5G

일본 5G 상용화: NTT 도코모, 소프트뱅크 서비스 이번주 시작. 5G 장비 및 부품업체 수혜

코스닥벤처

2020. 03. 24



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



Overweight(유지)

Recommendations

담당 애널리스트: 박종선

- ✓ 오이솔루션(138080.KQ)
- ✓ 서진시스템(178320.KQ)
- ✓ 케이엠더블유(032500.KQ)
- ✓ 에이스테크(088800.KQ)
- ✓ RFHIC (218410.KQ)

■ **일본 NTT 도코모, 소프트뱅크, 드디어 이번 주 5G 상용화 서비스를 개시**

일본의 5G 상용화 서비스가 이번 주부터 본격화 될 예정임. 일본 1 위 통신사업자인 NTT 도코모가 25 일부터, 3 위업체인 소프트뱅크가 27 일부터 5G 상용화 서비스를 시작할 것으로 알려짐. 라쿠텐모바일은 6 월에 서비스를 제공할 예정임

한국보다 1 년정도 늦어지고 있지만, 일본의 도쿄올림픽과 맞추어 상용화를 추진해 왔음. 최근 **코로나 19 여파로 올림픽 연기론이 나오고 있지만, 단말기 출시계획과 함께 서비스를 제공할 것으로 예상**함

■ **4 번째 라쿠텐모바일의 등장과 함께 일본 통신사업자간 통신인프라 구축 경쟁**

일본은 NTT 도코모, KDDI, 소프트뱅크 등 3 개사가 이동통신시장을 장악해왔으나, **4 번째 통신사업자인 라쿠텐모바일이 등장**하면서 통신인프라 구축 경쟁이 시작됨. 일본 최대 전자상거래업체인 라쿠텐이 통신사업에 진출함. 라쿠텐모바일은 4G 기반으로 4/8 일 서비스예정이며, **6 월부터 5G 서비스를 제공하며, 내년 3 월부터 전국적으로 확대할 예정**임

■ **국내 통신장비 및 부품업체는 이미 일본 시장에 진출 중**

지난 18 일 **케이엠더블유는 일본 라쿠텐모바일에 890 억원 규모의 4G LTE 장비 공급계약을 체결**하였음. 향후 5G 장비 도입도 예정하고 있어 동사의 진출 가능성도 보유함.

이에 앞서 **삼성전자는 지난해 9/30 일 KDDI 에 5G 장비 공급계약을 체결**한 바 있음. KDDI 가 3 월 상용화 목표로 2023 년까지 약 4.7 조원을 5G 설비에 투자할 예정인데, **삼성전자는 이 중 50%에 해당하는 2.4 조원에 달하는 5G 장비를 공급할 것**으로 예상됨

■ **한국, 중국, 미국에 이어 일본도 5G 상용화로 통신장비 및 부품업체 수혜 기대**

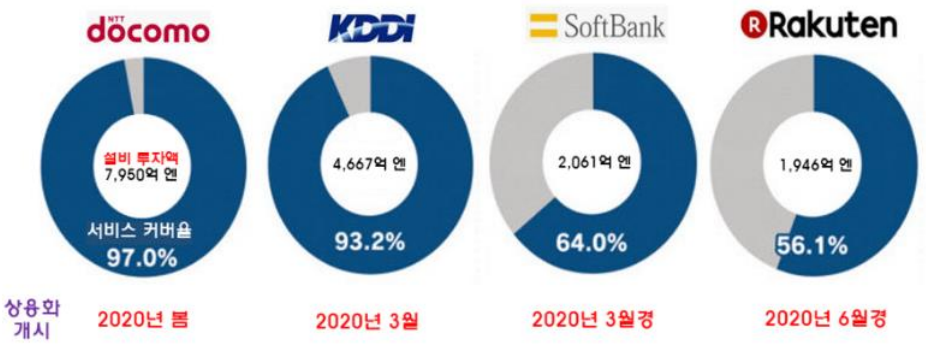
지난해 한국, 중국, 미국 등에 이어 일본의 올해 3 월말 5G 상용화가 예상되고 있어 5G 통신장비의 2 차 주가 상승랠리가 있을 것으로 예상되고 있음

국내외 5G 장비 공급업체인 삼성전자, 화웨이, 노키아, 에릭슨, ZTE 등에 장비 및 부품을 공급하고 있는 국내 기업에 2 분기부터 본격적인 실적 수혜가 기대됨

