

Meritz 통신서비스 Weekly



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



2019.04.08

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	3.2	3.4	9.1	-2.0	11.9	11.9	0.9	0.9	2.2	2.2	<p>(%)</p> <p>— SK텔레콤 — KT — LG유플러스</p> <p>SKT 40.1% (-0.1%p WoW, -0.5%p MoM) KT 49.0% (Flat WoW, Flat MoM) LGU+ 38.8% (-0.5%p WoW, -0.6%p MoM)</p> <p>SK텔레콤 외국인지분율 소폭 감소 LG유플러스 외국인 지분율 대폭 감소</p>
통신업종	-2.0	-1.8	-11.8	-11.8	9.1	9.1	0.8	0.8	3.9	3.9	
SK텔레콤	-2.0	-3.0	-10.8	-12.3	8.3	7.6	0.8	0.8	4.3	4.4	
KT	0.7	-1.1	-9.4	-8.0	9.7	8.6	0.5	0.5	4.0	4.3	
LG유플러스	-5.2	-2.0	-19.5	-14.6	11.8	10.5	0.9	0.9	2.9	3.1	
AT&T	3.2	8.1	4.7	-4.8	9.0	8.9	1.3	1.2	6.3	6.4	
Verizon	-0.1	5.0	4.2	7.6	12.7	12.3	4.1	3.4	4.1	4.2	
T-Mobile	1.8	-1.4	2.8	2.6	18.5	15.5	2.1	1.9	0.0	2.5	
Sprint	-0.4	-10.6	-10.9	-12.6	165.6	102.4	0.8	0.8	0.0	0.0	
NTT Docomo	-2.9	-5.9	-4.2	-19.9	12.0	12.9	1.5	1.4	4.6	4.9	
KDDI	0.9	-9.3	-9.0	-19.2	9.4	9.4	1.4	1.3	4.2	4.5	
Softbank	1.6	3.9	48.5	-1.4	10.1	9.1	1.8	1.5	0.4	0.4	
China Mobile	-1.0	-2.0	2.0	2.5	11.7	11.3	1.2	1.2	4.2	4.4	
China Unicom	0.0	8.6	23.6	13.7	19.5	14.3	0.8	0.8	2.1	2.9	
China Telecom	-2.7	3.9	8.1	8.6	13.2	12.3	0.8	0.8	3.1	3.4	

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

2 업종 코멘트

전주 동향

4월 첫째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 -5.2%p 수익률 기록하며 Underperform
 5G 무제한 요금제 출시로 통신주에 대한 투자자들의 우려 증가
 3월 29일(현지시각) MSCI는 유통 비율 기준 변경을 이유로 KT를 MSCI 지수에서 편출
 국내 기관은 통신 3사 순매도, 외국인은 SK텔레콤과 LG유플러스 순매도

금주 전망

금주는 특별한 이벤트가 부재한 가운데 5G 가입자 유지 현황에 주목
 무제한 요금제 도입과 공격적인 프로모션으로 초기 가입자 유치는 예상할 수 있는 상황
 수익성 약화에 대한 우려가 있으나, 수익성보다는 무선수익이 증가 방향성을 결정하는 국면
 하반기부터 무선수익 반등이 예상되며 통신주에 대한 비중 확대 전략이 여전히 유효

★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
31	1	2 KT 5G 요금제 공개	3 SKT 5G 요금제 공개	4	5 5G 모바일 상용화	6
7	8	9	10	11	12	13

3 주간 뉴스

▶ '반격에 반격!...5G '무제한' 요금제 경쟁 계속된다 (뉴스스)

- SKT는 6만6750원, KT와 LGU+는 6만원과 5만8500원에 5G 무제한 요금제 제공(선택약정할인)
- KT가 무제한 요금제를 공개하면서, SKT와 LGU+ 역시 프로모션 형식으로 무제한 요금제 추가
- 저가 경쟁으로 치달은 5G 요금 경쟁에서 밀리지 않겠다는 의도. 투자 규모에 대한 우려도 존재
 ⇒ 무제한 요금제 출시에도 불구하고, 5G 평균 ARPU는 5만원 중순으로 업셀링 효과가 확실히 존재
 ⇒ 합리적인 요금제로 가입자 전환 속도는 더욱 빨라질 전망. 이에 맞춰 통신주 주가 상승 전망

▶ 5G폰 출시일부터 '경쟁 과열'...SKT, 꺾S10 5G 지원금 기습상향 (연합뉴스)

- SK텔레콤은 갤럭시S10 5G 공시지원금을 요금제별 최소 32만원에서 최대 54.6만원으로 상향
- LGU+가 3사 중 가장 많은 최소 30.8만원에서 최대 47.5만원을 지원한다고 밝힌 것에 따른 대응
- KT는 당분간 공시지원금 변경 없을 방침. 일부에서는 지원금 상향이 단통법 위반이라는 지적
 ⇒ 공격적인 마케팅에 따라 5G 가입자 침투 가속화. 6일 오후5시50분 기준 KT 5G 가입자 3만명
 ⇒ 방통위는 SK텔레콤에 과태료 100만원 부과. 일정 수준의 마케팅 경쟁은 지속될 것으로 판단

