

2023년 4월 20일

통신 [실적 모멘텀]

1. 사업 환경
2. 주요 이슈
3. 투자 전략

김 장 원

02) 6915-5661
jwkim@ibks.com





I. 사업 환경

- 무선 I / 가입자
- 무선 II / 점유율
- 무선 III / 5G
- 무선 IV / 가입 형태
- 유선 I / 초고속인터넷
- 유선 II / IPTV
- 모바일 데이터 트래픽

무선 I / 가입자

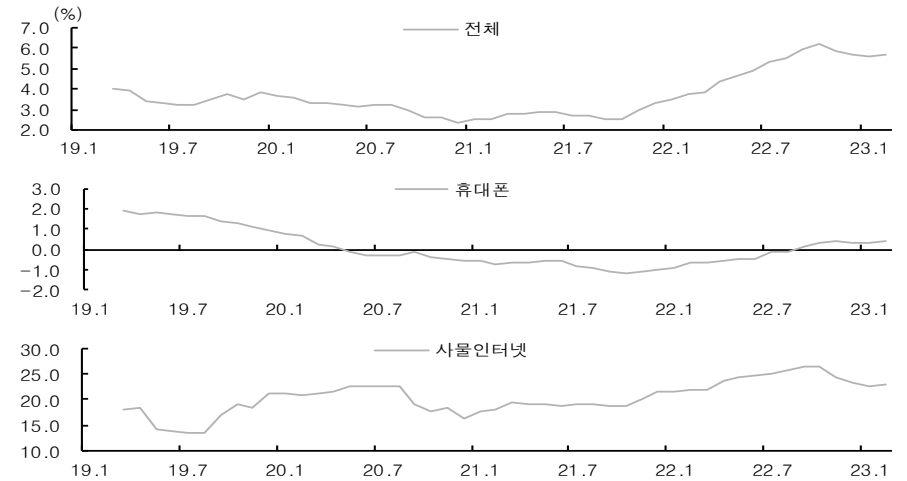
- 2023년 2월 이동통신 가입자 7,772만명**
 - MoM +0.6%, YoY +5.7%
- 휴대폰 가입자 5,567만명**
 - MoM +0.2%, YoY +0.4%
- 사물인터넷 가입자 2,103만명**
 - MoM +1.7%, YoY +22.9%
 - 가입자기반 단말장치(태블릿PC, 웨어러블, 기타) 가입자 420만명
 - MoM +2.2%, YoY +11.5%
 - 사물지능통신(차량관제, 원격관제, 무선결제, 기타) 가입자 1,682만명
 - MoM +1.5%, YoY +26.1%

휴대폰과 사물인터넷(가입자기반단말장치, 사물지능통신) 가입자

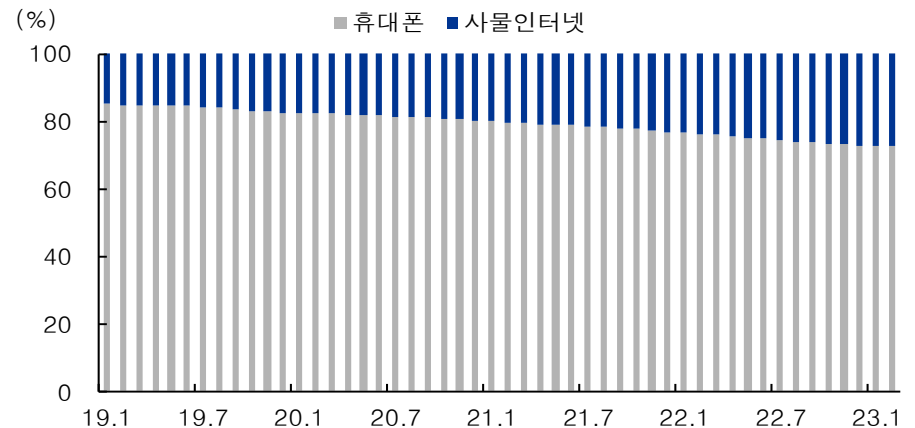
	22.2	22.3	22.4	22.5	22.6	22.7	22.8	22.9	22.10	22.11	22.12	23.1	23.2
가입자													
휴대폰	5,546	5,548	5,550	5,554	5,555	5,561	5,557	5,564	5,561	5,559	5,550	5,554	5,567
단말장치	377	381	385	388	386	390	398	401	410	412	409	411	420
사물지능	1,334	1,362	1,410	1,439	1,475	1,503	1,532	1,565	1,588	1,611	1,637	1,657	1,682
비중													
휴대폰	76.4	76.1	75.6	75.2	74.9	74.6	74.2	73.9	73.6	73.3	73.1	72.9	72.6
단말장치	5.2	5.2	5.2	5.3	5.2	5.2	5.3	5.3	5.4	5.4	5.4	5.4	5.5
사물지능	18.4	18.7	19.2	19.5	19.9	20.2	20.5	20.8	21.0	21.3	21.5	21.7	21.9

주: 단말장치는 가입자기반단말장치이며 사물은 사물지능통신. 단위: 만명, %
 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

전체, 휴대폰, 사물인터넷 가입자 증감률(YoY)



휴대폰과 사물인터넷 비중



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

무선 II / 점유율

2023년 2월 전체 가입자의 사업자 점유율

- SKT 39.5%, KT 22.5%, LGU+ 20.7%, MVNO 17.2%
- MNO 하락, MVNO 상승

휴대폰 가입자의 사업자 점유율

- SKT 41.8%, KT 24.6%, LGU+ 20.1%, MVNO 13.5%
- MNO 하락, MVNO 상승

사물인터넷 가입자의 사업자 점유율

- SKT 34.5%, KT 15.4%, LGU+ 22.3%, MVNO 27.7%
- SKT 하락, KT, LGU+와 MVNO 상승

사업자별 휴대폰 가입자와 점유율

	22.2	22.3	22.4	22.5	22.6	22.7	22.8	22.9	22.10	22.11	22.12	23.1	23.2
가입자													
SKT	2,369	2,368	2,365	2,362	2,359	2,355	2,344	2,341	2,338	2,335	2,328	2,327	2,327
KT	1,414	1,405	1,404	1,402	1,395	1,394	1,391	1,392	1,384	1,382	1,375	1,373	1,372
LGU+	1,132	1,132	1,131	1,130	1,129	1,128	1,127	1,125	1,124	1,122	1,120	1,118	1,117
MVNO	631	643	650	660	671	684	695	707	715	721	727	736	751
점유율													
SKT	42.7	42.7	42.6	42.5	42.5	42.3	42.2	42.1	42.0	42.0	42.0	41.9	41.8
KT	25.5	25.3	25.3	25.2	25.1	25.1	25.0	25.0	24.9	24.9	24.8	24.7	24.6
LGU+	20.4	20.4	20.4	20.3	20.3	20.3	20.3	20.2	20.2	20.2	20.2	20.1	20.1
MVNO	11.4	11.6	11.7	11.9	12.1	12.3	12.5	12.7	12.9	13.0	13.1	13.3	13.5

단위: 만명, %. 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

사업자별 전체 가입자와 점유율

	22.2	22.3	22.4	22.5	22.6	22.7	22.8	22.9	22.10	22.11	22.12	23.1	23.2
가입자													
SKT	2,990	3,002	3,022	3,030	3,044	3,048	3,051	3,063	3,070	3,069	3,065	3,065	3,073
KT	1,749	1,744	1,747	1,749	1,743	1,748	1,752	1,757	1,754	1,757	1,750	1,749	1,752
LGU+	1,531	1,539	1,549	1,556	1,565	1,573	1,581	1,586	1,591	1,596	1,601	1,605	1,613
MVNO	1,080	1,099	1,120	1,139	1,160	1,185	1,205	1,226	1,246	1,264	1,283	1,306	1,335
점유율													
SKT	40.7	40.6	40.6	40.5	40.5	40.3	40.2	40.1	40.1	39.9	39.8	39.7	39.5
KT	23.8	23.6	23.5	23.4	23.2	23.1	23.1	23.0	22.9	22.9	22.7	22.6	22.5
LGU+	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8	20.7
MVNO	14.7	14.9	15.1	15.2	15.4	15.7	15.9	16.1	16.3	16.4	16.7	16.9	17.2

