

# Meritz 통신서비스 Weekly



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

2019.01.28

## 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		2.5	6.7	7.4	-5.1	8.3	10.0	10.0	0.9	0.9	
통신업종	-0.9	-1.5	-1.7	-1.7	8.3	8.5	0.8	0.8	2.3	2.3	
SK텔레콤	-0.2	1.1	-2.2	11.2	6.3	7.3	1.0	0.9	3.6	3.6	
KT	-0.2	-1.2	-0.5	3.9	10.8	10.2	0.6	0.6	3.6	3.8	
LG유플러스	-3.7	-1.8	-0.3	8.4	13.2	12.2	1.2	1.1	2.6	2.9	
AT&T	0.1	8.9	5.4	-1.4	8.7	8.5	1.3	1.2	6.5	6.7	
Verizon	-0.8	2.3	1.6	8.4	12.1	11.9	4.4	3.6	4.2	4.3	
T-Mobile	3.4	9.3	5.2	14.9	20.4	17.3	2.3	2.0	0.0	0.0	
Sprint	2.8	5.6	5.8	12.6	31.9	131.5	1.0	0.9	0.0	0.0	
NTT Docomo	0.9	4.4	-9.8	-10.3	13.3	13.3	1.6	1.6	3.8	4.2	
KDDI	0.1	3.6	-4.7	-13.6	11.5	10.5	1.7	1.6	3.4	3.7	
Softbank	4.3	12.3	-5.3	-12.9	8.3	10.5	1.7	1.4	0.5	0.5	
China Mobile	0.4	9.0	11.1	16.1	12.4	12.3	1.4	1.3	3.9	4.0	
China Unicom	4.6	11.3	3.9	-5.8	27.9	17.8	0.7	0.7	1.5	2.3	
China Telecom	6.1	9.3	12.7	21.9	14.8	13.8	0.9	0.9	2.8	3.0	

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

## 2 업종 코멘트

### 전주 동향

1월 넷째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 -3.4%p 수익률 기록하며 Underperform 중시 반등 속에 방어주 매력에 둔화되는 가운데 4Q18 실적에 대한 우려 역시 상존 스카이라이프 지배구조 관련 문제가 제기되며 유료방송 합산규제 연장 논의는 2월로 연기 국내 기관은 KT, LG유플러스 순매수, SK텔레콤 순매수, 외국인인 SK텔레콤 순매수, LG유플러스 순매수

### 금주 전망

금주는 LG U+와 SK텔레콤이 각각 29일, 31일에 4Q18 실적 발표. KT는 2월 12일 예정 일회성 비용 발생으로 인해 4Q18 통신 3사 합산 영업이익(6,114억원)은 시장 컨센서스 하회 전망 낮아진 실적 기대감과 5G 단말기 부재로 1Q19 통신업종에 대한 보수적인 접근 권고 실적보다는 구조적인 변화에 초점이 맞추어져 있는 SK텔레콤의 상대적 매력도가 높다는 판단

### ★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
20	21	22 과방위, 유료방송 합산규제 관련 법안심사 소위	23	24	25	26
27	28	29 LG U+ 4Q 실적 발표	30	31 SK텔레콤 4Q 실적 발표	1	2

## 3 주간 뉴스

### ▶ 5G 주파수 최대 2500MHz 폭 추가 확보...제3차 전파기본계획 확정

(전자신문)

- 과기정통부는 3차 전파진흥기본계획을 확정. 주파수 체계를 단일화하고 산업용 주파수도 확대
- 5G 트래픽 폭증에 대비, 2510MHz 추가 주파수를 공급. 5G 주파수 총량이 현재 대비 두 배 증가
- 주파수 사용권을 '면허제'로 단일화. 주파수 이용대가 체계 역시 장기적으로 일원화할 방침
- ⇒ 5G 추가 대역은 3.4~3.42GHz, 2.3GHz(와이브로), 3.7~4.2GHz, 그리고 24GHz 이상 대역
- ⇒ 면허제 전환을 통해 AI로봇, 스마트팩토리, IoT 등 장기적 성장 산업을 위한 기반이 마련

### ▶ "스카이라이프 분리해라"... KT, 합산규제 딜레마

(디지털타임스)

- 22일 과방위는 법안심사소위에서 합산규제 연장을 논의했지만, 결론없이 2월 재논의하기로 결정
- 위원들은 KT가 스카이라이프를 분리하거나 지분정리를 하지 않는 한 규제는 불가피하다고 압박
- KT측은 스카이라이프의 공공성을 확대하는 방안이 파악된 후 대책을 마련할 예정이라고 설명
- ⇒ 합산규제를 연장해야 한다는 안에서 한발 더 나아간 것으로, 향후 KT의 방송사업에 있어 부담
- ⇒ SKT와 LGU+는 중립적인 입장. 최근 이효성 방통위원장은 합산규제 일몰에 찬성하는 발언

