



2023년 3월 3일 | Equity Research

주간 통신 이슈/전략 [5.5G 조기 도입만이 살 길이다]

Analyst 김홍식

02-3771-7505 / pro11@hanafn.com

RA 고연수

02-3771-8047 / yeonsookoh@hanafn.com

I. 주간 이슈 및 코멘트

1. 다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 2/27일 MWC가 개최되었다. AI/5G/오픈랜/Massive MIMO/스몰셀/UAM/DX(디지털 변환) 등에 주요 이슈이다. 가장 큰 관심을 끄는 부분은 역시 장비 혁신과 차세대 네트워크 인프라를 기반으로 어떠한 최첨단 서비스를 소비자들에게 제시해줄 수 있느냐 여부이다. 5.5G부터는 4G와는 차원이 다른 네트워크를 통한 혁신 서비스 발굴이 본격화될 것이다. 2023년 국내 28GHz 주파수 경매에 관심이 쏠릴 전망이다.
- MWC에서 망사용대가 논의가 본격화되고 있다. EU 내부시장담당 집행위원이 향후 3개월간 빅테크 기업들과 통신사들의 의견 수렴 과정을 거친 뒤 EU 법안 초안을 작성할 것이라 밝혀 귀추가 주목된다. 메타/아마존/넷플릭스/구글/애플/MS가 전체 트래픽의 절반 이상을 차지하고 있다는 점이 논란의 중심이며 이는 과거 필자가 거대 플랫폼 기업에 트래픽이 집중되면 망사용대가 논쟁이 심화될 수 있다는 의견과도 일맥상통한다. 2023년 국내 전기통신사업법 개정을 앞두고 망사용대가 법제화 정당성을 부여할 수 있어 관심이 요구된다.
- UAM 경쟁이 뜨겁다. SKT는 한국공항공사/한화시스템, KT는 현대자동차, LGU+는 카카오모빌리티와 연합하였다. 문제는 상용화 시점이다. 아직은 소문만 무성하지 성과가 부족하다. 통신사 주가에 반영되려면 무엇보다 구체적인 과금 정책 또는 수익 분배 원칙이 제시되어야 한다. 아직 주가 반영은 기대난이다.
- 도이치텔레콤, 보다폰, 오렌지, 텔레콤이탈리아, 텔레포니카가 동맹을 맺고 2025년 유럽 오픈랜 상용화에 나섰다. 미국/일본 신규 통신사업자 위주로 시장이 급성장했던 오픈랜이 이제 유럽 시장까지 본격 확산 추세이다. 필자는 과거 오픈랜 시장이 확장될 경우 하드웨어에 강점을 가진 국내 아이템별 상위 1~2위 아웃소싱 업체들이 큰 수혜를 받을 것으로 전망한 바 있다. 솔리드/이노와이어리스/HFR에 높은 관심이 요구된다.
- 과기부가 K-네트워크 2030 전략을 발표하였다. 2026년 Pre 6G 서비스를 시현할 예정이며 국제표준특허 점유율을 5G 25%에서 6G는 30%를 끌어 올릴 예정이다. 또한 2025년 한국 네트워크장비 M/S를 현재보다 2배 높은 16%까지 높인다는 계획이다. 최근 통신사 규제 강도가 높아지고 있으며 필자는 궁극적인 해결 방안을 5G를 비롯한 네트워크 투자 활성화라고 언급한 바 있다. 2024년 이후 국내를 중심으로 5.5G 투자 활성화가 예상된다.
- 다음주엔 2023년 1분기 실적 호전 기대주인 LGU+, 배당수익률로 볼 때 확실한 락바텀 구간인 SKT, 실적대비 과도한 저평가 성장주인 솔리드/HFR/이노와이어리스를 추천한다.

2. 금주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 이번 주 통신업종 수익률은 KOSPI 대비 1.6%p 하회, KOSPI 대비 SKT 0.3%p 상회, KT 5.2%p 하회, LGU+ 1.2%p 상회
- 〈주요 뉴스 플로우〉
 - 보다폰 등 유럽 5개 통신사, 2025년 오픈랜 상용화 동맹 (전자신문, 2023-02-22)
 - 전성배 IITP 원장, MWC서 'K-네트워크 2030 전략' 발표 (전자신문, 2023-03-01)
 - 5G·6G 네트워크에 적용할 장거리 고속 광통신 부품 국산화 (디지털타임스, 2023-03-02)

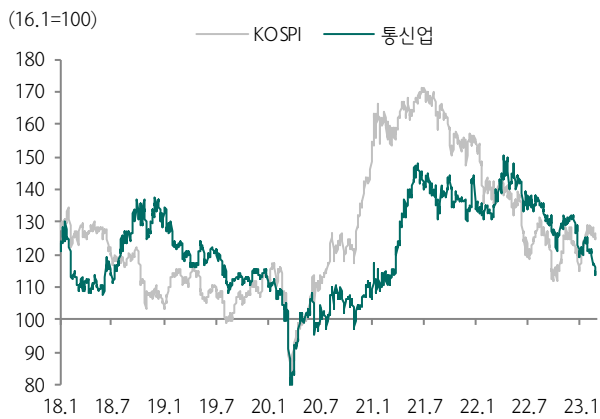
3. 주간 종목별 투자 매력도

1	LGU+	2022년 DPS 650원으로 18% 성장/2023년 DPS 750원 전망, 1분기 실적 발표 통해 점차 올해 배당에 걸맞는 주가 형성될 것
2	SKT	2024년 배당금 증가 가능성 고려하면 현재 기대배당수익률 과도하게 높은 편, 현 주가락바텀이며 점진적 주가 상승 예상
3	KT	DPS 전망 불확실한 상황에서 상대적으로 낮은 기대배당수익률 약점으로 평가, 25,000원까지 주가 하락 염두에 둘 필요 있어

- 주간 통신 3사 종목별 투자 매력도는 LGU+>SKT>KT, 다음주엔 2023년 1분기 실적 호전주이면서 2023년 실적대비 절대 저평가된 LGU+를 최선호