단위: 만명, %. 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

사업자별 사물인터넷 가입자와 점유율

	22.2	22.3	22.4	22.5	22.6	22.7	22.8	22.9	22.10	22.11	22.12	23.1	23.2
가입자													
SKT	602	615	639	649	666	674	688	703	712	715	717	719	726
KT	285	289	293	297	296	299	304	308	312	318	318	319	324
LGU+	375	383	393	401	410	420	429	435	442	447	455	461	469
MVNO	449	456	470	479	490	501	510	519	531	543	556	570	583
점유율													
SKT	35.2	35.3	35.6	35.5	35.8	35.6	35.7	35.8	35.7	35.3	35.0	34.7	34.5
KT	16.7	16.6	16.3	16.2	15.9	15.8	15.7	15.7	15.6	15.7	15.5	15.4	15.4
LGU+	21.9	22.0	21.9	22.0	22.0	22.2	22.2	22.1	22.1	22.1	22.3	22.3	22.3
MVNO	26.2	26.2	26.2	26.2	26.3	26.5	26.4	26.4	26.6	26.9	27.2	27.6	27.7

단위: 만명, %. 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

무선 III / 5G

2023년 2월 5G 가입자 2,913만명

- YoY +30.7%, MoM +2.0%
- 순증 규모 58.2만명(MoM -92,222명)

통신 3사의 5G 점유율과 비중

- 점유율: SKT 47.8%(↑), KT 30.0%(↓), LGU+ 21.5%(↓), MVNO 0.7%(↑)
- 보급률 1: SKT 45.3%, KT 49.9%, LGU+ 38.8%, MVNO 1.5%
- 2: SKT 59.9%, KT 63.7%, LGU+ 56.0%, MVNO 2.6%
- (1은 전체 가입자 기준. 2는 휴대폰 가입자 기준)

가입을 서두를 필요가 없는 시기

- 신규 요금제 출시 전

사업자별 5G 가입자와 점유율

	22.2	22.3	22.4	22.5	22.6	22.7	22.8	22.9	22.10	22.11	22.12	23.1	23.2
가입자													
SKT	10,562	10,879	11,150	11,423	11,682	11,937	12,220	12,468	12,850	13,137	13,393	13,635	13,933
KT	6,768	6,941	7,118	7,302	7,467	7,626	7,792	7,945	8,159	8,313	8,449	8,582	8,743
LGU+	4,888	5,015	5,126	5,235	5,348	5,474	5,594	5,697	5,844	5,957	6,060	6,157	6,259
MVNO	65	71	77	83	90	97	110	120	133	144	157	175	196
점유율													
SKT	47.4	47.5	47.5	47.5	47.5	47.5	47.5	47.5	47.6	47.7	47.7	47.8	47.8
KT	30.4	30.3	30.3	30.4	30.4	30.3	30.3	30.3	30.2	30.2	30.1	30.1	30.0
LGU+	21.9	21.9	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8	21.7	21.7	21.6	21.6	21.6	21.5
MVNO	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7

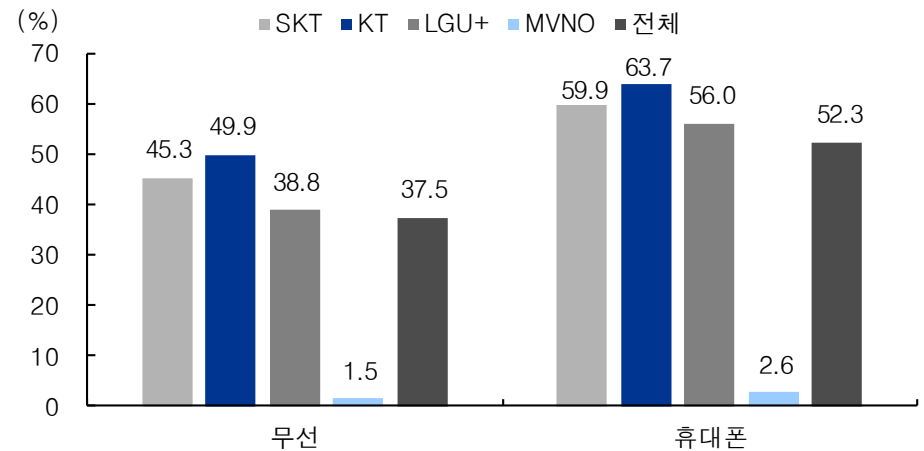
단위: 천명, %. 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

통신 네트워크 세대별 가입자와 점유율

	22.2	22.3	22.4	22.5	22.6	22.7	22.8	22.9	22.10	22.11	22.12	23.1	23.2
가입자													
2G	17	17	17	16	16	15	5	5	5	5	5	5	5
3G	335	327	320	316	309	303	298	292	281	276	266	262	257
4G	4,771	4,751	4,755	4,739	4,729	4,724	4,715	4,712	4,677	4,649	4,622	4,603	4,597
5G	2,228	2,291	2,347	2,404	2,459	2,513	2,571	2,623	2,698	2,755	2,806	2,855	2,913
비중													
2G	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
3G	4.6	4.4	4.3	4.2	4.1	4.0	3.9	3.8	3.7	3.6	3.5	3.4	3.3
4G	64.9	64.3	63.9	63.4	62.9	62.5	62.1	61.7	61.0	60.5	60.0	59.6	59.1
5G	30.3	31.0	31.6	32.2	32.7	33.3	33.9	34.4	35.2	35.8	36.4	37.0	37.5

단위: 만명, %. 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

5G 비중



주: 무선은 무선 전체 가입자, 휴대폰은 휴대폰 가입자 기준, 23.2월. 자료: 과학기술정보통신부

무선 IV / 가입 형태

2023년 2월 가입 형태 비중

- 신규 43.2%, 기변 37.5%, 번호이동 19.3%
- 전월대비 신규 +1.4%p, 기변 +0.9%p, 번호이동 -2.3%p

2023년 3월 번호이동가입자 42.4만명

- MoM +2.7%, YoY +10.7%

MVNO 가입 증가와 무관하지 않을 번호이동 규모

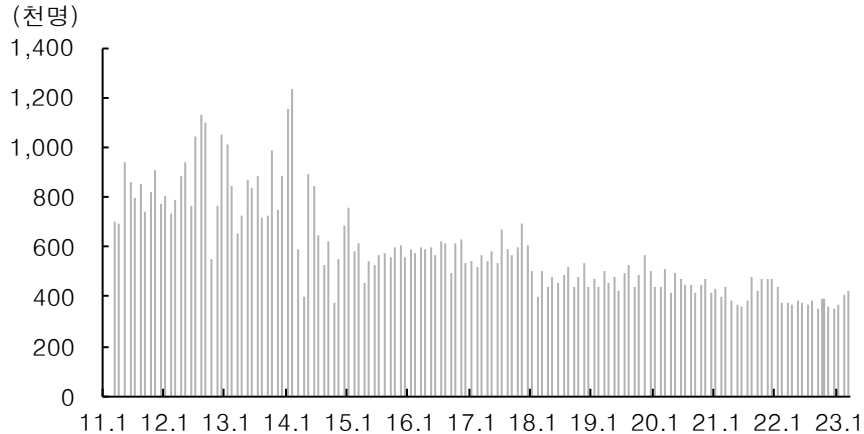
- 가계 통신비 부담이 커질수록 알뜰폰에 관심 증폭
- 요금 인하 효과를 기대하는 번호이동으로 비용을 수반하지 않는 이벤트
- 5G 요금을 MVNO에 도매제공하여 번호이동은 현 수준 이상을 유지. 그럼에도 MNO의 마케팅비용은 안정적인 것으로 전망

