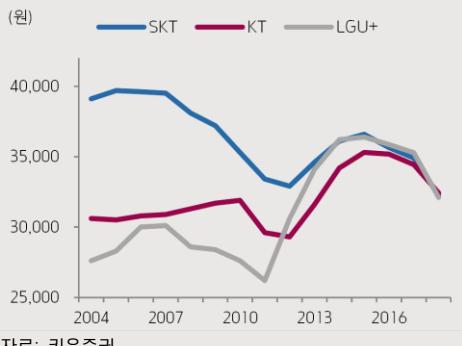




Overweight (Maintain)

통신
Analyst 장민준
02) 3787-4740
minjunj@kiwoom.com

통신 3사 ARPU추이



자료: 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 3월 29일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이슈 코멘트

통신

5G상용화, B2C요금제부터 시작



신규 요금제를 통해서 무선 ARPU가 반등할 것으로 기대한다. 최근 1)선택약정요율 상향, 2) 취약계층 및 노인계층 통신비 감면효과 등으로 무선 ARPU가 지속적으로 하락하고 있는 상황에서 5G모멘텀이 주가에 반영될 것이라는 긍정적 기대를 할 수 있다. 초기 투자에 대한 부담은 있으나, 통신사 입장에서도 새로운 기회가 될 것이다. 따라서 통신 3사에 대한 비중확대를 제시한다.

>> 5G 요금제 인가 및 출시

SK텔레콤 5G요금제 인가와 LG유플러스의 5G요금제 출시를 시작으로 5G요금제가 본격도입 될 것으로 예상된다. LG유플러스의 요금제 구성은 5만5천원 9GB, 7만 5천원 150GB, 9만5천원 250GB, SK텔레콤의 인가 요금제 예상은 5만5,000원에 8GB, 7만5,000원 150GB, 9만5,000원 200GB, 12만5,000원 300GB으로 4구간인 것으로 파악된다.

이번 요금제를 통해서 무선 ARPU가 반등할 것으로 기대한다. 최근 1)선택약정요율 상향, 2) 취약계층 및 노인계층 통신비 감면효과 등으로 무선 ARPU가 지속적으로 하락하고 있는 상황에서 5G모멘텀이 주가에 반영될 것이라는 긍정적 기대를 할 수 있다. 실제 과거 4G LTE요금제 도입된 2011년 7월부터 통신 3사의 무선 ARPU가 반등하기 시작하였다. 12년부터 14년까지 ARPU 변화를 보면, SKT 무선 ARPU(12년 32,900원 → 13년 34,600원 → 14년 36,100원), KT 무선 ARPU(12년 29,300원 → 13년 31,600원 → 14년 34,200원), LG유플러스 무선 ARPU(12년 30,600원 → 13년 34,100원 → 14년 36,200원)가 YoY 적게는 4%에서 많게는 10%까지 성장을 하였다. 과거자료를 활용한 합리적 기대감을 바탕으로 현재 통신 3사 무선 ARPU가 3만 2천원 수준이고, 향후 2년간 3만 5천원까지 성장할 수 있다고 판단된다. 다만, 5G요금제 도입 관련하여 최근 정부의 고가통신비에 대한 우려를 반영하여 무선 ARPU의 반등 시기에 있어서는 하반기 이후가 될 것으로 예상된다.

