

# 통신서비스

## 통신서비스



최남곤

02 3770 5604  
namkon.choi@yuantakorea.com

RA 이혜인

02 3770 5580  
hyein.lee@yuantakorea.com

종목	투자의견	목표주가 (원)
KT	BUY (M)	42,000 (M)
LG 유플러스	BUY (M)	22,000 (M)
SK 텔레콤	BUY (M)	74,000 (M)

## Weekly(12/13~12/17) :

## SK스퀘어, 이보다 더 빠질 수 있을까?

### 투자자 및 글로벌 동향

- ▶ (수급) 기관투자자는 SKT 순매수. 외국인투자자는 KT, LGU+ 순매수
- ▶ (주가 동향) SKT +9.1%, KT +4.5%, LGU+ 4.0%
- ▶ (글로벌) 일본의 소프트뱅크 그룹 3주 연속 약세. 북미 통신주 강세

### 한 주간 Review 및 전망

▶ 외국인 매도로 인해 SK스퀘어 주가 부진 지속. 상장 이후 누적 외국인 매도는 700만주. 다행인 점은 주 후반으로 가면서 외국인 매도 강도가 약해졌다는 점. 이유는 여러가지가 있겠지만, ①SK스퀘어의 가격 메리트 확대, ②SK텔레콤의 상대적 강세로 인한 SK스퀘어 → SK텔레콤 스위칭 수요 축소 등으로 판단. 금년 배당을 지급하지 않는 SK스퀘어를 매도하고, 배당을 받을 수 있는 SK텔레콤으로의 스위칭은 충분히 납득 가능한 전략이었음. 다만 이제 배당 시즌은 10일 내로 마무리 될 것이며, 연초 이후로는 배당보다는 자체 사업에 대한 평가, 사업의 확장성 등이 주가에 영향력을 더 크게 미칠 수 있는 변수로 작용할 전망. 따라서 SK스퀘어 주가는 연초 이후로 넘어가면서 강세를 보일 것으로 전망됨

▶ 케이뱅크 상장 시기를 2022년 하반기로 앞당길 수 있다는 KT CFO 인터뷰 확인. KT → 비씨카드(70%) → 케이뱅크(34%)로 이어지는 지배구조 관점에서 케이뱅크 상장은 KT 주가 상승으로 직결될 전망. 케이뱅크의 PBR이 2배일 경우 시가총액 3.4조원. KT 보유가치는 8,000억원. 5배일 경우 시가총액 8.5조원. KT 보유가치는 2조원으로 평가됨

▶ 통신 3사의 예상 DPS : SKT - 1,650원. KT - 1,800원. LGU+ - 650원

## 주간 통신업 주요 뉴스 (12.13 ~ 12.17)

## 〈주간 통신업 주요 뉴스〉

▶ 이통 3사 "지하철 '5G 28Ghz 기지국' 연내 개설행" (전자)

SK 텔레콤 · KT · LG 유플러스가 서울 · 수도권 지하철 와이파이 서비스용으로 공동 구축하는 28Ghz 대역 5세대(5G) 이동통신 기지국에 대해 '개설 신고'를 연말까지 완료하기로. 5G 기지국 의무구축 수량 집계 마감일 15일밖에 남지 않은 상황에서 실제 기지국 구축 이전에 행정절차인 개설 신고를 우선 진행, 주파수할당 취소를 피하겠다는 의지를 내비친 것으로 풀이

▶ 추가지원금 한도 30%로 상향... 단통법 개정안 국무회의 의결 (디지털타임스)

휴대전화 유통점에서의 추가지원금 한도를 현재의 두 배인 30%로 인상하는 '이동통신단말장치 유통구조 개선에 대한 법률(단말기유통법)' 일부개정안이 14일 국무회의를 통과. 단통법 개정안은 사업자 부담을 최소화하면서도 국민들이 실질적으로 혜택을 체감할 수 있도록 추가지원금 지급 한도를 현행 15%에서 30%로 상향하는 것이 골자

## 〈주간 SKT 주요 뉴스〉

▶ SK 스캐어 “모든 포트폴리오에 메타버스 연계사업 확장”(이데일리)

