

통신주 위주로 저점 매수 추천

통신 이슈/전략 Weekly | 2024.05.31



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com

RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

주간 동향 및 코멘트

다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 5월 27일 스테이지엑스는 자본금 납입 계획 입증 자료 제출을 다시 요청 받았다. 5G 28GHz 대역 주파수 할당 대가 1차 납부금 430억원과 자본금 납입, 법인 설립 등기, 할당 조건 이행 각서 등을 이미 지난 5월 7일 제출했지만 추가 서류 제출을 요청 받은 것이다. 어렵게 제 4 이동통신사업자 선정이 이루어졌지만 당초 예상대로 시장에 안착하긴 쉽지 않아 보인다. 무엇보다 과기부 정책 자금 4천억원 조달과 금융권 편당이 관건이다. 현 상황이라면 과기부/금융권이 스테이지엑스에 대한 자금 선지원 을 서로 미룰 가능성이 높고 특히 까다롭게 담보 설정을 요구할 가능성이 유력해졌다. IPO까지 갈 길이 멀어 보인다. 통신 3사 투자가 입장에선 경쟁 과열에 대한 우려가 해소될 수 있어 긍정적이다.
- 단통법 폐지 가능성이 사실상 희박해졌다. 22대 국회에서 재추진될 가능성이 낮기 때문이다. 일단 추진에 따른 실익이 크지 않다. 얼마 전까지만 해도 단통법 폐지 시 보조금이 급증할 수 있을 것이란 기대가 있었지만 시행착오를 통해 통신사들의 보조금 살포가 쉽지 않을 것이란 것이 확인되었다. 5G Advanced 서비스 도입이 빨라야 1년 이상 걸릴 것이라 보조금 증가를 기대하기 어려운 현실이며 통신 정보에 어두운 노년층 소비자들에 대한 차별 이슈까지 불거질 수 있어 단통법 폐지 가능성이 희박해 졌다는 판단이다. 자칫하면 보조금 증가를 통한 실질 통신비 부담 경감 없이 소비자 차별만 부추겼다는 멧을 뒤집어 쓸 수 있기 때문이다.
- 국내 5G 추가 주파수 할당 논쟁이 최근 뜨겁게 이루어지고 있다. 국내 통신 3사는 아직은 트래픽에 여유가 있어 당장은 필요 없다는 입장이고 장비업체에선 5G 투자 독려 차원에서 주파수 경매가 필요하다는 입장이며 과기부는 의견 수렴과 고민 후 조만간 향후 주파수 할당 계획을 담은 디지털 스펙트럼 플랜을 공개한다는 계획이다. 투자자들의 관심사는 주파수 할당 공고와 더불어 2024년 내 5G 추가 주파수 경매가 이루어질 건인가 인데 필자는 여전히 그럴 가능성이 높다고 본다. 현재 네트워크 운용 행태로 보면 5G 가입자들의 LTE 망 침투 양상이 도를 넘고 있기 때문이다. LTE와 5G 주파수 활용 폭은 사업자당 각각 100MHz으로 동일한 데 반해 전체 스마트폰 트래픽 중 5G와 LTE가 차지하는 비중은 85% : 15% 수준으로 5G가 압도적으로 높다. 결국 LTE 주파수 활용을 통해 5G 트래픽을 소화하고 있는 셈이다. 그런데 AI 활용성 증대로 5G 트래픽 증가 폭은 큰 폭을 당분간 유지할 것이며 결국 점차 5G/LTE 가입자들의 망 품질 저하 이슈를 만들 것이다. B2B와 B2C라는 이유로 현재 대 륙 평가를 받고 있지만 데이터센터 증설과 5G 추가 주파수 할당은 큰 틀에서 보면 똑같은 이유로 이슈화될 것이다. 즉 AI로 인한 트래픽 증가가 본질적인 이슈인 셈이다. IDC 증설이 뜨거운 이슈가 되었듯이 머지 않아 AI가 5G 추가 주파수 할당 및 6G Ready 장비 투자 이슈를 만들 가능성이 높다.
- 3GPP가 2024년 3월 5G Advanced 1차 표준인 Release 18 세부 규격을 완료하고 현재 Release 19 표준화를 진행 중이다. Release 20부터 6G로 불릴 가능성이 높음으로 이제 사실상 전세계 주요 IT/통신 사업자들의 5G Advanced 표준화 작업은 끝났다고 봐야 하며 향후 3년 안에 6G 표준화 작업도 완료될 전망이다. 장비업체들의 준비도 활발하다. 5G 초창기 대비 7배 이상의 기지국 출력 향상, 발열 및 혼선 문제 해결 등이 이루어지고 있으며 장비 소재의 변화도 본격화되고 있다. 아직 각국 규제 기관의 주파수 경매 진행, 통신사 경매 입찰 및 투자 참여 결정이 남아있지만 2025년 5G Advanced 상용화를 위한 준비는 마무리된 것으로 보인다.
- 다음주 통신서비스 업종 종목별 투자 매력도는 SKT>LGU+>KT 순으로 제시한다. 여전히 SKT가 가장 투자 유망해 보이나 최근 변화된 주주이익환원 정책으로 보면 LGU+ 및 KT 투자 매력도도 높아졌다는 판단이다. 통신장비주의 경우엔 2025년 실적 호전 낙폭과대주에 대한 관심을 높일 것을 권한다. 주파수 할당 공고가 주가 상승의 결정적 단초가 될 것이란 판단이며 KMW/RFHIC/솔리드/이노와이어리스를 추천한다.

