

Meritz 통신서비스 Weekly



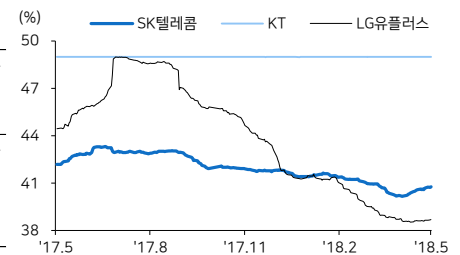
통신/미디어
Analyst 정지수
02. 6098-6681
jisoo.jeong@meritz.co.kr

2018.5.8

1 주가 현황

	수익률(%)				P/E(x)		P/B(x)		배당수익률(%)	
	1W	1M	3M	6M	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
KOSPI	-0.6	1.3	2.7	-3.3	9.8	9.8	1.1	1.1	2.0	2.0
통신업종	3.2	1.5	-2.3	-4.4	7.9	7.9	0.8	0.8	3.9	3.9
SK텔레콤	3.6	-0.9	-9.8	-11.3	6.9	7.0	0.9	0.8	4.4	4.4
KT	2.4	0.4	-4.2	-5.9	10.2	9.8	0.6	0.5	3.8	4.0
LG유플러스	6.2	3.6	-5.9	-1.2	9.8	9.3	1.0	0.9	3.3	3.6
AT&T	-2.7	-9.8	-12.7	-2.2	9.4	9.3	1.3	1.3	6.2	6.4
Verizon	-6.6	1.5	-5.2	5.8	10.6	10.3	3.7	3.0	5.0	5.1
T-Mobile	-11.3	-4.0	-5.9	3.1	18.6	14.2	2.1	1.9	0.0	0.0
Sprint	-18.8	2.5	3.5	-10.5	27.2	1,760.0	0.8	0.8	0.0	0.0
NTT Docomo	0.4	-1.3	5.0	-0.3	14.1	14.1	1.7	1.6	3.6	3.9
KDDI	1.2	4.9	9.7	-6.5	12.3	11.6	1.9	1.7	3.1	3.4
Softbank	3.4	11.2	1.4	-14.6	8.8	12.8	1.8	1.5	0.5	0.5
China Mobile	1.2	2.0	-6.2	-7.2	10.4	10.2	1.2	1.1	4.8	4.8
China Unicom	0.2	6.4	-4.5	-9.0	29.9	18.6	0.8	0.8	1.4	2.3
China Telecom	2.5	8.1	0.5	-3.1	12.0	10.7	0.7	0.7	3.4	3.8

국내 통신사 외국인 지분을 추이



SKT 40.8% (+0.2%p WoW, +0.6%p MoM)
KT 49.0% (Flat WoW, Flat MoM)
LGU+ 38.6% (+0.0%p WoW, +0.0%p MoM)
SK텔레콤과 LG유플러스 외국인 지분율 3주 연속 상승

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

2 업종 코멘트

전주 동향

4월 넷째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 +3.8%p 수익률 기록하며 Outperform
주가는 5G 주파수 경매안 발표와 실적 기대감에 상승하며 시작했으나, 주 후반 실적발표 후 소폭 하락
미국은 AT&T의 타임워너 인수 정부 반대 입장과 T-Mobile과 Sprint 합병 발표에 큰 폭의 추가 하락
국내 기관은 SK텔레콤 순매도, LG유플러스 순매수, 외국인인 SK텔레콤 순매수

금주 전망

금주 주요 이벤트는 11일 예정되어 있는 규제개혁위원회의 보편요금제 심사 재개
정부가 6월 보편요금제 도입을 예고한 만큼 더 이상의 심사 지연은 부담스러운 상황
보편요금제의 국회 통과 가능성은 낮으나, 규제위 심사 통과 시 단기적인 통신주センチメント에는 부정적
5월과 8월에 예정되어 있는 MSCI 지수 정기변경 시 LG유플러스 재편입 여부에 주목

