2023년 7월 25일 | 산업분석_Update

# 통신서비스 8월 투자 전략

## 단기 매매는 유효, SKT 투자가 가장 무난할 듯

**Overweight**

**Top Pick 및 관심종목**

*CP 2023년 7월 21일

**SKT(017670)**
BUY | TP 80,000원 | CP 45,500원

**KT(030200)**
BUY | TP 40,000원 | CP 30,000원

**LGU+(032640)**
BUY | TP 15,000원 | CP 10,390원

### 8월 투자매력도 '높음' 유지, 2Q 실적 발표 전후 통신주 주가 한 단계 반등할 것

통신서비스업종 8월 투자매력도를 '높음'으로 유지한다. 물론 규제 상황과 네트워크 진화 방향을 보면 답답함이 앞선다. 선택약정할인 1년으로 변경/대리점 보조금 30% 차등 허용은 향후 마케팅비용을 증가시킬 수 있는 변수이며, 5G 순증 가입자수 급감으로 2024년 하반기 이후 실적 우려가 커지고 있는 상황에서 과기부의 통신 3사 11월 주파수 경매 참여 배제로 5.5G 도입 시기가 불투명해졌기 때문이다. 하지만 이 모든 것을 극복하고도 2023년 8월 통신사 주가가 상승할 수 있는 원인은 2분기 통신사 실적이다. KT가 어닝 서프라이즈, SKT가 양호한 실적을 내는 가운데 2Q 통신 3사 연결 영업이익 합계가 YoY 5% 성장한 1.23조원을 기록할 전망이기 때문이다. 이에 따라 2023년 연간 통신 3사 연결 영업이익 합계가 YoY 증가할 것이 유력해졌다. 물론 2024년 하반기 이후 이익 감소 우려, 높은 규제 강도가 지속될 것으로 예상되는 국면이라 Multiple 하락은 불가피해 보인다. 하지만 현 주가 수준에선 2Q 실적 시즌 통신주 반짝 반등은 나타날 수 있을 것이란 판단이다.

### 8월 이슈 많은 상황, 실적 외 호재 없어 수익률 낮게 잡고 매매에 임해야

8월 통신 이슈는 많다. 1) 8/7~8/8 통신 3사 2분기 실적 발표, 2) LGU+ 중간 배당 발표, 3) SKT 자사주 매입, 4) 과기부 제 4 이동통신사업자용 주파수 경매 일정 발표, 5) 통신사 알뜰폰 M/S 제한, 6) 선택 약정 기간 1년으로 축소, 7) 대리점 지원금 30%까지 차등 지급 허용, 8) 로밍 요금 인하, 9) 삼성 신형 폴드/플립 시리즈 출시 등이 대표적이다. 8월에 부각될 제반 이슈로 보면 통신주에 긍정적인 뉴스는 많지 않을 것으로 보인다. 무엇보다 기대했던 주파수 경매가 기존 통신 3사 참여를 배제시키는 것으로 정해져 5G Advanced 도입 시점이 더욱 불투명해졌다는 점은 실망스럽다. 하지만 부정적인 이슈만 있는 것은 아니다. 단기 주가를 올릴 만한 긍정적 뉴스도 많을 것으로 예상되는데 우선 2분기 실적 발표가 통신주 상승을 이끌 것으로 보인다. 여기에 SKT 자사주 매입이 수급을 개선 시키는 결정적 계기가 될 수 있어 기대할 만하다.

### 8월 매력도 SKT>KT>LGU+, 자사주 매입 추진할 SKT를 탑픽으로 제시

2023년 8월 종목별 투자 매력도는 SKT>KT>LGU+로 SKT를 월간 Top Pick으로 제시한다. 8월 한 달만 보면 SKT가 시장 수익률을 상회할 것으로 판단한다. 8월 KOSPI 상승률이 10% 이상일 가능성이 낮은데 SKT는 단기 달성 가능한 수익률이기 때문이다. 실적 흐름 및 수급을 놓고 보면 그렇다. SKT를 7월에 이어 8월에도 최선호주로 제시하는데 무엇보다 1분기에 이어 2분기 실적도 양호하게 발표되는 가운데 자사주 매입 추진으로 수급 개선이 예상되기 때문이다. KT는 2분기 실적 시즌 주가 반등을 대비한 투자 전략을 추천한다. 8월 32,000원 수준까지 반등한다면 단기 비중 축소의 계기로 삼을 필요가 있다. LGU+는 중간 배당금 발표가 중요하다. 300원으로 상향이면 매수, 250원 동결이면 단기 비중 축소이다.

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

# 1. 8월 통신서비스 업종 투자 매력도 '높음'으로 유지

## 1) 통신서비스 업종 투자의견 비중확대로 유지

**통신서비스 업종에 대한 투자의견을 비중확대로 유지, 성장률이 높진 않지만 2023년에도 이익 증가 지속되는 가운데 장기적으로 통신사 망 패권 강화되며 네트워크 진화 수혜 받을 것이기 때문**

통신서비스 업종에 대한 투자의견을 비중확대로 유지한다.

그 이유는 1) 인당 트래픽 증가, 네트워크 기반 디바이스의 확산, IoT/차세대 미디어로의 진화에 따른 통신서비스 매출액 성장이 지속될 전망이고, 2) 통신사 마케팅 전략 변화 기조를 감안 시 구조적으로 통신사 매출액 대비 마케팅비용 비중의 하향 안정세가 예상되며, 3) 주파수 할당 가격 인하, 장기간에 걸친 5G 투자 계획을 감안 시 매출액 성장 대비 감가상각비 부담이 크지 않을 전망이고, 4) 5G가 4차 산업의 핵심 인프라로 부각되면서 전세계 각국간 패권 경쟁이 심화되고 요금 규제가 완화되는 양상이라는 점을 감안할 때 통신산업 규제 환경 여전히 양호하며, 5) 5G가 IoT로 연결되는 5.5G로 곧 진화할 예정이어서 통신산업 장기 이익성장 기대감 상승과 더불어 Multiple 정상화 국면이 나타날 것으로 예상되기 때문이다.

