

통신서비스

통신서비스



최남곤

02 3770 5604
namkon.choi@yuantakorea.com

RA 송선우

02 3770 5598
seonu.song@yuantakorea.com

종목	투자의견	목표주가 (원)
KT	BUY (M)	42,000 (M)
LG 유플러스	BUY (M)	20,000 (M)
SK 텔레콤	BUY (M)	74,000 (M)
SK 스퀘어	Not Rated (M)	- (M)

Weekly (4/18~4/22) : 통신사업자 최근 수급 동향 및 SK쉴더스 공모 관련 코멘트

투자자 및 글로벌 동향

- ▶ (수급) 기관투자자는 KT, LGU+ 순매수. 외국인투자자는 통신 3사 순매수. SK텔레콤의 외국인지분율은 47.52%
- ▶ (주가 동향) SKT +3.5%, KT +3.0%, LGU+ +3.2%
- ▶ (글로벌) 미국 통신업종 강세 지속. 중국 통신업종 부진

한 주간 Review 및 전망

▶ 통신 2사 주가 반응

☞ SK텔레콤의 외국인 지분율 상승으로 오는 8월 MSCI 편입 가능성 높아지면서, 기관투자자들의 관심은 SK텔레콤 → KT 쪽으로 이동 중

▶ 넷플릭스 방지법 무산

☞ 넷플릭스 등의 글로벌OTT 사업자에게 강제로 망 사용료를 부과할 수 있는 내용을 담은 '넷플릭스 방지법'이 무산. 망 사용료 의무화 법안 상정 무산은 국내 업체들이 해외에서 망 이용 대가를 낼 수 있는 상황이 생길 수 있다는 반대 의견이 나온 데 따른 것. 이날 보류된 망 사용료 의무화 법안은 공청회로 의견을 취합한 이후 다시 과방위 법안소위, 전체 회의, 법사위 심사 등을 거쳐 본회의에 오를 예정이나, 백지화될 가능성도 배제할 수는 없는 상황

▶ SK쉴더스 공모 관련 판단

☞ 두 가지 관점에서 부정적. ① 높은 공모가: 공모희망가 기준 시가총액은 2.8조원~3.5조원. 보안대장주인 에스원 시가총액은 2.6조원 수준. SK쉴더스는 에스원 대비 높은 마진율, 사이버 보안 등의 강점을 보유하고 있으나, 그럼에도 불구하고 매출 및 이익 규모에서 에스원에 뒤처지는 상황이라는 점은 부정적. ② 높은 구주매출 비중: 전체 공모 물량 가운데 46.7%가 구주매출로 구성. 과거 SK텔레콤이 SK쉴더스를 인수하는 과정에서 함께 한 PE 구주매출로 추정. 공모를 통한 현금 유입 중 절반이 회사가 아닌 PE 측으로 유입된다는 점도 멀티플을 낮추는 요인으로 작용할 수 있음

☞ SK스퀘어 출범 후 첫 공모로 원스토어와 SK쉴더스 낙점됐으나 SK스퀘어 주주 입장에서는 SK스퀘어 보유 지분의 구주매출 없는 IPO는 실익이 크지 않음. SK스퀘어 지분의 구주매출을 통해 SK스퀘어의 투자 재원을 늘리거나, 배당 혹은 자사주 매입 형태로 보상하는 것이 SK스퀘어 주주에게 실질적인 이익이 될 수 있음

주간 통신업 주요 뉴스 (4.18 ~ 4.22)

〈주간 통신업 주요 뉴스〉

▶ **구글 사실조사 거부하면?…매일 최소 500만원 이상 강제금 부과 (이데일리)**

방송통신위원회는 20일부터 전기통신사업자의 금지행위 여부를 판단하기 위한 사실조사 관련 자료 물건의 재제출명령 제도와 사업자가 불이행할 경우 부과하는 이행강제금 제도 도입 발표 제출명령에 불응 시 재제출명령을 한 후, 이에 불응 시 '하루 평균매출액'을 기준으로 이행강제금 부과·징수 가능

▶ **6월 5G 국가망 선도사업 수주전…통신 3사 대 격돌 (전자신문)**

SK 텔레콤, KT, LG 유플러스 등 국내 이동통신 3사가 5세대 이동통신 국가망 선도 사업에서 약 3,323억원 규모 사업 선정을 위한 경쟁 예정. 이번 사업은 2024년 세종 정부청사를 시작, 2025년 지자체 총 50개를 대상으로 예정되어 있는 대규모 사업

