

Mobile World Congress 2023

AI부터 로봇까지, 5G '킬러 콘텐츠'를 찾는 여정

김수진 soojin.kim@miraeasset.com

김규연 gyuyeon.kim@miraeasset.com



Contents

[개요] 세계 3대 IT 전시회	3
[요약] 5G monetize를 위한 고민 지속	4
I. MWC 2023	5
II. Top Pick 및 관심종목	12
SK텔레콤(017670) Top Pick	
KT(030200)	

[개요] 세계 3대 IT 전시회

CES(Consumer Electronics Show) vs. MWC(Mobile World Congress) vs. IFA(International Radio Exhibition)

	CES (Consumer Electronics Show)	MWC (Mobile World Congress)	IFA (International Radio Exhibition)
시작일자	1967년	1987년	1924년
행사 시기	매년 1월	매년 2월말~3월초	매년 9월말~10월초
개최 장소	미국 라스베가스	스페인 바르셀로나	독일 베를린
규모	전시규모: 약 220,000㎡ 방문객 수: 약 115,000명	전시규모: 약 120,000㎡ 방문객 수: 약 88,500명(예상 6만명 상회)	전시규모: 약 151,000㎡ (22년) 방문객 수: 약 161,000명 (22년)
행사 참관 업체 수	약 3,200업체	약 2,400업체	약 1,100업체 (22년)
주제	TV, 냉장고, 오디오 등 가전 제품 중심의 첨단 IT 제품에서 최근에는 전체 기술의 변화에 중점	기존 모바일 및 네트워크 중심이었으나, AI 확산으로 2023년 핵심 테마 1) 5G, 2) 오픈넷, 3) 핀테크, 4) Earth Computing, 5) Reality(AI 및 로봇 등)	TV, 냉장고, 오디오 등 가전 제품 중심의 첨단 IT 제품
특징	<ul style="list-style-type: none"> - 50여 년 역사의 세계 최대 가전 전시회 - 연초 행사이기 때문에 트렌드 및 업체별 연간 계획을 가장 정확하게 확인 가능 - 가전제품 이외에 자동차, 로봇 등 첨단 기술을 포함하는 IT 최대 규모 행사 	<ul style="list-style-type: none"> - 세계 최대 규모의 모바일 전시행사 - GSM World Congress → 3GSM World Congress → MWC(2008년)로 명칭 변경 - 모바일 신제품 공개의 장으로서의 역할 수행 	<ul style="list-style-type: none"> - 유럽 최대 가전 박람회 - 해당 연도 신제품과 향후 기술 개발 방향 등을 선보임 - 3대 전시회 중 가장 오랜 역사 - 1971년 GRE에서 IFA로 명칭 변경 - 2006년 격년제에서 매년제로 변경

자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

[요약] 5G monetize를 위한 고민 지속

- MWC 2023은 5개의 테마로 구성: 1) 5G Acceleration, 2) Open Net, 3) Reality+, 4) Fintech, 5) Digital Everything
 - 이번 행사 핵심은 1) 통신사들의 '5G monetize'에 대한 고민, 2) ChatGPT에서 비롯된 AI, 3) CES에서 사라졌다 다시 등장한 중국 '5G의 동아줄이 되어 줄 '킬러 콘텐츠' 찾기
 - 특히 전반적으로 주목받았던 AI, 로봇, AR/VR 디바이스, 스마트 가전 및 자동차 등이 모두 궁극적으로 5G의 '킬러 콘텐츠'를 찾기 위함
 - 4G에서 '킬러 콘텐츠'는 OTT를 비롯한 동영상이었으나, 5G는 아직까지 명확한 킬러 콘텐츠가 나타나지 않음
 - 따라서 '킬러 콘텐츠'의 후보들과, 이를 가능하게 할 기술에 대한 관심, 나아가 콘텐츠 제공자(CP)와의 망중립성 논란은 지속될 것으로 예상
- 21개 통신사가 클라우드 밴더사 MS, 아마존과 함께 'Open Gateway' Initiative 발족**
- 독자적인 서비스 개발 생태계를 만들기 위해 21개 통신사가 글로벌 네트워크 프레임워크의 규격을 맞추는 것에 합의
 - 통신사 간의 협력을 통해 통신사들의 네트워크 장악력을 높이고, 궁극적으로 앱 스토어 생태계를 만들어 스마트폰 제조사의 영향력에서 자유로워지려는 목표 → 'Earth Computing'이란 단어 강조: 모든 지구를 연결시키는 컴퓨팅 네트워크 망

