

# Meritz 통신서비스 Weekly



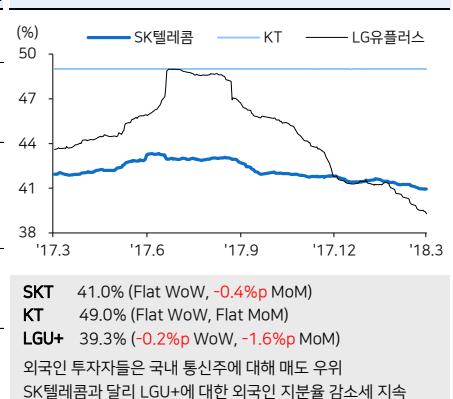
통신/미디어  
Analyst 정지수  
02. 6098-6681  
jisoo.jeong@meritz.co.kr

2018.3.12

## 1 주가 현황

|               | 수익률(%) |      |       |       | P/E(x) |       | P/B(x) |       | 배당수익률(%) |       | 국내 통신사 외국인 지분율 추이 |
|---------------|--------|------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|----------|-------|-------------------|
|               | 1W     | 1M   | 3M    | 6M    | 2018E  | 2019E | 2018E  | 2019E | 2018E    | 2019E |                   |
| KOSPI         | 2.4    | 3.1  | -0.1  | 4.0   | 9.6    | 9.6   | 1.0    | 1.0   | 1.9      | 1.9   |                   |
| 통신업종          | -0.2   | -2.0 | -11.8 | -6.0  | 7.6    | 7.6   | 0.8    | 0.8   | 4.1      | 4.1   |                   |
| SK텔레콤         | -0.4   | -2.7 | -14.9 | -5.3  | 6.8    | 7.0   | 0.9    | 0.8   | 4.3      | 4.4   |                   |
| KT            | 0.0    | -0.7 | -9.9  | -8.3  | 9.5    | 9.1   | 0.6    | 0.5   | 3.8      | 4.1   |                   |
| LG유플러스        | 0.0    | -5.0 | -12.1 | -8.8  | 9.1    | 8.7   | 1.0    | 0.9   | 3.7      | 4.1   |                   |
| AT&T          | 1.9    | 2.8  | 0.4   | 3.7   | 10.7   | 10.5  | 1.6    | 1.5   | 5.4      | 5.5   |                   |
| Verizon       | 1.6    | -1.7 | -5.5  | 5.9   | 10.8   | 10.5  | 4.1    | 3.6   | 4.9      | 5.0   |                   |
| T-Mobile      | 4.5    | 10.2 | 3.5   | 3.5   | 19.3   | 15.7  | 2.4    | 2.2   | 0.1      | 0.3   |                   |
| Sprint        | 0.2    | 0.0  | -2.6  | -30.4 | 106.0  | N/A   | 0.9    | 0.9   | 0.0      | 0.0   |                   |
| NTT Docomo    | -0.1   | 0.8  | -6.2  | 7.6   | 13.9   | 14.0  | 1.7    | 1.6   | 3.7      | 4.0   |                   |
| KDDI          | 4.3    | 2.2  | -17.6 | -10.1 | 11.4   | 10.7  | 1.7    | 1.6   | 3.4      | 3.7   |                   |
| Softbank      | 1.3    | -2.4 | -9.3  | 1.1   | 8.8    | 12.6  | 1.9    | 1.6   | 0.5      | 0.5   |                   |
| China Mobile  | -0.6   | -3.2 | -4.9  | -12.7 | 10.0   | 9.6   | 1.1    | 1.1   | 5.2      | 5.0   |                   |
| China Unicom  | -2.1   | -5.1 | -8.5  | -14.3 | 23.9   | 15.8  | 0.8    | 0.7   | 1.6      | 2.8   |                   |
| China Telecom | 0.9    | -2.0 | -8.5  | -15.0 | 10.7   | 9.8   | 0.7    | 0.6   | 3.8      | 4.1   |                   |

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터



## 2 업종 코멘트

### 전자 통증

3월 첫째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 -2.6%p 수익률을 기록하며 Underperform 규제 우려로 주중 하락세를 이어가던 통신업종 주가지수는 주 후반 소폭 회복  
갤럭시S9 사전예약 개시에도 전작과의 차별성 부재가 나타나며 번호이동시장은 잠잠한 모습  
국내 기관은 통신주 순매도, 외국인은 SK텔레콤과 LG유플러스 순매도 지속

