

통신주/장비주 모두 매수 유효합니다

통신 이슈/전략 Weekly | 2024.05.17



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com

RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

주간 동향 및 코멘트

다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 통신 3사 1분기 실적 발표가 종료되었다. LGU+ 실적이 예상보다 살짝 더 나빠 통신 3사 연결 영업이익의 합계는 당사 예상치인 전년동기비 1% 성장이 아닌 1% 감소한 12,259억원을 기록하였다. 1분기 실적은 당초 예상대로 기저 효과로 인해 대체로 양호한 실적을 기록했다. 하지만 2분기엔 부진한 실적 달성이 전망된다. 2분기 통신 3사 영업이익의 합계가 11,934억원을 기록할 것으로 예상되는데 QoQ 연결 영업이익 감소 폭은 2%에 그치겠지만 YoY 영업이익 감소 폭은 10%로 크게 확대될 전망이다. 가장 큰 이유는 2023년 2분기 실적이 양호했던 데에 따른 역기저 효과 때문이다. 특히 KT와 LGU+가 최상의 수익/비용 구조를 나타냈던 데에 따른 부담이 크게 작용할 전망이다.
- 1분기 실적이 모두 발표됨에 따라 5월 정부의 공식 밸류업 프로그램 발표 이후 통신 3사 주주이익환원 정책 발표에 투자자들의 관심이 높아지는 상황이다. 국내 통신사들은 2023년 DPS 수준을 유지하는 가운데 최근 현금 흐름을 감안하여 자사주 매입 또는 소각을 추가하는 형태로 주주 달래기에 나설 전망이다. 아마도 2024~2025년 영업이익 감소에도 불구하고 통신 3사는 배당금을 유지하는 가운데 자사주 매입/소각에 나설 가능성이 높는데 CAPEX 감소와 배당금 유입금 증가(SK브로드밴드/KT에스테이트)로 현금흐름에 여유가 생겨 적극적인 밸류업 프로그램에 동참할 가능성이 높다.
- SKT는 연간 7천억원 규모의 배당금을 유지하는 가운데 올해에도 자사주 매입에 나설 전망이다. KT는 올해 보유 자사주 2%를 소각한데 이어 2025년에도 자사주 매입/소각에 나설 예정이다. 단 외국인 한도가 소진된다면 특별 배당에 나설 가능성도 존재한다. LGU+는 기존 자사주 1.5%를 소각하는 동시에 자사주 매입에 나설 가능성이 있어 보인다.
- YMCA가 최근 성명을 내고 제 4이동통신을 준비하는 스테이지엑스의 초기 자본금이 부실하다면서 과기부에 주파수 할당 심사에서 신중해 달라고 요구한 데 이어 과기부 역시 추가 자료 제출을 요구한 상태이다. 투자자들의 관심이 높아지는 부분은 역시 향후 자금 조달 여부인데 만약 담보 제공 과정에서 과기부 정책 자금 4천억원 조달에 실패한다면 성공 가능성에 의문이 커질 것이며 추가 펀딩 및 IPO 진행에 부정적 영향을 미칠 듯하다.
- 통신장비 업체 실적도 당초 예상과 큰 차이없이 발표되고 있다. 비록 대다수 업체들이 아직도 적자 기초를 유지하고 있지만 일부 업체들의 경우엔 시장 기대치를 상회하는 실적을 기록 중이다. 쉘리드가 대표적인데 1분기 매출액 749억원으로 YoY 16% 증가하고 영업이익이 77억원으로 48% 성장해 당초 당사 예상치를 크게 상회하였다. 물론 2~3분기까지는 장비 업체들의 의미 있는 실적 변화를 기대하긴 어렵겠지만 4분기 이후엔 신규 주파수 경매 및 신제품 출시를 기반으로 유의미한 실적 변화가 나타날 것이란 판단이다.
- 2023년 실적 부진으로 삼성전자가 통신장비 부문 인력 감축에 나서고 국내 중소 통신장비 업체들이 전자통신부품/방산/자동차 전장 등으로 사업 다각화에 나서는 양상이다. 그런데 전자통신부품/방산/자동차 전장 사업이 5G/6G로의 진화를 통해 통신장비 사업과의 시너지가 본격화될 수 있는데다가 삼성의 줄어든 인력으로 인해 향후 아웃소싱 물량이 증대될 수 있어 2025년 상당한 기회를 맞이할 수 있을 것으로 보인다. 부정적 이슈로 볼 필요가 없으며 2024년 말 주파수 경매 이후 업계 동향 변화에 주목할 필요가 있겠다.
- 다음주 통신서비스 업종 종목별 투자 매력도는 SKT>LGU+>KT 순으로 제시한다. SKT/LGU+ 저점 매수 전략이 여전히 유효해 보인다. 통신장비주는 KMW/RFHIC/쉘리드/이노와이어리스를 추천한다. 통신장비주의 경우 단기 실적 호전주보다는 장기 스토리가 있는 낙폭 과대주에 더 높은 관심을 가질 필요가 있겠다.

금주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 이번 주 통신업종 수익률은 KOSPI 대비 2.5%p 상회. KOSPI 대비 SKT 3.5%p 상회, KT 3.8%p 상회, LGU+ 0.2%p 하회
- <주요 뉴스 플로우>
 - 1) KT, 노키아와 6G 글로벌 연구 협력 본격화 (연합뉴스, 2024-05-08)
 - 2) 삼성전자 네트워크사업 '경영효율화'... "5G 장비 투자 둔화" (연합뉴스, 2024-05-10)
 - 3) 정부 "스테이지엑스, '제4이통' 서류 검토 시간 더 필요...추가 자료 제출 요구" (뉴시스, 2024-05-14)