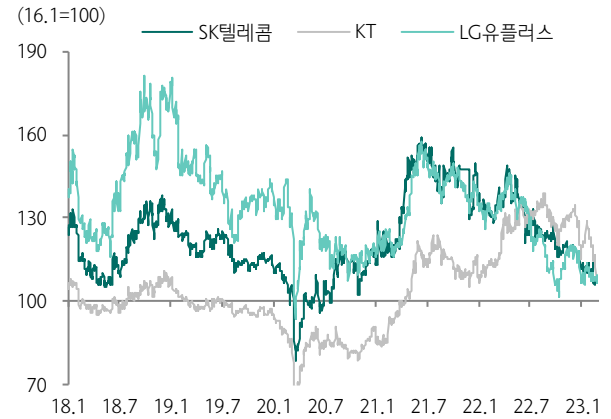
4. 주간 통신업/통신3사 수익률

그림 1. KOSPI 및 통신섹터 수익률



자료: Quantilise, 하나증권

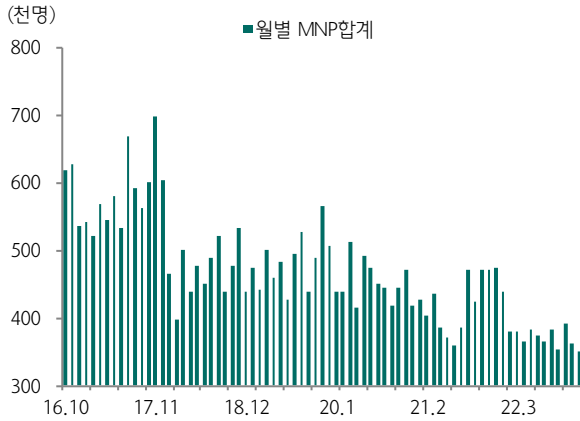
그림 2. 국내 통신 3사 수익률



자료: Quantilise, 하나증권

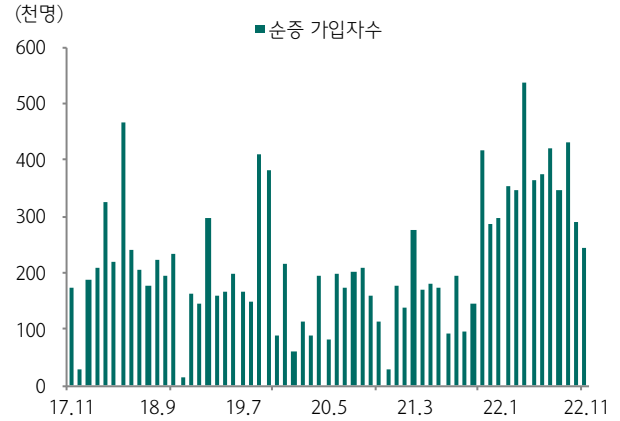
II. 주요 지표 점검

그림 3. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



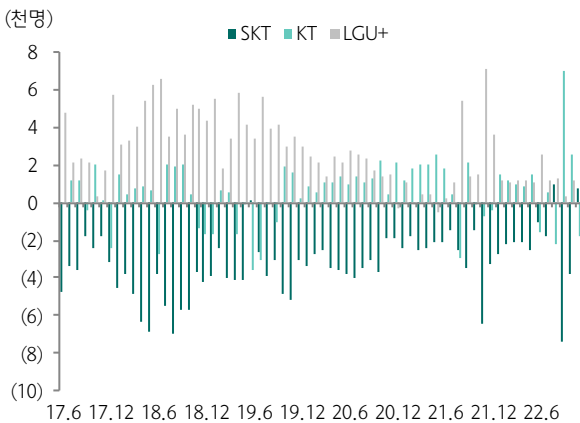
자료: 과기부, 각사, 하나증권

그림 4. 이동전화 순증가입자수 합계 추이(재판매포함)



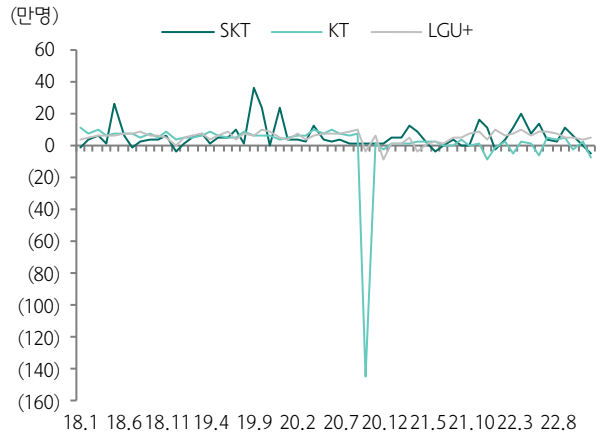
자료: 과기부, 하나증권

그림 5. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



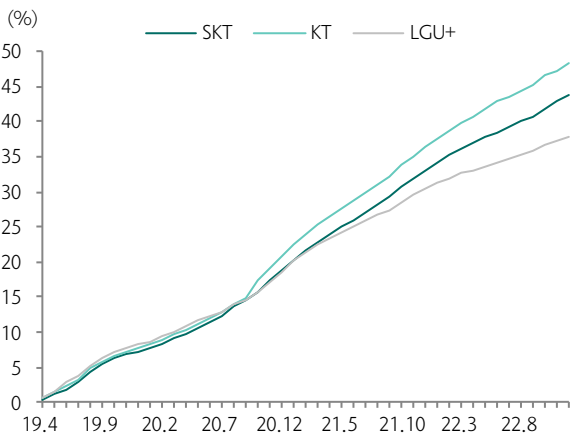
자료: 과기부, 하나증권

그림 6. 사업자별 이동전화 가입자 순증(순감) 추이(재판매포함)