허석준 SK 스캐어 MD는 “우리의 사업은 메타버스로 진화할 필요가 있다”며 “앞으로 고객들은 휴대전화가 아닌 메타버스를 통해 기업과 교류하고 암호화폐는 자사 플랫폼의 고유 화폐가 될 것”이라고 밝힘. 허 MD는 “SK 스캐어는 SK 그룹 계열사들의 상품 및 서비스를 구매하는데 사용 가능한 코인을 코빗에 상장시키려는 것을 검토하고 있다”며 “아직 규제 영역이 있어 준비를 해놓는 개념”이라고 언급. 이어 “SK는 궁극적으로 SK 텔레콤의 메타버스 플랫폼 ‘이프랜드’를 위한 전용 코인도 발행할 계획”이라고 덧붙임

▶ SK 텔레콤 'T 우주' 구독 가입자 100만 돌파(전자)

SK 텔레콤은 지난 8월 31일 T 우주 서비스 출시 3개월 만인 11월 말 기준 누적 가입자 100만명을 돌파. 가입자 100만명은 통신시장에서 서비스 대중화를 평가하는 기준점

## 〈주간 KT 주요 뉴스〉

▶ "케이뱅크 내년말 상장 검토...확 달라진 KT 알릴 것"(매일경제)

김영진 KT 최고재무책임자(CFO · 사진)가 금융계열사인 케이뱅크 상장을 앞당겨 내년 말에 추진하는 것을 검토하겠다고 밝힘. 김 CFO는 "디지털 비중은 기존 30% 중반에 머물러 있지만 연말까지 40%로 늘어날 것"이라며 "내년에는 KT 기업가치를 다시 평가받을 수 있도록 하는 것이 그룹 차원 목표"라고 밝힘.

자료: 언론자료

## 통신업종 주간 동향 (12.13 ~ 12.17)

### Valuation 비교

	PER 2021E	PBR 2021E	ROE 2021E	Mkt. Cap (bn USD)
KOSPI	10.6	1.2	11.5	1,803.6
통신업	6.1	0.3	9.9	22.9
SK 텔레콤	5.0	0.2	10.8	10.8
KT	7.5	0.5	8.0	7.0
LG 유플러스	8.2	0.8	10.3	5.1
NTT	12.9	1.4	10.8	102.2
KDDI	12.0	1.7	14.5	69.4
Softbank Group	2.4	1.2	39.3	85.6
Softbank Corp	14.1	6.5	49.0	62.8
China Unicom	6.4	0.3	4.5	15.1
China Mobile	6.8	0.6	9.6	121.6
China Telecom	6.9	0.4	6.5	57.7
AT&T	7.1	1.0	13.5	169.3
Verizon	9.8	2.7	29.8	221.4
Chunghwa Telecom	26.4	2.4	9.0	31.9
Taiwan Mobile	25.9	4.3	16.3	12.5

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

### 주가 Data

	Performance(%)					최근 5영업일 순매수 (십억원)		
	1W	1 M	3M	6M	1Yr	기관	외국인	개인
KOSPI	0.2	1.9	-3.9	-7.6	8.9	45.9	736.7	-934.9
통신업	6.5	-22.9	-23.1	-27.8	-11.0	5.0	92.4	-96.9
SK 텔레콤	9.1	14.0	17.3	7.8	43.5	-0.4	58.6	-57.8
KT	4.5	5.7	-0.6	-1.5	28.9	6.9	15.7	-22.1
LG 유플러스	4.0	2.8	-0.7	-5.9	22.5	-1.4	18.1	-17.0
NTT	4.6	-0.5	-1.8	12.1	21.3			
KDDI	2.7	0.4	-11.6	-3.5	14.5			
Softbank Group	-0.7	-23.1	-17.7	-30.6	-34.4			
Softbank Corp	-0.7	-5.9	-7.5	4.8	12.5			
China Unicom	0.3	-4.0	-4.9	-7.0	-12.7			
China Mobile	0.6	-1.2	-2.7	-2.1	5.3			
China Telecom	0.4	-3.4	-3.1	9.0	17.6			
AT&T	3.8	-3.9	-13.9	-17.5	-20.0			
Verizon	5.1	2.0	-2.8	-6.7	-12.1			
Chunghwa	0.9	0.4	3.6	0.4	5.0			
Taiwan Mobile	0.6	-1.6	-0.6	-2.6	0.6			

