

23.11.06(월)–23.11.10(금)

통신/미디어 Analyst 김희재 hoijae.kim@daishin.com

1. 주가 현황

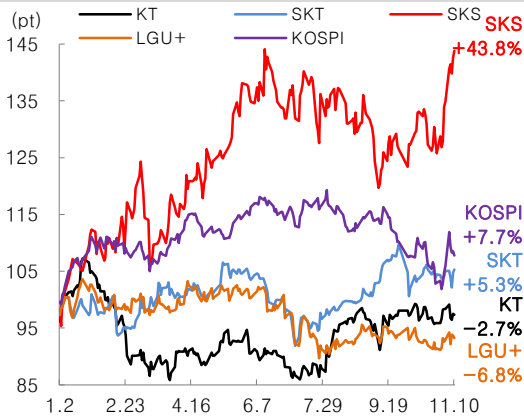
기업	22/12/29	11/03	11/10	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	23E DPS	배당수익률	주간 그래프
SKT (017670)	47,400	49,800	49,900	▲ 2,500	▲ 5.3%	▲ 100	▲ 0.2%	3,330	6.7	
SK스퀘어 (402340)	33,550	45,250	48,250	▲ 14,700	▲ 43.8%	▲ 3,000	▲ 6.6%			
KT (030200)	33,800	33,250	32,900	▼ 900	▼ 2.7%	▼ 350	▼ 1.1%	2,000	6.1	
LGU+ (032640)	11,050	10,270	10,300	▼ 750	▼ 6.8%	▲ 30	▲ 0.3%	700	6.8	
KOSPI	2,236.4	2,368.3	2,409.7	▲ 173.3	▲ 7.7%	▲ 41.3	▲ 1.7%			

주가 Comment

- 주가 코멘트: **3Q 실적도 양호했습니다**
- 통신업은 주간 -0.2% 하락, KOSPI +1.7% 상승, YTD로는 SK스퀘어 +43.8%로 상승률 1위. 주간 상승률은 SK스퀘어 +6.6%로 1위
- 8월 이후 통신업은 +8.4% 상승으로 KOSPI -8.5% 하락을 크게 상회. 요금 관련 리스크 해소, 2Q 호실적 및 3Q 양호한 실적 전망, SKT의 자사주 취득/소각, KT CEO 리스크 해소 및 자사주 소각, 23~25년 주주환원 정책 발표 등이 상승 동력. 8월 이후 시간이 지날수록 통신의 아웃퍼폼 폭이 커지는 중
- 3사 합산 OP는 1.1조원(-8% yoy)으로 2Q의 1.3조원(+14% yoy) 대비 둔화. 하지만, KT의 4Q 비용의 3Q 인식 약 1.9천억원을 제거하면 1.3조원(+5% yoy)으로 이익 개선 지속. 오히려, 4Q OP가 9.5천억원(+38% yoy)으로 크게 개선. 23E OP는 4.6조원(+5% yoy)으로 20년부터 이익 개선 추세 지속
- 5G 단말에서의 LTE 요금제 허용, 5G 최저요금제 레벨 하향 등 통신비 부담 완화를 위한 추가 정책 도입. 과거와 다른 점은 인위적인 요금인하가 아니라, 소비자들의 선택의 폭을 넓히는, 즉, 시장의 자율에 맡기겠다는 것. 매출의 하락 가능성도 있지만, 요금제 다양화를 통한 자발적인 업셀링도 가능한 만큼, 정책 임팩트의 영향은 중립적

