

# Meritz 통신서비스 Weekly



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

2018.11.12

## 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	-0.5	-3.5	-8.6	-15.8	8.6	8.6	0.9	0.9	2.3	2.3	<p>(%)</p> <p>— SK텔레콤 — KT — LG유플러스</p> <p>SKT 42.9% (Flat WoW, +0.1%p MoM) KT 49.0% (Flat WoW, Flat MoM) LGU+ 42.2% (-0.9%p WoW, -0.6%p MoM) 4개월 넘게 지속된 LGU+ 외국인 지분을 상승세 하락 반전</p>
통신업종	1.8	-1.8	2.4	15.0	7.5	7.5	0.9	0.9	3.5	3.5	
SK텔레콤	3.3	-6.7	3.7	19.6	6.2	6.6	1.0	0.9	3.9	3.9	
KT	2.8	-1.3	2.2	8.8	10.5	10.2	0.6	0.6	3.6	3.9	
LG유플러스	-3.7	-11.1	-0.3	20.5	11.9	11.1	1.1	1.0	2.8	3.0	
AT&T	0.6	-6.6	-4.9	-3.7	8.7	8.6	1.2	1.2	6.5	6.7	
Verizon	3.2	7.6	11.4	23.9	12.5	12.4	4.4	3.7	4.1	4.2	
T-Mobile	0.2	3.1	5.7	20.8	20.8	17.3	2.3	2.0	0.0	0.0	
Sprint	-1.3	-0.6	2.7	19.5	31.9	116.8	1.0	0.9	0.0	0.0	
NTT Docomo	0.7	-14.6	-14.6	-8.6	13.0	13.0	1.6	1.6	3.9	4.3	
KDDI	1.0	-18.6	-21.1	-15.6	10.3	9.4	1.6	1.4	3.7	4.1	
Softbank	1.0	-13.2	-13.2	5.1	8.8	12.0	1.9	1.6	0.5	0.5	
China Mobile	-1.6	-9.7	1.5	-0.7	11.5	11.5	1.3	1.2	4.2	4.3	
China Unicom	-1.5	-7.7	-12.2	-21.3	27.1	17.3	0.7	0.7	1.5	2.3	
China Telecom	1.3	-5.0	6.7	1.6	13.7	12.7	0.8	0.8	3.0	3.2	

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

## 2 업종 코멘트

### 전주 동향

11월 첫째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 +2.3%p 수익률 기록하며 Outperform LG유플러스 외국인 지분율이 -0.9%p 하락하면서 주가 역시 전 주 대비 -3.7% 하락 자유한국당 김성태 의원은 '완전자급제2.0' 법안을 발표하며 단말기 완전자급제 이슈 재점화 국내 기관은 통신 3사 순매수, 외국인은 SK텔레콤 순매수, LG유플러스 순매도

### 금주 전망

금주는 상장사 대부분의 실적 공시가 마감되는 가운데, 실적 개선이 나타나는 통신장비주에 주목 국내 통신 3사 장비업체 선정이 완료되면서 향후 본격적인 5G 장비 발주가 개시될 전망 한편, LG유플러스는 금주 중 넷플릭스 정식 서비스를 개시할 것으로 예상 4개월만에 외국인 지분율이 하락 반전함에 따라 향후 외국인 투자자들의 방향성에 대한 확인 필요

### ★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
4	5	6 김성태 의원, '완전자급제2.0' 법안 발의	7 CJ헬로 3Q18 실적공시	8	9	10
11	12	13	14 3Q18 실적공시 마감	15	16 LGU+, Netflix 서비스 시작 (예상)	17

## 3 주간 뉴스

### ▶ "통신서비스·단말기 완전 분리"...불 붙은 완전자급제 (한국경제)

- 김성태 의원은 6일 오후 기자간담회를 열고 '완전자급제 2.0 법안'(가칭)을 발표
- 통신서비스와 단말기 판매장소의 완전 분리, 묶음 상품 판매 금지 내용 추가 등 더욱 강력한 규제
- 또 대리점, 단말판매점이 이용자 모집업무와 통신서비스 관련 업무를 위탁·대리하는 행위를 금지
- ⇒ 한층 강력한 완전자급제 2.0으로 인해 완전자급제에 대한 유통업계의 반발은 더욱 커질 전망
- ⇒ 이통사들은 찬성, 제조사들은 중립적인 입장. 과기정통부는 법제화보다는 자급제 활성화 방향

### ▶ LGU+, IPTV에 넷플릭스 탑재 시작...안방 공습 개시 (헤럴드경제)

- LG유플러스는 7일부터 일부 셋톱박스를 대상으로 넷플릭스 서비스 배포 및 시험방송 진행
- 오는 15일까지 100만명을 대상으로 시험방송을 진행. 오는 15~16일경 정식 서비스 개시 예상
- U+TV에 PIP 상용화로 구현. LG U+는 전용 리모콘과 함께 3개월 무료 프로모션도 준비 중
- ⇒ 주요 관심 대상이었던 독점 계약 기간의 경우 6개월~2년 등 다양한 추측이 나오고 있는 상황
- ⇒ LG U+는 IPTV의 콘텐츠 경쟁력을, 넷플릭스는 한국 내 영향력 확대할 수 있는 발판 마련

