

# Meritz 통신서비스 Weekly



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

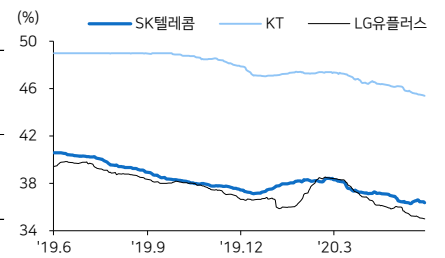


2020.6.15

## 1 주가 현황

	수익률(%)				PER(x)		PBR(x)		배당수익률(%)	
	1W	1M	3M	6M	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
KOSPI	-2.3	10.6	20.4	-1.7	15.1	15.1	0.9	0.9	2.1	2.1
통신업종	-6.3	-1.6	7.4	-12.4	10.9	10.9	0.6	0.6	4.5	4.5
SK텔레콤	-6.7	0.7	5.8	-13.3	11.9	8.2	0.7	0.7	4.8	5.0
KT	-5.9	-1.2	13.3	-11.7	8.8	7.5	0.4	0.4	4.7	4.9
LG유플러스	-5.3	-10.0	6.3	-9.4	10.6	9.3	0.7	0.7	3.2	3.5
AT&T	-6.9	6.7	-11.5	-20.3	9.5	9.2	1.2	1.2	6.8	6.8
Verizon	-2.1	3.0	4.4	-7.0	11.9	11.5	3.5	3.0	4.4	4.5
T-Mobile	1.2	7.8	19.8	35.6	44.5	37.7	2.0	2.0	0.0	0.0
NTT Docomo	-1.6	-6.5	-0.1	-5.1	15.7	15.5	1.8	1.7	4.2	4.3
KDDI	-1.1	0.5	14.5	-1.7	11.6	11.2	1.7	1.6	3.6	3.8
Softbank	-2.9	11.9	34.7	15.6	N/A	11.2	1.3	1.5	0.9	0.9
China Mobile	-0.7	-4.6	2.6	-11.9	9.5	9.2	0.9	0.9	6.1	6.3
China Unicom	-6.3	-7.3	-13.4	-38.3	9.8	8.4	0.4	0.4	4.0	4.7
China Telecom	-6.1	-5.3	-7.6	-25.6	8.5	7.9	0.5	0.5	5.3	5.7

국내 통신사 외국인 지분을 추이



SKT 36.2% (-0.3%p WoW, -0.6%p MoM)  
KT 45.1% (-0.4%p WoW, -1.0%p MoM)  
LGU+ 35.0% (-0.1%p WoW, -1.1%p MoM)  
통신사 외국인 지분을 지속 하락

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

## 2 업종 코멘트

### 전주 동향

6월 둘째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 -4.0%p 수익률 기록하며 Underperform  
5G 가입자 둔화 및 규제 강화 우려로 외국인 지분을 하락세 지속  
과기정통부는 SK텔레콤의 2G 서비스 폐지 신청을 승인  
국내 기관은 통신3사 순매도, 외국인도 통신3사 순매도

### 금주 전망

금주는 특별한 이벤트가 부재  
이달 중 진행될 주파수 재할당 원칙 결정에 주목  
현재 사용 중인 주파수 대역 중 78%가 내년 6월 만료. 대가 산정 원칙에 따라 주파수 상각비 변동 클 전망  
하반기에는 무선ARPU 성장 및 보수적인 비용 집행에 따른 통신사 실적 개선 예상

### ★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20

## 3 주간 뉴스

### ▶ '011' 사라진다...SKT, 2G 서비스 단계적 중단

(ZDNet Korea)

- 과기정통부는 이용자 보호조건 부과 조건 하에 SK텔레콤이 신청한 2G 서비스 폐지 신청을 승인
- 망 복구가 일부 불가하거나 혹은 서비스 품질이 떨어져 이용자 안전 등을 고려해야한다는 입장
- 단말 구매 지원금 혹은 무료 단말 지원. 2년간 월 요금 1만원, 2년간 요금제 70% 할인 중 선택
- ⇒ 폐지 승인부터 20일 이상 지난 뒤 폐지절차 진행 가능. 노후화가 심한 지역부터 도 단위로 진행
- ⇒ 2G 종료는 해당 주파수를 4G에 사용하고, 장비 유지 비용을 절감하는 등 실적이 긍정적 요인

### ▶ 케이볼TV 매각 '큰 장'...딜라이브·현대HCN 이어 CMB 가세

(전자신문)

- 딜라이브와 현대HCN에 이어 CMB도 매각을 공식화. CMB는 154만 가입자(점유율 4.6%) 보유
- 별도 매각 주관사 없이 통신사 등 희망 인수자와 개별 협상에 착수할 예정. 통신3사 참여 검토 중
- 한편, 현대HCN의 실사가 시작된 가운데 딜라이브는 매각주관사 BoA를 통해 인수의향서 접수 중
- ⇒ 현대HCN은 가장 높은 ARPU, 딜라이브는 가입자 수 및 분포, CMB는 전국 확장성에서 장점
- ⇒ 3사 중 한 곳이 2곳을 인수하는 것은 어렵다고 봤을 때 경쟁 강도는 예상보다 떨어질 전망