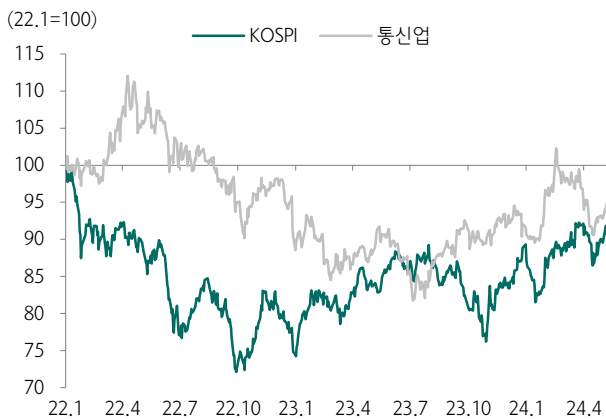
주간 종목별 투자 매력도

1	SKT	주주이익환원 금액대비 시가총액 너무 적은 상황, 밸류업 프로그램 최대 수혜주, 주주이익환정책 발표 본격화
2	LGU+	실적 부진 양상 지속 중, 하지만 저 PBR/저 PER 관련주이고 자사주 매입 가능성 존재하므로 관심 높여야
3	KT	저 PBR 종목이지만 기대 배당수익률 낮고 외인 매수 한도 줄어들어 매력도 저하

- 주간 통신 3사 종목별 투자 매력도는 SKT>LGU+>KT, 다음주엔 주주이익환원 금액대비 시가총액 적은 SKT를 최선호

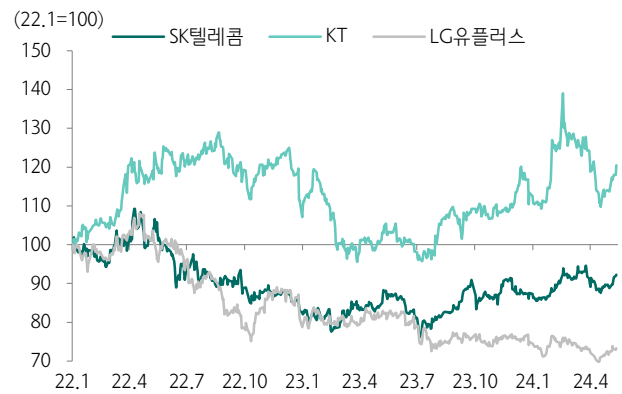
주간 통신업/통신3사 수익률

도표 1. KOSPI 및 통신섹터 수익률



자료: Quantwise, 하나증권

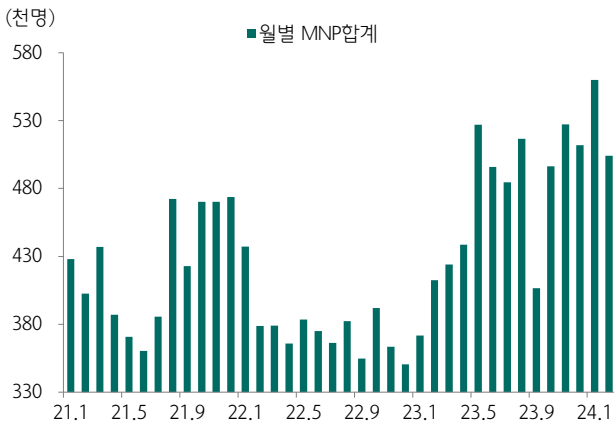
도표 2. 국내 통신 3사 수익률



자료: Quantwise, 하나증권

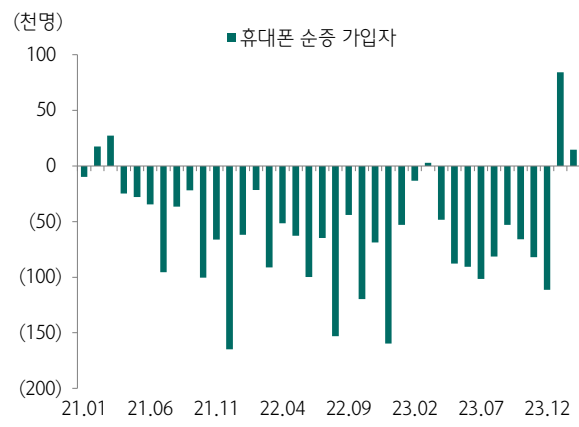
주요 지표 점검

도표 3. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



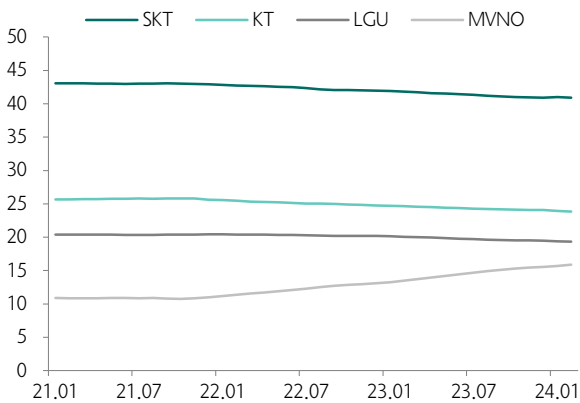
자료: 과기부, 각사, 하나증권

도표 4. 휴대폰 순증가입자수 합계 추이(3사 합산)