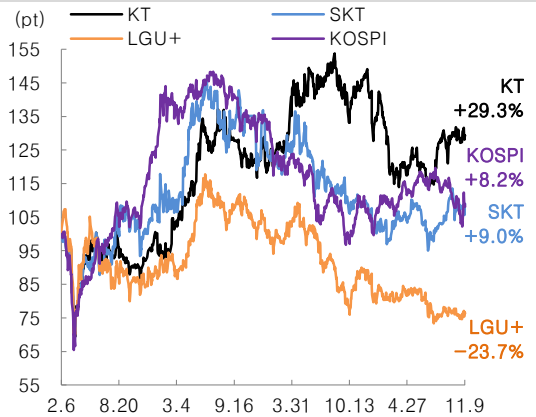
2. 주가 차트

그림 1 23.11월 대비 주가 상승률, 리스크 해소 양호한 실적, 상승 방향으로



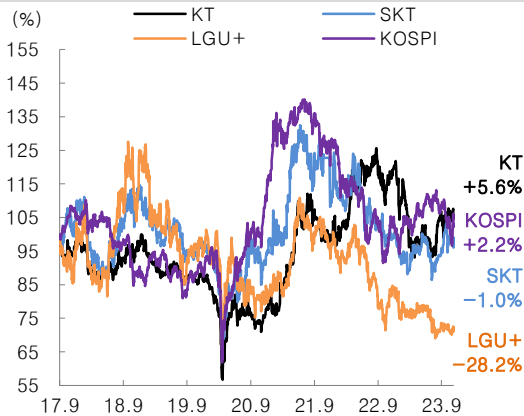
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 2 ARPU 턴어라운드(4Q19 실적발표(2/6)) 시점 대비 주가 상승률



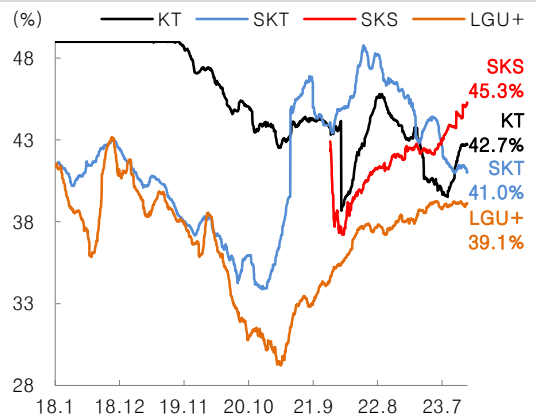
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 3 17.9월 선약할인을 상향 시점 대비 주가 상승률



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

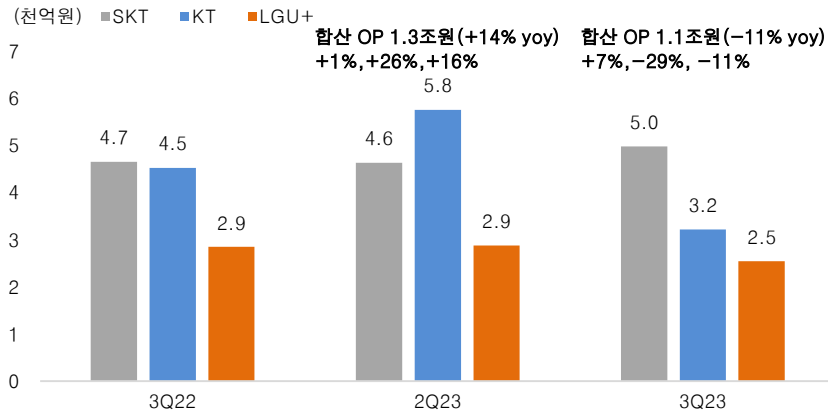
그림 4 외인지분율, 정상화된 KT에 대해 빠르게 유입 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3. 3Q23 Review

그림 5 통신3사 3Q23 Preview. OP 1.1조원(-11% yoy). 4Q 비용의 3Q 인식 영향 제거시는 1.3조원(+5% yoy)



자료: 각 사 IR, 대신증권 Research Center

3Q23 통신 업종 Review

- 실적:** 2Q 대비 3Q의 실적은 부진한 것으로 보이나, 대표적으로 KT의 4Q 비용이 3Q에 일부 인식된 영향. 이를 제외하면 3Q도 개선된 실적. 19년 5G 도입 이후 20년부터 꾸준히 연평균 10% 수준의 이익 성장. 6G의 투자가 본격화되기 전까지는 연평균 10% 수준의 이익 성장은 지속될 것으로 전망. 양호한 실적 전망 대비 PER은 7~9배 수준으로 역사적 저평가, 주주환원 수익률은 7~10%로 역대 최고 수준
- 주가:** 2월에 실시된 민생안정대책회의의 결과를 기다리는 과정에서 주가 부진했으나, 2Q 실적이 발표된 8월부터 지수대비 크게 아웃퍼폼. 양호한 실적에 더해 SKT의 예상을 상회하는 자사주 정책 발표와 KT의 CEO 리스크 해소 등이 주가의 상승 동력으로 작용. 3Q 실적도 양호했고, 4Q 전망도 좋으며, 저평가된 밸류에이션과 높은 주주환원 수익률을 감안하면 주가 상승여력은 충분. SKT와 KT 위주로 통신업종 비중확대 의견

