

Meritz 통신서비스 Weekly



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

2019.04.01

1 주가 현황

	수익률(%)				P/E(x)		P/B(x)		배당수익률(%)		국내 통신사 외국인 지분을 추이
	1W	1M	3M	6M	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	
KOSPI	-2.1	-2.5	4.9	-8.5	11.2	11.2	0.9	0.9	2.3	2.3	
통신업종	-0.2	-2.5	-8.1	-9.9	8.9	8.9	0.8	0.8	3.8	3.8	
SK텔레콤	-0.2	-3.5	-6.7	-10.8	7.9	7.2	0.8	0.8	4.2	4.3	
KT	-2.0	-3.7	-8.1	-9.1	9.6	8.7	0.5	0.5	4.0	4.3	
LG유플러스	2.7	3.0	-12.5	-15.6	12.5	11.1	1.0	0.9	2.8	3.0	
AT&T	0.9	0.8	9.9	-6.6	8.7	8.6	1.2	1.2	6.5	6.7	
Verizon	-1.1	3.9	5.2	10.8	12.7	12.3	4.1	3.4	4.1	4.2	
T-Mobile	-3.9	-4.3	8.6	-1.5	18.2	15.3	2.1	1.9	0.0	2.6	
Sprint	-9.6	-11.0	-2.9	-13.6	110.8	106.6	0.8	0.8	0.0	0.0	
NTT Docomo	-0.6	-5.4	-0.8	-19.8	12.3	13.2	1.5	1.5	4.5	4.8	
KDDI	-3.7	-11.3	-9.1	-24.0	9.4	9.3	1.4	1.3	4.2	4.5	
Softbank	-4.7	4.5	47.1	-6.3	9.9	8.9	1.8	1.5	0.4	0.4	
China Mobile	-2.3	-3.1	6.2	3.7	11.8	11.4	1.3	1.2	4.3	4.5	
China Unicom	-2.6	6.9	19.0	7.9	18.9	13.9	0.8	0.8	2.2	3.0	
China Telecom	0.5	2.6	9.0	12.1	13.4	12.5	0.8	0.8	3.1	3.3	

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

2 업종 코멘트

전주 동향

3월 넷째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 +1.9%p 수익률 기록하며 Outperform 경기둔화 우려가 지속되는 가운데 방어주로서의 통신주 매력 부각
SK텔레콤의 5G 요금제는 과기정통부로부터 인가 완료. LG유플러스도 5G 요금제 발표
국내 기관은 SK텔레콤과 LG유플러스 순매수, KT 순매도, 외국인은 SK텔레콤과 LG유플러스 순매도

금주 전망

금주는 4월 2일, 3일 KT와 SKT의 5G 요금제 공개와 5일 5G 모바일 공식 상용화가 예정
한편, SK브로드밴드는 5일 이사회에서 옥수수 분할 안건 의결 예정. 미디어 사업 확장 본격화 전망
5G 가입자 증가 여부는 주가의 속도에 영향을 줄 뿐 주가의 방향성은 정해져 있다고 판단
하반기 무선수의 반등이 예상되며 현 시점부터 통신주에 대한 비중 확대 전략이 유효

★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
24	25	26 SK텔레콤 주주총회	27	28	29 KT 주주총회	30
31	1	2 KT 5G 요금제 공개	3 SKT 5G 요금제 공개	4	5 5G 모바일 상용화	6

3 주간 뉴스

▶ 5G 요금 경쟁 스타트...월 5.5만원대도 나와 (ZDNet Korea)

- 29일 LGU+는 5G 요금제 3종(월 5.5만원, 7.5만원, 9.5만원) 및 콘텐츠 할인 프로모션 9종 공개
- SKT는 월 5.5만원, 7.5만원, 12.5만원의 4가지 요금제를 과기정통부로부터 인가 완료
- KT도 요금제 신고 완료. KT와 SK텔레콤은 각각 2일과 3일 간담회를 열고 요금제를 발표할 계획
- ⇒ 통신3사의 5G 요금제의 전산 반영이 완료됨에 따라 4월 5일 5G 상용화에는 문제가 없을 전망
- ⇒ LG유플러스의 사례를 보면 5.5만원 9GB, 9.5만원 250GB로 고가요금제에 힘을 실는 모습

▶ SK브로드밴드, 27일 '옥수수' 사업부 분할 결정 (전자신문)

- SK브로드밴드는 5일 이사회에서 옥수수 분할 안건을 의결할 예정. 신규 OTT 상반기 출범 계획
- 통합법인은 9월 안에 서비스를 선보일 예정. SK텔레콤 개발 미디어 기술이 통합 OTT에 구현
- 옥수수 분할 의결은 티브로드 M&A에도 영향. 양사 간 합병비율을 산정할 기반이 마련될 전망
- ⇒ 옥수수 분할은 해외 투자금 유치와 함께 미디어 사업에 대한 기대감을 높이는 요인으로 작용
- ⇒ 티브로드 2대주주가 합병에 참여하지 않으면서, SKT는 이들의 지분을 사들일 방법 강구 중

