

# Meritz 통신서비스 Weekly



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

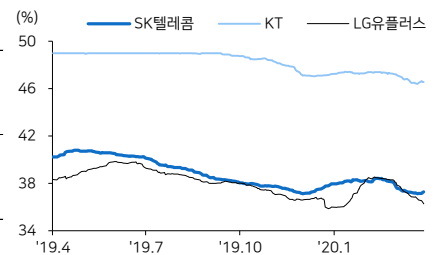


2020.4.27

## 1 주가 현황

	수익률(%)				PER(x)		PBR(x)		배당수익률(%)	
	1W	1M	3M	6M	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
KOSPI	-1.3	10.0	-15.9	-9.5	12.6	12.6	0.8	0.8	2.4	2.4
통신업종	5.1	18.9	-10.6	-10.9	11.3	11.3	0.6	0.6	4.4	4.4
SK텔레콤	5.3	21.1	-11.6	-11.0	12.6	8.4	0.7	0.7	4.8	4.9
KT	5.2	19.9	-11.3	-13.3	8.6	7.5	0.4	0.4	4.8	5.0
LG유플러스	4.9	22.0	-6.9	-7.9	11.4	9.8	0.8	0.7	3.2	3.3
AT&T	-4.9	-2.9	-22.8	-19.5	9.2	8.8	1.1	1.1	7.0	7.0
Verizon	-0.9	8.2	-3.9	-4.0	12.0	11.7	3.3	2.9	4.3	4.4
T-Mobile	-0.2	7.3	11.3	11.2	26.4	23.9	1.6	1.6	0.4	2.1
NTT Docomo	0.7	-0.6	4.9	15.4	18.0	17.1	2.0	2.0	3.6	3.8
KDDI	-1.6	-3.3	-3.4	7.1	11.5	11.3	1.7	1.5	3.6	3.8
Softbank	-7.2	16.3	-7.9	9.4	116.6	8.9	1.2	1.2	1.0	1.0
China Mobile	1.2	8.0	-12.4	-5.3	10.6	10.3	1.0	1.0	5.3	5.4
China Unicom	-0.6	11.7	-26.9	-37.7	11.1	9.8	0.4	0.4	3.5	4.0
China Telecom	3.1	14.4	-17.1	-24.7	9.6	9.0	0.5	0.5	4.6	4.9

국내 통신사 외국인 지분을 추이



SKT 37.2% (Flat WoW, -0.9%p MoM)  
KT 46.4% (Flat WoW, -0.8%p MoM)  
LGU+ 36.2% (-0.4%p WoW, -2.1%p MoM)  
LG유플러스 외국인 지분율 지속 하락

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

## 2 업종 코멘트

### 전주 동향

4월 넷째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 +6.4%p 수익률 기록하며 Outperform 다른 섹터 대비 COVID-19 영향이 미미한 통신사들의 1Q20 실적 모멘텀 부각 글로벌 통신사/통신장비사들은 COVID-19 영향에도 기존 계획 혹은 계획 대비 증가한 망 투자 계획 발표 국내 기관은 통신3사 순매수, 외국인인 SK텔레콤 순매수, KT, LG유플러스 순매도

### 금주 전망

Verizon은 1Q20 실적 발표에서 2020년 연간 CAPEX 가이드선 상향 조정 Verizon과 AT&T 연초 대비 추가 수익률 -5.6%, -24.9%로 COVID-19 이후 디커플링 발생 COVID-19 영향이 제한적인 Pure-Telco에 대한 선호도가 높은 만큼 국내도 LGU+에 대한 매력도 부각 COVID-19 사태에도 글로벌 통신사들의 5G 투자 의지 확고. 해외 비중 높은 국내 통신장비주 관심 지속

### ★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30 Nokia 1Q20 실적 컨퍼런스콜 (한국시간 21:00)	1	2

## 3 주간 뉴스

### ▶ 글로벌 이동사, 5G 투자 차질없이 지속

(전자신문)