▶ 5G 기지국 수는? SKT 3.4만개>KT 3만개>LGU+ 1.8만개 (뉴스스)

- 현재 5G 기지국 수는 SKT 3.5만개, KT 3만개, LGU+ 1.8만개로 집계. 전국 85개 지역에 설치
- SKT는 연말까지 7만개, LGU+는 상반기에 5만개, KT는 1년 내 인구 대비 85% 트래픽 수용 계획
- 아직 5G 기지국 구축은 시작단계. 전국망을 구축하기 위해서는 최소 4~5년의 시간이 소요
 ⇒ 글로벌 5G 경쟁으로 5G 구축 일정이 앞당겨지고, 투자 규모도 더욱 확대되는 국면으로 판단
 ⇒ 기지국 구축 경쟁이 심화되며, 장비 및 부품을 납품하는 통신장비 업체들의 실적에 긍정적 영향

▶ 합산규제 당쟁형의... "16일 법안소위 이전까지 결론" (전자신문)

- 1일 민주당과 과기정통부는 합산규제 재도입 여부를 오는 16일 이전에 최종 확정하기로 결정
- 이에 따라 당정의 합산규제 재도입 방향은 법안 소위가 예정된 16일 판가름날 것으로 전망
- 그 전에 추가 논의를 통해 합의를 도출하는 동시에 유료방송 발전방안을 공동으로 마련할 방침
 ⇒ 국회 파행으로 지연되었던 합산규제 도입 논의가 마무리되면 케이블TV인수가 가속화될 전망
 ⇒ 방통위, 공정위 등 관련 주무부처들의 긍정적 태도를 고려 시, 재도입 가능성은 낮다고 판단

▶ 금융당국, KT의 케이뱅크 대주주 적격성 심사중단 가다 (머니투데이)

- 금융당국은 KT의 케이뱅크 대주주 적격성 심사를 중단하기로 결론. 유상증자 무산 가능성 증가
- 2016년 지하철 입찰담합에 이어 다수 건의 공정거래법 위반 조사 사실이 밝혀진 것이 중단 이유
- 케이뱅크는 25일 5,920억원 규모 유상증자 계획을 세웠던 상황. 이 전에는 결론을 내려줄 방침
 ⇒ 유상증자 실패 시 케이뱅크는 현재의 자본금 부족 상황 지속. 사업 확장 어려워질 것으로 판단
 ⇒ 대주주 적격성 심사 기준이 엄격한 인터넷전문은행 특별법 특성 상 느슨하게 볼 수 없을 전망

▶ 과기정통부 기간통신사업 등록요건 확정... "충족하면 통신사업 가능" (전자신문)

- 과기정통부는 기간통신사업 등록 기준 확정. 인/허가 심사 대신 요건을 충족하면 등록증을 발급
- 사업유형 별로 지정된 자본금과 이용자보호 계획, 기술인력 보유를 증명 시 심사 없이 등록 가능
- 자동차 통신모뎀 설치 등 통신을 부수적 서비스로 제공할 경우, 별도 요건에 따른 등록 없이 신고
 ⇒ 6월부터 기간통신사 등록제를 시행할 방침. 기간통신사 진입 기간과 절차를 단축할 것으로 예상
 ⇒ 제4차통신사를 위한 조치보다는 추후 IoT, 스마트팩토리 등 사업 발전을 위한 조치로 해석

4 주요 지표

(십억달러)	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	246,500	17.5	15.6	16.2	1.2	1.3	2.1	2.3	4.2	4.4	5.7	5.4	10.4	10.3
	KT	27,600	6.3	21.0	21.4	1.2	1.3	0.7	0.8	4.2	4.3	2.5	2.4	5.8	6.2
	LG유플러스	14,650	5.6	11.0	11.4	0.7	0.8	0.5	0.5	2.3	2.4	3.5	3.3	8.3	8.7
미국	AT&T	32.4	235.7	184.0	184.6	34.6	35.5	26.4	27.0	60.6	60.8	6.9	6.9	12.1	11.7
	Verizon	59.1	244.2	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	70.4	59.8	46.2	49.1	5.9	6.7	3.2	3.7	12.9	13.7	6.9	6.5	12.3	12.1
	Sprint	5.6	23.0	33.4	33.3	2.7	3.0	0.2	0.2	12.2	12.9	4.6	4.3	0.9	0.9
일본	NTT Docomo	2,380	71.0	43.4	42.2	9.0	8.1	6.2	5.6	13.7	12.8	4.9	5.2	12.5	11.5
	KDDI	2,406	54.5	45.8	46.3	9.1	9.2	5.5	5.5	14.2	14.2	4.8	4.8	15.6	14.9
	Softbank	10,920	107.6	86.5	88.1	15.9	11.2	10.7	11.7	27.9	25.1	8.0	8.9	16.0	15.5
중국	China Mobile	79.5	207.4	112.5	116.7	18.7	19.2	17.7	18.4	43.2	44.9	3.3	3.2	10.9	10.8
	China Unicom	10.3	40.1	44.9	47.8	2.3	3.1	2.0	2.8	13.6	14.6	3.0	2.8	4.4	5.8
	China Telecom	4.3	44.2	58.6	60.8	4.7	5.0	3.3	3.6	16.3	16.9	3.4	3.3	6.4	6.4