### 금주 전망

한국에 이어 중국도 정부 주도의 통신비 인하를 강제하며 전반적인 아시아 통신주 부진으로 연결  
주가 바닥에 대한 공감대는 형성됐으나, 국내 통신주에 대한 외국인 매도 우위는 지속 전망  
업종 펀더멘털 개선 여부는 1Q18 실적에서 확인 가능하며, 그 전까지는 개별 이슈가 주가 방향성 좌우  
경제민주화법 처리 시기 등을 감안하면 SK텔레콤의 인적분할 가능성에 여전히 높다는 판단

### 통신업종 캘린더

| SUN | MON | TUE | WED | THU | FRI                   | SAT |
|-----|-----|-----|-----|-----|-----------------------|-----|
| 4   | 5   | 6   | 7   | 8   | 9<br>갤럭시S9<br>사전예약 개통 | 10  |
| 11  | 12  | 13  | 14  | 15  | 16<br>LG유플러스<br>주주총회  | 17  |

## 3 주간 뉴스

### ▶ SK텔레콤, 약정제도 개편... 무약정 고객에 포인트 제공

(한국경제)

- SK텔레콤, 무약정 고객에게 요금이나 단말대금 납부에 사용 가능한 포인트 지급 계획
- 새로운 '무약정 플랜'에 따라 월 정액 6만원 이상 고객의 경우 월 9,000점(원) 혜택 가능
- 또한, 고객 부담 축소를 위해 할인환불을 잔여기간에 상관없이 유예하는 등 구조 개편
- ⇒ 보편요금제 도입을 저지하기 위한 통신사들의 자발적인 요금 인하 경쟁 지속 중
- ⇒ 보편요금제 도입 가능성은 낮으나 계속되는 요금 할인으로 올해 실적 개선 기대감은 하락

### ▶ 국회, 보편요금제 반대 의견... 난항 예고

(ETNews)

- 국정감사 결과보고서에 따르면, 상임위원회는 보편요금제 도입에 신중 혹은 반대 입장 표시
- 보편요금제가 영업의 자유와 재산권 침해, 통신시장의 건전한 경쟁을 저해한다고 명시
- 보고서와 무관하게 과기정통부는 오는 6월 보편요금제 도입을 전제하는 개정안 제출 계획
- ⇒ 상임위원회 위원들의 반대로 보편요금제는 국회 본회의 상정 마저도 어려운 것이 사실
- ⇒ 다만, 업종 센터멘트 확인을 위해서는 개정안 통과가 무산되어야 가능

### ▶ 中 통신 3사 "모바일 데이터 요금 30% 인하"

(ZDNet Korea)

- 중국 통신사들이 모바일 데이터 사용료를 연내 큰 폭으로 인하할 전망
- 리커창 총리는 중국 양회에서 모바일 통신 데이터 비용을 최소 30% 인하해야 한다고 요구
- China Mobile, China Unicom, China Telecom은 즉각 행동에 옮기고 이행한다는 입장
- ⇒ 중국 정부는 최근 수 년간 인터넷 속도는 높이고 비용은 낮추자는 전략을 강력하게 추진
- ⇒ 데이터 사용료 인하 소식에 홍콩 종시에 상장된 중국 통신 3사 모두 52주 신저가 기록 중

### ▶ 갤S9 첫날 개통량 '기대이하'... 갤S8과 비교했더니

(Digital Times)

- 삼성 갤럭시S9 첫날 개통 물량이 전작인 갤럭시S8의 70% 수준에 그친 것으로 파악
- 전작과 차별점을 찾기 힘들다는 점이 초반 판매의 걸림돌로 작용한 것으로 파악
- 번호이동 역시 첫날 2만 4,225건으로 갤럭시S8 개통 첫날 4만 6,380건 대비 부진
- ⇒ 갤럭시S9에 대한 낮은 시장 반응으로 통신 3사간 무선 점유율 변동은 크지 않을 것
- ⇒ 지난 1, 2월 번호이동시장 부진 감안 시 1Q18 마케팅비용 부담 완화 전망

### ▶ 과기정통부·이통사, 2G 서비스 종료 척수... 2G폰 → LTE폰 교체 지원

(ETNews)