MWC 2023의 첫번째 기조연설에서 Earth Computing이란 개념 소개



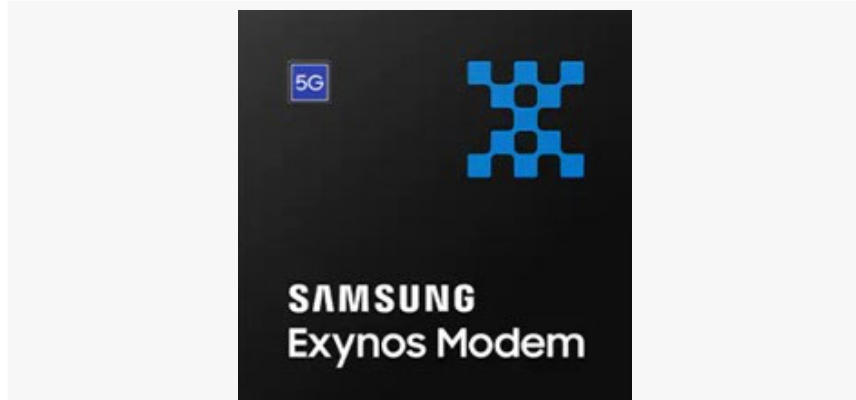
자료: 미래에셋증권 리서치센터

MWC 2023 (1) 5G Acceleration

‘Monetize with 5G’ : 5G ‘킬러 콘텐츠’ 찾기에서 6G에 대한 전망까지

- 이번 MWC 2023에서는 5G 도입 6년차를 맞이해, 5G를 AI, XR/VR 등 최신 기술과 함께 활용하는 방안을 비롯해, 차세대 통신망인 6G로의 전환과 관련된 기술을 많이 선보임
- (장비) 삼성전자 - 5G 모뎀 칩(5G Modem SoC), 무선통신 칩(RFIC) 등 자체 개발한 고성능 신규 네트워크 칩셋 라인업 → 신규 칩셋 탑재 차세대 5G 기지국은 기존 대비 소형화·경량화, 동시에 데이터 처리 용량은 약 2배 늘어나고 셀(Cell)당 소비 전력도 약 40% 절감
- (장비) 퀄컴 - 28GHz 주파수 활용해 상용 서비스의 다운로드 속도 최고 2.7Gbps 시연
- (장비) 퀄컴 - 차량용 5G 플랫폼 스냅드래곤 오토 5G 모뎀-RF 2세대(Snapdragon® Auto 5G Modem-RF Gen 2)를 발표
- (장비) 화웨이 - AAU(안테나와 본체 일체형 중계기), 메타AAU, 메타 블레이드AAU 등 소개: 한 장비에 다양한 주파수 대응 가능
- (5.5G) 화웨이 - 5.5G 관련 기술 소개 - 2027년 글로벌 표준화 완료, 10Gbps 속도 기대
- (6G) 6G는 2030년 상용화 예상, 이론적으로 지연속도가 5G의 10분의 1 수준으로 낮아지고, 전송 속도는 50배 빠른 1테라비피에스(Tbps · 1초에 1조 비트를 전송) → 아직 국제 기술 표준 미정
- (6G) 6G의 화두는 인공지능(AI) 기반으로 네트워크가 동작하는 AI 네이티브와 5.5G 센싱 보편화이므로, 장기적으로 위성 통신 영역으로도 확장할 것 → 퀄컴, MWC2023에서 발표한 위성통신 솔루션을 오포, 비보, 샤오미 등의 스마트폰 디바이스에 탑재하겠다고 발표

5G NR 시대를 위해 설계된 엑시노스 모뎀



자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

MWC 2023 퀄컴 부스 전경



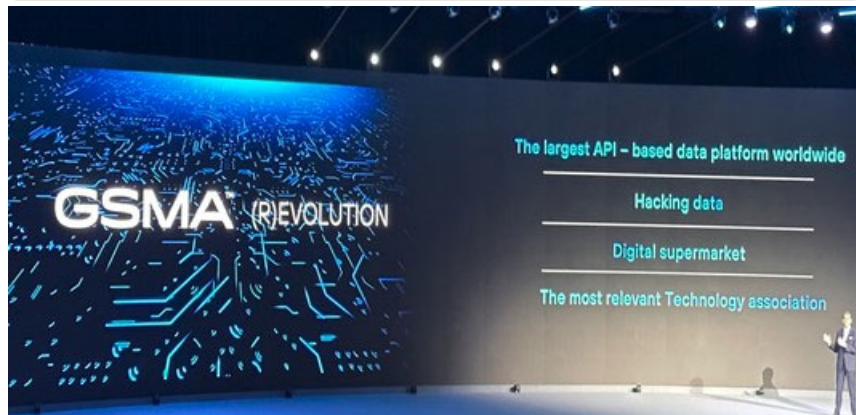
자료: 미래에셋증권 리서치센터

MWC 2023 (2) Open Net

GSMA는 이번 MWC 2023에서 글로벌 21개 통신사와 The GSMA Open Gateway Initiative를 발족

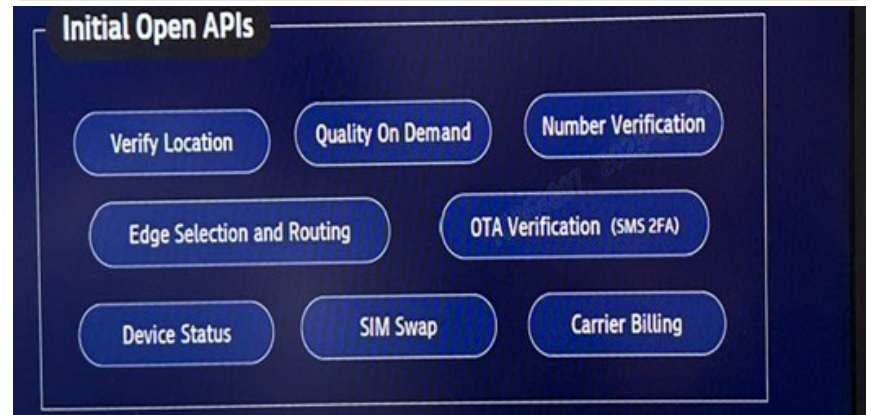
- 오픈게이트웨이란, API 형태로 사용할 수 있는 글로벌 네트워크의 프레임워크 규격을 동일하게 맞추는 협약으로, 개발자들이 서비스를 개발할 때 전세계 네트워크 오퍼레이터에 접근할 수 있게 되는 것
- 과거에는 다른 국가에서 서비스를 사용하기 위해서는, 따로 서비스를 만들어야했기에 더 많은 비용이 들었음
- API 형태 개발이 늘어나며 서비스 개발사는 비용을 절감할 수 있고, 통신사는 인프라 활용 수요가 늘어질 수 있으므로 일석이조 효과 기대
- 다만 내수 기업의 경우 글로벌 경쟁이 치열해질 수 있을 것으로 전망
- 이 API에는 우선 8개 서비스 포함: 위치 인증, 숫자 인증, 엣지 선택과 라우팅, OTA Verification(SMS 2FA), 디바이스 상태(어느 네트워크에 연결됐는지 확인), SIM 스왑(eSIM 사용 편리), 캐리어 청구 등이 포함
- GSMA는 21개 각 국 대표 통신사(한국 KT, 미국 AT&T, 중국 차이나모바일, 독일 도이체텔레콤, 일본 KDDI 등 포함)와 마이크로소프트 Azure, 아마존 AWS 등과 협력 계획 발표
- 이들은 CAMARA란 리눅스 기반 오픈소스 프로젝트를 공동 개발하는 형태로 진행하며, 이는 궁극적으로 Web3와도 연결
- 통신사들은 한편으로 자신들의 독자적인 앱스토어 구축까지 염두해두는 것으로 알려졌다, 네트워크 as a Service 형태로 이어짐
- **Earth Computing** 단어 등장: 클라우드 컴퓨팅을 넘어서서, 전 지구를 잇는 컴퓨팅 시스템의 도래 강조

GSMA의 Open Gateways Initiative 발족



자료: 미래에셋증권 리서치센터

Open API 서비스 8개



자료: 미래에셋증권 리서치센터

MWC 2023 (3) Reality +

‘Monetize with 5G’ : 5G 킬러 콘텐츠 찾기에서 6G에 대한 전망까지

- 5G의 문제는 도입한 지 만 5년이 도래했음에도, 아직까지 '킬러 콘텐츠'가 나오지 않았다는 점
- 따라서, 이 '킬러 콘텐츠'가 될 수 있을만한 디바이스나 서비스가 눈에 띄
- 주로 AR/VR 디바이스가 포함되고, 메타버스, AI 관련 기술들도 대거 등장
- (콘텐츠) ‘몰입형 기술(immersive tech)’ – AR/VR과 관련 디바이스
- (콘텐츠) NTT도코모의 6G 기반 – ‘모션 웨어링’ 플랫폼, 드럼 연주와 사람과 똑같이 움직이는 로봇
- (콘텐츠) 에릭슨 – ‘6G 센싱존’에서 사람 인식 기술
- (콘텐츠) IBM – 사람 대신 수술하는 로봇 기술 공개
- (AI) 퀄컴 – 인프라 없이도 스마트폰에서 이미지 생성 AI인 ‘스테이블 디퓨전’을 곧바로 실행할 수 있는 기술 공개
- (AI) KT – 초거대 AI ‘믿음’ 소개하며, AI가 반영된 로봇, 물류 시스템 등 다양한 엔터프라이즈 서비스 소개
- (UAM) – SK텔레콤은 UAM 시현 부스 제공 – UAM 2025년 상용화 목표

