

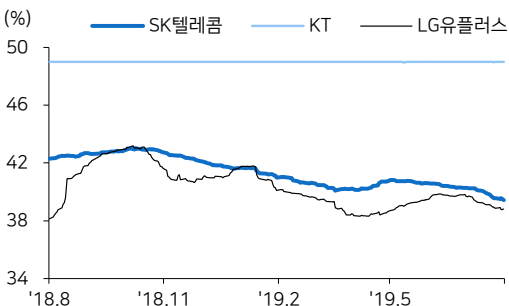
Meritz 통신서비스 Weekly



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

2019.08.19

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	0.3	-8.0	-6.3	-12.6	12.3	12.3	0.8	0.8	2.4	2.4	
통신업종	-2.9	-10.0	-11.2	-12.1	12.6	12.6	0.7	0.7	4.1	4.1	
SK텔레콤	-3.7	-10.8	-10.1	-10.8	14.3	11.3	0.8	0.8	4.3	4.4	
KT	-1.5	-5.0	-4.8	-7.0	10.2	9.0	0.5	0.5	4.2	4.3	
LG유플러스	-2.0	-12.5	-20.3	-18.4	11.4	9.8	0.8	0.7	3.4	3.5	
AT&T	1.2	5.7	10.0	14.8	9.8	9.6	1.4	1.4	5.9	6.0	<div>SKT 39.4% (-0.1%p WoW, -0.9%p MoM)</div> <div>KT 49.0% (Flat WoW, Flat MoM)</div> <div>LGU+ 38.8% (-0.1%p WoW, -1.0%p MoM)</div> <div>SK텔레콤, LG유플러스 외국인 지분율 감소 추이 지속</div>
Verizon	1.6	-1.0	-2.5	2.7	11.8	11.6	3.9	3.3	4.3	4.4	
T-Mobile	0.3	-0.3	3.2	7.9	19.3	16.3	2.3	2.1	0.0	4.6	
Sprint	1.5	-0.1	11.8	9.7	94.7	N/A	1.0	1.1	0.0	0.0	
NTT Docomo	1.6	1.1	6.6	1.2	13.2	14.8	1.6	1.6	4.2	4.6	
KDDI	1.8	-6.3	-2.6	0.0	10.5	10.3	1.6	1.4	3.7	4.2	
Softbank	-3.0	-1.0	-4.9	-5.6	8.5	8.4	1.6	1.2	0.4	0.9	
China Mobile	1.8	-6.4	-9.0	-21.2	11.0	10.7	1.1	1.0	4.8	4.9	
China Unicom	8.6	-4.3	-6.7	-15.8	16.5	12.1	0.6	0.6	2.4	3.1	
China Telecom	5.0	-3.2	-6.7	-17.2	11.8	11.1	0.7	0.7	3.5	3.7	

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

2 업종 코멘트

전주 동향

8월 셋째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 -3.2%p 수익률 기록하며 Underperform
5G 가입자 유치 경쟁으로 인한 마케팅비용 증가 우려가 지속되며 기관 투자자는 순매도 전환
통신장비 업체들은 전방인 통신사업자의 5G 투자 영향으로 전반적으로 양호한 2Q19 실적 기록
국내 기관은 이통3사 순매도, 외국인인 SK텔레콤, LG유플러스 순매도

금주 전망

금주는 23일 갤럭시 노트10이 정식 출시되면서 보조금경쟁 지속될 전망
2Q19 나타났던 마케팅비용 증가 추세는 2H19에도 지속될 전망이다, 무선ARPU 반등에 대한 기대는 유효
SKT+지상파 통합OTT '웨이브'의 기업결합심사가 14일 완료되어, 20일 오전에 결과를 발표할 예정
22일 방통위-페이스북 간 행정소송 1심 결과로 향후 망중립성 이슈 향방을 가늠할 수 있을 전망

★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
11	12 KMW, 2Q 실적 공시 (장 종료 이후)	13	14 공정위, '옥수수'+ '폭' 기업결합 심의 및 의결	15	16	17
18	19	20 '폭'+ '옥수수' 기업결합심사 결과 발표	21	22 방통위- 페이스북 간 행정소송 1심 판결	23 갤럭시노트10 정식 출시	24

3 주간 뉴스

▶ SKT, 5G 가입자 45% 노린다...보조금경쟁 불붙나

(아이뉴스24)

- 갤럭시노트10 5G 출시 전후로 보조금 경쟁이 다시 가열되며 5G 가입자 확대 속도가 가속될 전망
- 5G 가입자는 이달 중 250만명 돌파 예상. SKT의 시장점유율은 약 42%에 달하는 것으로 추정
- 보조금 경쟁은 지속될 전망이다, LGU+가 방통위에 보조금 제재를 요청하는 등 당국 규제가 변수
⇒ 23일 정식 출시될 갤럭시노트10 뿐만 아니라, 중저가 5G 단말 확대로 마케팅비용 증가 불가피
⇒ LGU+의 보조금 제재 요청 이후 아직 공정위에서는 별다른 조사 계획의 발표가 부재한 상황

