

Meritz 통신서비스 Weekly



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

2018.8.27

1 주가 현황

| | 수익률(%) | | | | P/E(x) | | P/B(x) | | 배당수익률(%) | | 국내 통신사 외국인 지분을 추이 |
|---------------|--------|------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|----------|-------|-------------------|
| | 1W | 1M | 3M | 6M | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | |
| KOSPI | 2.1 | -0.1 | -6.8 | -6.6 | 9.2 | 9.2 | 1.0 | 1.0 | 2.1 | 2.1 | |
| 통신업종 | 0.8 | 7.3 | 15.2 | 12.5 | 8.0 | 8.0 | 0.9 | 0.9 | 3.5 | 3.5 | |
| SK텔레콤 | 0.8 | 10.3 | 15.8 | 10.0 | 6.6 | 6.8 | 1.0 | 0.9 | 3.9 | 3.9 | |
| KT | 0.2 | 3.2 | 6.1 | 1.9 | 10.4 | 10.1 | 0.6 | 0.6 | 3.7 | 4.0 | |
| LG유플러스 | 0.3 | 8.7 | 28.3 | 25.9 | 12.7 | 11.7 | 1.2 | 1.1 | 2.7 | 2.9 | |
| AT&T | -1.2 | 7.5 | 0.4 | -12.9 | 9.3 | 8.9 | 1.3 | 1.3 | 6.1 | 6.3 | |
| Verizon | -0.0 | 7.0 | 12.9 | 11.6 | 11.8 | 11.5 | 4.1 | 3.4 | 4.4 | 4.5 | |
| T-Mobile | -0.7 | 10.2 | 15.6 | 7.0 | 20.3 | 16.6 | 2.2 | 2.0 | 0.0 | 0.0 | |
| Sprint | -0.8 | 10.9 | 18.1 | 13.6 | 31.3 | N/A | 1.0 | 0.9 | 0.0 | 0.0 | |
| NTT Docomo | -3.4 | -1.0 | 0.6 | 4.1 | 14.6 | 14.4 | 1.8 | 1.7 | 3.5 | 3.8 | |
| KDDI | -4.5 | -4.0 | 1.8 | 12.0 | 12.7 | 11.6 | 1.9 | 1.8 | 3.0 | 3.3 | |
| Softbank | 0.8 | 9.1 | 28.0 | 11.6 | 10.1 | 15.2 | 2.1 | 1.9 | 0.4 | 0.4 | |
| China Mobile | -0.5 | 4.6 | 1.2 | -1.8 | 11.3 | 11.0 | 1.2 | 1.2 | 4.3 | 4.4 | |
| China Unicom | 3.2 | -4.1 | -16.6 | -8.6 | 28.7 | 18.1 | 0.8 | 0.7 | 1.4 | 2.2 | |
| China Telecom | 7.6 | 7.9 | 2.1 | 10.4 | 13.1 | 12.1 | 0.8 | 0.7 | 3.1 | 3.4 | |

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

2 업종 코멘트

전주 동향

8월 셋째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 -1.3%p 수익률 기록하며 Underperform 전반적으로 증시가 소폭 회복된 가운데 방어주로서의 통신주 매력에 상대적으로 둔화 MSCI지수 재편입 결정 후 LG유플러스에 대한 외국인 매수세 지속
국내 기관은 통신 3사 순매도, 외국인은 SK텔레콤과 LG유플러스 순매수

금주 전망

금주는 특별한 이벤트가 없는 가운데 9/3(월) MSCI지수 정기변경 시행 예정 LG유플러스의 경우 MSCI지수 재편입에 따른 외국인 투자자들의 유입 지속이 예상되나, 최근 3개월 +28.3% 주가 수익률을 초과할 만한 추가적인 추가 모멘텀이 부족한 상황 결국, 그 동안 상대적으로 주가 흐름이 더뎠던 SK텔레콤과 KT에 대한 시장 관심 전환 전망

★ 통신업종 캘린더

| SUN | MON | TUE | WED | THU | FRI | SAT |
|-----|-----|--|-----|-----|---------------------|-----|
| 19 | 20 | 21 LGU+ 신규 요금제 출시 / 갤럭시 노트9 사전 개통 시작 | 22 | 23 | 24 갤럭시 노트9 출시 | 25 |
| 26 | 27 | 28 | 29 | 30 | 31 | 1 |