NTT 도코모의 ‘모션 웨어링’ 로봇



자료: 미래에셋증권 리서치센터

퀄컴 칩 사용한 AR 글래스



자료: 미래에셋증권 리서치센터

MWC 2023 (4) Fintech

블록체인과 Web-3, NFT에 대한 논의도 이어진다

- 핀테크는 NFT, 가상화폐, 블록체인 기술과 관련된 내용으로 전시보다 컨퍼런스 아젠다에 '디파이(De-Fi)', 'Web3'와 관련 내용 다수 포진
- 더샌드박스 공동창업자 세바스찬 보르제는 기조연설에서 블록체인과 NFT를 통해 디지털 자산 교환과 콘텐츠 수익화가 가능하다는, NFT의 2023년 거래량이 10억달러 이상일 것으로 전망

비트코인 ATM을 전시한 비트베이스



자료: TechM, 미래에셋증권 리서치센터

MWC 2023에서 Fintech 관련 세션들

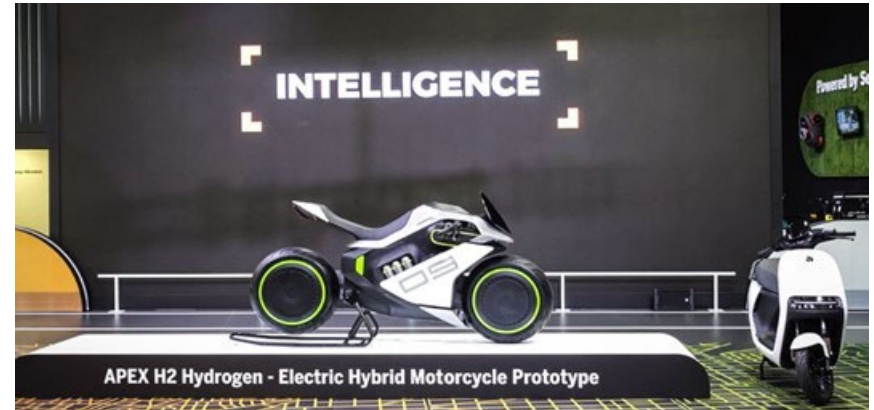
- The Race Against Volatility: Shaping the Next Generation of Finance
- Who Let the Cryptos Out? Widespread Adoption of Digital Currencies
- Fighting Back Against Financial Fraud Crime
- The Beating Heart of the Digital Payments Transformation
- Money in the Metaverse

자료: MWC 2023, 미래에셋증권 리서치센터

MWC 2023 (5) Digital Everything

- CES 2023과 마찬가지로 Automobile과 관련된 전시 다수 포진
– 자율주행은 5G의 핵심 킬러 콘텐츠
- VM웨어는 자율주행차에서 사용할 수 있는 통신 및 보안 기술을 선보였고, 세그웨이는 스마트앱으로 작동되는 전동바이크, 전동스쿠터에 이어 ATV까지 선보여
- 로봇도 다수 등장: 샤오미는 사람 크기의 로봇 휴머노이드와 로봇 강아지를 선보였고, KT는 물류 배송 및 공기청정 로봇 선보여
- 이밖에 Smart Home 전시관도 눈에 띄: 음성 AI 비서부터 스마트 가전의 종류 다양화 – 러닝머신, 사이클, 홈시어터 등이며, 주로 중국 업체인 화웨이, 샤오미 등과 구글 등이 스마트 가전 강조

세그웨이의 수소전기 바이크 – 2024년 상용화 목표



자료: 미래에셋증권 리서치센터

VM웨어는 차량용 SD-WAN 트렁크에 탑재해 구현



자료: 미래에셋증권 리서치센터

샤오미 – 사이버독



자료: 미래에셋증권 리서치센터

MWC 2023 (+) 중국 기업들의 공세

- 미국과의 갈등으로 CES 2023에 불참했던 중국 가전 기업들이 대거 참여
- 특히 화웨이는 제1 전시관 '피란 그란 비아'의 대부분인 9,000㎡(약 2,700평)를 사용해 역대 최대 규모로 전시
- 중국 기업들은 1) 폴더블폰, 2) AR글래스, 3) 스마트홈, 4) 로봇, 그리고 5) 6G 선점과 관련해 집중적으로 전시
- 참여한 중국 기업은 화웨이, 샤오미, ZTE, OPPO, HONOR 등

화웨이의 스마트 운동기구



자료: 미래에셋증권 리서치센터

ZTE의 AR 글래스 '누비아 네오비전'



자료: 연합뉴스, 미래에셋증권 리서치센터

OPPO의 폴더블 Find N2 Flip



자료: 미래에셋증권 리서치센터

MWC 2023 (-) 망 중립성 논란 지속

- 현재 한국의 SK브로드밴드가 전세계에서 유일하게 넷플릭스와 '망 이용료'를 두고 법정 소송을 진행 중
- EU는 빅테크에 망 이용 대가를 부과하는 내용의 법안을 추진 중
- (유럽 통신사) 프랑스 통신사 오랑주의 크리스텔 에이드만 CEO는 “유럽 통신사는 지난 10년간 6,000억유로(약 838조원)에 달하는 투자를 했는데, 현재 상위 5개의 CP(contents provider)가 하루 트래픽의 55%를 차지하고 있다”며 넷플릭스와 같은 CP들의 비용 지불을 주장
- (EU 집행위원) 티에리 브르통 EU 내무시장 담당 집행위원은 중립적 의견 유지 - "통신사와 빅테크 이분법적으로 보지 말고, 막대한 통신망 투자에 새로운 자금 모델 찾아야한다"고 강조
- (CP 넷플릭스) 그레그 피터스 넷플릭스 공동 CEO는 첫 공식 행사에서 "지난 5년 간 매출의 절반에 달하는 600억달러를 콘텐츠에 투자했는데, 구독자들이 구독료로 네트워크 개발 비용을 지불 중이기 때문에 회사까지 내는 것은 이중 과금"이라고 주장

넷플릭스 공동 CEO 그레그 피터스가 기조연설을 통해 망 중립성 원칙에 대해 강조



자료: 뉴스1, 미래에셋증권 리서치센터

AI부터 UAM까지, 제대로 기선제압

투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	76,000원
현재주가(23/3/6)	46,250원
상승여력	64%

영업이익(22F, 십억원)	1,612		
Consensus 영업이익(22F, 십억원)	1,657		
EPS 성장률(22F, %)	-38.8		
P/E(22F, x)	11.3		
MKT P/E(22F, x)	11.9		
KOSPI	2,462.62		
시가총액(십억원)	10,121		
발행주식수(백만주)	219		
유동주식비율(%)	63.5		
외국인 보유비중(%)	42.8		
베타(12M) 일간수익률	0.17		
52주 최저가(원)	44,400		
52주 최고가(원)	62,500		
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.0	-9.8	-18.0
상대주가	-1.0	-11.8	-9.6