- **오이솔루션**: 광커넥터 제조업체. 삼성전자, 노키아, 에릭슨 등 글로벌 고객 다수 확보
- **서진시스템**: 기지국 방열함체 제조업체. 삼성전자 및 국내 기지국장비 제조업체 공급
- **케이엠더블유**: 기지국장비 및 부품 제조업체. 노키아, 삼성전자, ZTE 등에 공급
- **에이스테크**: 기지국 안테나 및 부품 제조. 삼성전자, 에릭슨 등을 고객으로 확보
- RFHIC: 기지국 부품소재 제조업체. 삼성전자, 노키아, 화웨이 등에 공급 예상

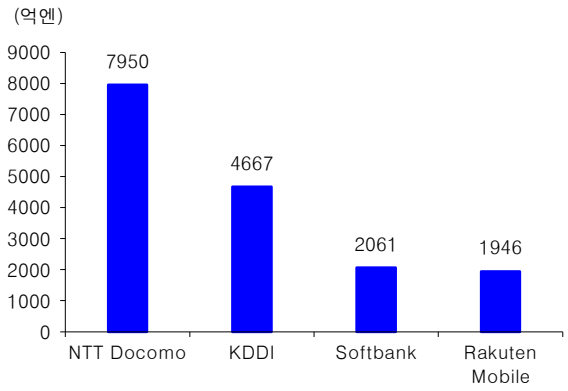
일본: 올해 3 월부터 5G 상용화 추진

도표 1 일본의 5G 서비스 상용화 계획 및 서비스 범위 (기존 목표)



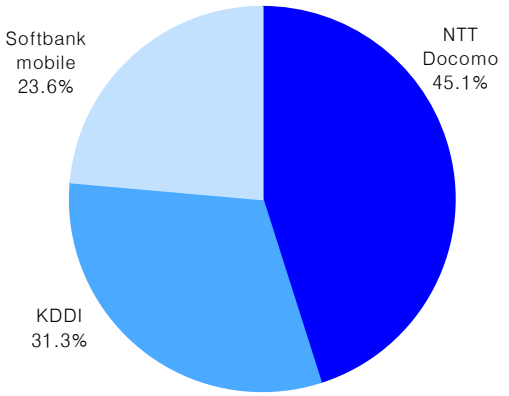
자료: 정보통신기획평가원(2019), 유진투자증권

도표 2 일본 통신사의 5G 설비 투자 규모(~2024 년까지)



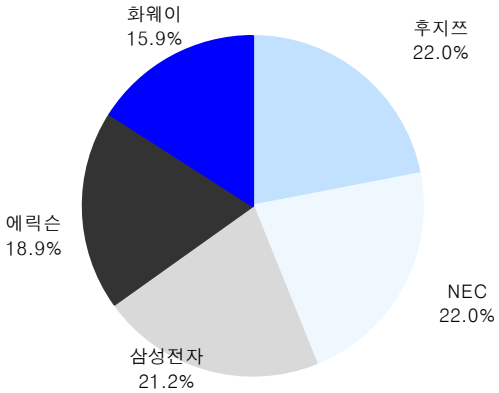
자료: 니혼게이지신문, 유진투자증권

도표 3 일본 통신사 시장점유율 (2018.12)



자료: KDDI, 유진투자증권

도표 4 일본 네트워크장비 시장점유율 (2017 년 기준)