### ▶ SKT, 5G망에 화웨이 빠지나?...SA장비도 제외 '가닥'

(뉴스1)

- SKT는 보안논란을 의식해 2020년 이후 SA 5G 망에서 화웨이 장비를 제외하기로 잠정결론
- 일각에서는 중국보다는 최대 반도체 수출 시장 중 하나인 미국을 의식한 조치라는 해석 제시
- 또한 최근 화웨이 장비에 대한 국내 여론이 극도로 악화되고 있다는 사실도 작용한 것으로 판단
- ⇒ 언론에 따르면, SKT 뿐만 아니라 KT와 LGU+또한 SA 규격에서 화웨이를 배제하기 위해 검토
- ⇒ 최근 유명인 장관은 LGU+와의 간담회에서 통신장비로 인해 국내 산업이 종속될 가능성 지적

### ▶ 페이스북, 망 사용료 낸다..넷플릭스 중설, 전담반도 시작

(이데일리)

- 페이스북이 2010년 국내시장 진출 후 처음으로 SK브로드밴드에 망 사용료를 지급하기로 결정
- 2년 동안 매해 50~80억 원 이상 사용료 지불(네이버, 카카오는 각각 700억, 200~300억 수준)
- 넷플릭스의 트래픽이 급증하면서 통신사들은 제공 용량을 늘렸으나, 넷플릭스는 정상에 부정적
- ⇒ 페이스북이 KT뿐 아니라 SK와 망 사용료 협상을 맺은 만큼 LG U+까지 이어질 것으로 판단
- ⇒ 과기정통부가 '인터넷 상호접속 고시' 개정을 위한 전담반 가동 시작하며 정책적인 논의도 시작

### ▶ 결합상품 경쟁 '평균기준 상·하한 15%까지만' 지급 가능

(전자신문)

- 방통위는 방송통신 결합상품 경쟁을 기존 평균지급액 상·하한 15% 이내로 제한하는 방안 추진
- 과도한 경쟁을 제한, 방송 사업자 간 경쟁을 촉진하는 동시에 이용자 차별을 최소화하려는 포석
- 반면에 기재부는 공사비 지원을 대기업에 대한 추가 혜택으로 판단, 추가 검토 필요하다는 입장
- ⇒ 방통위는 사업자 의견 수렴 및 내부 보고를 거쳐 결합상품 경쟁 고시 제정안 심사 신청 계획
- ⇒ 일시적 비용 경쟁 대신 품질, 서비스 경쟁을 유도하려는 복안. 비용 경쟁은 완화될 가능성

### ▶ 과기정통부-기재부, 5G '공사비' 세액공제 이견...실무협의서 논의

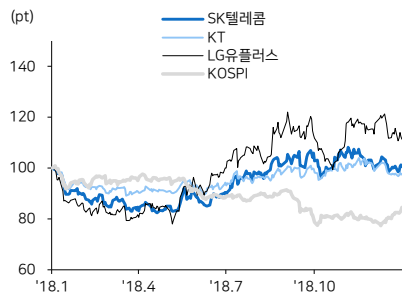
(헤럴드경제)

- 과기정통부는 세액공제 대상에 기지국 장비 구입비뿐만 아니라 설치비 등도 포함할 것을 주장
- 공사비 제외 시 5G 투자를 유인하려는 당초 입법목적 달성이 어려울 것으로 판단되고 명시
- 반면에 기재부는 공사비 지원을 대기업에 대한 추가 혜택으로 판단, 추가 검토 필요하다는 입장
- ⇒ 현 제도에서는 5G 기술이 적용된 기지국 장비 구입 비용에 한해서만 최대 3% 세액 공제 적용
- ⇒ 기재부는 국무회의 의결 전까지 결론을 낼 방침. 공사비 포함될 경우 5G 인프라 투자 확대 전망

(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	269,000	19.4	15.0	15.6	1.1	1.3	3.0	2.5	4.0	4.2	6.0	5.7	16.7	13.2
	KT	29,250	6.8	20.8	21.1	1.2	1.2	0.6	0.7	4.1	4.2	2.6	2.5	5.7	5.8
	LG유플러스	16,700	6.5	10.7	11.0	0.7	0.8	0.5	0.5	2.2	2.3	4.0	3.8	9.7	9.4
미국	AT&T	30.7	223.1	171.4	185.1	30.5	35.5	23.6	26.3	56.5	60.8	7.1	6.6	15.1	15.5
	Verizon	56.4	233.0	130.9	132.1	28.9	30.9	19.3	19.8	47.2	48.6	7.3	7.1	38.7	32.5
	T-Mobile	68.5	58.1	42.7	46.4	5.4	5.9	2.9	3.4	12.2	13.0	7.2	6.8	11.8	12.6
	Sprint	6.2	25.2	32.4	33.3	2.6	2.7	5.5	0.2	11.1	12.0	5.2	4.8	14.1	0.8
일본	NTT Docomo	2,603	89.7	44.2	44.4	9.1	9.2	6.7	6.3	13.9	14.0	6.1	6.0	12.6	12.3
	KDDI	2,703	62.3	45.8	47.1	9.0	9.4	5.3	5.6	14.1	14.6	5.3	5.1	15.6	15.7
	Softbank	8,172	81.9	83.8	86.6	11.5	14.3	9.7	8.0	25.1	26.4	8.9	8.5	20.9	12.4
중국	China Mobile	81.2	211.8	109.9	112.2	17.6	17.5	17.0	17.2	40.8	41.8	3.5	3.4	11.4	10.8
	China Unicom	9.1	35.4	42.5	44.6	1.3	2.3	1.2	2.0	12.8	13.7	2.9	2.7	2.7	4.2
	China Telecom	4.3	44.8	56.1	58.3	4.2	4.5	3.0	3.2	15.5	16.1	3.5	3.4	6.1	6.4

