

Meritz 통신서비스 Weekly



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

2018.4.2

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	1.2	1.8	-1.4	2.1	9.5	9.5	1.0	1.0	2.0	2.0	
통신업종	2.6	1.3	-9.5	-5.7	7.6	7.6	0.8	0.8	4.0	4.0	
SK텔레콤	2.2	-2.7	-12.5	-8.4	6.8	7.0	0.9	0.8	4.4	4.4	
KT	1.8	-1.3	-8.9	-5.5	9.7	8.9	0.6	0.5	3.9	4.1	
LG유플러스	-1.2	-2.4	-12.5	-8.2	9.0	8.7	0.9	0.9	3.6	4.1	
AT&T	0.8	-1.0	-8.3	-9.0	10.3	10.1	1.5	1.4	5.6	5.7	
Verizon	2.0	-0.3	-9.7	-3.4	10.6	10.3	3.8	3.2	5.0	5.1	
T-Mobile	-0.3	-1.4	-3.9	-1.0	18.1	14.6	2.2	2.0	0.1	0.3	
Sprint	-3.0	-7.0	-17.1	-37.3	232.4	N/A	0.8	0.7	0.0	0.0	
NTT Docomo	0.5	-0.2	2.1	5.7	13.8	13.9	1.7	1.6	3.7	4.0	
KDDI	2.6	4.2	-3.1	-8.4	11.6	10.9	1.7	1.6	3.4	3.6	
Softbank	-1.8	-9.6	-10.9	-12.5	8.7	11.8	1.8	1.5	0.6	0.6	
China Mobile	0.3	-1.3	-9.2	-9.1	10.1	9.8	1.1	1.1	4.9	5.0	
China Unicom	2.4	-1.8	-6.3	-8.8	27.3	17.1	0.8	0.7	1.6	2.5	
China Telecom	3.0	0.6	-7.0	-13.5	11.2	10.0	0.7	0.6	3.7	4.1	

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

2 업종 코멘트

전주 동향

3월 마지막주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 +1.4%p 수익률 기록하며 Outperform 전반적인 아시아 통신주 주가가 회복세를 보이는 가운데 국내 역시 소폭 반등 성공 주가 바닥에 대한 공감대가 형성되고 지배구조 개편 논의가 지속되고 있는 SK텔레콤이 가장 높은 상승폭 국내 기관은 SK텔레콤과 LG유플러스 순매수, 외국인인 SK텔레콤과 LG유플러스 순매도

금주 전망

4월 임시국회 오늘(2일)부터 시작. 투자자들의 IFRS 15 도입 영향과 1Q18 실적에 대한 문의 증가 지난 주주총회 이후 SK텔레콤 물적분할 가능성이 점쳐졌으나, 인적분할 방식 역시 여전히 열려있는 상황 인적분할 시 SK하이닉스 지분가치에 가려진 SK텔레콤 기업가치가 반영될 전망이며, 물적분할 시 재상장 후 조달한 자금을 배당에 활용할 가능성이 큰 만큼 주주 가치 중심의 지배구조 개편 예상

★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
25	26	27 이통사 2G폰 무상교체 시작	28	29	30	31
4/1	2 4월 임시국회 시작	3	4	5	6	7

3 주간 뉴스

▶ 갤럭시8 출고가 내일부터 70만원대로 뚝... 재고 소진 차원 (Digital Times)

- 4월 1일부터 삼성전자가 갤럭시S8 시리즈 공식 가격이 70만원대로 떨어질 예정
- 이번 출고가 인하는 갤럭시S9 시리즈 출시에 맞춰 구형 모델의 재고 소진을 위한 것으로 풀이
- 지난 달 16일 출시된 갤럭시S9 초반 판매량은 전작 대비 60~70% 수준에 그친 것으로 파악
- ⇒ 갤럭시S9 출시에도 불구하고 3월 변호이동시장(MNP)은 과거와 달리 Cooling Down
- ⇒ 판매 호조를 보였던 갤럭시S8 재고 소진이 4월부터 시작되면서 2Q18 보조금 경쟁 심화 전망

▶ 현대HCN, 딜라이브 서초 권역 인수 (이데일리)

- 현대HCN, 딜라이브 서초권역 335억원에 인수하며 타법인 주식 및 출자증권 취득결정 공시
- 물적분할로 새롭게 분리되는 딜라이브 서초 지역을 현대HCN이 지분 100%를 인수하는 방식
- 현대HCN은 인접 권역의 경우 여러 조건이 부합하면 추가 인수를 검토할 수 있다는 반응
- ⇒ 올해 반드시 케이블 사업을 매각해야 하는 만큼 딜라이브의 추가적인 분할 매각 가능성 존재
- ⇒ 가입자는 규모는 5~6만 수준으로 규모는 크지 않으나, 경쟁 완화 측면에서는 긍정적

▶ 美 FCC "중 통신장비 구입안돼"... 디지털 냉정 격화 (ZDNet Korea)