- SKT:** 흡집을 데 없는 모범생. Buy, TP 77천원. 매출 4.4조원(+1% yoy), OP 4.98천억원(+7% yoy). 무선 수익 성장, 마케팅비 및 감가비 유지. SKB는 IDC 기반으로 급성장. SKT의 현금창출 능력을 기반으로 기존 7.2천억원의 배당에 더해 SKB와 투자회사로부터의 배당을 주주환원에 활용하여, 총재원 최소 8.5천억원을 배당과 자사주 취득/소각으로 병행 활용할 전망
- KT:** 이번 겨울은 따뜻하겠네요. Buy, TP 44천원. 매출 6.7조원(+3% yoy), OP 3.2천억원(-29% yoy). 4Q 비용의 3Q 인식이 약 1.9천억원. 이를 제거시 연결 OP 5.1천억원(+13% yoy), 별도 OP 3.8천억원(+19% yoy). 연결과 별도 OP 모두 10년래 분기 기준 최고 이익. 23~25년 배당성장 50% 유지 및 최소 DPS 1,960원 보장. 중장기적으로 자회사 성과의 주주환원 연계 가능성
- LGU+:** 티끌 모아 태산이 될 수 있을지. Buy, TP 16천원. 매출 3.6조원(+2% yoy), OP 2.5천억원(-11% yoy). 매출 성장은 기대 수준에 충족하나, 전력료, 감가비 등 일부 비용 증가에 따라 이익은 감소. 원격관제가 포함된 IoT 중심으로 가입자 확대, 점유율 2위 수준이나, ARPU는 휴대폰의 5% 수준에 불과해서 수익성 개선은 제한적. 배당성장 40% 이상 유지하되, 중장기적으로 DPS가 우상향하는 정책 유지

(단위: 십억원, %)

SKT	3Q22	2Q23	3Q23					4Q23		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	직전추정	잠정치
매출액	4,343	4,306	4,441	4,403	1.4	2.2	4,343	4,306	4,441	4,403
영업이익	466	463	495	498	7.0	7.5	466	463	495	498
순이익	235	329	295	298	27.1	-9.4	235	329	295	298

자료: SK텔레콤, FnGuide, 대신증권 Research Center

KT	3Q22	2Q23	3Q23					4Q23		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	직전추정	잠정치
매출액	6,477	6,548	6,671	6,697	3.4	2.3	6,477	6,548	6,671	6,697
영업이익	453	576	343	322	-28.9	-44.1	453	576	343	322
순이익	298	395	228	265	-11.1	-33.0	298	395	228	265