★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
29	30	5/1 근로자의 날	2 스카이라이프 실적발표	3 KT 실적발표	4 SKT, LGU+ 실적발표	5 어린이날
6	7 대체 휴일	8	9	10	11 규제개혁위원회 보편요금제 심사 재개	12

3 주간 뉴스

▶ 보편요금제 통과될까... 이통사·시민단체, 입장차 '첨예'

(NEWSIS)

- 보편요금제 안건의 규제개혁위원회 심사 통과 여부가 오는 5월 11일 결정될 예정
- 정부는 보편요금제 도입으로 약 2,570만명이 연 2.2조원의 혜택을 볼 수 있을 것으로 전망
- 반면, 이통사는 보편요금제 도입이 현실화 될 경우 영업이익 60%가 사라진다고 적극 반대
⇒ 6월 정부 입법 발의를 위해서 더 이상의 지연은 부담스러운 만큼 11일 도입 여부 판가를 전망
⇒ 보편요금제의 국회 통과 가능성은 낮으나, 규제위 심사 통과만으로도センチメント에는 부정적

▶ 5G 주파수 총량 균등분배... 4일 할당 공고

(ZDNet Korea)

- 과학기술정보통신부, 4일 총량제한 등 5G 주파수 할당 계획을 확정 발표
- 관심을 끌었던 3.5GHz 주파수 총량제한은 균등분배에 초점을 맞춰 100MHz로 결정
- 과기정통부는 6월 4일 신청서 접수를 마감하고 6월 15일 주파수 경매를 시행할 예정
⇒ 주파수 대역폭 균등 배분으로 할당폭을 더 가져가기 위한 사업자간 경쟁은 제한적
⇒ 내달 15일 주파수 경매 시행을 앞두고 주요 통신 장비주에 대한 투자자들의 관심 회복 전망

▶ 휴대폰 번호이동, 다시 월 40만대로 뚝

(ZDNet Korea)

- 4월 이동전화 번호이동 가입자수가 43만 4,448건을 기록하며 다소 감소 추세로 전환
- 갤럭시S9와 V30S성규 출시로 3월 들어서 월 50만건을 회복했지만 한 달 만에 약 7만건 감소
- 이통사 별로는 SK텔레콤 7,540명 순감, KT 4,368명 순감, LG유플러스 4,404명 순증 기록
⇒ 25% 선택약정할인율과 통신사들의 해지율 감소 노력으로 번호이동시장 반응은 당분간 제한적
⇒ 시장 경쟁 완화로 마케팅비용 절감이 예상되나 회계 기준 변경으로 효과는 하반기부터 반영

▶ 이통사, 영업이익 독... 새 회계기준 여파 어디까지

(ZDNet Korea)

- IFRS15 적용으로 통신 3사 1Q18 영업이익이 이전 회계기준 대비 약 1천억원 감소
- 수익과 비용 인식 변화에 따른 영향으로 향후 최소 1년 영업이익 베이스가 낮아질 전망
- 반면, 단계적인 영업이익 증가로 이후에는 통신사들의 영업이익이 제자리를 찾을 것으로 예상
⇒ 회계기준 변경에 따른 차이는 계약기간 내 다시 찾을 수 있는 미래 이익으로 보는게 바람직
⇒ IFRS15 도입으로 영업이익 감소는 불가피하나, 영향은 점차 축소될 전망

▶ LG유플러스, 넷플릭스 콘텐츠 3개월 이용권 제공 프로모션

(ETNews)

- LG유플러스, 6월 말까지 특정 데이터 요금제 가입자에 한해 넷플릭스 3개월 이용권 제공
- 해당 이용권은 한 개의 ID로 동시에 2개 기기에서 접속이 가능하며, 이어보기 기능 제공
- 무제한 데이터 요금제 가입자의 동영상 스트리밍 서비스 혜택을 늘리기 위한 기획
⇒ 글로벌 OTT 플랫폼과의 제휴를 통한 프로모션으로 가입자 확보에 긍정적일 것으로 판단
⇒ SK텔레콤도 실적발표에서 넷플릭스와의 제휴 가능성을 열어둔 만큼 시장 확장 가능성 존재