### ▶ LGU+, PP 진출에 '들썩'...SKB·KT도 가세하나

(아이뉴스24)

- LG유플러스가 자회사 미디어로그를 통해 PP 시장에 진출. 2개 채널을 구성 중, 등록 접수 완료
- 해외 콘텐츠 플랫폼에 맞서 국내 콘텐츠 투자 확대 및 경쟁력 확보. 미디어 사업 수직 계열화 차원
- SKB는 TF를 꾸리고 PP 진출 검토 중. KT 역시 계열사인 KTH를 통한 PP 사업 진출을 검토 중
- ⇒ LG유플러스는 지난해 콘텐츠 육성에 5년 2.6조원 투자 계획을 밝히는 등 콘텐츠 투자에 적극적
- ⇒ 인수 통해 유료방송 가입자 수가 크게 증가한 상황에서, 안정적인 프로그램 사용료 확보 가능

### ▶ 美 FCC, 5G 업그레이드 명령 통과...5G 전환 가속화

(전자신문)

- FCC는 5G 업그레이드 명령에 대한 표결을 거쳐 3대2로 통과. 지자체와 통신사 간 갈등을 해소
- 무선기지국 안테나 구축을 신청하면 지자체는 신청 접수 이후 60일 이내에 허가하도록 방침
- 70/80/90㎒ 대역에 대해 5G 적용, 유선을 대체하는 고정용 무선 백홀로 활용하도록 기존 변경
- ⇒ FCC가 연방 차원에서 단일한 제도를 도입하는 만큼 기지국 설치 불확실성이 상당부분 해소
- ⇒ 빠른 5G 보급을 위한 의지 표명. COVID-19 위기에도 불구하고 5G 투자는 적극 이어질 전망

### ▶ 5G 서비스 첫 성적표에 주파수 재할당까지 이통3사 '나 말고 있나'

(아주경제)

- 과기정통부는 이달 중 주파수 재할당 여부를, 12월까지 재할당 대가, 기간 등 세부 정책을 결정
- 2018년 할당받았던 5G 주파수를 제외한 나머지 대역의 총 78%에 달하는 규모가 내년 6월 만료
- 또한 과기정통부는 이달 중 상용화 후 첫 5G 품질평가도 진행하고 7월 중 결과를 공개할 계획
- ⇒ 통신사는 5G 투자로 인해 CAPEX 부담이 늘어나는 만큼 주파수 재할당 비용 절감을 요구 중
- ⇒ 현행법은 할당 당시의 예상 매출액을 반영하도록 규정. 예상 매출액의 정가가 주요 변수로 작용

### ▶ 에릭슨엘지, 28GHz 5G 장비 전파인증 통과

(아이뉴스24)

- 삼성전자가 이어 에릭슨엘지의 28GHz 주파수 기지국 장비가 국립전파연구원의 전파인증 통과
- 해외 사업자 장비의 전파인증 통과는 이번이 처음. 실제 28GHz 주파수 장비 구축 환경 마련
- 망연동 준비 절차를 밟아 수립된 로드맵대로 올 연말 28GHz 상용화를 위한 기지국 구축이 예상
- ⇒ 현재 계획대로라면 통신사는 2021년까지 의무구축비율인 1만5천식(15%)의 장비 구축 필요
- ⇒ 연말부터 28GHz 투자 예상되나 일부 지역에 국한된 투자로 실제 CAPEX 부담 많지 않을 전망

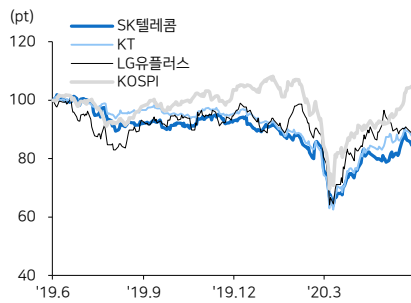
## 4 주요 지표

(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	208,500	14.0	15.6	16.3	1.0	1.2	1.2	1.7	4.6	4.7	4.9	4.7	6.0	8.5
	KT	23,800	5.2	20.6	21.2	1.0	1.1	0.6	0.7	4.2	4.4	2.6	2.6	5.1	5.8
	LG유플러스	12,600	4.6	11.4	11.9	0.7	0.7	0.4	0.5	2.7	2.8	3.6	3.4	7.2	7.8
미국	AT&T	30.5	217.3	170.7	173.6	34.9	36.0	23.2	23.3	56.3	57.4	6.9	6.8	12.2	11.8
	Verizon	56.5	233.9	127.0	131.8	29.3	31.1	19.1	20.2	46.6	47.9	7.4	7.2	30.0	28.2
	T-Mobile	102	126.4	66.9	74.4	7.1	7.9	2.5	3.0	20.5	22.6	7.5	6.8	6.9	5.6
일본	NTT Docomo	2,871.5	86.2	43.4	43.4	8.0	8.1	5.5	5.6	13.6	13.6	6.3	6.3	11.2	11.4
	KDDI	3,164	67.8	48.6	49.5	9.7	9.8	5.9	6.1	15.7	16.4	5.3	5.1	14.9	14.5
	Softbank	5,071	98.6	57.1	61.6	-12.6	7.1	-7.1	8.6	5.6	14.7	38.8	14.9	-11.3	11.5
중국	China Mobile	54.3	143.3	107.1	111.2	16.1	16.5	15.2	15.8	41.4	42.4	2.3	2.2	9.5	9.5
	China Unicom	4.3	17.1	41.6	43.3	1.9	2.2	1.7	2.0	13.4	13.9	1.5	1.4	3.9	4.4
	China Telecom	2.3	24.0	54.7	56.8	4.0	4.2	2.9	3.1	16.8	17.3	2.3	2.2	5.7	5.9