가입형태별 가입자와 비중

	22.2	22.3	22.4	22.5	22.6	22.7	22.8	22.9	22.10	22.11	22.12	23.1	23.2
가입자													
신규가입	748	879	957	823	861	801	895	856	784	733	775	722	924
기기변경	794	685	702	711	695	705	905	682	935	697	645	631	801
번호이동	379	379	366	384	375	366	382	355	393	364	351	372	412
비중													
신규가입	38.9	45.2	47.3	42.9	44.6	42.8	41.0	45.2	37.1	40.9	43.8	41.9	43.2
기기변경	41.3	35.2	34.7	37.1	36.0	37.7	41.5	36.0	44.3	38.9	36.4	36.6	37.5
번호이동	19.7	19.5	18.1	20.0	19.4	19.6	17.5	18.7	18.6	20.3	19.8	21.6	19.3

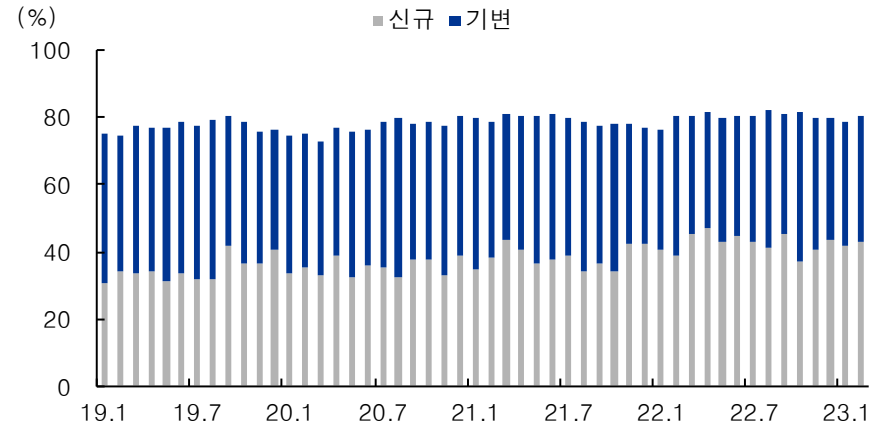
단위: 천명, %. 자료: KTOA, 과학기술정보통신부, IBK투자증권

번호이동가입자



주: 23.3월 기준. 자료: KTOA, IBK투자증권

신규와 기기변경 비중



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

유선 | 초고속인터넷

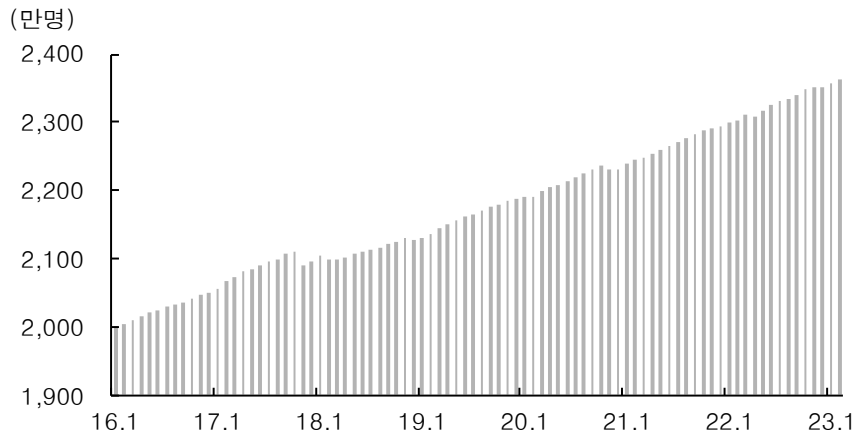
2023년 2월 초고속인터넷 가입자 2,362만명

- MoM +0.2%, YoY +2.5%
- 전월대비 52,820명 순증

사업자 점유율

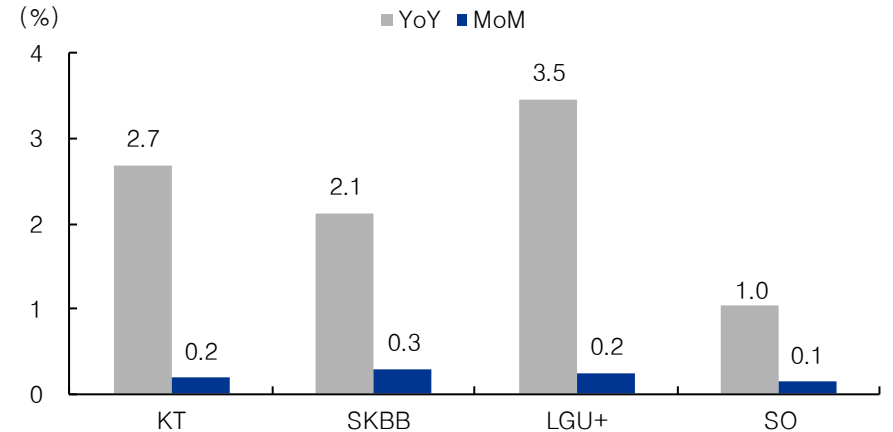
- KT 41.3%, SKBB 28.5%, LGU+ 21.0%, 케이블TV 9.2%
- KT 하락, SKBB와 LGU+ 상승, 케이블TV 유지

초고속인터넷 가입자



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

2023년 2월 사업자별 YoY, MoM 비교



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

사업자별 가입자와 점유율

	22.2	22.3	22.4	22.5	22.6	22.7	22.8	22.9	22.10	22.11	22.12	23.1	23.2
가입자													
KT	950	953	956	958	961	963	965	968	970	972	973	974	976
SKBB	660	661	662	663	663	664	666	667	668	669	670	672	674
LGU+	480	482	484	485	486	488	489	491	493	494	494	495	496
SO	214	214	208	211	215	215	215	215	216	216	216	216	216
점유율													
KT	41.2	41.3	41.4	41.4	41.3	41.3	41.3	41.3	41.3	41.3	41.3	41.3	41.3
SKBB	28.6	28.6	28.7	28.6	28.5	28.5	28.5	28.5	28.5	28.5	28.5	28.5	28.5
LGU+	20.8	20.9	21.0	20.9	20.9	20.9	21.0	21.0	21.0	21.0	21.0	21.0	21.0
SO	9.3	9.3	9.0	9.1	9.2	9.2	9.2	9.2	9.2	9.2	9.17	9.2	9.2

단위: 만명, %. 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

유선 II / IPTV

2023년 2월 IPTV 가입자 2,137만명

- MoM +0.2%, YoY +2.7%
- 순증 규모는 +43,902명(MoM 4,544명)