### ▶ 5G 장비, 삼성 웃고 화웨이 체면 차렸다 (ZDNet Korea)

- KT가 삼성전자, 노키아, 에릭슨을 5G 장비업체로 낙점하면서 통신장비 선정작업이 일단락
- LTE와의 연동이 중요함에도 KT가 장비사 발표까지 '장교'를 한 이유는 화웨이의 높은 가성비
- 2020년 6월 상용화 예정인 5G SA에서 장비사들은 장비 구축을 놓고 다시 각축전을 벌일 전망
- ⇒ 예상보다 긴 시간이 걸린 장비사 선정이 끝나고, 본격적인 5G 장비 구축이 이루어질 전망
- ⇒ SA는 LTE와 연동이 필요없어 기능 및 가격이 주요 장비사 선정 요인으로 작용할 것으로 예상

### ▶ CMB, 11개 법인 통합...몸값 높이기 포석 (the bell)

- CMB는 단일법인으로의 합병 신청 심사 결과에서 과기정통부로부터 최종 인가를 받았다고 발표
- 기업 통합 운영으로 시너지 효과 창출 및 안정적 재무구조 바탕으로 신성장동력 발굴 계획
- 일각에서는 CMB가 M&A를 위한 사전정지 작업으로 법인 통합에 나선 것이 아니냐는 분석
- ⇒ 이로써 인수 가능성 상승. 기존에는 11개 법인이 따로 운영되어 인수 매력이크지 않았던 상황
- ⇒ 다만 당장의 인수보다는 권역 매각 등 다양한 선택지를 고려할 것으로 예상

### ▶ 망 이용대가 역차별 막을 '사후규제 방안' 만든다 (전자신문)

- 방통위는 '인터넷회선 및 IDC 요금에 대한 사후규제'를 주제로 역차별 해소 정책개발 과제 시작
- 우선 망 이용대가 제공 방식과 조건, 합리적 수준, 분쟁사례 등을 조사하여 명확한 기준 설립 계획
- SK텔레콤은 이를 시작으로 다양한 통신·보안 결합 할인 상품을 출시할 계획이라고 설명
- ⇒ 사전/사후 규제 방안 포함, 범정부 차원 '망 이용대가 가이드라인' 제정 작업에 속도가 붙을 전망
- ⇒ 망 이용대가 기준이 강화된다면 향후 IT산업 내 네트워크 사업자의 위치가 강화될 전망

### ▶ SKT, '통신-보안' 결합상품 첫 출시 (ZDNet Korea)

- SK텔레콤 가입자가 보안상품에 신규 가입하면 일정 금액을 할인 받을 수 있는 'T&캡스' 출시
- 3년간 최대 52만 8천원 할인. 1회선 결합부터 할인이 가능해 소상공인에 유용할 것으로 기대
- SK텔레콤은 이를 시작으로 다양한 통신·보안 결합 할인 상품을 출시할 계획이라고 설명
- ⇒ 당장의 수익 증대 효과보다는 지난달 ADT캡스 이후로 첫 결합 상품을 출시했다는 데에 의의
- ⇒ 향후 통신 상품과 보안 상품의 결합을 통해 SK텔레콤 내 가입자에 대한 Lock-in 효과 강화 전망

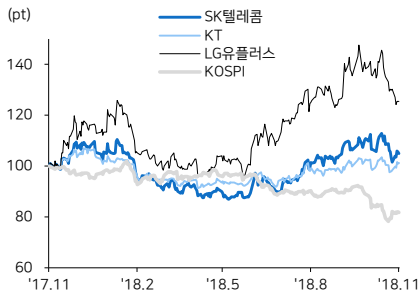
# 4 주요 지표

(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	266,000	19.0	15.1	15.7	1.2	1.3	3.0	2.8	4.1	4.2	5.8	5.5	16.9	14.0
	KT	29,600	6.8	21.0	21.2	1.2	1.2	0.7	0.7	4.2	4.3	2.6	2.6	6.0	5.9
	LG유플러스	15,550	6.0	10.8	11.1	0.8	0.8	0.5	0.5	2.3	2.4	3.7	3.5	10.1	9.8
미국	AT&T	30.7	223.4	174.2	185.5	31.4	35.5	23.8	26.0	56.1	60.7	7.1	6.6	14.4	14.8
	Verizon	58.5	241.6	130.9	132.2	29.3	30.9	18.8	19.8	47.4	48.5	7.5	7.3	38.8	33.0
	T-Mobile	68.7	58.3	43.2	45.3	5.4	5.9	2.8	3.3	12.2	13.0	7.2	6.8	11.8	12.6
	Sprint	6.2	25.2	32.4	33.0	2.6	2.6	5.5	0.2	11.1	12.3	5.2	4.6	14.1	0.4
일본	NTT Docomo	2,553	84.8	44.2	42.5	9.1	8.9	6.7	6.1	13.9	13.5	6.0	5.8	12.6	12.3
	KDDI	2,435	54.2	45.8	45.2	9.0	9.0	5.3	5.4	14.1	14.0	4.8	4.7	15.6	15.7
	Softbank	8,785	85.0	83.8	83.5	11.6	12.7	9.9	6.9	25.0	25.4	9.2	8.7	22.0	11.6
중국	China Mobile	72.9	190.6	108.7	111.3	17.3	17.2	16.7	16.9	40.4	41.2	3.1	3.0	11.4	10.8
	China Unicom	8.4	32.9	41.3	43.5	1.3	2.3	1.2	1.9	12.5	13.4	2.7	2.6	2.7	4.2
	China Telecom	3.8	39.6	55.1	57.3	4.2	4.5	2.9	3.1	15.2	15.8	3.2	3.1	6.1	6.4