▶ 원원회의 마친 공정위, 지상파+SKT 통합OTT '웨이브' 출격 임박

(전자신문)

- 공정위는 14일 회의에서 '폭'+ '옥수수' 통합법인 관련 논의 완료. 다음 주에 결과를 발표할 예정
- SKT-지상파 연합은 내부적으로 9월 18일 출범할 계획. 가족결합 내 옥수수 할인도 종료 안내
- 기업결합 승인 시 가입자 전환이 화두. '폭' 사용자는 자동 전환되나 '옥수수' 가입자는 유인 필요
⇒ 공정위 심사 결과는 20일 오전 발표될 예정. 콘텐츠동등접근권(PAR) 부과 여부가 핵심 쟁점
⇒ 한편, 음원 플랫폼 '플로' 이용자가 177만명을 돌파하는 등 SKT는 미디어 사업의 확장에 박차

▶ 이통3사 '채팅플러스' 연동 시작, '조인' 실패 딛고 카카오톡 넘을까

(국민일보)

- 이통3사는 13일부터 기본 메시지에에서 사용 가능한 메시징서비스(RCS) '채팅플러스' 연동 시작
- 그룹 대화, 읽음 확인, 대용량 파일 전송 등 이용 가능. 별도 앱을 설치할 필요가 없다는 점이 강점
- 2012년 출시했다가 실패한 '조인'과 달리 삼성전자가 적극적인 상황. 연말까지 프로모션 진행
⇒ 이통3사는 기업용 메시징 시장에서 새로운 기회 제공 기대. 기업용 메시지도 추후 개선할 예정
⇒ 기본적인 메시징 기능 외에도 송금, 선물 등 부가 기능을 계속 더하면서 편의성을 제고할 계획

▶ 5G도 日 수출규제에 '흔들'...정부, 소재·부품 대책 마련 중

(ZDNet Korea)

- 지난해 기준 일본으로부터 수입한 통신기기 부품은 1천200억원 규모, 약 20여개 품목 수준
- 과기정통부의 관할 아래 정부는 통신장비 부품의 대일의존도를 낮추는 방안을 추진할 계획
- 중소기업 대상 제작을 지원하고, 대기업과 중소기업을 연결하여 장비를 적용하는 방안을 논의 중
⇒ 단기적으로 원재료 수급 리스크가 될 수 있으나, 장기적으로 국산화율을 높이는 요인으로 작용
⇒ 과기정통부는 현재 현황 파악이 끝났으며, 중소기업과 개발 및 연구 방향을 논의하는 단계

▶ 美도 아파... '재선 급한' 트럼프, 화웨이 면허 연장할 듯

(머니투데이)

- 미 상무부는 화웨이에 90일간 발급한 임시 일반면허 유효기간을 90일 더 연장할 것으로 전망
- 무역협상에서 핵심 협상 카드로 작용. 양국 대표는 이번 주말(19~20일) 전화로 화웨이 문제 논의
- 일각에서는 대선을 앞둔 트럼프 행정부가 소비자들과 기업들을 의식해 제재를 완화할 것이란 분석
⇒ 화웨이 제재는 본래의 보안 문제보다는 미중 무역 전쟁의 협상 카드로서 역할이 강해지는 상황
⇒ 이로써 임시면허는 11월 19일까지 연장되었으며, 보수/점검/업데이트 목적의 구매는 허용

▶ 페이스북 "망사용료는 사업자간 영역, 정부 간섭 과하다"

(한국일보)

- 방통위가 부과한 과징금에 대해 페이스북이 제기한 행정소송 1심 판결이 22일 내려질 예정
- 페이스북은 13일 기자들을 만나 정부가 준비 중인 '망사용료 가이드라인'이 과도하다고 비판
- 통신사들과의 망사용료 협상이 잘 진행되고 있다고 설명. SKB에는 연초 협상 이후 현재 납부 중
⇒ 1심에서 재판부가 방통위의 손을 들어줄 시 페이스북 뿐만 아니라 구글, 넷플릭스 등에도 영향
⇒ 페이스북은 여론전을 펼치고 있으나, 방통위는 초안도 나오지 않은 상황에서 과도하다는 입장

