

Meritz 통신서비스 Weekly



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

2019.09.30

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	-2.0	4.2	-3.8	-4.2	13.2	13.2	0.9	0.9	2.3	2.3	<div>(%)</div> <div>SK텔레콤 KT LG유플러스</div> <div>SKT 38.6% (-0.1%p WoW, -0.7 MoM) KT 49.0% (Flat WoW, Flat MoM) LGU+ 38.1% (Flat WoW, -0.7%p MoM) SK텔레콤, LG유플러스 외국인지분율 감소세 둔화</div>
통신업종	0.3	0.9	-6.3	-5.6	13.7	13.7	0.7	0.7	3.9	3.9	
SK텔레콤	0.4	-0.2	-7.5	-4.8	15.9	11.6	0.8	0.8	4.2	4.3	
KT	-0.4	1.3	-3.2	0.2	10.4	9.2	0.5	0.5	4.0	4.2	
LG유플러스	0.7	4.2	-6.6	-12.3	13.1	11.2	0.8	0.8	3.0	3.1	
AT&T	-1.3	6.5	11.7	19.4	10.5	10.3	1.5	1.5	5.5	5.6	
Verizon	0.0	4.1	5.5	2.0	12.5	12.3	4.1	3.5	4.0	4.1	
T-Mobile	-3.8	-0.6	4.6	12.2	19.4	16.1	2.3	2.1	0.0	4.6	
Sprint	-8.1	-11.3	-7.9	7.1	82.9	N/A	0.9	1.0	0.0	0.0	
NTT Docomo	-0.5	4.6	10.4	13.2	14.0	15.5	1.7	1.7	4.0	4.3	
KDDI	-0.6	0.7	3.9	19.5	11.2	10.8	1.7	1.5	3.5	3.9	
Softbank	-5.7	-7.1	-15.7	-19.0	7.6	7.2	1.4	1.1	0.5	1.0	
China Mobile	-0.9	-1.6	-10.0	-20.0	10.7	10.7	1.1	1.0	4.9	4.9	
China Unicom	-0.8	4.6	-4.4	-17.7	17.6	13.0	0.7	0.7	2.3	3.0	
China Telecom	-0.6	1.1	-9.9	-18.8	11.7	11.1	0.7	0.7	3.6	3.9	

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

2 업종 코멘트

전주 동향

9월 넷째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 +2.3%p 수익률 기록하며 Outperform
6월 이후 지속된 외국인 지분율 감소세가 점차 둔화. 기관은 순매수에 지속
미 FCC가 Sprint의 불법 보조금 수령을 지적하면서, 합병 불발 우려 부각. T-Mobile, Sprint 주가 하락
국내 기관은 통신3사 순매수, 외국인인은 SK텔레콤, LG유플러스 순매도

금주 전망

금주는 2일, 4일 각각 과기정통부 대상, 방통위 대상 국정감사가 실시될 예정
5G 통신 품질 문제, 유료방송 합산규제, OTT 규제 등이 유의미하게 다뤄질 것으로 예상
망 이용대가 문제 역시 중요 이슈. 현재 구글/넷플릭스 등 주요 글로벌CP들과 통신사 간의 협상 진행중
LGU+의 CJ헬로 인수 최종 승인 상황도 주목. 현재 알뜰폰 사업부 처리 문제가 주요 쟁점으로 부각

★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
22	23	24	25	26	27	28
29	30	1	2 과기정통부 대상 국정감사	3	4 방통위 대상 국정감사	5

3 주간 뉴스

▶ 망 이용대가 논란 부담 느꼈나...구글·넷플릭스 잇달아 협상 테이블 (전자신문)

- 구글 본사 담당자는 이달 초 통신사와 만나 망 이용대가를 논의. 동향 파악 및 의견 교환 후 귀국
- 구글 본사가 한국 망 이용대가에 개입한 것은 처음. 변화하는 국내 규제 환경에 대한 인식 확산
- 넷플릭스도 협상 중이나, 순탄치 않은 상황. 페이스북은 순조롭게 협상 중이며 KT와 재계약 예정
⇒ 한편, 과기정통부는 인터넷 상호접속 제도 개선 윤곽을 잡은 상황. '망 무임승차' 문제 해결 시도
⇒ 다만 현재 구글과의 협상은 클라우드 망 이용대가만 지불하고, 유튜브는 지불하지 않는 방향

▶ “생각보다 괜찮다”...도매대가 인하에 알뜰폰 ‘반색’ (디지털데일리)

