

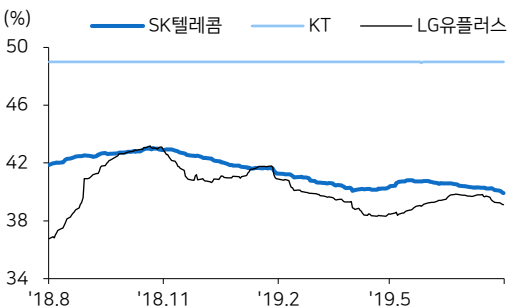
Meritz 통신서비스 Weekly



통신/미디어
Analyst 정지수
02. 6454-4863
jisoo.jeong@meritz.co.kr

2019.08.05

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	-3.3	-5.3	-9.0	-9.3	12.5	12.5	0.8	0.8	2.4	2.4	
통신업종	2.0	-4.3	-3.8	-5.4	13.0	13.0	0.7	0.7	3.8	3.8	
SK텔레콤	2.6	-3.8	-1.6	-3.1	15.2	11.1	0.9	0.8	4.0	4.1	
KT	1.1	-2.1	0.7	-2.6	10.2	9.0	0.5	0.5	3.9	4.2	
LG유플러스	0.8	-7.8	-13.9	-12.2	11.2	9.9	0.8	0.8	3.2	3.3	
AT&T	0.1	0.6	11.3	15.4	9.6	9.4	1.4	1.4	6.0	6.1	
Verizon	-2.6	-4.4	-2.9	2.9	11.6	11.4	3.8	3.3	4.4	4.5	
T-Mobile	-7.7	2.5	4.0	12.0	19.2	16.2	2.3	2.1	0.0	4.6	
Sprint	-15.4	-3.2	16.6	8.3	92.6	N/A	1.0	1.1	0.0	0.0	
NTT Docomo	-1.6	1.9	7.8	-0.2	13.1	14.6	1.6	1.6	4.2	4.6	
KDDI	-2.7	1.4	10.1	4.1	11.0	10.7	1.6	1.5	3.6	4.0	
Softbank	-2.0	3.7	-4.0	31.3	9.6	9.3	1.8	1.4	0.4	0.8	
China Mobile	-3.5	-8.6	-12.4	-22.0	10.1	9.9	1.1	1.0	5.2	5.1	
China Unicom	-5.1	-12.7	-19.5	-17.5	15.0	11.0	0.6	0.6	2.6	3.6	
China Telecom	-3.9	-12.1	-15.8	-17.4	11.1	10.4	0.7	0.7	3.8	4.1	

SKT 39.9% (-0.2%p WoW, -0.5%p MoM)

KT 49.0% (Flat WoW, Flat MoM)

LGU+ 39.1% (-0.2%p WoW, -0.6%p MoM)

SK텔레콤, LG유플러스 외국인 지분율 감소

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

2 업종 코멘트

전주 동향

8월 첫째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 +5.7%p 수익률 기록하며 Outperform
대내외 증시 불안 요소가 확대되는 가운데 방어주로서의 통신주 매력 부각
2일 실적 발표에서 SK텔레콤이 7분기만의 무선 ARPU 반등을 기록하며 통신 섹터 상승 견인
국내 기관은 이동3사 순매수, 외국인은 SK텔레콤, LG유플러스 순매도

금주 전망

금주는 7일, 9일 KT와 LG유플러스의 2Q19 실적 발표 및 컨퍼런스콜(15:00) 진행 예정
마케팅 비용과 감가상각비 증가로 인해 컨센을 하회하는 실적 예상
SK텔레콤과는 달리 KT와 LG유플러스의 무선 ARPU 반등은 3Q19부터 가능할 것으로 예상
비용 부담은 하반기까지 이어질 것으로 예상되나, 5G 가입자 증가와 무선ARPU 반등에 대한 기대감은 유효

★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
28	29	30	31	1	2 SK텔레콤, 2Q 실적 컨콜 (15:00)	3
4	5	6	7 KT, 2Q 실적 컨콜 (15:00)	8	9 LG유플러스, 2Q 실적 컨콜 (15:00)	10

3 주간 뉴스

▶ SKT, 5G 선두 유지... KT · LGU+ 2위 `엮히려뒤치락` (디지털타임스)

- 과기정통부에 따르면 6월말 기준 5G 가입자는 약 134만 명을 기록하며 5월 대비 55만 명 증가
- SKT는 가입자가 21만 명 증가하며 2달 연속 순증 1위. LGU+는 29%의 점유율 기록하며 상승세
- 5G 데이터 트래픽은 1인당 24GB로 약 28% 증가. AR/VR 서비스 출시되며 트래픽 증가 가속
⇒ KT와 LGU+사이 점유율 차이는 약 2%p로 좁혀진 상황. 마케팅 경쟁 지속으로 5G 보급은 가속
⇒ 9월 23일 갤럭시노트10 5G 등 단말기 라인업 추가, 요금제 다양화로 증가 추세 지속될 전망