- 정부와 이통사가 재난문자 수신이 불가능한 2G폰을 4G LTE폰으로 교체하는 작업 돌입
- 정부는 현재 이통사와 단말 종류 및 지원금 규모, 요금제 등 세부 조건을 논의 중
- 대상은 재난문자 수신이 불가능한 2006년 이전 생산된 2G 휴대폰으로 약 59만명 수준
- ⇒ 단기적으로는 2G 가입자에 대한 단말 및 요금제 지원에 따른 비용 부담 가능성 존재
- ⇒ 다만, 2G 서비스 조기 종료로 이어질 시 망 유지비 감소, ARPU 상승의 긍정적 효과 기대

### ▶ 美 '연방-주' 갈라놓은 망중립성, 최종 결론은

(ZDNet Korea)

- 미국 망중립성에 대한 연방정부의 정책에 주 정부가 반기를 들며 법정 공방 가능성
- Microsoft, Amazon 등 IT 기업이 자리잡은 워싱턴주를 시작으로 자체 법 제정 움직임
- 이 경우, FCC의 '대체입법 금지'와 미국 협의의 '주간 통상행위 규제 금지 원칙' 위배 전망
- ⇒ FCC의 행정 절차에 따라 오는 4월 23일부로 망중립성 폐지 원칙이 적용될 예정
- ⇒ 다만, 사업자간 이해관계와 정치적 진영 논리에 따라 법정 공방은 계속해서 이어질 전망

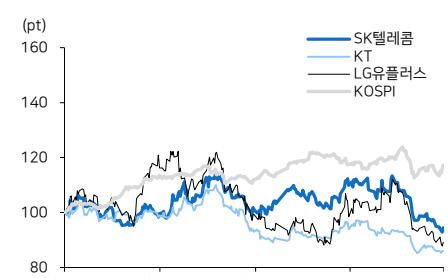
## 4 주요 지표

| (집계달력) | 종가<br>(통화)    | 시가<br>총액 | 매출액   |       | 영업이익  |       | 당기순이익 |       | EBITDA |       | EV/EBITDA (비) |       | ROE (%) |       |      |
|--------|---------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|---------------|-------|---------|-------|------|
|        |               |          | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E  | 2019E | 2018E         | 2019E | 2018E   | 2019E |      |
| 한국     | SK텔레콤         | 233,500  | 17.5  | 16.3  | 16.5  | 1.5   | 1.5   | 2.5   | 2.4    | 4.5   | 4.5           | 4.9   | 4.8     | 14.9  | 12.9 |
|        | KT            | 27,700   | 6.7   | 22.0  | 22.3  | 1.3   | 1.3   | 0.7   | 0.7    | 4.5   | 4.6           | 2.7   | 2.7     | 6.2   | 6.2  |
|        | LG유플러스        | 12,400   | 5.0   | 11.6  | 11.9  | 0.8   | 0.8   | 0.6   | 0.6    | 2.4   | 2.6           | 3.2   | 3.0     | 10.9  | 10.5 |
| 미국     | AT&T          | 37.1     | 223.2 | 160.3 | 162.2 | 33.7  | 34.0  | 20.9  | 21.7   | 53.0  | 53.6          | 6.5   | 6.4     | 15.2  | 15.4 |
|        | Verizon       | 49.0     | 199.1 | 127.9 | 129.4 | 30.0  | 30.7  | 18.7  | 19.6   | 47.4  | 48.1          | 6.7   | 6.6     | 43.1  | 37.0 |
|        | T-Mobile      | 65.3     | 53.4  | 43.2  | 45.2  | 5.5   | 6.2   | 2.8   | 3.4    | 11.8  | 12.6          | 7.3   | 6.8     | 11.2  | 13.8 |
|        | Sprint        | 5.3      | 21.2  | 32.4  | 32.5  | 2.3   | 2.1   | 6.0   | -0.1   | 10.9  | 11.6          | 4.9   | 4.6     | 5.3   | -0.3 |
| 일본     | NTT Docomo    | 2,710    | 100.2 | 44.4  | 45.7  | 9.2   | 9.6   | 6.7   | 6.6    | 13.9  | 14.3          | 6.7   | 6.5     | 12.6  | 12.0 |
|        | KDDI          | 2,665    | 62.6  | 46.6  | 47.9  | 9.0   | 9.5   | 5.4   | 5.7    | 14.4  | 14.9          | 5.2   | 5.1     | 15.5  | 15.3 |
|        | Softbank      | 8,598    | 88.5  | 86.1  | 88.4  | 11.8  | 11.8  | 9.6   | 6.4    | 25.8  | 26.3          | 8.6   | 8.4     | 21.3  | 9.7  |
| 중국     | China Mobile  | 72.2     | 189.8 | 123.0 | 127.6 | 20.1  | 20.5  | 18.9  | 19.6   | 44.7  | 46.3          | 2.6   | 2.5     | 11.7  | 11.4 |
|        | China Unicom  | 9.7      | 38.9  | 45.7  | 48.2  | 1.9   | 2.9   | 1.5   | 2.3    | 14.2  | 15.3          | 4.2   | 3.9     | 3.1   | 4.7  |
|        | China Telecom | 3.5      | 35.3  | 60.9  | 62.9  | 5.0   | 5.4   | 3.4   | 3.6    | 16.5  | 17.2          | 2.8   | 2.7     | 6.3   | 6.6  |

