

Meritz 통신서비스 Weekly



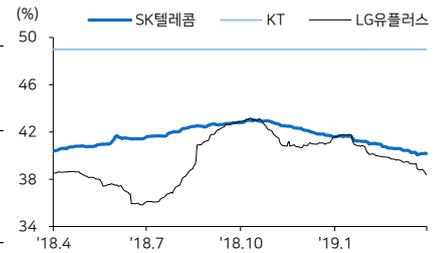
통신/미디어
Analyst 정지수
02. 6098-6681
jisoo.jeong@meritz.co.kr

2019.04.15

1 주가 현황

	수익률(%)				P/E(x)		P/B(x)		배당수익률(%)	
	1W	1M	3M	6M	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
KOSPI	1.1	2.6	6.5	4.1	12.2	12.2	0.9	0.9	2.2	2.2
통신업종	-0.6	-3.2	-9.5	-9.7	9.9	9.9	0.7	0.7	4.0	4.0
SK텔레콤	-0.6	-0.6	-8.2	-9.3	9.5	8.1	0.8	0.8	4.3	4.4
KT	-0.5	-0.9	-6.0	-4.7	9.7	8.6	0.5	0.5	4.0	4.3
LG유플러스	-1.0	-1.0	-13.7	-13.7	11.8	10.5	0.9	0.9	3.0	3.2
AT&T	-0.5	6.3	5.2	-0.2	9.0	8.9	1.3	1.2	6.4	6.5
Verizon	-0.6	1.4	1.2	9.3	12.6	12.3	4.1	3.4	4.2	4.2
T-Mobile	4.8	1.9	8.5	7.8	19.4	16.3	2.2	2.0	0.0	2.4
Sprint	8.3	-2.6	-2.1	-4.8	156.4	119.6	0.9	0.9	0.0	0.0
NTT Docomo	-3.1	-7.4	-10.4	-20.8	11.6	12.5	1.4	1.4	4.8	5.0
KDDI	-0.1	-5.3	-9.8	-18.1	9.4	9.4	1.4	1.3	4.2	4.5
Softbank	5.1	6.3	49.1	15.0	10.6	9.6	1.9	1.6	0.4	0.4
China Mobile	-3.1	-9.9	-3.8	-1.3	11.3	10.9	1.2	1.1	4.4	4.6
China Unicom	-4.4	-1.0	18.2	11.6	18.6	13.6	0.8	0.7	2.2	3.1
China Telecom	-1.6	-1.4	5.8	6.6	13.0	12.1	0.8	0.8	3.2	3.4

국내 통신사 외국인 지분을 추이



SKT 40.2% (Flat WoW, -0.4%p MoM)
KT 49.0% (Flat WoW, Flat MoM)
LGU+ 38.4% (-0.4%p WoW, -1.3%p MoM)
SK텔레콤 외국인 지분을 하락세 마감
LG유플러스 외국인 지분율 감소 지속

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

2 업종 코멘트

전주 동향

4월 둘째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 -1.7%p 수익률 기록하며 Underperform 초기 5G 가입자 유치를 위한 공격적인 마케팅으로 광고선전비 및 판매수수료 증가 우려 확대 SK텔레콤은 미디어랩사 인크로스를 인수하며 미디어 사업 경쟁력 강화 국내 기관은 SK텔레콤과 KT 순매도, LG유플러스 순매수, 외국인인 SK텔레콤 순매수, LG유플러스 순매도

금주 전망

금주는 16일 법안소위에서 유료방송 합산규제 연장 논의가 이루어질 예정 여야 구성 인원 수가 같은 점, 당론이 명확히 정해지지 않은 점에서 의견 합의에 어려움이 있을 전망 17일에는 국회에서 아현지사 화재 관련 KT 청문회를 개최하며, 황창규 회장이 직접 출석할 예정 통신 3사의 5G 커버리지 확대 경쟁으로 국내 통신장비주들의 긍정적인 1Q19 실적 전망

★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16 유료방송 합산규제 관련 법안소위	17 아현지사 화재 관련 KT 청문회	18	19	20

3 주간 뉴스

▶ SKT, NHN보유 '인크로스' 지분인수...최대주주 '우뚱'

(아이뉴스24)

- SK텔레콤은 NHN이 보유하고 있던 인크로스 지분 34.6%를 약 535억원에 인수했다고 발표
- 인크로스의 디지털 미디어랩 경쟁력에 SK텔레콤이 보유한 머신러닝 등의 기술력을 접목할 계획
- 티맵, T전화 등 경쟁력 있는 보유 매체를 활용하여 인크로스의 글로벌 광고 사업을 성장시킬 방침
- ⇒ 인크로스가 가진 동영상 광고 애드 네트워크 '다윈'과 향후 출범될 OTT와의 시너지에 주목
- ⇒ KT의 나스미디어 인수와 비슷한 맥락. 나스미디어가 그랬듯 IPTV광고 등을 수주할 수 있을 전망

▶ 트럼프 "5G 통신경쟁 반드시 이겨야"...美 '5G 선도' 선언

(전자신문)