자료: 유진투자증권

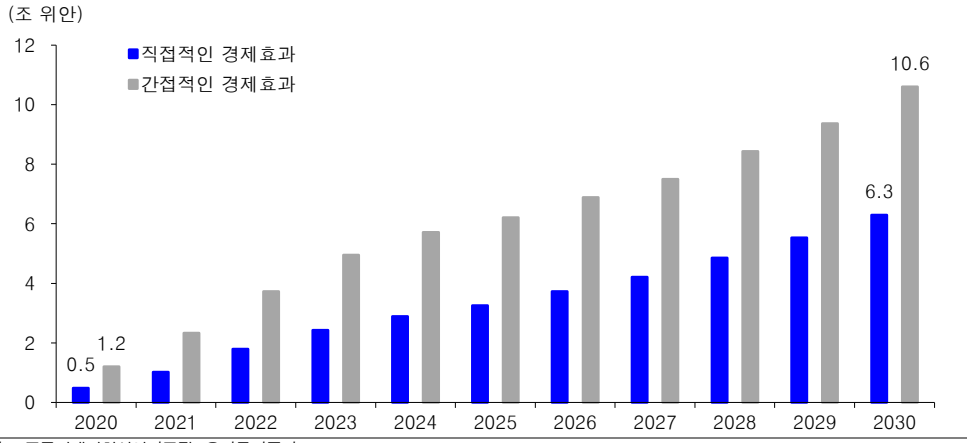
도표 5 KDDI 통신장비 공급업체 현황

통신사	공급업체
SAMSUNG 삼성전자	글로벌 5위, 일본내 3위 공급업체 KDDI 설비투자금액 50% 비중 예상
ERICSSON	스웨덴 통신장비 제조업체 통신장비 및 소프트웨어 서비스 제공 글러벌 통신장비시장 점유율 27.0%
NOKIA	핀란드 통신 장비 제조기업 글로벌 통신장비시장 점유율 22.0%

자료: 업계 자료, 유진투자증권

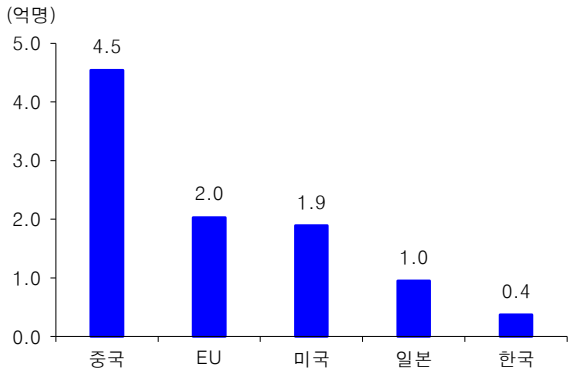
중국: 경기 활성화를 위한 5G 투자 본격화

도표 6 중국의 5G 투자에 따른 경제적 효과



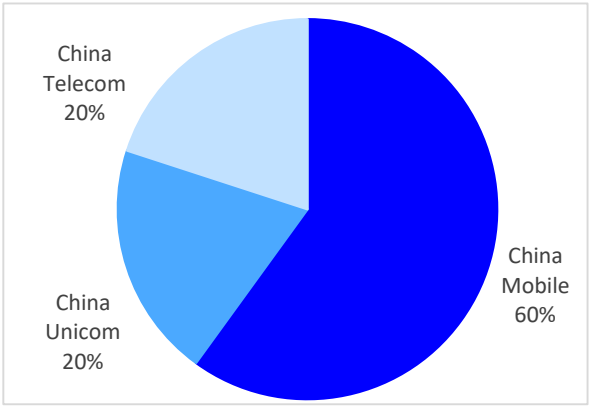
자료: 중국미래지향산업연구원, 유진투자증권

도표 7 주요국의 2020 년 5G 이용자 수 전망



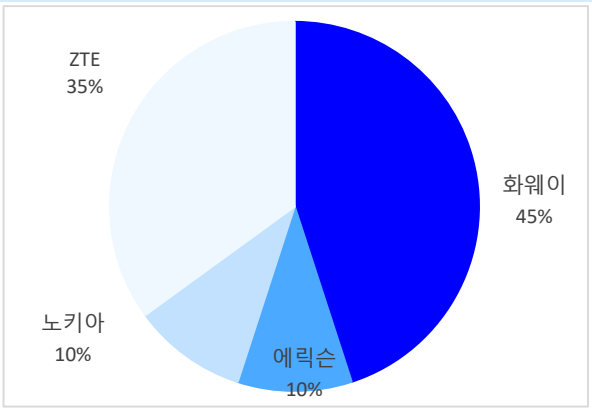
자료: 중국미래지향산업연구원, 유진투자증권

도표 8 중국 통신 3 사 시장점유율 (2018 년 기준)



자료: CCID, 유진투자증권

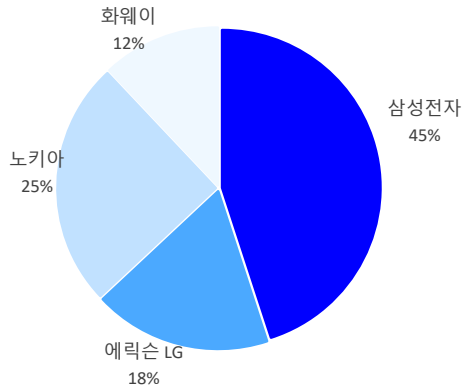
도표 9 국내 5G 시장규모 전망 (2018 년 기준)