▶ 박정호 대표, 중간지주사 전환 타이밍 저율질 '내년으로 보면 안 돼' (디지털데일리)

- 박정호 대표는 중간지주사 전환은 시장 타이밍이 좋아야 하며, 내년으로 넘어가지 않았다고 강조
- SK하이닉스 지분 30% 확보가 문제인데, 재원 마련에 대한 완벽한 계획이 서야 한다고 설명
- 올해 된다는 보장을 100% 갖고 있지 않으며, 하반기부터 어려운 시장을 헤쳐가야 한다는 입장
- ⇒ SK하이닉스 문제 해결을 위해 중간지주사가 대출을 받거나, MNO 지분을 활용하는 방법 논의
- ⇒ 강화되는 자회사 행위요건에 대비해 늦어도 내년 초에는 중간지주 체제로 전환할 것으로 예상

▶ SKB·티브로드·'디지털 심사' 공정위에 (디지털타임스)

- SK브로드밴드는 28일 공정위에 티브로드 합병과 관련한 임의적 사전심사 요청서를 접수
- 정식신고 접수 시 사실 관계가 임의적 사전 심사 내용과 다르지 않을 경우, 신속히 처리 가능
- 임의적 사전 심사기간은 신고일로부터 30일이고, 필요한 경우 90일 범위 내 추가 연장 가능
- ⇒ 앞서 신청한 CJ헬로 인수 건보다 늦지 않게 인가를 받으려는 움직임으로 해석. 동시 심사도 가능
- ⇒ 케이블TV 인수를 빠르게 마무리하려는 이통사들의 의지 재확인. 추가적인 인수에도 관심 필요

▶ 통신요금 인가제, 무용론 힘받나 (아이뉴스24)

- 5G 요금제 출시 과정에서 요금 인가제도가 사실상 담합을 조장했다는 의견이 나오는 상황
- 정부 역시 인가제의 실효성이 낮다고 판단. 폐지를 추진 중. 신고제 전환을 골자로 한 법안 발의
- 유영민 장관은 시장경쟁에 맡겨야 한다고 발언한 바 있으며, 조동호 후보도 인가제 폐지 주장
- ⇒ 합산규제 논의 등 처리할 문제가 산재한 가운데 요금 인가제 폐지 논의는 후순위로 밀릴 전망
- ⇒ 인가제 폐지 시 1) 경쟁 활성화 2) 1위 사업자 SK텔레콤의 지배력 강화라는 두가지 측면 존재

▶ 망 이용대가·네트워크 품질 '역차별 금지' (전자신문)

- 글로벌 기업이 망사용료 협정을 부당하게 거부하거나 품질을 저하시키는 행위를 막는 법안 발의
- 또한 품질 유지를 위한 적정 용량 확보 등 경제적·기술적 조치가 의무화. 위반 시 과징금 부여
- 국내의 역차별을 해소하기 위한 성실 계약과 서비스 제공 원칙 정립에 필요한 준거가 될 전망
- ⇒ 망사용료 및 캐시서버 설치 등 관련 현안에 있어 국내 통신사들에게 호의적인 정책이 지속
- ⇒ 부처, 여야를 막론하고 역차별 해소에 대한 의지가 강한 만큼 법안 개정엔 탄력이 붙을 전망

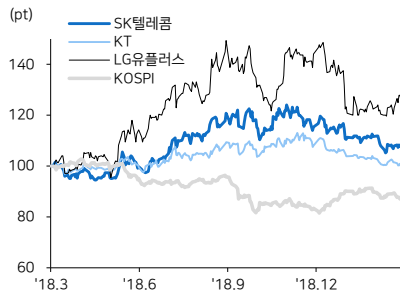
4 주요 지표

		종가 (통화)	시가 총액	매출액		영업이익		당기순이익		EBITDA		EV/EBITDA (배)		ROE (%)	
				2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
한국	SK텔레콤	251,500	17.8	15.5	16.1	1.2	1.4	2.2	2.4	4.2	4.4	5.8	5.5	10.9	10.9
	KT	27,400	6.3	20.9	21.3	1.2	1.3	0.7	0.7	4.2	4.3	2.7	2.6	5.8	6.2
	LG유플러스	15,450	5.9	11.0	11.3	0.7	0.8	0.5	0.5	2.3	2.4	3.6	3.4	8.3	8.7
미국	AT&T	31.4	228.4	184.0	184.6	34.6	35.6	26.4	27.0	60.5	60.8	6.8	6.7	12.1	11.7
	Verizon	59.1	244.3	132.2	133.8	30.7	31.6	19.3	19.9	48.6	49.5	7.3	7.2	34.9	29.3
	T-Mobile	69.1	58.8	46.2	49.2	5.9	6.7	3.2	3.7	12.9	13.7	6.8	6.4	12.2	12.0
	Sprint	5.7	23.0	33.3	33.3	2.7	3.0	0.2	0.2	12.2	12.9	4.6	4.4	0.9	0.7
일본	NTT Docomo	2,452	73.8	43.8	42.7	9.1	8.2	6.3	5.7	13.9	12.9	5.0	5.4	12.5	11.5
	KDDI	2,385	54.5	46.2	46.7	9.2	9.3	5.5	5.6	14.3	14.3	4.8	4.8	15.6	14.8
	Softbank	10,745	106.8	86.4	88.1	15.7	11.3	10.5	11.9	27.9	25.1	7.9	8.8	15.9	16.6
중국	China Mobile	80.0	208.7	113.0	117.1	18.7	19.2	17.7	18.3	43.4	45.1	3.4	3.2	11.0	10.8
	China Unicom	10.0	38.8	44.9	47.7	2.3	3.0	2.0	2.8	13.6	14.7	2.9	2.7	4.3	5.8
	China Telecom	4.4	45.0	58.7	60.8	4.7	5.0	3.3	3.6	16.4	16.9	3.4	3.3	6.4	6.5