금주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 이번 주 통신업종 수익률은 KOSPI 대비 0.3%p 상회. KOSPI 대비 SKT 0.9%p 상회, KT 1.1%p 하회, LGU+ 1.1%p 상회
- <주요 뉴스 플로우>
 - 1) 물 건너간 단통법 폐지·시기본법 어쩌나...21대 과방위 마무리 (디지털데일리, 2024-05-26)
 - 2) 5G 주파수 추가 할당 물건너 가나...속타는 장비 업계 (이데일리, 2024-05-26)
 - 3) 정부 "'제4이통' 자본금 납입 계획 다시 내라"...스테이지엑스 "성실히 대응 중"(종합) (뉴시스, 2024-05-27)

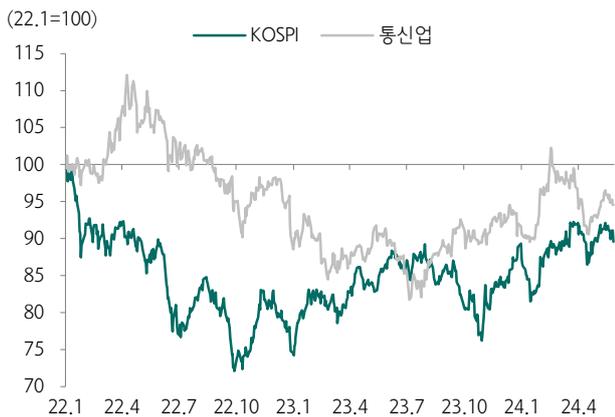
주간 종목별 투자 매력도

1	SKT	주주이익환원 금액대비 시가총액 너무 적은 상황, 밸류업 프로그램 최대 수혜주
2	LGU+	실적 부진 양상 지속 중, 하지만 저 PBR/저 PER 관련주이고 자사주 매입/소각 가능성 존재해 저점 매수 추천
3	KT	저 PBR 종목이지만 외인 매수 한도 축소 부담, 하지만 장기 자사주 매입/소각 추진 가능성 높아져 주가 저점 점차 높아질 것

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

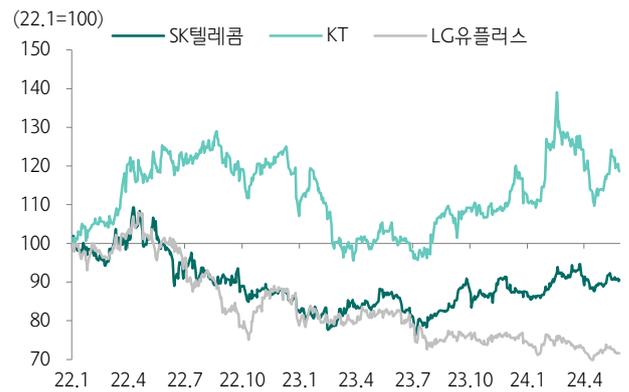
주간 통신업/통신3사 수익률

도표 1. KOSPI 및 통신섹터 수익률



자료: Quantwise, 하나증권

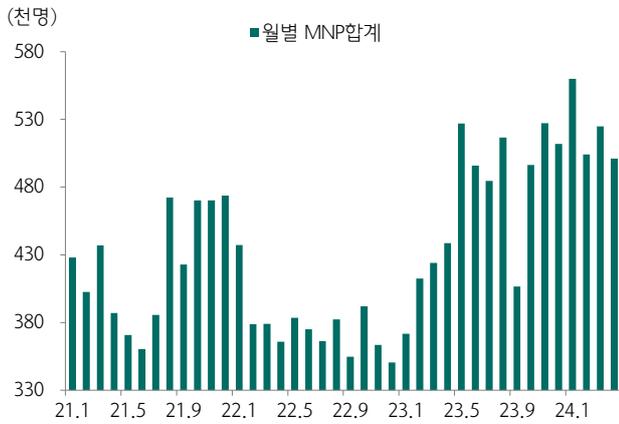
도표 2. 국내 통신 3사 수익률



자료: Quantwise, 하나증권

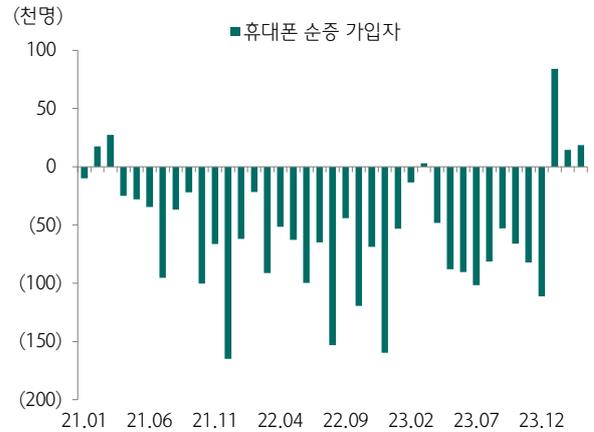
주요 지표 점검

도표 3. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



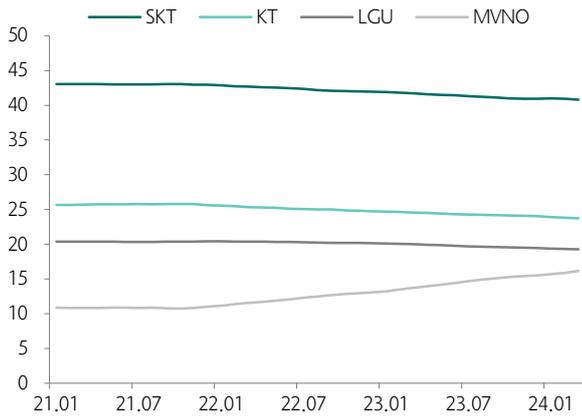
자료: 과기부, 각사, 하나증권

도표 4. 휴대폰 순증가입자수 합계 추이(3사 합산)



