

# Meritz 통신서비스 Weekly



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

2019.11.11

## 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	1.8	4.5	10.3	1.4	14.8	14.8	0.9	0.9	2.2	2.2	<div>(%)</div> <div><b>SKT</b> 38.0% (Flat WoW, -0.4%p MoM) <b>KT</b> 48.5% (-0.1%p WoW, -0.4%p MoM) <b>LGU+</b> 37.8% (-0.1%p WoW, -0.4%p MoM) 통신3사 외국인지분을 소폭 하락 추세 지속</div>
통신업종	3.4	1.9	2.6	-7.6	14.7	14.7	0.7	0.7	3.8	3.8	
SK텔레콤	2.5	3.0	0.0	-8.2	17.4	12.3	0.8	0.8	4.1	4.2	
KT	2.3	0.7	0.7	-2.9	10.6	9.2	0.5	0.5	4.1	4.1	
LG유플러스	5.3	1.5	11.6	-10.0	14.1	12.2	0.9	0.8	2.9	3.0	
AT&T	1.1	6.3	14.0	29.6	11.1	10.9	1.5	1.5	5.2	5.3	
Verizon	-1.7	0.2	6.4	5.1	12.3	12.0	4.1	3.5	4.1	4.1	
T-Mobile	-1.9	4.0	4.4	9.0	20.2	16.7	2.4	2.2	0.6	3.5	
Sprint	-3.0	-0.5	-10.3	2.2	83.7	N/A	0.9	1.0	0.0	0.0	
NTT Docomo	1.2	5.6	14.2	24.9	15.1	16.8	1.9	1.8	3.7	4.0	
KDDI	6.0	8.8	18.2	24.6	12.5	11.8	1.9	1.7	3.2	3.5	
Softbank	3.7	4.5	-13.4	-24.8	7.5	8.6	1.4	1.1	0.5	1.0	
China Mobile	0.1	-1.2	-0.9	-11.6	10.6	10.6	1.1	1.0	5.0	5.0	
China Unicom	-1.3	-8.4	6.1	-13.0	16.3	12.4	0.6	0.6	2.4	3.2	
China Telecom	-0.9	-7.0	-2.9	-17.8	11.0	10.3	0.7	0.7	3.8	4.0	

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

## 2 업종 코멘트

### 전주 동향

11월 첫째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 +1.6%p 수익률 기록하며 Outperform  
KT의 3Q19 실적은 3,125억원의 영업이익을 기록하며, 시장 기대를 소폭 상회  
당초 예상보다 긍정적인 실적을 기록하며 통신주에 대한 투자 심리가 개선되는 모습  
국내 기관은 SK텔레콤, LG유플러스 순매수, KT 순매도, 외국인인 SK텔레콤 순매수, KT, LG유플러스 순매도

### 금주 전망

금주는 11일 공정위가 6일 전체회의에 있었던 기업결합 심사에 대한 결과를 보도  
LGU+-CJ헬로, SKB-Tbroad 두 건의 심사에 대한 결과 및 세부 내용에 대해 발표할 예정  
가격 인상 제한, 교차판매 금지 제한 등 조건 부과 여부 및 강도가 관건  
2020년 통신사의 비용 증가보다 무선 ARPU 및 매출 증가가 빠를 것으로 전망. 매수 접근 유효

### ★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
3	4	5	6	7	8 KT 3Q19 실적 컨퍼런스콜 (15:00)	9
10	11 공정위, 기업결합 심사 발표	12	13	14	15	16

## 3 주간 뉴스

### ▶ SK텔레콤, 2G 종료 신고 완료...'011', 역사의 뒤안길로 (전자신문)

- SK텔레콤은 과기정통부에 2G 종료 승인 신청서 제출. 주파수 효율화 및 장비 단종 등이 이유
- 2G 가입자 전환 시 30만원 지원금과 24개월간 요금 1만원 할인 등 전환 지원 프로그램 제공
- 가입자를 1% 미만으로 줄여야 한다는 조건은 이번에는 적용되지 않을 전망. 연내 종료는 미확정  
⇒ 9월 SK텔레콤 2G 가입자 비중은 2% 가량으로, 이를 충분히 끌어내릴 경우 연내 종료도 가능  
⇒ SKT 2G 종료 시 LGU+도 2G 종료 논의 가능. LTE로의 주파수 활용 등 양사 실적에 긍정적 영향