[통신서비스] 김수진
soojin.kim@miraeeasset.com

SKT의 MWC 2023 부스 소개

- SKT는 MWC2023에서 대대적인 기자간담회를 통해 기업의 비전으로 'AI to Everywhere'를 발표, 앞선 22년 11월보다 더 구체적으로 AI 전략에 대해 제시
- 동사가 제시한 5대 영역은 1) AI 통해 고객 참여 방식 혁신 - 에이닷(AI비서), 2) 새로운 시공간 창조 - UAM/자율주행/ifland(메타버스), 3) 산업별 AI 혁신 - 파트너사와 얼라이언스 구성, 4) 기존 사업부에 접목-유무선/미디어, 5) ESG →이를 바탕으로 MWC2023 부스 구성

MWC 2023에서 확인한 핵심 포인트

- 1) 압도적인 UAM과 편리성을 극대화시켜주는 로봇 소개
- 조비와 파트너십으로 세계에서 가장 앞서나가는 UAM, 상용화 2025년 예정
- 2) 실현가능한 AI 서비스 대거 포진: AI 'monetize'에 대한 기대감 확대
- 3) 메타버스 이프랜드 - 글로벌 파트너십 확대로 수익 본격화 기대
- 4) K-AI Alliance: 코난테크놀로지를 비롯한 화려한 파트너사와의 시너지 기대



결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022P	2023F	2024F
매출액 (십억원)	17,741	16,088	16,749	17,305	17802	18373
영업이익 (십억원)	1,108	1,249	1,387	1,612	1694	1917
영업이익률 (%)	6.2	7.8	8.3	9.3	9.5	10.4
순이익 (십억원)	889	1,504	2,408	916	1012	1168
EPS (원)	2,201	3,726	6,841	4,185	4625	5337
ROE (%)	3.9	6.4	13.6	7.9	8.6	9.8
P/E (배)	21.6	12.8	8.5	11.3	10.1	8.8
P/B (배)	0.8	0.7	1.1	0.9	0.9	0.8
배당수익률 (%)	4.2	4.2	4.6	6.8	7.7	8.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: SK텔레콤, 미래에셋증권 리서치센터

1. UAM과 로봇

- SKT의 대표 신사업 'UAM'은 지난 CES2023에 이어 MWC2023로 오면서 관심과 열기 보다 고조
- 이를 통해 MWC2023에서 가장 구체화 된 상용화 일정 발표
 23년: 정부 실증사업 1단계(지방에서 테스트) → 24년: 정부 실증사업 2단계(서울에서 테스트)
 → 25년: 지자체 시범사업(상용화)

UAM에 필요한 3가지 1) vehicle, 2) 컨트롤 시스템, 3) 플랫폼

- 1) vehicle - 독점 협력사 Jobi Aviation, 글로벌리 가장 뛰어난 성능 보유
 (기체사 최초 미 공군 승인 및 미 FAA 인증 기준 합의(20.12), 최초 FAA 인증 예상(24년))
- 2) 컨트롤 시스템 - SKT 기지국 및 네트워크 인프라 제공
- 3) 플랫폼 - 탑승 중 에이닷, 전화, 음악 감상, 콘텐츠 시청 등 SKT 보유한 다양한 서비스 이용

로봇

- 음성인식 및 비전AI, 퀄컴의 로봇 전용 반도체, 인티그리트의 로봇키트 패키징 기술을 결합하여
 오픈형 로보틱스 플랫폼 개발 예정
- SK 투자 업체 CMES가 대기업 물류로봇 납품 중이며, 추가로 바리스타 로봇 출시(23. 1월)

UAM



자료: SKT, 미래에셋증권 리서치센터

AI 물류 로봇



자료: SKT, 미래에셋증권 리서치센터

2. 에이닷과 AI 서비스

에이닷 소개

- 아이언맨의 '자비스', 영화 HER의 '사만다'를 목표로 하는 감성 중심의 B2C 개인 비서 서비스
- ChatGPT에서 사용하는 GPT-3 기반으로 개발, 오픈 베타 버전은 지난해 5월 발표했고 올해 중으로 정식 서비스 런칭 예정 - 9개월 만에 가입자 100만명 돌파
- SKT의 AI 역량: 16년부터 음성AI 비서 누구(NUGU) 기술과 12페타에 달하는 개인화 데이터 보유
- 앱 이동, 특별한 검색 없이 연결되는 서비스 도메인 100종 이상

23년 1Q 핵심 업데이트

- 1) 장기기억, 멀티모달 적용해 사용자 정보를 기억해 맞춤형 서비스 제공 가능
ex) 음악, 드라마 취향, 자주가는 장소 등 기억 가능
- 2) 펭수, 보로로, 루피 등 외부 인기 캐릭터 제공해 에이닷 캐릭터 다양화 예정
- 3) AI 기반 1:1 맞춤 영어 서비스 제공, 게임/스포츠 개인화 콘텐츠 강화

그 밖에 AI 서비스 - AI 카메라, 동물 진단 서비스 엑스칼리버 등 실생활에 유용한 서비스 대거 소개

에이닷 - 펭수, 루피, 보로로 등 캐릭터 추가



자료: SKT, 미래에셋증권 리서치센터

AI 카메라



자료: SKT, 미래에셋증권 리서치센터

3. 메타버스 - ifland

메타버스는 확실한 중장기 방향성 = 제 2의 싸이월드를 목표로 나아가는 중

- 메타버스 플랫폼 ifland(이프랜드)는 21년 7월 런칭 이후 23년 1월 기준 MAU 400만명 달성
- 제휴처는 2,500개 이상이고, 23년 인앱결제와 마켓 플레이스 도입으로 경제 시스템까지 강화 예정. Web3 생태계도 예정 중
- SNS 본격화: 제 2의 싸이월드를 꿈꾸며, 올 4월 개인 공간에서 일상 기록/공유 기능 추가 예정
- 글로벌 확대: 지난해 11월 49개국 진출에 이어, 이번 MWC2023에서 도이치텔레콤(유럽), T모바일(북미), 약시아타(아시아), 셀컴디지(아시아) 등과 MOU를 체결함으로써 글로벌 확대 박차 → 각 국 인기 콘텐츠 확보하고, 인플루언서 연계 마케팅 등 계획
- 메타버스 시장 규모 21년 517억달러에서 2030년 1.3조달러에 달해, 연평균 44% 성장할 것으로 전망(시장조사업체 Precedence Research)
- 향후 SNS의 방향성은 결국 메타버스 - 우선 전방에서 클라우드 인프라 확대와 네트워크의 가속화가 실현된다면, 메타버스 시장 가파르게 성장 가능할 것
- 제 2의 싸이월드를 노릴 수 있을 것으로 기대