▶ **넷플릭스 '망 사용료' 부과 법안 '불발'…韓 OTT, 콘텐츠 제작비 세제 지원 발판 마련 (조선비즈)**

글로벌 온라인 동영상 서비스 기업과 국내 OTT와의 '망 사용료' 차별화 해소를 위해 추진됐던 '넷플릭스 방지법'이 무산. 미국과의 통상 마찰을 우려한 산업통상자원부가 법 통과에 부정적 의견을 표시했기 때문. 국내 정보기술 업체들의 '역차별' 논란 또한 지속될 것으로 전망

▶ **SKT-KT, 월드 IT 쇼서 도심항공교통·로봇 신기술 공개 (연합뉴스)**

SK 텔레콤과 KT가 국내 최대 정보통신기술 전시회인 '월드 IT 쇼 2022'에서 인공지능, 메타버스, 도심항공교통 등의 기술과 ESG 관련 서비스를 공개할 예정. SK 텔레콤은 자체 개발 데이터센터용 AI 반도체 '사피온'을 소개할 예정

〈주간 SK 텔레콤 주요 뉴스〉

▶ **SK 텔레콤, 초기 투자한 美 '셀링크' 유니콘 등극 (아시아경제)**

SK 텔레콤 미국 법인이 투자한 전기차 부품 스타트업 '셀링크'가 기업가치 1조원 수준의 유니콘 기업으로 성장. SK 텔레콤은 시드 단계 투자를 집행했으며, 투자 규모는 최소 10억원, 수익률은 100배 가량을 달성한 것으로 추산

▶ **SK 스캐어, 스위스 양자암호 기업 'IDQ' 지분 70% 확보…“中 지분 대응 차원” (조선비즈)**

SK 텔레콤이 2016년 기술 확보를 시작으로 매년 스위스 양자암호 기업 IDQ 지분을 확대해 최근 기준 70%에 달하는 지분율을 보유한 것으로 파악되며 현재까지의 투액 투자금액은 1,000억원을 넘어선 것으로 집계. IDQ의 중국 지분에 대응하기 위해 확고한 지위 유지 의도로 분석

〈주간 KT 주요 뉴스〉

▶ **KT, 연내 베트남 의료법인 설립…추후 분사 가능성도 (더벨)**

KT가 올해 안에 베트남 현지 의료 법인을 설립할 계획으로 동남아 전체 권역으로 인공지능 기반 원격의료 서비스 확장 및 디지털 바이오헬스 신사업 진출 예정. 추후 헬스케어 사업 성장 시 디지털 플랫폼 회사(DIGICO) 전환 전략에 따라 분사할 가능성도 존재

▶ **KT, 하반기 CCaaS 도입…그룹사 역량 집약체 (더벨)**

KT가 올 하반기 클라우드 기반 서비스형 컨택센터인 씨카스(CCaaS)를 본격 도입 예정. 종량제 서비스로 초기 구축비 부담 없이 유지보수 비용을 줄일 수 있다는 것이 강점. CCaaS는 물리적인 컨택센터 시스템을 구축하지 않고 네트워크를 통해 클라우드로 제공하는 개념.

▶ **첫발 댄 KT 클라우드, 'ICT·전략통' 위주 배치 (더벨)**

KT의 클라우드/인터넷데이터센터 부문이 분할하여 출범한 KT 클라우드는 그룹 내 클라우드 관련 역량 집종을 위해 주요 계열사 리스트럭처링 작업 진행 중. 기존 KT 출신 인사 외에 KT DS 등 계열사와 외부 출신 인사를 모아 AI/DX, 클라우드 등 사·노·영역 강화를 통해 기업가치 제고 예정

〈주간 LG유플러스 주요 뉴스〉

▶ **LG유플러스, 중동 자인그룹 API 플랫폼 합류 (더구루)**

LG유플러스가 중동 다국적 통신사업자인 '자인그룹'의 플랫폼 파트너로 합류하며 중동·북아프리카 시장 공략 강화 예정. 또한 LG유플러스 이외에도 싱가포르 게임사 가레나 또한 자인그룹 플랫폼에 합류하여 다양한 서비스 제공 예정

자료: 언론자료

통신업종 주간 동향 (4.18 ~ 4.22)