▶ 2G·3G 통신비 원가자료 이르면 이달 말 공개

(Digital Times)

- 과기정통부, 대법원 판결에 따라 이달 중순 요금 신고 인가신청서와 심의 자료를 발송할 예정
- 참여연대는 과기정통부 요금 인가 자료를 받아 추가 검토후 공개할 계획이며, 시점은 이달 말
- 참여연대는 2G·3G 원가자료 분석 후 정보공개청구를 통해 LTE 원가자료 공개도 요청할 방침
⇒ 통신비 원가자료 공개에 따른 추가적인 요금 인하 요구는 통신사 입장에서 부담
⇒ 다만, 보편요금제 법제화가 진행 중인 만큼 결과 도출 이전 기본료 폐지 등의 요구는 제한적

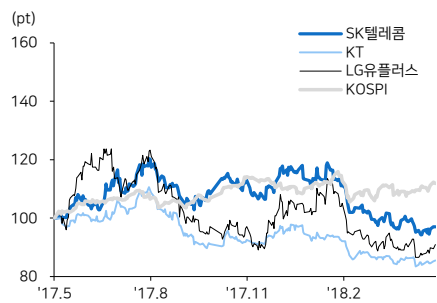
4 주요 지표

		주가 (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	230,500	17.3	16.3	16.5	1.4	1.4	2.4	2.4	4.5	4.6	4.9	4.8	14.7	13.1
	KT	27,700	6.7	21.8	22.1	1.3	1.3	0.6	0.7	4.4	4.4	2.8	2.7	5.8	5.7
	LG유플러스	12,850	5.2	11.5	11.7	0.8	0.8	0.5	0.6	2.4	2.5	3.3	3.1	10.5	10.3
미국	AT&T	32.1	197.4	157.7	158.7	30.6	30.9	21.1	21.5	51.7	51.4	6.1	6.1	14.8	14.4
	Verizon	48.2	199.1	129.2	130.5	29.9	30.8	18.7	19.5	47.4	48.4	6.7	6.6	38.2	31.6
	T-Mobile	57.3	48.6	43.0	45.2	5.5	6.2	2.8	3.4	11.8	12.8	6.7	6.2	12.3	12.9
	Sprint	5.3	21.1	32.4	32.7	2.6	2.4	5.5	0.1	11.1	11.7	4.8	4.5	14.1	0.3
일본	NTT Docomo	2,770	96.1	44.2	44.6	9.1	9.3	6.7	6.5	13.9	14.1	6.6	6.4	12.6	12.0
	KDDI	2,906	69.0	46.5	47.7	9.0	9.4	5.3	5.7	14.3	14.8	5.7	5.5	15.6	15.4
	Softbank	8,490	85.8	83.2	85.0	11.7	11.6	9.5	6.1	24.9	25.0	8.5	8.5	21.7	11.4
중국	China Mobile	73.0	190.4	121.1	124.9	19.4	19.9	18.4	18.9	44.2	45.5	2.7	2.6	11.5	11.2
	China Unicom	10.7	41.6	45.0	47.5	1.7	2.6	1.4	2.1	14.1	15.0	3.3	3.1	2.9	4.5
	China Telecom	3.7	38.6	60.8	63.0	4.7	5.2	3.2	3.6	16.7	17.4	3.1	3.0	6.2	6.6