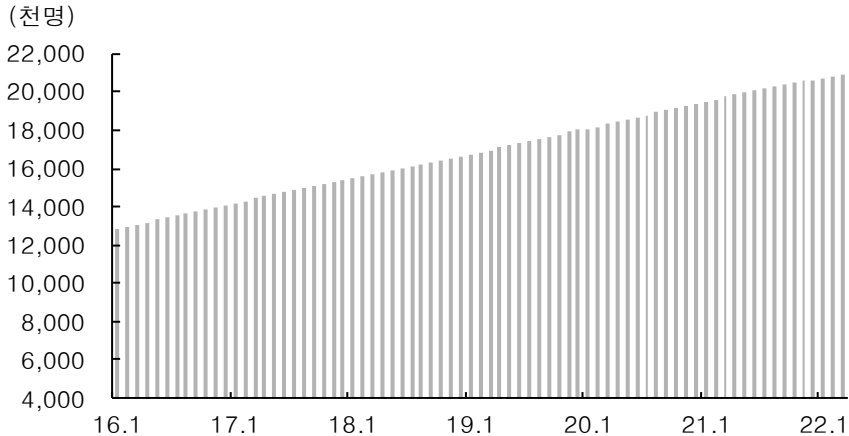
사업자 점유율

- KT 44.2%, SKBB 30.7%, LGU+ 25.1%
- KT와 LGU+ 하락, SKBB 상승

증가세 둔화

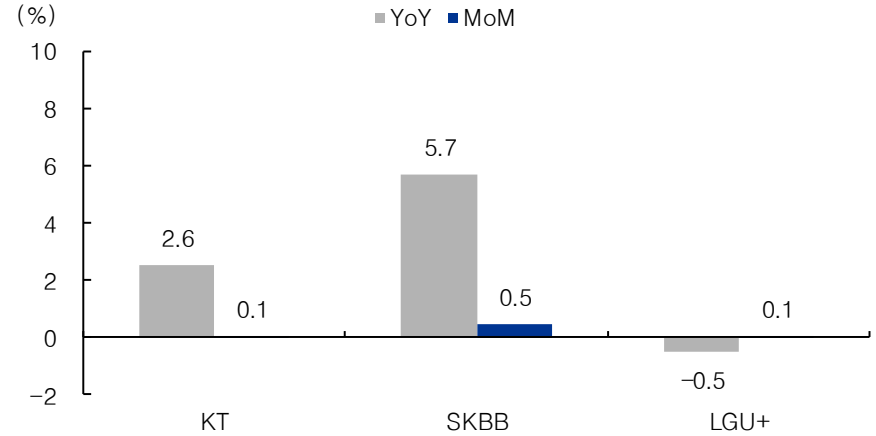
- 통신과 방송의 결합상품이 IPTV와 위성에 이어 케이블TV에도 노출
- IPTV, 케이블TV, 위성TV의 콘텐츠의 무차별로 사업자 이동은 무의미
- 증가폭은 확연히 둔화

IPTV 가입자



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

2023년 2월 사업자별 YoY, MoM 비교



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

사업자별 가입자와 점유율

	22.2	22.3	22.4	22.5	22.6	22.7	22.8	22.9	22.10	22.11	22.12	23.1	23.2
가입자													
KT	921	924	927	930	933	935	937	940	942	943	943	944	944
SKBB	621	625	628	631	633	635	638	642	645	647	650	653	657
LGU+	539	541	542	542	540	540	540	541	541	541	535	536	536
비중													
KT	44.2	44.2	44.2	44.2	44.3	44.3	44.3	44.3	44.3	44.3	44.3	44.2	44.2
SKBB	29.8	29.9	30.0	30.0	30.1	30.1	30.2	30.2	30.3	30.4	30.6	30.6	30.7
LGU+	25.9	25.9	25.8	25.8	25.6	25.6	25.5	25.5	25.4	25.4	25.1	25.1	25.1

주: SKBB는 SK브로드밴드. 단위: 만명, %. 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

모바일 데이터 트래픽

2023년 2월 데이터 트래픽

- 무선 전체 데이터 트래픽 91.6만TB(전월대비 -5.9%)
- 스마트폰의 데이터 트래픽 89.7만TB(전월대비 -5.7%)

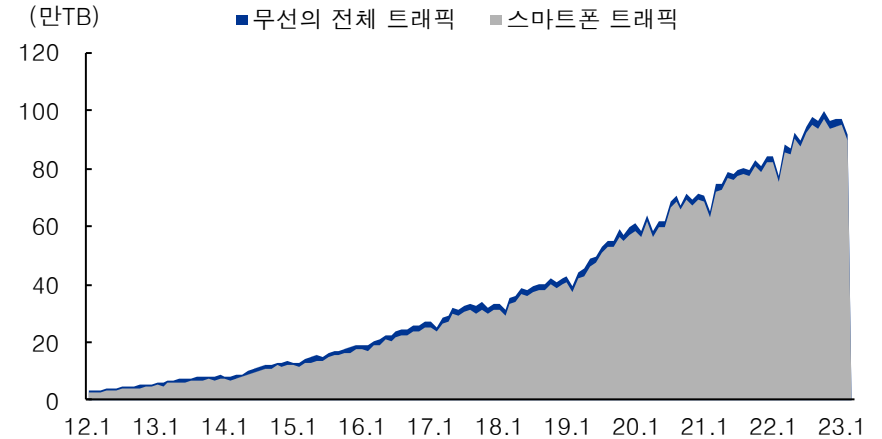
5G가 78.9% 차지

- 세대별 트래픽은 4G -7.6%, 5G -5.1%(전월대비 기준)
- 가입자당 트래픽은 4G -6.1%, 5G -7.0%(전월대비 기준)

2월은 일수 감소 영향

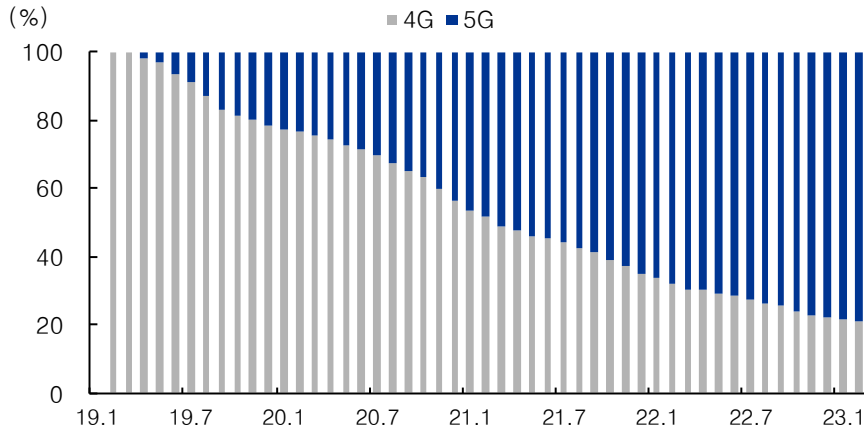
- 매년 2월은 전월대비 감소. 금년은 예년에 비해 감소폭 축소
- 데이터 트래픽 총량보다 가입자당 트래픽을 주목. 월 20Gb 중후반에서 정체

무선 데이터 트래픽



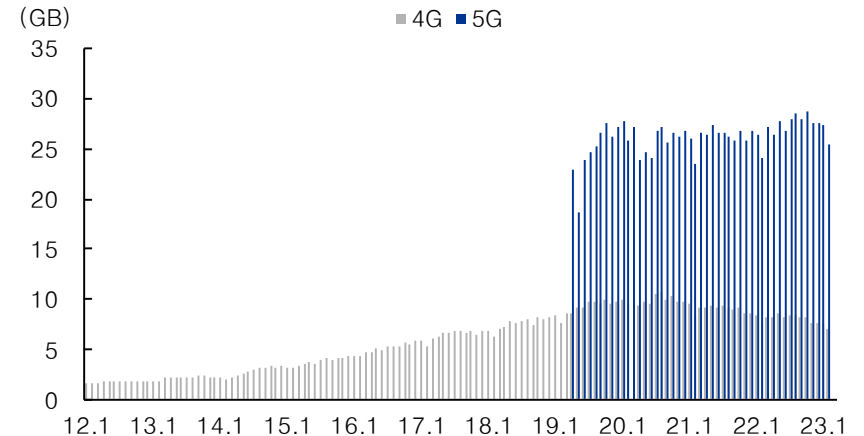
주: 무선 데이터(전체)는 무선에서 발생한 모든 데이터. 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

스마트폰 총 데이터에서 4G와 5G 비중



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

4G와 5G 가입자당 월 데이터 사용량



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권



II. 주요 이슈

- 23.1Q 실적 Preview
- 분기 및 연간 실적
- 최근 이슈 점검
- 5G 중간요금제 / SKT, LGU+
- 시장 경쟁 촉진 대안 / 알뜰폰