3 주간 뉴스

▶ CJ헬로, 딜라이브 인수 추진... "다양한 가능성 열려있어"

(디지털데일리)

- CJ헬로는 딜라이브 인수를 위한 실사에 착수하며 매각 기조에서 경쟁업체 인수 쪽으로 방향 전환
- 딜라이브는 가입자 205만명, 시장 점유율 6.6%로 가입자 기준 케이블TV 업계 3위 업체
- 가격은 1조3000억원 이상으로 알려져 있지만 업계에서는 M&A 성사가 힘든 가격 수준으로 판단
- ⇒ 양사의 합병을 위해서는 과기정통부, 방통위, 공정거래위원회 등 관련부처의 승인 등 필요
- ⇒ CJ헬로는 조희공시를 통해 딜라이브 실사는 사실이나 현재까지 확정된 사항은 없다고 설명

▶ 7만원대 완전제한... '파격' 최저 요금제 내놓은 LG유플

(Digital Times)

- LG유플러스는 21일 서울 용산 사옥에서 기자 간담회를 열고 총 6종의 신규 LTE요금제를 출시
- 이통3사 중 가장 낮고, 연초 요금제 대비 만원 내린 7만원대에 완전 무제한 요금제를 선보인 상황
- 특히 LG유플러스는 요금제를 타사 대비 세분화. 경쟁 요금제에 없는 중간 가격대의 요금제 출시
- ⇒ 이로써 이통3사의 요금제 개편 마무리. 데이터 제공량을 늘리는 대신 QoS 제한을 두는 방향
- ⇒ 이통3사 모두 보편요금제에 상응하는 저가 요금제 출시. 이에 따라 보편요금제의 당위성 하락

▶ LTE 원가공개, 의미 있는 정보 제공 어려울 듯

(전자신문)

- 과기정통부는 일부 요금제 인가, 신고자료 포함한 이통 3사의 LTE 영업 자료를 참여연대에 제공
- 참여연대는 자료가 부족하다 원가 분석에 필요한 주요 항목은 가려져 확인이 어렵다고 설명
- 요금제 개발과 출시에 필요한 투자비 등 주요 요금산정근거자료는 영업비밀이라고 판단, 비공개
- ⇒ 소송의 실효성은 크지 않음. 정보공개 시점에는 LTE 서비스 사용자가 많지 않을 것으로 예상
- ⇒ 과거 참여연대는 2G/3G의 원가보상률을 공개했지만 통신비 적절성에 대한 결론을 내리지 못한

▶ KT-CJ ENM-LGU+ 전략적 제휴... "지니뮤직 1위로 키운다"

(Digital Times)

- 22일 KT와 지니뮤직은 기자 간담회를 열고, 최첨단 ICT를 기반으로 한 사업 계획을 발표
- 2019년 음원 유통시장 점유율 1위, 2022년 500만 유료 가입자 확보를 통해 1위 자리매김 목표
- CJ ENM이 보유한 아티스트 IP, 영상 콘텐츠와 ICT 테크놀로지를 융합하여 새로운 서비스 제공
- ⇒ 지니뮤직은 CN ENM과의 협력을 통해 콘텐츠, 플랫폼, 네트워크까지 모든 밸류체인 구축
- ⇒ 카카오톡, 지니뮤직에 더해 SK텔레콤, 유튜브 등의 신규 진입으로 인해 음원 플랫폼 경쟁 격화

▶ 통합방송법 개정안 윤곽... IPTV · OTT 한 번에 규제한다

(파이낸셜뉴스)

- 24일 '방송법 전부개정 법률안'과 '한국방송공사법안'을 공개하는 '통합방송법 제정 공청회' 개최
- 통합방송법 개정안은 IPTV사업법 등을 방송법으로 통합하고 OTT 역시 방송법에서 관리할 예정
- S9과 비교하면 5,000건 이상 증가. 개통 실적은 노트8과 비슷하고, S9 대비 2만대 많은 20만대
- ⇒ 갤럭시노트9 출시와 함께 최근 이통3사의 요금제 개편이 마무리되며 번호이동 시장에 활력
- ⇒ 아이폰9도 다음달 공개된 후 오는 11월경 국내 상륙하며 국내 번호이동 시장 경쟁 본격화 전망

▶ "갤럭시노트9 효과" 번호이동 급증... 하반기 마케팅 대전 점화

(미디어펜)