- 버라이즌, T모바일, US셀룰러 등은 COVID-19 이후 '20년 5G 망 구축 목표에 변화 없음'을 확인
- 다만 FCC가 6월말로 예정했던 3.5GHz 경매를 1개월 연장하면서 해당 대역 망 구축은 지연 불가피
- 중국 이동 3사도 차질없는 5G 투자계획. 9월까지 447억달러를 투입해 약 60만개 기지국을 설치
- ⇒ 경기부양책의 일부로서 5G 망 투자가 부각. 각국의 5G 인프라는 보다 속도를 낼 것으로 예상
- ⇒ 다만 프랑스와 스페인, 포르투갈 등이 5G 주파수 경매를 연기하며 유럽 지역은 투자 지연 가능

### ▶ 노키아 경영난, 한국 5G 사업 악영향 우려

(ZDNet Korea)

- 노키아는 사모펀드로부터 적대적 M&A를 막기 위해 투자은행인 씨티그룹 선정. 지속적인 경영난
- 화웨이와 에릭슨이 각각 91건, 81건의 5G 계약 체결한 반면, 노키아는 67건으로 뒤쳐진 상황
- 이미 국내에서는 노키아 장비 공급이 늦어지며 5G 망 구축 초반 시기에 어려움을 겪은 바 있음
- ⇒ 노키아는 본사 5G 개발 인력을 제외 148명 올해 내내 감원하고, CEO 교체하는 등 구조 조정 중
- ⇒ 노키아의 경영난이 장비 공급 차질로 이어지며 삼성전자 등 타 통신장비사들의 반사 수혜 예상

### ▶ 넷플릭스 5G 역차별 논란...국회 과방위, '입법마차' 탄다

(아이뉴스24)

- 과방위는 20대 국회서 발의된 인터넷 역차별 관련 개정안을 앞세워 마지막 성과를 내겠다는 의지
- 과방위 여야 의원들이 내주 법안소위(2소위)와 전체회의 개최를 위한 협의 중. 막판 재검토 돌입
- 넷플릭스는 SKB를 상대로 망사용료 관련 '채무부존재 확인의 소'를 제출하면서 현안으로 급부상
- ⇒ 회를 거듭할수록 임기말 통과되는 법안수가 늘어나는 점을 감안하면 핵심법안 처리 가속화 가능
- ⇒ 넷플릭스의 소송 제기가 행정력을 벗어난 사안인 만큼 정부 입장에서 조속한 개입이 필요

### ▶ 최기영 장관, '중저가 5G 요금제' 기대감... '단말기도 싸져야'

(디지털데일리)

- 최 장관은 중저가 5G 요금제에 대해 논의하고 있고, 좋은 결과가 있을 것으로 기대한다고 발언
- 다만 알뜰폰에서 중저가 요금제가 나오고 있고, 단말기 가격이 하락하는 것도 중요하다고 첨언
- 넷플릭스의 소송전을 두고 국내 인터넷 기업들이 받는 역차별을 바로잡으면 좋겠다는 의견 표명
- ⇒ 저가 요금제 보다는 단말기 가격이 중점. 요금제에 대해서는 상황을 지켜보겠다는 뜻으로 해석
- ⇒ 2020년에도 5G 투자가 지속적으로 필요한 상황에서 요금제 하락 압력은 강하지 않을 전망

### ▶ SK브로드밴드, 부정당제재 이행 결정...7월까지 공공입찰 불참

(전자신문)

- SKB는 공공사업 입찰 담합과 관련해 조달청으로부터 받은 부정당 제재에 대한 행정소송을 취하
- 행정소송 자진 취하에 따라 7월 15일까지 공공입찰에 불참. 당초 6개월에서 절반 가량이 단축
- 제재 이행 결정은 KT에 이어 두 번째. LGU+는 현재까지 소송 취하 여부를 결정하지 않은 상태
- ⇒ 합병법인을 중심으로 새로운 경영에 박차를 가하는 상황에서 이전의 제재를 해소하기 위한 의도
- ⇒ 코로나19로 공공입찰이 전반적으로 위축된 상황에서 제재를 빠르게 이행하는 게 낫다는 판단