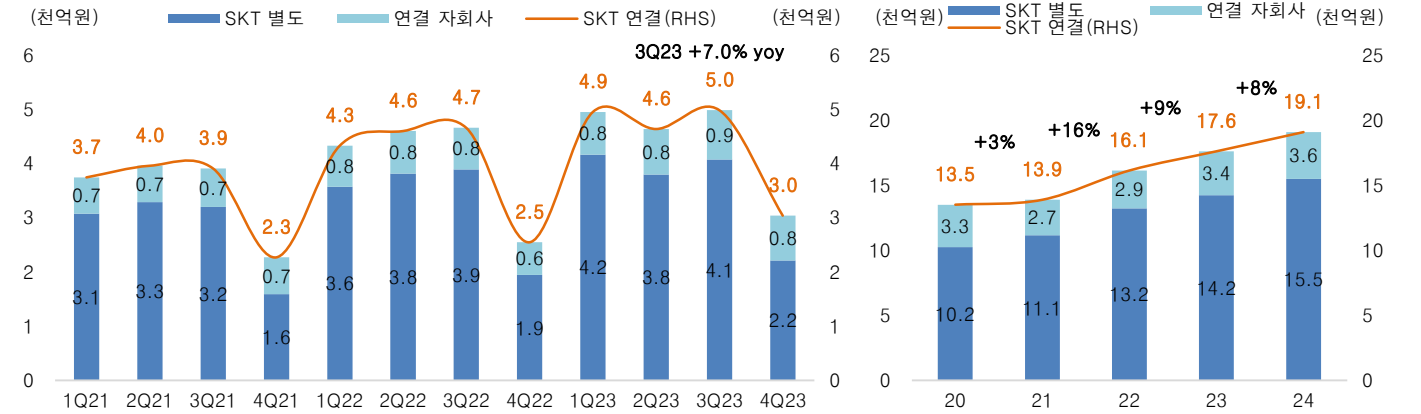
자료: KT, FnGuide, 대신증권 Research Center

통신서비스 업종 주간 동향

구분	3Q22	2Q23	직전추정		3Q23			4Q23		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	직전추정	잠정치
매출액	3,501	3,429	3,683	3,581	2.3	4.4	3,501	3,429	3,683	3,581
영업이익	285	288	271	254	-10.8	-11.7	285	288	271	254
순이익	167	213	158	157	-6.2	-26.4	167	213	158	157

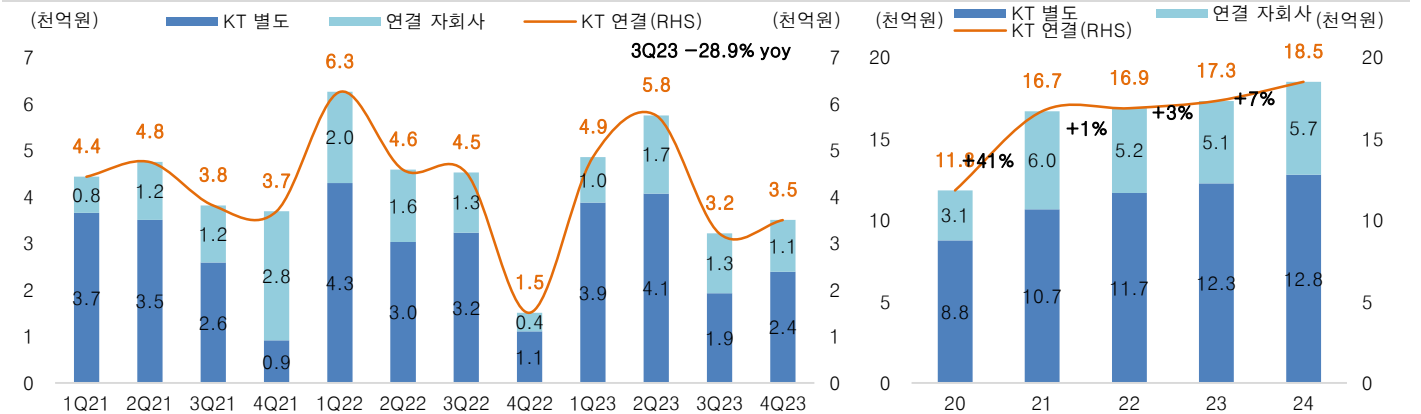
자료: LG유플러스, FriGuide, 대신증권 Research Center

그림 6 SKT 3Q23 OP 5천억원(+7% yoy)