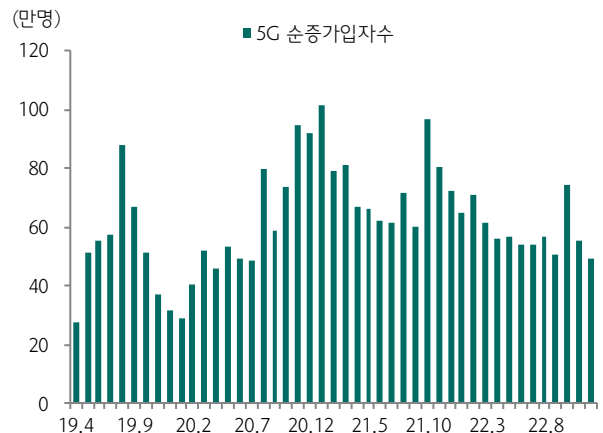
자료: 과기부, 하나증권

그림 7. 통신 3사 5G 보급률 추이



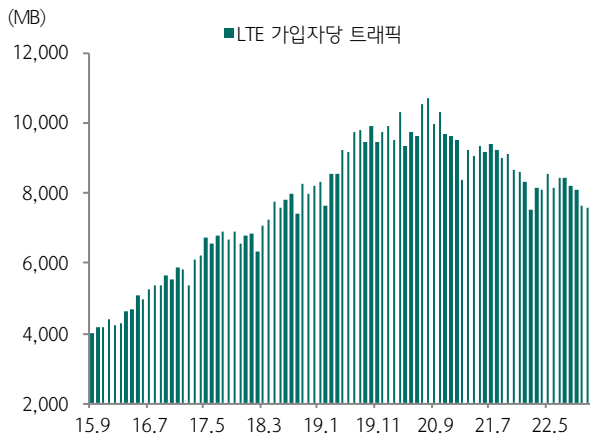
자료: 과기부, 하나증권

그림 8. 5G 순증가입자 동향



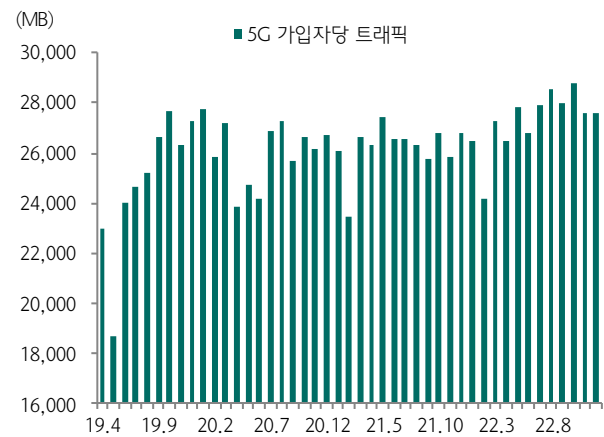
자료: 과기부, 하나증권

그림 9. LTE 가입자당 트래픽 추이



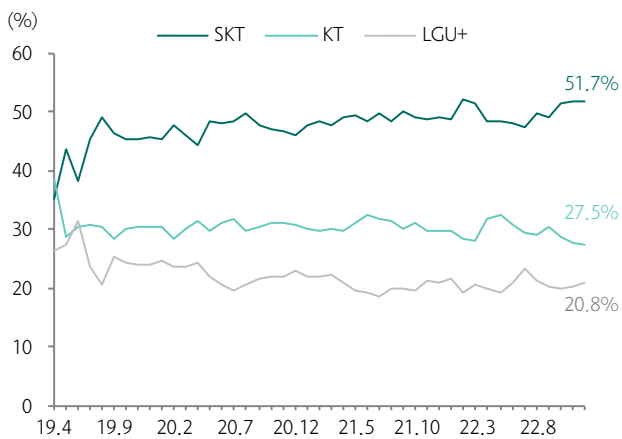
자료: 과기부, 하나증권

그림 10. 5G 가입자당 트래픽 추이



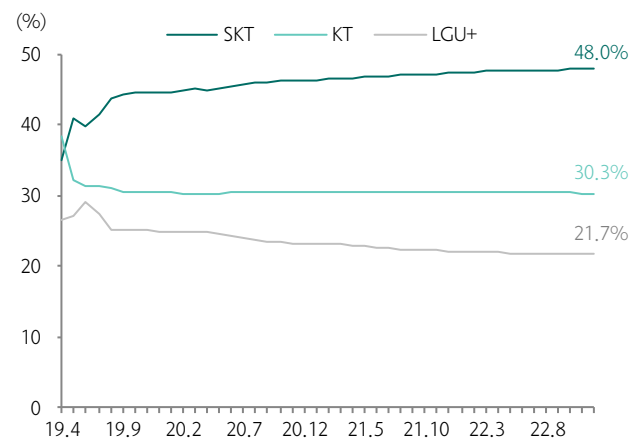
자료: 과기부, 하나증권

그림 11. 5G 순증 가입자 M/S 동향



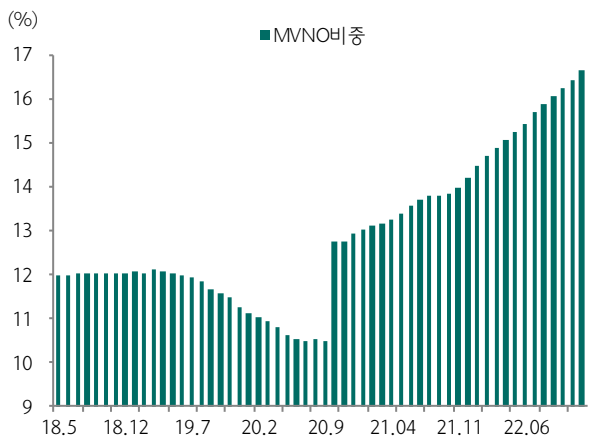
자료: 과기부, 각사, 하나증권

그림 12. 5G 누적 가입자 M/S 동향



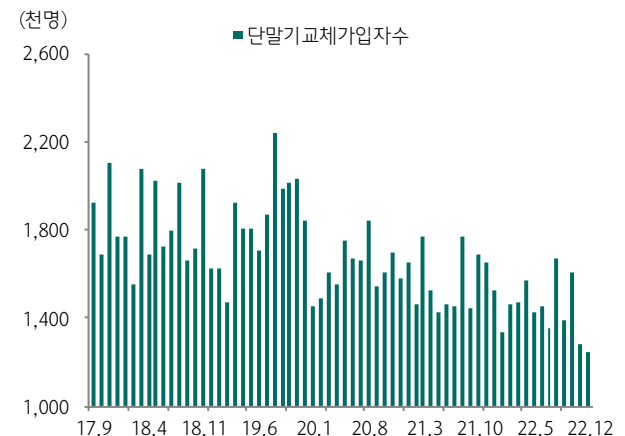
자료: 과기부, 각사, 하나증권

그림 13. MVNO(재판매) 비중 추이



자료: 과기부, 하나증권

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



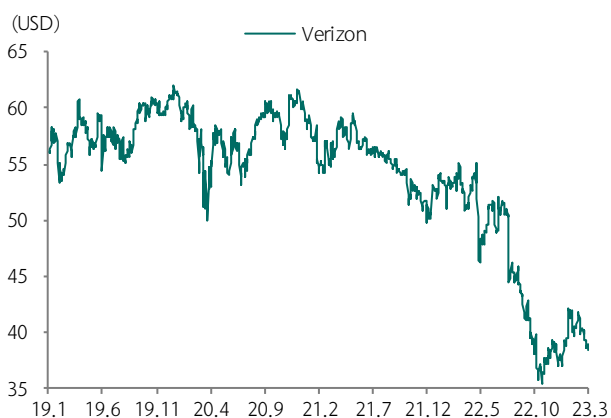
자료: 과기부, 하나증권

III. 글로벌 이슈 및 코멘트

글로벌 통신주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 전주시장대비 중국 ZTE 6.4%p 상회, 일본 소프트뱅크 3.8%p 하회, 미국 티모바일 3.0%p 하회