이프랜드



자료: SKT, 미래에셋증권 리서치센터

23.4 3D 공간 기반 SNS 서비스 런칭 목표



자료: SKT, 미래에셋증권 리서치센터

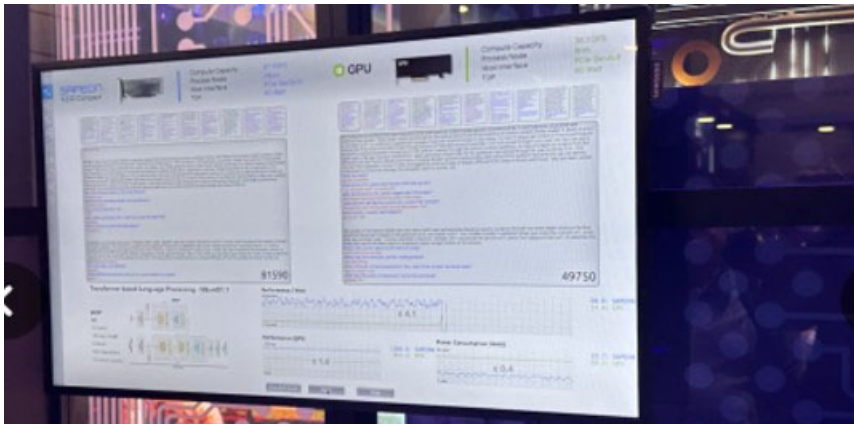
4. K-AI Alliance

- SKT는 지난 CES2023을 거치며 K-AI Alliance 완성 - AI반도체, 클라우드, 애드테크 등 글로벌 한국 기업들을 모아 보안, 헬스케어, 광고, 스마트팩토리, 업무용 솔루션 등 총 6개 분야에서 사업 확대

주요 파트너 업체 6개사

- 1) 사피온(AI 반도체): X220은 범용 GPU 대비 2.4배 빠른 처리 성능 입증(22년 9월 MLPerf 벤치마크 테스트), 올해 X330 출시 예정(4배 성능 개선) → NHN클라우드, SKT NPU farm, SK하이닉스 스마트팩토리 등 레버런스 확대 중. 기업가치 21.12월 800억에서 5천억 성장
- 2) 베스핀글로벌(클라우드): 국내 대표 MSP로 20년 SKT 투자 시작.
- 3) 몰로코(애드테크): SKT 보유 고객 데이터에 AI/머신러닝 기술을 접목한 광고 플랫폼 ASUM(어섬) 런칭
- 4) 코난테크놀로지(AI 소프트웨어): 검색, 비전마, 디지털 트윈 등 기술에 SKT와의 협력을 통해 공항 보안 솔루션 고도화, 스마트팩토리 디지털트윈 등 사업 확장 추진 중. SKT는 지난해 10월 지분 20.77%를 확보(매입 당시 주가 18,950원에서 3.6 현재 137,900원으로 7배 이상 상승)
- 5) Swit(업무용 솔루션): 실리콘밸리에서 21년 시리즈A에서 8천만달러의 기업가치 평가받으며 주목

사피온의 X3300이 엔비디아 GPU보다 높은 성능임을 시연 중



자료: 미래에셋증권 리서치센터

K-AI Alliance를 통해 6대 사업영역 확대 목표

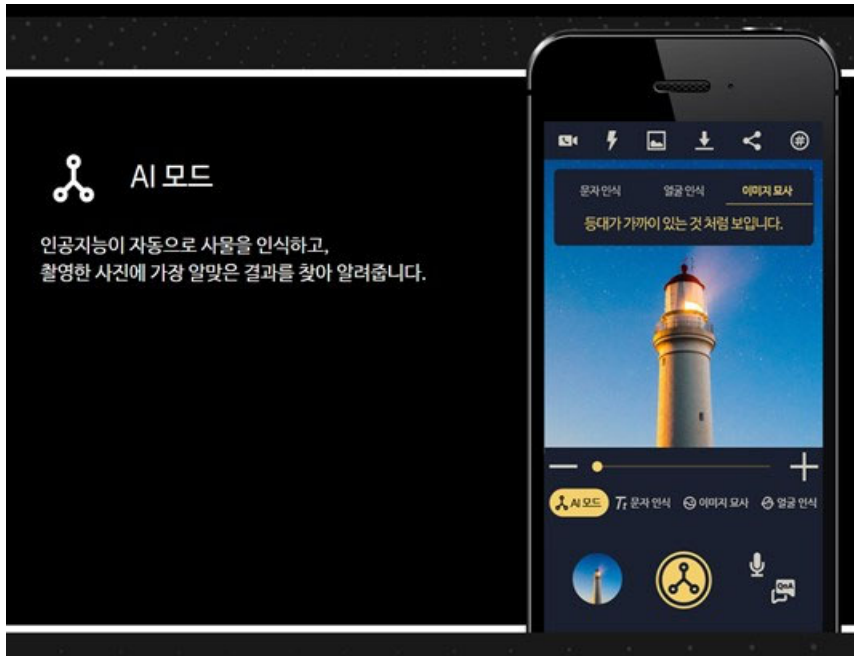


자료: SKT, 미래에셋증권 리서치센터

5. ESG

- AI 스타트업과 SKT의 데이터 및 기술력을 기반으로 사회적 가치 향상 주력
- AI 돌포/케어콜로 5만 가구에서 400명 응급 구조 성공
- 범죄문자 차단 서비스로 22년 400만 건 이상 스팸 차단
- 사회적기업인 '투아트'와 함께 시각장애인 위한 AI 기반 시각보조 음성 안내 서비스 '설리번플러스' 출시

설리번플러스



자료: 설리번플러스, 미래에셋증권 리서치센터

AI와 ESG



자료: SKT, 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022P	2023F	2024F
매출액	16,749	17,305	17,802	18,373
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	16,749	17,305	17,802	18,373
판매비와관리비	15,361	15,693	16,108	16,456
조정영업이익	1,387	1,612	1,694	1,917
영업이익	1,387	1,612	1,694	1,917
비영업손익	331	-329	-203	-212
금융손익	-243	-247	-203	-212
관계기업등 투자손익	446	-82	0	0
세전계속사업손익	1,718	1,283	1,491	1,705
계속사업법인세비용	447	406	431	482
계속사업이익	1,271	951	1,059	1,223
중단사업이익	1,148	0	0	0
당기순이익	2,419	951	1,059	1,223
지배주주	2,408	916	1,012	1,168
비지배주주	11	35	47	55
총포괄이익	3,781	832	1,059	1,223
지배주주	3,473	790	1,004	1,159
비지배주주	308	42	55	63
EBITDA	5,502	5,367	5,397	5,695
FCF	2,115	2,448	1,893	2,321
EBITDA 마진율 (%)	32.8	31	30.3	31
영업이익률 (%)	8.3	9.3	9.5	10.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	14.4	5.3	5.7	6.4

