테크놀로지(Suzhou Shijia 안테나) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 34. [중국] 우한 핑구 일렉트로닉 테크놀로지(Wuhan Fingu 안테나) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

IV. 수익률 및 Valuation

1. 하나금융투자 커버리지 기준 밸류에이션 테이블

(단위 : 십억원, 원, 배, %)

회사명	종가	시가총액	수익률						21F	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B
KOSPI	3,013	2,115,140	2.3	(4.1)	(6.8)	(6.4)	4.9	27.8	10.6	1.1
통신업	415	36,701	(0.3)	(1.3)	(5.7)	2.6	27.6	30.2	7.8	0.7
SK텔레콤	298,500	21,510	(1.3)	(0.8)	(7.9)	(2.1)	25.4	28.1	8.0	0.8
KT	31,600	8,251	0.6	(2.9)	(6.0)	9.3	31.7	37.1	7.7	0.5
LG유플러스	15,000	6,549	2.4	3.1	2.4	12.8	27.7	27.7	8.2	0.8

2. 수급동향

(단위 : 백만원)

회사명	누적 순매수 대금			
	기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	(302,749)	(227,715)	202,123	79,442
통신업	(12,193)	(47,322)	(56,412)	71,413
SK텔레콤	(22,417)	(48,226)	(61,488)	81,720
KT	5,346	2,442	(8,221)	4,230
LG유플러스	4,915	(1,497)	14,441	(15,743)

3. 글로벌 커버리지 Valuation 비교

(단위 : 십억USD, USD,JPY,HKD,CNY, 배, %)

회사명	종가	시가총액	수익률						21F	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B
S&P500	4,536		1.4	4.1	4.9	9.7	20.8	31.7		
NASDAQ	15,389		1.6	2.5	4.5	11.4	19.4	31.8		
Nikkei225	29,256		0.6	(2.0)	6.2	2.6	6.6	23.8		
Hangseng	26,136		3.2	7.9	(4.0)	(8.7)	(4.0)	5.6		
Verizon	54	222	2.6	(1.2)	(3.5)	(8.2)	(8.7)	(6.4)	10.1	2.8
AT&T	26	185	0.8	(4.8)	(7.2)	(13.3)	(9.9)	(3.2)	7.9	1.1
T-mobile	122	152	3.7	(2.9)	(15.6)	(6.6)	(9.6)	7.8	48.8	2.2
CISCO	56	237	1.7	0.6	4.9	8.5	25.6	43.4	16.4	5.1
ERICSSON	12	39	(2.8)	7.8	2.1	(12.6)	(0.9)	6.4	16.9	3.4
KDDI	3,668	74	(1.7)	(3.1)	6.3	9.3	19.6	31.4	12.4	1.6
Softbank Corp	6,712	101	6.7	6.1	(7.6)	(32.4)	(16.7)	(5.3)	8.1	1.0
Rakuten	1,233	17	8.2	11.1	(5.3)	(2.1)	24.0	11.3	NA	2.5
China Mobile	49	129	0.3	3.5	0.0	(7.0)	10.4	(6.0)	7.2	0.7
China Unicom	4	16	1.2	3.0	(2.2)	(9.9)	(8.1)	(31.8)	6.9	0.3
China Telecom	3	56	0.4	7.3	(10.3)	3.7	30.2	7.3	7.8	0.5
ZTE	34	23	(1.1)	(0.6)	(8.7)	19.4	0.4	(1.0)	22.1	3.1

4. 초과 수익률

(단위 : %p)

국가	회사명	초과 수익률					
		1W	1M	3M	6M	YTD	1YR
한국	SK텔레콤	(3.7)	3.2	(1.1)	4.3	20.6	(23.8)
	KT	(1.7)	1.1	0.8	15.8	26.8	(28.1)
	LG유플러스	0.1	7.1	9.2	19.2	22.8	(38.8)
미국	Verizon	0.5	(4.0)	(8.5)	(17.9)	(29.5)	(38.1)
	AT&T	(1.5)	(7.3)	(12.1)	(23.0)	(30.7)	(34.9)
	T-mobile	0.5	(5.9)	(20.0)	(18.0)	(29.0)	(23.9)
	CISCO	(1.3)	(0.2)	0.4	(2.9)	6.2	11.6
	ERICSSON	(6.5)	5.5	(2.4)	(24.0)	(20.3)	(25.4)
일본	NTT Docomo	(3.6)	(0.7)	(1.0)	8.4	13.0	10.5
	KDDI	4.4	5.4	(13.9)	(32.2)	(23.3)	(30.1)
	Softbank Corp	(9.3)	(7.1)	(46.3)	(100.2)	(105.4)	(123.1)
중국	China Mobile	(4.0)	(4.4)	5.4	3.5	14.4	(8.7)
	China Unicom	(3.7)	(4.9)	2.2	0.6	(4.1)	(30.6)
	China Telecom	(4.7)	(0.6)	(6.1)	13.2	34.3	10.8
	ZTE	(7.9)	(8.0)	(5.2)	28.5	4.4	(9.4)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