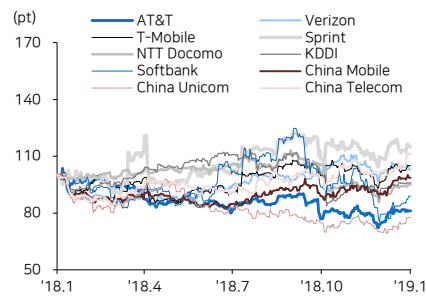
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

#### 최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



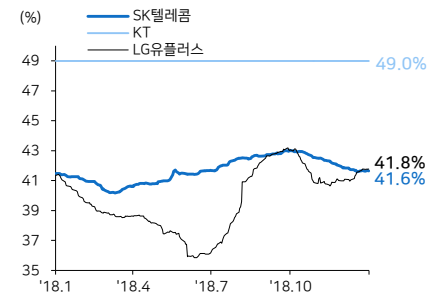
자료: WiseFn

#### 최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



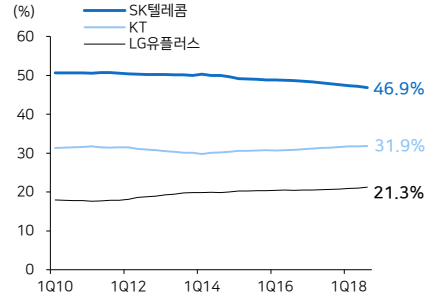
자료: Bloomberg

#### 통신 3사 외국인 지분율 추이



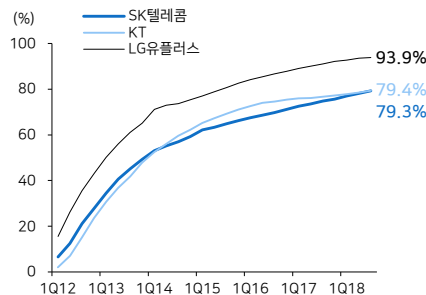
자료: WiseFn

#### 통신 3사 이동전화 점유율 현황



자료: 과학기술정보통신부

#### 통신 3사 LTE 보급률 현황



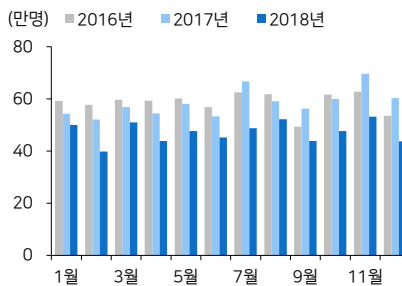
자료: 과학기술정보통신부

#### 선택약정할인 가입자수 현황



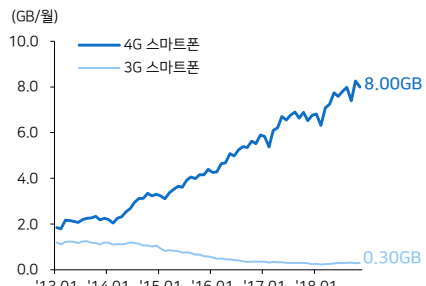
자료: 과학기술정보통신부

#### 번호이동시장(MNP) 현황



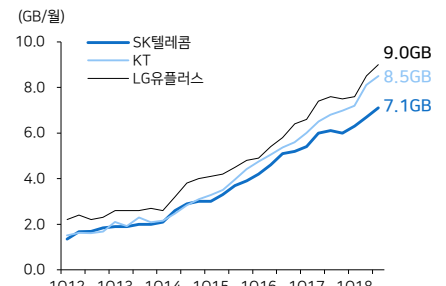
자료: 과학기술정보통신부

#### 이동전화 단말기별 트래픽 현황



자료: 과학기술정보통신부

#### 통신 3사 LTE 가입자 데이터 사용량



자료: 각 사

#### Compliance Notice

본 자료는 작성일 현재 사전검토와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 본 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 01월 28일 현재 본 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 01월 28일 현재 본 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 01월 28일 현재 본 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성: 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.