- 1월 말 기준 5G 신규 가입자는 차이나모바일 846만 명, 차이나텔레콤 500만 명, 차이나유니콤 307만 명을 기록하며, 중국 통신사들은 총 1,653만 명의 5G 순증 가입자를 달성했다. 5G 누적 가입자는 차이나모바일 9.8억 명, 차이나텔레콤 3.9억 명, 차이나유니콤 2.2억 명을 기록하며, 총 15.8억 명의 5G 누적 가입자를 달성했다.
- 독일 이동통신사 도이치텔레콤은 노키아, 후지쯔 및 마베니어(Mavenir)와의 협업을 통해 유럽 전역에 상용 O-RAN을 구축할 계획이다. 또한 마이크로소프트와의 협력을 통해 중소기업을 타겟으로 보다 저렴하고 간편한 private 5G 네트워크를 제공할 예정이다.
- 애플은 개발자를 위한 iOS 16.4 첫 번째 베타 버전을 공개했다. iOS 16.4 베타 버전에서는 최대 3Gbps 속도를 지원하는 아이폰 5G SA 기능이 추가되었다.
- 일본 1,2위 이동통신사 NTT와 KDDI가 6G 이동통신 연구개발을 진행하기로 했다. 양사는 NTT가 이미 개발 중인 데이터 전송 기술 'IOWN'을 활용해 소비 전력량을 억제하면서 방대한 데이터를 보내는 통신망의 기술 기반 확립을 목표로 공동 연구를 진행할 예정이다.
- <주요 뉴스 플로우>
 - 1) 중국 통신사들, 1월 5G 신규 가입자 1,650만 명 추가 (RCR Wireless, 2023-02-27)
 - 2) 도이치텔레콤, 유럽에 상용 O-RAN 구축할 것 (RCR Wireless, 2023-02-27)
 - 3) 도이치텔레콤, 마이크로소프트와 5G 특화망 협업해 중소기업 공략 (RCR Wireless, 2023-03-01)
 - 4) 애플, 아이폰 SA 5G 지원 예정 (5G Observatory, 2023-03-01)
 - 5) 대만 통신사 중화텔레콤과 에릭슨, 5G Advanced/6G MOU 체결 (RCR Wireless, 2023-03-01)
 - 6) 日 1·2위 통신사, 5G보다 10배 빠른 6G 연구개발 공동 진행 (조선비즈, 2023-03-02)