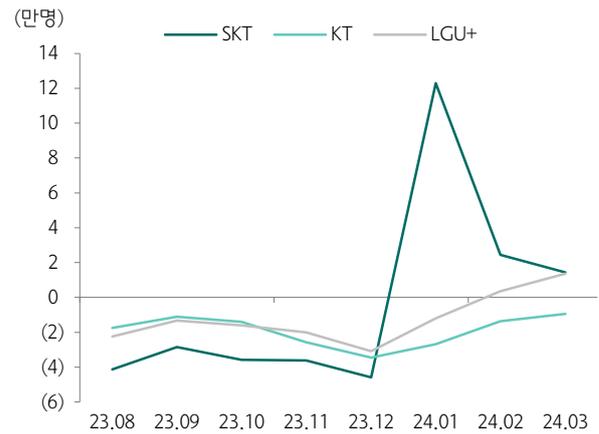
자료: 과기부, 하나증권

도표 5. 휴대폰 시장 M/S 추이



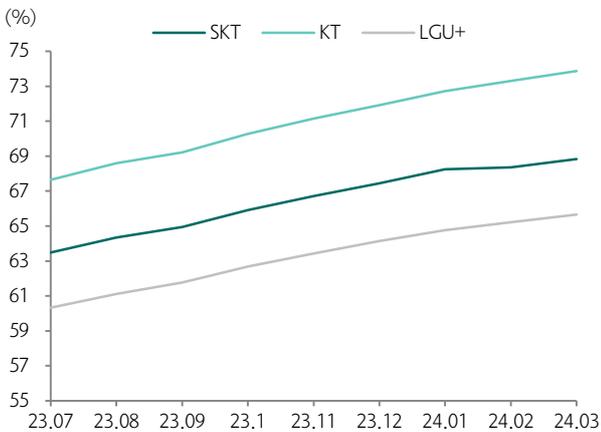
자료: 과기부, 하나증권

도표 6. 휴대폰 이동전화 가입자 순증(순감) 추이



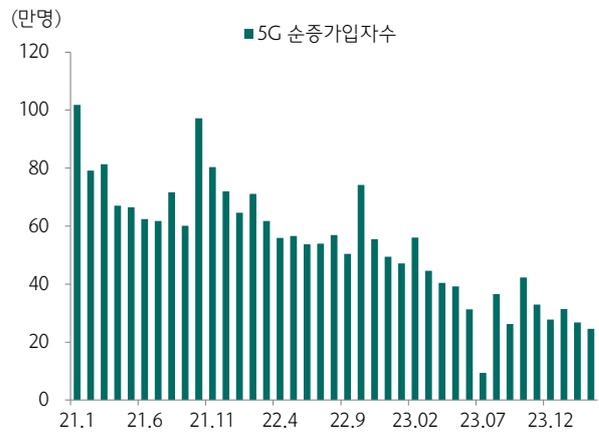
자료: 과기부, 하나증권

도표 7. 통신 3사 5G 보급률 추이



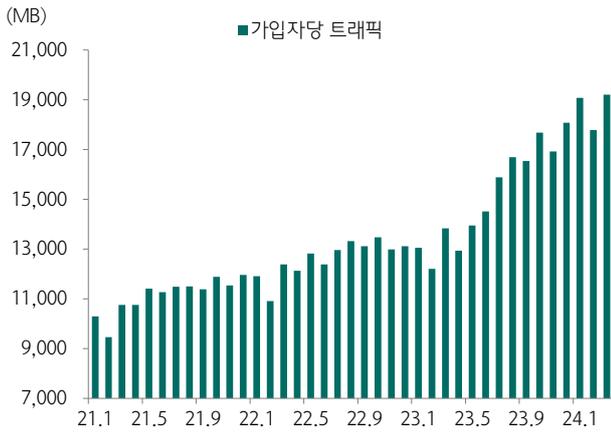
자료: 과기부, 하나증권

도표 8. 5G 순증가입자 동향



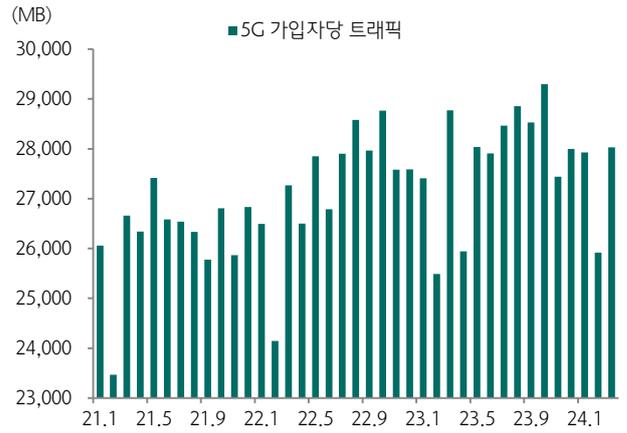
자료: 과기부, 하나증권

도표 9. 가입자당 트래픽 추이



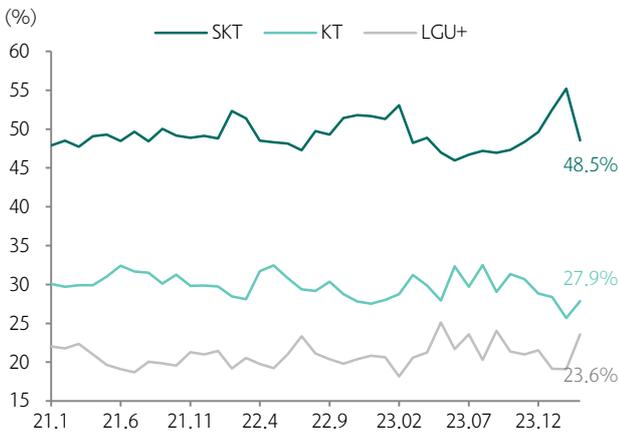
자료: 과기부, 하나증권

도표 10. 5G 가입자당 트래픽 추이



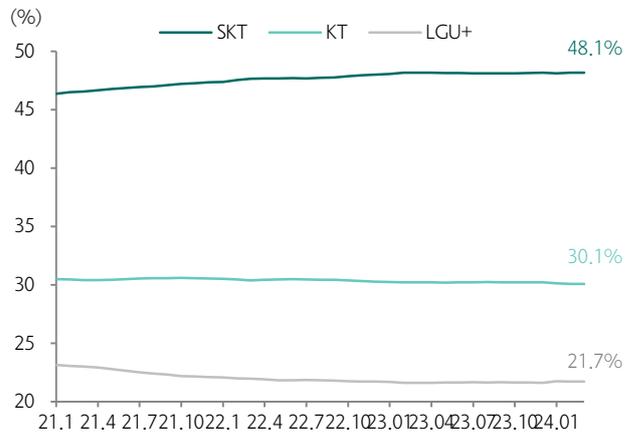
자료: 과기부, 하나증권

도표 11. 5G 순증 가입자 M/S 동향



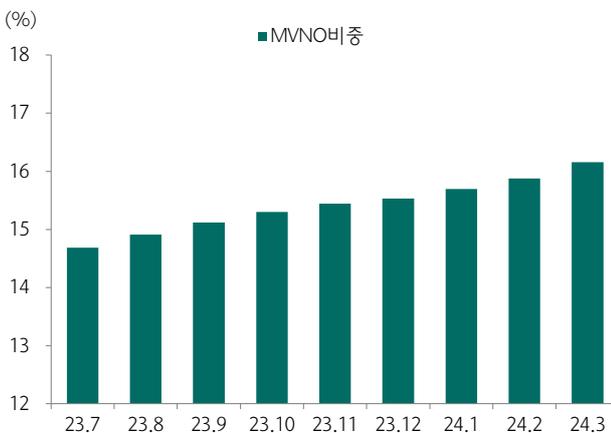
자료: 과기부, 하나증권

도표 12. 5G 누적 가입자 M/S 동향



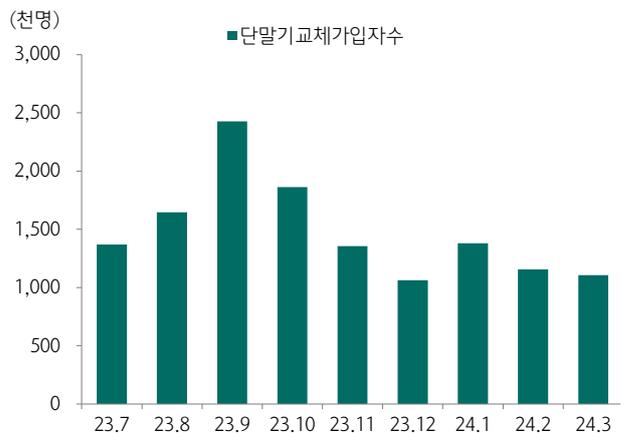
자료: 과기부, 하나증권

도표 13. MVNO(재판매) 비중 추이



자료: 과기부, 하나증권

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



