

# Meritz 통신서비스 Weekly



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

2019.05.13

## 1 주가 현황

	수익률(%)				P/E(x)		P/B(x)		배당수익률(%)		국내 통신사 외국인 지분율 추이
	1W	1M	3M	6M	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	
KOSPI	-4.7	-5.6	-4.2	1.8	11.8	11.8	0.9	0.9	2.3	2.3	<p>SK텔레콤 40.7% (+0.4% WoW, +0.5% MoM) KT 49.0% (Flat WoW, Flat MoM) LGU+ 38.5% (Flat WoW, -0.2%p MoM) SK텔레콤 외국인 지분율 대폭 상승</p>
통신업종	4.2	6.2	1.3	-1.9	12.3	12.3	0.8	0.8	3.7	3.7	
SK텔레콤	4.4	7.1	1.2	-1.7	13.1	10.2	0.9	0.8	4.0	4.1	
KT	2.4	2.6	-1.1	-5.2	9.8	8.7	0.5	0.5	3.9	4.2	
LG유플러스	6.4	9.0	7.5	3.9	13.2	11.7	1.0	0.9	2.6	2.7	
AT&T	-0.3	-4.9	2.7	-0.5	8.6	8.5	1.2	1.2	6.7	6.8	
Verizon	-0.6	-3.1	4.6	-3.1	12.0	11.7	3.8	3.3	4.3	4.4	
T-Mobile	0.7	2.1	8.1	10.8	19.4	16.8	2.2	2.0	0.0	2.4	
Sprint	6.7	1.5	0.8	1.6	84.8	N/A	0.9	0.9	0.0	0.0	
NTT Docomo	0.9	4.6	-5.9	-5.4	12.1	13.4	1.5	1.5	4.6	4.9	
KDDI	2.4	6.6	-4.1	3.8	10.1	10.1	1.5	1.4	3.9	4.2	
Softbank	-5.7	-4.8	6.5	24.5	9.3	9.8	1.8	1.5	0.4	0.4	
China Mobile	-3.0	-6.4	-12.6	-2.8	10.9	10.4	1.2	1.1	4.5	4.7	
China Unicom	-4.6	-10.3	-2.0	5.2	17.2	12.6	0.7	0.7	2.3	3.2	
China Telecom	-2.2	-5.9	-7.0	2.8	12.6	11.7	0.8	0.7	3.3	3.6	

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

## 2 업종 코멘트

### 전주 동향

5월 둘째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 +8.9%p 수익률 기록하며 Outperform  
통신 3사 모두 시장 기대치를 상회하는 1Q19 실적을 기록하며 통신주에 대한 투자 심리 개선  
SK텔레콤의 1Q19 실적은 3,226억의 영업이익 기록하며 시장 기대치에 부합  
국내 기관은 통신3사 순매수, 외국인인 SK텔레콤과 LG유플러스 순매수

### 금주 전망

금주는 15일 1Q19 분기보고서 제출 마감일 예정  
오이솔루션, 에이스테크 등 다수의 통신장비 업체들의 1Q19 실적 발표 예상  
5G 망 투자 경쟁이 지속되는 가운데, 통신장비주들의 1Q 실적은 전반적으로 시장 기대치를 상회할 전망  
센터멘트가 개선되고 있는 통신주와 함께, 수주 물량이 실적화되고 있는 통신장비주에 대한 긍정적 시각 유지

### ★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
5	6	7 SK텔레콤 1Q19 실적발표 (15:00)	8	9	10	11
12	13	14	15 1Q 분기보고서 제출 마감일	16	17	18

## 3 주간 뉴스

### ▶ 5G폰 2개로 늘자 불붙은 '파격 지원금' 경쟁...불법보조금도 기승 (news1)

- KT는 갤럭시S10 5G에 대한 지원금을 40만원~78만원으로 대폭 인상(기존 28.9만원~50만원)
- 이는 선택약정할인 2년 총액과 비슷한 수준이며, 대리점 또는 판매점에서 추가 지원금도 가능
- 10일 출시된 LG전자 V50 씽큐의 경우, SK텔레콤이 선택약정할인 2년 총액 이상의 지원금 책정  
⇒ 불법보조금 역시 성행하며 5G 가입자 유치 경쟁 심화. 초기 경쟁에서 뒤진 SK텔레콤이 적극적  
⇒ 5G 서비스 가입자는 11일 40만명을 넘어선 것으로 관측. V50 씽큐 출시되며 경쟁 촉매제 역할