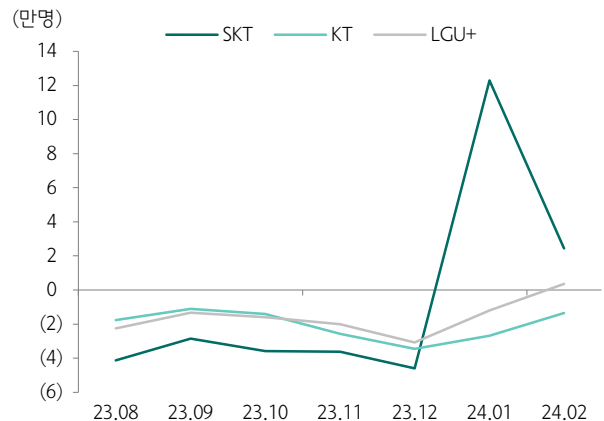
자료: 과기부, 하나증권

도표 5. 휴대폰 시장 M/S 추이



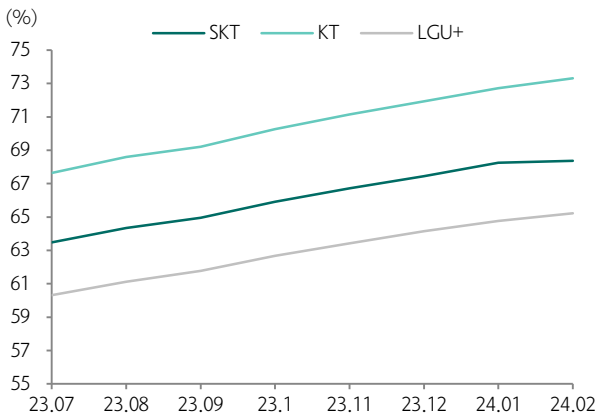
자료: 과기부, 하나증권

도표 6. 사업자별 휴대폰 가입자 순증(순감) 추이



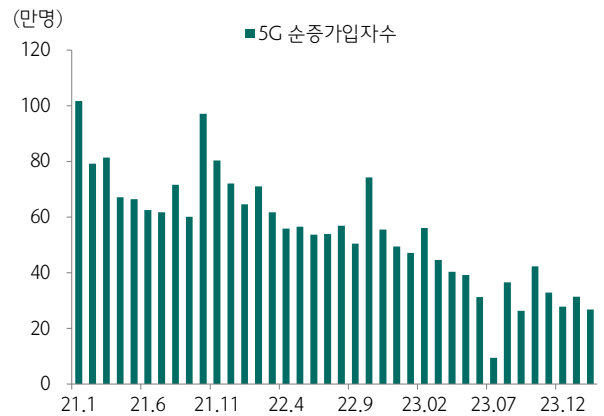
자료: 과기부, 하나증권

도표 7. 통신 3사 5G 보급률 추이



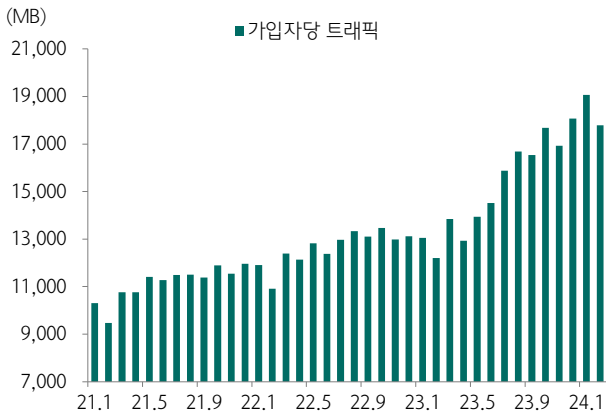
자료: 과기부, 하나증권

도표 8. 5G 순증가입자 동향



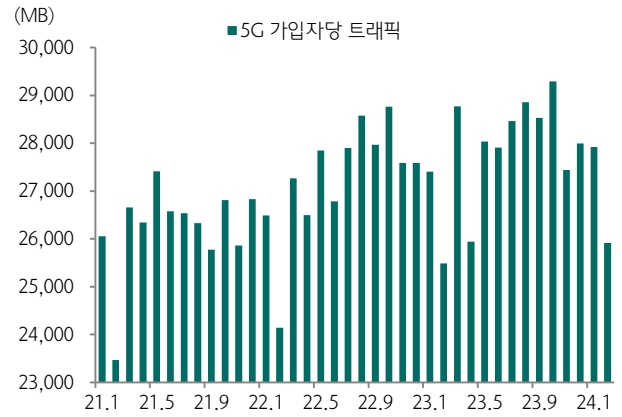
자료: 과기부, 하나증권

도표 9. 가입자당 트래픽 추이



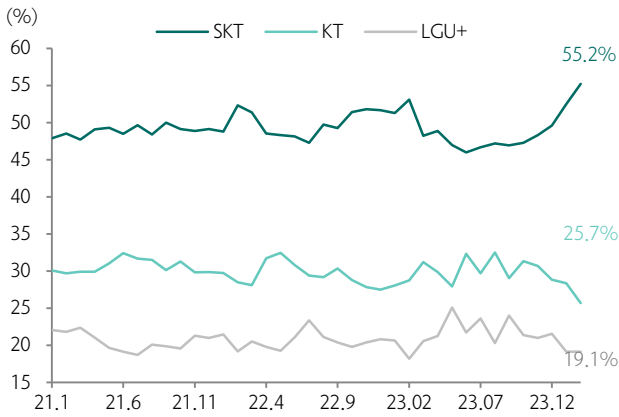
자료: 과기부, 하나증권

도표 10. 5G 가입자당 트래픽 추이



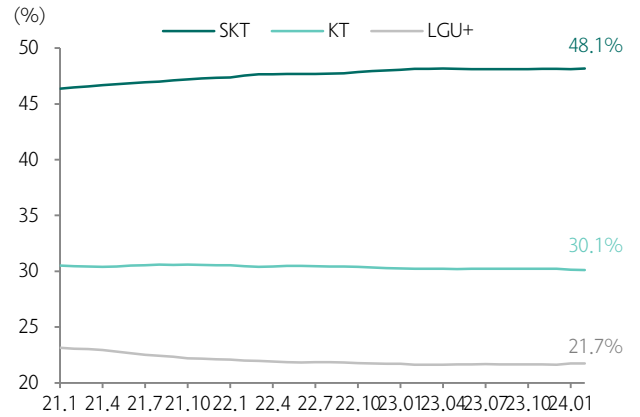
자료: 과기부, 하나증권

도표 11. 5G 순증 가입자 M/S 동향



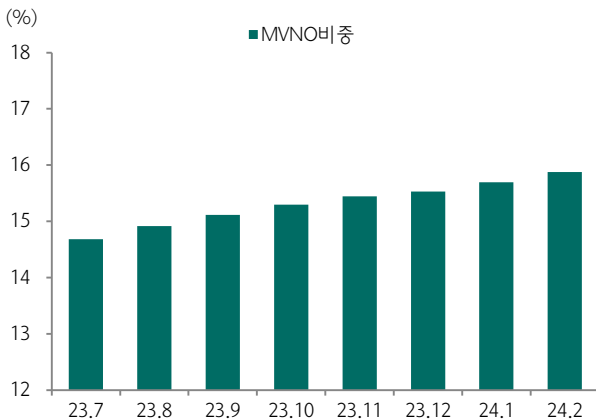
자료: 과기부, 각사, 하나증권

도표 12. 5G 누적 가입자 M/S 동향



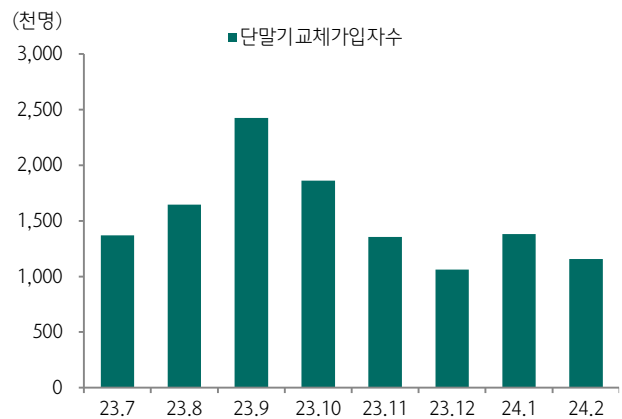
자료: 과기부, 각사, 하나증권

도표 13. MVNO(재판매) 비중 추이



자료: 과기부, 하나증권

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



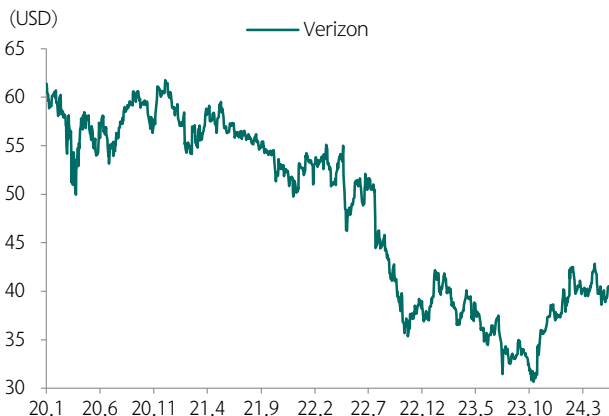
자료: 과기부, 하나증권

글로벌 이슈 및 코멘트

글로벌 통신주 주가 동향 및 뉴스 점검

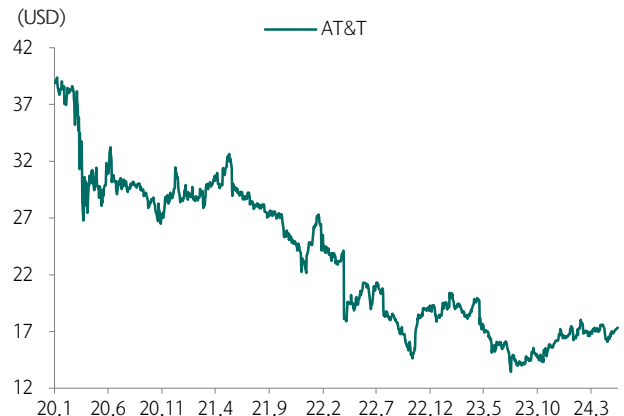
- 전주시장대비 미국 에릭슨 5.2%p 상회, 일본 소프트뱅크 4.8%p 상회, 미국 티모바일 2.9%p 하회했다.
- 바티에어텔, 릴라이언스 지오 인포콤 및 보다폰 아이디어는 다가오는 5G 추가 주파수 경매에 모두 참여할 예정이다. 인도 통신부(DoT)는 인도 통신 3사로부터 모두 참여 의사를 확인했다고 밝혔다. 800MHz, 900MHz, 1.8GHz, 2.1GHz, 2.3GHz, 2.5GHz, 3.3 GHz 및 26 GHz 대역 주파수가 경매될 것으로 알려졌다. 할당 기간은 20년이다. 최종 입찰자 명단은 5월 20일에 발표될 예정이다. DoT는 인도 총선 기간으로 인해 5G 주파수 경매를 5월 20일에서 6월 6일로 연기한 바 있다.
