

# Meritz 통신서비스 Weekly



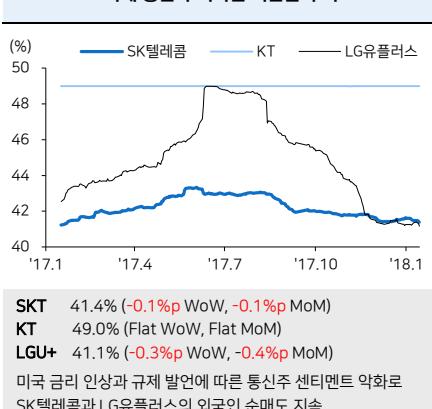
통신/미디어  
Analyst 정지수  
02. 6098-6681  
jisoo.jeong@meritz.co.kr

2018.2.5

## 1 주가 현황

	수익률(%)				P/E(x)		P/B(x)		배당수익률(%)		국내 통신사 외국인 지분율 추이
	1W	1M	3M	YTD	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	
KOSPI	-1.9	1.1	-1.3	2.3	9.4	9.4	1.0	1.0	1.9	1.9	
통신업종	-2.3	-1.1	0.5	-1.2	8.1	8.1	0.9	0.9	3.7	3.7	
SK텔레콤	-2.1	1.0	-1.5	-1.9	7.3	7.5	1.0	0.9	3.9	3.9	
KT	-1.7	-0.2	-0.5	-2.6	9.2	8.9	0.6	0.6	3.7	3.9	
LG유플러스	-3.7	4.0	8.2	3.2	10.6	10.1	1.1	1.0	3.1	3.5	
AT&T	0.7	0.2	14.3	-2.1	11.0	10.8	1.6	1.6	5.3	5.4	
Verizon	-3.2	0.7	11.7	0.1	11.7	11.4	4.5	3.9	4.5	4.6	
T-Mobile	-2.6	0.9	7.9	0.1	20.4	15.5	2.4	2.2	0.1	0.3	
Sprint	-0.2	-4.8	-19.6	-9.0	N/A	446.7	1.1	1.1	0.0	0.0	
NTT Docomo	-0.6	0.7	-1.2	2.2	14.0	14.1	1.7	1.6	3.7	3.9	
KDDI	-0.7	-1.6	-9.2	-0.2	11.9	11.2	1.8	1.6	3.3	3.5	
Softbank	-2.7	-3.7	-12.3	0.4	26.8	13.8	2.1	1.7	0.5	0.5	
China Mobile	-1.7	3.5	2.6	2.1	11.0	10.5	1.3	1.2	4.6	4.6	
China Unicom	-0.2	7.0	-1.2	10.2	27.1	18.1	0.9	0.9	1.4	2.3	
China Telecom	-1.3	4.1	-1.5	3.5	11.6	10.6	0.7	0.7	3.5	3.6	

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터



## 2 업종 코멘트

### 전자 통합

1월 마지막주 통신업종 주가지수는 시장 대비 -0.4%p Underperform  
미국별 국제금리 인상 및 증시 하락 영향으로 통신업종을 비롯한 대부분 섹터가 부진  
SK텔레콤, KT보다는 외국인 투자가 높은 LG유플러스의 주가 하락이 두드러짐  
국내 기관은 통신 3사 순매도, 외국인은 SK텔레콤과 LG유플러스 순매도 지속

### 금주 전망

금주는 SK텔레콤과 KT의 4Q17 실적발표, 제8차 가계통신비 정책협의회 등 주요 이벤트 예고  
미국 증시 하락 영향과 낮은 실적 기대감에 주 초반 다소 부진한 주가 흐름 예상  
제8차 가계통신비 정책협의회에서 보편요금제 논의를 지속하는 만큼 규제 노이즈는 지속될 전망  
평창 동계올림픽 개막을 앞두고 5G 시범서비스 및 기술 시현에 투자자들의 관심 증가 예상

### 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
1/28	29	30	31	2/1 LG유플러스 4Q17 실적발표 (16:00)	2	3
4	5 SK텔레콤 4Q17 실적발표 (11:00)	6 KT 4Q17 실적발표 (16:00)	7	8	9 8차 가계통신비 정책협의회 평창 동계올림 픽 개막(-25)	10

## 3 주간 뉴스

### ▶ 단말기 자급제 도입에도 25% 선택약정할인 유지 검토

- 정부는 단말기 자급제 시행 시 단통법에 근거한 25% 요금할인이 사라질 수 있다는 점을 우려
- 하지만 SK텔레콤은 단말기 자급제 하에서 요금할인율을 유지하는 방안을 긍정적으로 검토
- KT는 논의 재개 시 정부와 협의할 예정이며, LGU+는 종합적인 재검토가 필요하다는 입장
- ⇒ 이는 이통사들이 변화된 시장 환경 속에서도 고객 혜택을 줄이지 않도록 하겠다는 의지를 해석
- ⇒ 보편요금제를 통한 직접 개입보다는, 자급제를 통한 자율경쟁이 유리하다고 판단했기 때문