▶ LGU+, 방통위에 SKT-KT 불법 5G 보조금 신고 (ZDNet Korea)

- LGU+ 24일 SKT와 KT를 대상으로 단통법에 따른 실태점검 및 조사를 요청하는 신고서를 제출
- LGU+는 정부가 시장 안정화에 나서주기를 바라는 뜻이라고 설명. 방통위는 착수 여부 검토 중
- 정부가 사실조사 단계까지 착수할 경우 SKT와 KT 외에도 신고자인 LGU+도 제재 대상에 포함
⇒ 동반 제재 위험을 감수하고 신고를 진행한 것은 마케팅 집행이 어렵다는 방증인 것으로 해석
⇒ 일부에서는 갤럭시노트10 출시 전까지 5G 단말 재고가 부족하여 내린 결정인 것으로 파악 중

▶ LGU+, 10만원대 5G 요금제 출시...라인업 완성 (아이뉴스24)

- LG유플러스는 10만원대 신규 5G 요금제인 '5G 플래티넘'(10만 5천원, 데이터 300GB)을 출시
- 음성 · 문자는 기본으로 제공. 테더링 · 웨어링 데이터는 월 100GB. 보험 등 단말기케어에 특화
- 지니뮤직,U+모바일tv에 더불어 유튜브 프리미엄과 넷플릭스 혜택을 내세워 20,30세대를 공략
⇒ 2종의 4만원대 5G 요금제를 출시한 것에 이어 전가격대 라인업 완성. 연령대별 마케팅을 강화
⇒ 곧이어 경쟁사들도 신규 5G 요금제를 출시할 것으로 예상. 4G->5G로의 전환이 가속될 전망

▶ 삼성 네트워크사업부, 5G타고 날았다 (매일경제)

- 삼성전자 네트워크사업부는 2Q19 1조 5,900억원의 매출을 기록한 것으로 추정. 역대 최고 실적
- 수장을 전경훈 부사장으로 교체하고, 5G가 상용화되면서 전자 차원에서 힘을 실어주는 상황
- 시장 상황도 낙관적. 주요 시장인 북미의 5G 확산은 가속화될 전망이며, 인도 시장에서도 기회
⇒ 미중 무역 분쟁 여파로 화웨이의 점유율 축소가 진행되면서 삼성전자 반사 이익이 지속되는 중
⇒ 해외 5G 시장 개화와 함께 삼성전자의 점유율 상승으로 국내 통신 장비사들의 수혜가 전망

▶ 美 "화웨이와 거래허가 내주까지 결정" (전자신문)

- 미 상무부 장관은 미국 기업들의 화웨이와의 거래 요청에 대해 다음 주까지 응답하겠다고 설명
- 미국 기업의 화웨이와 거래허가 면허 신청은 50건을 초과. 앞으로 추가 신청도 있을 것으로 예상
- 7개 IT 대표 기업들은 화웨이 거래 허가 여부에 대한 결정 촉구. 트럼프 대통령도 이에 동의
⇒ G20에서 화웨이 제재 완화를 시사한 이후로 상무부의 명확한 지침이 부재한 상황이 지속
⇒ 한편, 화웨이는 전세계 통신사 어디든지 보안 검증에 참여해오 좋다며 보안에 대한 자신감 표현

▶ 토종 OTT '웨이브' 출범...8월이 '분수령' (아이뉴스24)

- '웨이브' 통합법인 출범을 위해서 공정위 승인이 관건. 8월 중순에는 승인이 돼야 9월 출범 가능
- 휴가 기간이 겹치면서 일정은 불분명한 상태. 비차별적 콘텐츠 공급 조건이 관철될 지도 변수
- LGU+의 넷플릭스 독점 계약은 오는 10월 중 종료. 디즈니 플러스는 11월부터 국가별 순차 출시
⇒ '조건부 승인'이 중론. 비차별적 콘텐츠 공급 조건 도입 여부가 OTT의 경쟁력에 영향 미칠 전망
⇒ 한편, B tv 가입자가 500만명을 돌파. 내년 1월 출범될 SKB-티브로드 합병법인에도 관심 집중