**도표 1. 통신서비스 업종 투자의견**

| 구분 | 투자의견 (8월) | 투자의견 (7월) | 등급 변화 | 사유 |
|---|---|---|---|---|
| 통신 업종 | 비중 확대 | 비중 확대 | - | • 트래픽 증가/디바이스 확장, 통신사 매출 성장 지속될 전망<br>• 유통 환경 변화, 매출액 대비 마케팅비용 하향 추세 지속될 것<br>• 5G 매출액 성장 감안 시 감가상각비 부담 크지 않은 상황<br>• 전세계 각국 4차 산업 육성 경쟁 심화로 규제 환경 양호<br>• 5.5G로 진화 예정, IoT로 연결되면서 Multiple 정상화 예상 |

주: 업종 투자 의견은 향후 12개월 기준으로 비중확대, 중립, 비중축소로 구분
자료: 하나증권

### 2) 8월 매력도 '높음'으로 유지, 2분기 실적 양호해 반짝 반등 예상

**8월 통신서비스 투자 매력도를 '높음'으로 제시, 자사주 매입 진행 예상되는 SKT를 최선호**

2023년 8월 통신서비스 업종 투자 매력도를 ' 높음'으로 유지한다. 8월 7일(KT), 8월 8일(SKT/LGU+) 실적 발표가 예상되는 데 KT가 당초 우려와는 달리 어닝 서프라이즈를 기록할 것이며 SKT 역시 양호한 실적을 기록하는 가운데 대규모 자사주 매입을 발표할 가능성이 높기 때문이다. LGU+가 다소 부진한 실적을 기록할 것이란 점이 아쉬운 대목이지만 2분기 어닝 시즌 반짝 주가 반등은 나타날 수 있을 전망이다.

물론 최근 규제 상황 및 5.5G 진화 양상을 보면 통신주를 매수할 만한 국면은 아니다. 단통법 개정과 더불어 로밍 요금 인하까지 나설 정도로 국내 통신사 규제 강도가 높은 수준을 유지하고 있고 5G Advanced 도입은 아직 논의조차 이루어지지 못하고 있기 때문이다.

그럼에도 불구하고 8월 통신주 강세를 예상하는 이유는 2분기 실적 때문이다. 전년동기비 개선된 실적에도 주가는 오른 것이 없어 한 단계 주가 상승이 나타날 수 있을 것으로 판단한다. 특히 자사주 매입이 예상되는 SKT는 15~20% 수준으로 목표 수익률을 낮게 설정한 상황에서 단기 적극 매수로 임할 것을 권한다. 대주주 지분율이 30%로 높고 외국인 보유 지분율이 지난 4년간 가장 낮은 수준으로 내려와 있어 3% 수준의 자사주 매입은 큰 수급 개선 요인이 될 것이란 판단이다.

**도표 2. 통신서비스 업종 투자 매력도**

| 구분 | 투자 매력도 (8월) | 투자 매력도 (7월) | 매력도 변화 | 사유 |
|---|---|---|---|---|
| 통신 업종 | 4 | 4 | - | • 2Q 통신 3사 연결 영업이익 합계 YoY 5% 성장한 1.23조원 예상<br>• 2023년 연간 통신 3사 연결 영업이익 합계 YoY 증가 유력<br>• 통신 요금인하 이슈 일단락, 로밍 요금 인하 영향 미미할 것<br>• 제 4 이동통신용 주파수 할당 공고, 하지만 탄생 가능성은 낮아<br>• 정부 통신 3사 알뜰폰 M/S 규제할 듯, 단 통신사 영향은 중립적<br>• 선택약정할인 1년으로 변경 추진, 해지율 상승 전망<br>• 대리점 보조금 30% 차등 허용, 간헐적 시장 과열 예상<br>• 5G 순증 가입자수 급감, 2024년 하반기 이익 감소로 전환 예상<br>• 통신 3사 올해 주파수 경매 참여 배제, 5.5G 도입 시기 불투명<br>• 장기 이익 성장/규제 강화 우려 커지는 국면, Multiple 하락 불가피 |

주: 투자 매력도는 향후 1개월 기준으로 5. 매우 높음, 4. 높음, 3. 보통, 2. 낮음, 1. 매우 낮음으로 평가
자료: 하나증권

### 3) 최근 1개월간 통신주 KOSPI 수익률 하회, 통신 3사 모두 약세 시현

**7월 통신서비스 업종 수익률은 KOSPI를 하회, 2분기 실적 양호함에도 장기 이익 감소 우려 증폭 속에 규제 상황 좋지 않기 때문**

7월 통신서비스 업종 수익률은 KOSPI 수익률을 하회하였다. IT 위주로 수급이 쏠린 영향이 가장 컸지만 정부 통신시장 경쟁 활성화 발표, 단통법 수정 논의 등 규제 상황이 좋지 못한 가운데 5G 순증 폭 급감으로 2024년 이익 감소 우려가 생겨난 것이 주가 약세 원인이었다. 2분기 프리뷰를 통해 통신사 분기 실적이 양호할 것이란 전망이 쏟아졌지만 실적 발표 일이 아직 많이 남은 탓인지 주가에 큰 영향을 주진 못했다.

종목별로는 통신 3사 모두 약세를 시현하였다. KT가 1분기 어닝 쇼크에서 2분기 어닝 서프라이즈로 돌아설 것으로 알려졌지만 주가가 상승하지 못했으며 LGU+는 기대치를 하회하는 실적 기록이 예상되면서 주가 부진 양상이 이어졌다. SKT는 월 초반 외국인 매도로 약세를 시현했으나 중순 이후 자사주 매입 기대감 커지며 반등에 성공하였다.