### ▶ KT 회장 후보 총 37명 · · · 연내 1명으로 압축 (전자신문)

- 5일 KT 차기 회장 공모를 마감한 결과, 후보가 총 37명으로 확정. 사내 후보 7명, 사회 후보 30명
- 명단은 비공개 예정. 지배구조위원회, 회장후보심사위원회, 이사회, 주주총회를 통해 확정될 예정
- 차기 회장은 내년 3월 주주총회에서 확정될 예정이나, 최종 후보 1인에 대한 결정은 연내 마감  
⇒ 사내 후보가 아닌 사회 후보가 회장으로 결정될 경우, 시장 경쟁 촉발 등 리스크 발생 가능성  
⇒ '09년 이석재 회장, '14년 황창규 회장 취임 시 빅배스 사례 존재. 마무리 후 매수 접근이 유효

### ▶ 통신사 중소CP 지원방안 들여다 보니..망대가 논란 덮을까 (이데일리)

- KT와 SKT는 국정감사 중 국회에 '중소CP 지원방안' 제출. 과기정통부도 별개로 지원방안 제출
- 일정규모 이하의 중소CP · 스타트업 등을 대상으로 IDC · CDN 등의 망 이용요금을 인하, 면제
- SKT는 중소CP에 월 100TB 제로레이팅 제공 검토 중. 하지만 정부는 신중한 자세 유지하는 상황  
⇒ 중소CP는 외국클라우드를 사용하기 때문에 지원방안의 영향이 미미하다는 의견도 존재  
⇒ 통신사와 중소CP 간의 합의는 연내 상호접속고시 개정 및 망계약 가이드라인에 영향을 줄 전망

### ▶ 공회전 멈춘 `유료방송 합산규제` ... KT, 숨통 트이나 (디지털타임스)

- 과기정통부와 방통위는 제1차 정책협의회를 개최하고 유료방송 규제개선 방안과 관련해 합의
- 양 부처간 차관급 정책협의체를 구성 · 운영하는 등 정책공조. 곧 최종안을 국회에 제출 방침
- 유료방송 이용요금의 신고제 전환, 이용요금 승인대상의 지정 주체, 약관의 범위 등에 대해 합의  
⇒ 국회가 두 부처의 개정안을 수용할 경우, 합산규제 자동 폐지. 거부할 경우, 논의는 또다시 난항  
⇒ 5G 개화 및 미디어 산업의 글로벌화 등의 변화로 인해 빠른 결론에 대한 당위성은 증가 중

### ▶ LGU+, '온라인 2.0'프로젝트 가동...佛오렌지 벤치마킹 (아이뉴스24)

- LGU+는 온라인 유통채널 강화를 위한 '온라인 2.0 프로젝트'를 이달 중 도입하고, 단계적 강화
- PS부문을 중심으로 지난달 자급제가 활성화된 프랑스 오렌지에 실무진을 보내는 등 벤치마킹
- 유심과 단말의 경우에는 집으로 배송하거나 가까운 매장에서 수령하는 등 판매채널을 단순화  
⇒ 완전자급제 법제화는 어려운 상황이나, 통신사 자체적으로 자급제를 활성화 하려는 노력 지속  
⇒ 자급제 활성화를 통해 5G와 함께 크게 늘어난 마케팅비용에 대한 부담을 줄일 것으로 기대

### ▶ 美, SKT · KT에 "화웨이 장비 도입 말라" 요청 (ZDNet Korea)

- 방한 중인 크라크 미국 국무부 경제차관은 SK텔레콤과 KT에게 화웨이 통신장비 도입 금지 요청
- 정보 탈취 우려가 있다는 점과 화웨이 장비를 사용 시 민감한 군사 정보를 공유할 수 없다고 발언
- 내년 예정인 28GHz 대역 기지국 장비 도입을 앞두고 화웨이 견제. LG유플러스는 해당 만한 불참  
⇒ 28GHz의 경우 3.5GHz 상용화와는 달리 LTE 때의 통신사를 그대로 가져갈 필요성 낮은 상황  
⇒ 한편, 미국과 중국 정부가 부분적 관세철폐를 고려하는 등 미중 무역분쟁은 완화 기조로 반전