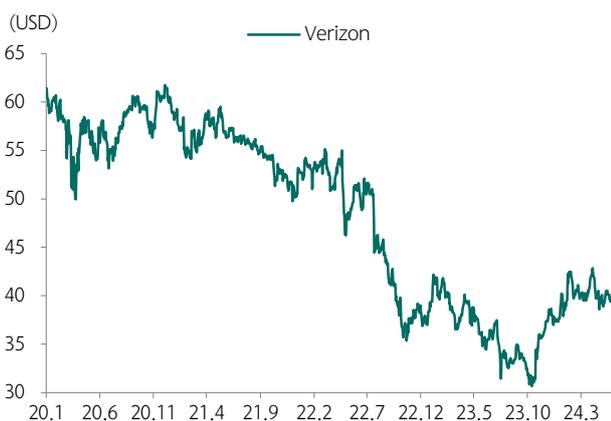
자료: 과기부, 하나증권

글로벌 이슈 및 코멘트

글로벌 통신주 주가 동향 및 뉴스 점검

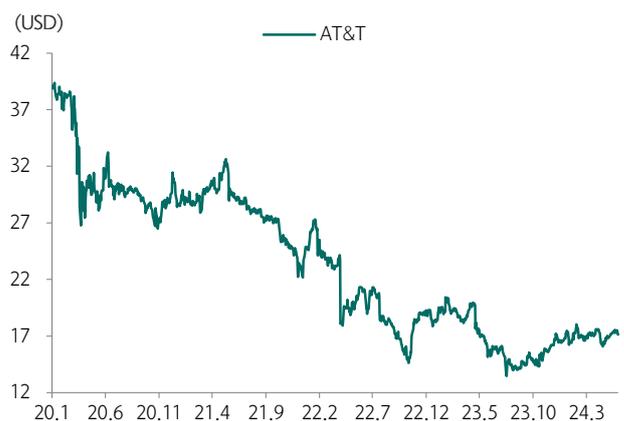
- 전주시장대비 일본 소프트뱅크 7.2%p 상회, 중국 차이나유니콤 5.5%p 상회, 중국 차이나텔레콤 4.0%p 상회
 - 노키아는 포르투갈 통신사 MEO에 5G 장비를 공급하는 계약을 체결할 예정이라고 밝혔다. 화웨이가 MEO의 2G, 3G, 4G RAN 장비의 유일한 공급업체였으나 노키아가 공급 계약을 체결할 예정인 것으로 알려지며, 포르투갈의 일부 주요 시장에서 화웨이를 대체할 수 있을 것으로 예상된다.
 - 텔레콤 아르헨티나는 올해 연말까지 전국에 총 260여개의 5G 사이트를 구축할 계획임을 밝혔다. 2023년 기준 주요 도시 지역 위주로 약 60개의 5G 사이트가 구축된 바 있다. 또한 텔레콤 아르헨티나는 수도권 지역(AMBA)에 5G FWA를 테스트할 계획임을 알렸다.
 - 에릭슨은 미국 텍사스의 5G 스마트 공장 내 실내 사용을 목표로 mmWave 기반 드론의 기술검증(PoC)을 진행 중에 있다. 에릭슨은 창고 환경에서 재고 관리를 위한 mmWave 기반 5G 디바이스의 잠재성을 증명하는 데 주안을 두었다고 전했다.