### ▶ 'M&A 폭풍전야'...합산규제 일몰後 점유율 '그대로' (아이뉴스24)

- 2H18 기준, 유료방송 시장 점유율은 KT 21.1%, SKB 14.3%, CJ헬로 12.6%, LGU+ 11.9%
- 합산규제 일몰 전후의 시장점유율을 비교해보면 사업자별 증가폭은 이전과 유사한 수준
- 전채유료방송 시장에서 IPTV와 SO간 가입자 수 격차는 지난해말 기준 약 185만명으로 확대  
⇒ 일몰 후에도 KT 그룹의 점유율이 크게 늘어나지 않으면서 합산규제 폐지에 힘이 실리는 상황  
⇒ 과기정통부는 유료방송 사후규제 방안을 16일까지 보고할 계획. 국회의 수용 여부에 관심 집중

### ▶ 5G 기지국 5만7266국...6월부터 공항·쇼핑몰 확대 (디지털타임스)

- 현재 5G 기지국은 지난해 대비 +5.6% 증가한 5만7,266국(장치 수 12만 4,689대)이 구축
- 이통사는 6월부터 공항과 역사, 대형 쇼핑몰에도 5G 서비스가 가능하도록 공동구축 작업 계획
- 속도저하 및 끊김 현상 등에 대해 이통사와 제조사는 SW 보완패치, 망 연동 최적화 통해 개선 중  
⇒ WoW 기지국 설치 증가는 꾸준히 +5% 이상 수준을 유지 중. 연말까지 장비 23만대 구축 목표  
⇒ 아직 목표치 대비 기지국 설치 수가 낮은 수준인 만큼 통신장비사의 수주는 지속될 것으로 전망

### ▶ 화웨이 5G 장비, 중국 1·2위 사업자에게 외면 당해 (ZDNet Korea)

- 차이나유니콤은 베이징 등 7개 주요 도시에 5G 망을 설치하면서 메인 장비사로 에릭슨을 선택
- 주요 원인은 가격. 에릭슨이 응찰한 가격은 209억 위안으로 화웨이보다 70억 위안 낮은 수준
- 차이나모바일은 지난해 7월 노키아와 10억 유로의 공급 계약 체결. 4G 때의 연계형 계약 때문  
⇒ 화웨이의 지나친 평가 하락을 경계하는 전략이 중국 내 점유율 축소로 이어지는 것으로 분석  
⇒ 화웨이는 유럽에서 23건, 아시아에서 6건의 5G 계약 수주. 에릭슨은 43건, 노키아는 30건

### ▶ IPTV, 개별·중소PP 사용료 · 837억원 지급 (전자신문)

- KT, SKB, LGU+는 2018년 PP 프로그램 사용료로 전년 대비 10.3% 늘어난 2,374억원을 지급
- 2016년, 2017년 8.0%와 8.5% 대비 성장률 증가하는 모습. LGU+가 12.2%로 최고 상승
- 소외받는다 지적받았던 개별·중소PP향 프로그램 사용료 지급은 837억원으로 13.1% 증가  
⇒ PP 간 형평성 문제를 해소하는 것과 동시에 콘텐츠 경쟁력을 확보하기 위한 움직임으로 해석  
⇒ IPTV는 PP평가시스템을 구축 중. 연내 구축을 완료하고 2019년 사용료 지급에 활용할 계획

### ▶ 변재일, 유료방송 M&A 절차·심사 기준 개선 법안 발의 (전자신문)

- 변재일 의원은 8일 방송법 일부개정안, 인터넷 멀티미디어 방송사업법 일부개정안을 대표발의
- 개정안은 현재 변경승인과 변경허가로 이뤄진 심사체계를 변경승인 사항으로 정비하는 내용
- 방송사업 양수 절차도 간소화. 또한 방송사업 전부 또는 일부를 양수·양도가 가능하도록 변경  
⇒ 현재 진행 중인 건에는 적용되지 않지만, 통과 시 향후 M&A 심사기간 단축 등 긍정적 효과 예상  
⇒ LGU+의 CJ헬로 인수, SK텔레콤-티브로드 합병은 각각 7개월 혹은 그 이상의 심사 기간 예측