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

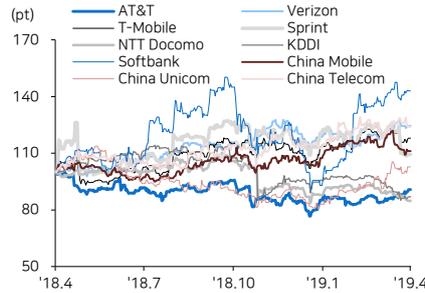
5 주요 차트

최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



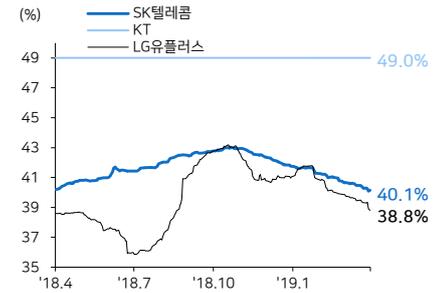
자료: WiseFn

최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



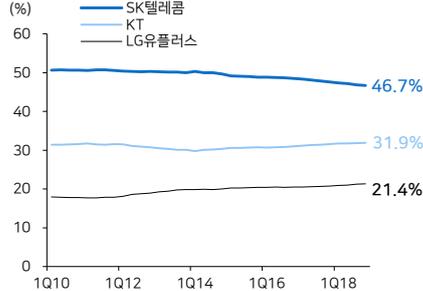
자료: Bloomberg

통신 3사 외국인 지분율 추이



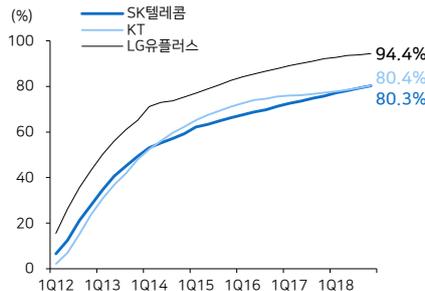
자료: WiseFn

통신 3사 이동전화 점유율 현황



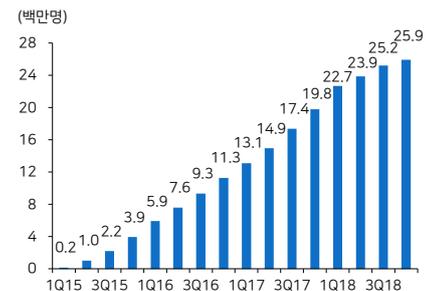
자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 보급률 현황



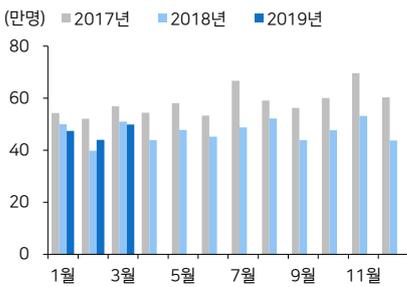
자료: 과학기술정보통신부

선택약정할인 가입자수 현황



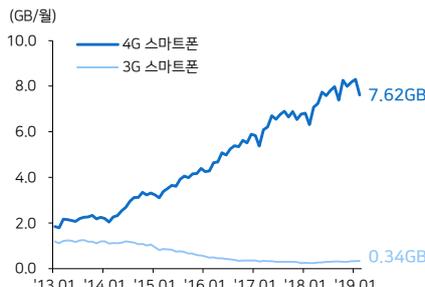
자료: 과학기술정보통신부

번호이동시장(MNP) 현황



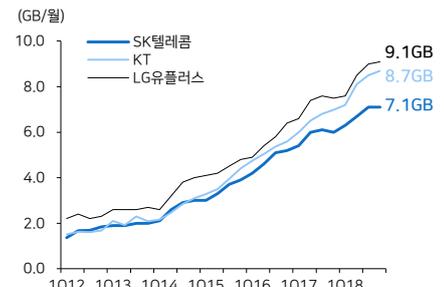
자료: 과학기술정보통신부

이동전화 단말기별 트래픽 현황



자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 가입자 데이터 사용량



자료: 각 사

Compliance Notice

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 04월 08일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 중간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 04월 08일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 04월 08일 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 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 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.