 - 네덜란드 경제기후정책부는 6월 25일 5G 주파수 경매를 실시할 계획이라고 밝혔다. 경매 기간은 입찰 진행 상황에 따라 달라질 것으로 알려졌다. 통신사들은 8월 1일부터 새로운 주파수를 활용할 수 있을 예정이다. 3.5GHz 대역 400MHz 중 2x50 MHz는 5G 특화망에 활용될 예정이며, 이번 주파수 경매에는 미포함 되었다. 또한 5G 주파수 경매 공고시 총량 제한이 40% 이하 수준에서 결정될 것으로 예상되는데, 최소 3개의 통신사가 3.5GHz 대역 주파수를 사용할 수 있게 된다.
- <주요 뉴스 플로우>
- 1) 에릭슨 & DNB, 5G 커버리지 확대를 위해 5G-A 기술 테스트 (RCR Wireless, 2024-05-23)
 - 2) 노키아, 포르투갈 MEO 5G 무선 장비 공급 (재경일보, 2024-05-28)
 - 3) Telecom Argentina, 2024년 말까지 5G 사이트 260개 구축 목표 (RCR Wireless, 2024-05-28)
 - 4) 에릭슨, 미국 스마트공장에 mmWave 기반 드론 테스트 (RCR Wireless, 2024-05-29)
 - 5) 네덜란드 통신사, 다음달 3.5GHz 대역 주파수 경매 예정 (RCR Wireless, 2024-05-29)

도표 15. [미국] Verizon 주가 추이



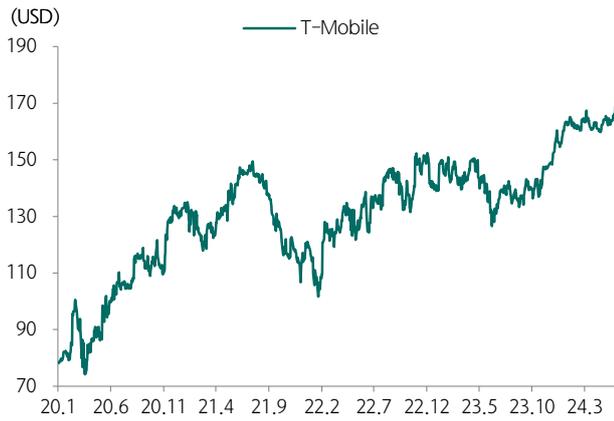
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 16. [미국] AT&T 주가 추이



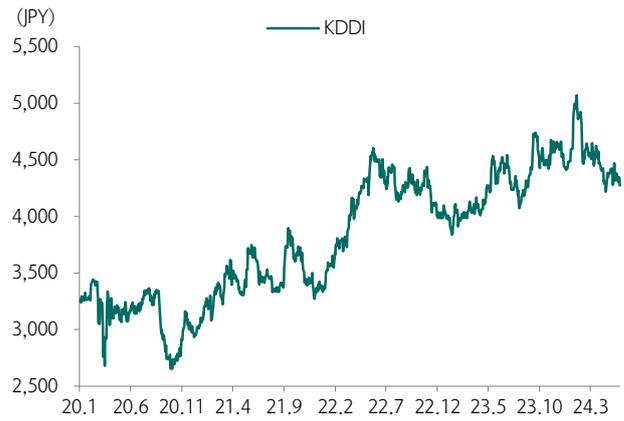
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 17. [미국] T-Mobile 주가 추이