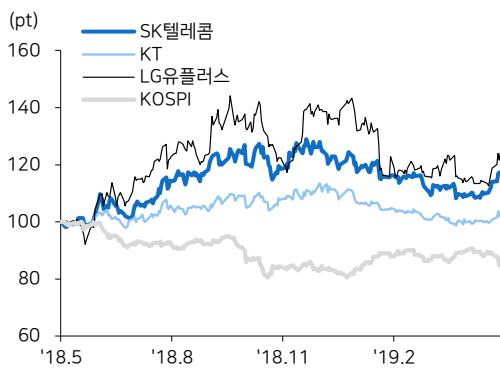
## 4 주요 지표

(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	262,500	18.0	15.0	15.6	1.1	1.2	1.3	1.7	4.2	4.4	5.8	5.5	6.8	8.4
	KT	28,150	6.2	20.1	20.6	1.1	1.2	0.6	0.7	4.1	4.3	2.5	2.4	5.6	6.1
	LG유플러스	15,800	5.9	10.6	11.0	0.7	0.7	0.4	0.5	2.3	2.4	3.5	3.3	7.7	8.3
미국	AT&T	30.6	223.5	183.5	184.1	35.2	36.5	26.3	26.9	60.2	60.6	7.0	6.9	12.2	11.9
	Verizon	56.9	235.4	131.9	133.5	31.0	31.8	19.7	20.2	48.2	49.2	7.7	7.5	33.8	29.4
	T-Mobile	75.2	64.3	46.3	49.0	5.8	6.6	3.3	3.8	12.8	13.6	8.2	7.7	11.5	11.9
	Sprint	6.2	25.3	33.4	33.1	2.7	1.9	0.3	-0.5	12.6	11.9	4.6	4.9	1.2	0.8
일본	NTT Docomo	2,413	73.4	43.2	42.2	9.0	8.0	6.2	5.5	13.7	12.6	5.1	5.7	12.6	11.3
	KDDI	2,561	59.1	46.3	46.7	9.1	9.2	5.5	5.5	14.3	14.2	5.1	5.1	15.6	14.7
	Softbank	10,925	109.6	86.2	88.9	16.5	12.9	11.0	10.7	27.6	25.5	8.2	8.9	14.6	12.8
중국	China Mobile	72.1	188.1	110.7	114.6	18.3	18.8	17.4	18.0	42.8	44.4	3.0	2.9	10.9	10.7
	China Unicom	8.8	34.5	44.3	47.1	2.2	3.1	2.0	2.8	13.7	14.6	2.6	2.4	4.3	5.7
	China Telecom	4.0	40.9	58.1	60.4	4.7	5.0	3.3	3.5	16.3	16.9	3.2	3.1	6.3	6.4