Valuation 비교

	PER 2022E	PBR 2022E	ROE 2022E	Mkt. Cap (bn USD)
KOSPI	10.8	1.0	9.9	1,663.7
통신업	8.8	0.8	9.7	23.7
SK 텔레콤	10.1	1.1	10.7	10.9
KT	7.0	0.6	9.3	7.6
LG 유플러스	8.6	0.8	9.1	5.1
NTT	11.9	1.7	14.6	106.4
KDDI	14.4	1.9	13.8	76.5
Softbank Group	17.6	0.8	4.7	74.7
Softbank Corp	13.7	4.4	32.7	55.5
China Unicom	6.0	0.3	4.8	14.8
China Mobile	7.6	0.7	10.0	150.5
China Telecom	7.9	0.5	6.6	52.5
AT&T	7.3	0.8	11.8	144.7
Verizon	10.1	2.5	25.6	230.9
Chunghwa Telecom	27.9	2.7	9.7	34.8
Taiwan Mobile	27.7	4.8	17.4	13.0

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

주가 Data

	Performance(%)					최근 5영업일 순매수 (십억원)		
	1W	1 M	3M	6M	1Yr	기관	외국인	개인
KOSPI	0.3	-0.2	-4.6	-10.0	-14.9	94.3	-182.0	104.1
통신업	3.3	7.4	10.1	-21.2	-23.7	-29.6	92.4	-66.2
SK 텔레콤	3.5	7.7	7.5	14.4	15.0	-42.1	73.5	-30.9
KT	3.0	7.1	14.0	14.0	24.2	7.3	2.7	-13.4
LG 유플러스	3.2	7.3	10.1	-1.0	10.5	5.3	16.2	-22.0
NTT	0.6	5.4	15.6	20.9	34.9			
KDDI	1.3	3.8	19.9	15.7	26.6			
Softbank Group	-4.9	7.0	-1.4	-18.1	-46.4			
Softbank Corp	0.8	-2.0	3.4	-2.7	3.1			
China Unicom	-0.3	-1.3	-4.2	-5.1	-15.3			
China Mobile	-2.3	0.0	5.6	10.5	1.5			
China Telecom	-3.2	-1.9	3.4	7.5	11.4			
AT&T	3.4	15.4	0.6	5.0	-14.6			
Verizon	2.2	7.9	3.5	3.9	-4.0			
Chunghwa	1.5	4.0	12.4	17.9	14.8			
Taiwan Mobile	2.8	3.3	8.5	10.3	8.4			

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

Global peer group Valuation

(단위: 배, %)

	PER		PBR		EV/EBITDA		Dividend Yield	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
SK 텔레콤	10.1	9.4	1.1	1.0	4.1	3.7	5.5	5.5
KT	7.0	6.6	0.6	0.6	2.8	3.0	5.5	5.5
LG 유플러스	8.6	8.2	0.8	0.7	2.6	2.1	4.8	5.8
NTT	11.9	11.2	1.7	1.5	6.8	6.6	3.1	3.3
KDDI	14.4	13.7	1.9	1.8	6.3	6.3	2.9	3.1
Softbank Group	17.6	10.0	0.8	0.7	49.5	14.0	0.8	0.8
Softbank Corp	13.7	13.0	4.4	4.1	7.5	7.3	5.8	6.0
China Unicom	6.0	5.4	0.3	0.3	0.6	0.6	8.1	9.5
China Mobile	7.6	7.0	0.7	0.7	1.7	1.6	8.1	9.1
China Telecom	7.9	7.0	0.5	0.5	2.4	2.3	8.2	9.8
PCCW	48.4	38.5	4.3	5.8	6.7	6.5	7.9	8.2
Singtel	19.7	16.2	1.6	1.5	13.9	13.4	3.7	4.5
AT&T	7.3	7.4	0.8	0.8	7.4	7.3	8.0	6.8
Verizon	10.1	9.7	2.5	2.1	7.7	7.4	4.7	4.8
Chunghwa	27.9	27.0	2.7	2.7	11.9	11.6	3.5	3.6
Taiwan Mobile	27.7	26.4	4.8	4.8	12.8	12.5	3.9	3.9
Telstra	28.5	24.0	3.3	3.2	8.6	8.1	4.0	4.0
Vodafone	14.9	13.3	0.8	0.8	6.7	6.6	5.8	5.9
Deutsche	13.5	11.9	1.9	1.8	6.8	6.2	3.9	4.3
Telefonica	14.0	12.8	1.3	1.3	6.0	5.9	6.2	6.2
Telecom Italia	36.9	22.7	0.3	0.3	6.1	5.8	0.7	0.3
Telenor	16.6	14.9	7.8	8.5	6.2	6.1	7.2	7.4
TeliaSonera	23.2	20.4	2.0	2.1	7.7	7.5	5.4	5.8
Average	17.1	14.6	2.0	2.1	8.4	6.6	5.1	5.4