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

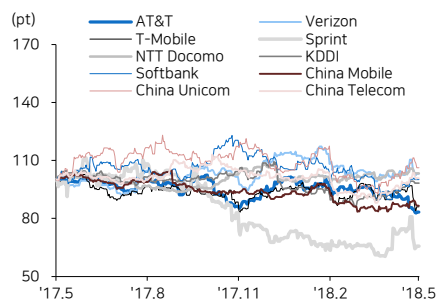
5 주요 차트

최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



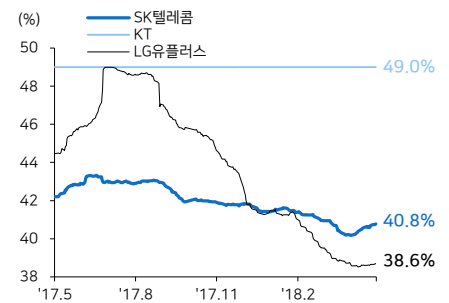
자료: WiseFn

최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



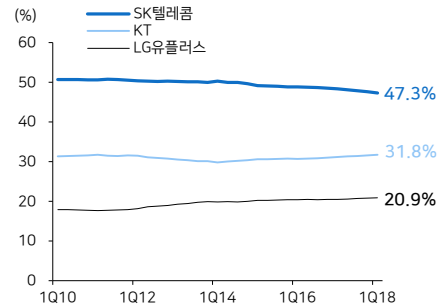
자료: Bloomberg

통신 3사 외국인 지분을 추이



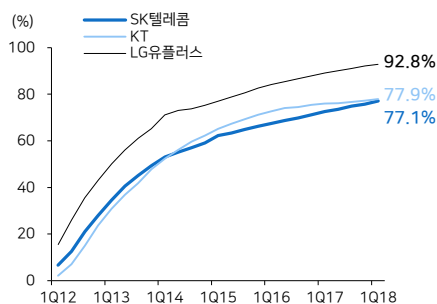
자료: WiseFn

통신 3사 이동전화 점유율 현황



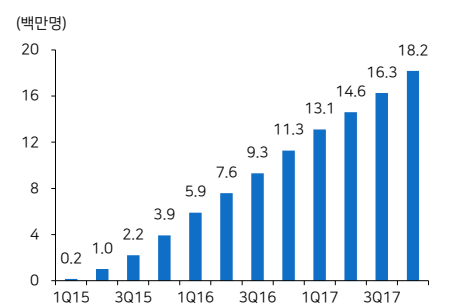
자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 보급률 현황



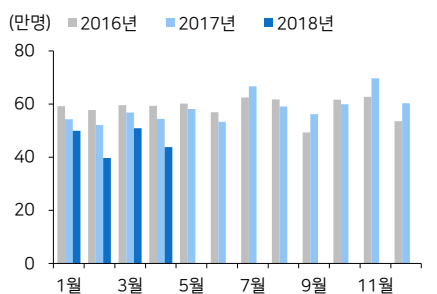
자료: 과학기술정보통신부

선택악정할인 가입자수 현황



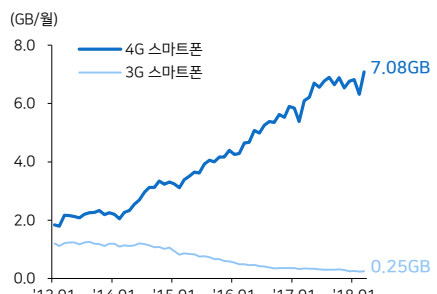
자료: 과학기술정보통신부

번호이동시장(MNP) 현황



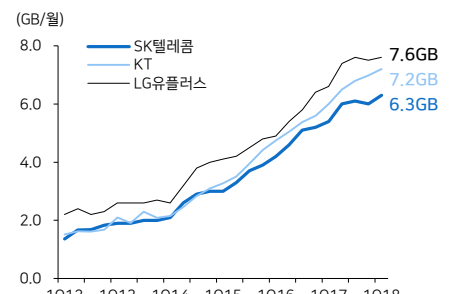
자료: 과학기술정보통신부

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 5월 8일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관하여 지난 6개월 간 중간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 5월 8일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 5월 8일 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 투자 판단에 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.