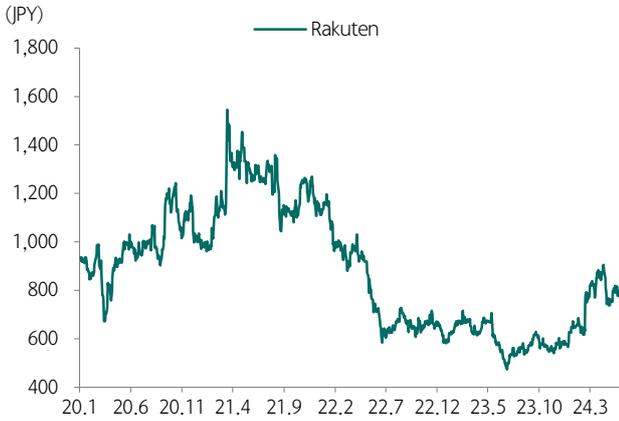
자료: Bloomberg, 하나증권

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



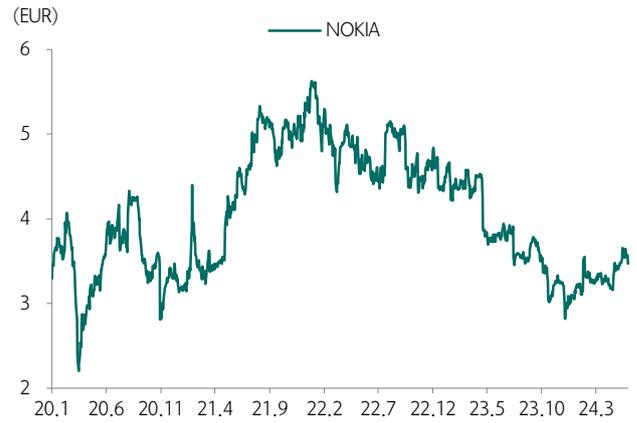
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 23. [스웨덴] Ericsson 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 24. [핀란드] Nokia 주가 추이



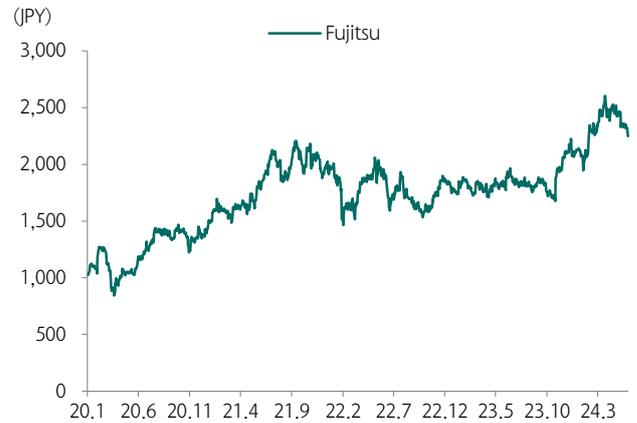
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 25. [미국] Cisco 주가 추이



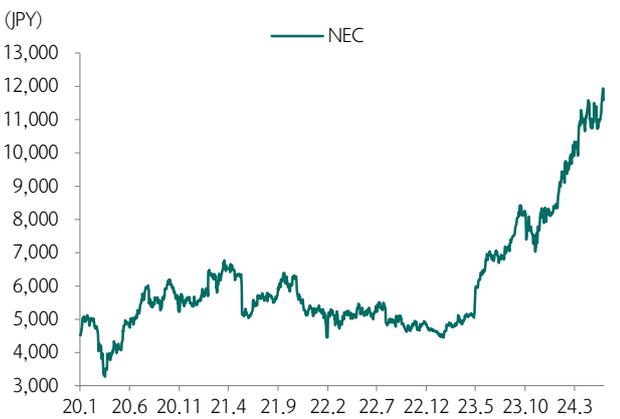
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 26. [일본] 후지쯔 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 27. [일본] NEC 주가 추이



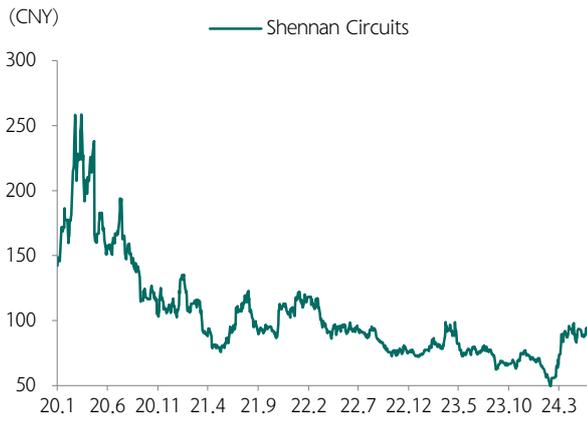
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 28. [중국] ZTE 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 29. [중국] 선난씨킷(PCB) 주가 추이



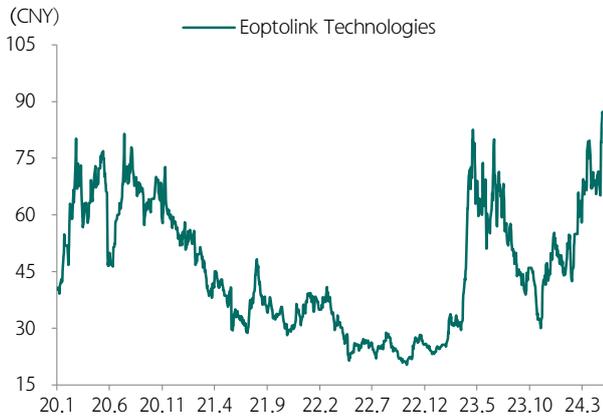
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 30. [중국] 액세링크 테크놀로지(광모듈) 주가 추이