- 미국 US셀룰러가 버라이즌 및 T모바일에 분할 매각되는 방안이 논의되고 있다고 전해졌다. T모바일은 US셀룰러의 일부 사업권과 주파수 사용권을 20억 달러에 인수하는 방안을 두고 협상 중이며, 이르면 이달 중 최종 합의에 도달할 것으로 예상된다. 버라이즌은 US셀룰러의 나머지 사업 부문을 인수하는 방안을 두고 협상을 별개로 진행 중이다. US셀룰러는 경쟁당국의 기업결합 심사를 고려해 분할 매각안을 채택한 것으로 알려졌다. 이에 지난 5일 US셀룰러 주가는 23.8% 상승했다.
- 인도 바티에어텔은 구글 클라우드와 장기 파트너십을 맺고, 기존 비즈니스 고객들에게 클라우드와 생성 AI 제품을 개발하고 제공하기로 했다. 2,000개의 대기업과 100만 개의 중소기업이 고객사로 포함되었다. 에어텔의 대용량 데이터 세트를 기반으로 훈련된 AI와 ML 솔루션, 클라우드 서비스를 제공할 계획이다. 또한 에어텔은 구글의 생성형 AI(GenAI) 기능을 활용해 내부 프로세스의 효율성을 높일 계획이다. 에어텔은 현재 푸네시에 있는 서비스 센터에서 구글 클라우드 서비스 관련 전문가를 300명 이상양성하고 있다고 밝혔다.
- 유럽의 대형 위성사업 관련 그룹 SES가 미국 경쟁사인 Intelsat을 31억 달러에 인수할 예정이라고 밝혔다. 4월 31일 합병 합의를 발표했으며 2025년 하반기에 합병 절차가 마무리 될 전망이다. 정지궤도 사업자 간 합병을 통해 비용을 줄이고, 저궤도 위성 사업자(스타링크 등)에 대한 대응력을 높이려는 행동으로 보여진다. 위성시장의 상황이 급변하며 전략적 목적 하에 위성회사 간 M&A가 지속적으로 나타나고 있는 상황이다.
- <주요 뉴스 플로우>
 - 1) '정지궤도 합종연횡'...SES, 인텔샷 31억 달러에 인수한다 (SpaceRadar, 2024-05-05)
 - 2) 인도 통신 3사, 5G 주파수 경매 입찰서 제출 (RCR Wireless, 2024-05-07)
 - 3) 中, 스마트 스카이넷 위성 첫 발사...美스페이스X와 경쟁 (뉴시스, 2024-05-10)
 - 4) 美 통신사 US셀룰러, T모바일·버라이즌에 분할매각 추진 (연합뉴스, 2024-05-10)
 - 5) 에어텔, 구글 클라우드와 파트너십을 맺고 인도 기업에 클라우드 및 GenAI 제품 제공 예정 (RCR Wireless, 2024-05-13)
 - 6) 화웨이, AIS, 차이나유니콤, 동남아 최초 5G 완전 연결(fully-connected) 공장 구축 (RCR Wireless, 2024-05-14)