4

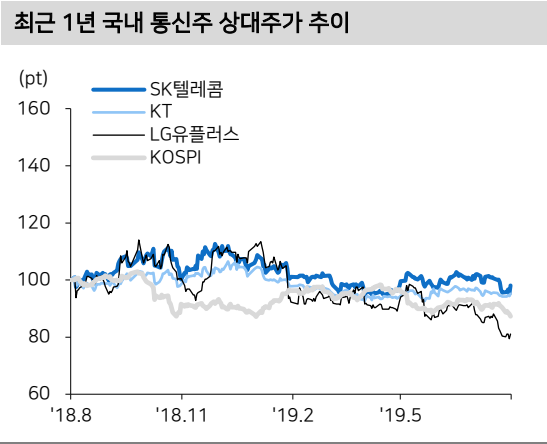
주요 지표

(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	252,000	16.9	14.9	15.5	1.1	1.2	1.1	1.5	4.1	4.3	5.8	5.6	6.0	7.6
	KT	27,850	6.0	20.2	20.7	1.1	1.2	0.6	0.7	4.2	4.3	2.6	2.5	5.5	5.9
	LG유플러스	13,000	4.7	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	249.6	182.9	183.3	37.7	38.6	25.1	25.8	60.2	60.5	7.3	7.3	12.2	12.1
	Verizon	55.6	229.9	131.4	133.0	31.2	32.0	19.6	20.3	48.2	49.1	7.6	7.4	34.2	30.0
	T-Mobile	77.7	66.4	45.4	49.2	5.9	6.8	3.5	4.1	13.0	13.8	8.2	7.8	11.3	11.4
	Sprint	6.8	27.7	33.4	33.0	2.7	2.1	0.3	-0.4	12.6	11.6	5.4	5.9	1.2	-0.3
일본	NTT Docomo	2,599	81.3	43.2	42.3	9.0	7.9	6.2	5.4	13.7	13.2	5.8	6.2	12.6	10.9
	KDDI	2,796	61.8	46.5	47.8	9.2	9.3	5.6	5.7	14.4	15.3	5.1	4.9	15.5	14.3
	Softbank	5,549	108.8	86.2	89.6	16.5	12.2	10.8	11.3	27.6	25.7	8.0	8.6	14.6	12.1
중국	China Mobile	65.1	170.2	108.5	112.0	17.9	18.3	17.1	17.4	41.9	43.3	2.6	2.5	10.8	10.6
	China Unicom	7.5	29.2	43.4	46.1	2.1	2.9	2.0	2.7	13.4	14.3	2.3	2.1	4.3	5.6
	China Telecom	3.4	35.4	56.5	58.8	4.6	4.9	3.2	3.4	16.0	16.5	2.9	2.8	6.3	6.4

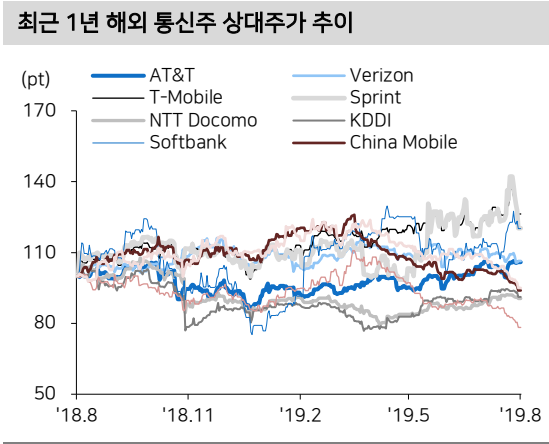
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

