

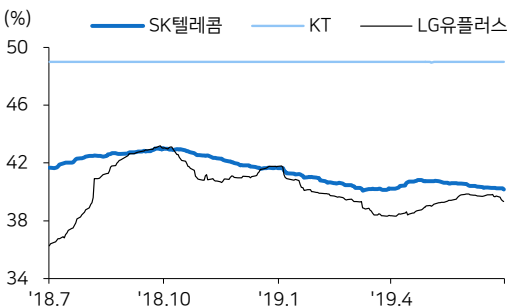
Meritz 통신서비스 Weekly



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

2019.07.29

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	-1.3	-3.0	-6.8	-5.4	12.9	12.9	0.9	0.9	2.3	2.3	
통신업종	-5.0	-5.8	-2.8	-10.5	12.5	12.5	0.7	0.7	3.9	3.9	
SK텔레콤	-5.0	-5.2	-0.4	-9.9	14.3	10.6	0.8	0.8	4.1	4.3	
KT	-1.4	-2.8	0.4	-6.0	10.1	8.9	0.5	0.5	4.0	4.2	
LG유플러스	-8.8	-11.0	-11.0	-23.4	11.1	9.9	0.8	0.7	3.2	3.3	
AT&T	4.1	1.9	11.3	11.3	9.6	9.4	1.4	1.4	6.0	6.1	
Verizon	0.9	-0.1	0.9	3.6	12.0	11.7	3.9	3.3	4.3	4.3	
T-Mobile	8.8	13.6	15.5	24.6	21.2	18.5	2.5	2.3	0.0	4.4	
Sprint	15.0	21.6	44.2	32.3	109.5	N/A	1.2	1.2	0.0	0.0	
NTT Docomo	0.0	5.2	9.6	2.7	13.3	14.8	1.6	1.6	4.2	4.5	
KDDI	-0.7	4.8	13.2	7.4	11.3	10.9	1.7	1.5	3.5	3.9	
Softbank	11.3	9.7	-1.9	40.3	9.8	9.4	1.8	1.4	0.4	0.8	
China Mobile	-4.6	-5.3	-10.2	-18.2	10.3	10.0	1.1	1.0	5.1	5.0	
China Unicom	-4.6	-8.3	-16.8	-12.5	15.6	11.4	0.6	0.6	2.5	3.5	
China Telecom	-5.1	-9.4	-13.4	-18.5	11.4	10.7	0.7	0.7	3.6	3.9	

SKT 40.2% (-0.1%p WoW, -0.4%p MoM)

KT 49.0% (Flat WoW, Flat MoM)

LGU+ 39.3% (-0.3%p WoW, -0.5%p MoM)

SK텔레콤, LG유플러스 외국인 지분율 감소

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

2 업종 코멘트

전주 동향

7월 넷째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 -3.7%p 수익률 기록하며 Underperform
2Q19 실적 부진 우려와 화웨이 제재 이슈가 섹터 전반의 주가 하락을 야기
미 법무부의 T모바일-스프린트 합병 승인으로 인해 양사 및 스프린트 모회사인 소프트뱅크의 주가가 대폭 상승
국내 기관은 이통3사 순매도, 외국인 역시 이통3사 순매도

금주 전망

금주는 2일 SK텔레콤의 2Q19 실적 발표 및 컨퍼런스콜(15:00) 진행 예정
수익성 악화로 실적은 부진할 전망이다, 연결 자회사 실적 개선으로 경쟁사 대비 양호한 실적 예상
단기적인 통신사의 실적 악화보다는 3Q19부터 시작될 무선ARPU 반등에 주목
외국인 수급, 배당, 실적, 무선ARPU 등 주요 지표가 경쟁사 대비 두드러지는 SK텔레콤을 선호

★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
21	22	23	24	25 페이스북, 방통위 상대 행정소송 1심 판결 (연기)	26	27
28	29	30	31	1	2 SK텔레콤, 2Q 실적 컨콜 (15:00)	3

3 주간 뉴스

▶ 방통위-페북 행정소송 1심 판결 한달 연기

(ZDNet Korea)

- 페이스북이 방통위의 시정명령과 과징금 처분에 제기한 행정소송 1심 판결이 내달 22일로 연기
 - 각국 규제 당국의 이목이 주목되면서 재판부의 고민이 깊어지는 상황. 글로벌 이슈로 확장 가능
 - 방통위와 페이스북의 변호인은 필요에 따라 추가적 변론을 제출 가능. 더욱 치열한 공방이 예상
- ⇒ 방통위 측은 역사적 해소를 위해 적극적으로 변호에 나설 예정. 패소하더라도 항소 진행할 방침
⇒ 승소 시 망접속률 등의 논쟁에서 글로벌 콘텐츠 사업자 대비 국내 통신사가 우위를 점할 전망