**도표 3. 2023년 7월 통신서비스 업종 수익률 점검** (단위: %, %p)

| 업종명 | 1개월 등락률 | 3개월 등락률 | 1개월 시장대비 초과수익률 | 3개월 시장대비 초과수익률 |
|---|---|---|---|---|
| 통신업종 | (3.3) | (5.1) | (5.0) | (7.7) |

주: 지수는 7/21 종가 기준
자료: Quantiwise, 하나증권

**도표 4. 2023년 7월 KOSPI 대비 종목별 수익률 점검** (단위: %, %p)

| 종목명 | 1개월 등락률 | 3개월 등락률 | 1개월 시장대비 초과수익률 | 3개월 시장대비 초과수익률 |
|---|---|---|---|---|
| SK텔레콤 | (3.2) | (6.4) | (5.6) | (8.9) |
| KT | (2.4) | (2.0) | (3.2) | (4.5) |
| LG유플러스 | (4.2) | (6.8) | (6.0) | (9.4) |

주: 주가는 7/21 종가 기준
자료: Quantiwise, 하나증권

### 4) 8월 2분기 실적 시즌 통신주 반짝 강세 예상, 자사주 매입 예상되는 SKT 주목

**2Q 실적 양호해 8월 실적 시즌 통신업종 일시적 반등 예상, 규제 상황 여전히 좋지 않지만 단기 실적 개선 폭 대비 주가 오른 것 없어 주가 반등 예상**

6~7월 통신주가 시장 수익률을 하회했지만 8월에는 일시적으로나마 KOSPI대비 초과 상승이 예상된다. 무엇보다 2023년 2분기 실적이 양호할 것이며 SKT가 자사주 매입을 공식 선언할 가능성이 높아 수급 개선 속에 주가 상승이 예상된다. 2~5월 통신주 비중을 늘리던 외국인들이 6~7월 통신주를 대거 매도함에 따라 외국인 보유 지분도 낮아진 상황이라 SKT 자사주 매입은 수급상 큰 역할을 수행할 것으로 판단된다.

8월 통신 이슈는 많다. 1) 8/7~8/8 통신 3사 2분기 실적 발표, 2) LGU+ 중간 배당 발표, 3) SKT 자사주 매입, 4) 과기부 제 4 이동통신사업자용 주파수 경매 일정 발표, 5) 통신사 알뜰폰 M/S 제한, 6) 선택 약정 기간 1년으로 축소, 7) 대리점 지원금 30%까지 차등 지급 허용, 8) 로밍 요금 인하, 9) 삼성 신형 폴드/플립 시리즈 출시 등이 대표적이다.

8월에 부각될 제반 이슈로 보면 통신주에 긍정적인 뉴스는 많지 않을 것으로 보인다. 우선 규제 상황이 여전히 좋지 않다. 알뜰폰 M/S 규제는 중립적 영향이 예상되지만 기대했던 주파수 경매가 기존 통신 3사 참여를 배제시키는 것으로 정해져 5G Advanced 도입 시점이 더욱 불투명해졌다. 또 선택 약정 기간 1년으로 단축/대리점 지원금 30% 차등 지원은 통신시장 과열 시 해지율 상승/마케팅비용 증가로 이어질 수 있는 부정적 요소임이 맞다. 단 시장 침체가 지속되고 있어 당장 영향이 없을 뿐이다. 이젠 로밍 요금 인하 얘기까지 나온다. 결국 네트워크 투자가 많아져야 규제 강도가 낮아질 것임을 생각하면 2024년 상반기까지도 규제 상황은 크지 나아지지 않을 전망이다.

하지만 부정적인 이슈만 있는 것은 아니다. 단기 주가를 올릴 만한 긍정적 뉴스도 많을 것으로 예상되는데 우선 2분기 실적 발표가 통신주 상승을 이끌 것으로 보인다. SKT가 양호한 실적 흐름을 지속하는 가운데 KT가 1분기 어닝 쇼크에서 2분기엔 어닝 서프라이즈를 기록할 것이기 때문이다. LGU+ 실적이 당초 기대치에 미치지 못하는 것이 아쉽긴 하지만 그래도 실적 시즌 통신주 반등이 전체적으로 나타날 전망이다. 여기에 삼성 신형 갤럭시 폴드/플립 출시도 이번엔 통신주에 영향을 미칠 공산이 커 보인다. 마케팅비용 증가가 예상되지만 그 보단 우려가 컸던 5G 순증 폭이 다시 확대되는 계기가 될 전망이기 때문이다. 여기에 SKT 자사주 매입이 수급을 개선 시키는 결정적 계기가 될 수 있어 기대할 만하다. 현재 외국인 보유 지분과 실제 유동 물량을 감안하면 3%에 달하는 자사주 매입은 큰 영향을 줄 수 있을 것이란 판단이다. 아직 확률이 낮긴 하지만 만약 LGU+가 중간 배당을 300원으로 상향한다면 통신주 상승 폭이 의외로 크게 나타날 수도 있다. 올해 DPS 추정치로 보면 주가가 너무 못 올랐기 때문이다.