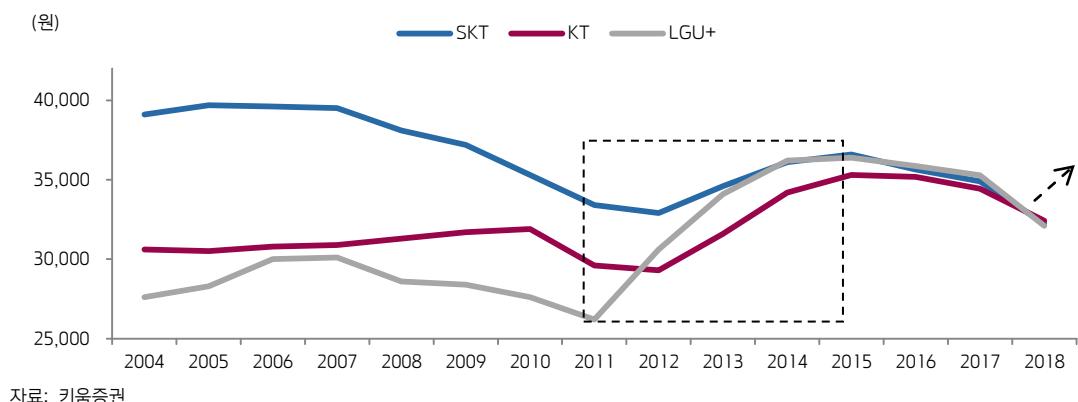
>> 5G 서비스 본격 상용화, 주가 반등의 시작

통신서비스의 5G상용화가 시작되면서 5G스마트폰 출시 및 다양한 서비스 제공이 될 것으로 되고, 5G모멘텀이 주가에 본격 반영될 것으로 기대한다. 우선, B2C 서비스 출시가 기다리고 있고, VR 및 게임 업체와의 협업이 가장 가시성이 높다고 보여진다. B2C 요금제 출시와 함께 신규 스마트폰 출시에 맞물려, 가입자 기반이 확대될 것으로 예상된다. 초기 국내 가입자는 200만~300만정도로 예상된다.

또한, 통신사 입장에서는 5G 서비스 출시와 함께 B2B매출 증가도 기대할 수 있다. 제조업, 에너지, 의료기기 등 통신기술이 필요한 다양한 분야들이 존재하고 향후 해당 기업들과의 협업을 통해 매출 성장이 가시화될 것이다.

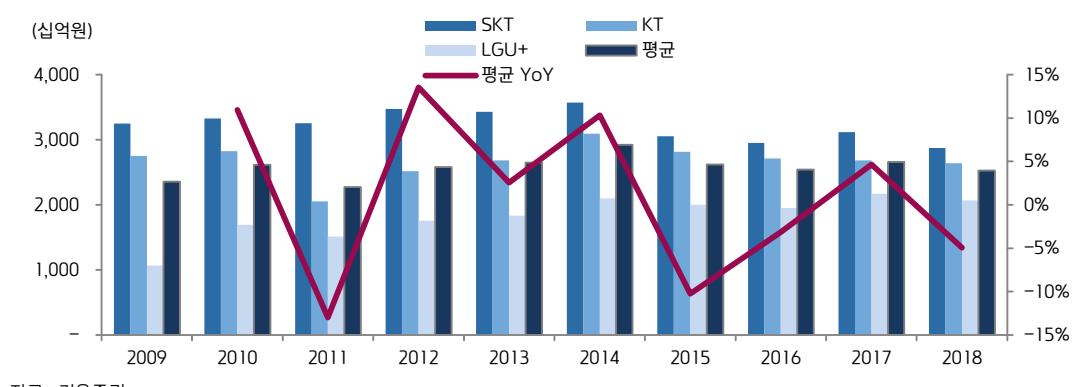
5G는 4G대비 새로운 접근이 필요하다고 본다. 4G서비스가 스마트폰이라는 디바이스와 함께 발전했다면, 5G는 다양한 디바이스와 산업의 협업이 기대되기 때문이다. 초기 투자에 대한 부담은 있으나, 통신사 입장에서도 새로운 기회가 될 것이다. 따라서 통신 3사에 대한 비중확대를 제시한다.