그림 15. [미국] Verizon 주가 추이



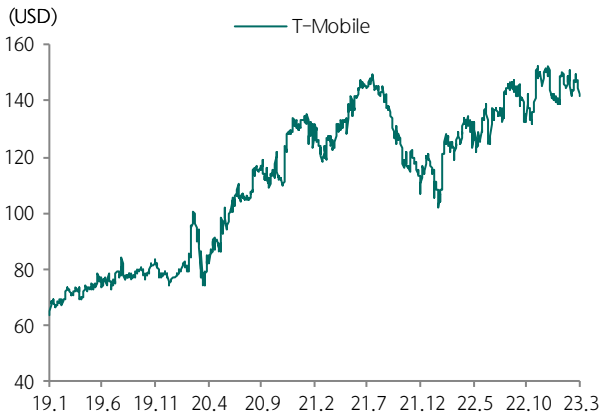
자료: Bloomberg, 하나증권

그림 16. [미국] AT&T 주가 추이



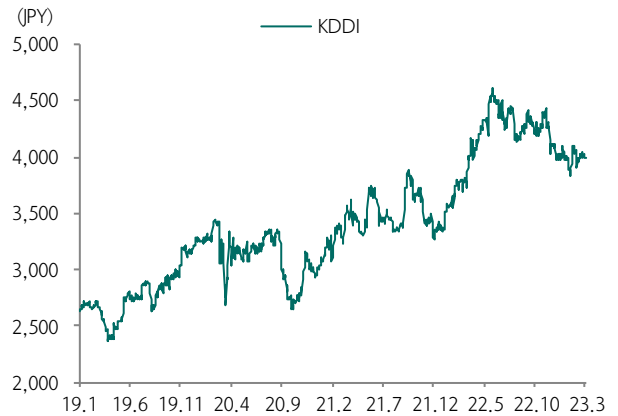
자료: Bloomberg, 하나증권

그림 17. [미국] T-Mobile 주가 추이



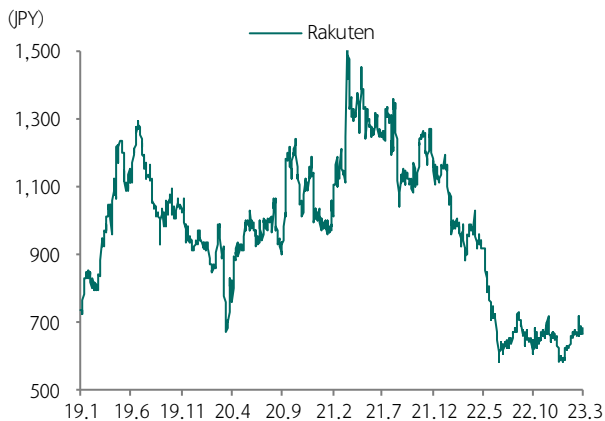
자료: Bloomberg, 하나증권

그림 18. [일본] KDDI 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

그림 19. [일본] Rakuten 주가 추이



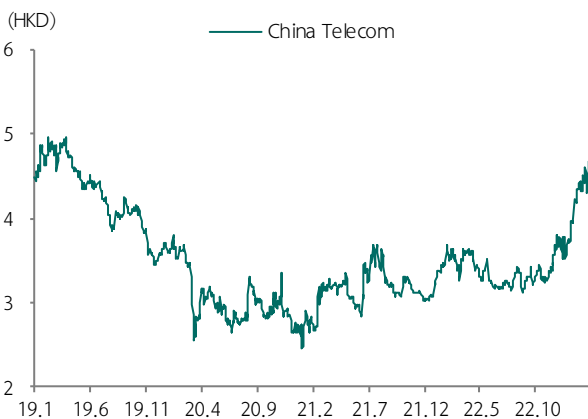
자료: Bloomberg, 하나증권

그림 20. [중국] China Mobile 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

그림 21. [중국] China Telecom 주가 추이



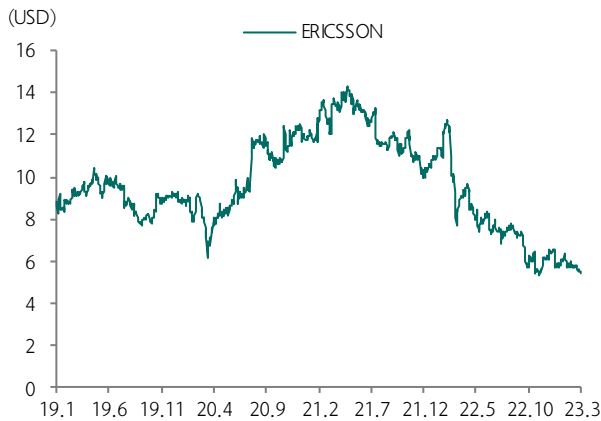
자료: Bloomberg, 하나증권

그림 22. [중국] China Unicom 주가 추이



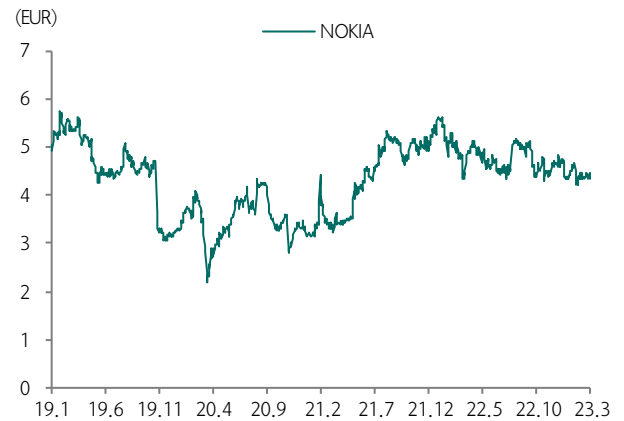
자료: Bloomberg, 하나증권

그림 23. [스웨덴] Ericsson 주가 추이



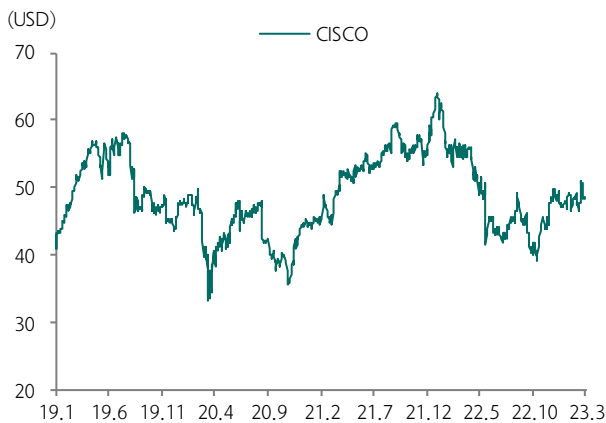
자료: Bloomberg, 하나증권

그림 24. [핀란드] Nokia 주가 추이