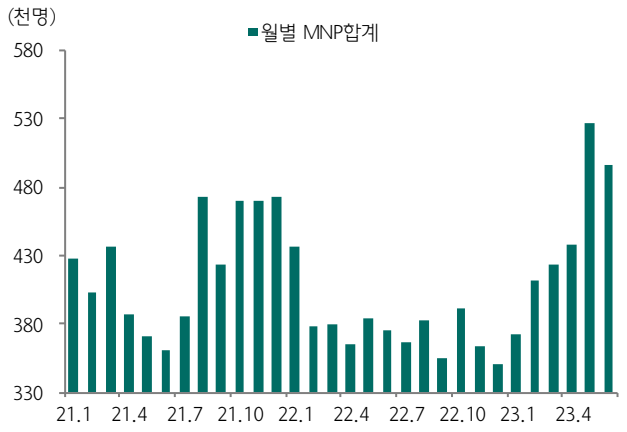
**8월 통신산업 이슈 많은 상황, 규제 상황 여전히 좋지 않지만 주가 너무 못 올라 실적 시즌 통신주 반짝 반등 예상**

**도표 5. 8월 통신서비스 업종 이슈 점검**

| 구분 | 내용 |
|---|---|
| 긍정적 요소 | • 8월 실적 시즌을 맞이하여 통신 3사 모두 YoY 영업이익 성장 기록할 전망<br>• 1분기와 달리 인건비/제반 경비 등 영업비용 정체 뚜렷해 비용 증가 우려 줄어들 전망<br>• 삼성 신형 갤럭시 폴드/플립 출시, 9월 5G 순증 가입자 확대 전망<br>• EU 집행위원회 사실상 망사용대가 지불 정당하다고 판단, 통신사 망패권 강화 예상<br>• 국내 통신사 기대배당수익률과 조달 금리차 확대, 자사주 매입 검토 예상<br>• 단말기 교체 주기 뚜렷한 증가 양상, 통신사 마케팅비용 하향 안정화 기대<br>• 퀄컴 5.5G 지원하는 스냅드래곤 x75 개발, 2024년 5.5G 도입 논의/투자 본격화 예상<br>• 정부 2027년 레벨4 수준의 완전자율주행 상용화 예정, WAVE와 5G가 차량용 통신으로 적용 전망<br>• 스몰셀 중심의 28GHz 상용화 준비 본격화, 당초 우려보다 전파 투과율/전송 속도/커버리지 양호 |
| 부정적 요소 | • 과기부 2023년 11월 주파수 경매에 기존 통신 3사 배제, 5.5G 상용화 늦어질 듯<br>• 이동전화매출액 성장 폭 점차 낮아지는 상황, 2024년 하반기 영업 이익 감소 전환 우려 증대<br>• 선택 약정 기간 1년으로 단축 예정, 킬러 폰 등장 시 통신사 해지율 상승 전망<br>• 대리점 지원금 30%까지 차등 허용, 폰 판매량 증가 시 대형 유통점 리베이트 급증 예상<br>• 로밍 요금 인하 요구까지 생겨나는 상황, 네트워크 투자 증가 시까지 요금 규제 강도 높을 것<br>• 2023년 이익 증가 폭 적고 배당 성향 높아 통신사 배당 정체 예상, LGU+만 가능성 존재<br>• 규제 상황 여전히 불안한 상황, 통신사 Multiple 확장 국면 나타나기 어려운 상황<br>• 이동통신 매출 성장 정체로 요금제 개편 시급한 상황, 하지만 신규 요금제 출시 시점 불투명<br>• 이연화 마케팅비용 자산 증가세로 전환, 향후 1년간 마케팅비용 감소 어려울 듯 |
| 종합 평가 | • 규제 환경 좋지 않지만 2Q 실적 시즌 통신주 오를 것, 자사주 기대되는 SKT 매수 추천 |