4

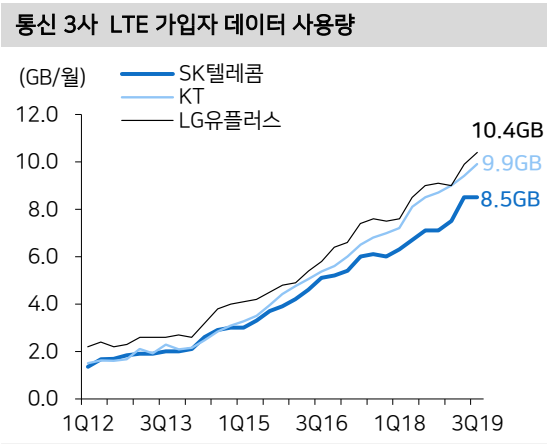
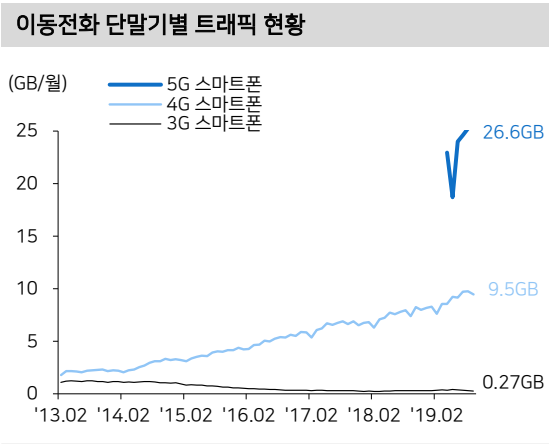
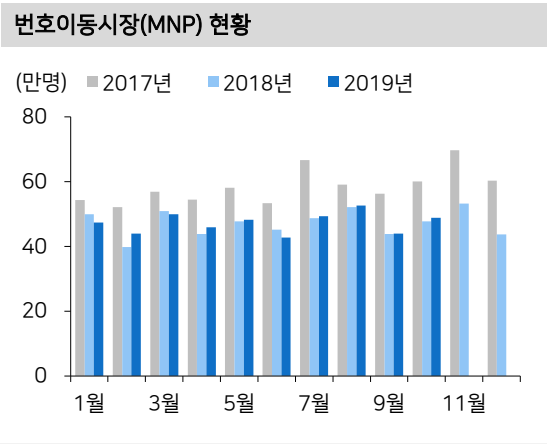
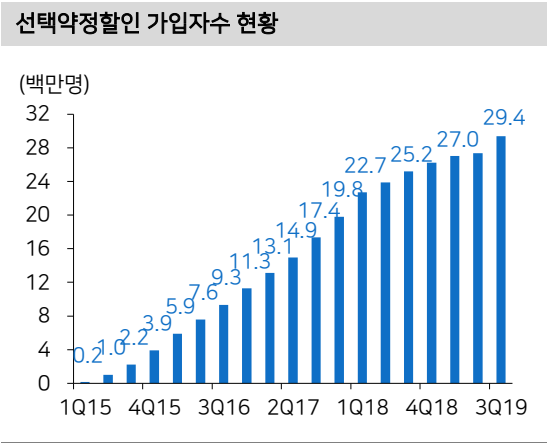
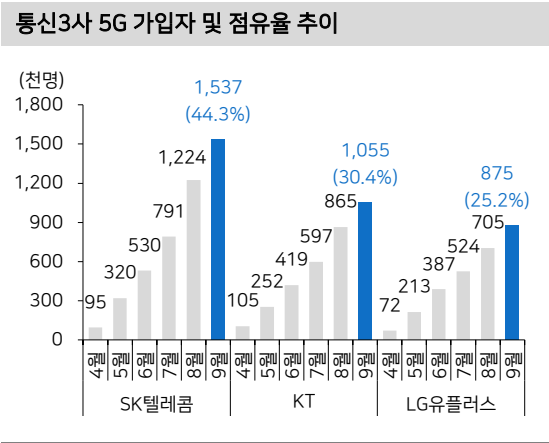
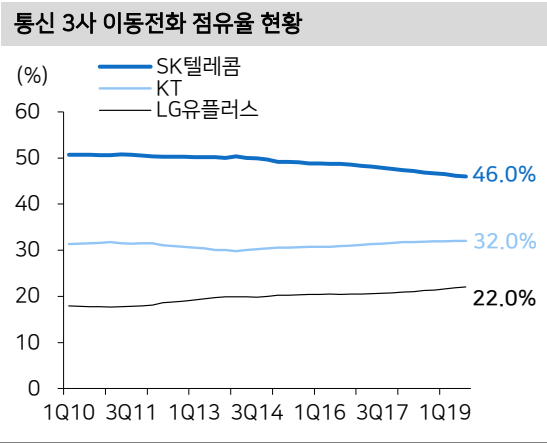
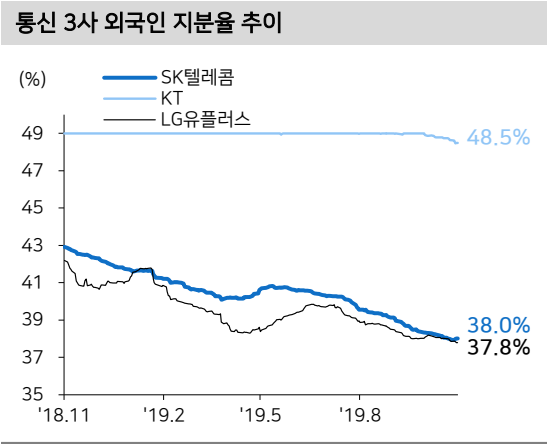
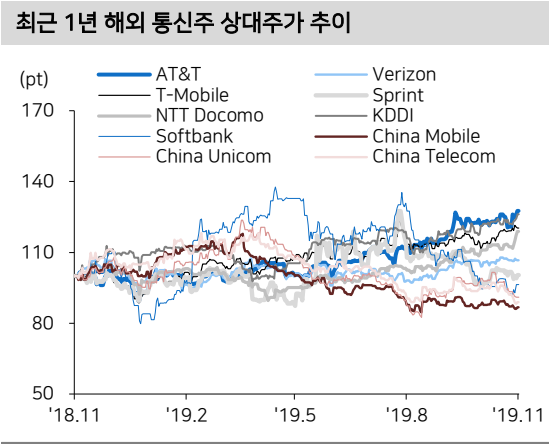
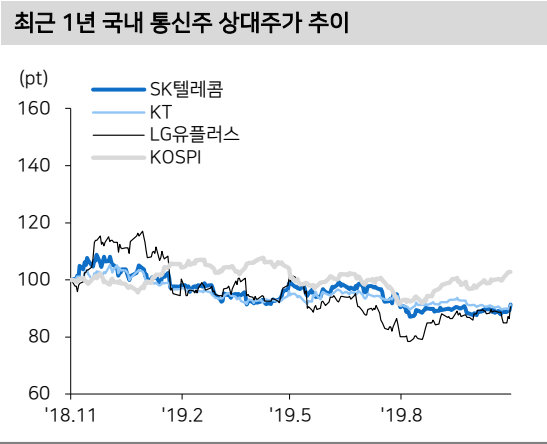
주요 지표