23.1Q 수익 Preview

가입자

- **무선 / 5G 증가세 둔화**
 - 1~2월 5G 순증은 107만명 (YoY, QoQ -30만명)
 - 신규 요금제 출시를 앞두고 가입 망설여
 - 사물인터넷이 가입자 성장을 견인
 - MVNO 가입자 증가 및 5G 보급률 상승
- **유선 / 낮은 성장률**
 - 케이블TV 인수 효과 소멸
 - 결합상품 마케팅으로 가입자 고착화

비용

- **비용 지출 증가**
 - 가입자 모집 마케팅은 안정적. 다만 MVNO 시장에 관심이 커질 경우 대응 마케팅 가능성 상존
 - 신규 사업 관련 비용 확대 및 수익 배분 차원에서 선 집행 가능성도 있을 것으로 판단
- **일회성 이슈**
 - LG유플러스의 유심칩 교환 비용

B2B/종속기업

- **B2B**
 - 사업 진행 속도가 상대적으로 낮은 연초 효과
 - 침체 국면의 경제 상황은 영업환경에 부담
 - 클라우드/IDC, AI 서비스 사업에 역량 집중
- **종속기업**
 - 통신 사업과 관련이 깊은 부문은 비교적 양호
 - KT는 경기 둔화 영향을 타는 광고와 자체 카드 사업 등 B2C 사업으로 비용 부담 전망

SK텔레콤

- **실적 / 컨센서스 충족**
 - 가입자 모집, 비용 통제 등 기존 예측에서 특별한 이슈가 없어 양호한 수익 흐름 전망
 - 별도와 연결 모두 무난
- **5G 보급률 1분기 60% 상회**
 - 1,410~1,420만명 예상
 - 점유율 47%대 유지

KT

- **실적 / 기존 추정치 하향 조정**
 - 지난해 1분기는 클라우드/IDC 분사 전
 - 광고사업은 전방업황 부진 영향. 비씨카드는 사업 체질 개선으로 비용 증가. 부동산은 거리두기 해제로 실적 개선. 그럼에도 비씨카드 영향이 클 전망
- **KT 에스테이트 사업 환경 호전**
 - 거리두기 해제로 호텔 사업 수익 개선
 - 자산 개발이 수익 창출 효과 지속 전망

LGU+

- **실적 / 서비스 수익의 성장 둔화**
 - 연초 및 경기 둔화로 B2B와 홈 사업 성장 둔화
 - 직전 분기에 이어 좋은 수익 흐름을 전망했으나, 비용 부담이 커진 것으로 수정
 - 5G 보급률 57%로 추정. 성장세 둔화
- **5G 신규 중간요금제 알뜰폰에 개방**
 - 신규 요금제를 알뜰폰에도 개방
 - 규제에 취약성을 선제적 대응력으로 만회

분기 및 연간 실적

(십억원, %)			2022				2023F					22	23F	24F
			1Q	2Q	3Q	4Q	1QF		2QF	3QF	4QF			
							변경	직전						
SKT	별도	매출	3,077	3,118	3,123	3,096	3,123	3,116	3,153	3,173	3,203	12,415	12,652	12,910
		영업이익	357	381	389	195	389	390	382	376	240	1,321	1,387	1,435
		순이익	252	224	305	88	266	267	259	254	146	870	925	974
		마케팅비 (비중)	745	758	762	798	740	730	756	764	797	3,063	3,057	3,055
			24.2	24.3	24.4	25.8	23.7	23.4	24.0	24.1	24.9	24.7	24.2	23.7
		영업이익률	11.6	12.2	12.4	6.3	12.4	12.5	12.1	11.8	7.5	10.6	11.0	11.1
		순이익률	8.2	7.2	9.8	2.8	8.4	8.6	8.2	7.9	4.6	7.0	7.3	7.5
	연결	매출	4,277	4,290	4,343	4,395	4,358	4,348	4,401	4,435	4,488	17,305	17,683	18,097
		영업이익	432	460	466	255	467	467	465	466	329	1,612	1,728	1,867
		순이익	220	258	246	224	281	281	277	277	168	948	1,002	1,115
영업이익률		10.1	10.7	10.7	5.8	10.7	10.7	10.6	10.5	7.3	9.6	9.8	10.3	
순이익률		5.1	6.0	5.6	5.1	6.4	6.5	6.3	6.2	3.7	5.1	5.7	6.2	
KT	별도	매출	4,608	4,518	4,590	4,573	4,537	4,558	4,579	4,616	4,649	18,289	18,382	18,581
		영업이익	430	304	324	111	390	422	338	277	118	1,168	1,123	1,147
		순이익	391	24	240	108	311	333	247	204	87	764	849	866
		마케팅비 (비중)	613	657	650	654	614	614	648	653	663	2,574	2,578	2,578
			13.3	14.6	14.2	14.3	13.5	13.5	14.2	14.1	14.3	14.1	14.0	13.9
		영업이익률	9.3	6.7	7.1	2.4	8.6	9.3	7.4	6.0	2.5	6.4	6.1	6.2
		순이익률	8.5	0.5	5.2	2.4	6.8	7.3	5.4	4.4	1.9	4.2	4.6	4.7
	연결	매출	6,278	6,312	6,477	6,583	6,362	6,379	6,534	6,608	6,894	25,650	26,398	27,097
		영업이익	627	459	453	151	504	620	463	444	199	1,690	1,610	1,690
		순이익	455	363	326	243	399	483	361	320	202	1,388	1,282	1,329
영업이익률		10.0	7.3	7.0	2.3	7.9	9.7	7.1	6.7	2.9	6.6	6.1	6.2	
순이익률		7.3	5.8	5.0	3.7	6.3	7.6	5.5	4.8	2.9	5.4	4.9	4.9	
LGU+	별도	매출	3,141	3,120	3,183	3,337	3,217	3,218	3,225	3,263	3,347	12,782	13,052	13,309
		영업이익	257	245	276	273	270	298	283	272	237	1,050	1,062	1,095
		순이익	171	160	164	167	175	199	181	173	128	662	674	699
		마케팅비 (비중)	586	562	561	579	580	570	584	592	606	2,288	2,362	2,399
			22.9	21.4	21.5	21.4	22.0	21.5	21.8	22.0	22.0	21.8	21.9	21.8
		영업이익률	8.2	7.8	8.7	8.2	8.4	9.3	8.8	8.3	7.1	8.2	8.1	8.2
		순이익률	5.4	5.1	5.1	5.0	5.6	6.2	5.8	5.4	3.9	5.2	5.2	5.3
	연결	매출	3,410	3,384	3,501	3,611	3,471	3,473	3,484	3,524	3,618	13,906	14,097	14,366
		영업이익	261	248	285	287	273	302	291	277	242	1,081	1,084	1,113
		순이익	170	162	171	159	181	204	191	180	118	663	670	696
영업이익률		7.7	7.3	8.1	7.9	7.9	8.7	8.4	7.9	6.7	7.8	7.7	7.7	
순이익률		5.0	4.8	4.9	4.4	5.2	5.9	5.5	5.1	3.3	4.8	4.7	4.8	

주: 마케팅비용은 별도이며, 자체 산출기준으로 회사측 수치와 차이 발생 가능, 단 KT는 사측 발표 수치인 판매비 기준, 자료: 사업보고서, 각 사 실적 발표 자료, IBK투자증권 추정

최근 이슈 점검

✓ 가계 통신비 부담 완화 정책 지속

- 5G 요금 세분화, 계층별 요금제 신설 등 이용자의 선택권 확대. 도매대가에 적극적인 반영으로 알뜰폰에서 이용
- 정부는 통신시장에 요금 경쟁을 촉진하는 정책 고민(현 요금규제 개선 필요, 합리적 통신 소비를 위한 지원 등)
- ☞ 5G 미 전환 이용자를 유인함과 동시에 2022년 중간요금제와 달리 기존 이용자의 하향 가능성도 있음. 다만 선택요금제 가입 등으로 천천히 반영