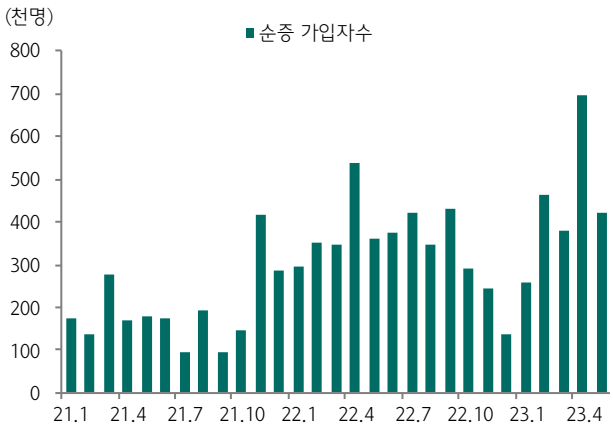
자료: 하나증권

**도표 6. 월별 이동통신 MNP 합계 현황**



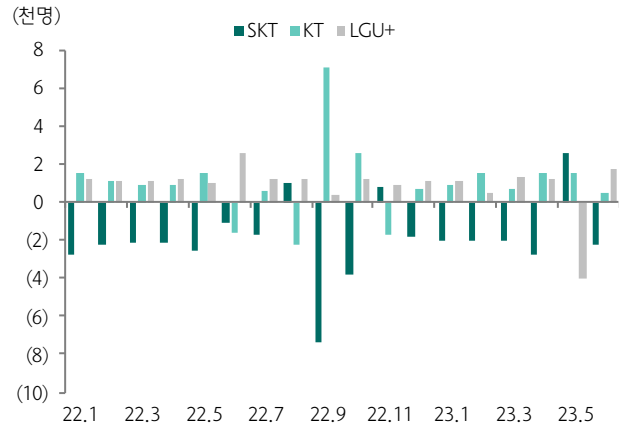

자료: KTOA, 하나증권

**도표 7. 이동전화 순증가입자수 합계 추이(재판매포함)**



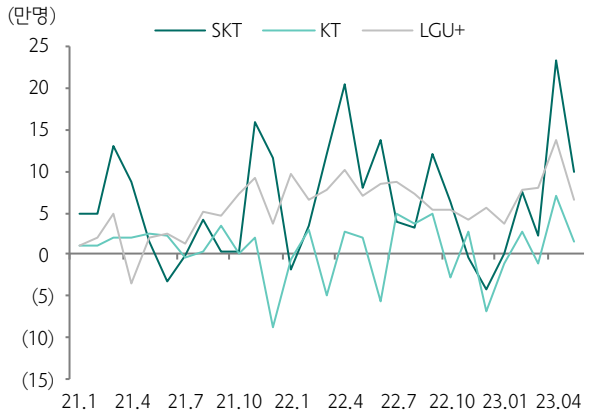

자료: 과기부, 하나증권

**도표 8. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이**



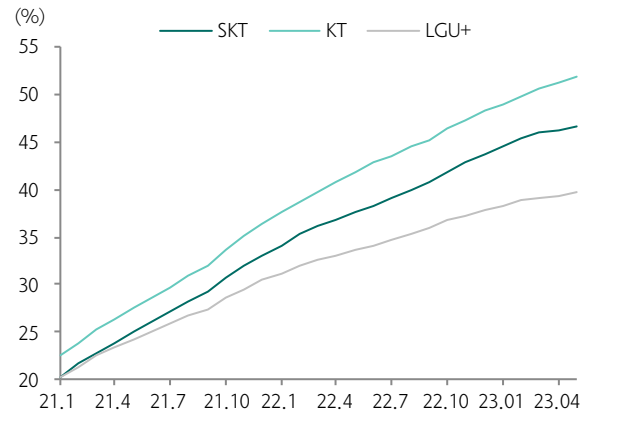

자료: 과기부, 하나증권

**도표 9. 사업자별 이동전화 가입자 순증(순감) 추이(재판매포함)**



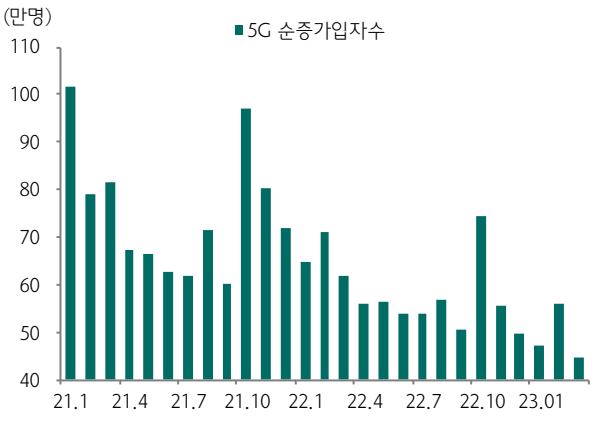

자료: 과기부, 하나증권

**도표 10. 통신 3사 5G 보급률 추이**



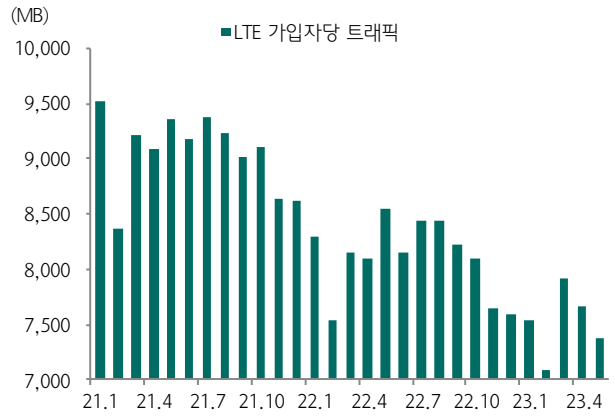

자료: 과기부, 하나증권

**도표 11. 5G 순증가입자 동향**



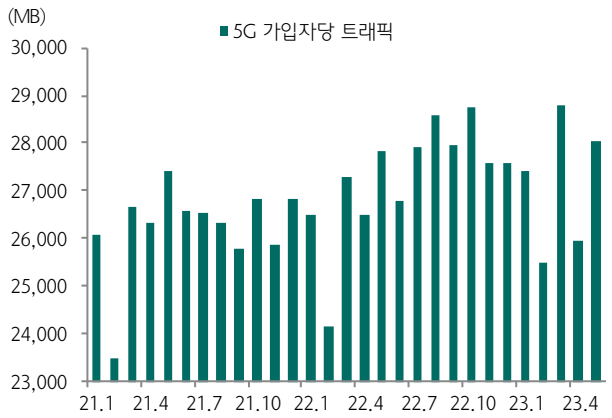

자료: 과기부, 하나증권

**도표 12. LTE 가입자당 트래픽 추이**



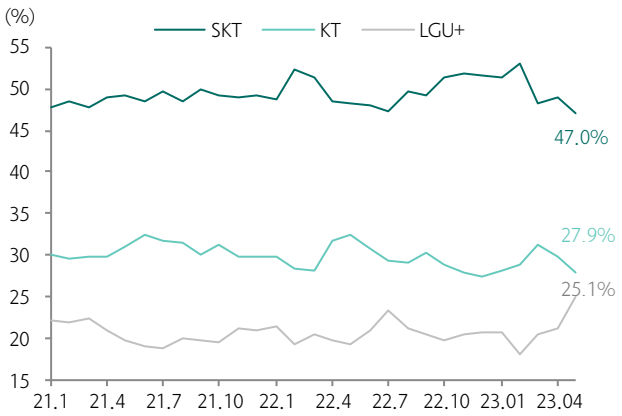

자료: 과기부, 하나증권

**도표 13. 5G 가입자당 트래픽 추이**



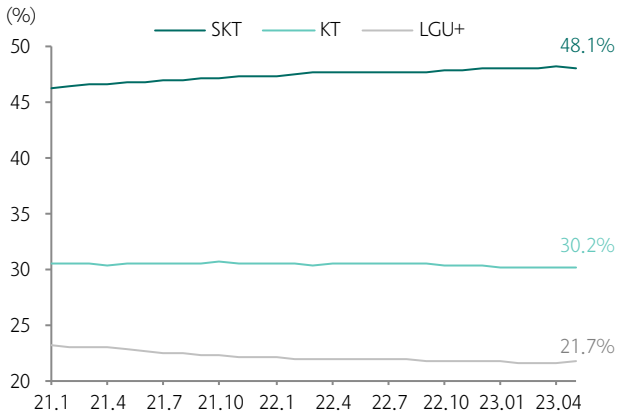

자료: 과기부, 하나증권

**도표 14. 5G 순증 가입자 M/S 동향**



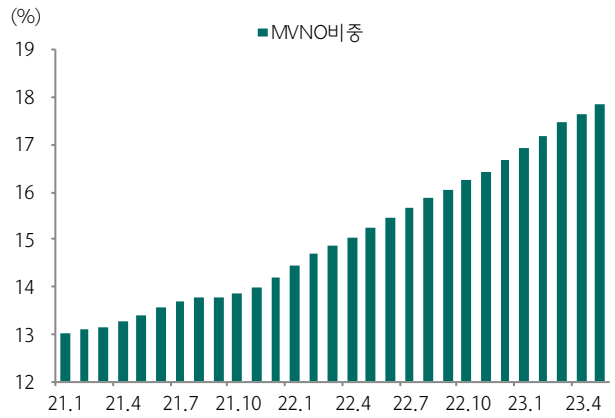

자료: 과기부, 하나증권

**도표 15. 5G 누적 가입자 M/S 동향**



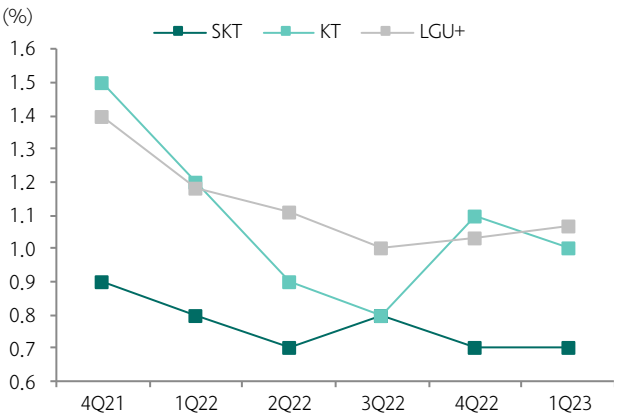

자료: 과기부, 하나증권

**도표 16. MVNO(재판매) 비중 추이**



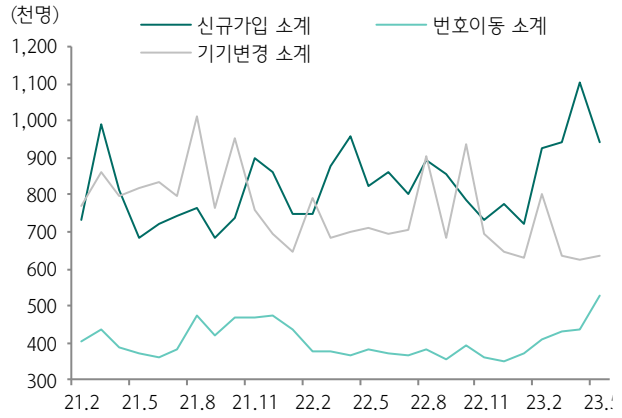

자료: 과기부, 하나증권

**도표 17. 통신 3사 분기별 해지율 추이**



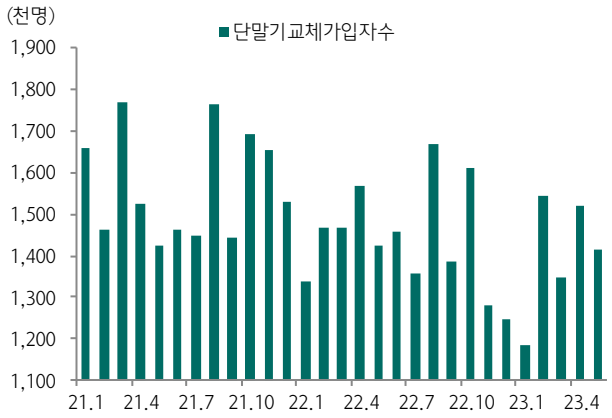