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

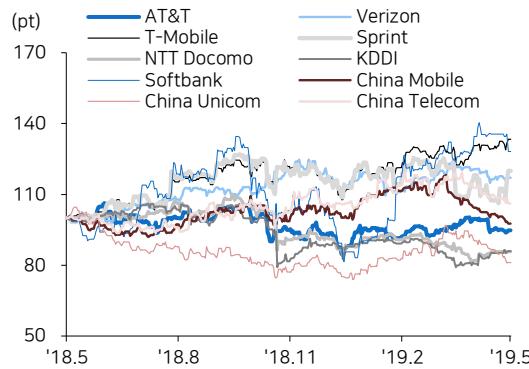
## 5 주요 차트

### 최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



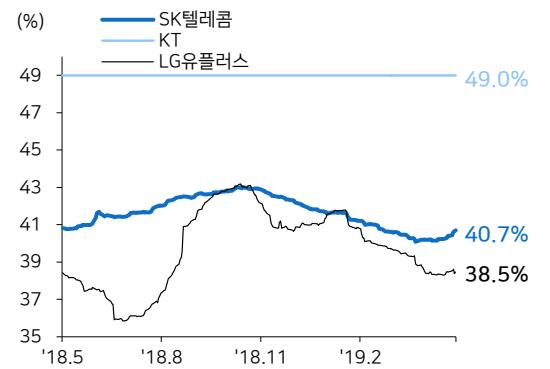
자료: WiseFn

### 최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



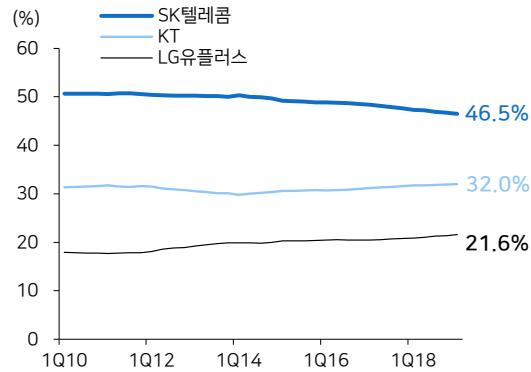
자료: Bloomberg

### 통신 3사 외국인 지분율 추이



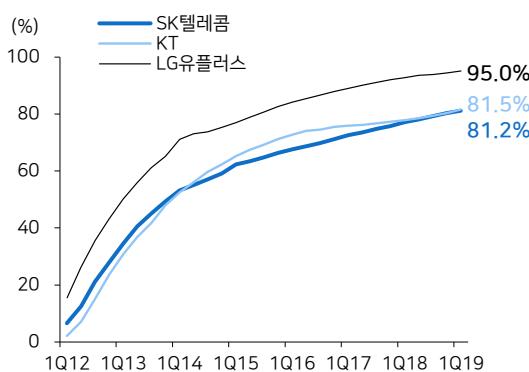
자료: WiseFn

### 통신 3사 이동전화 점유율 현황



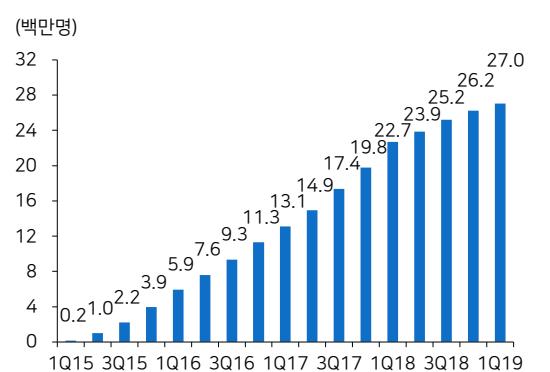
자료: 과학기술정보통신부

### 통신 3사 LTE 보급률 현황



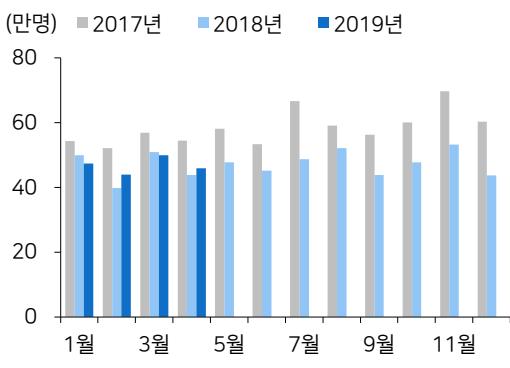
자료: 과학기술정보통신부

### 선택약정할인 가입자수 현황



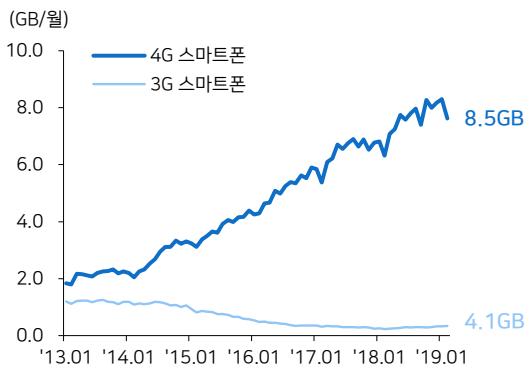
자료: 과학기술정보통신부

### 번호이동시장(MNP) 현황



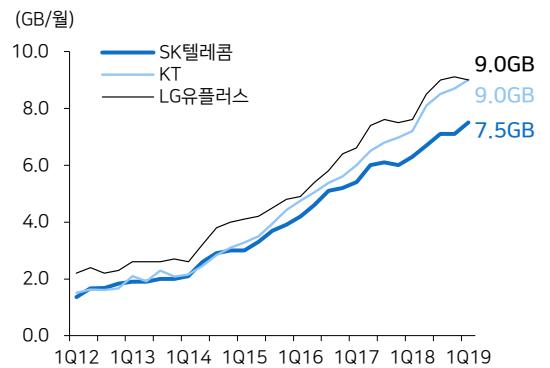
자료: 과학기술정보통신부

### 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 05월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 중간사로 참여하지 않았습니다. 2019년 05월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 05월 13일 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 하시기를 바랍니다.