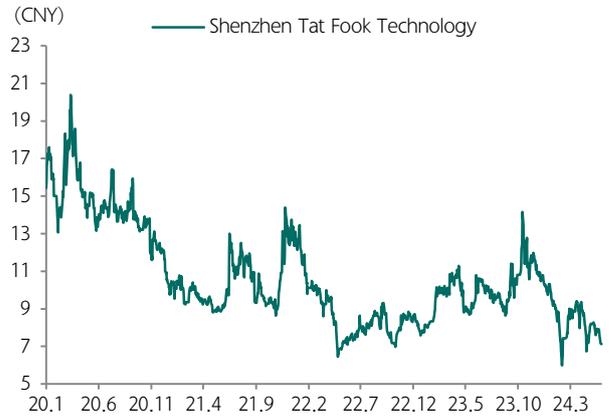
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 31. [중국] 이옵토링크 테크놀로지(광모듈) 주가 추이



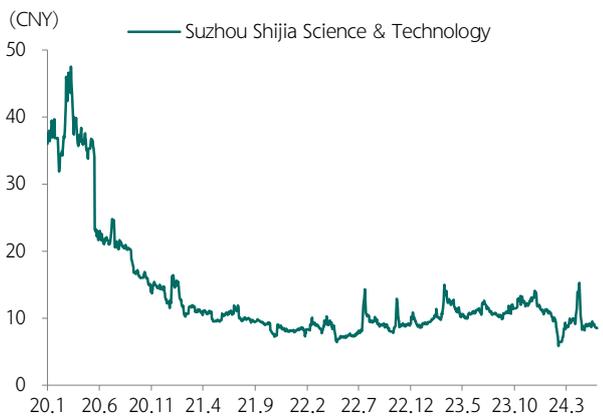
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 32. [중국] 셴진 텃 폭 테크놀로지(중계기) 주가 추이



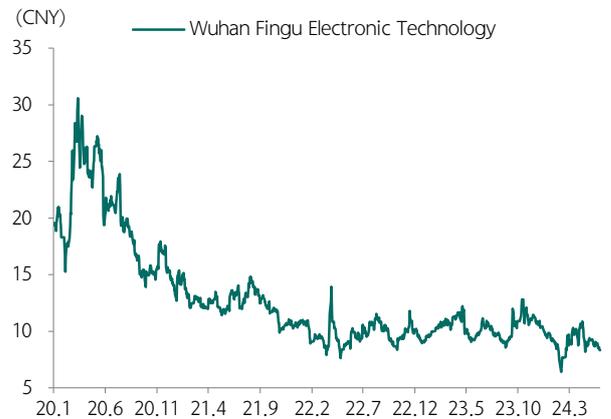
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 33. [중국] 쑤저우 시자 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						24F	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B
KOSPI	2,677	2,112,887	(1.7)	(0.4)	1.3	6.3	0.8	4.6	9.9	0.9
통신업	387	25,229	(1.4)	1.5	(4.6)	1.9	2.7	4.8	8.1	0.6
SK텔레콤	51,800	11,126	(0.8)	1.2	(1.7)	(0.2)	3.4	4.4	9.5	0.9
KT	36,000	9,258	(2.8)	4.1	(7.9)	8.1	4.7	15.0	7.3	0.5
LG유플러스	9,780	4,270	(0.6)	(1.2)	(5.2)	(6.1)	(4.4)	(12.2)	7.0	0.5

도표 36. 수급동향

(단위 : 백만원)

회사명	누적 순매수 대금			
	기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	(734,768)	98,683	(1,425,749)	2,183,479
통신업	(11,042)	(2,709)	(12,941)	22,045
SK텔레콤	(9,235)	(4,223)	(5,601)	14,213
KT	(4,314)	(792)	(205)	3,465
LG유플러스	2,277	2,321	(6,796)	4,329

도표 37. 글로벌 커버리지 Valuation 비교

(단위 : 십억USD, USD,JPY,HKD,CNY, 배, %)

회사명	종가	시가총액	수익률						24F	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B
S&P500	5,267		(0.7)	2.9	3.3	15.7	10.4	25.2		
NASDAQ	18,737		(0.4)	5.4	3.8	17.2	11.4	31.0		
Nikkei225	38,557		(0.2)	0.4	(1.6)	15.1	15.2	23.1		
Hangseng	18,477		(0.7)	4.0	11.9	8.4	8.4	(0.6)		
Verizon	39	165	(1.6)	(2.5)	(2.3)	3.5	3.7	11.7	8.5	1.7
AT&T	17	123	(2.2)	0.6	1.1	5.0	2.0	10.5	7.8	1.1
T-mobile	169	198	1.7	2.8	3.4	12.9	5.3	25.0	18.6	3.2
CISCO	46	187	(0.7)	(3.6)	(4.7)	(4.1)	(8.8)	(7.6)	12.4	4.0
ERICSSON	6	20	0.0	13.8	7.7	17.0	(7.0)	11.6	12.8	2.0
KDDI	4,276	59	(0.6)	(2.8)	(6.1)	(7.5)	(4.7)	(2.0)	12.3	1.6
Softbank Corp	8,964	84	5.3	13.3	2.0	48.9	42.4	62.7	44.0	1.2
Rakuten	801	11	3.2	4.9	(2.4)	36.7	27.5	38.5	NA	2.1
China Mobile	74	206	1.0	5.7	12.3	16.7	14.0	14.8	10.5	1.1
China Unicom	6	25	2.3	6.6	16.5	25.5	29.4	8.9	8.7	0.5
China Telecom	4	71	0.2	3.0	6.7	22.9	19.0	10.4	11.3	0.9
ZTE	27	16	0.0	(6.5)	(10.2)	4.6	1.2	(23.4)	12.6	1.7