자료: CCID, 유진투자증권

국내: 상반기 5G 투자 확대로 장비 및 부품업체 수혜 기대

도표 10 국내 통신장비 시장점유율 (예상)



자료: 유진투자증권

도표 11 국내 통신 3 사 장비공급 업체 현황

통신사	공급업체
SKT	삼성전자, 에릭슨LG, 노키아코리아
KT	삼성전자, 에릭슨LG, 노키아코리아
LGT	삼성전자, 에릭슨LG, 노키아코리아, 화웨이

자료: 업계 자료, 유진투자증권

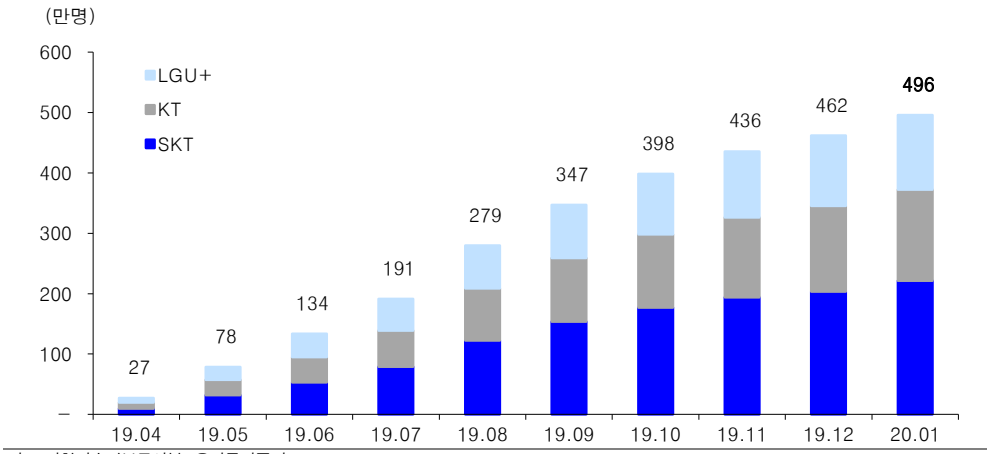
도표 12 5G 관련기업 개요 및 공급사 현황 (당사 추정, 예상)

분류	중분류	종목	주요제품	공급사				
				삼성전자	노키아	화웨이	에릭슨	ZTE
이동통신장비	기지국(스몰셀) 장비 및 부품	케이엠더블유	안테나, RRH, RF부품, 스몰셀	●	●		●	●
		에이스테크	안테나, RRH, RF부품, 스몰셀	●			●	
		웨이브일렉트로	RRH, RF부품	●				
		서진시스템	RRH 케이스	●				
		오이솔루션	광트랜시버	●	●	●	●	
		RFHIC	RF부품	●	●	●	●	
		삼지전자	스몰셀					
광네트워크장비	교환장비+가입자망 장비	다산네트웍스	FTTx 장비, 이더넷 스위치 장비 등					
		유비쿼스	FTTx 장비, 스위치 장비 등					
		에치에프알	Fronthaul 장비, OLT/ONU 장비 등					
	광 모듈	쏠리드	광트랜시버					
		우리로	광트랜시버, 광분배기					
	광 소재 및 기타	대한광통신	광섬유, 광케이블	●				
		이노인스트루먼트	광융합 접속기					
네트워크 운영관리	계측장비	이노와이어리스	통신망 시험/계측기	●	●	●	●	
	검사장비	디티앤씨	검사장비	●				
보안 및 소프트웨어	보안장비	윈스	보안장비					
	소프트웨어	텔코웨어	HLR, SCSF					