### ▶ Sprint, 내년 상반기 5G 네트워크 전국망 구축 선언

- Sprint가 내년 상반기 미국 내 5G 네트워크 전국망 구축을 완료하겠다고 공식 선언
- 2.5GHz 고주파 대역을 사용할 계획이며, 내년 상반기 중 칩셋, 단말기 수급을 완료할 것
- 5G 전용 칩셋은 퀄컴이 지원하나, 5G 전용 스마트폰은 한국 제조사가 제공한다고 설명
- ⇒ 최근 미국 통신사들은 실적 발표에서 앞다투어 구체적인 5G 상용화 계획을 공개
- ⇒ 이는 5G 상용화 시기를 앞당기려는 국내 통신사들에게 힘을 실어주는 만큼 긍정적

### ▶ 1월 번호이동시장(MNP), 최근 33개월 중 최저

- 1월 이동통신 번호이동건 46.5만명으로 최근 2년 9개월 중 최저치 기록
- 이통사별로는 SKT로 16.9만명, KT로 12.0만명, LGU+로 11.9만명이 이동
- 한편, 알뜰폰(MVNO)으로 이동한 가입자는 5.7만명으로 5개월 만에 가입자 순증 전환
- ⇒ 신제품 출시 부재와 방통위 제재를 앞둔 이통사의 마케팅 축소 영향
- ⇒ 2월까지 마케팅 활동 위축이 예상되나, 갤럭시 S9 출시되는 3월 이후 시장 경쟁 강화 예상

### ▶ 유영민 장관, 5G 주파수 할당 조건 이달 내 결정할 것

- 유영민 장관, 2일 전체회의에서 이 달 말까지 주파수 할당대가 및 대역폭 등의 결정 시사
- 과기정통부는 오는 6월 5G 대역인 3.5GHz와 28GHz 주파수 할당을 완료할 예정
- 5G 투자 금액이 커지면 결국 통신비 부담이 늘어나는 만큼 투자 부담을 줄여야 한다고 강조
- ⇒ 세계 최초 5G 상용화를 목표하는 국내 이통사에게 정부의 협조는 필수
- ⇒ 정부가 5G 투자 부담을 덜어주려는 만큼 6월 주파수 경매에서 승자의 저주는 없을 것

### ▶ SK텔레콤, SM·JYP·빅히트와 손 잡고 음악 유통사업 추진

- SK텔레콤이 SM, JYP, 빅히트와 손 잡고 신규 음악 플랫폼을 선보일 계획
- SK텔레콤 자회사 아이리버가 엔터 3사의 콘텐츠를 멀론, 지니 등 음원 플랫폼 등에 공급
- 엔터 3사의 국내 디지털 음원시장 M/S는 15%로 향후 다양한 파트너들과 협업을 확대할 계획
- ⇒ 음악 서비스가 AI 서비스의 핵심 콘텐츠인 만큼 AI 생태계 주도권 확보의 일환으로 해석
- ⇒ SK텔레콤 AI 플랫폼의 예상 MAU가 올해 500만명인 만큼 다양한 시너지 창출이 가능할 전망

### ▶ KT, AI스피커 '기가지니2' 출시 발표

- KT, AI스피커 '기가지니' 출시 1년 만에 후속 모델 출시
- 후속작 '기가지니2'에도 하만카돈 스피커가 적용됐고, 전용 스피커인 '우퍼'와 '트위터' 탑재
- 기기 임대료는 3년 약정에 월 4,400원 수준으로 기존 제품 대비 약 2천원 저렴
- ⇒ KT의 미디어·콘텐츠 강화 전략 하에서 IPTV, 홈IoT 제어를 담당하는 디바이스 라인업 확대
- ⇒ 침체된 무선 시장과 달리 가파른 수익 개선이 나타나고 있는 유선 부문 경쟁 심화 예상