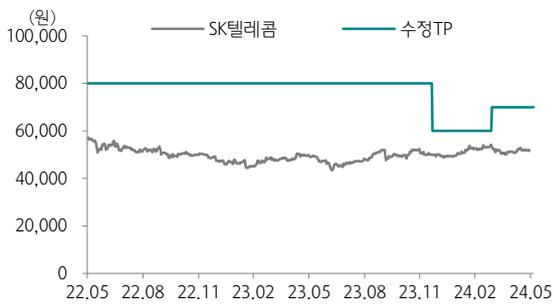
도표 38. 초과 수익률

(단위 : %p)

국가	회사명	초과 수익률					
		1W	1M	3M	6M	YTD	1YR
한국	SK텔레콤	0.9	1.5	(3.0)	(6.4)	(10.3)	(23.5)
	KT	(1.1)	4.6	(9.3)	1.9	(12.7)	2.7
	LG유플러스	1.1	(0.2)	(6.6)	(12.3)	(30.9)	(58.0)
미국	Verizon	(1.0)	(5.6)	(5.6)	(12.2)	(40.3)	(13.2)
	AT&T	(1.4)	(3.2)	(2.2)	(10.7)	(46.4)	(15.8)
	T-mobile	1.9	(4.6)	(0.4)	(4.3)	(51.0)	(5.5)
	CISCO	(3.0)	(9.3)	(8.6)	(21.3)	(76.4)	(38.7)
	ERICSSON	(1.7)	9.3	3.9	(0.2)	(73.8)	(18.3)
일본	NTT Docomo	(1.5)	(3.2)	(4.5)	(23.4)	(40.4)	(25.1)
	KDDI	7.2	12.9	3.5	32.5	11.1	39.6
	Softbank Corp	3.1	4.5	(0.8)	17.1	(13.4)	15.5
중국	China Mobile	4.0	1.7	0.4	9.5	49.0	15.5
	China Unicom	5.5	2.5	4.6	19.4	30.7	9.6
	China Telecom	4.0	(1.0)	(5.2)	17.7	47.8	11.1
	ZTE	1.3	(10.5)	(22.1)	(4.7)	11.7	(22.7)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

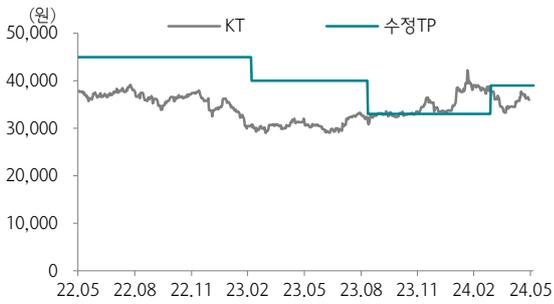
SK텔레콤



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

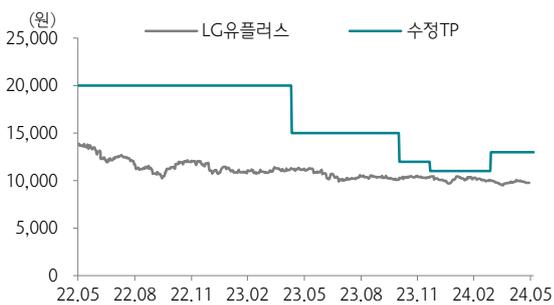
KT



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

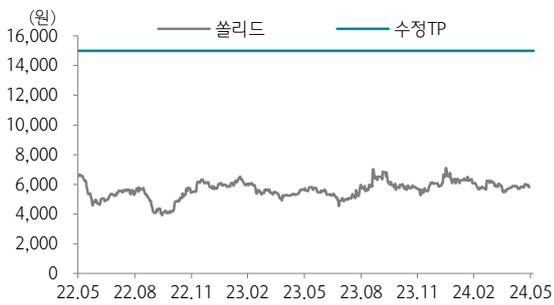
LG유플러스



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

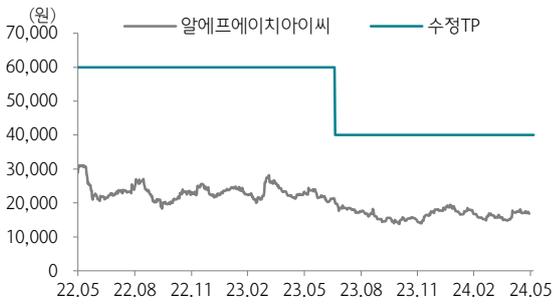
솔리드



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.6.4	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		
22.6.4	1년 경과		-	-
21.6.4	BUY	60,000	-45.70%	-31.50%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

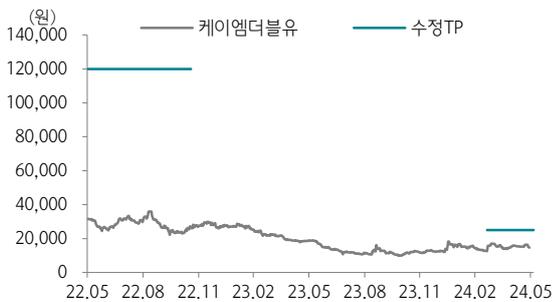
이노와이어리스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.24	BUY	70,000		
22.6.4	1년 경과		-	-
21.6.4	BUY	90,000	-53.08%	-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	-	-	-
22.6.4	1년 경과		-	-
21.6.4	BUY	120,000	-66.67%	-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 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 5월 31일 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 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.

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	93.67%	5.88%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 05월 28일