4

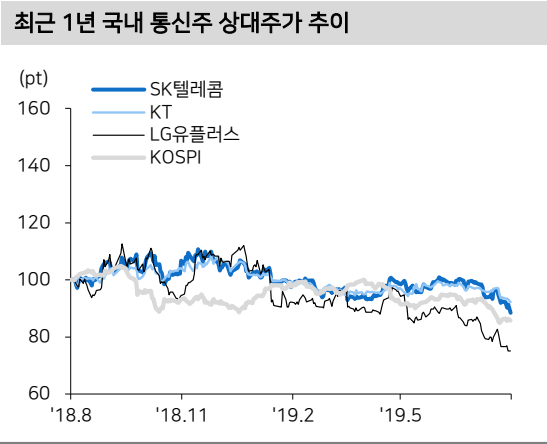
주요 지표

(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	231,500	15.5	14.6	15.2	1.1	1.2	1.0	1.3	4.1	4.3	5.5	5.2	5.4	6.7
	KT	26,500	5.7	19.9	20.4	1.0	1.1	0.6	0.6	4.0	4.2	2.6	2.5	5.0	5.6
	LG유플러스	12,200	4.4	10.3	10.7	0.6	0.7	0.4	0.4	2.2	2.4	3.0	2.8	6.9	7.6
미국	AT&T	35.0	255.5	182.9	183.5	37.1	37.9	25.0	25.7	60.1	60.6	7.5	7.5	12.2	12.1
	Verizon	56.7	234.3	131.3	133.0	31.3	32.1	19.5	20.4	48.2	49.2	7.6	7.5	33.9	29.9
	T-Mobile	77.8	66.4	45.3	49.5	5.9	6.9	3.5	4.2	13.0	13.8	8.2	7.8	11.1	12.5
	Sprint	6.9	28.3	33.4	33.0	2.7	2.0	0.3	-0.3	12.6	11.8	5.5	5.9	1.2	0.7
일본	NTT Docomo	2,620	82.2	43.2	43.5	9.0	8.1	6.2	5.6	13.7	13.6	5.8	6.2	12.6	11.0
	KDDI	2,681	59.4	46.5	48.8	9.2	9.5	5.6	5.8	14.4	15.5	4.9	4.7	15.5	14.4
	Softbank	4,897	96.3	86.2	91.5	16.5	13.8	10.8	12.0	27.6	26.5	8.6	9.3	14.6	14.4
중국	China Mobile	66.1	172.4	106.2	109.1	16.5	16.6	15.7	16.1	41.2	42.2	3.0	2.9	10.2	9.9
	China Unicom	7.9	30.7	42.1	44.3	2.0	2.8	1.9	2.6	13.2	14.0	2.3	2.1	4.1	5.4
	China Telecom	3.6	37.2	55.8	58.0	4.5	4.7	3.1	3.3	15.8	16.3	3.0	2.9	6.3	6.4

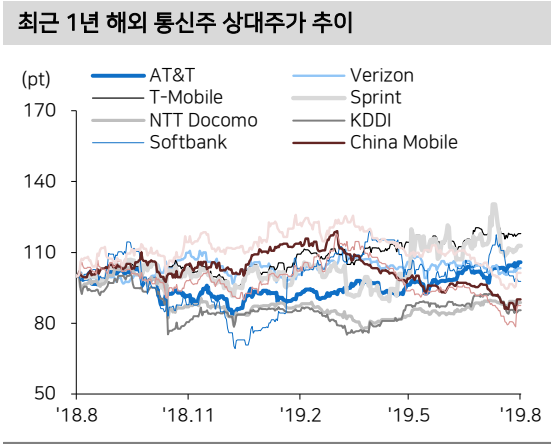
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