- 트럼프 대통령은 5G 경쟁은 반드시 이겨야 하며, 이를 위해 매우 과감한 조치를 취하겠다고 발언
- 또한, 안정적 5G 네트워크는 21세기 미국 번영과 국가 안보에서 절대적인 연결 고리라는 설명
- FCC는 5G 확산을 가속하고 시골 지역 망 구축을 위해 10년간 200억 달러 이상 투자 계획
- ⇒ 버라이즌이 기술적으로 상용화를 앞당기는 등 세계 각국의 5G 망 구축 경쟁에 심화되는 상황
- ⇒ 삼성전자의 북미 점유율이 높아지는 가운데, 관련 밸류체인에 속한 통신장비 업체에 주목

▶ SKT '폭-옥수수' 공정위 기업결합심사 제출

(아이뉴스24)

- SK텔레콤은 OTT 옥수수와 폭의 통합법인 설립을 위해 공정거래위원회에 기업결합신고서 제출
- 이어 폭을 운영하고 있는 지상파 3사 콘텐츠연합플랫폼과 통합법인 설립을 위한 본계약도 체결
- 5월 중 기업결합 심사 결과를 낼 수 있을 것으로 추측. 신속하게 남은 절차를 마무리한다는 방침
- ⇒ SK브로드밴드의 900억원 유상증자에 이어 2,000억원 가량의 해외 투자금 유치 진행 중
- ⇒ 해외 콘텐츠 수급을 위해 해외 OTT와 경쟁뿐만 아니라 협력을 도모. 디즈니플러스가 유력 후보

▶ KT "5G 무제한 요금제, 속도제한 조항 없었다"

(ZDNet Korea)

- KT는 9일 5G 완전 무제한 요금제 약관의 FUP 조항을 삭제, 새로운 상품약관을 정부에 신고
- 무제한 데이터를 앞세운 광고가 과장 광고에 가깝다는 지적이 제기됨에 따라 움직임으로 분석
- KT는 1일 53GB를, LG유플러스는 50GB를 이를 연속 초과할 경우 속도를 제한해왔던 상황
- ⇒ LG유플러스도 일일 최대 사용량 조항을 약관에서 삭제하고 무제한 프로모션을 2개월로 연장
- ⇒ 5G 초기 가입자 경쟁이 심화되며 가입자 유입 속도 증가. 11일 KT는 5G 가입자 5만명 달성

▶ LG U+의 CJ헬로 인수, 관건은 '알뜰폰'..2년 뒤 매각 조건 급부상

(이데일리)

- LGU+가 CJ헬로 인수를 신청한 가운데, 인수 조건으로 알뜰폰 매각 조건이 붙을 가능성이 제기
- 2016년 SK텔레콤의 인수 시도 당시와 마찬가지로 CJ헬로의 알뜰폰 경쟁 촉발 역할에 주목
- 당시 미래부는 SK텔레콤이 CJ헬로를 인수할 경우 '2년 뒤 알뜰폰 사업 매각' 조건 부여한 바 있음
- ⇒ LGU+가 CJ헬로 지분인수 인가심사를 신청한 뒤 공정위가 LG유플러스에 3번의 보정신청 요구
- ⇒ 자료보정기간 및 보정신청기간은 심사기간에서 제외되기 때문에 심사 기간이 길어질 가능성

▶ 최장 2년, 통신사 부정당 이슈에 공공 통신사업 비상

(전자신문)

- 공정위는 이달 통신3사와 세종텔레콤의 공공 통신망 입찰 담합 여부를 심의하고, 처분을 결정
- 답합은 2014년 우정사업본부 전용회선 입찰을 포함해 여러 사업에서 자행된 것으로 조사 중
- 사실이 인정되면 과징금 액수는 최대 1,000억원에 이를 전망. 부정당제재도 부과될 것으로 예상
- ⇒ 부정당제재를 받을 경우 최소 1년에서 2년까지 공공 입찰에 참여할 수 없을 것으로 예상
- ⇒ 공공사업에 대한 자질이 불거피하고 중소기업에 피해가 있는 만큼 제재 수준은 조정될 전망

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	245,000	17.4	15.5	16.0	1.1	1.3	1.8	2.1	4.2	4.4	5.6	5.4	8.6	9.5
	KT	27,450	6.3	20.8	21.2	1.1	1.2	0.7	0.7	4.1	4.3	2.5	2.4	5.7	6.2
	LG유플러스	14,500	5.6	10.9	11.3	0.7	0.7	0.5	0.5	2.7	2.9	2.8	2.7	8.0	8.4
미국	AT&T	32.2	234.6	184.0	184.7	34.6	35.5	26.3	26.9	60.5	60.7	6.9	6.8	12.1	11.7
	Verizon	58.7	242.7	132.0	133.7	30.7	31.5	19.3	19.9	48.5	49.5	7.3	7.2	34.9	29.3
	T-Mobile	73.7	62.7	46.2	49.1	5.9	6.6	3.2	3.7	12.8	13.7	7.1	6.7	12.2	12.1
	Sprint	6.1	24.9	33.4	33.3	2.7	3.0	0.2	0.2	12.2	12.9	4.8	4.5	1.2	0.9
일본	NTT Docomo	2,307	68.7	43.7	42.5	9.1	8.0	6.3	5.6	13.8	12.8	4.7	5.1	12.5	11.6
	KDDI	2,403	54.3	46.1	46.5	9.1	9.1	5.5	5.5	14.2	14.2	4.8	4.8	15.6	14.7
	Softbank	11,475	112.7	85.3	86.9	16.4	11.0	10.6	11.3	27.6	24.8	8.2	9.1	16.0	15.5
중국	China Mobile	77.0	201.0	112.7	116.9	18.7	19.3	17.7	18.4	43.3	45.0	3.2	3.1	10.9	10.8
	China Unicom	9.9	38.4	45.0	47.8	2.3	3.1	2.1	2.8	13.6	14.7	2.9	2.7	4.4	5.8
	China Telecom	4.2	43.5	58.7	60.9	4.8	5.0	3.3	3.6	16.3	16.9	3.3	3.2	6.4	6.4