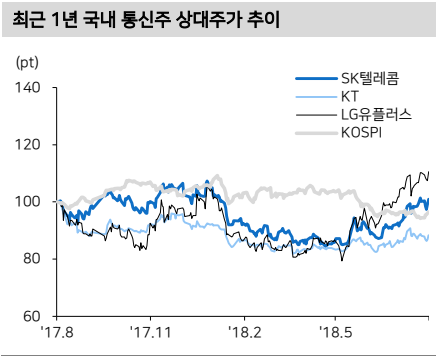
- 갤럭시노트9의 사전 개통을 시작한 지난 21일 이통3사의 번호이동은 총 2만9,738건 기록
- KT와 LG유플러스가 각각 767명, 729명 순증을 기록한 반면 SK텔레콤은 1,496명 순감
- S9과 비교하면 5,000건 이상 증가. 개통 실적은 노트8과 비슷하고, S9 대비 2만대 많은 20만대
- ⇒ 갤럭시노트9 출시와 함께 최근 이통3사의 요금제 개편이 마무리되며 번호이동 시장에 활력
- ⇒ 아이폰9도 다음달 공개된 후 오는 11월경 국내 상륙하며 국내 번호이동 시장 경쟁 본격화 전망

4 주요 지표

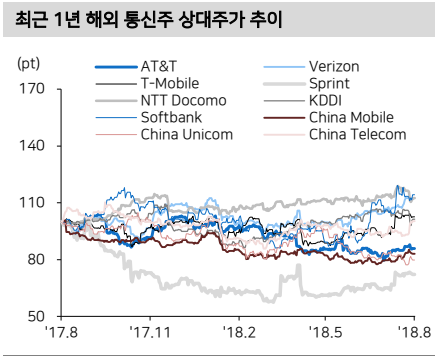
| | | 증가 | 시가 | 매출액 | | 영업이익 | | 당기순이익 | | EBITDA | | EV/EBITDA (배) | | ROE (%) | |
|--------|---------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|---------------|-------|---------|-------|
| (십억달러) | | (통화) | 총액 | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E |
| 한국 | SK텔레콤 | 263,500 | 19.1 | 15.0 | 15.4 | 1.2 | 1.3 | 2.8 | 2.7 | 4.1 | 4.2 | 5.6 | 5.5 | 16.5 | 14.0 |
| | KT | 28,800 | 6.8 | 20.7 | 21.0 | 1.2 | 1.2 | 0.6 | 0.7 | 4.2 | 4.3 | 2.6 | 2.5 | 5.8 | 5.7 |
| | LG유플러스 | 16,300 | 6.4 | 10.9 | 11.1 | 0.7 | 0.8 | 0.5 | 0.5 | 2.2 | 2.4 | 3.9 | 3.6 | 9.8 | 9.7 |
| 미국 | AT&T | 32.6 | 237.0 | 173.3 | 186.0 | 31.6 | 35.9 | 23.8 | 26.0 | 56.1 | 60.8 | 7.4 | 6.8 | 14.6 | 15.4 |
| | Verizon | 54.8 | 226.3 | 130.6 | 132.0 | 29.4 | 31.0 | 19.1 | 20.1 | 47.4 | 48.8 | 7.2 | 7.0 | 38.7 | 33.1 |
| | T-Mobile | 65.4 | 55.4 | 43.0 | 45.4 | 5.3 | 5.9 | 2.7 | 3.2 | 12.0 | 12.9 | 7.2 | 6.7 | 12.9 | 12.2 |
| | Sprint | 6.1 | 24.7 | 32.4 | 32.8 | 2.6 | 2.3 | 5.5 | -0.1 | 11.1 | 11.8 | 5.2 | 4.8 | 14.1 | 0.1 |
| 일본 | NTT Docomo | 2,851 | 97.0 | 44.2 | 43.5 | 9.1 | 9.1 | 6.7 | 6.4 | 13.9 | 13.9 | 7.1 | 6.9 | 12.6 | 12.3 |
| | KDDI | 2,996 | 68.2 | 45.8 | 46.7 | 9.0 | 9.3 | 5.3 | 5.6 | 14.1 | 14.4 | 5.8 | 5.6 | 15.6 | 15.8 |
| | Softbank | 10,100 | 100.0 | 83.8 | 84.4 | 11.6 | 11.8 | 9.9 | 6.1 | 25.0 | 25.0 | 9.9 | 9.8 | 22.0 | 11.5 |
| 중국 | China Mobile | 72.9 | 190.2 | 110.3 | 113.6 | 17.7 | 17.9 | 16.7 | 17.1 | 40.3 | 41.8 | 3.0 | 2.9 | 11.6 | 11.3 |
| | China Unicom | 9.3 | 36.1 | 41.5 | 43.7 | 1.4 | 2.4 | 1.2 | 2.1 | 12.8 | 13.6 | 2.9 | 2.7 | 2.6 | 4.2 |
| | China Telecom | 3.8 | 39.4 | 56.0 | 58.3 | 4.3 | 4.7 | 3.0 | 3.3 | 15.5 | 16.1 | 3.1 | 3.0 | 6.2 | 6.5 |