5

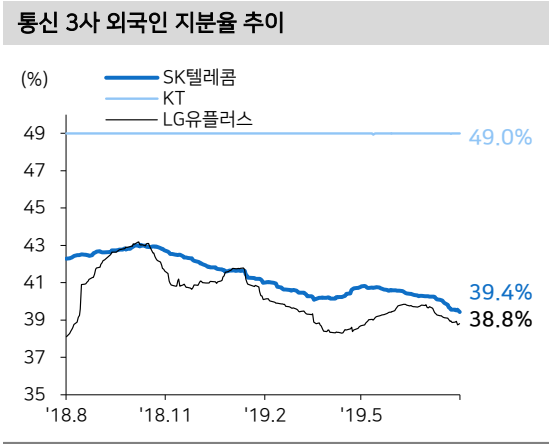
주요 차트



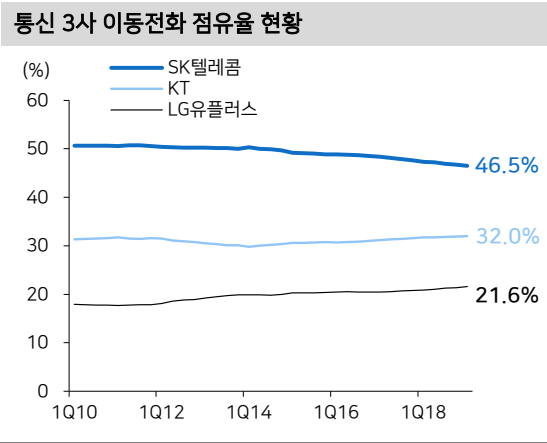
자료: WiseFn



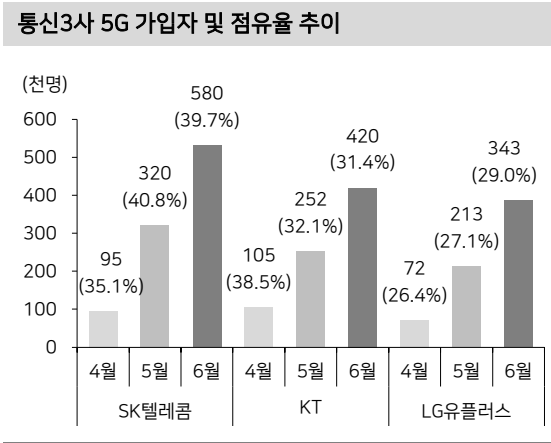
자료: Bloomberg



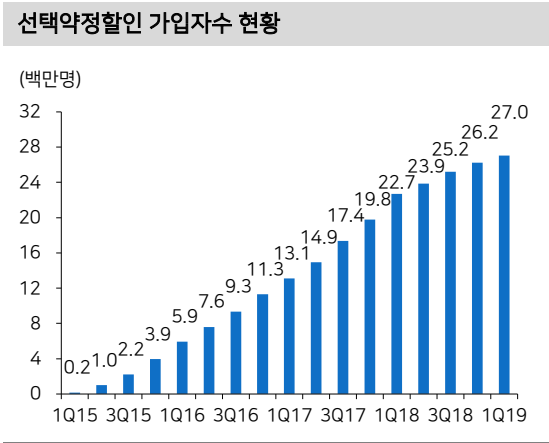
자료: WiseFn



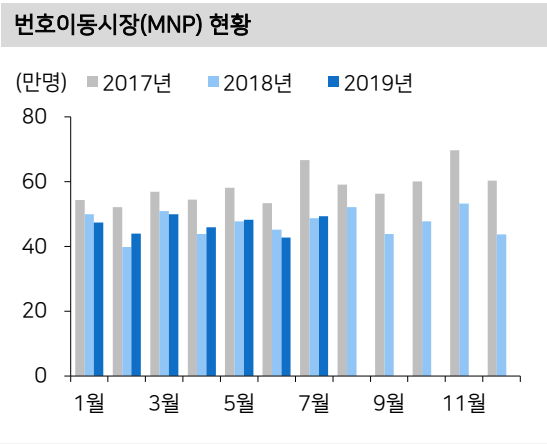
자료: 과학기술정보통신부



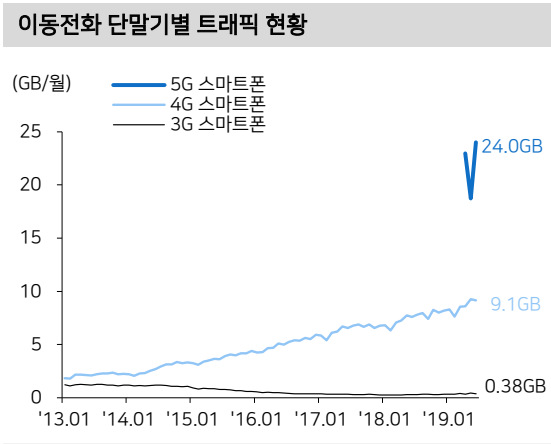
자료: 과학기술정보통신부



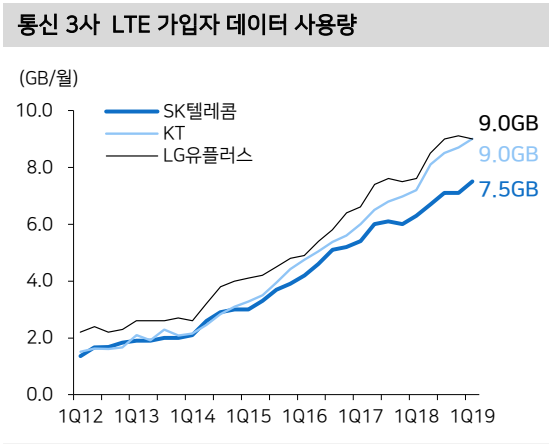
자료: 과학기술정보통신부



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 19일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 2019년 08월 19일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 08월 19일 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.