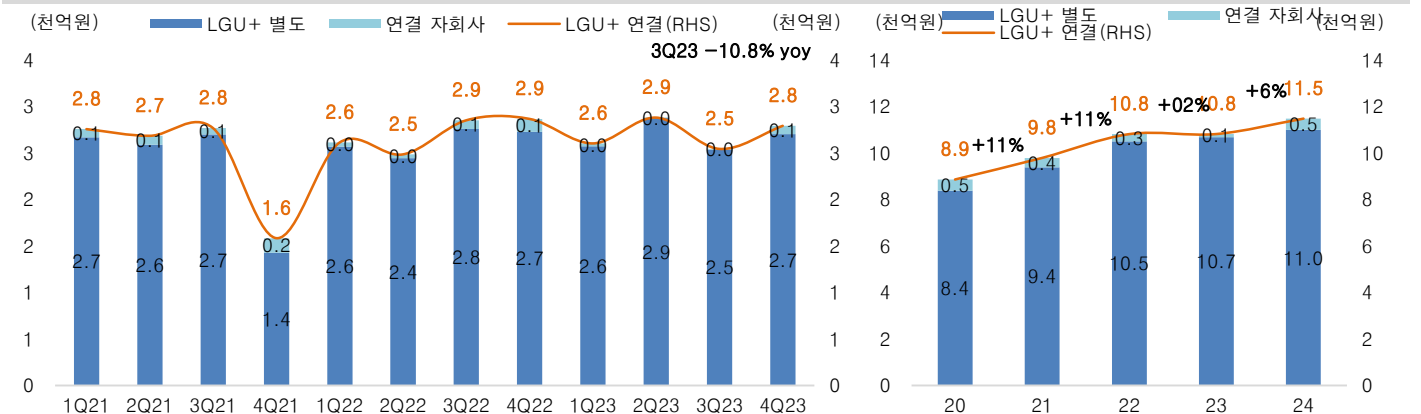
자료: SKT, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7 KT 3Q23 OP 3.2천억원(-29% yoy), 4Q 비용의 선반영 요소 제거시 5.1천억원(+13% yoy)으로 10년래 3Q 기준 최고 실적



자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

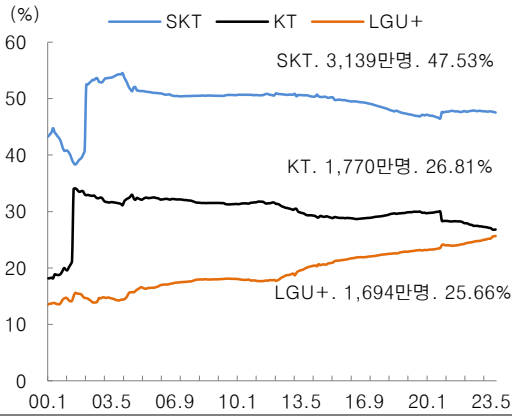
그림 8 LGU+ 3Q23 OP 2.5천억원(-11% yoy)



자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

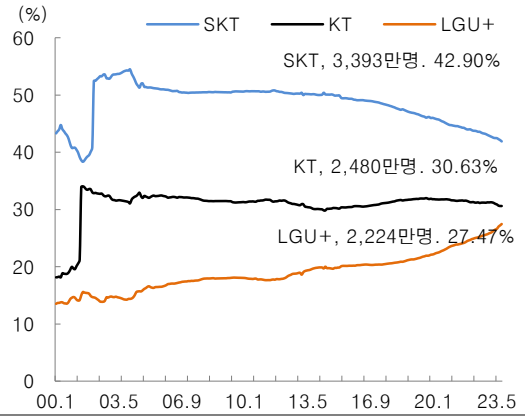
4. 주요 차트

그림 9 통신3사 무선 점유율(23.8월)



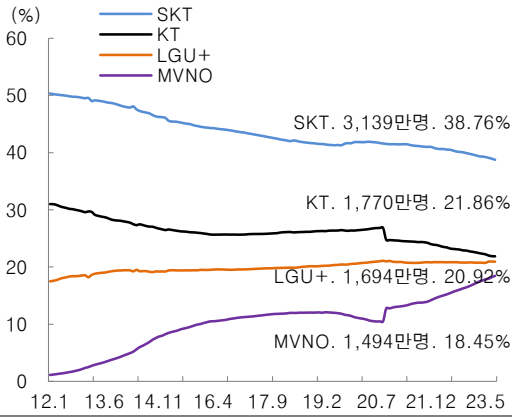
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 10 MVNO 포함 통신3사 무선 점유율(23.8월)



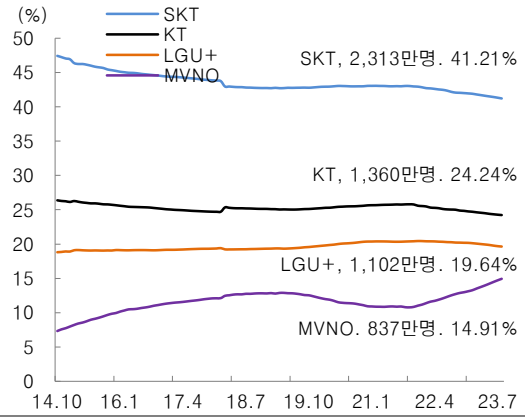
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 11 MVNO 별도 무선 점유율(23.8월)