도표 15. [미국] Verizon 주가 추이



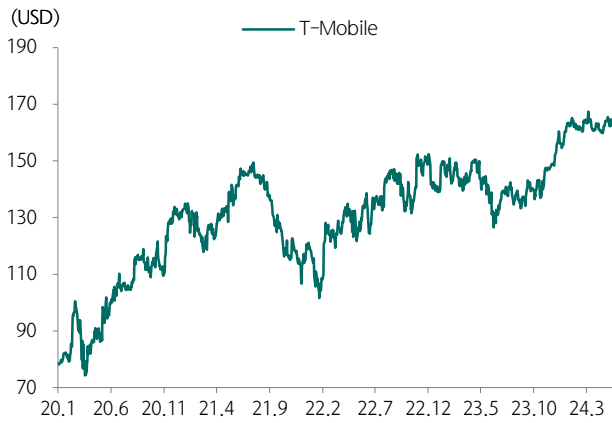
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 16. [미국] AT&T 주가 추이



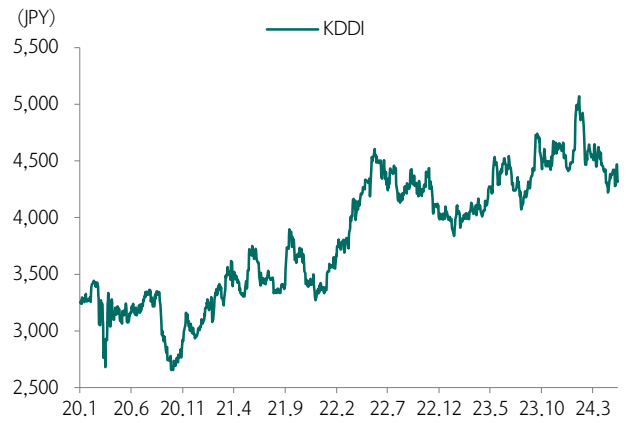
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 17. [미국] T-Mobile 주가 추이



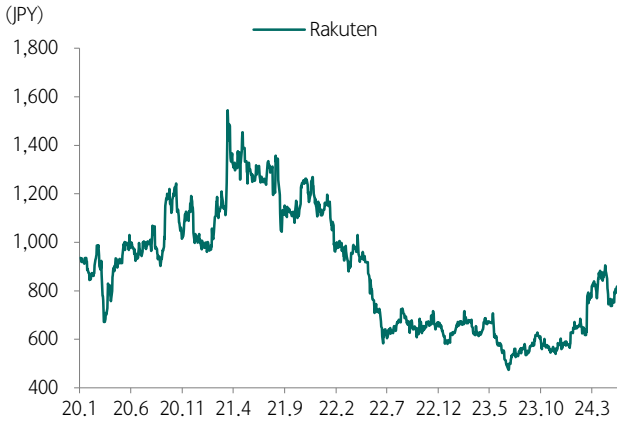
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 18. [일본] KDDI 주가 추이



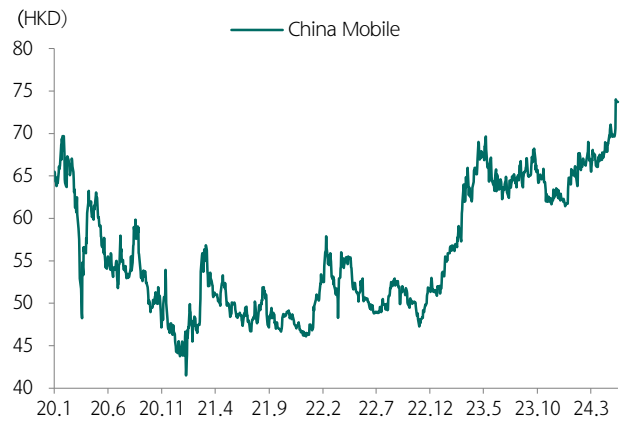
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 19. [일본] Rakuten 주가 추이



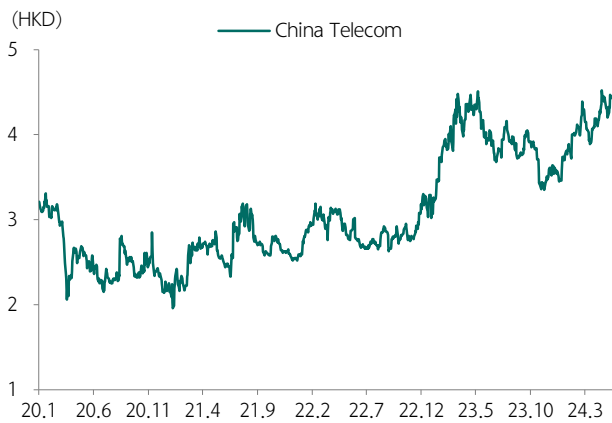
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 20. [중국] China Mobile 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 21. [중국] China Telecom 주가 추이



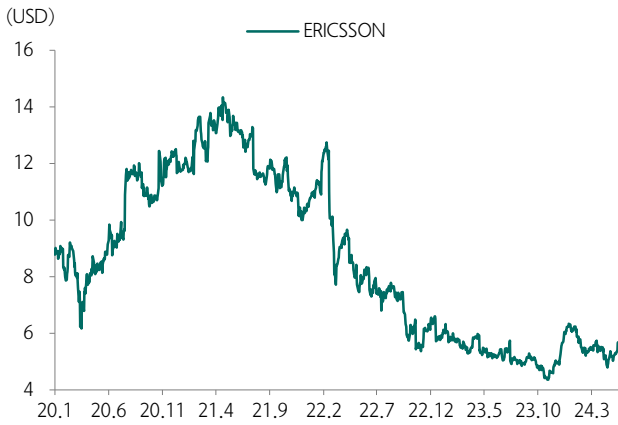
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 22. [중국] China Unicom 주가 추이