자료: 각사, 하나증권

**도표 18. 이동전화 가입 유형별 가입자수 추이 (재판매제외)**




자료: 과기부, 하나증권

**도표 19. 통신 3사 단말기교체가입자수(신규+기변+MNP) 합계 추이**




자료: 과기부, 하나증권

## 2. 12개월 Top Pick SKT로 유지, 8월 투자매력도 SKT>KT>LGU+ 순

### 1) 12개월 Top Pick을 SKT로 유지

**12개월 Top Pick을 SKT로 유지, 이익 흐름 양호한 데다가 기대배당수익률 높고 차세대 서비스 성과 가장 뚜렷하게 나타나고 있기 때문**

통신서비스업종 12개월 Top Pick을 SKT로 유지한다. 1) 장/단기 이익 흐름 및 성장률, 2) 장/단기 배당 성장률, 3) 올해 및 내년도 기대배당수익률, 4) 네트워크 경쟁력 및 차세대 서비스 도입에 따른 수혜 정도, 5) M/S 추이 및 매출액 성장률, 6) 마케팅비용/감가상각비/경비 등 비용 전망, 7) 정부 규제 영향, 8) 유통 경쟁력 및 유통 구조 변화에 따른 영향, 9) 신사업 및 M&A가 실적 및 주가에 미치는 영향, 10) 자회사 실적 및 IPO 추진 예상, 11) 지배구조 개편 가능성 및 영향 등을 종합적으로 고려한 결과다. 이러한 기준 하에 향후 12개월간 투자 매력도를 평가하면 통신 3사 중 SKT가 가장 투자 유망하다는 판단이다.

무엇보다 SKT를 Top Pick으로 제시하는 이유는 2023년 분기별 영업이익 흐름이 가장 양호할 것이기 때문이다. 본사/연결 모두 따져봤을 때 그렇다. KT는 이동전화매출 성장 둔화/제반 경비의 증가 및 자회사 부진, LGU+는 일회성 비용 및 인건비 증가/역기저 효과 탓을 들겠지만 SKT는 어떠한 변명도 필요없이 완벽한 이익 증가 흐름을 분기별 실적 발표를 통해 확인시켜 줄 것으로 보인다. 여기에 SK브로드밴드가 올해 연말 이후 투자가들의 관심을 모을 것이며 자사주 매입도 올 3분기에 추진할 가능성이 높다. 회사채 발행 금리 수준을 감안하면 그렇다. 여기에 신사업 추진 상황도 양호하다. UAM/AI/IoT/자율차가 장기적으로 5G/6G와 연동할 수 있는 그림으로 설정되어 있기 때문이다. 초장기적으로 봤을 때 SKT가 가장 잘 네트워크 진화 방향을 설정하고 있으며 순항 중이다.