자료: Bloomberg, 매리츠증권증권 리서치센터

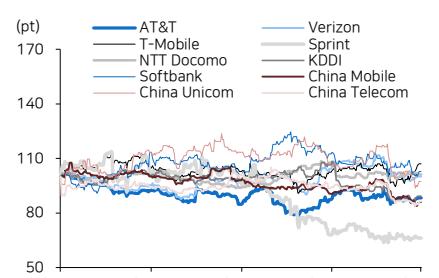
## 5 주요 차트

### 최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



자료: WiseFn

### 최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



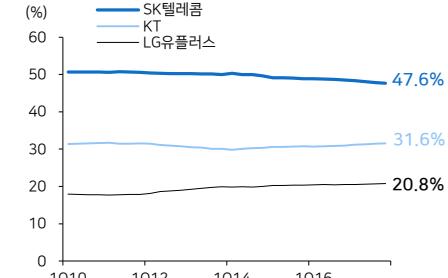
자료: Bloomberg

### 통신 3사 외국인 지분율 추이



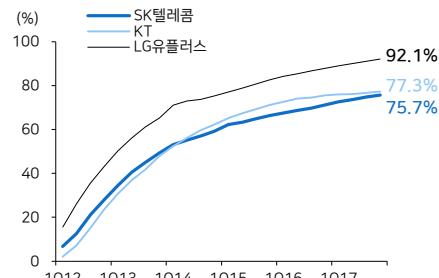
자료: WiseFn

### 통신 3사 이동전화 점유율 현황



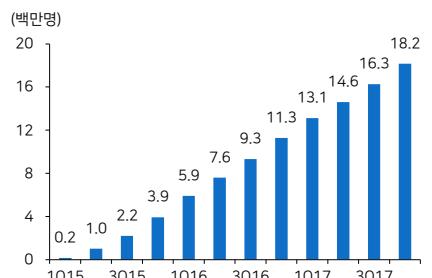
자료: 과학기술정보통신부

### 통신 3사 LTE 보급률 현황



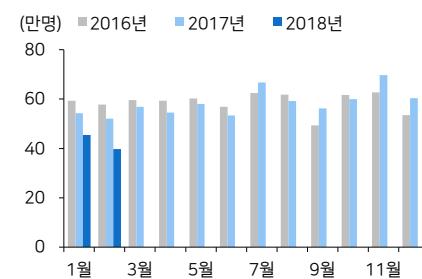
자료: 과학기술정보통신부

### 선택약정회원 가입자수 현황



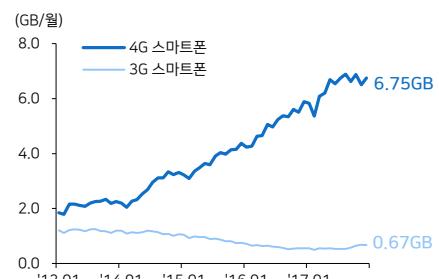
자료: 과학기술정보통신부

### 번호이동시장(MNP) 현황



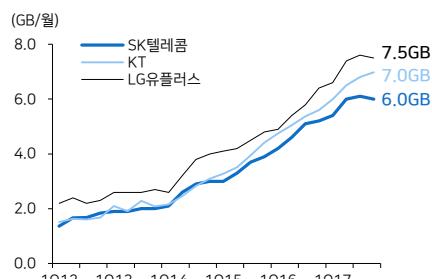
자료: 과학기술정보통신부

### 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 3월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관리하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 3월 12일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 3월 12일 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 정확성이니 완벽성을 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.