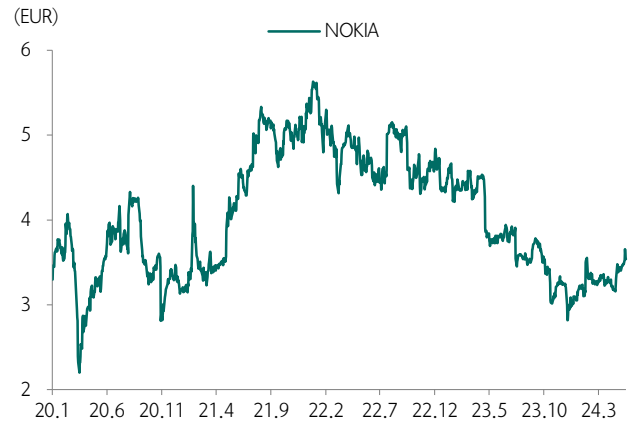
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 23. [스웨덴] Ericsson 주가 추이



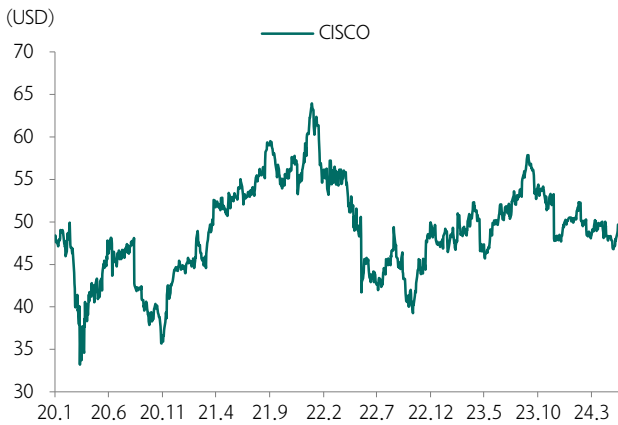
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 24. [핀란드] Nokia 주가 추이



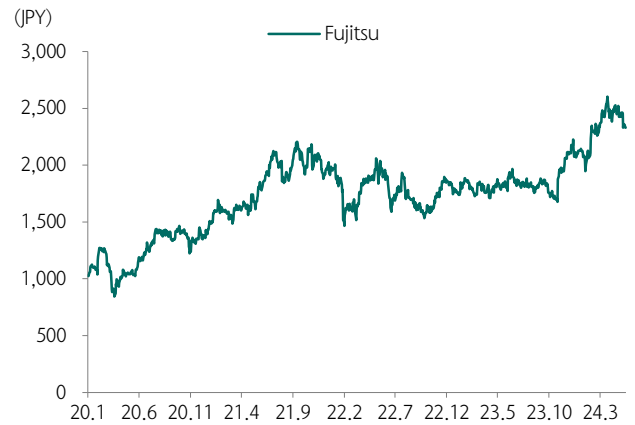
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 25. [미국] Cisco 주가 추이



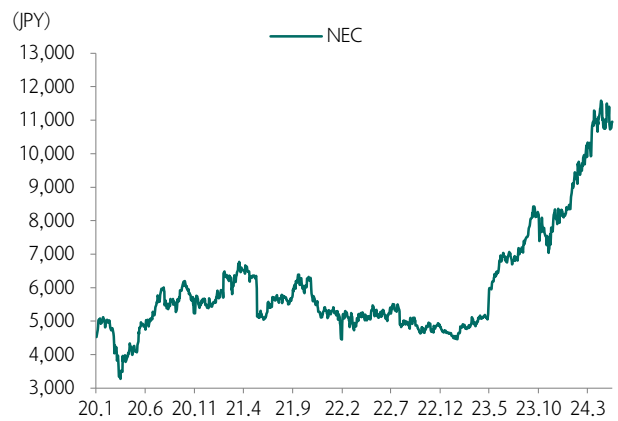
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 26. [일본] 후지쯔 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 27. [일본] NEC 주가 추이



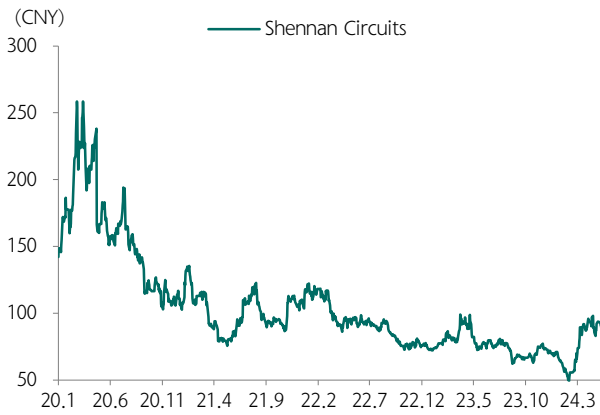
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 28. [중국] ZTE 주가 추이



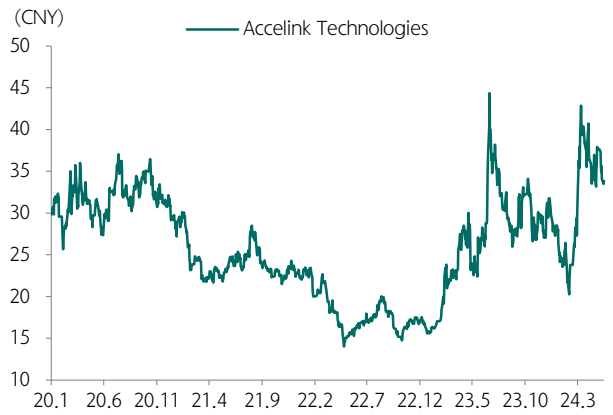
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 29. [중국] 선난써킷(PCB) 주가 추이



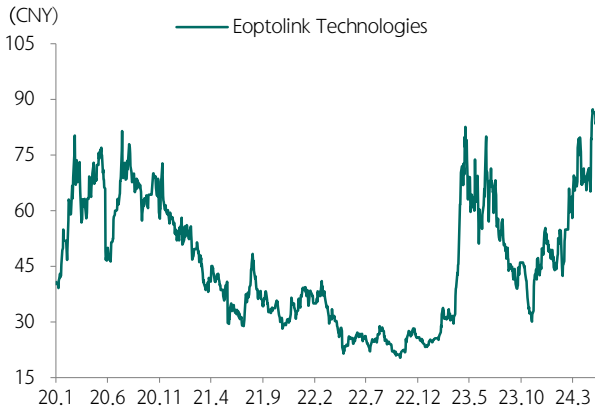
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 30. [중국] 액셀링크 테크놀로지(광모듈) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 31. [중국] 이옵토링크 테크놀로지(광모듈) 주가 추이



