

Meritz 통신서비스 Weekly



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

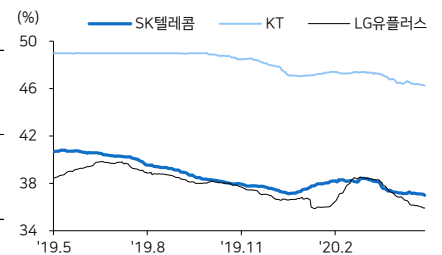


2020.5.11

1 주가 현황

	수익률(%)				PER(x)		PBR(x)		배당수익률(%)	
	1W	1M	3M	6M	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
KOSPI	0.6	4.6	-12.5	-8.4	13.6	13.6	0.8	0.8	2.3	2.3
통신업종	-1.4	8.0	-6.9	-13.1	11.0	11.0	0.6	0.6	4.4	4.4
SK텔레콤	-2.8	6.7	-8.0	-14.5	11.8	7.7	0.7	0.6	4.9	5.1
KT	0.8	9.7	-5.8	-12.7	8.8	7.7	0.4	0.4	4.7	4.8
LG유플러스	0.4	9.6	-6.4	-5.8	11.8	10.1	0.8	0.7	3.1	3.3
AT&T	-0.4	-3.1	-22.3	-24.4	9.2	8.9	1.1	1.1	7.0	6.9
Verizon	0.3	-0.8	-5.4	-4.0	12.0	11.6	3.5	3.1	4.4	4.5
T-Mobile	14.3	14.7	16.6	21.7	30.0	31.3	2.1	2.0	0.4	1.9
NTT Docomo	-4.6	-4.6	0.2	4.2	17.1	16.6	1.9	1.9	3.8	4.0
KDDI	-0.8	1.5	-7.2	-0.1	11.6	11.4	1.7	1.6	3.6	3.8
Softbank	1.7	7.4	-9.2	7.5	N/A	9.1	1.2	1.2	0.9	0.9
China Mobile	-5.4	-4.1	-11.6	-8.1	10.2	10.0	1.0	0.9	5.5	5.6
China Unicom	-0.6	-5.3	-26.3	-35.2	11.2	9.8	0.4	0.4	3.5	4.0
China Telecom	-3.0	-2.6	-17.0	-22.2	9.5	8.9	0.5	0.5	4.7	5.0

국내 통신사 외국인 지분을 추이



SKT 37.0% (-0.2%p WoW, -0.3%p MoM)
KT 46.2% (-0.2%p WoW, -0.5%p MoM)
LGU+ 35.8% (-0.3%p WoW, -1.2%p MoM)
통신3사 외국인지분율 하락 추세 재점화

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

2 업종 코멘트

전주 동향

5월 첫째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 -2.0%p 수익률 기록하며 Underperform
SK텔레콤은 시장 기대에 부합, LG유플러스는 시장 기대를 상회하는 1Q20 실적 기록
과방위는 CP에게 망 사용에 대한 의무를 부과하고, 요금인가제는 폐지하기로 결정
국내 기관은 통신3사 순매도, 외국인 역시 통신3사 순매도

금주 전망

금주는 13일 KT의 1Q20 실적 발표가 예정
시장 컨센서스에 부합한 실적 예상. COVID-19로 인한 실적 악화 영향은 크지 않을 전망
한편, 지난주 아이폰SE2, 갤럭시A51에 이어 15일에는 LG벨벳이 정식 출시
최근 모델에 대한 공시지원금은 낮은 수준. 마케팅 경쟁 완화 기조 유지될 전망

★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
3	4	5	6 과방위 법안1소위, 법안2소위	7 SK텔레콤 실적발표(15시)	8 LG유플러스 실적발표(15시)	9
10	11	12	13 KT 실적발표(15시)	14 과방위 전체회의	15 LG 벨벳 정식 출시	16

3 주간 뉴스

▶ 폐복·넷플릭스에 '서비스 안정성' 묻는다...과방위 법안소위 통과 (ZDNet Korea)

- 과방위는 법안소위에서 큰 틀에서 사업자에게 안정적인 망 사용에 대한 의무를 부과하기로 결정
- 통상 문제로 발전할 수 있는 요소는 제외. '망 품질의무'는 '서비스의 안정성'이라는 말로 순화
- 해외 사업자에 대해 국내 대리인을 서명으로 지정하여 이용자 보호·자료 제출·통계 등을 점검
⇒ 국내 서버 설치 의무화 및 방송통신위원회에 실태조사 의무 부여 등 실질적인 법안은 보류
⇒ 통상 마찰을 피하는 수준에서 논의가 종료. 실질적인 규제를 위해서는 추가적인 논의가 필요

▶ LG 벨벳도, 갤럭시A51도 '잔물' 지원금... 선택약정 대세 (전자신문)

