

Meritz 통신서비스 Weekly



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

2018.2.19

1 주가 현황

	수익률(%)				P/E(x)		P/B(x)		배당수익률(%)		국내 통신사 외국인 지분을 추이
	1W	1M	3M	YTD	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	
KOSPI	1.1	-3.3	-3.8	-1.9	9.3	9.3	1.0	1.0	2.0	2.0	
통신업종	-1.6	-8.6	-2.5	-8.2	7.8	7.8	0.8	0.8	3.9	3.9	
SK텔레콤	-1.6	-12.9	-4.1	-8.6	7.0	7.2	0.9	0.9	4.2	4.2	
KT	-3.2	-8.3	-5.6	-8.6	9.4	8.9	0.6	0.5	3.8	4.1	
LG유플러스	0.4	-16.0	4.8	-6.4	9.6	9.2	1.0	0.9	3.5	3.8	
AT&T	3.0	0.0	7.6	-4.5	10.7	10.5	1.6	1.5	5.4	5.5	
Verizon	0.5	-2.7	10.4	-5.3	11.1	10.8	4.2	3.6	4.8	4.9	
T-Mobile	1.5	-4.5	0.1	-5.4	18.0	14.4	2.2	2.0	0.1	0.3	
Sprint	1.7	0.9	-13.5	-8.5	11	359.3	0.9	0.9	0.0	0.0	
NTT Docomo	-0.7	-1.8	-4.3	0.6	13.7	13.8	1.7	1.6	3.7	4.0	
KDDI	-1.3	-5.2	-12.8	-7.2	11.1	10.4	1.7	1.5	3.5	3.8	<p>SKT 41.3% (-0.1%p WoW, -0.3%p MoM)</p> <p>KT 49.0% (Flat WoW, Flat MoM)</p> <p>LGU+ 40.4% (-0.3%p WoW, -0.8%p MoM)</p> <p>증시와 통신업종 모두 소폭 회복됐으나 외국인 이탈은 지속</p> <p>LGU+는 2016년 8월 진입한 지분율 40%대를 위협받는 상황</p>
Softbank	0.4	-4.1	-7.6	-1.3	26.7	13.3	2.1	1.7	0.5	0.5	
China Mobile	-3.9	-7.8	-5.1	-6.4	10.2	9.7	1.2	1.1	5.1	5.0	
China Unicom	-5.0	-10.5	-12.5	-3.4	24.1	16.1	0.8	0.8	1.5	2.6	
China Telecom	-3.4	-8.9	-10.1	-7.0	10.5	9.6	0.7	0.6	3.9	4.0	

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

2 업종 코멘트

전주 동향

2월 둘째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 -2.7%p로 Underperform
외국인 지분율의 지속적인 감소로 통신업종 주가지수 최근 한달 사이 -9.0% 하락했으나,
기대배당수익률 관점에서 바닥에 근접함에 따라 소폭 회복되는 모습
국내 기관은 LG유플러스 순매수, 외국인인 SK텔레콤과 LG유플러스 순매도 지속

금주 전망

금주 주요 이벤트는 22일로 예정된 가계통신비 정책협의회 최종 회의
최종 회의에서도 보편요금제 논의의 이어갈 전망이나 뚜렷한 결론 도출은 어려운 상황
결국 보편요금제 도입 여부는 국회의 손에 달렸고, 펀더멘털 개선 여부는 1Q18 실적을 통해 확인 가능
투자자들의 관심은 유료방송 시장 재편 가능성, 망 이용대가 협상 등センチ멘트 개선 요인에 집중

★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
2/11	12	13	14	15	16 설날	17
18	19	20	21	22 9차 가계통신비 정책협의회	23	24

3 주간 뉴스

▶ 이효성 "케이블TV 인수합병 위해 유료방송 합산규제 일몰 필요" (Business Post)

- 이효성 방통위원장, 유료방송 합산규제 일몰을 통한 케이블TV 인수합병 필요성 언급
- 유료방송 합산규제는 특정 유료방송 사업자가 전체 가입자수의 1/3을 넘지 못하도록 제한
- 정부는 합산규제 일몰 여부를 위한 연구반을 구성해 논의 중이며, 조만간 결론이 발표될 예정
- ⇒ 국내 유료방송 시장 재편에 대한 新정부측에서 나온 첫 긍정적 발언이라는 점에 주목
- ⇒ 합산규제 일몰 후 이통사 모두 M&A가 가능해짐에 따라 케이블TV 사업자의 가치 부각 전망

▶ SKT, LGU+, 2G 조기종료 가능할까... 통신비 정책 변수 (CEO Scoredaily)

- SK텔레콤과 LG유플러스의 2G(CDMA) 서비스 조기 종료 가능성에 관심 집중
- 2017년 말 SK텔레콤과 LG유플러스 2G 가입회선은 각각 145만, 96만 회선
- 정부나 이통사가 2G 서비스 종료 시점을 2021년 6월로 잡고 4G로 점진적인 전환 계획
- ⇒ 통신사는 수익성이 낮지만 주파수 유지관리비가 투입되는 2G 조기 종료를 바라는 입장
- ⇒ 정부의 통신비 인하 반대급부로 2G 서비스의 조기 종료 가능성도 존재한다는 판단