▶ SKT, 싱가포르투자청(GIC) 거액 투자 유치 무산...LG U+로 가나

(헤럴드경제)

- SK텔레콤이 지난해 말부터 진행하던 '푹+'옥수수'를 위한 GIC와의 투자 유치 협상이 최종 결렬
 - 1조원의 투자금 유치를 시도했으나 불발. 현재 복수의 F와 논의하는 등 투자처를 찾고 있는 중
 - LG와 CJ 진영이 GIC 투자를 유치할지에 주목. CJ헬로 인수 이후 OTT시장을 공략할 것이란 관측
- ⇒ 한편 공급되기로 예정된 콘텐츠를 넷플릭스가 가로채는 등 콘텐츠 수급에도 난항을 겪는 상황
⇒ 콘텐츠 제휴 뿐만 아니라 F를 유치하는 대로 적극적으로 오리지널 콘텐츠 수급에 나설 전망

▶ 미법무부, T모바일-스프린트 합병 승인...이통시장 3강체제 재편

(연합뉴스)

- 26일 미 법무부는 서비스 질 향상을 이유로 3, 4위 이통사 T모바일과 스프린트의 합병을 승인
 - 합병가액은 260억 달러. 미 이통 시장 내 T모바일은 18%, 스프린트는 12%의 점유율을 차지
 - 두 회사의 2단계의 기지국을 Dish Network에게 넘기는 조건. 스프린트는 일부 자산 매각 필요
- ⇒ 당초 예상했던 3분기 중 승인 완료보다 다소 빠른 상황. 이미 주주 총회에서는 합병 승인 완료
⇒ 뉴욕, 캘리포니아 등 13개 주 정부는 양사 합병에 소송을 제기. 합병 완료까지 마지막 장애물

▶ 유영민 장관 "5G 저가 요금제, 이통 3사와 협의 중"

(ZDNet Korea)

- 유영민 과기정통부 장관은 22일 간담회에서 5G 저가 요금제 출시를 위해 이통 3사와 협의 중
 - '보편요금제'는 5G에서는 의미가 없고, 경쟁이 자연스럽게 저가 요금제로 이어질 것이라는 의견
 - 다만, 부족한 서비스로 인해 초기 가입자가 불편한만큼, 초기 보상 차원에서 저가 요금제가 필요
- ⇒ 5G 도입 초기이니만큼 정부의 요금제에 대한 규제 이슈는 우려할만한 수준은 아닌 것으로 판단
⇒ 5G 커버리지 확대에 정부 역시 관심을 기울이는 상황. 통신사들의 망 투자 지속될 것으로 전망

▶ 전파법 전면개정, 주파수 이용대가에 미치는 영향은?

(아이뉴스24)

- 4개 유형으로의 주파수 배분 체계 개편과 이용대가 통일 등을 내용으로 하는 전파법 개정안 공개
 - 주파수 경매 시 먼저 취득자 심사와 무선국 개선을 위한 신고는 생략 가능. 이용자 중심의 개편안
 - 주파수 부여 시 기존 할당대가와 전파사용료를 포괄하는 '주파수 면허료'를 부과하는 체계
- ⇒ 이번 전파법 개정안이 이용대가에 미치는 영향은 추후 정해될 하위법령에 따라 엇갈릴 전망
⇒ 주파수 이용을 효율적이고 간편하게 바꾸자는 취지이나, 오히려 규제가 강화될 수 있다는 우려

▶ 이효성 방통위원장 사임..."방송통신 정부조직 일원화해야"

(전자신문)

- 현 정부가 인사 개편을 진행중인 가운데, 이효성 방통위원장은 임기를 1년여 남기고 사표를 제출
 - 사퇴와 동시에 방송·통신으로 이원화된 정부조직을 일원화해야 할 필요성을 강력하게 주장
 - 일관성, 효율성 측면에서 모든 규제업무를 규제기관인 방통위에서 관장하는 것이 옳다는 의견
- ⇒ 유 장관은 개편 필요성에는 공감하나, 부처 논의 및 정부 내 논의가 선행되어야 한다는 의견
⇒ 청와대는 이 위원장의 후임으로 전현직 언론인 및 법조계 출신 인사들을 검증하고 있는 상황