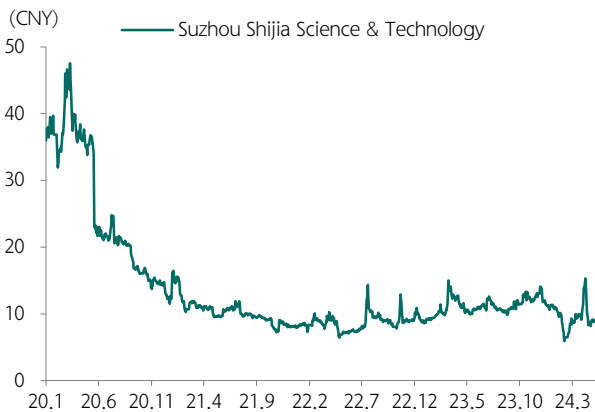
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 32. [중국] 셴진 텃 폭 테크놀로지(중계기) 주가 추이



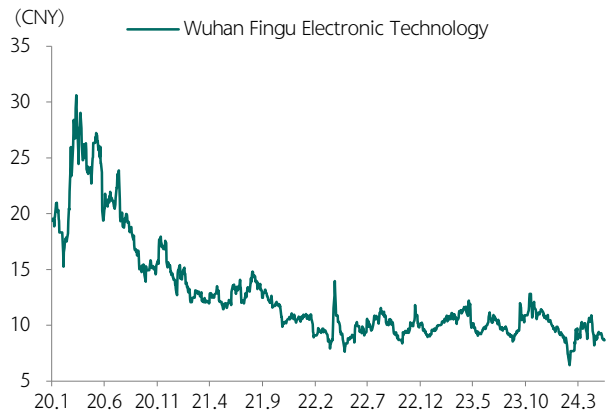
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 33. [중국] 쑤저우 스자 사이언스&테크놀로지(안테나) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 34. [중국] 우한 핑구 일렉트로닉 테크놀로지(안테나) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

수익률 및 Valuation

도표 35. 하나증권 커버리지 기준 밸류에이션 테이블

(단위 : 십억원, 원, 배, %)

회사명	종가	시가총액	수익률							23F	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B	
KOSPI	2,730	2,154,336	(0.2)	1.8	4.2	12.2	2.8	10.3	10.2	0.9	
통신업	394	25,652	2.1	4.8	(0.3)	4.7	4.4	5.2	8.3	0.7	
SK텔레콤	52,800	11,341	2.9	4.6	2.5	2.9	5.4	5.0	9.7	0.9	
KT	36,550	9,399	2.7	5.6	(3.4)	10.9	6.3	14.9	7.5	0.5	
LG유플러스	10,010	4,370	1.1	4.4	(0.7)	(3.0)	(2.2)	(10.8)	7.2	0.5	

도표 36. 수급동향

(단위 : 백만원)

회사명	누적 순매수 대금			
	기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	426,006	(208,991)	(108,828)	(283,065)
통신업	15,704	7,466	10,005	(24,357)
SK텔레콤	11,943	765	6,698	(18,415)
KT	924	6,741	7,375	(6,917)
LG유플러스	2,714	(12)	(4,285)	1,529

도표 37. 글로벌 커버리지 Valuation 비교

(단위 : 십억USD, USD,JPY,HKD,CNY, 배, %)

회사명	종가	시가총액	수익률							23F	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B	
S&P500	5,308		1.6	4.9	5.5	17.9	11.3	28.3			
NASDAQ	18,597		2.4	5.0	4.2	17.6	10.5	38.6			
Nikkei225	38,386		0.4	(0.2)	(0.3)	14.8	14.7	28.6			
Hangseng	19,074		0.6	14.9	19.6	5.5	11.9	(4.5)			
Verizon	40	170	0.2	0.9	(0.2)	12.5	7.4	10.1	8.8	1.7	
AT&T	17	124	0.9	6.7	1.4	10.0	3.3	2.2	7.8	1.1	
T-mobile	163	191	(0.9)	1.8	0.7	10.5	1.5	12.5	18.0	3.1	
CISCO	50	201	3.3	3.0	1.2	(6.8)	(1.7)	5.5	13.6	4.3	
ERICSSON	6	19	6.4	18.6	6.2	16.6	(9.8)	7.2	12.4	1.9	
KDDI	4,316	64	0.1	0.6	(5.8)	(5.5)	(3.8)	(3.9)	12.4	1.6	
Softbank Corp	8,359	80	6.1	3.1	0.5	36.8	32.8	67.2	40.7	1.2	
Rakuten	792	11	(1.9)	(2.2)	1.7	42.8	26.1	29.9	NA	2.2	
China Mobile	74	206	(0.4)	8.6	10.7	16.4	13.7	12.2	10.3	1.1	
China Unicom	6	24	0.2	6.5	16.2	24.8	27.3	0.2	8.5	0.5	
China Telecom	4	71	(0.9)	1.6	11.0	26.6	18.4	5.0	11.2	0.8	
ZTE	28	17	0.7	2.1	17.4	2.7	6.4	(9.4)	13.2	1.8	

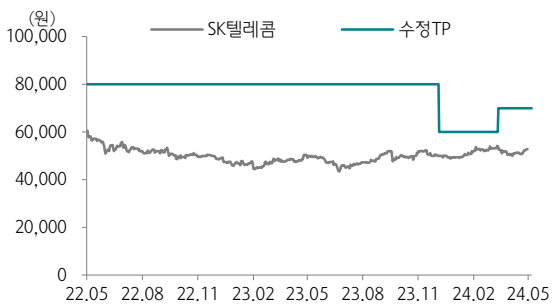
도표 38. 초과 수익률

(단위 : %p)