자료: 유진투자증권

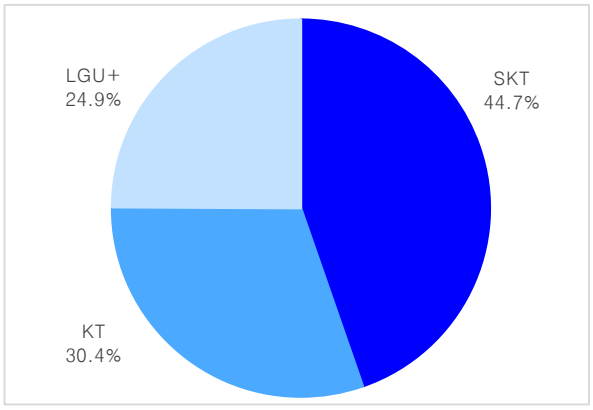
국내 5G 시장 현황 및 전망

도표 13 국내 5G 가입자 수 현황 (상용화 이후 ~ 2020.01 현재)



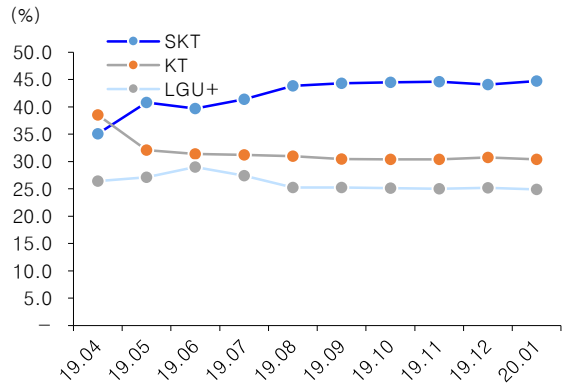
자료: 과학기술정보통신부, 유진투자증권

도표 14 국내 통신사 5G 가입자 시장점유율(2020 년 1 월)