통신 3사 ARPU추이



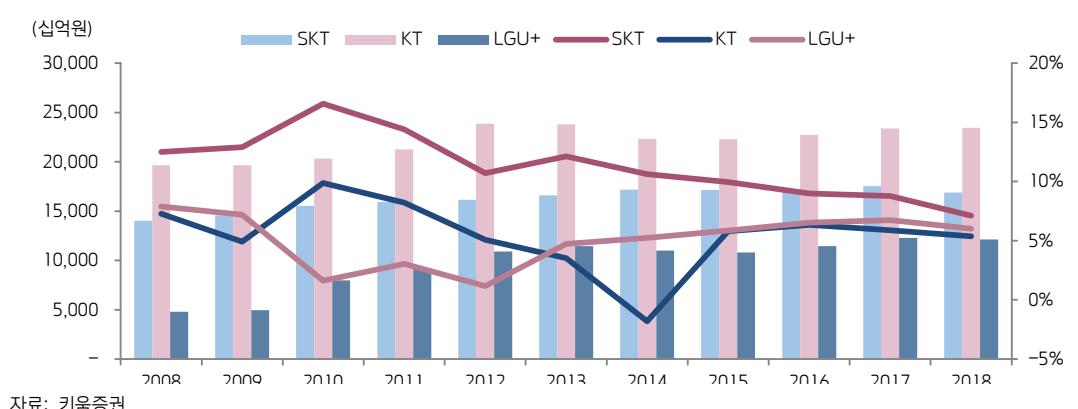
자료: 키움증권

통신 3사 마케팅 비용 추이



자료: 키움증권

통신 3사 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 키움증권

통신 3사 시가총액 추이



자료: 키움증권

SK 텔레콤 5G 요금제 예상

T 플랜(현재)	데이터 제공량	5G 요금제 예상	데이터 제공량 예상
스몰(33,000 원)	1.2GB	55,000 원	8GB
레귤러(43,000 원)	2.0GB	75,000 원	150GB
미디엄(50,000 원)	4.0GB	95,000 원	200GB
라지(69,000 원)	100GB	125,000 원	300GB
패밀리(79,000 원)	150GB		
무제한(100,000 원)	무제한		

자료: 신문기사, 키움증권

LG 유플러스 출시 요금제 및 KT 요금제 예상

LG 유플러스 요금	데이터 제공량	KT 요금	데이터 제공량
55,000 원	9GB	55,000 원	9GB
75,000 원	150GB	75,000 원	150GB
95,000 원	250GB	95,000 원	250GB