- 미국 연방통신위원회(FCC)가 화웨이, ZTE 등 중국 통신장비 구입을 막는 새로운 제한 제시
- FCC 아짓 파이는 '보편적 서비스 기금(UFS)'으로 통신망에 위협을 줄 수 있는 장비 구매를 금지
- 라우터, 스위치 등 통신장비 내 백도어가 적대국 정부 데이터 탈취 경로로 쓰일 수 있다고 주장
- ⇒ 화웨이가 글로벌 통신장비 1위 업체로 등극하면서 각 국은 견제의 필요성에 대해 주장하기 시작
- ⇒ 국내도 중국 통신장비 견제의 목소리가 높아진 만큼 이통사들의 중국 장비 채택에 제한 예상

▶ 5G 주파수 3.5GHz 경매 자율경쟁에 무게 (ETNews)

- 5G 이동통신 주파수 경매를 앞두고 이동통신 서비스 사업자 간 신경전 고조
- 주파수를 여러 블록으로 쪼개 입찰하는 무기명블록경매 도입 시 5G 초기 경쟁력 격차 발생 가능
- 반면, 동등분배의 경우 주파수를 '나눠먹기'하는 전파법 위배 논란을 불러올 수 있는 상황
- ⇒ 5G 주파수 경매와 관련해 이통사들의 부담 완화를 약속한 만큼 승자의 저주는 나타나기 힘들
- ⇒ 과기정통부는 여전히 다양한 경매 방안을 검토 중이며, 오는 19일 공청회에서 윤곽이 나올 것

▶ 변재일 의원, 통신사 진입규제 완화법안 발의 (ETNews)

- 국회 과방위 소속 변재일 의원, 통신사업 진입규제 개선을 담은 전기통신사업법 개정안 발의
- 중소규모 IoT 사업자가 정부 허가없이 신고만으로 관련 서비스 출시가 가능해질 전망
- 자본금과 기술인력 확보가 어려운 비통신 사업자도 통신 모델 등의 서비스 적용이 쉬워질 전망
- ⇒ 진입규제가 의미하는 바가 제4이통사 선정이 아닌 사물인터넷(IoT) 사업 활성화에 초점
- ⇒ 통신사 입장에서 시장 경쟁 강화를 예상할 수 있으나, 시장 파이가 커진다는 측면에서 긍정적

▶ T맵 이용자, 모바일 내비 절반 넘었다 (ZDNet Korea)

- T맵 이용자가 작년 말 기준 모바일 내비게이션 이용자 절반 이상을 차지한 것으로 파악
- 20세 이상 운전자의 55%가 T맵을 주로 사용하며, 그 이후는 카카오내비(18%), 원내비(9%) 순
- 한편, T맵은 단독 사용률 역시 다른 내비 앱(62%)과 달리 70%로 높게 나타남
- ⇒ T맵이 전년 대비 +7%p 상승한 반면, KT와 LGU+ 통합 서비스 원내비 이용률은 -10%p 감소
- ⇒ 운전자 습관을 활용한 보험 상품 등 위치 기반 서비스에서 SK텔레콤 경쟁 우위 확보

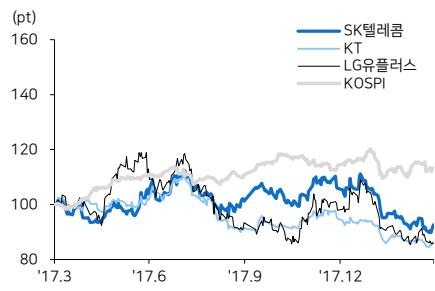
4 주요 지표

(십억달러)	종가 (통화)	시가 총액	매출액		영업이익		당기순이익		EBITDA		EV/EBITDA (배)		ROE (%)		
			2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	
한국	SK텔레콤	233,500	17.8	16.5	16.7	1.5	1.5	2.5	2.4	4.5	4.6	4.9	4.8	14.9	12.9
	KT	27,550	6.8	21.8	22.1	1.3	1.3	0.7	0.7	4.5	4.5	2.7	2.7	6.1	6.1
	LG유플러스	12,250	5.0	11.5	11.7	0.8	0.8	0.5	0.6	2.4	2.5	3.1	3.0	10.9	10.5
미국	AT&T	35.7	218.9	160.2	162.0	31.5	32.3	20.7	21.5	52.9	53.0	6.3	6.3	15.0	14.8
	Verizon	47.8	197.3	128.0	129.6	30.0	30.7	18.7	19.5	47.4	48.2	6.6	6.5	38.9	32.8
	T-Mobile	61.0	52.2	43.1	45.3	5.5	6.2	2.9	3.4	11.7	12.6	7.0	6.5	12.2	13.1
	Sprint	4.9	19.5	32.3	32.4	2.4	2.3	6.0	-0.1	10.9	11.6	4.7	4.5	5.0	-0.3
일본	NTT Docomo	2,717	96.7	45.3	46.5	9.3	9.7	6.8	6.7	14.0	14.4	6.5	6.3	12.7	12.0
	KDDI	2,717	66.2	46.9	48.2	9.0	9.5	5.4	5.7	14.5	14.9	5.3	5.2	15.6	15.4
	Softbank	7,950	82.4	86.3	88.5	11.9	11.9	9.3	6.4	25.8	26.4	8.3	8.1	18.2	10.5
중국	China Mobile	72.0	187.7	122.8	126.9	19.7	20.0	18.6	19.0	44.8	46.1	2.5	2.5	11.7	11.4
	China Unicom	9.9	38.6	45.3	47.8	1.7	2.8	1.4	2.2	14.2	15.2	3.1	2.9	2.7	4.3
	China Telecom	3.5	35.7	61.3	63.5	4.7	5.2	3.2	3.6	16.8	17.4	2.9	2.8	6.1	6.5