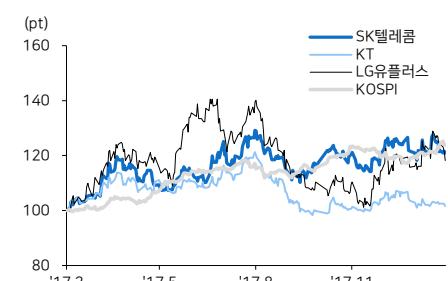
## 4 주요 지표

(집계달러)	종가 (통화)	시가 총액	매출액		영업이익		당기순이익		EBITDA		EV/EBITDA (비)		ROE (%)		
			2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	
한국	SK텔레콤	262,000	19.5	16.5	16.7	1.5	1.6	2.6	2.6	4.5	4.6	5.4	5.3	14.9	13.0
	KT	29,450	7.1	21.9	22.3	1.4	1.4	0.8	0.8	4.6	4.7	2.8	2.7	6.5	6.4
	LG유플러스	14,450	5.8	11.6	11.8	0.8	0.8	0.6	0.6	2.4	2.5	3.6	3.4	10.9	10.5
미국	AT&T	38.1	233.7	160.4	162.2	32.4	33.1	20.7	21.3	52.7	53.7	6.6	6.5	14.5	16.7
	Verizon	53.0	216.1	128.3	129.5	29.9	30.7	18.7	19.6	47.4	48.0	7.0	6.9	43.1	37.0
	T-Mobile	63.6	52.9	43.1	45.4	5.4	6.5	2.6	3.3	11.8	12.7	7.0	6.5	12.0	14.8
	Sprint	5.4	21.4	32.5	32.8	2.5	1.9	0.0	0.0	11.1	11.9	4.9	4.5	-0.6	1.0
일본	NTT Docomo	2,720	96.3	43.6	44.7	8.9	9.4	6.5	6.5	13.6	14.0	6.7	6.5	12.4	12.0
	KDDI	2,799	65.7	45.7	46.8	8.8	9.3	5.3	5.6	14.1	14.6	5.5	5.3	15.5	15.3
	Softbank	8,956	89.5	83.2	85.2	11.7	11.4	3.2	6.6	24.8	25.3	8.6	8.4	9.8	15.9
중국	China Mobile	80.9	211.8	124.5	129.4	20.6	21.4	19.3	20.3	45.3	47.3	3.0	2.9	11.9	11.9
	China Unicom	11.6	45.5	46.4	48.8	2.0	3.0	1.6	2.4	14.4	15.5	4.7	4.4	3.3	4.9
	China Telecom	3.9	39.8	61.7	64.0	5.1	5.5	3.5	3.8	16.8	17.5	3.0	2.9	6.5	6.7

자료: Bloomberg, 매리츠증권증권 리서치센터

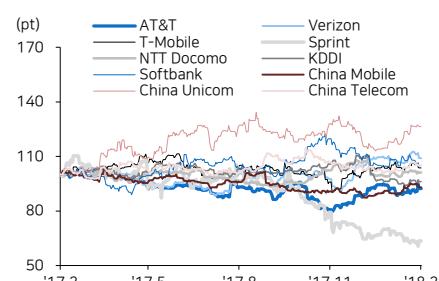
## 5 주요 차트

최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



자료: WiseFn

최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



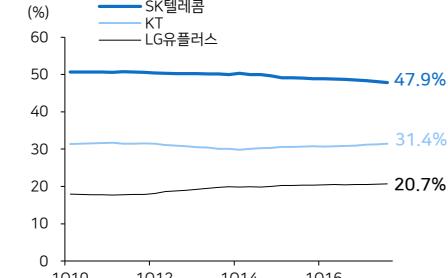
자료: Bloomberg

통신 3사 외국인 지분율 추이



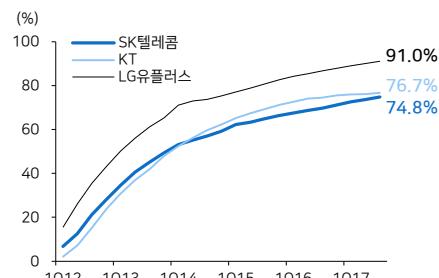
자료: WiseFn

통신 3사 이동전화 점유율 현황



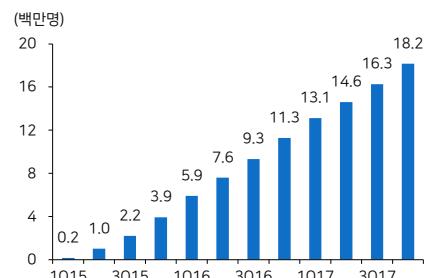
자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 보급률 현황



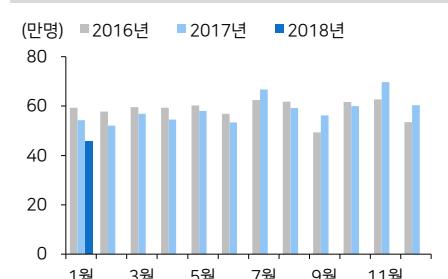
자료: 과학기술정보통신부

선택약정할인 가입자수 현황



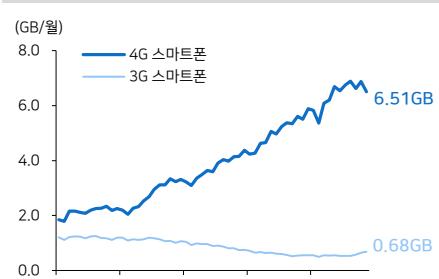
자료: 과학기술정보통신부

번호이동시장(MNP) 현황



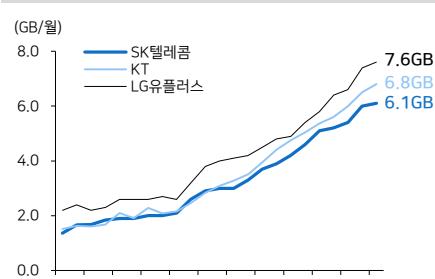
자료: 과학기술정보통신부

이동전화 단말기별 트래픽 현황



자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 가입자 데이터 사용량



자료: 각 사

### Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 2월 5일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 2월 5일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정지수) 동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성을 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.