자료: SK텔레콤, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022P	2023F	2024F
유동자산	6,353	7,219	8,719	8,757
현금 및 현금성자산	873	2,120	1,898	1,966
매출채권 및 기타채권	2,462	2,450	2,453	2,268
재고자산	205	412	420	435
기타유동자산	2,813	2,649	3,948	4,088
비유동자산	24,559	24,089	23,671	24,246
관계기업투자등	2,197	3,300	3,357	3,476
유형자산	12,871	11,747	11,883	12,260
무형자산	5,942	6,002	6,182	6,244
자산총계	30,911	31,308	32,391	33,003
유동부채	6,960	8,047	8,125	8,310
매입채무 및 기타채무	2,262	2,517	2,290	2,371
단기금융부채	2,192	143	3,113	3,122
기타유동부채	2,506	5,386	2,722	2,817
비유동부채	11,616	11,107	11,622	11,731
장기금융부채	8,896	7,015	8,534	8,534
기타비유동부채	2,720	2,939	3,088	3,197
부채총계	18,576	18,233	19,747	20,042
지배주주지분	11,579	11,686	11,794	12,056
자본금	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771
이익잉여금	22,437	22,464	22,599	22,862
비지배주주지분	756	837	850	905
자본총계	12,335	12,155	12,644	12,961

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022P	2023F	2024F
P/E (x)	8.5	11.3	10.1	8.8
P/CF (x)	3.5	1.8	1.9	1.8
P/B (x)	1.1	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	4.2	3.7	3.6	3.4
EPS (원)	6,841	4,185	4,625	5,337
CFPS (원)	16,745	25,941	24,661	26,024
BPS (원)	53,176	53,570	54,060	55,262
DPS (원)	2,660	3,320	3,600	4,000
배당성향 (%)	29.6	78.3	70	80.2
배당수익률 (%)	4.6	6.8	7.3	8.1
매출액증가율 (%)	4.1	3.3	2.9	3.2
EBITDA증가율 (%)	1.5	-2.4	0.6	5.5
조정영업이익증가율 (%)	11.1	16.2	5.1	13.2
EPS증가율 (%)	83.6	-38.8	10.5	15.4
매출채권 회전을 (회)	8.2	8.9	9	9.6
재고자산 회전을 (회)	89.1	56.1	42.8	43
매입채무 회전을 (회)	0.0	0	0	0
ROA (%)	6.1	3	3.3	3.7
ROE (%)	13.6	7.9	8.6	9.8
ROIC (%)	4.8	5.4	6.4	7.3
부채비율 (%)	150.6	156.9	156.2	154.6
유동비율 (%)	91.3	107.9	107.3	105.4
순차입금/자기자본 (%)	77.9	67.7	67.2	64.8
조정영업이익/금융비용 (x)	5.0	5.3	5.6	6.3

디지코는 멈추지 않는다

투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	47,000원
현재주가(23/3/6)	30,500원
상승여력	54%

영업이익(22F, 십억원)	1,690
Consensus 영업이익(22F, 십억원)	1,727
EPS 성장률(22F, %)	-8.6
P/E(22F, x)	7.1
MKT P/E(22F, x)	11.9
KOSPI	2,462.62
시가총액(십억원)	7,964
발행주식수(백만주)	258
유동주식비율(%)	69.9
외국인 보유비중(%)	42.9
베타(12M) 일간수익률	0.17
52주 최저가(원)	29,950
52주 최고가(원)	39,150
주간상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-11.1 -17.8 -6.2
상대주가	-12.0 -19.5 3.4

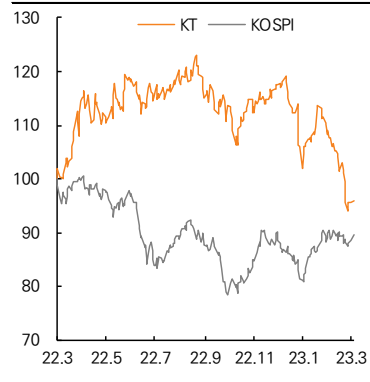
[통신서비스] 김수진
soojin.kim@miraeeasset.com

KT의 MWC 2023 부스 소개

- KT는 MWC2023에서 'DX 파트너, DIGICO KT'를 주제로 전시
- 총 3개의 테마존으로 구성: 1) DX 플랫폼 - AI 관련 서비스와 자율주행, 2) DX 기술선도 - 로봇과 네트워크 신기술, 3) DX 영역확장 - BC카드, 미디어, 메타버스 등 신규 서비스 소개

MWC 2023에서 확인한 핵심 포인트

- 1. AI를 기반으로 한 엔터프라이즈 서비스 다변화 → 사업부 수익 강화 기대
- 2. 클라우드 강점 활용한 네트워크와 통신 기술 혁신에 박차 - GSMA의 오픈랜에 국내 유일 참여
- 3. 메타버스 플랫폼 '지니버스' 런칭 → B2C 플랫폼 시너지 기대
- 4. BC카드의 세계화 → 대표 자회사 BC카드 수익확대 기대



결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022P	2023F	2024F
매출액 (십억원)	24,342	23,917	24,898	25,650	26,009	26,299
영업이익 (십억원)	1,160	1,184	1,672	1,690	1,721	1,749
영업이익률 (%)	4.8	5.0	6.7	6.6	6.6	6.7
순이익 (십억원)	616	658	1,357	1,241	1,690	1,513
EPS (원)	2,358	2,520	5,197	4,612	6,471	5,795
ROE (%)	4.6	4.8	9.4	7.1	9.8	8.3
P/E (배)	11.4	9.5	5.9	7.9	5.2	5.9
P/B (배)	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6
배당수익률 (%)	4.1	5.6	6.2	5.8	6.1	7.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

1. AI와 로봇으로 엔터프라이즈 사업 확대

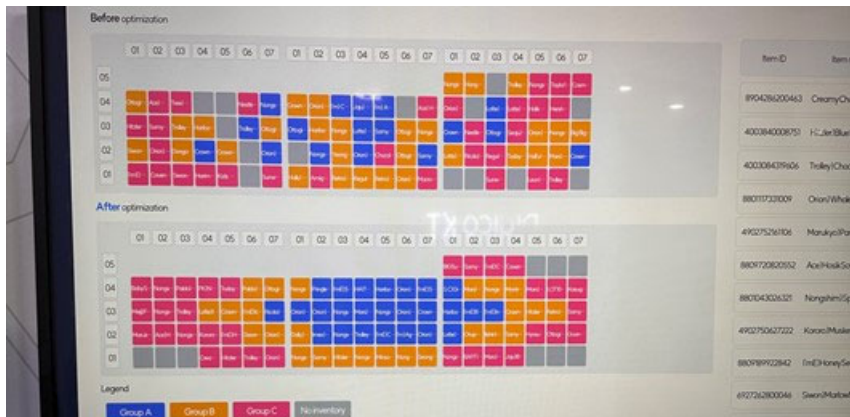
MWC에서 소개한 AI 기반의 기업용 솔루션

- 리스포(LIS'FO): AI 기반 실시간으로 최적의 운송경로 제공하는 플랫폼
- 리스코(LIS'CO): AI 및 디지털트윈 기반 최적의 물류센터 운영 솔루션
- 브로캐리(Brokarry): AI 기반 기업과 운송기사를 실시간으로 최적 매칭하는 플랫폼
- 자율주행(ATI): 레벨5 수준의 자율 주행이 가능한 기술