- 과기정통부는 알뜰폰 활성화 방안 발표. 종량제 도매대가는 데이터 3.65→2.95원/MB 로 인하
- 그동안 제공되지 않았던 LTE 요금제인 T플랜도 도매제공. SK텔레콤 대비 5,000원 가량 저렴
- 5G 도매제공도 의무화하는 법령 개정 예정. 올해 시범 제공을 거쳐 내년 본격적인 적용 전망
⇒ 예상보다 높은 할인율이 적용되며 데이터 도매대가 2원대로 진입. 알뜰폰 사업자 수혜 예상
⇒ 이외에도 전파사용료 감면 연장, 다량구매할인 구간 확장 등의 측면에서 예상보다 좋은 결과

▶ 국회 과방위, 인사청문 직후 국정감사 올인 (ZDNet Korea)

- 10월2일에 과기정통부 대상, 4일에는 방통위 대상 국정감사가 예정. 인사청문회 이후 약 한달만
- ICT분야에서는 실시간 검색어 이슈, 조국 장관 자녀 문제, 허위조작정보 등 정치적 이슈가 부각
- 5G 상용화 초기 떠올랐던 통신 품질 문제, 상호 접속 고시, 망 이용대가 문제 역시 다뤄질 전망
⇒ 통신3사 주요 임원, 네이버/카카오 대표, 구글코리아 및 페이스북코리아 대표가 증인으로 채택
⇒ 정책에 의해 방향성이 갈릴 수 있는 유료방송 합산규제, OTT 규제 등의 이슈에 특히 주목

▶ LGU+ 알뜰폰 상생방안 두고 이통사간 공방전 (아이뉴스24)

- LGU+는 자사망을 이용하는 중소 알뜰폰 사업자 대상 상생프로그램인 'U+MVNO 파트너스' 공개
- 멤버십 등 마케팅 지원을 돕겠다는 취지이나, 도매대가 인하 등이 빠져 있어 한계가 있다는 지적
- 경쟁사들은 상생안이 인수 허가 주요 이슈인 알뜰폰 경쟁 제한성을 피해하려는 시도라고 비판
⇒ 경쟁사들은 만약 승인을 허가하더라도 '독행기업'인 알뜰폰 사업부는 분리매각해야한다는 입장
⇒ 한편, CJ헬로와 KT는 알뜰폰 협정과 관련한 재정 절차를 진행 중. 10월 중 결론이 도출될 예정

▶ 5G 상용화 5개월 만에 가입자 300만 돌파 (전자신문)

- 과기정통부는 'GSMA 모바일360'에서 9일 기준 국내 5G 가입자가 300만명을 돌파했다고 발표
- 기지국은 9만곳 이상 구축. 연내 85개 도시, 인구 대비 총 93%까지 5G 커버리지 구축이 가능
- 연내 가입자 목표를 연초보다 300만명 많은 500만명으로 상향. 실제 가입자는 이를 추월할 전망
⇒ 커버리지 확대에도 불구하고, 품질 향상은 과제. 인빌딩 중계기 및 기지국 투자 지속될 것으로 예상
⇒ 향후 전국망 구축 및 장기적으로 SA망 투자도 필요한 만큼 통신장비주들의 수혜는 지속될 전망

▶ LG유플러스, 28GHz 이용해 4Gbps 속도 검증 성공 (ChosunBiz)

- LGU+는 상용 환경에서 28GHz 이용, 차량 주행 중 대용량 데이터 서비스 테스트를 실시 및 성공
- 4개의 다중안테나 MIMO 기술과 모듈레이션 고도화(256QAM)를 통해 2~3배 속도 향상 계획
- 이번 실험에 달성한 최대 다운로드 속도 4.2Gbps는 3.5GHz 최대속도 85Mbps의 10배 이상
⇒ 스마트팩토리 등 B2B 서비스 상용화를 위한 기술적 기반이 마련되고 있다는 점에서 유의미
⇒ B2C 영역에서도 실시간 라이브 방송 전송 및 핫 스팟 지역의 서비스 환경 개선에 중요한 영향