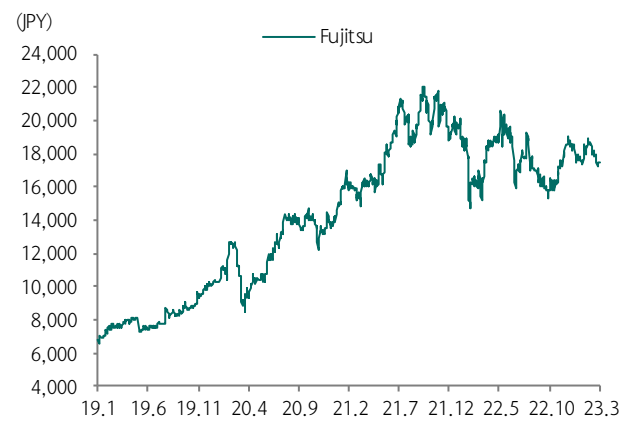
자료: Bloomberg, 하나증권

그림 25. [미국] Cisco 주가 추이



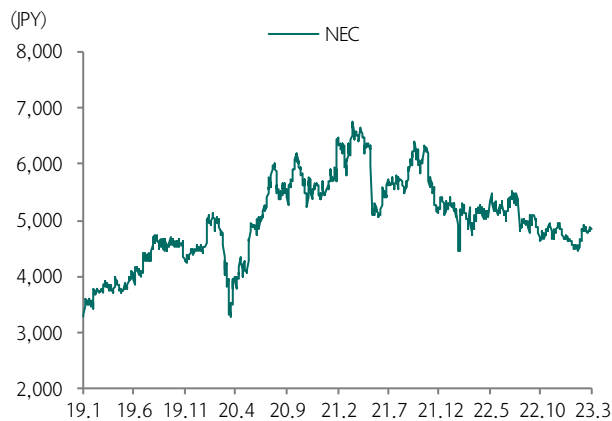
자료: Bloomberg, 하나증권

그림 26. [일본] 후지쯔 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

그림 27. [일본] NEC 주가 추이



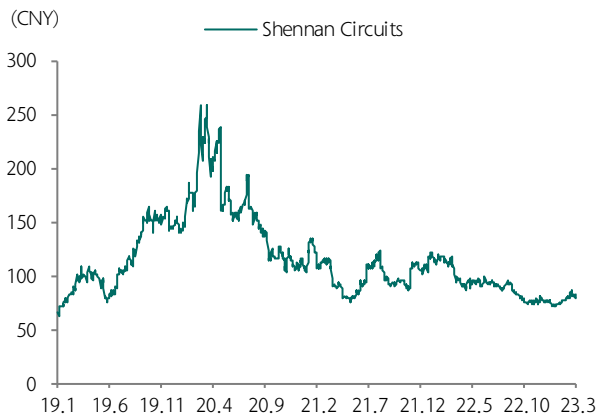
자료: Bloomberg, 하나증권

그림 28. [중국] ZTE 주가 추이



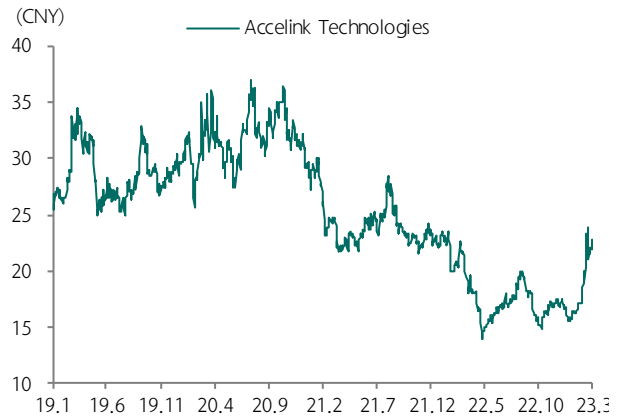
자료: Bloomberg, 하나증권

그림 29. [중국] 선난써킷(Shennan Circuits) 주가 추이



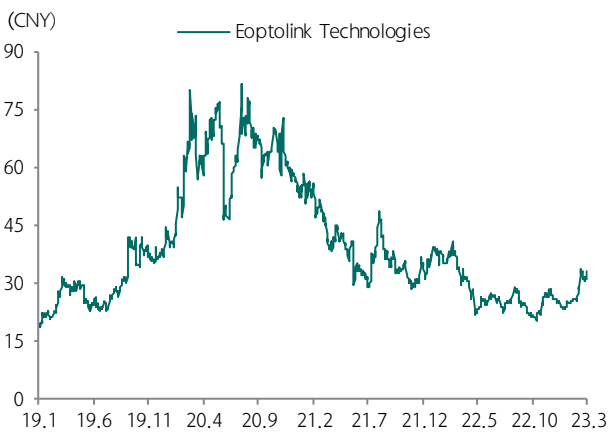
자료: Bloomberg, 하나증권

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



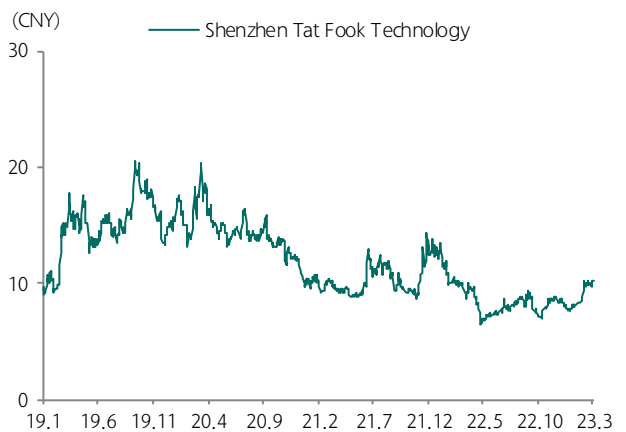
자료: Bloomberg, 하나증권

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



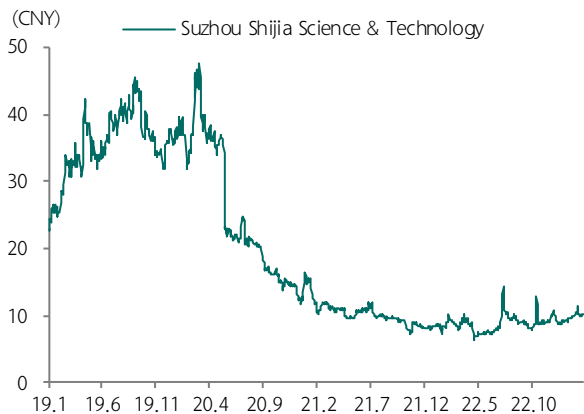
자료: Bloomberg, 하나증권

그림 32. [중국] 셴진 탕 폭 테크놀로지(Shenzhen Tat Fook Technology) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