▶ 단통법 조사 전담조직 연장 운영될까 (ZDNet Korea)

- 오는 5월 종료 예정인 방송통신위원회 내 단말기유통조사단의 존속 여부에 관심
- 방송통신위원회는 지속적인 조사 필요성이 있는 만큼 행정안전부와 논의해 존속 필요성을 주장
- 불법 영업 등을 규제하던 통신시장조사과가 단말기 유통법 관련 조사까지 맡기는 어려울 전망
- ⇒ 정부가 무분별한 시장 경쟁을 막겠다는 의지를 보이는 만큼 단말기유통조사단 연장 운영 전망
- ⇒ 단말기유통조사단 존속으로 변호사시장(MNP)은 단통법 시행 이후와 크게 다르지 않을 것

▶ 통신비 인하 논의 100일 '대립각만 커졌다' (MediaPen)

- 가계통신비 정책협의회가 오는 22일 제9차 회의를 마지막으로 협의회 활동을 마무리할 전망
- 협의회에서 다뤄진 방안 중 핵심은 보편요금제와 단말기 완전자급제
- 자급률 확대에 공감한 완전자급제와 달리 보편요금제 논의는 합의 도출이 쉽지 않은 상황
- ⇒ 정부는 보편요금제 도입 내용을 담은 개정안을 6월 국회에 제출할 예정
- ⇒ 투자여력 감소 등의 이유로 도입 가능성 낮으나, 지방선거가 변수로 작용할지 여부 주목

▶ 이효성 "페이스북 제재 2월중 결정... 구글도 주시" (ZDNet Korea)

- 페이스북의 접속경로 임의 변경에 대한 규제당국의 징계 여부가 2월 말 결정될 전망
- 페이스북은 과거 SK브로드밴드와의 망 이용대가 분쟁으로 접속경로를 변경하며 논란
- 이 위원장은 구글 역시 구체적 민원이 발생한다면 필요한 조치를 검토하겠다는 입장
- ⇒ 정부의 대응과 페이스북의 협조적 움직임으로 통신사에 유리한 망 이용대가 협의의 도출 기대
- ⇒ 해당 논의가 국내 동영상 트래픽의 70%를 차지하는 구글로 번질 시 업종センチ멘트에 긍정적

▶ 케이블TV "합산규제 일몰 · 권역 폐지 반대" (ETNews)

- 한국케이블TV방송협회, 유료방송 합산 규제 일몰과 권역 폐지 반대 재확인
- 케이블TV는 합산규제 일몰이 특정 사업자 시장 지배력만 키울 것이라며 우려
- 또한, 권역 폐지 역시 고율 감소와 지역 채널의 사회/문화적 기능 폐기를 이유로 반대
- ⇒ 유료방송 합산규제는 다른 나라에 전례 없는 규제임을 감안하면 일몰이 시장 논리에 타당
- ⇒ 정부측 연구반의 결과도 일몰로 가닥이 잡히는 만큼 6월 합산규제 일몰 가능성 높음

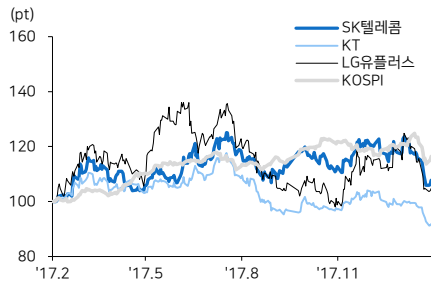
4 주요 지표

(십억달러)		증가	시가	매출액		영업이익		당기순이익		EBITDA		EV/EBITDA (배)		ROE (%)	
		(통화)	총액	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
한국	SK텔레콤	244,000	18.5	16.0	16.2	1.4	1.5	2.4	2.3	4.4	4.5	5.1	5.1	15.0	13.0
	KT	27,650	6.8	21.4	21.7	1.3	1.3	0.7	0.7	4.4	4.5	2.7	2.7	6.2	6.2
	LG유플러스	13,100	5.4	11.4	11.7	0.8	0.8	0.6	0.6	2.4	2.5	3.4	3.2	10.9	10.5
미국	AT&T	37.1	228.0	160.3	162.1	33.7	34.0	20.7	21.3	52.6	53.6	6.5	6.4	15.2	15.4
	Verizon	50.2	204.6	128.3	129.5	29.9	30.7	18.7	19.6	47.4	48.1	6.8	6.7	43.1	37.0
	T-Mobile	60.1	51.3	43.2	45.3	5.4	6.2	2.8	3.4	11.8	12.7	6.9	6.4	11.2	13.8
	Sprint	5.4	21.6	32.5	32.8	2.6	2.4	6.1	0.1	11.2	12.0	4.8	4.5	4.7	0.9
일본	NTT Docomo	2,677	98.4	43.8	44.9	9.0	9.4	6.5	6.5	13.7	14.1	6.6	6.4	12.4	12.0
	KDDI	2,602	63.5	46.1	47.2	8.9	9.4	5.3	5.6	14.2	14.7	5.1	5.0	15.5	15.3
	Softbank	8,806	91.4	85.5	87.6	12.0	11.9	3.3	6.8	25.6	26.1	8.6	8.5	8.8	16.2
중국	China Mobile	74.2	194.2	123.7	128.7	20.5	21.2	19.1	20.1	45.1	46.9	2.7	2.6	11.8	11.7
	China Unicom	10.2	39.9	46.1	48.6	2.0	3.0	1.6	2.4	14.4	15.4	4.3	4.0	3.3	4.9
	China Telecom	3.5	35.8	61.4	63.7	5.0	5.5	3.4	3.8	16.7	17.4	2.8	2.7	6.5	6.7