- 경쟁모델 대비 비싼 출고가에도 불구하고, 이통 3사는 LG벨벳에 최대 24만원 공시지원금 예고
- 갤럭시A51 5G는 전반적으로 10만원 이하, LTE 모델인 A31은 7만원~15.3만원의 지원금 책정
- 애플 2세대 아이폰은 이보다 낮은 3.4만원에서 10.8만원으로 낮은 수준의 지원금 기조 유지
⇒ 최근 연이어 공개되는 중저가 모델은 공시지원금 대비 선택약정할인이 유리한 것으로 분석
⇒ 마케팅 경쟁 완화 기조 유지 전망. 최근 갤럭시S20 공시지원금 대란은 제조사 재고 소진 차원

▶ '미, 자국기업 중국 화웨이와의 '5G 표준' 협력 규정 마련중' (연합뉴스)

- 외신은 미 상무부가 화웨이와 5G 관련 '기술 표준' 협력을 허용하는 규정을 마련 중이라고 보도
- 화웨이가 참여하는 기술표준 기구에 미 기업들의 참여를 허용하는 것이 골자. 현재 최종 검토중
- 이에 대해 미 국무부의 한 고위 관리는 상무부가 관련 규정 작업을 하는 것을 알고 있다고 답변
⇒ 미국 업계와 관리는 미국의 5G 규제가 오히려 미국 기업의 표준 제정 참여를 제한한다는 의견
⇒ 이와 같은 움직임이 최종적으로 미국의 화웨이 보이콧 완화로 이어질 것인지는 아직 미지수

▶ 통신 요금인가제 폐지...유보신고제 도입 (전자신문)

- 요금인가제를 폐지하고, 유보신고제를 도입하는 전기통신사업법 개정안이 법안소위를 통과
- 모든 통신사는 과기정통부에 신고만으로 신규 요금제 출시가 가능. 다만 유보신고제도 도입
- SK텔레콤은 정부가 15일만 심사해 시장경쟁저해 가능성 등 문제가 발견될 경우 반대가 가능
⇒ 양자정보통신 활성화 법안, 소프트웨어산업법 전부개정안 등도 과방위 법안소위를 통과
⇒ 국회는 요금인가제 폐지가 시장출시 지연 문제를 해소, 경쟁활성화에 일조할 것으로 기대

▶ 현대HCN 매각전 이번달 예비입찰...반쪽짜리 흥행될까 (이투데이)

- 현대백화점그룹은 5월 말로 예정된 현대HCN 매각 예비입찰을 앞두고 관련 준비 작업을 진행
- SK텔레콤이 추가적 M&A 행보에 대해 유보적인 입장을 나타내면서 기대와 다른 변수가 출현
- 일각에서는 이미 진출한 업계에서는 실사가 필요없어 등판 결정만 남겨뒀을 수 있다는 의견
⇒ 이통3사 중에 한 곳이 등판하지 않으면 가격 경쟁 열기가 시장 기대보다 떨어질 것이란 분석
⇒ SK텔레콤 입장에서는 CATV의 몸값이 시간이 갈수록 떨어지는 상황에서 급하지 않다는 판단

▶ LG유플러스, 5G 단독모드 상용망 테스트 완료 (조선비즈)

- LG유플러스는 서비스별 최적화가 가능한 5G SA 표준 기반 상용망에서 서비스 테스트를 완료
- 서울 지역 5G 상용망 기지국 장비와 신호패킷 처리 장비 연동 진행. 가입자 인증 등 검증 완료
- 아리아택/텔코웨어와 공동 개발한 5G 가입자 관리 장비 및 네트워크스라이밍 장비 연동에 성공
⇒ 하반기 SA 상용화에 대한 준비가 막바지. 본격적인 B2B 사업 확장을 위한 발판 마련에 성공
⇒ SA 모드의 경우 서울 일부 지역에서만 상용화가 진행되기 때문에 전체 투자비 영향은 제한적