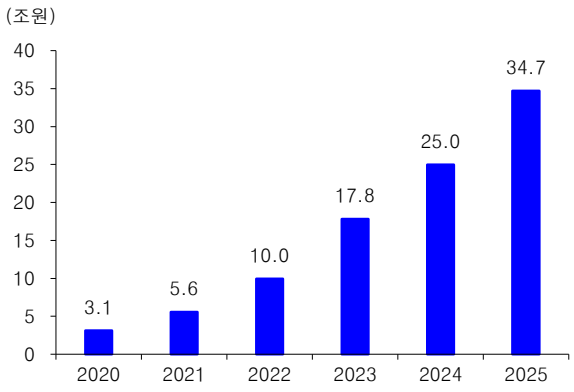
자료: 과학기술정보통신부, 유진투자증권

도표 15 국내 통신 3 사 5G 가입자 M/S 추이



자료: 과학기술정보통신부, 유진투자증권

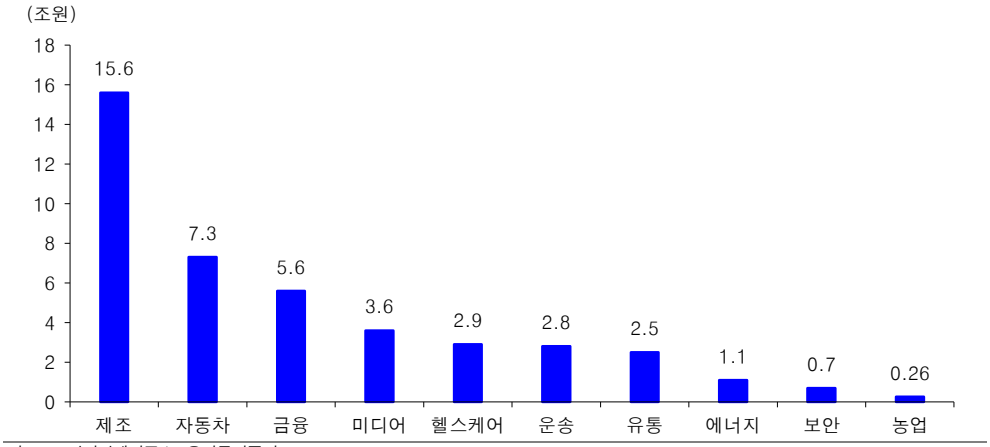
도표 16 국내 5G 시장규모 전망



자료: KT 경영경제연구소, 유진투자증권

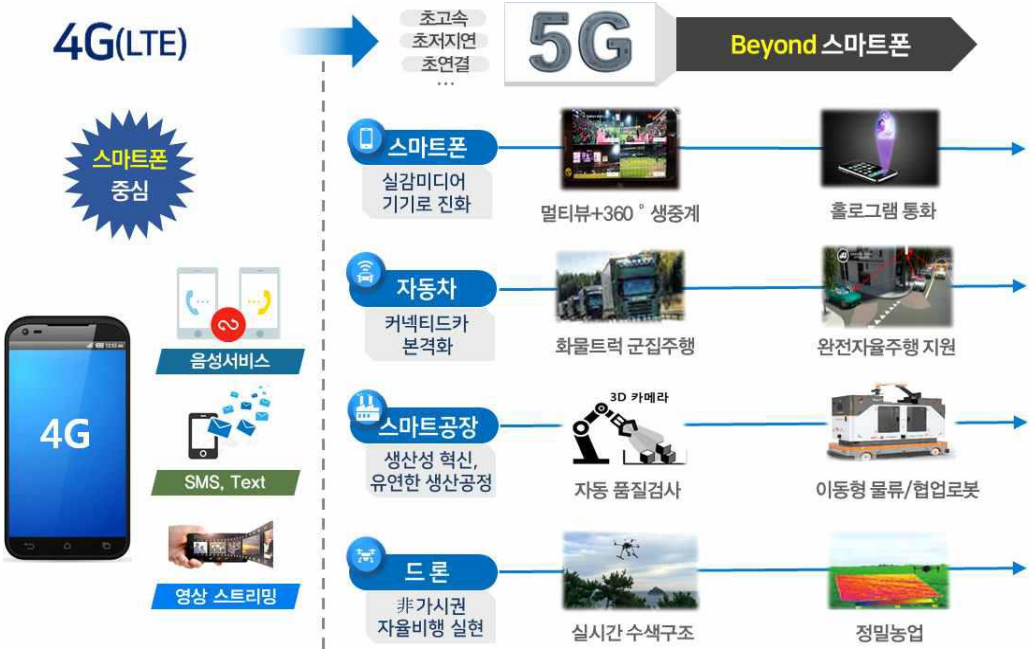
5G 투자 조기 집행으로 ICT 생태계 전반으로 투자 확대 유발

도표 17 2030 년 5G 가 창출할 사회 경제적 가치



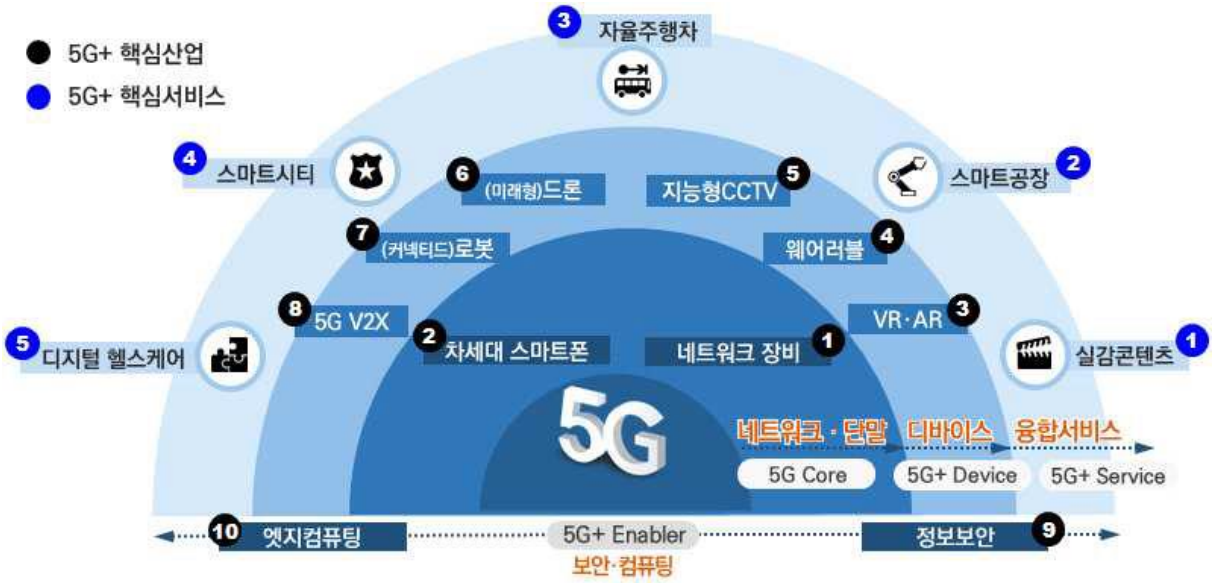
자료: KT 경영경제연구소, 유진투자증권

도표 18 4G → 5G 서비스 변화: 다양한 ICT 생태계로 영향 확대



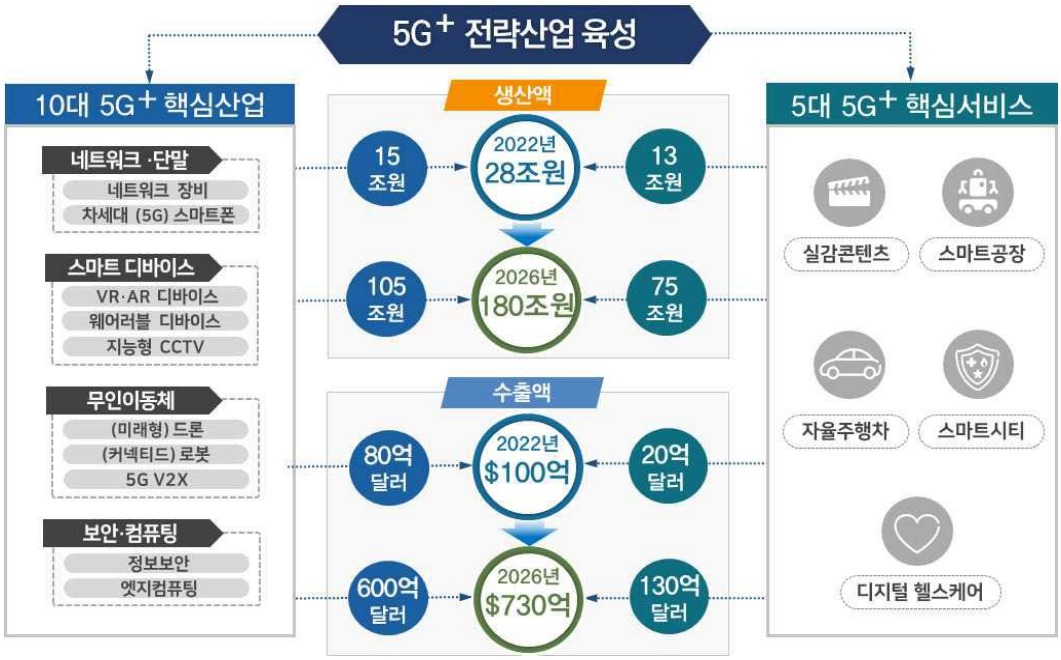
자료: 과학기술정보통신부, 유진투자증권

도표 19 5G + 전략산업 핵심 산업 및 서비스 지정 현황



자료: 과학기술정보통신부, 유진투자증권

도표 20 국내 5G 전략산업 육성을 통한 생산, 수출액 기대효과



자료: 과학기술정보통신부, 유진투자증권

Peer Valuation 비교

도표 21 Peer Group 비교

	오이솔루션	서진시스템	케이엠더블유	에이스테크	RFHIC
현재주가(2020-03-23)	33,500	23,700	49,250	5,910	38,450
시가총액(십억원)	355.9	429.0	1,961.2	229.7	916.9
PER(배)					
FY18A	50.9	8.9	-11.9	53.3	22.8
FY19F	6.9	6.6	14.7	37.4	43.6
FY20F	**8.0**	**5.7**	**12.2**	**11.4**	**23.8**
FY21A	**6.9**	**3.8**	**10.6**	**5.9**	**14.5**
PBR(배)					
