

Meritz 통신서비스 Weekly



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

2019.11.25

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	-2.8	0.7	7.9	2.8	14.8	14.8	0.9	0.9	2.2	2.2	<p>(%)</p> <p>SK텔레콤 KT LG유플러스</p> <p>SKT 37.8% (Flat WoW, -0.3%p MoM) KT 48.4% (-0.1%pWoW, -0.3%p MoM) LGU+ 37.5% (Flat WoW, -0.6%p MoM) SK텔레콤, LG유플러스 외국인지분율 하락 추세 둔화 KT 외국인지분율 하락</p>
통신업종	0.4	3.3	4.7	-2.0	14.8	14.8	0.7	0.7	3.8	3.8	
SK텔레콤	0.4	3.6	3.2	-2.6	17.4	12.4	0.8	0.8	4.1	4.2	
KT	-0.4	1.9	1.3	0.9	10.6	9.2	0.5	0.5	4.0	4.1	
LG유플러스	1.8	2.9	15.0	1.4	14.4	12.6	0.9	0.8	2.8	2.9	
AT&T	-4.4	0.0	8.4	17.5	10.6	10.3	1.4	1.4	5.4	5.5	
Verizon	0.4	-1.9	6.8	1.5	12.4	12.1	4.1	3.5	4.0	4.1	
T-Mobile	0.7	-3.4	2.8	3.4	19.6	16.1	2.4	2.1	0.6	3.6	
Sprint	-1.5	-10.2	-14.8	-17.4	78.6	N/A	0.8	0.9	0.0	0.0	
NTT Docomo	0.5	3.9	14.3	17.6	15.0	16.7	1.8	1.8	3.7	4.0	
KDDI	-1.1	6.8	14.0	15.5	12.4	11.8	1.8	1.7	3.2	3.5	
Softbank	-2.5	-0.9	-12.3	-17.7	7.2	9.6	1.3	1.0	0.5	1.1	
China Mobile	0.2	-5.6	-8.2	-15.0	10.3	10.3	1.0	1.0	5.1	5.4	
China Unicom	0.7	-10.4	-10.5	-13.2	15.5	11.8	0.6	0.6	2.6	3.4	
China Telecom	0.3	-13.0	-14.0	-20.1	10.3	9.7	0.6	0.6	4.1	4.3	

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

2 업종 코멘트

전주 동향

11월 셋째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 +3.2%p 수익률 기록하며 Outperform 전반적인 증시가 부진한 가운데 통신주는 외국인 매도 둔화되며 보험세 기록 SK브로드밴드는 넷플릭스와의 망이용대가 협상 중재를 위해 방통위에 재정 요청 국내 기관은 통신3사 순매수, 외국인은 SK텔레콤 순매수, KT, LG유플러스 순매도

금주 전망

금주는 28일 KT가 기존 올레tv모바일을 개편한 신규 OTT '시즌(Seezn)'을 정식 출범 9월 출범한 SK텔레콤 '웨이브', 출범 예정인 CJ ENM-JTBC 연합 OTT와 더불어 OTT 시장 경쟁 심화 CJ헬로와 KT가 알뜰폰 계약서 개정 협의를 합의하며 과기정통부 심사에 탄력이 붙을 것으로 예상 내년 통신주 주가는 유료방송 심사 완료와 더불어 무선 사업 실적이 개선되는 하반기에 더욱 호조를 보일 전망

★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
17	18	19 망 이용대가 가이드라인 초안 공개	20	21	22	23
24	25	26	27	28 KT 신규 OTT '시즌' 정식 출범	29	30

3 주간 뉴스

▶ "망이용료 제대로 내라"...SKB, 넷플릭스 상대 방통위에 재정신청 (news1)

- SKB는 넷플릭스와의 망이용대가 협상 중재를 위해 방통위에 재정 요청. 정부 중재는 이번이 처음
- 폭증하는 트래픽 관리를 위해 증설을 여러차례했으나, 넷플릭스가 협상에 나서지 않는다는 입장
- 방통위는 접수부터 90일 이내에 판단을 하되, 전원회의 의결을 통해 1회에 한해 90일 연장 가능
- ⇒ 방통위는 중립적인 위치에서 심사한다는 방침. CP에도 망 관리 의무 부여할 지에 관심 집중
- ⇒ 한편, 망 이용계약 가이드라인 초안에는 불합리한 사유로 인한 계약 거부를 금지하는 조항 포함