국가	회사명	초과 수익률					
		1W	1M	3M	6M	YTD	1YR
한국	SK텔레콤	3.5	(0.5)	(2.3)	(6.9)	(10.6)	(24.1)
	KT	3.8	2.1	(9.4)	0.8	(13.5)	2.1
	LG유플러스	(0.2)	0.6	(4.9)	(13.7)	(31.2)	(58.9)
미국	Verizon	0.2	(3.3)	(5.8)	(5.4)	(37.9)	(16.8)
	AT&T	(1.0)	2.6	(4.1)	(7.9)	(46.3)	(24.3)
	T-mobile	(2.9)	(3.2)	(3.5)	(7.1)	(54.2)	(25.3)
	CISCO	0.7	(1.3)	(3.0)	(24.3)	(67.6)	(32.7)
	ERICSSON	5.2	11.4	2.0	(0.9)	(75.6)	(28.9)
일본	NTT Docomo	0.4	0.8	(4.9)	(21.6)	(38.7)	(32.5)
	KDDI	4.8	3.3	(2.3)	24.3	1.0	38.6
	Softbank Corp	(0.8)	(2.0)	7.7	26.4	(14.2)	1.2
중국	China Mobile	1.0	(8.8)	(8.3)	10.7	45.7	16.7
	China Unicom	0.5	(10.9)	(2.1)	18.1	25.8	4.7
	China Telecom	(1.8)	(15.8)	(8.9)	20.7	44.2	9.5
	ZTE	(2.2)	(15.2)	(2.2)	(4.0)	14.0	(4.9)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

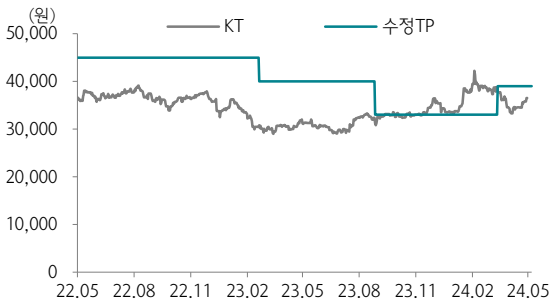
SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
22.11.30	1년 경과		-	-
21.11.30	BUY	80,000	-31.60%	-21.63%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

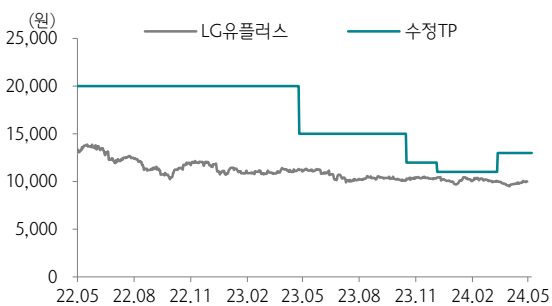
KT



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	Neutral	39,000		
23.9.11	Neutral	33,000	5.93%	27.88%
23.3.7	BUY	40,000	-23.13%	-16.75%
22.6.2	1년 경과		-	-
21.6.2	BUY	45,000	-26.95%	-15.44%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

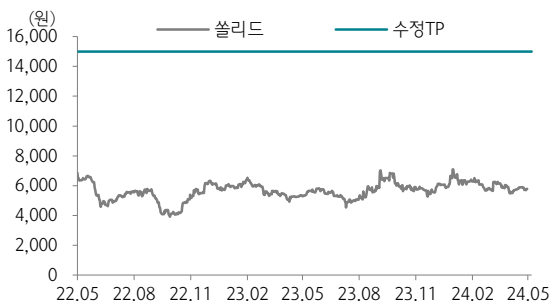
LG유플러스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	Neutral	13,000		
23.12.21	Neutral	11,000	-8.00%	-4.64%
23.11.1	BUY	12,000	-13.67%	-12.50%
23.5.11	BUY	15,000	-29.73%	-24.47%
22.8.9	1년 경과		-	-
21.8.9	BUY	20,000	-31.23%	-24.50%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

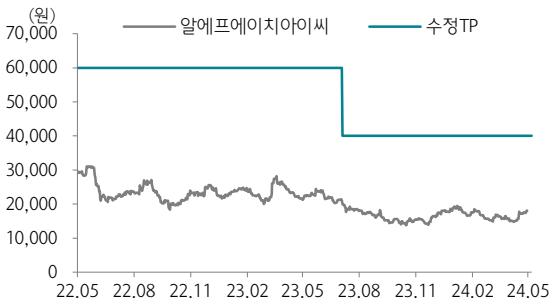
솔리드



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.28	BUY	15,000		

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

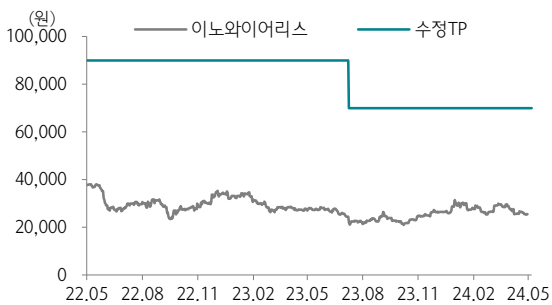
알에프에이치아이씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.20	BUY	40,000		
23.5.18	1년 경과		-	-
22.5.18	BUY	60,000	-60.87%	-48.25%
21.5.28	BUY	58,540	-43.87%	-29.79%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

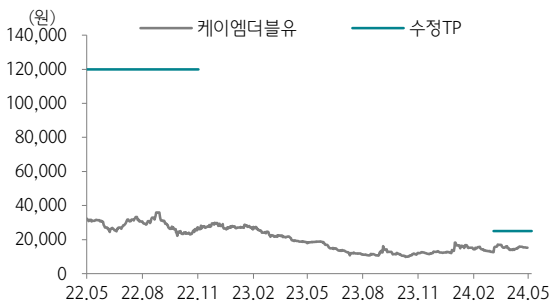
이노와이어리스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.24	BUY	70,000		
22.5.28	1년 경과		-	-
21.5.28	BUY	90,000	-52.94%	-41.44%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

케이엠더블유



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.20	BUY	25,000	-	-
23.11.18	1년 경과	-	-	-
22.11.18	Not Rated	-	-	-
22.5.28	1년 경과	-	-	-
21.5.28	BUY	120,000	-66.30%	-52.08%

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 2024년 5월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 5월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 풀리드,이노와이어리스,알에프에이치아이씨 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 중목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

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.

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(비중축소)_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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 05월 14일