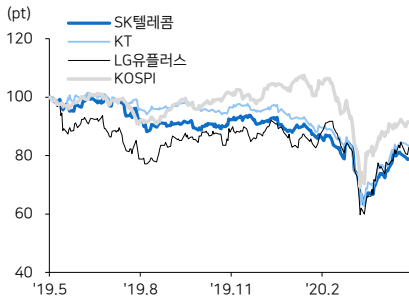
4 주요 지표

(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	207,000	13.7	15.2	15.9	1.0	1.2	1.1	1.7	4.4	4.6	4.8	4.6	5.8	8.4
	KT	23,750	5.1	20.3	20.9	1.0	1.1	0.6	0.7	4.1	4.2	2.5	2.5	5.2	5.7
	LG유플러스	13,100	4.7	11.2	11.7	0.6	0.7	0.4	0.5	2.5	2.7	3.7	3.4	6.8	7.5
미국	AT&T	29.8	212.3	170.9	174.1	34.9	36.0	22.2	23.1	54.5	55.7	7.0	6.9	11.5	11.8
	Verizon	57.0	235.9	127.2	132.1	29.3	31.1	19.0	20.2	46.6	47.9	7.5	7.3	29.9	28.1
	T-Mobile	99	121.7	67.0	74.9	6.8	7.5	3.6	3.3	19.9	21.4	7.6	7.0	7.0	7.1
일본	NTT Docomo	3,135.0	94.9	43.4	44.0	8.0	8.3	5.5	5.7	13.6	13.8	6.9	6.8	11.2	11.6
	KDDI	3,175	70.1	49.4	50.3	9.8	10.0	6.0	6.2	15.7	15.9	5.3	5.2	14.9	14.3
	Softbank	4,668	91.5	79.7	72.4	-1.1	9.2	-5.0	9.2	18.5	19.1	13.4	13.0	-5.1	9.3
중국	China Mobile	59.1	156.1	106.8	111.6	16.1	16.6	15.3	15.8	41.4	42.3	2.6	2.5	9.5	9.5
	China Unicom	5.0	19.7	42.0	43.7	2.0	2.3	1.8	2.1	13.6	14.0	1.7	1.6	3.9	4.3
	China Telecom	2.6	27.0	54.7	56.7	4.1	4.3	2.9	3.1	16.8	17.1	2.4	2.4	5.7	5.9

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

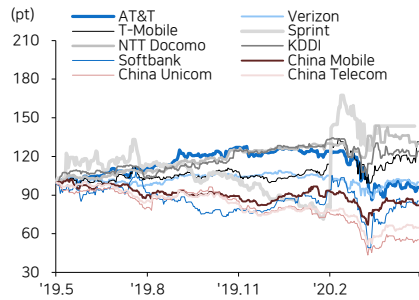
5 주요 차트

최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



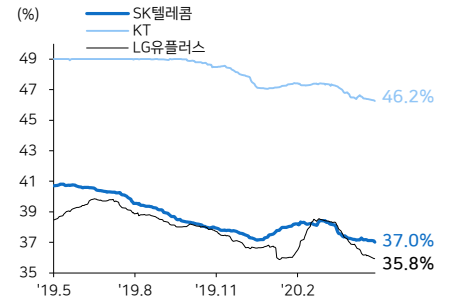
자료: WiseFn

최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



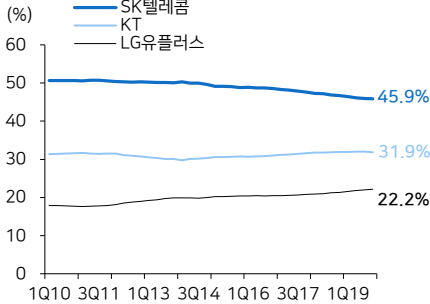
자료: Bloomberg

통신 3사 외국인 지분율 추이



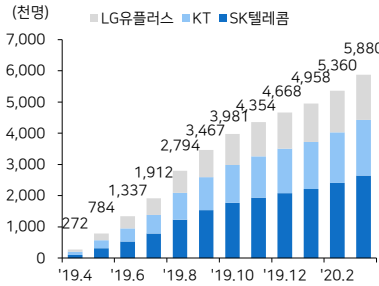
자료: WiseFn

통신 3사 이동전화 점유율 현황



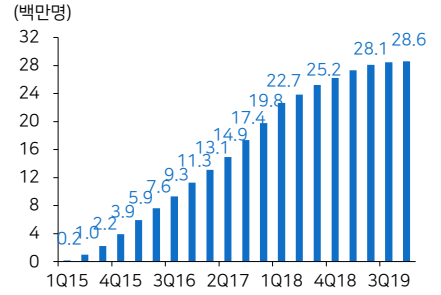
자료: 과학기술정보통신부

통신3사 5G 가입자 및 점유율 추이



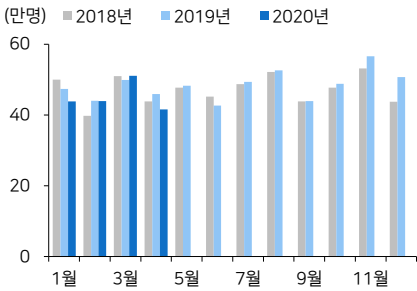
자료: 과학기술정보통신부

선택약정할인 가입자수 현황



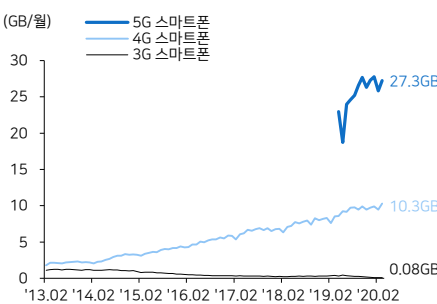
자료: 과학기술정보통신부

번호이동시장(MNP) 현황



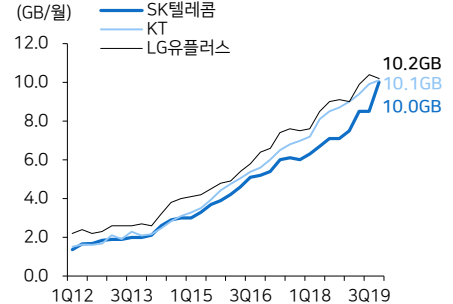
자료: 과학기술정보통신부

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 관련한 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.