(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	242,000	16.9	15.4	16.1	1.1	1.2	0.9	1.3	4.3	4.6	5.6	5.3	4.9	6.4
	KT	27,200	6.1	21.0	21.6	1.0	1.1	0.6	0.7	4.1	4.3	2.7	2.6	5.0	5.6
	LG유플러스	13,900	5.2	10.9	11.5	0.6	0.6	0.4	0.4	2.3	2.5	3.3	3.1	6.3	6.9
미국	AT&T	39.4	287.7	181.8	182.4	37.1	37.8	25.3	25.3	59.9	60.1	8.1	8.0	12.5	12.5
	Verizon	59.4	245.5	131.5	133.3	31.3	32.1	19.6	20.8	47.9	49.0	7.8	7.6	35.1	31.6
	T-Mobile	80.9	69.3	45.0	47.4	5.8	6.8	3.4	4.2	13.3	13.8	8.3	8.0	11.4	14.1
	Sprint	6.1	25.0	33.4	32.4	2.7	1.8	0.3	-0.4	12.6	11.3	5.2	5.8	1.2	-0.7
일본	NTT Docomo	3,010	91.9	43.2	42.5	9.0	7.9	6.2	5.4	13.7	13.3	6.5	6.9	12.6	11.1
	KDDI	3,179	68.6	46.5	47.5	9.2	9.4	5.6	5.7	14.4	15.5	5.6	5.2	15.5	14.7
	Softbank	4,344	83.1	86.2	89.3	16.5	11.9	10.8	10.3	27.6	25.0	8.1	9.1	14.6	14.3
중국	China Mobile	64.3	168.2	106.3	109.3	16.1	16.2	15.6	15.8	41.0	41.7	2.9	2.9	10.0	9.6
	China Unicom	7.7	30.0	41.5	43.6	2.0	2.8	1.8	2.4	13.4	14.1	2.2	2.1	4.1	5.3
	China Telecom	3.3	34.4	55.0	57.2	4.5	4.7	3.1	3.3	16.2	16.7	3.0	2.9	6.3	6.5

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

5

주요 차트



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.