### ▶ KT, 글로벌 통신사와 5G 협업... '엔택트' 사업 공략

(ChosunBiz)

- KT는 5G 도입 확산과 MEC 기술 확보를 위해 글로벌 5개 통신사와 연합체 '5G 퓨처포럼'을 구성
- KT, 버라이즌, 보다폰, 텔스트라, 로저스, 아메리카모빌 참여. MEC 공동 규격 및 사업 모델 개발
- 여기서 확보한 MEC 기술을 원격 진료, 온라인 교육 등 비대면 사업 분야에 적극 활용할 예정
- ⇒ KT는 엔택트 등 새로운 분야에서 사업 전환을 더욱 가속화하여 플랫폼 사업자로 변화할 계획
- ⇒ 엔택트 환경의 중요성 증가 및 5G 인프라 확대로 5G B2B 비즈니스 모델이 현실화되다가는 상황

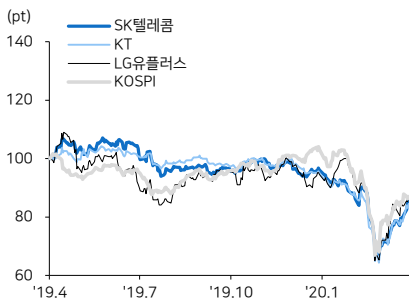
## 4 주요 지표

(십억달러)	종가 (통화)	시가 총액	매출액		영업이익		당기순이익		EBITDA		EV/EBITDA (배)		ROE (%)		
			2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	
한국	SK텔레콤	209,500	13.7	15.1	15.8	1.0	1.1	1.1	1.7	4.4	4.5	4.8	4.6	5.8	8.4
	KT	23,150	4.9	20.2	20.8	1.0	1.1	0.6	0.7	4.0	4.2	2.5	2.4	5.2	5.7
	LG유플러스	12,750	4.5	11.1	11.6	0.6	0.7	0.4	0.5	2.5	2.6	3.7	3.4	6.7	7.5
미국	AT&T	29.7	211.7	171.5	174.3	34.6	35.8	22.2	23.1	56.2	57.3	6.8	6.7	11.8	11.7
	Verizon	57.9	239.7	130.4	134.3	30.8	31.7	19.8	20.5	47.4	48.4	7.4	7.3	30.6	27.6
	T-Mobile	91	112.1	71.4	78.4	6.4	8.0	3.4	3.7	21.3	23.5	6.6	6.0	7.3	5.1
일본	NTT Docomo	3,286.0	98.7	43.4	43.3	8.0	8.1	5.5	5.7	13.6	13.5	7.4	7.4	11.2	11.6
	KDDI	3,153	69.1	48.7	49.6	9.7	9.8	5.9	6.1	15.7	15.9	5.2	5.2	14.9	14.3
	Softbank	4,395	85.5	81.4	74.0	1.2	9.4	1.0	8.8	19.9	19.8	12.1	12.1	4.6	8.8
중국	China Mobile	61.1	161.3	107.1	111.9	16.1	16.6	15.2	15.7	41.4	42.3	2.7	2.7	9.5	9.4
	China Unicom	5.0	19.6	41.9	43.6	2.0	2.4	1.8	2.1	13.6	14.0	1.7	1.6	3.9	4.3
	China Telecom	2.6	27.4	54.7	56.5	4.1	4.3	2.9	3.1	16.8	17.1	2.5	2.4	5.7	5.9