✓ 시장 경쟁 촉진에 강한 의지

- 월 20~100GB를 제공하는 데이터 요금제가 이용자의 수요에도 불구하고 오랜 기간 출시되지 않은 것은 경쟁이 없기 때문으로 판단
- 결국 사업자간의 활발한 경쟁이 요금 인하로 이어질 수 있다는 점에서 MNO의 제 4이동통신을 비롯해 경쟁 촉진을 위한 다양한 방법 고민 중
- ☞ 통신 가입대상 인구의 보급률이 100% 넘은 시장 환경에서 대규모 네트워크를 구축하는 신규 사업자는 경제성이 낮아 MVNO를 적극 활용하게 될 전망

✓ KB국민은행 알뜰폰 정식 사업자 인가

- KB국민은행 리브엠이 금융위원회로부터 최종 인가를 득함. 은행이 부수업무로 금융과 통신 융합서비스를 영위할 수 있도록 특례 부여
- 서비스의 지향점은 금융 서비스와의 융합으로 차별적인 서비스를 통해 경쟁력을 확보해 나갈 계획
- 알뜰폰이 부수 업무로 지정될 경우 간접적으로 알뜰폰 시장에 참여하는 신한은행과 하나은행 및 다른 금융사들도 직접 진출을 서두를 전망
- ☞ 금융서비스를 연계한 통신업무는 기존 알뜰폰 업체와는 차별화되는 경쟁력으로 알뜰폰 시장에 활성화 역할이 예상됨

✓ 위성 인터넷 서비스 확대

- 스페인 스타트업 세틀리웃이 저궤도 위성 인터넷 사업 참여하며 2025년까지 위성 256개 발사 목표
- 스페이스X가 '스타링크 코리아' 를 설립하고 국내 통신 3사에 저궤도 위성통신서비스 판매를 제안
- 일본 NTT와 유럽 위성통신사업자 SES는 5G 특화망과 위성통신을 결합한 서비스형 에지 개념을 제시. SES는 중궤도 위성을 보유한 위성 사업자
- ☞ 지상 네트워크와 가입자 기반을 구축한 통신사업자와 위성 네트워크를 가진 위성사업자의 서비스 연계가 위성 통신서비스의 시작점

✓ K-UAM(Urban Air Mobility) 사업 시동

- 사업모델은 기체 제조 및 운영, 서비스 제공, 인프라구축 및 운영, 규제기관, 지자체로 구성
- 2023년 8월~2024년 12월 GC(Grand Challenge) 1단계 실증 예정. 한국형 운용 기준 및 안정성·통합운용성 등을 검증
- ☞ 7개 컨소시엄이 K-UAM 사업에 참여. 기체 운항/MaaS/통신네트워크 제공 측면에서 SK텔레콤-Joby Aviation 컨소시엄이 경쟁 우위에 있는 것으로 판단

5G 중간요금제 / SKT

기존			
요금제		월정액	데이터
5GX 플랜	플래티넘	125,000원	무제한
	프라임 플러스	99,000원	
	프라임	89,000원	
	레귤러 플러스	79,000원	250GB
	레귤러	69,000원	110GB
베이직/슬림	베이직 플러스	59,000원	24GB
	슬림	55,000원	11GB
	베이직	49,000원	8GB
어린이	ZEM플랜 퍼펙트	36,000원	4GB
	ZEM플랜 베스트	26,000원	2GB
청소년	0틴 5G	45,000원	9GB
5G 다이렉트	69	69,000원	무제한
	62	62,000원	
	55	55,000원	250GB
	48	48,000원	110GB
	42	42,000원	24GB
	38	38,000원	11GB
	34	34,000원	8GB

주: 음영은 22.8.5 출시 중간요금제
 주: 다이렉트는 T다이렉트샵 구매 전용
 자료: SK텔레콤, IBK투자증권

변경							
요금제		월정액	데이터	요금제		월정액	데이터
5GX 플랜	플래티넘	125,000원	무제한	시니어	A형 (만 65세 이상)	45,000원	10GB
	프라임 플러스	99,000원					
	프라임	89,000원					
	레귤러 플러스	79,000원	B형 (만 70세 이상)		44,000원	9GB	
	레귤러	69,000원	110GB		C형 (만 80세 이상)	42,000원	8GB
베이직/슬림	베이직 플러스	59,000원	24GB	0청년 (0청년 다이렉트)	99 (다이렉트 69)	99,000원 (69,000원)	무제한
	13GB UP	62,000원	37GB		89 (다이렉트 62)	89,000원 (62,000원)	
	30GB UP	64,000원	54GB		79 (다이렉트 55)	79,000원 (55,000원)	300GB
	50GB UP	66,000원	74GB		69 (다이렉트 48)	69,000원 (48,000원)	160GB
	75GB UP	68,000원	99GB		59 (다이렉트 42)	59,000원 (42,000원)	36GB
	슬림	55,000원	11GB		59 맞춤형	100GB UP	68,000원
베이직	49,000원	8GB	60GB UP			66,000원	96GB
어린이	ZEM플랜 퍼펙트	36,000원	4GB			36GB UP	64,000원
	ZEM플랜 베스트	26,000원	2GB		15GB UP	62,000원	51GB
청소년	0틴 5G	45,000원	9GB		5G 다이렉트	49 (다이렉트 34)	49,000원 (34,000원)
	5G 다이렉트	69	69,000원	무제한		43 (다이렉트 30)	43,000원 (30,000원)
62		62,000원	69			69,000원	250GB
55	55,000원	48	48,000원	110GB			
48	48,000원	11GB	42	42,000원		24GB	
38	38,000원	11GB	38	38,000원	11GB		
34	34,000원	8GB	34	34,000원	8GB		

주: 음영은 23.5.1 출시 예정인 중간요금제
 주: 다이렉트는 T다이렉트샵 구매 전용
 자료: SK텔레콤, IBK투자증권

주: 시니어 23.3.30 출시 및 0청년 23.6.1 출시 예정인 중간요금제
 주: 다이렉트는 T다이렉트샵 구매 전용 / 청년은 만 19~34세 이용자
 자료: SK텔레콤, IBK투자증권

5G 중간요금제 / LGU+

기존				변경							
요금제		월정액	데이터	요금제		월정액	데이터	요금제		월정액	데이터
5G 무제한	시그니처	130,000원	무제한	5G 무제한	시그니처	130,000원	무제한	시니어	A형 (만 65세 이상)	45,000원	10GB
	프리미어 슈퍼	115,000원			B형 (만 70세 이상)	43,000원					
	프리미어 플러스	105,000원			C형 (만 80세 이상)	39,000원					
	프리미어 레귤러	95,000원			청소년	키즈 45		45,000원	9GB		
	프리미어 에센셜	85,000원				키즈 39		39,000원	5.5GB		
5G 일반	스탠다드	75,000원	150GB	5G 일반	스탠다드	75,000원	150GB	키즈 29	29,000원	3.3GB	
	심플+	61,000원	31GB		스탠다드 레귤러	70,000원	125GB	청년	스탠다드	75,000원	210GB
	라이트+	55,000원	12GB		데이터 슈퍼	68,000원	95GB		스탠다드 에센셜	70,000원	185GB
	슬림+	47,000원	6GB		데이터 플러스	66,000원	80GB		데이터 슈퍼	68,000원	135GB
시니어/ 청소년	라이트 시니어	45,000원	8GB	데이터 에센셜	63,000원	50GB	데이터 플러스		66,000원	110GB	
	라이트 청소년	45,000원	8GB	심플+	61,000원	31GB	데이터 레귤러		63,000원	70GB	
	키즈 45	45,000원	9GB	라이트+	55,000원	12GB	심플+	61,000원	41GB		
	키즈 39	39,000원	5.5GB	슬림+	47,000원	6GB	라이트+	55,000원	17GB		
	키즈 29	29,000원	3.3GB	다이렉트	65	65,000원	무제한	슬림+	47,000원	10GB	
다이렉트	65	65,000원	무제한		51	51,000원	150GB	청년 다이렉트	51	51,000원	210GB
	51	51,000원	150GB		47.5(5.15부터)	47,500원	95GB		47.5	47,500원	135GB
	44	44,000원	31GB		46(5.15부터)	46,000원	80GB		46	46,000원	110GB
	37.5	37,500원	12GB		44	44,000원	31GB		44	44,000원	41GB
	34	34,000원	8GB	37.5	37,500원	12GB	37.5		37,500원	17GB	
				34	34,000원	8GB	34		34,000원	10GB	