▶ LGU+, CJ헬로 인수 이후 5년간 2.6조원 투입 (ZDNet Korea)

- LG유플러스는 CJ헬로 인수 이후 방송·통신 시장 경쟁력 강화를 위해 5년간 2조6천억원을 투입
- 구체적인 분야는 AR 등 5G 콘텐츠, 통신·방송 융복합 미디어 플랫폼, 케이블 품질 안정화 등
- 이를 위해 8VS 채널 수 확대, 디지털TV HD급 업그레이드, 5G 콘텐츠 공동 제작 공급 등을 추진
- ⇒ LG유플러스는 AR·VR 콘텐츠를 올해 1만9천여편으로 확대하고, 신규 스튜디오도 론칭 예정
- ⇒ 합병 이후 가입자 기반 확대를 통한 규모의 경제 확보, 콘텐츠 강화 등 다양한 시너지 발생 전망

▶ CJ헬로-KT, 알뜰폰 계약서 개정 협의...'사전동의' 문구 제외 (전자신문)

- CJ헬로와 KT는 계약서 내용을 일부 수정. 문제가 된 '피인수사 사전 서면동의' 내용 변경에 합의
- CJ헬로는 방통위에 재정을 신청. 현재 KT가 제시한 수정안의 세부사항을 검토 중이며 곧 결론
- 양사가 알뜰폰 도매 제공 계약을 해지할 의사가 없는 만큼 망 공급 중단 가능성은 낮은 상황
- ⇒ 과기정통부 승인에 있어 잠재적 위험요소였던 쟁점이 일부 해소되며 심사가 탄력을 받을 전망
- ⇒ 다만, KT는 조항을 변경하더라도 사전 협의 의무에 구속력을 부여해야 한다는 주장을 고수 중

▶ 넷플릭스·웨이브 싸움에 KT '시즌' 가세...OTT 경쟁 가열 (디지털데일리)

- 기존 올레tv모바일을 개편한 신규 OTT '시즌'이 오는 28일 정식 출범 (기존 '시리얼'에서 변경)
- 최근 글로벌 기업 디스커버리와 MOU를 맺는 등 그룹 차원에서 오리지널 콘텐츠 확보 노력 중
- 앞서 KT와 LGU+는 CJ ENM과 OTT 연합체 구성을 검토했다가 최종 무산. 이후 단독 OTT 출범
- ⇒ SK텔레콤과 디즈니와의 협력 가능성이 제기되는 등 OTT 시장을 둘러싼 경쟁은 가속화 전망
- ⇒ 일부에서는 KT 단독으로는 콘텐츠가 중요한 OTT 시장에서 큰 성과를 내기 어렵다는 우려 제기

▶ 인터넷은행법 개정안 소위 통과...KT, 케뱅 최대주주 청신호 (연합뉴스)

- 국회 정무위원회는 21일 오후 법안심사소위원회를 열고 인터넷전문은행법 개정안을 의결
- 인터넷은행 대주주의 한도초과 지분보유 승인 요건 중 공정거래법 위반 요건을 삭제하는 내용
- 개정안이 국회 본회의를 통과될 경우 금융당국도 KT에 대한 대주주 적격성 심사를 재개할 전망
- ⇒ KT가 직접적인 혜택을 받는다는 사실은 추후 법안 심사 과정에서 악재로 작용할 가능성 존재
- ⇒ 케이뱅크는 금융당국의 승인이 나는 대로 유상증자를 진행할 것으로 예상. 현재 자본확충 시급

▶ 'KT vs 경쟁사'...초고속인터넷 보편사업자 내달 결정 (아이뉴스24)

- 초고속인터넷에 대한 보편적 의무 제공사업자가 내달 지정. 과기정통부는 최종 의견 수렴 진행
- 앞서 기존 시내전화 등에 더해 초고속 인터넷을 보편적 의무로 규정. 도서지역 제외 의무적 제공
- 현재 지정 사업자로 KT 유력. 제공 시 발생하는 손실의 보전금은 손실의 60% 수준으로 협의 중
- ⇒ KT 입장에서는 시내전화 등의 보편적 의무 해지와 손실보전금 비율의 상향이 중요한 사항
- ⇒ 내달 보편사업자 지정 결과 및 지정 조건에 따라 각사의 유선 사업 수익성에 일부 영향이 예상