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

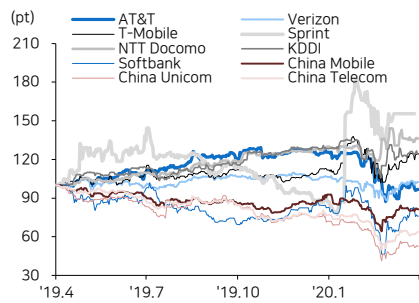
## 5 주요 차트

### 최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



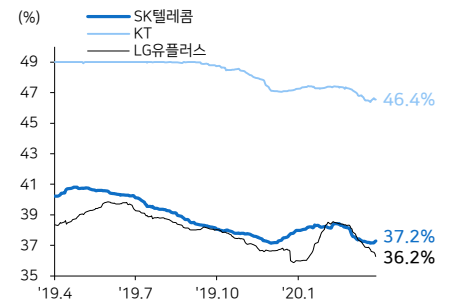
자료: WiseFn

### 최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



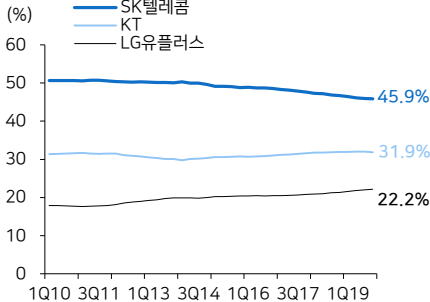
자료: Bloomberg

### 통신 3사 외국인 지분율 추이



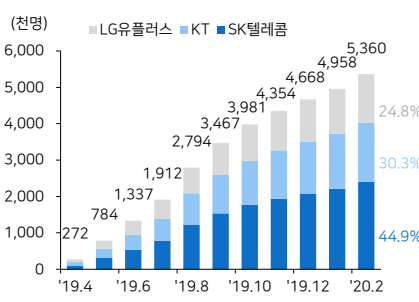
자료: WiseFn

### 통신 3사 이동전화 점유율 현황



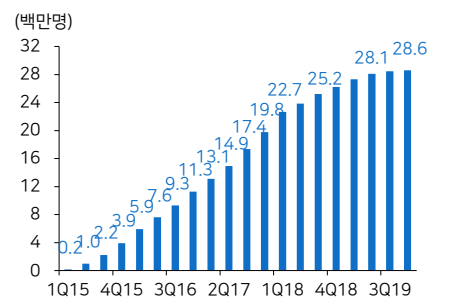
자료: 과학기술정보통신부

### 통신3사 5G 가입자 및 점유율 추이



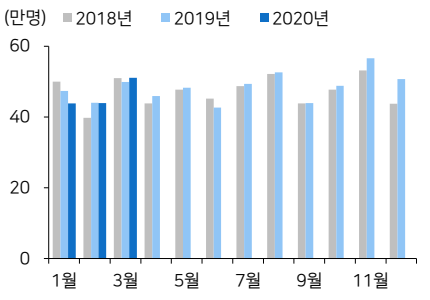
자료: 과학기술정보통신부

### 선택약정할인 가입자수 현황



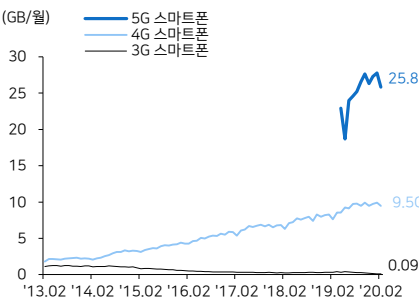
자료: 과학기술정보통신부

### 번호이동시장(MNP) 현황



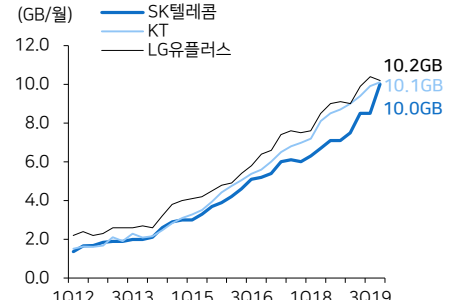
자료: 과학기술정보통신부

### 이동전화 단말기별 트래픽 현황



자료: 과학기술정보통신부

### 통신 3사 LTE 가입자 데이터 사용량



자료: 각 사

### Compliance Notice

본 분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 분석자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 기재된 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 관련된 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.