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

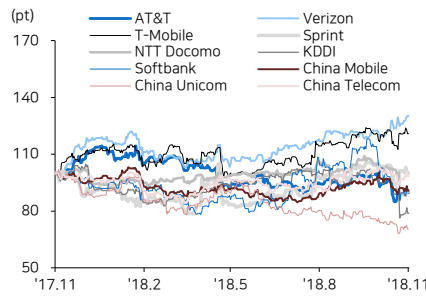
# 5 주요 차트

## 최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



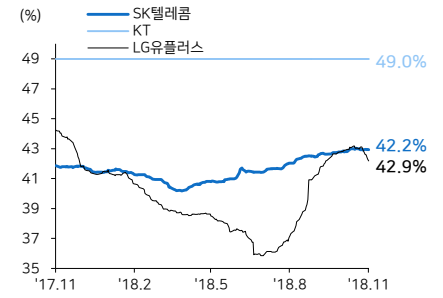
자료: WiseFn

## 최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



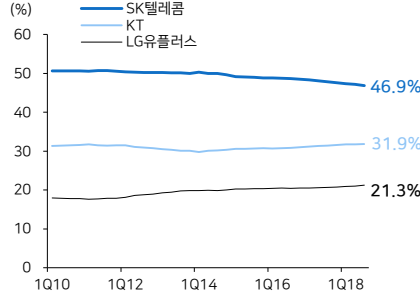
자료: Bloomberg

## 통신 3사 외국인 지분율 추이



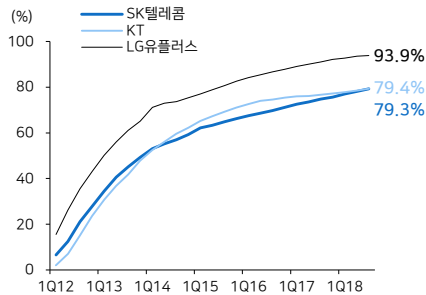
자료: WiseFn

## 통신 3사 이동전화 점유율 현황



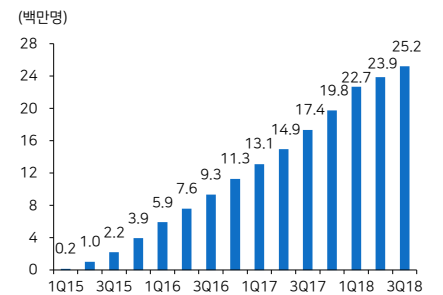
자료: 과학기술정보통신부

## 통신 3사 LTE 보급률 현황



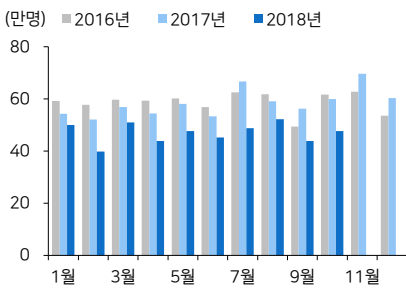
자료: 과학기술정보통신부

## 선택약정할인 가입자수 현황



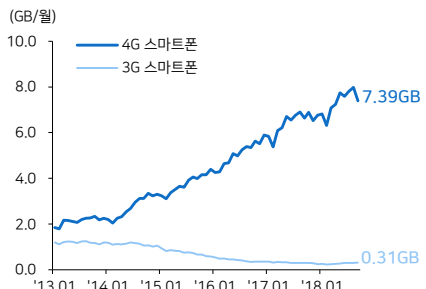
자료: 과학기술정보통신부

## 번호이동시장(MNP) 현황



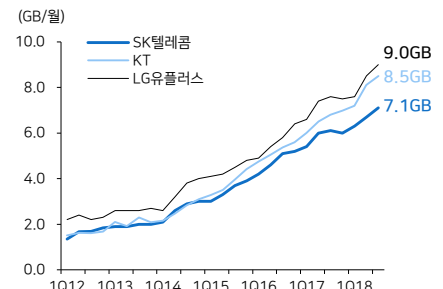
자료: 과학기술정보통신부

## 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 본 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 11월 12일 현재 본 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 11월 12일 현재 본 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 11월 12일 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 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.