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

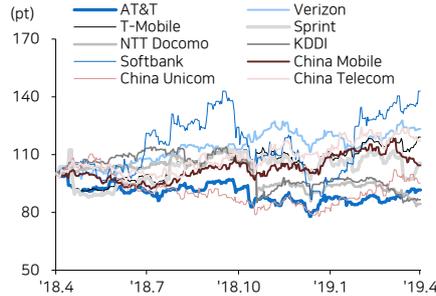
5 주요 차트

최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



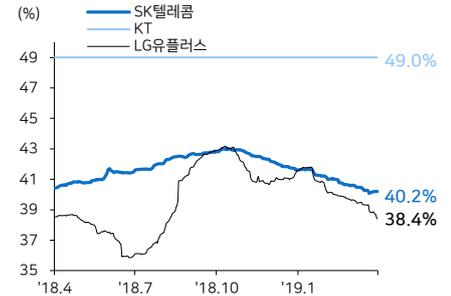
자료: WiseFn

최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



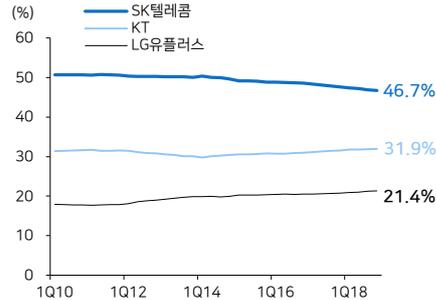
자료: Bloomberg

통신 3사 외국인 지분율 추이



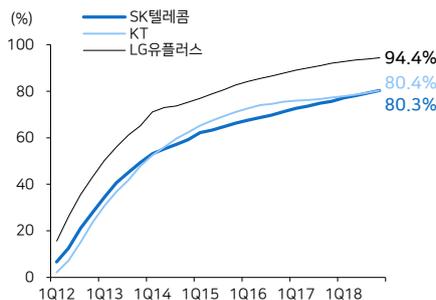
자료: WiseFn

통신 3사 이동전화 점유율 현황



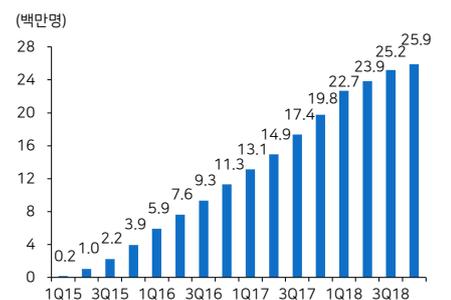
자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 보급률 현황



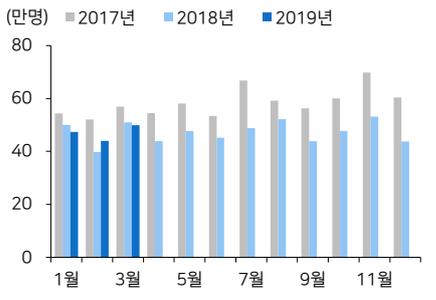
자료: 과학기술정보통신부

선택적정할인 가입자수 현황



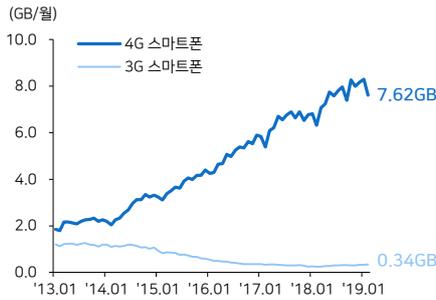
자료: 과학기술정보통신부

번호이동시장(MNP) 현황



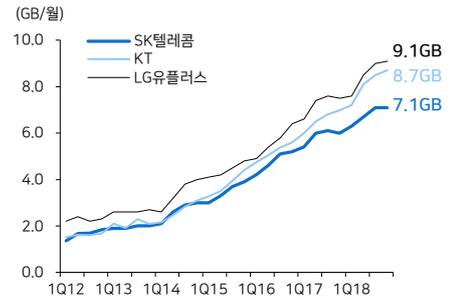
자료: 과학기술정보통신부

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 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 04월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 04월 5일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성사: 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.