주: 음영은 22.8.24 출시 중간요금제
 주: 다이렉트는 유프러스닷컴 구매 전용
 자료: LGU+, IBK투자증권

주: 음영은 23.4.12 출시 및 23.5.15 출시 예정 중간요금제
 주: 다이렉트는 유프러스닷컴 구매 전용
 자료: LGU+, IBK투자증권

주: 시니어 23.5.1 출시 예정, 청년/청년다이렉트 23.7.3 출시 예정 중간요금제
 주: 다이렉트는 유프러스닷컴 구매 전용 / 청년은 만 19~29세 이용자
 자료: LGU+, IBK투자증권

시장 경쟁 촉진 대안 / 알뜰폰

▪ 파급력이 클 금융 알뜰폰

- 통신 3사 계열의 알뜰폰 5개사 점유율은 50%대. 중소기업체는 40%초반대로 하락
- 금융은 비중이 아직 미미하나, 금융을 연계했을 때 모집 효과 클 전망
- 통신과 중소기업체에 위협으로 특히 중소기업체의 가입자 이탈 가능성 큼

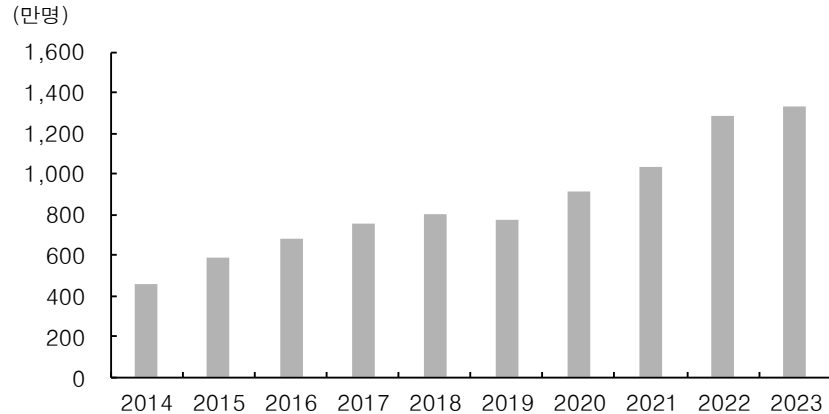
▪ 요금 경쟁력 제고

- 데이터와 음성 종량제 도매대가 하향으로 경쟁력 있는 요금제 출시
- 도매제공의무 사업자의 수익배분 대가율을 1~2%p 인하해 더 저렴한 요금 가능

▪ 통신 3사 자회사의 선불폰 사업 철수

- 신규 가입을 중단하고 단계적으로 선불폰 사업에서 철수
- 2023년 2월 휴대폰 선불폰 가입자는 159만명으로 절반 정도가 통신 계열사로 추정

알뜰폰 가입자 전체



주: 2023년은 2월 가입자 기준. 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

알뜰폰 관련 데이터

	통신 3사(5개사)	중소업체(40여개사)	은행(1개사)
점유율(22년, %)	50.7(-0.3p)	41.5(-0.5p)	4.7(+1.3p)

주: ()는 YoY. 자료: 언론 참고

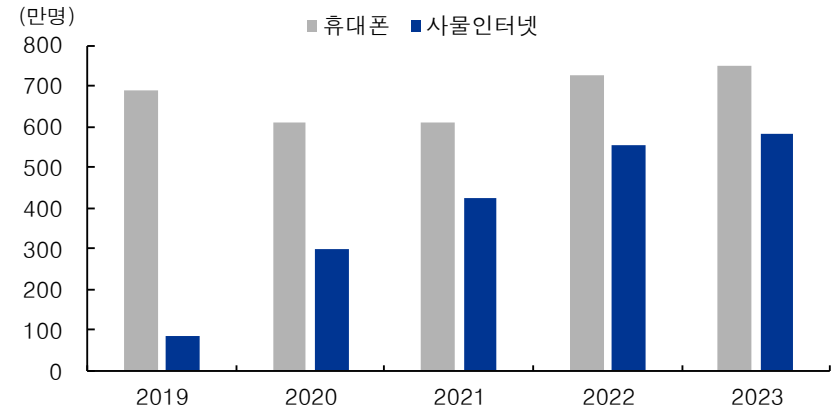
	음성	데이터	단문메시지
도매대가(22년, 원, %)	6.85(-14.6)	1.29(-19.8)	6.03(-)

주: 종량제 도매대가. 자료: 과학기술정보통신부 2022년 12월 22일자 자료

	LTE			5G			
데이터 제공량(GB)	2.5	4	100	10	110	200	250
요금(원)	43,000	50,000	69,000	55,000	69,000	75,000	79,000
수익배분대가율(%)	42.5 (-1.0P)	48.5 (-1.0P)	59.0 (-1.0P)	59.0 (-1.0P)	60.0 (-2.0P)	62.0 (-1.0P)	62.5 (-1.0P)

주: 수익배분대가율은 도매제공의무사업자(SKT)가 받는 비율. 자료: 과학기술정보통신부 2022년 12월 22일자 자료

알뜰폰의 휴대폰과 사물인터넷 가입자



주: 2023년은 2월 가입자 기준. 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권



III. 투자 전략

투자전략

코멘트

연초 저점 형성 후 상승

- 3월에 이어 4월에도 업종 지수 상승
- 3월 SK텔레콤, 4월은 KT와 LGU+ 강세

윤곽을 드러내는 규제 이슈

- 5G 신규 요금제는 가계 통신비 절감과 이용자의 선택권 확대
- 미 전환 이용자의 전환을 유도. 기 가입자는 선택 요금제 가입으로 초기 영향 미미

실적과 성장 동력에 관심 집중

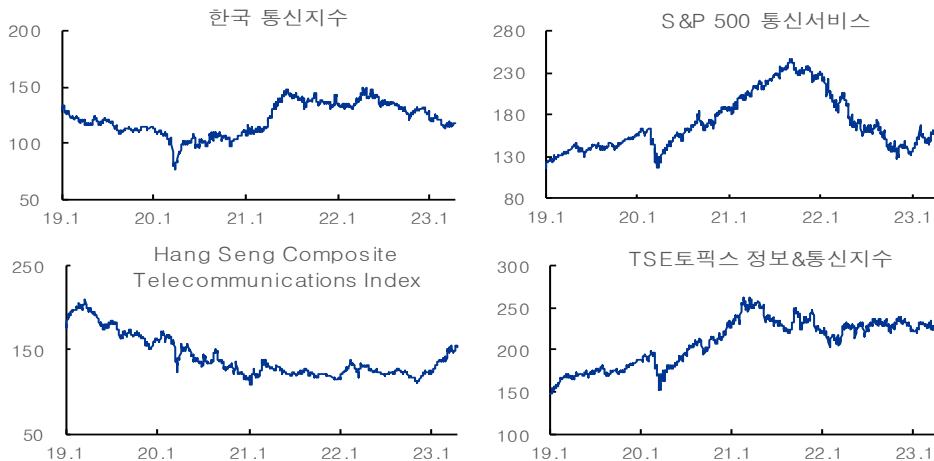
- 통신 사업은 저성장과 함께 규제의 굴레에서 벗어나기 어려운 산업 구조
- 주력 사업에서 부가가치가 창출될 수 있는 신 성장 사업에 역량 집중
- 5월은 실적과 성장 동력이 돋보일 SK텔레콤 주목