그림 33. [중국] 쑤저우 스자 사이언스&테크놀로지(Suzhou Shijia Science & Technology) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

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



자료: Bloomberg, 하나증권

IV. 수익률 및 Valuation

표 1. 하나증권 커버리지 기준 밸류에이션 테이블

(단위 : 십억원, 원, 배, %)

회사명	종가	시가총액	수익률						21F	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B
KOSPI	2,413	1,844,732	(1.9)	(2.9)	0.2	(2.8)	7.9	(10.6)	12.8	0.9
통신업	351	23,138	(1.9)	(8.0)	(12.0)	(14.1)	(5.3)	(13.1)	7.1	0.6
SK텔레콤	45,150	9,880	0.2	(5.6)	(9.5)	(12.0)	(4.8)	(17.3)	9.1	0.8
KT	30,450	7,951	(6.0)	(14.2)	(18.0)	(20.0)	(9.9)	(4.8)	5.9	0.5
LG유플러스	11,070	4,833	1.4	(2.4)	(7.4)	(8.1)	0.2	(15.8)	6.4	0.6

표 2. 수급동향

(단위 : 백만원)

회사명	누적 순매수 대금			
	기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	195,066	44,418	(899,858)	558,525
통신업	(16,393)	(24,755)	(69,246)	83,663
SK텔레콤	25,005	23,150	(26,199)	1,192
KT	(33,149)	(44,848)	(52,457)	83,897
LG유플러스	(8,220)	(3,057)	10,202	(2,121)

표 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	3,951		(0.5)	(4.1)	(3.1)	(0.4)	2.9	(8.2)		
NASDAQ	11,939		(0.3)	(3.4)	(0.9)	(2.7)	9.1	(14.8)		
Nikkei225	27,517		0.2	0.4	(0.9)	(0.5)	5.4	4.3		
Hangseng	20,620		3.0	(6.1)	10.4	6.0	4.2	(7.7)		
Verizon	38	161	(1.1)	(8.1)	(0.1)	(8.4)	(2.8)	(28.6)	8.2	1.6
AT&T	19	133	(3.0)	(7.5)	(2.8)	6.6	1.4	5.1	7.7	1.2
T-mobile	141	172	(2.2)	(6.4)	(6.9)	(1.8)	0.9	14.7	20.3	2.6
CISCO	48	198	(0.3)	(0.5)	(3.3)	6.7	1.5	(11.5)	12.9	4.5
ERICSSON	5	18	(0.5)	(7.1)	(16.3)	(24.3)	(6.5)	(38.4)	9.3	1.3
KDDI	3,988	67	(1.1)	(0.7)	(0.4)	(6.8)	0.2	5.0	12.8	1.7
Softbank Corp	5,520	70	(1.3)	(12.6)	(8.8)	0.5	(2.2)	4.8	50.0	0.8
Rakuten	680	8	1.0	1.9	1.6	3.0	14.1	(29.4)	NA	1.4
China Mobile	61	169	4.6	6.7	18.0	16.9	17.1	16.0	8.9	0.9
China Unicom	6	24	7.6	8.8	34.6	66.3	25.7	47.0	9.7	0.5
China Telecom	4	79	7.2	7.5	33.5	57.7	36.2	39.8	12.0	0.8
ZTE	33	21	9.3	22.1	31.4	35.6	27.3	12.7	18.2	2.6

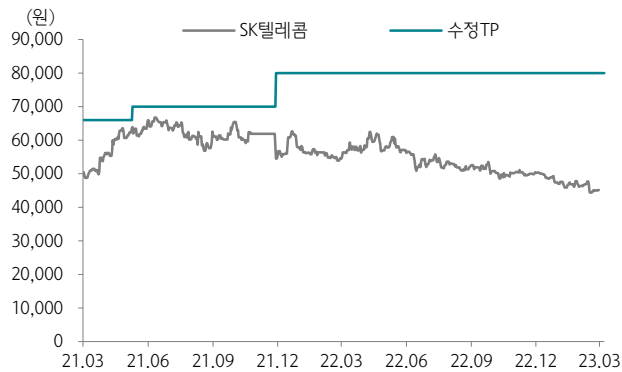
표 4. 초과 수익률

(단위 : %p)

국가	회사명	초과 수익률					
		1W	1M	3M	6M	YTD	1YR
한국	SK텔레콤	0.3	(0.7)	(7.9)	(13.7)	(1.8)	(24.1)
	KT	(5.2)	(10.2)	(15.9)	(16.8)	19.6	(4.5)
	LG유플러스	1.2	2.2	(5.4)	(1.0)	0.4	(37.3)
미국	Verizon	(1.5)	(3.0)	3.0	(8.0)	(9.3)	(20.3)
	AT&T	(2.7)	(2.5)	0.3	7.9	(9.0)	(12.5)
	T-mobile	(3.0)	2.9	(6.1)	0.8	51.1	29.5
	CISCO	(0.9)	4.8	(2.4)	9.7	4.2	3.3
	ERICSSON	(0.6)	(2.2)	(15.4)	(23.0)	(22.8)	(23.6)
일본	NTT Docomo	(1.6)	(1.2)	0.2	(5.8)	23.0	2.9
	KDDI	(2.5)	(13.0)	(6.2)	0.7	6.0	3.0
	Softbank Corp	(3.8)	(20.9)	(10.6)	(16.8)	(32.8)	(29.1)
중국	China Mobile	2.9	12.8	7.6	10.9	40.1	23.4
	China Unicom	(1.3)	14.9	27.6	60.3	66.7	55.7
	China Telecom	2.8	13.6	23.9	51.7	72.8	47.4
	ZTE	6.4	28.2	20.5	29.6	9.6	21.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