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

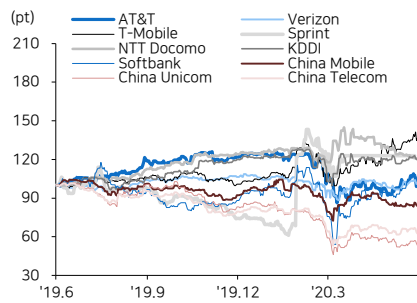
## 5 주요 차트

### 최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



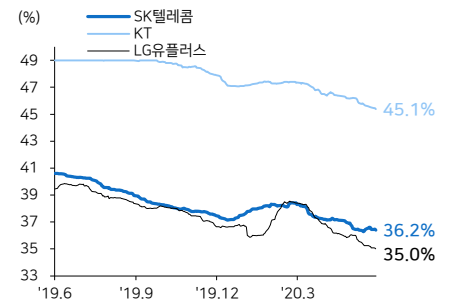
자료: WiseFn

### 최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



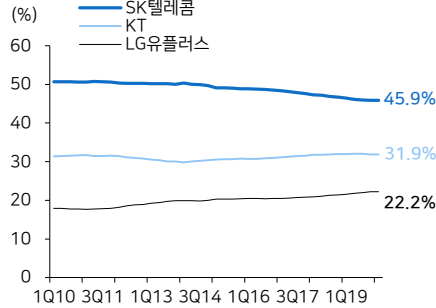
자료: Bloomberg

### 통신 3사 외국인 지분율 추이



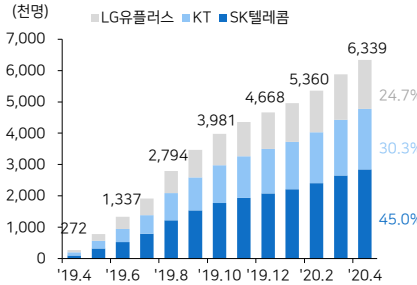
자료: WiseFn

### 통신 3사 이동전화 점유율 현황



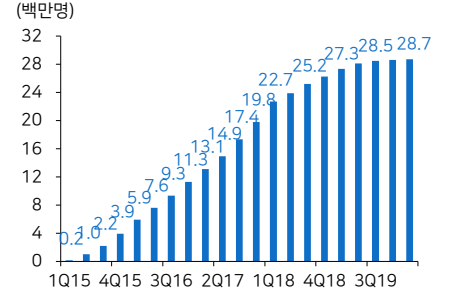
자료: 과학기술정보통신부

### 통신3사 5G 가입자 및 점유율 추이



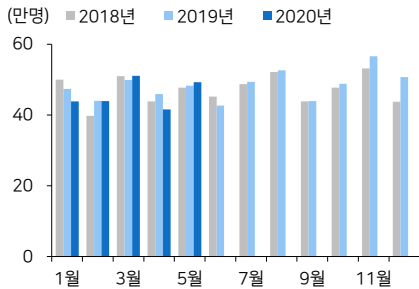
자료: 과학기술정보통신부

### 선택약정할인 가입자수 현황



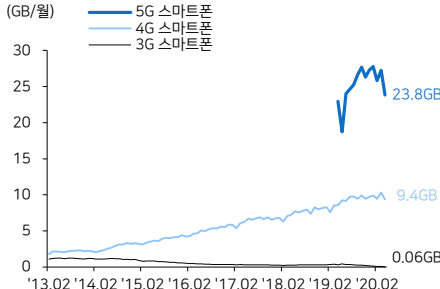
자료: 과학기술정보통신부

### 번호이동시장(MNP) 현황



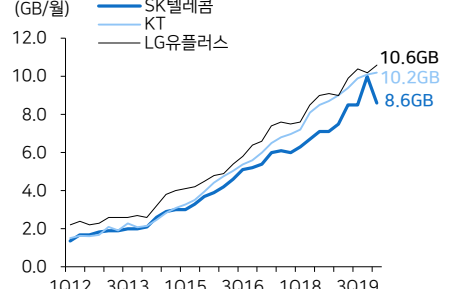
자료: 과학기술정보통신부

### 이동전화 단말기별 트래픽 현황



자료: 과학기술정보통신부

### 통신 3사 LTE 가입자 데이터 사용량



자료: 각 사

### Compliance Notice

본 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.