AI 사업 확대의 핵심 - 초거대 AI 믿음

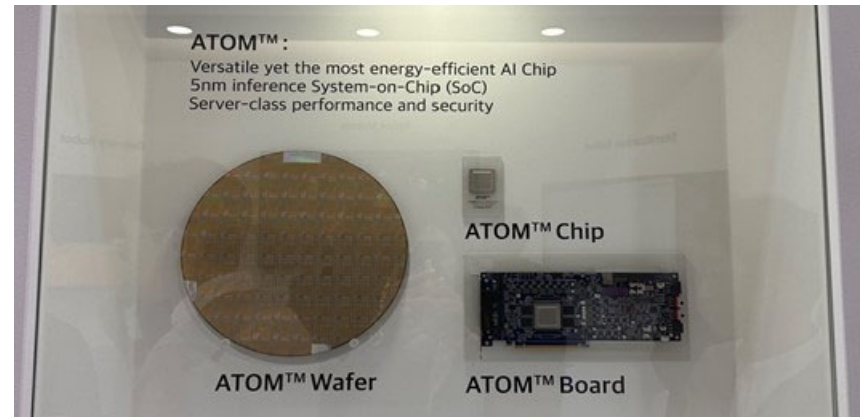
- 지니랩스: 개방형 AI 연구개발 포털
- 리벨리온: AI 풀스택(Full Stack) 구축
- 모레: AI 인프라 솔루션 23년 1Q 핵심 업데이트 예정

리스코 - AI 기반으로 물류센터 배치 최적화 작업 중



자료: 미래에셋증권 리서치센터

Rebellion의 제품 전시



자료: 미래에셋증권 리서치센터

2. AI와 로봇으로 엔터프라이즈 사업 확대

MWC에서 소개한 로봇 기반의 기업용 솔루션

- 로봇 메이커스: 이기종 로봇의 제휴/융합서비스에 활용 가능한 플랫폼
- 배송로봇: 냉·온장 배송이 가능한 실외배송로봇
- 방역로봇: 자동 방역이 가능한 방역로봇

AI 사업 확대의 핵심 - 초거대 AI 믿음

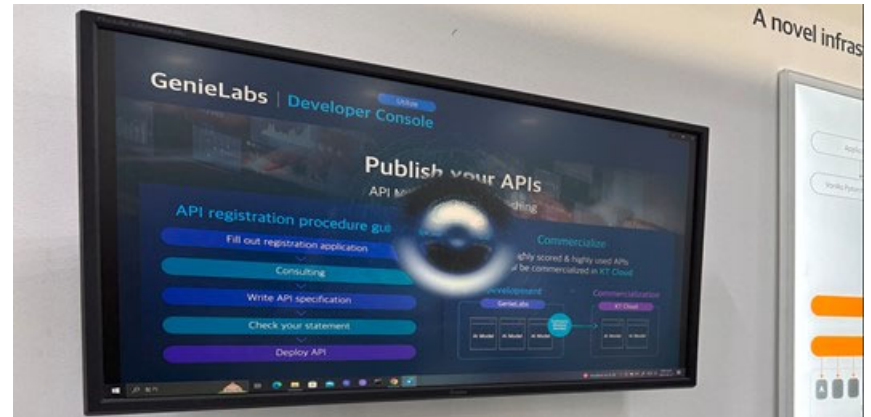
- 엔터프라이즈 DX 사업부 매출은 21년 1조673억원에서 22년 1조1,560억원으로 전년대비 8% 이상 증가했고, 전체 매출에서 차지하는 비중도 4.5%로 전년대비 0.2%pt 증가 - 향후 5~6%대 성장률 유지하며 전체 매출 대비 차지하는 비중 확대될 것으로 예상

배송 로봇



자료: 미래에셋증권 리서치센터

지니 랩스



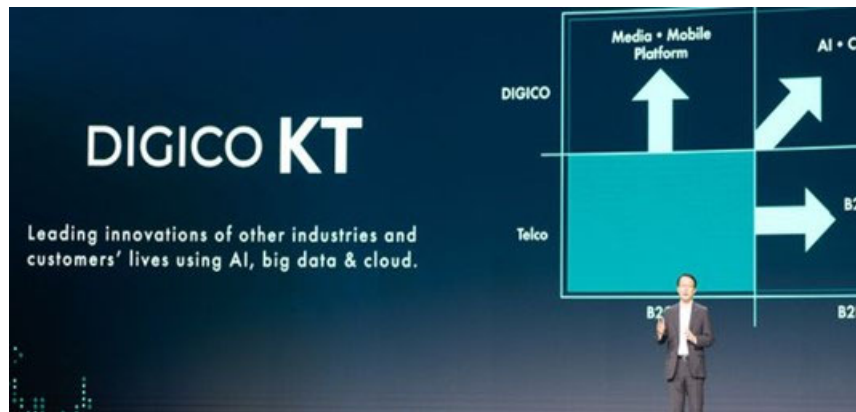
자료: 미래에셋증권 리서치센터

2. 네트워크 및 클라우드 기술 개발

통신 기술 혁신 지속

- (오픈넷) GSMA의 Open Gateway Initiative에 한국 통신사 중 유일하게 포함되어 글로벌 프레임워크 규격 통일 작업에 동참할 예정
- (5G 특화망) 노키아, 메가존클라우드와 아마존웹서비스(AWS)의 클라우드를 활용하는 방식의 '프라이빗 5G(5G 특화망)' 사업 개발 협력 계획에 합의
- (Wi-Fi 7) 인텔과 Wi-Fi 7 성능 안정화 및 사용자 경험 창출 위한 MOU 체결
- Wi-Fi 7은 IEEE에서 연구중인 802.11be 표준을 기반으로 하는 차세대 Wi-Fi 규격
- Wi-Fi 7은 최대 11.5Gbps(공유기 안테나 4개 기준 이론치) 속도를 제공하여 높은 데이터를 사용하는 고품질 동영상(8K, 16K), 대용량 P2P 서비스 원격 회의, AR, VR 서비스의 인프라로 사용 가능하며, 주파수를 한꺼번에 병합해 사용할 수 있음