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

Earnings Estimate

(단위: 십억원)

SK 텔레콤						KT					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	17,741	16,088	16,749	17,262	17,757	매출액	24,342	23,917	24,898	25,133	25,710
영업이익	1,108	1,249	1,387	1,574	1,676	영업이익	1,160	1,184	1,672	1,691	1,771
지배주주순이익	889	1,504	2,408	1,263	1,369	지배주주순이익	616	658	1,357	1,366	1,458
증가율	-72%	69%	60%	-48%	8%	증가율	-11%	7%	106%	1%	7%
PER	22.7	11.9	8.6	10.0	9.3	PER	11.8	9.4	5.8	7.0	6.6
PBR	0.8	0.7	1.1	1.1	1.0	PBR	0.5	0.4	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.2	5.4	3.6	4.1	3.7	EV/EBITDA	2.4	2.1	2.2	2.8	3.0
ROE	3.9	6.4	13.6	10.7	11.2	ROE	4.6	4.8	9.4	9.3	10.3

자료: 유안타증권 리서치센터

Earnings Estimate

(단위: 십억원)

LG 유플러스

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	12,382	13,418	13,851	14,294	14,581
영업이익	686	886	979	1,030	1,074
지배주주귀속 순이익	439	467	712	717	755
증가율	-9%	6%	53%	9%	8%
PER	14.3	11.5	8.5	8.6	8.1
PBR	0.9	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	4.2	4.0	3.5	2.6	2.1
ROE	6.3	6.5	9.5	9.1	9.0

주 : 2018년 실적은 IFRS15 기준 실적으로 17년 실적과 직접적 비교는 어려움
 자료: 유안타증권 리서치센터

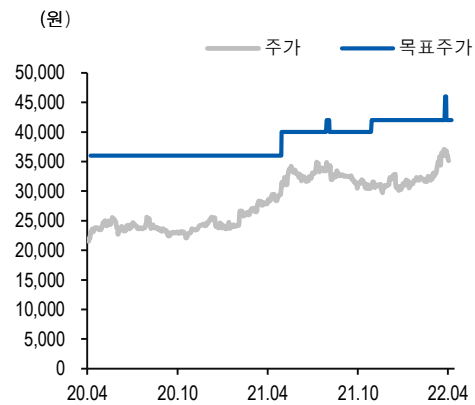
통신사 실적 전망 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

매출액	1Q 21	2Q 21	3Q 21	4Q 21	1Q 22E	2Q 22E	3Q 22E	4Q 22E	QoQ	YoY	컨센서스	대비
SK 텔레콤	4,780	4,818	4,968	4,298	4,233	4,251	4,363	4,415	-1%	-11%	4,272	-1%
KT	6,029	6,028	6,217	6,624	6,214	6,210	6,294	6,415	-6%	3%	6,291	-1%
LG 유플러스	3,417	3,346	3,477	3,611	3,520	3,492	3,592	3,690	-3%	3%	3,549	-1%
영업이익	1Q 21	2Q 21	3Q 21	4Q 21	1Q 22E	2Q 22E	3Q 22E	4Q 22E	QoQ	YoY	컨센서스	대비
SK 텔레콤	389	397	400	227	403	429	456	285	78%	4%	400	1%
KT	444	476	382	369	513	529	414	234	39%	15%	500	3%
LG 유플러스	276	268	277	158	262	274	275	219	66%	-5%	262	0%
영업이익률	1Q 21	2Q 21	3Q 21	4Q 21	1Q 22E	2Q 22E	3Q 22E	4Q 22E				
SK 텔레콤	8%	8%	8%	5%	10%	10%	10%	6%				
KT	7%	8%	6%	6%	8%	9%	7%	4%				
LG 유플러스	8%	8%	8%	4%	7%	8%	8%	6%				
세전계속사업이익	1Q 21	2Q 21	3Q 21	4Q 21	1Q 22E	2Q 22E	3Q 22E	4Q 22E	QoQ	YoY	컨센서스	대비
SK 텔레콤	684	1,010	944	295	431	479	469	276	46%	-37%	401	7%
KT	468	523	480	507	612	565	596	273	21%	31%	503	22%
LG 유플러스	257	258	266	124	239	253	245	186	92%	-7%	241	-1%
지배주주귀속순이익	1Q 21	2Q 21	3Q 21	4Q 21	1Q 22E	2Q 22E	3Q 22E	4Q 22E	QoQ	YoY	컨센서스	대비
SK 텔레콤	558	766	784	299	319	359	347	238	7%	-43%	297	7%
KT	303	339	311	405	396	366	386	218	-2%	31%	365	8%
LG 유플러스	196	208	210	98	181	200	188	148	86%	-8%	188	-4%