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

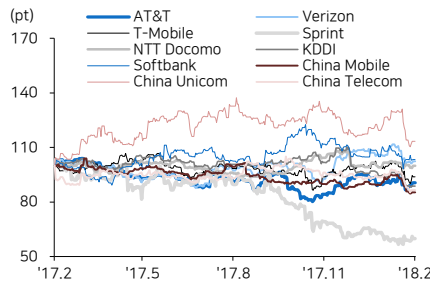
5 주요 차트

최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



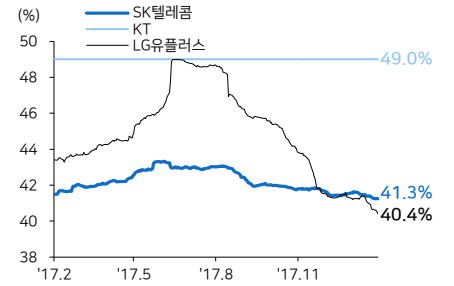
자료: WiseFn

최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



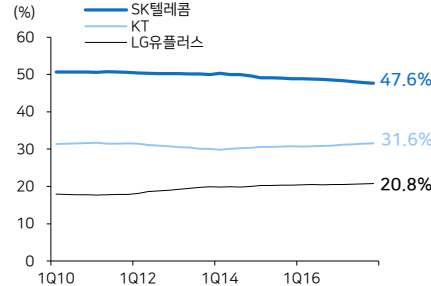
자료: Bloomberg

통신 3사 외국인 자본율 추이



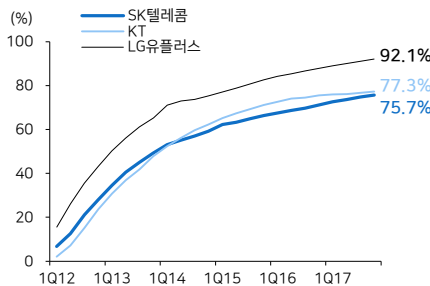
자료: WiseFn

통신 3사 이동전화 점유율 현황



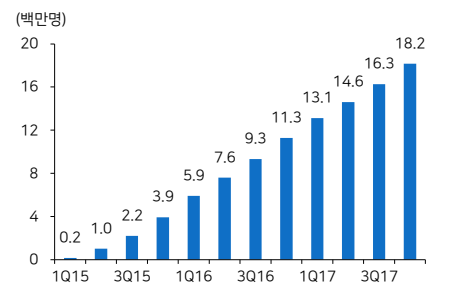
자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 보급률 현황



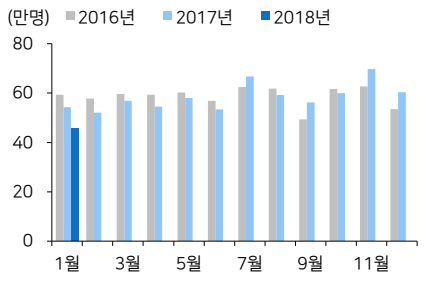
자료: 과학기술정보통신부

선택약정할인 가입자수 현황



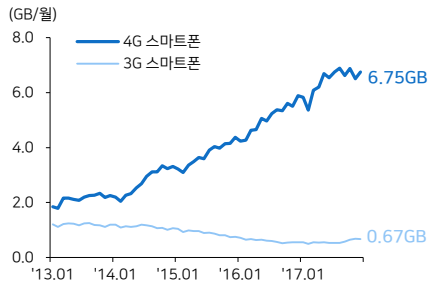
자료: 과학기술정보통신부

번호이동시장(MNP) 현황



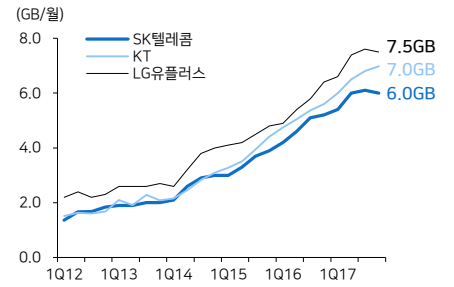
자료: 과학기술정보통신부

이동전화 단말기별 트래픽 현황



자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 가입자 데이터 사용량



자료: 각 사

Compliance Notice

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 2월 19일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 2월 19일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 2월 19일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 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 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.