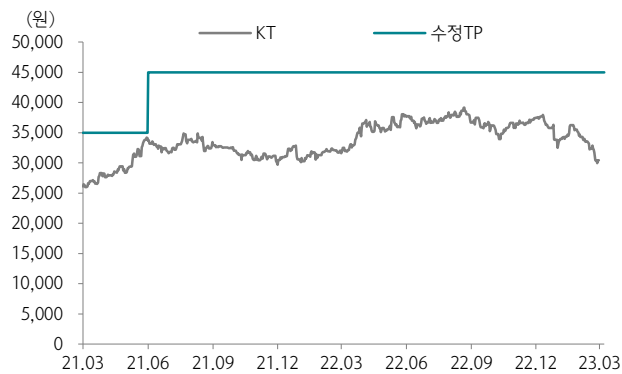
SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.11.30	BUY	80,000		
21.5.11	BUY	70,000	-11.09%	-4.57%
21.3.5	1년 경과		-	-
20.3.5	BUY	66,000	-31.46%	-18.18%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

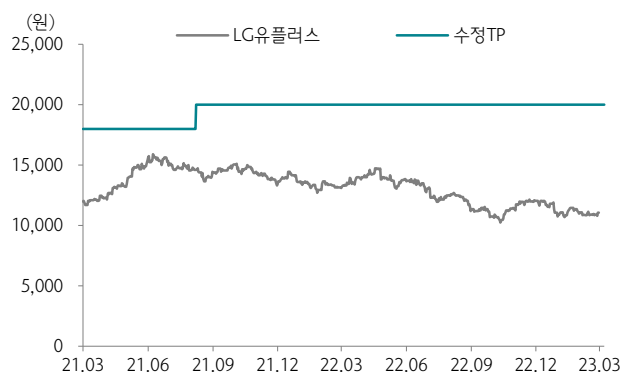
KT



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.6.2	BUY	45,000		
21.3.5	1년 경과		-	-
20.3.5	BUY	35,000	-32.56%	-23.86%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

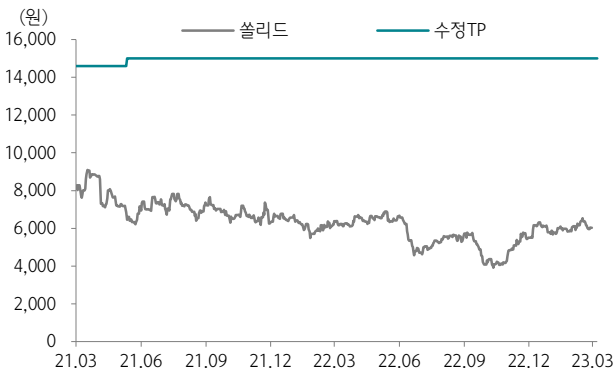
LG유플러스



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%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

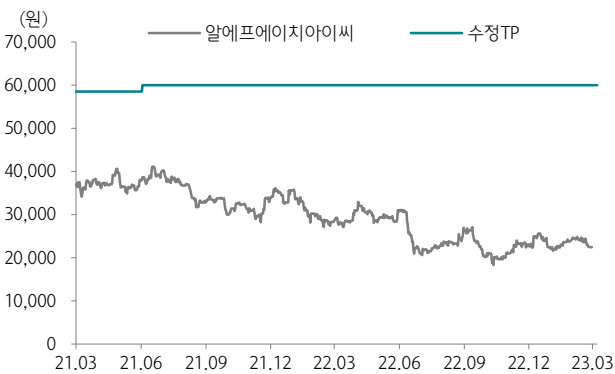
솔리드



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.13	BUY	15,000		
20.11.30	BUY	14,593	-36.67%	-22.66%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

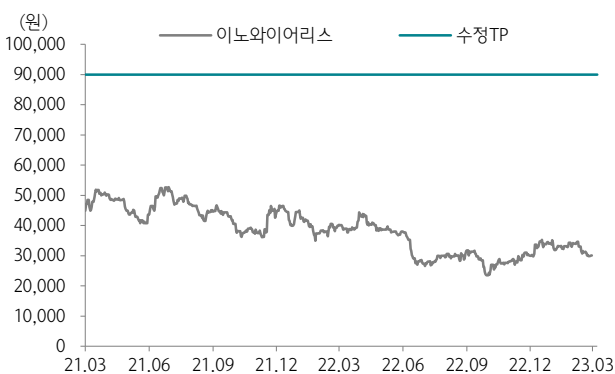
알에프에이치아이씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.6.4	BUY	60,000		
20.8.26	BUY	58,540	-33.68%	-18.92%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

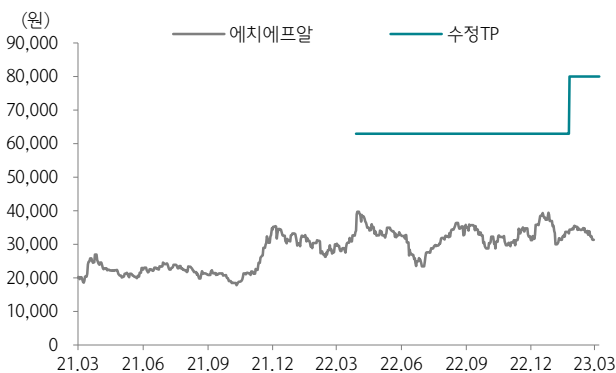
이노와이어리스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.9.28	BUY	90,000		

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에치에프알



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.1.26	BUY	80,000		
22.3.30	BUY	63,000	-48.37%	-36.90%
21.6.25	Not Rated	-	-	-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현재가 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	94.96%	5.04%	0.00%	100%

* 기준일: 2023년 03월 3일

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 2023년 3월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2023년 3월 3일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 솔리드,이노와이어리스,알에프에이,아이씨 온/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등에 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.