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

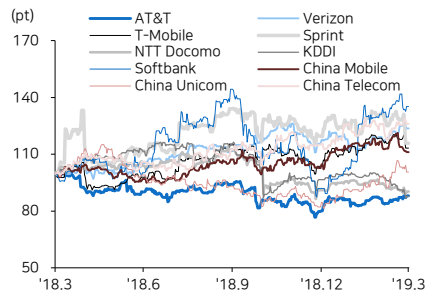
5 주요 차트

최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



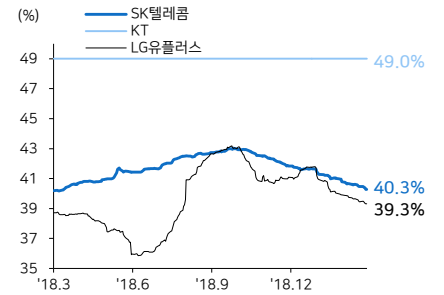
자료: WiseFn

최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



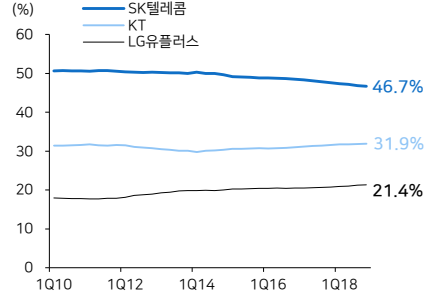
자료: Bloomberg

통신 3사 외국인 지분율 추이



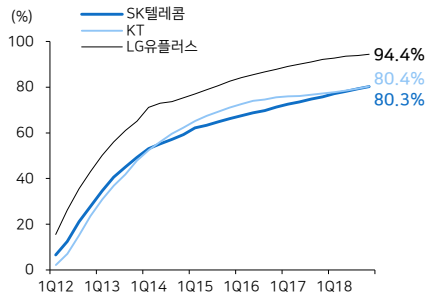
자료: WiseFn

통신 3사 이동전화 점유율 현황



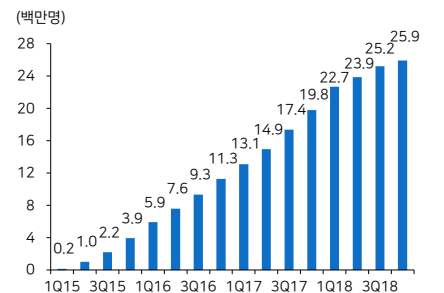
자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 보급률 현황



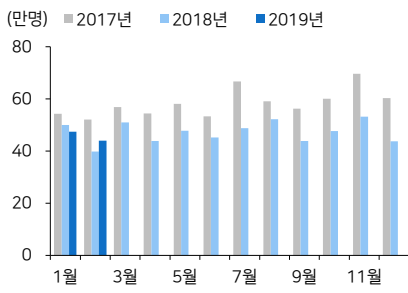
자료: 과학기술정보통신부

선택약정할인 가입자수 현황



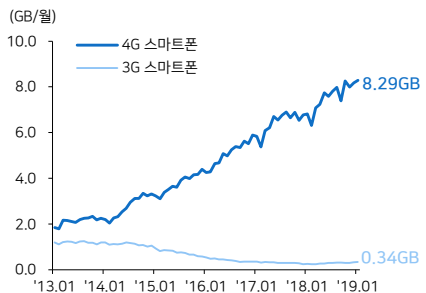
자료: 과학기술정보통신부

번호이동시장(MNP) 현황



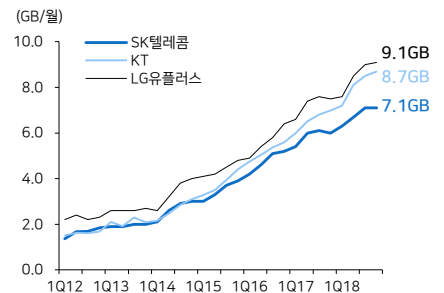
자료: 과학기술정보통신부

이동전화 단말기별 트래픽 현황



자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 가입자 데이터 사용량



자료: 각 사

Compliance Notice

본 자료는 작성일 현재 사전검토와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 본 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 04월 01일 현재 본 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 04월 01일 현재 본 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 04월 01일 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, 문경원) 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.