4

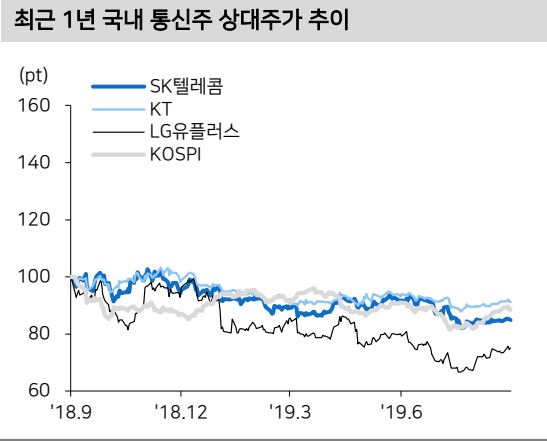
주요 지표

(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	239,500	16.1	14.8	15.5	1.1	1.2	1.0	1.3	4.2	4.4	5.6	5.3	5.1	6.5
	KT	27,450	6.0	20.1	20.6	1.0	1.1	0.6	0.6	4.0	4.2	2.7	2.6	5.1	5.7
	LG유플러스	13,550	4.9	10.5	11.0	0.6	0.7	0.4	0.4	3.0	2.4	2.4	3.0	6.5	7.3
미국	AT&T	37.4	273.5	182.5	182.9	37.1	37.9	25.0	25.6	60.0	60.5	7.8	7.8	12.5	12.6
	Verizon	60.3	249.4	131.3	133.0	31.3	32.2	19.5	20.4	48.2	49.2	8.0	7.8	34.5	30.4
	T-Mobile	77.6	66.3	45.3	47.5	5.8	6.9	3.4	4.1	13.2	13.8	8.2	7.8	11.6	14.4
	Sprint	6.1	24.8	33.4	32.8	2.7	2.1	0.3	-0.4	12.6	11.7	5.2	5.6	1.2	0.3
일본	NTT Docomo	2,774	85.8	43.2	42.9	9.0	8.0	6.2	5.5	13.7	13.4	6.1	6.5	12.6	11.1
	KDDI	2,850	62.2	46.5	48.5	9.2	9.5	5.6	5.8	14.4	15.6	5.2	4.9	15.5	14.2
	Softbank	4,354	84.4	86.2	89.9	16.5	13.1	10.8	12.1	27.6	26.1	8.2	8.9	14.6	15.8
중국	China Mobile	64.0	167.1	104.4	107.0	15.9	16.0	15.4	15.6	40.0	40.8	3.0	2.9	10.0	9.7
	China Unicom	8.2	32.0	41.1	43.3	2.0	2.8	1.8	2.4	13.0	13.7	2.5	2.3	4.0	5.3
	China Telecom	3.5	36.5	54.4	56.5	4.5	4.6	3.1	3.3	15.9	16.4	3.2	3.1	6.4	6.5

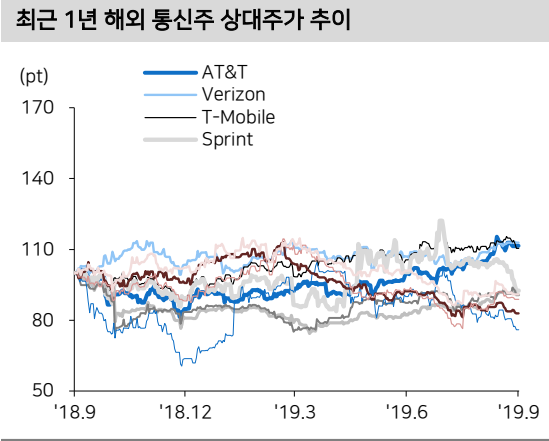
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