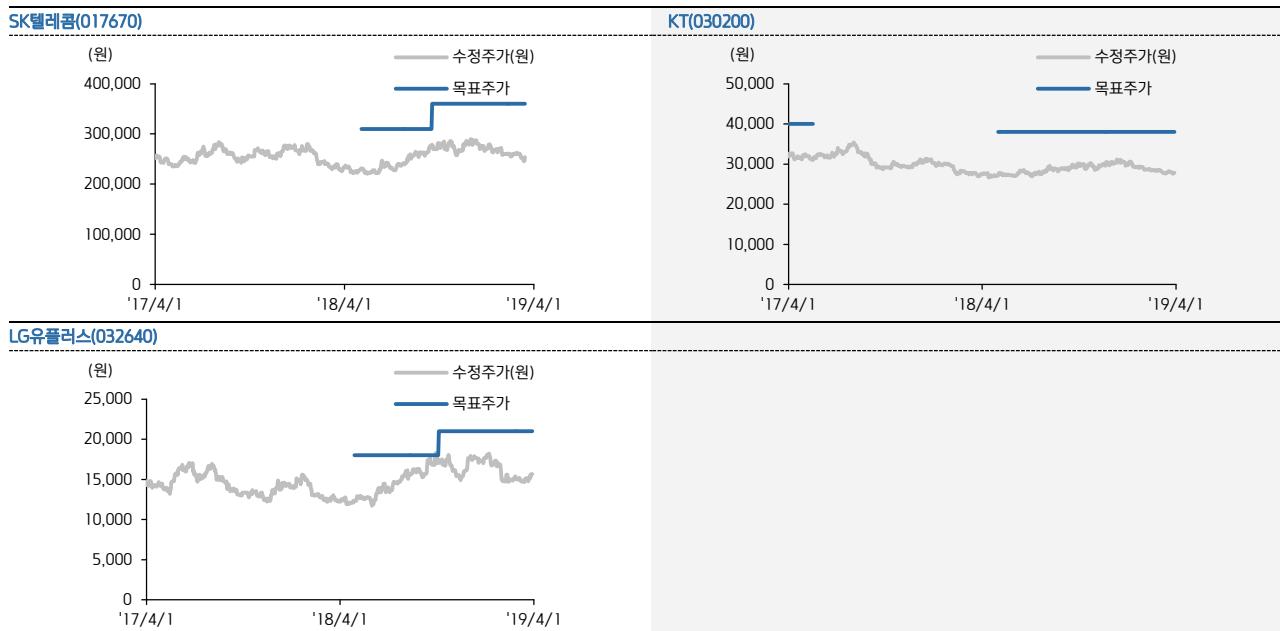
자료: 신문기사, 키움증권

투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)			종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)		
				목표가격 대상 시점	평균주가 대비	최고주가 대비					목표가격 대상 시점	평균주가 대비	최고주가 대비
SK텔레콤 (017670)	2016-07-29	Outperform(Maintain)	235,000	6개월	-5.40	-1.06	KT (030200)	2016-05-27	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-27.44	-22.50
	2016-10-28	Outperform(Maintain)	250,000	6개월	-6.83	5.00		2016-07-14	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-27.13	-22.50
	2018-05-14	BUY(Reinitiate)	310,000	6개월	-28.79	-28.71		2016-08-01	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-25.36	-22.02
	2018-05-16	BUY(Maintain)	310,000	6개월	-28.41	-28.06		2016-10-31	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-25.27	-20.83
	2018-05-21	BUY(Maintain)	310,000	6개월	-26.55	-20.48		2016-11-24	BUY(Maintain)	42,000	6개월	-29.55	-27.74
	2018-06-19	BUY(Maintain)	310,000	6개월	-25.73	-20.48		2017-02-02	BUY(Maintain)	40,000	6개월	-20.03	-12.13
	2018-07-03	BUY(Maintain)	310,000	6개월	-25.53	-20.48		2018-05-14	BUY(Reinitiate)	38,000	6개월	-28.12	-27.89
	2018-07-17	BUY(Maintain)	310,000	6개월	-25.03	-20.48		2018-05-21	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-27.56	-24.87
	2018-07-30	BUY(Maintain)	310,000	6개월	-21.28	-10.16		2018-06-19	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-27.51	-24.87
	2018-09-19	BUY(Maintain)	360,000	6개월	-23.75	-20.83		2018-07-05	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-27.47	-24.87
	2018-10-16	BUY(Maintain)	360,000	6개월	-23.40	-20.56		2018-07-17	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-27.08	-23.03
	2018-10-31	BUY(Maintain)	360,000	6개월	-23.58	-19.58		2018-08-06	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-26.06	-21.84
	2018-12-05	BUY(Maintain)	360,000	6개월	-23.84	-19.58		2018-09-18	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-25.36	-20.66
	2019-02-01	BUY(Maintain)	360,000	6개월	-25.02	-19.58		2018-10-16	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-25.05	-20.39
	2019-03-20	BUY(Maintain)	360,000	6개월	-30.11	-29.72		2018-11-05	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-24.92	-20.39
	2019-04-01	BUY(Maintain)	360,000	6개월				2019-01-10	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-23.67	-22.63
LG유플러스 (032640)	2016-07-15	Outperform(Maintain)	13,000	6개월	-16.22	-12.31		2019-02-13	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-24.74	-22.63
	2016-08-02	Outperform(Maintain)	13,000	6개월	-11.69	-6.54		2019-03-20	BUY(Maintain)	38,000	6개월	-24.96	-22.63
	2016-11-01	Outperform(Maintain)	13,000	6개월	-10.77	-3.46		2019-04-01	BUY(Maintain)	38,000	6개월		
	2017-02-03	Outperform(Maintain)	13,000	6개월	12.97	30.77							
	2018-05-14	BUY(Reinitiate)	18,000	6개월	-29.64	-29.17							
	2018-05-21	BUY(Maintain)	18,000	6개월	-30.24	-26.39							
	2018-06-11	BUY(Maintain)	18,000	6개월	-28.82	-22.22							
	2018-06-19	BUY(Maintain)	18,000	6개월	-25.82	-18.33							
	2018-07-17	BUY(Maintain)	18,000	6개월	-24.77	-16.67							
	2018-07-27	BUY(Maintain)	18,000	6개월	-17.43	1.67							
	2018-10-05	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-18.68	-16.67							
	2018-10-16	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-18.98	-14.05							
	2018-11-02	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-19.41	-13.33							
	2019-01-30	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-20.52	-13.33							
	2019-02-15	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-22.13	-13.33							
	2019-03-20	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-22.43	-13.33							
	2019-04-01	BUY(Maintain)	21,000	6개월									

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%