

2019. 4. 4



▲ 통신/미디어

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

Overweight

통신서비스

5G 무제한 요금제 출시와 주가 하락

- ✓ 통신 3사의 5G 무제한 요금제 출시로 업종センチメント 악화 및 주가 하락
- ✓ 시장 우려와 달리 무선 ARPU 업셀링(Up-selling)과 데이터 트래픽 통제 가능
- ✓ 5G의 핵심은 B2C가 아닌 B2B로 다양한 사업 기회를 통한 매출 다변화가 가능
- ✓ 합리적 수준의 5G 신규 요금제로 5G 가입자 전환 속도는 빨라질 전망
- ✓ 추가적인 주가 하락은 제한적, 5G 가입자 성장에 맞춰 점진적인 주가 상승 전망

KT 5G 무제한 요금제 출시에 따른 통신주 주가 하락

지난 2일 예상치 못한 KT의 5G 무제한 요금제 출시에 경쟁사인 SK텔레콤과 LG 유플러스가 모두 무제한 요금제 출시를 결정하면서 전일 통신 3사 주가는 일제히 하락(SKT -3.2%, KT -0.7%, LGU+ -6.1%)했다. 투자자들은 1) 5G 요금제 상방을 통신사 스스로 제한함으로써 나타날 수 있는 무선 ARPU 성장 둔화와, 2) 데이터 트래픽 증가에 따른 네트워크 과부하 등을 우려했다.

시장이 우려하는 만큼 나쁜 상황은 아니다

무제한 요금제(8만원~8.9만원)를 5G의 메인 가격대로 봤을 때, 25% 선택약정할인과 결합 할인 효과를 제거한 5G 평균 ARPU는 약 5만원 중순으로 현재 통신사업자 평균 무선 ARPU(32,000원) 대비 확실한 업셀링(Up-selling) 효과가 존재한다. 또한, 5G 약관 분리를 통해 실제 대용량 트래픽을 유발하는 테더링 서비스에 제한을 걸어나 5G 데이터 트래픽이 무한정 늘어날 가능성도 원천 차단했다.

5G의 핵심은 B2C가 아닌 B2B

5G 시대 통신사업자들은 정부 규제나 정책에 따라 언제든 요금 인하가 가능한 B2C보다는 다양한 사업 기회를 통해 매출 다변화가 가능한 B2B 시장에 사활을 걸고 있다. SK텔레콤은 모든 5G 요금제에 '5GX 게임팩' 혜택을 적용해 국내외 게임개발사들과 제휴를 확대 중이며, 스마트 시티, 스마트 팩토리 등 다양한 산업 IoT에 적용할 수 있는 5G 서비스를 개발하고 있다.

통신주에 대한 투자 포인트는 여전히 유효

올해 국내 통신주 투자 포인트는 실적이 아닌 무선매출 반등(혹은 가입자 성장)이다. 5G 무제한 요금제는 일반 소비자 입장에서 충분히 매력적인 수준으로 시장 예상보다 빠른 5G 가입자 전환을 유도할 수 있다. 이번 5G 무제한 요금제 출시로 단기センチメント는 악화됐으나, 현재 수준에서 추가적인 주가 하락은 제한적이며, 5G 가입자 유입 속도에 맞춰 점진적인 주가 상승이 가능할 전망이다.

표1 통신 3사 5G 요금제 비교						
회사	요금제	가격 (선택약정 적용 시)	데이터 (속도제한)	추가혜택		
				콘텐츠	로밍	멤버십
SK텔레콤	5GX 플래티넘	125,000원 (93,750원)	완전무제한	Pooq+FLO, 5GX 게임팩		VIP
	5GX 프라임	89,000원 (66,750원)	완전무제한	Pooq or FLO, 5GX 게임팩		VIP
	5GX 스탠다드	75,000원 (56,250원)	150GB (+5Mbps)	5GX 게임팩		Big5 50%
	슬림	55,000원 (41,250원)	8GB (+1Mbps)	5GX 게임팩		Big5 50%
KT	프리미엄	130,000원 (97,500원)	완전무제한		무제한 (3Mbps)	VVIP
	스페셜	100,000원 (75,000원)	완전무제한		특 무제한 (100kbps)	VVIP
	베이직	80,000원 (60,000원)	완전무제한		특 무제한 (100kbps)	VIP
	5G 슬림	55,000원 (41,250원)	8GB (+1Mbps)		-	
LG유플러스	프리미엄	95,000원 (71,250원)	완전무제한	U+ 모바일TV, 지니뮤직		
	미정(신설)	85,000원 (63,750원)	완전무제한	U+ 모바일TV, 지니뮤직		
	스탠다드	75,000원 (56,250원)	150GB (+5Mbps)	U+ 모바일TV		
	라이트	55,000원 (41,250원)	9GB (+1Mbps)	U+ 모바일TV		

주: SK텔레콤과 LG유플러스 완전무제한은 프로모션으로 한시 적용되며, 무제한 요금제 정식 출시 여부는 미지수
 자료: 각 사, 언론, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 4월 4일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 4월 4일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 4월 4일 현재 동 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)

동 자료는 금융투자회사 영업 및 업무에 관한 규정 중 제 2장 조사분석자료의 작성과 공표에 관한 규정을 준수하고 있음을 알려드립니다. 동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상</p> <p>Trading Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	96.0%
중립	4.0%
매도	0.0%

2018년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율