FY18A	1.9	1.5	4.8	2.2	3.5
FY19F	2.9	1.5	8.8	2.2	4.9
FY20F	**2.3**	**1.1**	**5.2**	**1.8**	**4.1**
FY21A	**1.8**	**0.9**	**3.5**	**1.4**	**3.3**
매출액(십억원)					
FY18A	81.5	324.6	296.3	377.3	108.1
FY19F	210.3	414.6	716.8	392.5	109.4
FY20F	218.9	587.9	1,004.1	451.0	206.2
FY21A	253.0	881.9	1,212.6	595.3	313.3
영업이익(십억원)					
FY18A	0.2	36.9	-26.2	13.2	26.7
FY19F	59.0	61.7	157.2	11.8	21.6
FY20F	56.1	81.3	206.4	42.8	42.7
FY21A	64.8	111.1	236.8	74.6	70.6
영업이익률(%)					
FY18A	0.3	11.4	-8.9	3.5	24.7
FY19F	28.0	14.9	21.9	3.0	19.7
FY20F	25.6	13.8	20.6	9.5	20.7
FY21A	25.6	12.6	19.5	12.5	22.5
순이익(십억원)					
FY18A	2.6	32.3	-31.3	1.2	25.4
FY19F	48.3	65.6	129.5	1.5	21.2
FY20F	44.9	86.9	164.5	24.5	38.9
FY21A	51.6	111.7	185.2	46.8	64.0
EV/EBITDA(배)					
FY18A	19.0	6.9	-31.8	11.5	15.6
FY19F	6.7	4.9	13.0	11.5	24.1
FY20F	4.8	2.7	8.6	3.6	16.8
FY21A	3.4	1.5	7.0	1.8	9.9
ROE(%)					
FY17A	3.8	18.9	-45.5	1.7	17.5
FY18A	51.2	25.2	83.7	1.6	11.8
FY19F	32.4	25.1	54.7	21.5	18.2
FY20A	28.7	24.7	39.3	31.3	24.5