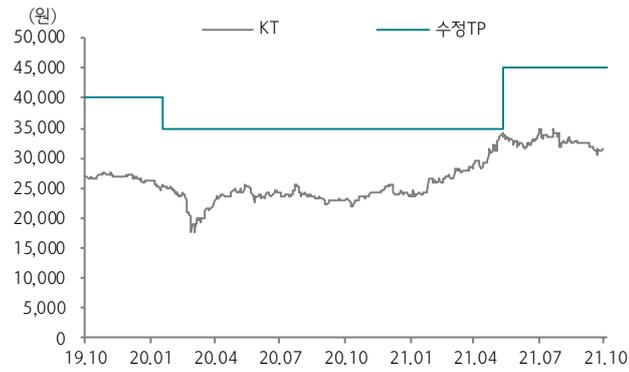
SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.11	BUY	350,000	-	-
21.2.9	1년 경과		-	-
20.2.9	BUY	330,000	-32.00%	-18.18%
19.10.30	1년 경과		-	-
18.10.30	BUY	400,000	-36.11%	-27.63%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

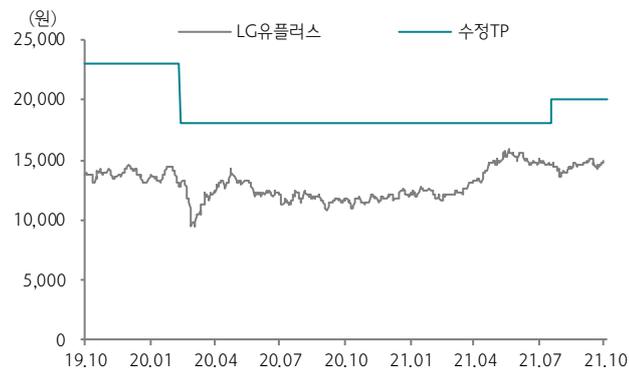
KT



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.6.2	BUY	45,000	-	-
21.2.7	1년 경과		-	-
20.2.7	BUY	35,000	-32.76%	-26.86%
19.10.22	1년 경과		-	-
18.10.22	BUY	40,000	-29.23%	-22.13%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.8.9	BUY	20,000	-	-
21.3.3	1년 경과		-	-
20.3.3	BUY	18,000	-32.97%	-21.11%
19.10.22	1년 경과		-	-
18.10.22	BUY	23,000	-35.09%	-20.87%

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

케이엠더블유



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.8.14	BUY	120,000		
19.11.5	BUY	100,000	-42.74%	-20.70%
19.8.14	BUY	90,000	-25.31%	-13.67%

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

다산네트웍스



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.7.27	BUY	18,000		
20.6.9	BUY	12,000	-25.47%	2.08%
20.3.30	BUY	9,000	-21.93%	-10.67%
19.9.10	BUY	15,000	-47.57%	-35.33%

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

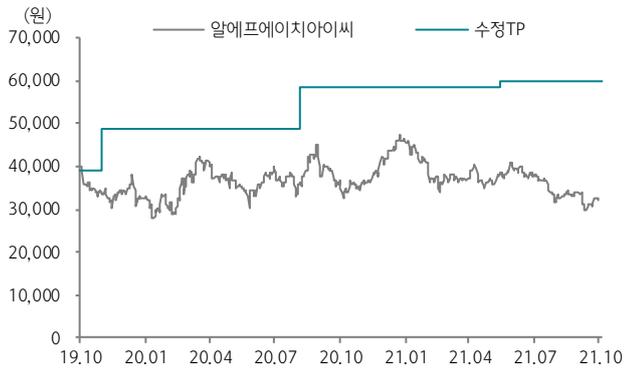
솔리드



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.13	BUY	15,000		
20.11.30	BUY	14,593	-36.67%	-22.66%
20.7.17	BUY	11,675	-13.82%	12.50%
20.5.22	1년 경과	-	-	-
19.5.22	BUY	7,783	-28.77%	-13.75%

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알에프에이치아이씨



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.6.4	BUY	60,000		
20.8.26	BUY	58,540	-33.68%	-18.92%
19.11.21	BUY	48,784	-27.93%	-13.20%
19.10.25	1년 경과		-	-
18.10.25	BUY	39,027	-24.94%	18.50%

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이노와이어리스



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.9.28	BUY	90,000		
20.4.23	BUY	60,000	-11.44%	11.50%
19.5.15	BUY	30,000	8.68%	72.67%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비공개

- 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	94.67%	5.33%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 10월 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
- 회사가 1%이상의 주식등을 보유한 법인(5%미만)
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2021년 10월 21일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- M&A의 중개·주선·대리·조언 관련 업무위탁 법인 및 상대법인(5%이하)
- M&A의 중개·주선·대리·조언 관련 업무위탁 법인 및 상대법인(5%초과)
- B업무관련 비밀유지약정 체결법인으로 해당 정보가 미공개 된 경우
- 보증·배서·담보제공·채무인수 등 채무이행 직·간접 보장 법

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.