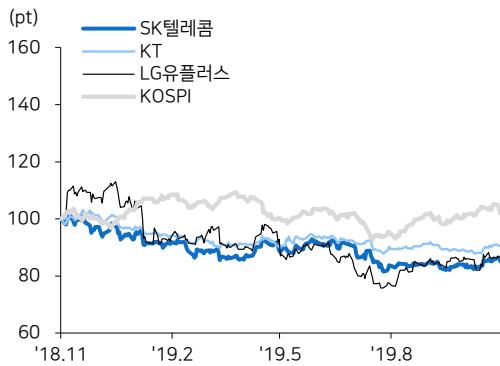
4 주요 지표

(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	244,500	16.7	15.3	16.0	1.1	1.2	0.9	1.3	4.3	4.6	5.8	5.4	4.9	6.4
	KT	27,350	6.1	20.7	21.3	1.0	1.1	0.6	0.7	4.0	4.2	2.8	2.7	5.0	5.5
	LG유플러스	14,200	5.3	10.8	11.4	0.6	0.6	0.4	0.4	2.3	2.5	3.5	3.2	6.3	6.8
미국	AT&T	37.8	275.8	181.5	182.2	36.9	37.4	25.8	25.6	59.7	59.9	7.9	7.9	12.6	12.6
	Verizon	59.8	247.1	131.6	133.4	31.3	32.1	19.6	20.8	47.8	49.0	7.9	7.7	35.1	31.6
	T-Mobile	78.6	67.2	45.0	47.3	5.8	6.8	3.5	4.2	13.3	13.8	8.1	7.9	11.4	13.9
	Sprint	5.7	23.6	33.4	32.3	2.7	1.8	0.3	-0.4	12.6	11.1	5.1	5.8	1.2	-1.2
일본	NTT Docomo	2,991	91.8	43.2	42.6	9.0	7.9	6.2	5.4	13.7	13.2	6.5	6.9	12.6	11.1
	KDDI	3,158	68.4	46.5	47.9	9.2	9.5	5.6	5.8	14.4	15.6	5.6	5.2	15.5	14.7
	Softbank	4,154	79.9	86.2	89.4	16.5	9.5	10.8	9.4	27.6	24.6	7.9	9.0	14.6	13.3
중국	China Mobile	61.3	160.4	105.8	108.9	16.0	16.1	15.4	15.6	40.8	41.6	2.7	2.7	10.0	9.7
	China Unicom	7.2	28.1	41.4	43.5	2.0	2.7	1.8	2.4	13.3	14.1	2.1	2.0	4.0	5.2
	China Telecom	3.1	31.8	54.7	56.8	4.5	4.7	3.1	3.3	16.2	16.7	2.8	2.8	6.3	6.4