구현모 CEO의 키노트 세션



자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

노키아, AWS와 5G 특화망 사업 개발 협력 계획 합의



자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

3. 지니버스 런칭

메타버스 비즈니스 본격 시동

- SKT에 이어 KT도 B2C 메타버스 플랫폼 '지니버스' 발표
- 3월 베타 서비스, 4월 정식 서비스 예정
- 다양한 콘텐츠 이용 중심
- 지니버스 내 화폐 'G코인'을 통해 꾸미기 기능 가능
- 서드파티와 다양한 비즈니스 연계할 수 있는 공간 제공, ex) KT 미디어 그룹사 드라마 콘텐츠 하이라이트 볼 수 있는 공간 만들어 간접광고(PPL) 수익 창출, 물건 구매 링크 연결 등
- B2B 메타버스 플랫폼인 메타라운지도 지난 12월에 발표

B2B 플랫폼 메타라운지



자료: 미래에셋증권 리서치센터

B2C 메타버스 플랫폼 지니버스



자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

4. BC카드

모바일 기반 국가간 결제망(Network-to-Network, N2N) 시스템 런칭

- 페이지(pay-Z): 판매자가 상품 등록, 판매, 관리 가능한 온라인 커머스 플랫폼이자 모바일 기반 간편결제 솔루션으로, BC 게이트웨이는 전자지갑, QR결제, 카드 등 다양한 지불수단을 통해 발생된 국가간 결제정보를 중계하는 스위칭 시스템
- 바이스: 고객이 페이지에 개설된 케이팝(K-POP) 굿즈 가맹점에서 모바일 결제 시 BC 게이트웨이를 통해 가맹점과 발급사간 결제정보를 국가간 네트워크로 중계하고 바이스는 거래승인 및 매입을 통해 가맹점 등에 결제대금을 정산하는 방식으로, 일부 동남아 국가에서 이미 서비스 중

MWC 2023의 BC카드 부스



자료: KT, 미래셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022P	2023F	2024F
매출액	24,898	25,650	26,009	26,299
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	24,898	25,650	26,009	26,299
판매비와관리비	23,226	23,960	24,288	24,550
조정영업이익	1,672	1,690	1,721	1,749
영업이익	1,672	1,690	1,721	1,749
비영업손익	306	203	712	588
금융손익	10	-5	-26	-16
관계기업등 투자손익	116	-17	116	-17
세전계속사업손익	1,978	1,893	2,433	2,337
계속사업법인세비용	519	506	581	679
계속사업이익	1,459	1,386	1,852	1,658
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1,459	1,387	1,852	1,658
지배주주	1,357	1,241	1,690	1,513
비지배주주	103	146	162	145
총포괄이익	1,625	1,266	1,852	1,658
지배주주	1,510	1,039	1,359	1,217
비지배주주	115	227	493	442
EBITDA	5,319	5,346	5,182	5,465
FCF	2,067	-854	1,583	1,407
EBITDA 마진율 (%)	21.4	21.1	20.7	20.8
영업이익률 (%)	6.7	6.6	6.6	6.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.5	4.8	6.5	5.8

자료: KT, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022P	2023F	2024F
유동자산	11,858	12,682	12,666	13,308
현금 및 현금성자산	3,020	2,449	2,389	2,835
매출채권 및 기타채권	2,983	3,951	3,958	4,034
재고자산	514	710	711	724
기타유동자산	5,341	5,572	5,608	5,715
비유동자산	25,301	28,229	27,959	28,807
관계기업투자등	1,288	3,187	4,334	4,417
유형자산	14,465	14,772	14,561	15,463
무형자산	3,447	3,215	2,958	2,819
자산총계	37,159	40,981	40,625	42,115
유동부채	10,072	10,699	9,044	9,365
매입채무 및 기타채무	1,537	1,408	1,410	1,437
단기금융부채	2,137	2,358	728	891
기타유동부채	6,398	6,895	6,906	7,037
비유동부채	10,520	11,867	11,805	11,804
장기금융부채	7,958	9,405	9,255	9,205
기타비유동부채	2,562	2,547	2,550	2,599
부채총계	20,592	22,566	20,849	21,169
지배주주지분	14,976	16,612	17,808	18,832
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,440	1,440	1,440	1,440
이익잉여금	13,287	14,257	15,278	16,302
비지배주주지분	1,591	1,803	1,968	2,114
자본총계	16,567	18,415	19,776	20,946

예상 주당가치 및 valuation (요약)

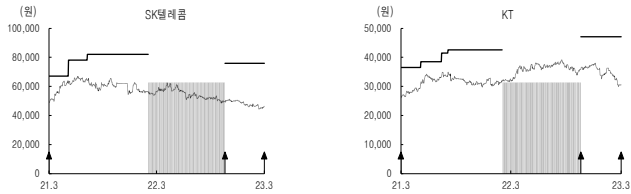
	2021	2022P	2023F	2024F
P/E (x)	5.9	7.1	5.2	5.9
P/CF (x)	1.4	1.6	1.6	1.6
P/B (x)	0.5	0.5	0.5	0.6
EV/EBITDA (x)	3.1	3	3.7	3.3
EPS (원)	5,197	4,752	6,471	5,795
CFPS (원)	22,205	21,551	21,891	21,650
BPS (원)	61,224	64,378	68,976	72,898
DPS (원)	1,910	1,960	2,080	2,420
배당성향 (%)	30.9	35.3	26.4	29.5
배당수익률 (%)	6.2	5.8	6.1	7.1
매출액증가율 (%)	4.1	3	1.4	1.1
EBITDA증가율 (%)	9.6	1.6	-0.2	1.3
조정영업이익증가율 (%)	41.2	1.1	1.8	1.6
EPS증가율 (%)	106.2	-8.6	36.2	-10.5
매출채권 회전율 (회)	8.2	7.4	6.6	6.6
재고자산 회전율 (회)	47.5	41.9	36.6	36.7
매입채무 회전율 (회)	0.0	0	0	0
ROA (%)	4.1	3.5	4.5	4
ROE (%)	9.4	7.9	9.8	8.3
ROIC (%)	6.1	4.7	5.6	5.3
부채비율 (%)	124.3	122.8	105.4	101.1
유동비율 (%)	117.7	119.6	140.1	142.1
순차입금/자기자본 (%)	42.5	50.2	38.2	34.5
조정영업이익/금융비용 (x)	6.3	6	6.5	6.6

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
SK텔레콤 (017670)									
2022.10.25	매수	76,000	-	-	2022.10.25	매수	47,000	-	-
2022.02.07	분석 대상 제외				2022.02.07	분석 대상 제외			
2021.07.15	매수	82,000	-26.90	-20.24	2021.08.11	매수	42,500	-25.58	-19.29
2021.05.12	매수	78,000	-17.59	-14.36	2021.07.20	매수	41,500	-18.56	-15.90
2021.02.10	1년 경과 이후				2021.05.12	매수	38,500	-15.26	-11.17
KT (030200)					2021.02.07	1년 경과 이후			

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업

- 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상
- Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상
- 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상
- 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상

산업

- 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
- 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
- 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
85.18%	8.89%	5.19%	0.74%

* 2022년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance

- 당사는 자료 작성일 현재 SK텔레콤,KT 올(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.