5

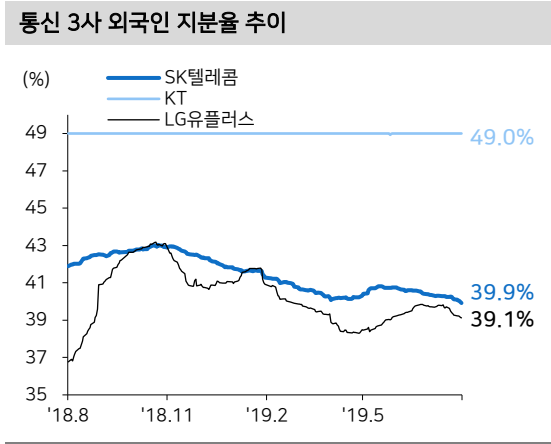
주요 차트



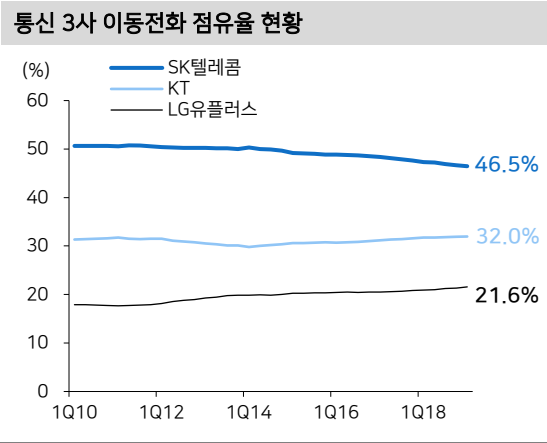
자료: WiseFn



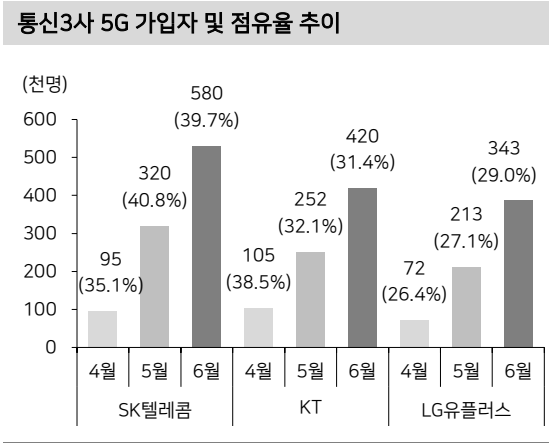
자료: Bloomberg



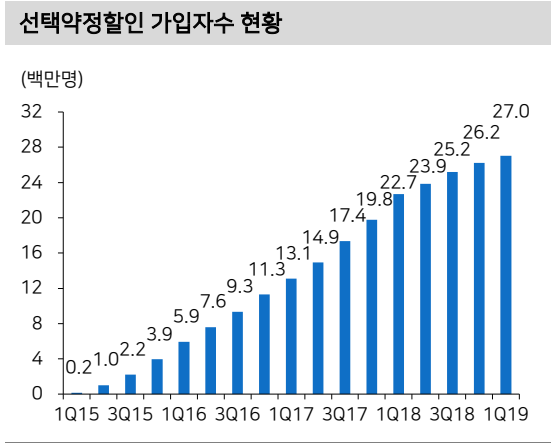
자료: WiseFn



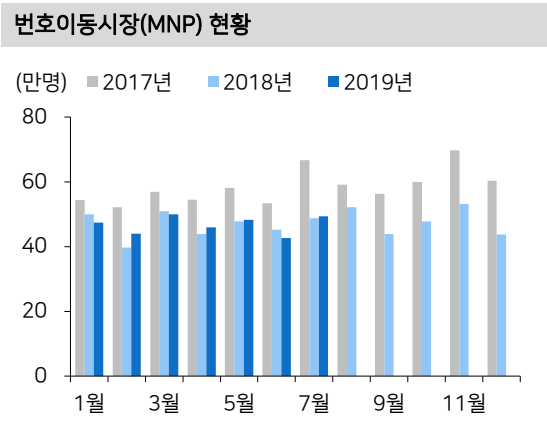
자료: 과학기술정보통신부



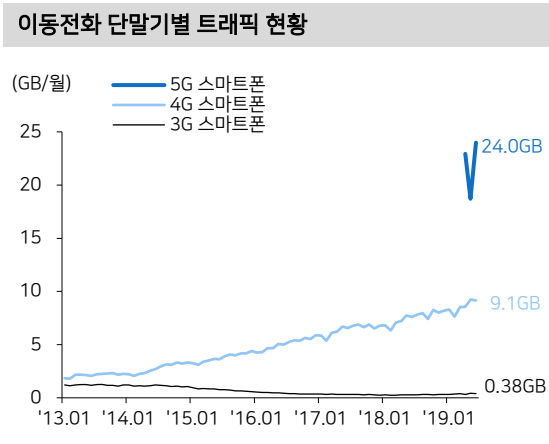
자료: 과학기술정보통신부



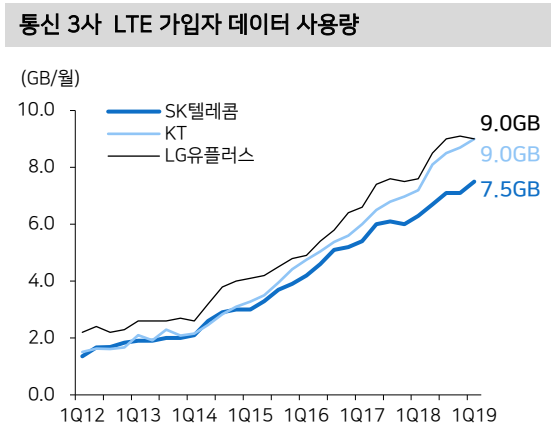
자료: 과학기술정보통신부



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 08월 05일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 2019년 08월 05일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 08월 05일 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.