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

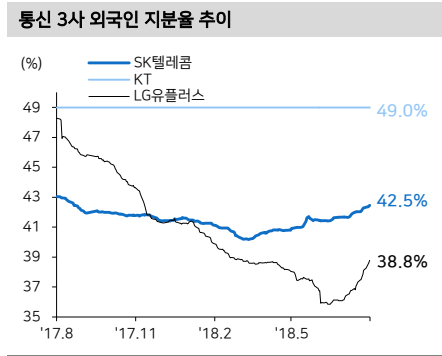
5 주요 차트



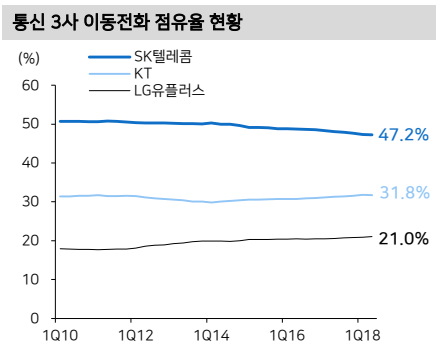
자료: WiseFn



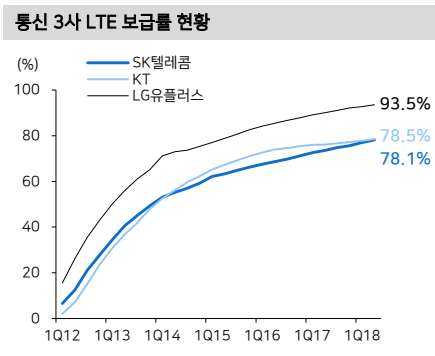
자료: Bloomberg



자료: WiseFn



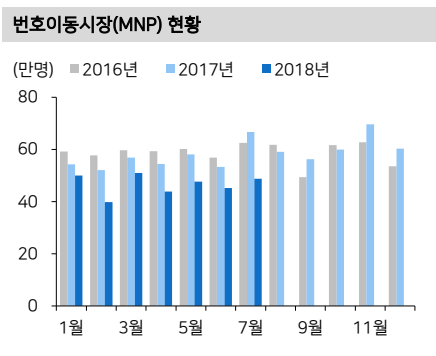
자료: 과학기술정보통신부



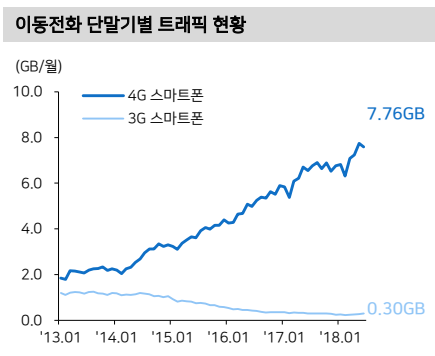
자료: 과학기술정보통신부



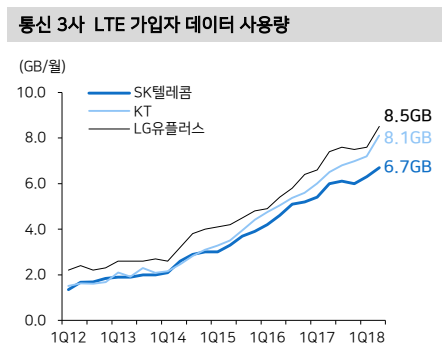
자료: 과학기술정보통신부



자료: 과학기술정보통신부



자료: 과학기술정보통신부



자료: 각 사

Compliance Notice

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 본 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 8월 27일 현재 본 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 8월 27일 현재 본 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 8월 27일 현재 본 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정지수) 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생될 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.