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

Global peer group Valuation

(단위: 배, %)

	PER		PBR		EV/EBITDA		Dividend Yield	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
SK 텔레콤	5.0	5.2	0.2	0.2	4.5	4.1	18.9	18.9
KT	7.5	7.0	0.5	0.5	2.6	2.3	5.3	5.9
LG 유플러스	8.2	8.0	0.8	0.8	3.5	3.2	4.5	5.9
NTT	12.9	10.2	1.4	1.4	6.2	6.0	3.2	3.5
KDDI	12.0	11.6	1.7	1.5	5.3	5.2	3.5	3.7
Softbank Group	2.4	7.1	1.2	0.8	5.0	#N/A N/A	0.8	0.9
Softbank Corp	14.1	13.5	6.5	4.4	7.8	7.4	5.8	5.8
China Unicom	6.4	5.9	0.3	0.3	0.8	0.8	8.1	9.8
China Mobile	6.8	6.4	0.6	0.6	1.1	1.1	7.9	8.7
China Telecom	6.9	6.8	0.4	0.4	2.6	2.5	8.6	9.7
PCCW	37.8	49.7	2.6	3.0	7.3	7.0	8.3	8.5
Singtel	19.7	17.5	1.4	1.4	13.2	12.7	4.5	4.2
AT&T	7.1	7.5	1.0	1.0	6.6	6.8	8.8	8.2
Verizon	9.8	9.8	2.7	2.3	7.5	7.4	4.8	4.9
Chunghwa	26.4	25.8	2.4	2.4	11.3	11.0	3.8	3.8
Taiwan Mobile	25.9	25.0	4.3	4.4	13.5	13.0	4.3	4.3
Telstra	30.3	28.6	3.4	3.4	8.8	8.9	3.9	3.9
Vodafone	16.4	13.7	0.6	0.7	6.4	6.2	6.9	6.9
Deutsche	14.0	12.8	1.9	1.9	6.5	6.3	3.9	4.2
Telefonica	3.9	10.7	1.0	1.0	3.5	5.4	8.2	7.7
Telecom Italia	23.1	13.3	0.4	0.4	6.4	5.9	2.3	2.3
Telenor	17.5	14.7	6.8	7.3	6.2	6.1	6.9	7.1
Teliasonera	20.1	19.4	2.1	2.1	7.2	7.3	5.9	6.1
Average	14.5	14.4	1.9	1.8	6.3	5.9	6.1	6.3

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

Earnings Estimate

(단위: 십억원)

SK 텔레콤						KT					
결산(12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F	결산(12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	16,874	17,744	18,625	19,584	20,482	매출액	23,460	24,342	23,917	24,672	25,027
영업이익	1,202	1,110	1,349	1,396	1,732	영업이익	1,262	1,151	1,184	1,505	1,651
지배주주순이익	3,128	890	1,504	2,678	2,555	지배주주순이익	688	619	658	1,133	1,204
증가율	20%	-72%	69%	78%	-5%	증가율	44%	-10%	6%	72%	6%
PER	7.0	21.6	12.8	8.3	8.7	PER	11.3	11.4	9.5	7.2	6.8
PBR	0.9	0.8	0.7	0.9	0.8	PBR	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.9	5.2	4.5	6.1	5.6	EV/EBITDA	2.4	2.4	2.1	2.5	2.2
ROE	15.5	3.9	6.4	10.8	9.6	ROE	5.5	4.6	4.8	8.0	8.2

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

자료: 유안타증권 리서치센터

## Earnings Estimate

(단위: 십억원)

## LG 유플러스

결산(12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	11,726	12,382	13,418	13,756	14,127
영업이익	741	686	886	1,064	1,103
지배주주귀속 순이익	482	439	467	766	790
증가율	-12%	-9%	6%	64%	3%
PER	16.0	14.1	11.0	8.4	8.1
PBR	1.1	0.9	0.7	0.8	0.8
EV/EBITDA	4.3	4.2	4.0	3.5	3.2
ROE	8.0	6.3	6.5	10.3	10.4