5

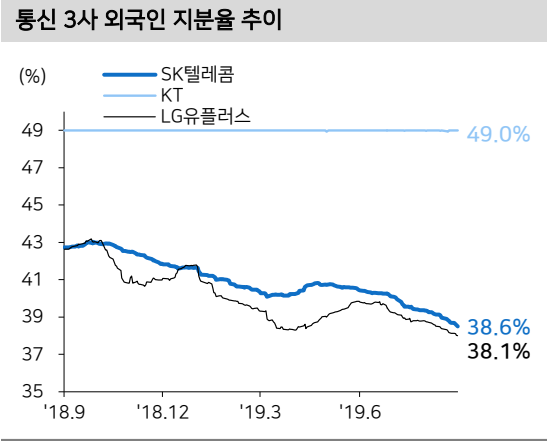
주요 차트



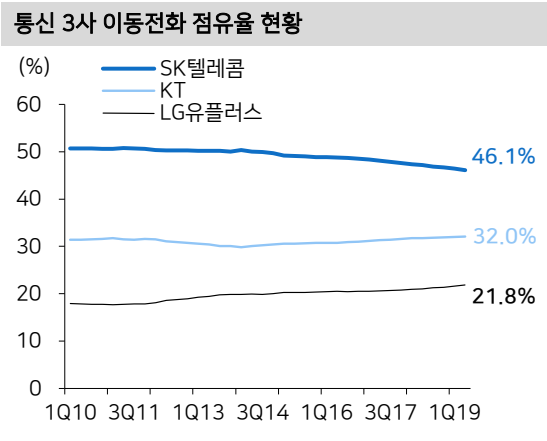
자료: WiseFn



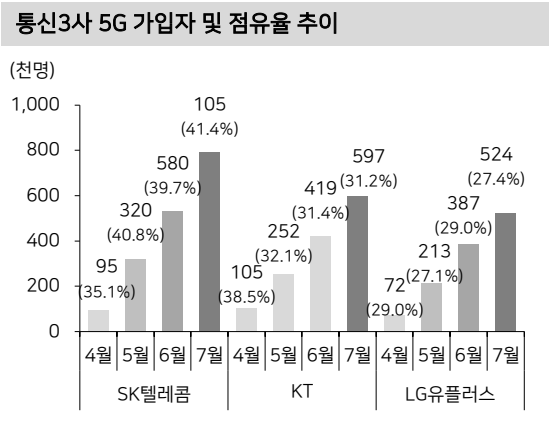
자료: Bloomberg



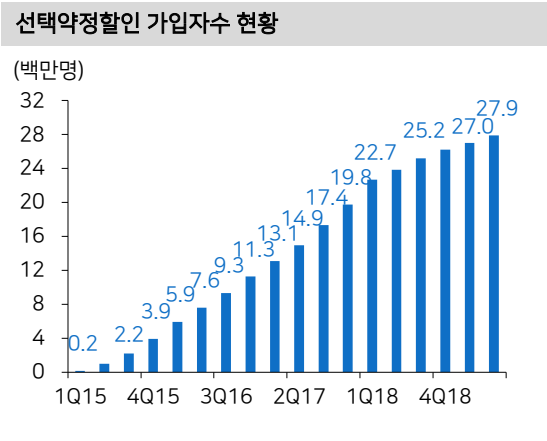
자료: WiseFn



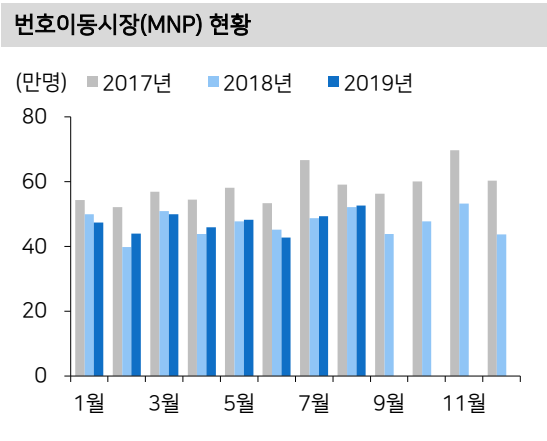
자료: 과학기술정보통신부



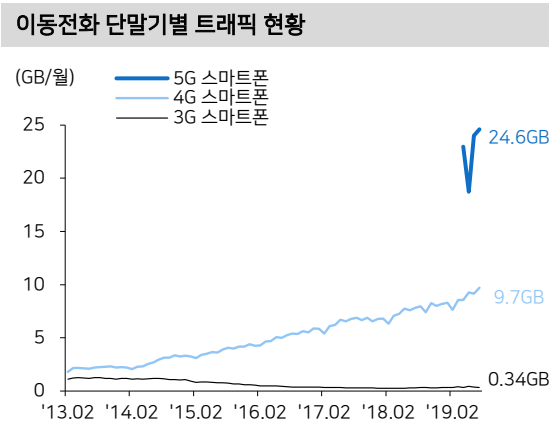
자료: 과학기술정보통신부



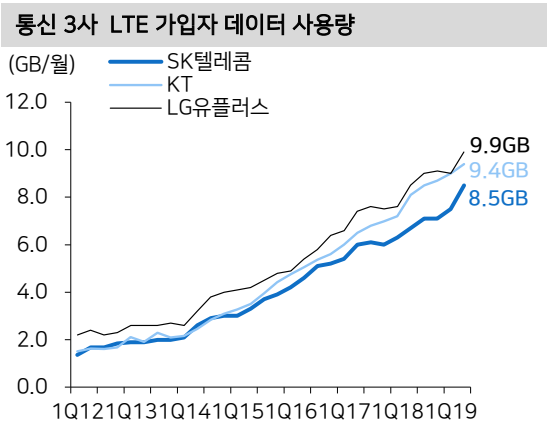
자료: 과학기술정보통신부



자료: 과학기술정보통신부



자료: 과학기술정보통신부



자료: 각 사

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.