참고: 2020.03.23 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Quantwise, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

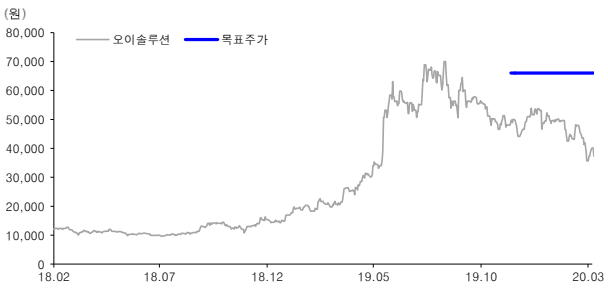
		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2019-11-13	Buy	66,000	1년	-19.7	-1
2019-12-11	Buy	66,000	1년	-17.6	-1
2020-02-03	Buy	66,000	1년	-38.8	-27
2020-02-12	Buy	66,000	1년	-40.5	-27.3
2020-03-06	Buy	66,000	1년	-46.8	-41
2020-03-19	Buy	66,000	1년	-47.5	-45.8
2020-03-24	Buy	66,000	1년		

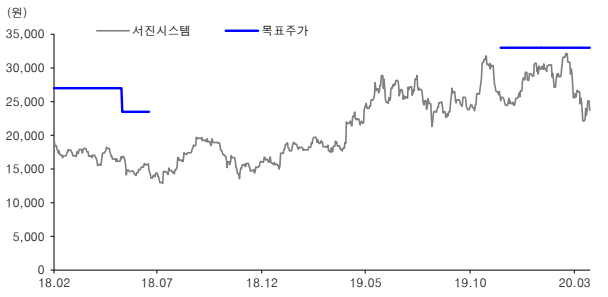
오이솔루션(138080.KQ)) 주가 및 목표주가 추이
담당애널리스트: 박종선



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2018-02-20	Buy	54,000	1년	-31.2	-26.5
2018-03-06	Buy	54,000	1년	-31.4	-26.5
2018-03-16	Buy	54,000	1년	-32.0	-26.5
2018-05-16	Buy	47,000	1년	-5.3	47.3
카브리지 제외					
2018-05-16	Buy	47,000	1년	-5.3	47.3
2019-11-15	Buy	33,000	1년	-16.4	-2.6
2019-11-19	Buy	33,000	1년	-16.2	-2.6
2019-12-11	Buy	33,000	1년	-14.3	-2.6
2020-02-12	Buy	33,000	1년	-18.2	-2.6
2020-03-06	Buy	33,000	1년	-27.7	-22.7
2020-03-19	Buy	33,000	1년	-26.1	-23.9
2020-03-24	Buy	33,000	1년		

서진시스템(178320.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당애널리스트: 박종선



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2019-11-12	Buy	65,000	1년	-20.8	-6.9
2019-12-11	Buy	65,000	1년	-19.4	-6.9
2020-02-12	Buy	65,000	1년	-22.2	-8.9
2020-02-14	Buy	65,000	1년	-23.1	-9.7
2020-03-06	Buy	65,000	1년	-28.9	-22.3
2020-03-19	Buy	65,000	1년	-24.2	-24.2
2020-03-24	Buy	65,000	1년		

케이엠더블유(032500.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당애널리스트: 박종선