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

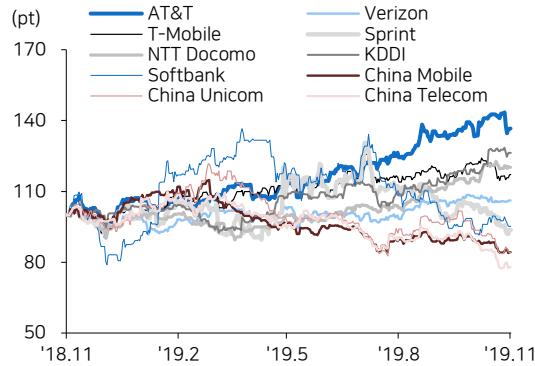
5 주요 차트

최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



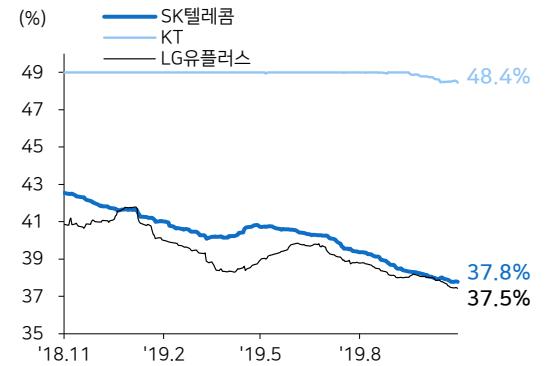
자료: WiseFn

최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



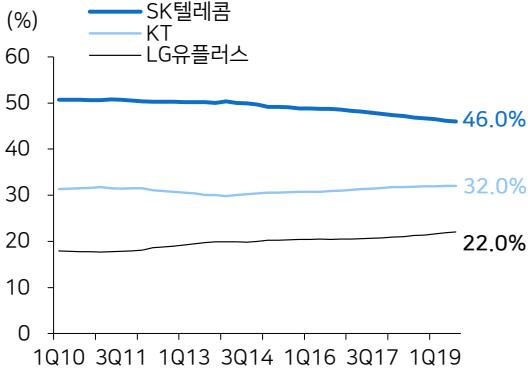
자료: Bloomberg

통신 3사 외국인 지분율 추이



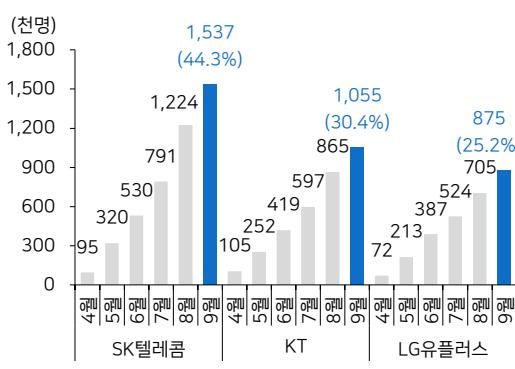
자료: WiseFn

통신 3사 이동전화 점유율 현황



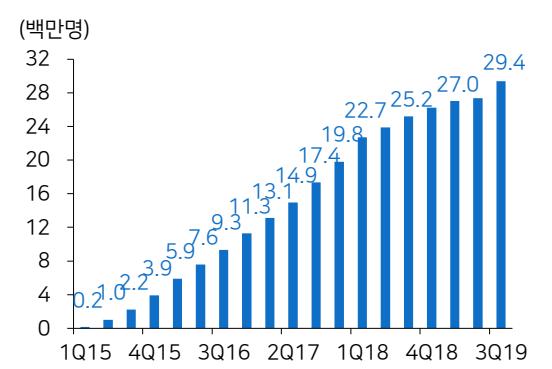
자료: 과학기술정보통신부

통신3사 5G 가입자 및 점유율 추이



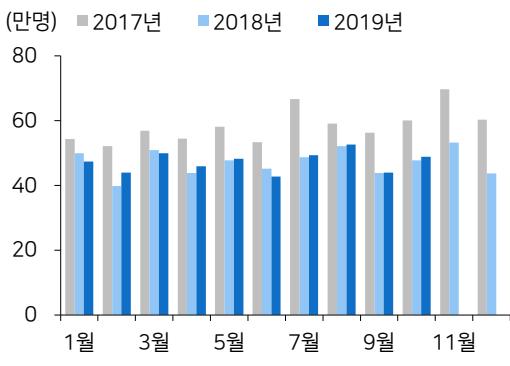
자료: 과학기술정보통신부

선택약정할인 가입자수 현황



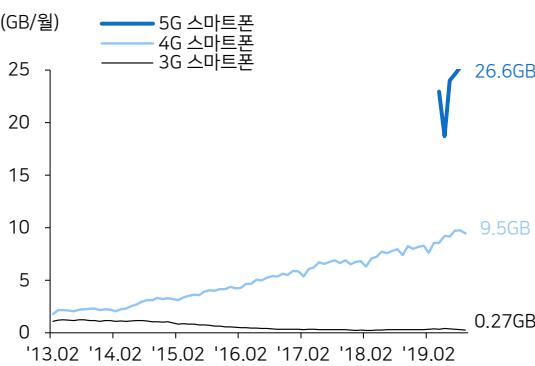
자료: 과학기술정보통신부

번호이동시장(MNP) 현황



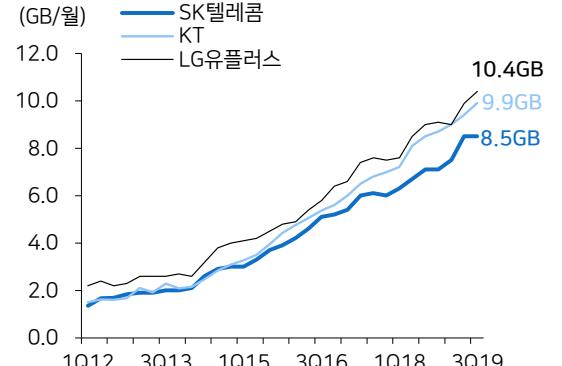
자료: 과학기술정보통신부

이동전화 단말기별 트래픽 현황



자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 가입자 데이터 사용량



자료: 각 사

Compliance Notice

본 조서분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조서분석자료에 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 조서분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.