**도표 20. 통신 3사 투자 환경상 긍정적/부정적 요인 점검**

| 구분 | 긍정적 요인 | 부정적 요인 |
|---|---|---|
| SKT | • 최근 분기별 실적 개선 흐름 본격화되는 상황<br>• 2023년에도 이동전화 매출액 성장 지속될 전망<br>• SK브로드밴드 실적 호전 본격화, 2024년 이후 배당금 유입 기대<br>• 회사채 발행 금리 급락 중, 자사주 매입 추진 예상 | • 높은 배당 성향, EBITDA-CAPEX의 30~40%를 배당으로 지급 결정<br>• 2023년까지도 총 배당금 증가 쉽지 않은 상황<br>• 최근 3년간 통신부문 이익 성장 가장 낮고 기업가치 높게 형성<br>• 상대적으로 높은 PER 수준 |
| KT | • 이동전화 ARPU 상승, 마케팅비용 정체 양상<br>• 글로벌 통신사 망 패권 강화 양상, 국내 망사용대가 법제화 가능성<br>• 금융 및 미디어 자회사 장기적으로 기업공개 추진 예상<br>• 실질 자산가치대비 시가총액 적은 상황 | • 2023년 연결 및 본사 영업이익 감소 예상<br>• 배당 성향 증가, 자사주 감소로 DPS 감소 가능성 높음<br>• 케이뱅크 대손충당금 발생, 2023년 IPO 추진 난항 예상<br>• 경쟁사대비 과다한 영업비용, 방대한 자산 규모 |
| LGU+ | • 이익 성장률/배당 성향 수준으로 볼 때 장기 DPS 증가 지속될 전망<br>• 통신 3사 중 최근 3년간 서비스매출액 성장 폭 가장 큰 상황<br>• 통신부문 영업이익 KT 90% 수준, 시가총액 너무 낮은 편<br>• 비용 집행 보수적으로 진행 중, 성장성/수익성 조화에 탁월 | • MNO 가입자 성장 정체 양상, 가입자 질 저하<br>• 2024년 이동전화매출액 성장 둔화 예상<br>• 과거 대비 낮은 5G 순증 가입자 M/S 기록 중<br>• 상대적으로 자회사 가치 부각되기 어려움 |
| 종합평가 | • 분기별 양호한 2023년 실적 흐름, 높은 기대배당수익률, 신사업 성과를 감안하여 SKT를 12개월 최선호주로 선정 | |

자료: 하나증권

### 2) 8월 매력도는 SKT>KT>LGU+ 순, 2Q 실적 시즌엔 SKT 매수 추천

**8월 종목별 투자 매력도는 SKT>KT>LGU+ 순으로 평가, 8월에는 SKT가 코스피 수익률을 상회할 전망**

2023년 8월 종목별 투자 매력도는 SKT>KT>LGU+로 SKT를 월간 Top Pick으로 제시한다. 8월 한 달만 보면 SKT가 시장 수익률을 상회할 것으로 판단한다. 8월 KOSPI 상승률이 10% 이상일 가능성이 낮은데 SKT는 단기 달성 가능한 수익률이기 때문이다. 실적 흐름 및 수급을 놓고 보면 그렇다.

SKT를 7월에 이어 8월에도 최선호주로 제시하는데 무엇보다 1분기에 이어 2분기 실적도 양호하게 발표되는 가운데 자사주 매입 추진으로 수급 개선이 예상되기 때문이다. 2023년에는 분기별 YoY 이익 성장이 지속되면서 3사 중 가장 모범적인 모습을 보일 것이어서 기대를 갖게 한다. 특히 8월 초 2분기 실적 발표 이후 3~4분기로 투자가들의 시각이 이동할 것인데 지난해 하반기 실적이 상대적으로 좋지 않았던 관계로 실적 부담이 크지 않다는 것이 상대적 강점으로 꼽힌다. 여기에 수급 상황도 가장 양호할 전망이다. 외국인 보유 지분율이 크게 하락한 상황에서 자사주 매입이 예상되기 때문이다. 특별한 매도 주체가 없는 가운데 자사주 매입을 통한 주가 상승이 나타날 공산이 커 보인다.

KT는 8월 반짝 반등을 이용한 매매 전략을 추천한다. 물론 KT의 새로운 경영진 발표 및 CEO 메시지에 투자가들의 관심이 쏠릴 것이다. 주가엔 긍정적 변수보단 부정적 영향을 미칠 수 있는 변수가 아직 많이 남아 있다. 필자는 여전히 KT의 2023년도 이익 감소 가능성을 높게 본다. 올해 하반기 영업이익이 지난해보다 적을 것으로 판단하기 때문이다. 결국은 영업비용이 중요한데 보수적으로 볼 필요가 있다는 생각이다. 그럼에도 불구하고 2분기 어닝 시즌 KT 반짝 반등은 가능할 전망이다. 2분기 실적이 시장 기대치를 뛰어넘는 서프라이즈일 것이기 때문이다. 본사/자회사 실적 모두 개선되는 양상을 보일 것이라 실적 우려를 많이 낮춰줄 것으로 판단된다. 하반기 실적은 가을에 걱정해도 된다. 지금은 KT 일시적 주가 반등에 대비한 전략이 요구된다. 7월 매수/9월 매도 전략, KT 보유 중인 경우엔 8~9월 32,000원 수준에서의 보유 비중 축소를 추천한다.