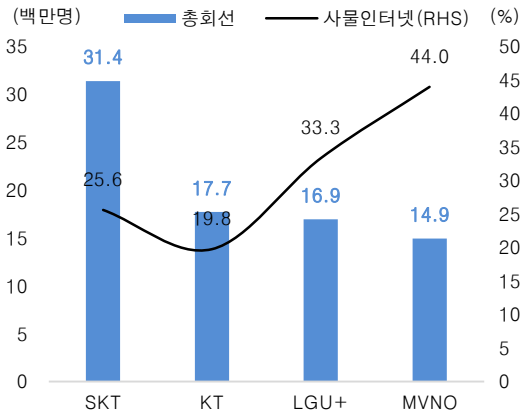
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 12 MVNO 별도 무선 점유율, 휴대폰 기준(23.8월)



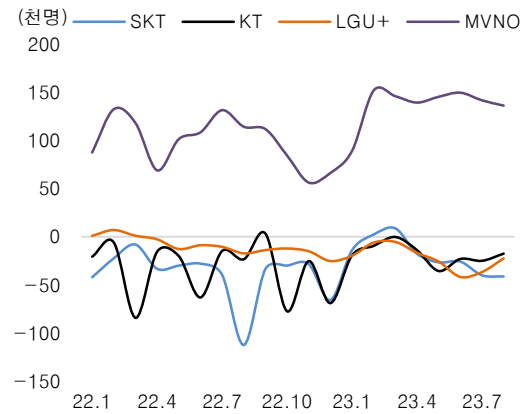
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 13 총회선 vs. 사물인터넷 비중(23.8월)



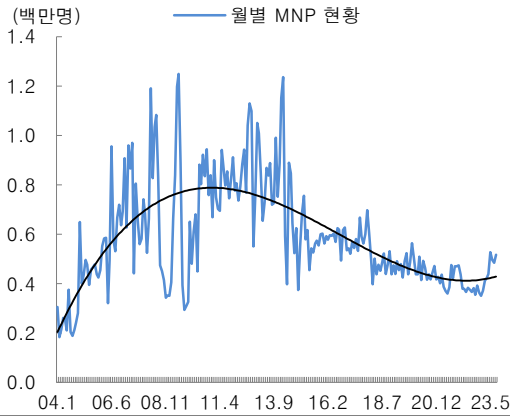
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 14 휴대폰 순증(23.8월)



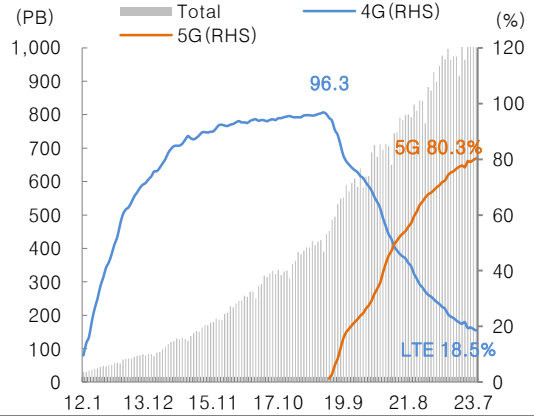
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 15 월별 번호이동 현황. 23.2월부터 상승(23.8월)



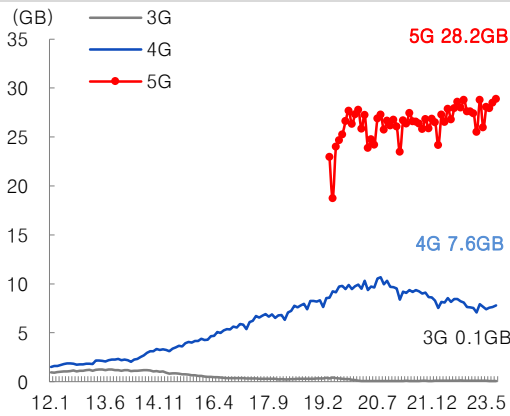
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 16 5G 트래픽 비중 80.3%(23.8월)