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

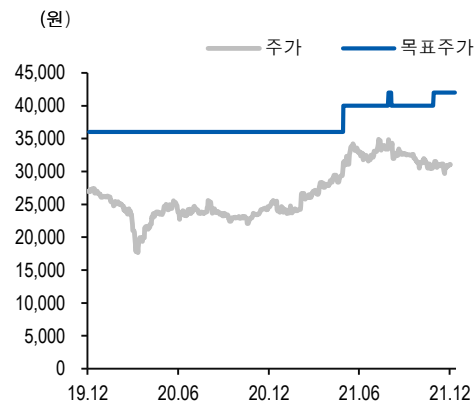
## 통신사 실적 전망 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

매출액	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20	1Q 21	2Q 21	3Q 21	4Q 21E	QoQ	YoY	컨센서스	대비
SK 텔레콤	4,450	4,603	4,731	4,839	4,780	4,818	4,968	5,018	1%	4%	4,289	17%
KT	5,832	5,877	6,001	6,207	6,029	6,028	6,217	6,398	3%	3%	6,392	0%
LG 유플러스	3,287	3,273	3,341	3,517	3,417	3,346	3,477	3,517	1%	0%	3,582	-2%
영업이익	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20	1Q 21	2Q 21	3Q 21	4Q 21E	QoQ	YoY	컨센서스	대비
SK 텔레콤	302	359	362	331	389	397	400	210	-47%	-36%	343	-39%
KT	383	342	292	167	444	476	382	203	-47%	22%	215	-6%
LG 유플러스	220	240	251	176	276	268	277	243	-12%	39%	220	11%
영업이익률	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20	1Q 21	2Q 21	3Q 21	4Q 21E				
SK 텔레콤	7%	8%	8%	7%	8%	8%	8%	4%				
KT	7%	6%	5%	3%	7%	8%	6%	3%				
LG 유플러스	7%	7%	8%	5%	8%	8%	8%	7%				
세전계속사업이익	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20	1Q 21	2Q 21	3Q 21	4Q 21E	QoQ	YoY	컨센서스	대비
SK 텔레콤	370	548	522	442	684	1,010	944	661	-30%	49%	374	77%
KT	367	308	314	-14	468	523	480	212	-56%	흑전	183	16%
LG 유플러스	193	206	226	-252	257	258	266	205	-23%	흑전	192	7%
지배주주귀속순이익	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20	1Q 21	2Q 21	3Q 21	4Q 21E	QoQ	YoY	컨센서스	대비
SK 텔레콤	309	427	387	386	558	766	784	570	-27%	48%	296	93%
KT	208	177	203	70	303	339	311	193	-38%	177%	106	83%
LG 유플러스	145	147	397	-222	196	208	210	157	-25%	흑전	142	10%

자료: 유안타증권 리서치센터

### KT (030200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-12-20	BUY	42,000	1년		
2021-11-10	BUY	42,000	1년		
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

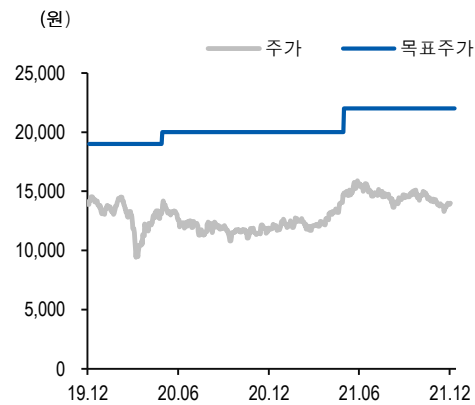
자료: 유안타증권

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
2021-12-20	BUY	22,000	1년		
2021-05-13	BUY	22,000	1년		
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

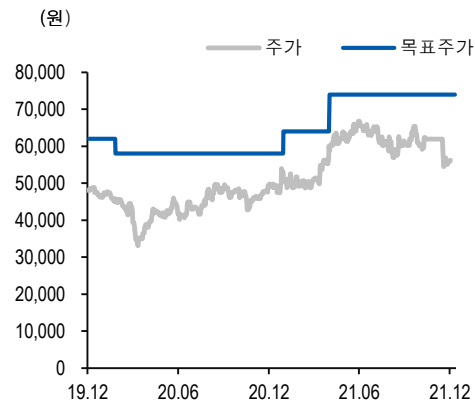
자료: 유안타증권

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
2021-12-20	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
2019-12-10	BUY	62,000	1년	-23.95	-21.13

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.