4

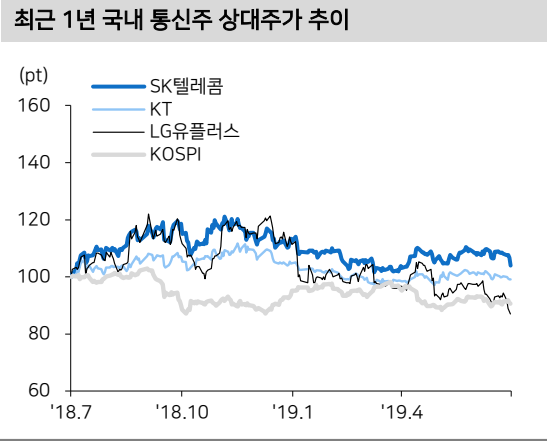
주요 지표

(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	245,500	16.8	15.0	15.6	1.1	1.2	1.1	1.6	4.1	4.3	5.8	5.5	6.2	7.7
	KT	27,550	6.1	20.3	20.8	1.1	1.2	0.6	0.7	4.2	4.3	2.6	2.5	5.5	5.9
	LG유플러스	12,900	4.8	10.5	10.9	0.6	0.7	0.4	0.5	2.3	2.4	3.2	3.0	7.4	8.0
미국	AT&T	34.2	249.5	183.0	183.4	37.7	38.6	25.1	25.8	60.2	60.5	7.3	7.3	12.2	12.1
	Verizon	57.1	236.1	131.8	133.3	31.1	31.9	19.7	20.3	48.2	49.2	7.7	7.5	33.8	29.6
	T-Mobile	84.3	72.0	45.4	49.1	5.9	6.7	3.4	3.9	13.0	13.7	8.7	8.2	11.4	12.0
	Sprint	8.0	32.7	33.4	33.0	2.7	2.3	0.3	-0.8	12.6	11.8	5.2	5.6	1.2	-0.2
일본	NTT Docomo	2,643	81.1	43.2	42.3	9.0	7.8	6.2	5.4	13.7	13.1	5.9	6.3	12.6	11.0
	KDDI	2,875	62.3	46.5	47.9	9.2	9.5	5.6	5.8	14.4	15.5	5.2	5.0	15.5	14.5
	Softbank	5,665	108.9	86.2	89.9	16.5	13.0	10.8	11.4	27.6	25.8	8.0	8.7	14.6	12.3
중국	China Mobile	67.4	176.5	108.9	112.6	18.0	18.3	17.1	17.5	42.1	43.7	2.7	2.6	10.8	10.6
	China Unicom	7.9	30.8	43.6	46.4	2.2	3.0	2.0	2.7	13.5	14.4	2.4	2.2	4.2	5.6
	China Telecom	3.6	36.8	57.2	59.5	4.6	4.9	3.2	3.4	16.2	16.7	2.9	2.8	6.3	6.4

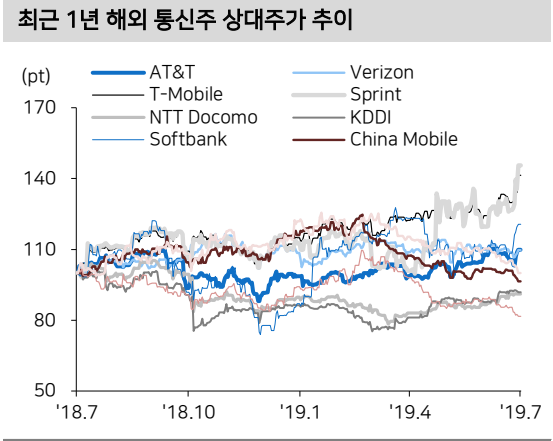
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