자료: 유안타증권 리서치센터

KT (030200) 투자등급 및 목표주가 추이



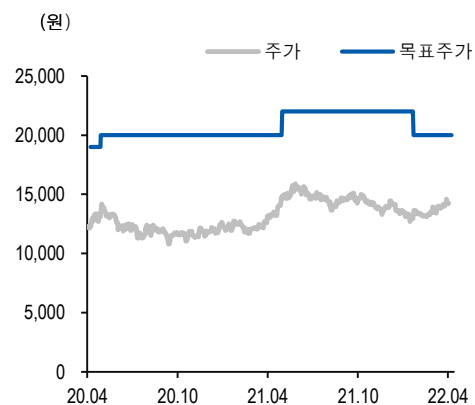
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-25	BUY	42,000	1년		
2022-04-11	BUY	42,000	1년		
2022-04-08	BUY	46,000	1년	-	-
2021-11-10	BUY	42,000	1년	-23.73	-11.67
2021-08-17	BUY	40,000	1년	-20.02	-14.25
2021-08-11	BUY	42,000	1년	-18.63	-18.57
2021-05-12	BUY	40,000	1년	-17.76	-12.75
2020-12-10	1년 경과 이후		1년	-26.99	-15.28
2019-12-10	BUY	36,000	1년	-31.83	-15.28

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

LG 유플러스 (032640) 투자등급 및 목표주가 추이



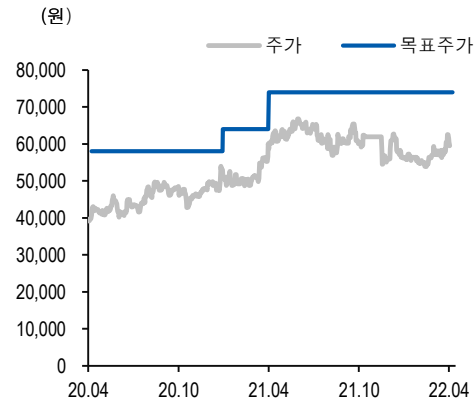
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-25	BUY	20,000	1년		
2022-02-03	BUY	20,000	1년		
2021-05-13	BUY	22,000	1년	-34.36	-27.73
2021-05-11	1년 경과 이후		1년	-27.00	-27.00
2020-05-11	BUY	20,000	1년	-38.84	-26.50
2019-12-10	BUY	19,000	1년	-34.65	-23.42

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

SK 텔레콤 (017670) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-25	BUY	74,000	1년		
2021-11-29	BUY	74,000	1년		
2021-04-14	BUY	74,000	1년	-15.93	-9.73
2021-01-11	BUY	64,000	1년	-19.83	-6.25
2020-02-07	BUY	58,000	1년	-23.48	-6.90

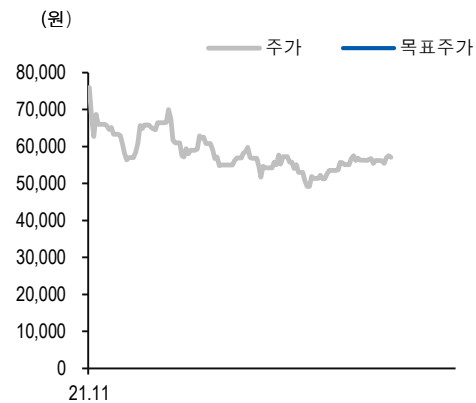
자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

SK 스캐어 (402340) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-25	Not Rated	-	1년		
2021-12-06	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자:최남곤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.