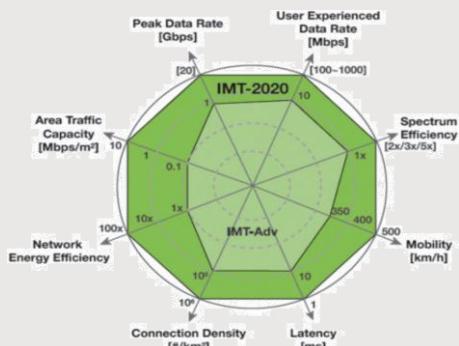


Overweight
(Maintain)

5G 성능 기준



자료: KICS, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 6월 18일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이슈 코멘트

통신서비스

주파수 경매 종료, 5G 본격 투자 시작



3.5GHz 주파수 경매 결과, SK텔레콤 1조 2,185억원에 100MHz, KT는 9,680억원에 100MHz, LG유플러스는 8,095억원에 80MHz를 가져갔다. 28GHz대역은 통신 3사가 동등하게 나누어 가졌다. 총 주파수 경매 금액이 시장에서 우려한 금액보다는 적은 수준이었다. 5G 주파수 경매관련 과도한 무형자산 지출에 대한 리스크가 해소되었다고 판단한다. 통신사와 통신장비 업체들을 주목해야 할 시점이라고 판단한다.

>>> 5G 주파수 경매 종료, 입찰가 경쟁 제한적인 수준

5G 주파수 경매가 종료되면서, 5G 본격 투자가 시작될 것으로 판단한다. 5G관련 주파수 경매의 할당대상 주파수는 3.5GHz대역(3420~3700MHz, 280MHz폭)과 28GHz 대역(26.5~28.9GHz, 2400MHz폭)이다. 3.5GHz 주파수 경매 결과, SK텔레콤 1조 2,185억원에 100MHz, KT는 9,680억원에 100MHz, LG유플러스는 8,095억원에 80MHz를 가져갔다.

28GHz대역은 통신 3사가 동등하게 나누어 가졌다. 28GHz대역이 5G특화서비스를 위한 대역임을 감안하면, 통신 3사가 동등한 입장에서 5G특화서비스를 시작하게 될 것으로 예상할 수 있다. 앞으로 전개될 5G의 다양한 디바이스와 통신사의 비즈니스 모델에 따라 각 사의 수익구조가 달라질 것으로 판단한다.

입찰가 경쟁이 제한적인 수준에서 진행되면서, 총 주파수 경매 금액이 시장에서 우려한 금액보다는 적은 수준이었다. 이로 인해 5G 주파수 경매관련 과도한 무형자산 지출에 대한 리스크가 해소되었다고 판단한다.

>>> 통신사 비중확대, 통신장비업체 주목

통신 3사는 이제부터 5G기술로 새로운 비즈니스 모델을 보여줄 것으로 기대된다. 이전 보고서([참고: 5G, New Radio시대가 열린다\(5/14\)](#))에서 언급한 것과 같이, 주파수경매 이후의 5G 비즈니스 모델관련 통신사의 ARPU상승 기대감이 향후 주가에 긍정적인 역할을 할 것으로 예상한다. 새로운 비즈니스 모델에 대한 기대감은 하반기부터 본격화될 것으로 판단하고, 규제이슈를 넘어서는 주가 상승 모멘텀을 가질 수 있다고 판단한다. 하반기 가장 현실적인 5G비즈니스 모델은 동영상 화질 개선 및 동영상 속도 개선이다. 중장기적으로 새로운 디바이스인 VR, 홈 IoT, 자율주행에 대한 통신사들의 비즈니스 모델이 나올 것으로 기대된다.

주파수 경매에서 시작된 5G투자는 네트워크 고도화로 이어질 것이다. 1)주파수 대역폭이 이전의 경매들보다 넓다는 점, 2)스마트폰을 넘어서 다양한 디바이스와의 비즈니스 모델이 가능하다는 점은 네트워크 장비업체 측면에서는 긍정적인 부분이다. 통신 3사인 SK텔레콤, KT, LG유플러스 비중확대를 추천하고, 통신장비관련 스몰셀, 중계기, 안테나 업체들을 주목해야 할 시점이다.

3.5GHz 주파수 경매 결과

주파수 폭	SK텔레콤 100MHz	KT 100MHz	LG유플러스 80MHz
낙찰가	1조 2185억원	9,680억원	8,095억원

자료: 키움증권

28GHz 주파수 경매 결과

주파수 폭	SK텔레콤 800Mhz	KT 800Mhz	LG유플러스 800Mhz
낙찰가	2,072억원	2,072억원	2,072억원

자료: 키움증권

2011년 주파수 경매

주파수 대역	800MHz	1.8GHz	2.1GHz
주파수 폭	10MHz	20MHz	20MHz
낙찰자	KT	SKT	LGU+
낙찰금액	2,610억원	9,950억원	4,455억원