LGU+의 경우엔 중간 배당금 증액이 발표되지 않는다면 8월 지지 부진한 주가 흐름이 지속될 것으로 판단한다. 2023년 상반기 실적만 보면 실질적으로 지난해 대비 이익 성장 폭이 미미한 상황인데 중간 배당 마저 동결된다면 올해 배당이 증가가 아닌 동결로 결정될 가능성이 높기 때문이다. 더구나 2022년 하반기 실적이 유독 좋았던 관계로 올해 하반기 이익 성장 폭이 크게 나타나기 어렵다고 보면 2023년 이익 성장 폭이 미미한 가운데 배당마저 동결된다면 주가 상승 폭은 크지 않을 것으로 판단된다. 중간 배당금이 300원이면 매수, 250원이면 단기 보유 비중 축소를 추천한다.

**도표 21. 통신업종 종목별 투자 의견**

| 구분 | 투자의견 | 목표가 (12개월) | 사유 |
|---|---|---|---|
| SKT | 매수 | 80,000원 | • 분기별 높은 이익 성장 지속할 것, 높은 기대배당수익률 기록 중 |
| KT | 매수 | 40,000원 | • 실질 자산 대비 저평가, 단 올해 영업이익 및 DPS 감소 추세 나타날 전망이라 부담 |
| LGU+ | 매수 | 15,000원 | • 장기 안정적 이익 성장 지속될 전망, 배당성향 상향 여지 충분, 실적/배당 대비 과도한 저평가 |

주: 1) 종목 투자 등급은 1. 매수, 2. 중립, 3. 비중축소, 2) 투자의견은 향후 12개월 기준
자료: 하나증권

**도표 22. 8월 통신업종 종목별 투자매력도 순위**

| 순위 | 종목명 | 주가(7/21) | 3개월 예상 주가 밴드 | P/E | P/B | 평가 사유 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | SKT | 45,500원 | 44,000~55,000원 | 9.6 | 0.8 | • 2023년엔 분기별 이익 성장세 뚜렷할 것, 자사주 매입 기대감 상승 |
| 2 | KT | 30,000원 | 26,000~32,000원 | 7.1 | 0.4 | • 올해 연간 실적/배당 부진 예상, 단 2분기는 어닝 서프라이즈 |
| 2 | LGU+ | 10,390원 | 10,000~12,000원 | 6.1 | 0.5 | • DPS 성장 추세 대비 주가 상승 낮은 편, 2분기 실적 부진 예상 |

주: 2023년 예상 실적 기준, 단 투자 매력도는 향후 1개월 기준
자료: 하나증권

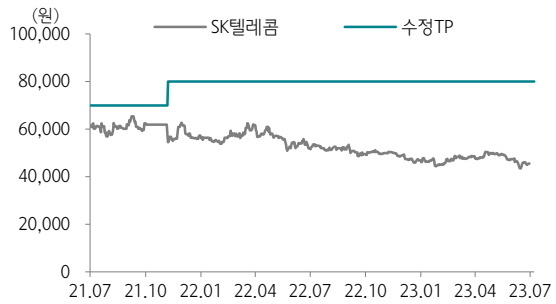
**도표 23. 8월 통신업종 종목별 투자매력도 순위 변화**

| 구분 | 순위(8월) | 순위(7월) | 순위 변화 | 사유 |
|---|---|---|---|---|
| SKT | 1 | 1 | - | • 2023년 분기별 YoY 이익 성장 유력, 자사주 매입 추진 발표 임박 |
| KT | 2 | 3 | ▲1 | • 실적 악화에 대한 주가 반영 향후 나타날 것, 하지만 2분기 실적은 의외로 좋을 것 |
| LGU+ | 3 | 2 | ▼1 | • 2분기 실적 부진, 중간 배당/연간 배당 증가 가능성은 여전히 존재하나 확률은 하락 |

주: 투자 매력도는 향후 1개월 기준
자료: 하나증권

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

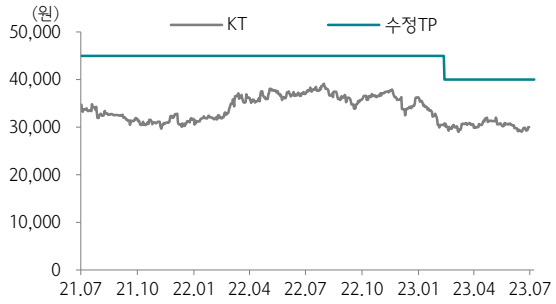
SK텔레콤




| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 21.11.30 | BUY | 80,000 | | |
| 21.5.11 | BUY | 70,000 | -11.09% | -4.57% |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

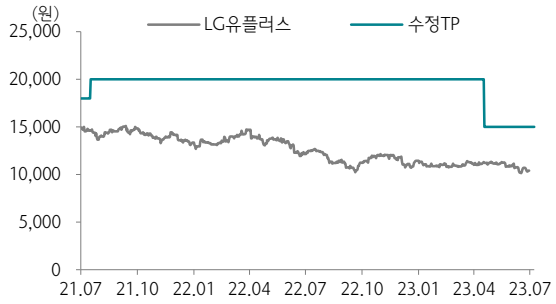
KT




| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 23.3.7 | BUY | 40,000 | | |
| 22.6.2 | 1 년 경과 | | - | - |
| 21.6.2 | BUY | 45,000 | -26.95% | -15.44% |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스




| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 23.5.11 | BUY | 15,000 | | |
| 22.8.9 | 1 년 경과 | | - | - |
| 21.8.9 | BUY | 20,000 | -31.23% | -24.50% |
| 21.7.27 | 1 년 경과 | | - | - |
| 20.7.27 | BUY | 18,000 | -29.22% | -11.67% |

## 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 7월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2023년 7월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 | 94.55% | 5.00% | 0.45% | 100% |

* 기준일: 2023년 07월 25일