5

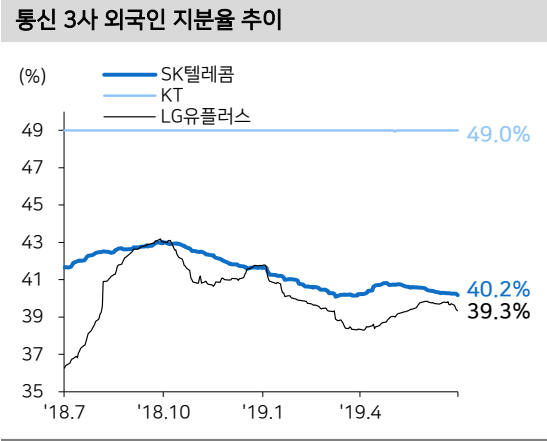
주요 차트



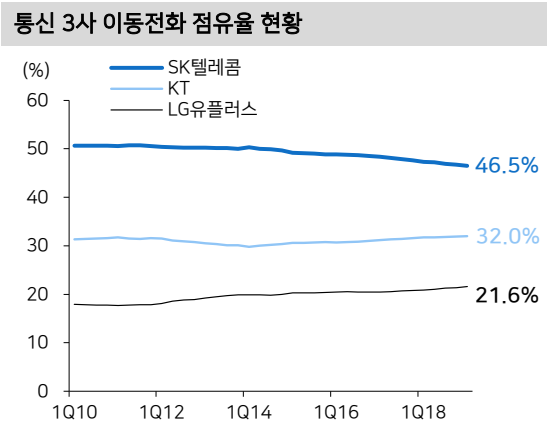
자료: WiseFn



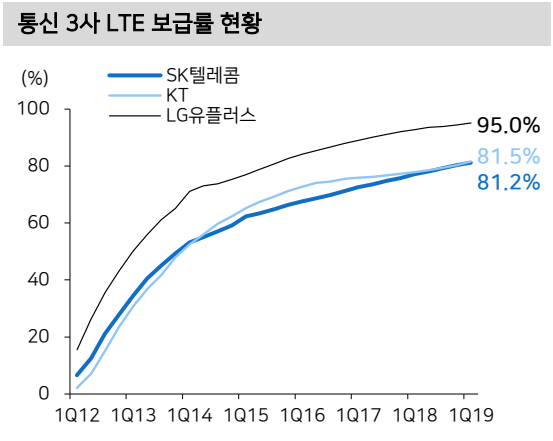
자료: Bloomberg



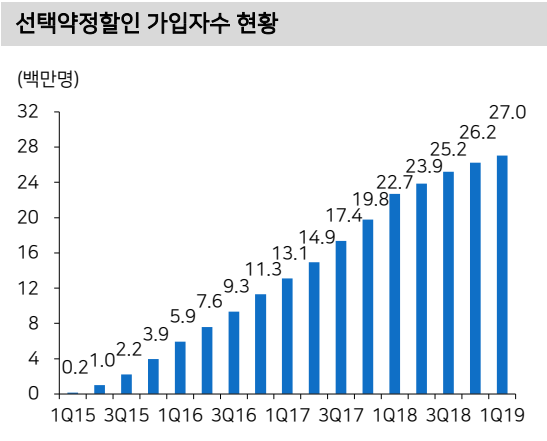
자료: WiseFn



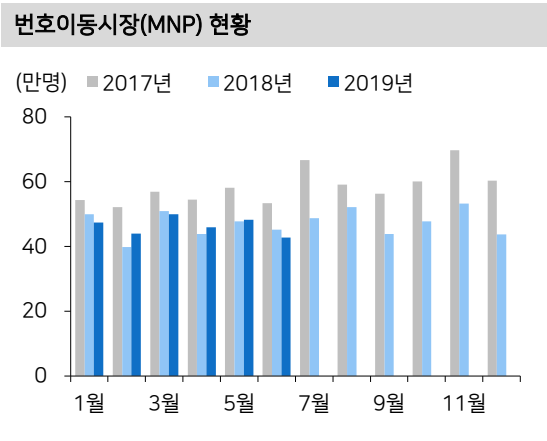
자료: 과학기술정보통신부



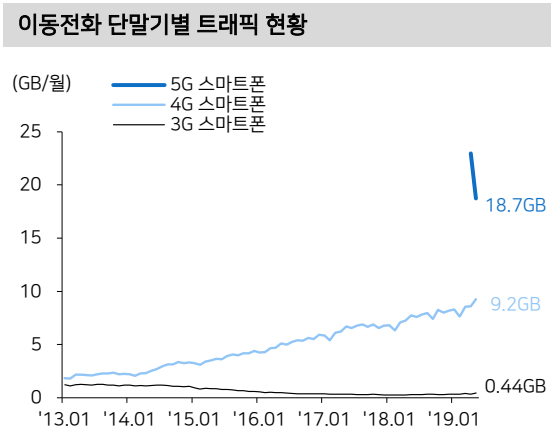
자료: 과학기술정보통신부



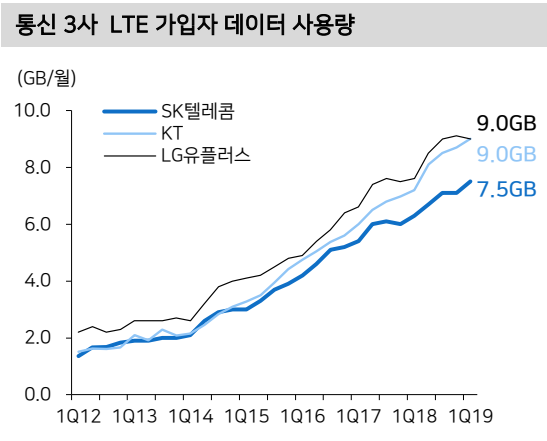
자료: 과학기술정보통신부



자료: 과학기술정보통신부



자료: 과학기술정보통신부



자료: 각 사

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 07월 29일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 2019년 07월 29일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 07월 29일 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.