자료: 과학기술정보통신부, 키움증권

2013년 주파수 경매

주파수 대역	2.6GHz(B2블록)	1.8GHz(D2블록)	1.8GHz(D2블록)
주파수 폭	40MHz	35MHz	15MHz
낙찰자	LGU+	SKT	KT
낙찰금액	4,788억원	1조500억원	9,001억원

자료: 과학기술정보통신부, 키움증권

2016년 주파수 경매

주파수 대역	1.8GHz(B블록)	2.1GHz(C블록)	2.6GHz(D블록)	2.6GHz(E블록)
주파수 폭	20MHz	20MHz	40MHz	40MHz
낙찰자	KT	LGU+	SKT	SKT
낙찰금액	4,513억원	3,816억원	9,500억원	3,277억원

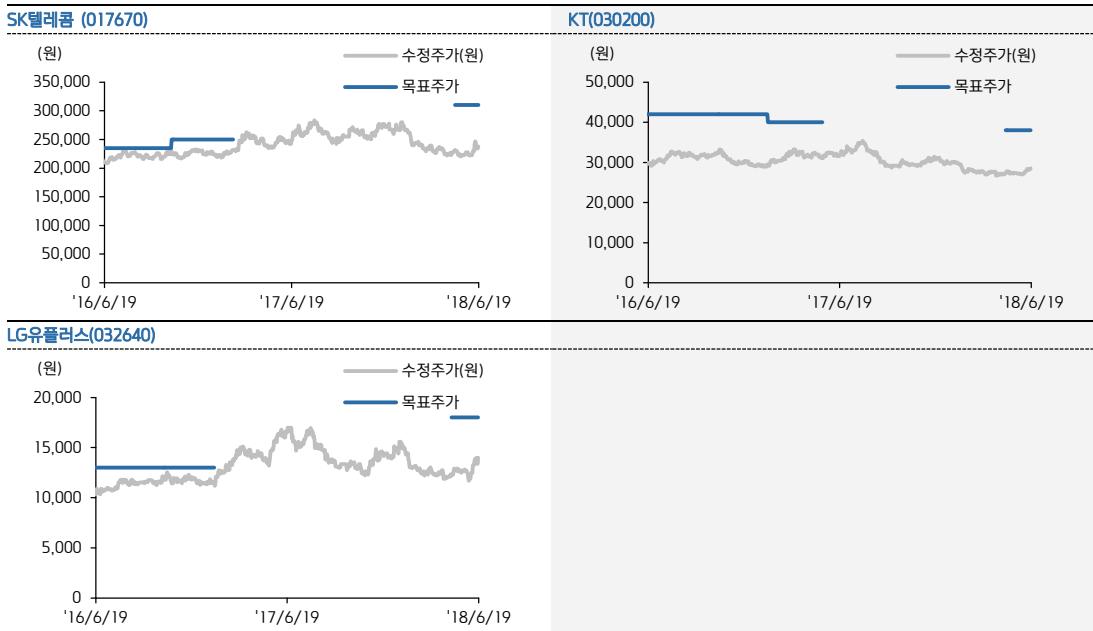
자료: 과학기술정보통신부, 키움증권

투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)			종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)		
				목표가격	평균주가	최고주가					목표주가 대비	평균주가 대비	최고주가 대비
SK텔레콤 (017670)	2016/07/29	Outperform(Maintain)	235,000	6개월	-5.40	-1.06	KT (030200)	2016/05/27	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-27.44	-22.50
	2016/10/28	Outperform(Maintain)	250,000	6개월	-6.83	5.00		2016/07/14	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-27.13	-22.50
담당자변경	2018/05/14	BUY(Reinitiate)	310,000	6개월	-28.79	-28.71		2016/08/01	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-25.36	-22.02
	2018/05/16	BUY(Maintain)	310,000	6개월	-28.41	-28.06		2016/10/31	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-25.27	-20.83
	2018/05/21	BUY(Maintain)	310,000	6개월	-26.55	-20.48		2016/11/24	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-29.55	-27.74
	2018/06/19	BUY(Maintain)	310,000					2017/02/02	BUY(Maintain)	40,000	6개월	-20.03	-12.13
LG유플러스 (032640)	2016/07/15	Outperform(Maintain)	13,000	6개월	-16.22	-12.31	담당자변경	2018/05/14	Buy(Reinitiate)	38,000	6개월	-28.12	-27.89
	2016/08/02	Outperform(Maintain)	13,000	6개월	-11.69	-6.54		2018/05/21	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-27.56	-24.87
	2016/11/01	Outperform(Maintain)	13,000	6개월	-10.77	-3.46		2018/06/19	BUY(Maintain)	38,000			
	2017/02/03	Outperform(Maintain)	13,000	6개월	12.97	30.77							
담당자변경	2018/05/14	BUY(Reinitiate)	18,000	6개월	-29.79	-29.17							
	2018/05/21	BUY(Maintain)	18,000										
	2018/06/11	BUY(Maintain)	18,000										
	2018/06/19	BUY(Maintain)	18,000										

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10 ~ +20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10 ~ -10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10 ~ -10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10 ~ -20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%