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

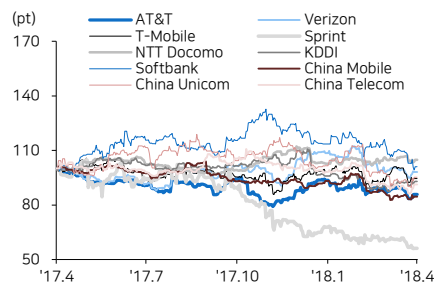
5 주요 차트

최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



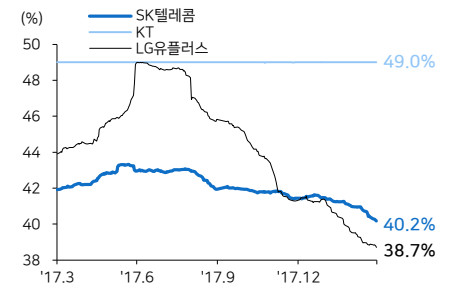
자료: WiseFn

최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



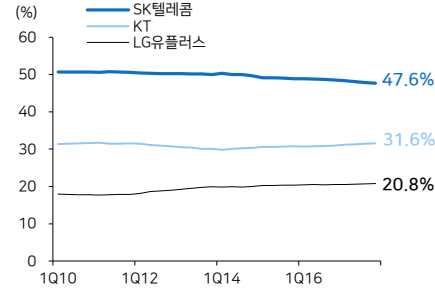
자료: Bloomberg

통신 3사 외국인 지분율 추이



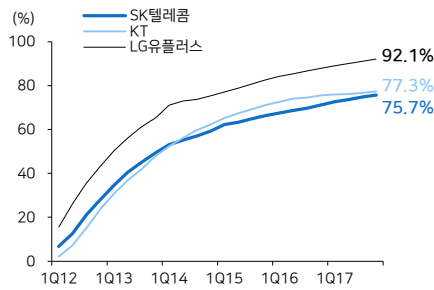
자료: WiseFn

통신 3사 이동전화 점유율 현황



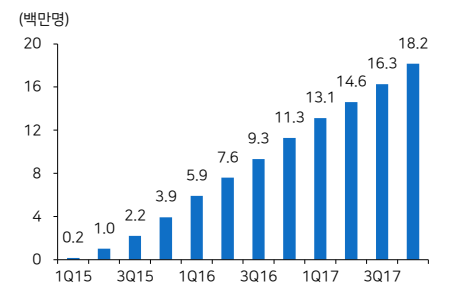
자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 보급률 현황



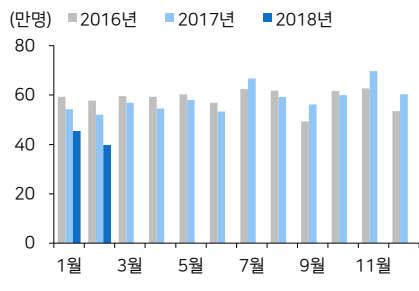
자료: 과학기술정보통신부

선택약정할인 가입자수 현황



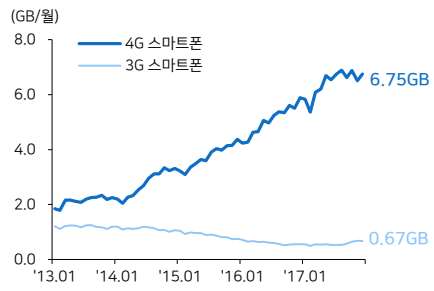
자료: 과학기술정보통신부

번호이동시장(MNP) 현황



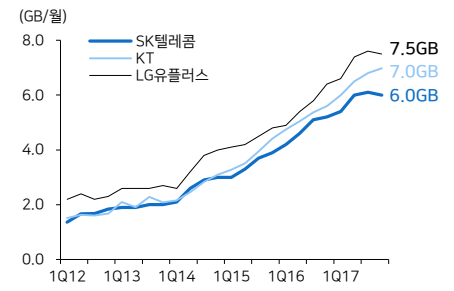
자료: 과학기술정보통신부

이동전화 단말기별 트래픽 현황



자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 가입자 데이터 사용량



자료: 각 사

Compliance Notice

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 4월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 4월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 4월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 자본을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 기재된 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 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.