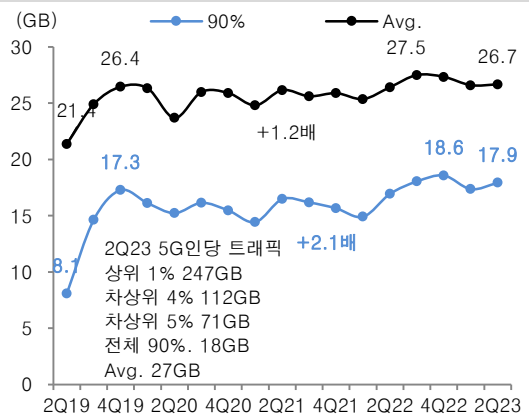
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 17 인당 월평균 5G 트래픽 27.8GB(23.8월)



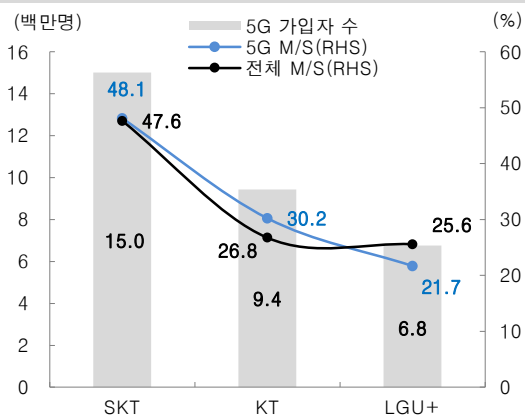
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 18 5G 트래픽 추이(2Q23)



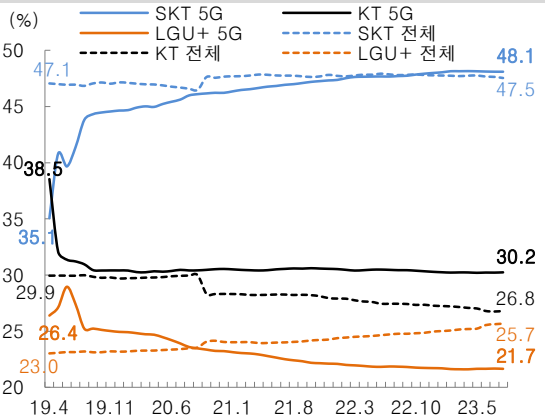
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 19 5G 점유율 vs. 무선 전체 점유율(23.8월)



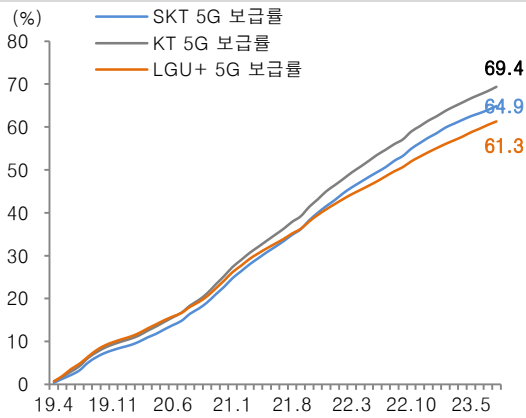
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 20 5G 점유율 vs. 무선 전체 점유율(23.8월)



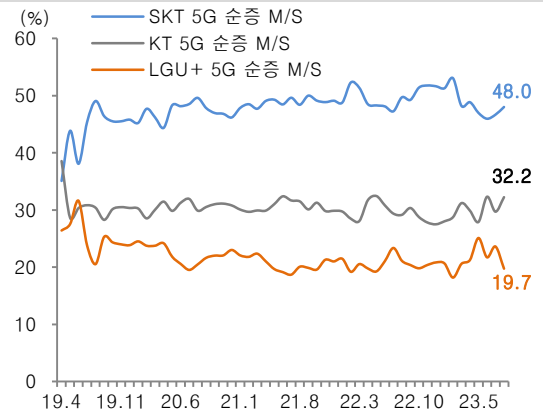
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 21 5G 보급률(23.8월)



자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 22 5G 순증 점유율(23.8월)



자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김희재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.