국내 주요 통신 및 방송서비스업체 투자지표

(원, %)		SK텔레콤	KT	LGU+	스카이라이프	LG헬로비전
투자이건		매수	매수	매수	중립	중립
목표주가(원)		65,000	40,000	14,000	9,000	4,500
배당금(2022년)		3,320	1,960	650	350	120
배당수익률(시가)		7.0	6.3	6.5	4.5	2.9
PER	2022	11.4	7.0	7.3	17.4	-
	2023F	11.1	6.6	7.3	7.8	12.2
	2024F	9.9	6.3	7.1	7.7	11.3
PBR	2022	0.9	0.5	0.6	0.5	0.5
	2023F	0.9	0.5	0.6	0.4	0.5
	2024F	1.0	0.4	0.6	0.4	0.5
EV/EBITDA	2022	3.8	3.5	3.1	2.9	3.4
	2023F	3.7	3.3	3.2	2.3	3.8
	2024F	3.6	3.2	3.0	2.1	3.7

주: 배당금은 2022년 지급 기준. 자료: 사업보고서, IBK투자증권

한국, 미국, 일본, 중국 통신업 지수



자료: Bloomberg, IBK투자증권

주가, 외국인 지분율, 기관투자자 지표

(% , 천주)	주가 변동률		외국인지분율			기관 매매	
	연간	월간	지분율	연간	월간	연간	월간
KOSPI	15.0	3.8	-	-	-	-	-
통신업	-1.4	2.6	-	-	-	-	-
SK텔레콤	2.8	0.9	44.2	-1.4p	0.5p	-103	-671
KT	-9.5	3.9	40.5	-2.6p	-0.1p	-2,092	1,536
LGU+	1.7	3.8	38.9	0.8p	0.3p	-5,755	-5
스카이라이프	-10.1	-6.3	9.7	-0.4p	-0.2p	-475	-435
LG헬로비전	-1.4	3.3	6.4	0.8p	0.2p	15	-31

주: 연간은 2023년 1월~4월 18일, 월간은 4월 1일~18일. 자료: Quantwise, IBK투자증권

SK텔레콤 / 재무제표

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	16,749	17,305	17,683	18,097	18,484
증가율(%)	4	3	2	2	2
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	16,749	17,305	17,683	18,097	18,484
매출총이익률 (%)	100	100	100	100	100
판매비	15,361	15,693	15,955	16,230	16,498
판매비율(%)	92	91	90	90	89
영업이익	1,387	1,612	1,728	1,867	1,986
증가율(%)	11	16	7	8	6
영업이익률(%)	8	9	10	10	11
순금융손익	-160	-276	-227	-214	-228
이자손익	-243	-270	-279	-266	-280
기타	83	-6	52	52	52
기타영업외손익	45	-18	-146	-147	-131
중속/관계기업손익	446	-82	0	0	0
세전이익	1,718	1,236	1,355	1,506	1,627
법인세	447	288	352	392	423
법인세율	26	23	26	26	26
계속사업이익	1,271	948	1,002	1,115	1,204
중단사업손익	1,148	0	0	0	0
당기순이익	2,419	948	1,002	1,115	1,204
증가율(%)	61	-61	6	11	8
당기순이익률 (%)	14	6	6	6	7
지배주주당기순이익	2,408	912	965	1,073	1,160
기타포괄이익	1,362	-306	0	0	0
총포괄이익	3,781	642	1,002	1,115	1,204
EBITDA	5,502	5,367	5,488	5,607	5,717
증가율(%)	2	-2	2	2	2
EBITDA마진율(%)	33	31	31	31	31

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	6,353	7,219	7,924	8,360	8,975
현금및현금성자산	873	1,882	2,079	2,369	2,855
유가증권	509	237	262	262	262
매출채권	1,914	1,971	2,087	2,157	2,204
재고자산	205	166	224	234	244
비유동자산	24,559	24,089	23,408	22,680	21,851
유형자산	12,871	13,322	12,462	11,522	10,491
무형자산	5,942	5,400	5,537	5,677	5,827
투자자산	4,122	3,480	3,484	3,490	3,494
자산총계	30,911	31,308	31,332	31,040	30,827
유동부채	6,960	8,047	7,961	7,883	7,816
매입채무및기타채무	191	89	112	115	117
단기차입금	13	143	143	143	143
유동성장기부채	1,829	2,366	2,366	2,366	2,376
비유동부채	11,616	11,107	11,082	11,020	10,936
사채	7,037	6,524	6,524	6,474	6,414
장기차입금	353	668	668	668	668
부채총계	18,576	19,153	19,043	18,903	18,753
지배주주지분	11,579	11,318	11,415	11,222	11,115
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
자본조정등	-13,395	-13,338	-13,338	-13,338	-13,338
기타포괄이익누계액	735	391	391	391	391
이익잉여금	22,437	22,464	22,162	21,968	21,862
비지배주주지분	756	837	874	915	959
자본총계	12,335	12,155	12,289	12,137	12,074
비이자부채	8,159	8,056	7,946	7,856	7,756
총차입금	10,417	11,097	11,097	11,047	10,997
순차입금	9,036	8,978	8,756	8,416	7,881

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	5,031	5,159	4,757	4,925	5,011
당기순이익	2,419	948	1,002	1,115	1,204
비현금성 비용 및 수익	3,474	4,719	4,186	4,153	4,143
유형자산감가상각비	4,114	3,755	3,760	3,740	3,731
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-569	118	-152	-76	-55
매출채권등의 감소	-95	-61	-117	-69	-48
재고자산의 감소	-71	40	-58	-9	-10
매입채무등의 증가	12	-101	23	2	3
기타 영업현금흐름	-293	-626	-279	-267	-281
투자활동 현금흐름	-3,486	-2,808	-3,412	-3,079	-2,975
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,916	-2,908	-2,900	-2,800	-2,700
유형자산의 감소	61	16	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-378	-127	-137	-140	-150
투자자산의 감소(증가)	-128	321	-4	-6	-4
기타	-125	-110	-371	-133	-121
재무활동 현금흐름	-2,054	-1,350	-1,148	-1,556	-1,551
차입금의 증가(감소)	63	399	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	-1	2
기타	-2,117	-1,749	-1,148	-1,555	-1,553
기타 및 조정	12	9	0	0	1
현금의 증가	-497	1,010	197	290	486
기초현금	1,370	873	1,882	2,079	2,369
기말현금	873	1,882	2,079	2,369	2,855

주당지표 및 밸류에이션

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,841	4,169	4,411	4,905	5,302
BPS	52,914	51,721	52,165	51,279	50,793
DPS	2,660	3,320	3,320	3,320	3,320
밸류에이션(배)					
PER	8.5	11.4	11.1	9.9	9.2
PBR	1.1	0.9	0.9	1.0	1.0
EV/EBITDA	4.1	3.8	3.7	3.6	3.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

성장성 및 수익성 지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
성장성지표(%)					
매출증가율	4.1	3.3	2.2	2.3	2.1
EPS증가율	83.6	-39.1	5.8	11.2	8.1
수익성지표(%)					
배당수익률	4.6	7.0	7.0	7.0	7.0
ROE	13.6	8.0	8.5	9.5	10.4
ROA	6.1	3.0	3.2	3.6	3.9
ROIC	12.5	5.2	5.5	6.3	7.0

안정성 및 활동성 지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	150.6	157.6	155.0	155.7	155.3
순차입금 비율(%)	73.3	73.9	71.3	69.3	65.3
이자보상배율(배)	5.0	4.9	4.9	5.3	5.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.2	8.9	8.7	8.5	8.5
재고자산회전율	89.1	93.3	90.5	79.0	77.5
총자산회전율	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6

KT / 재무제표

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	24,898	25,650	26,398	27,097	27,880
증가율(%)	4	3	3	3	3
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	24,898	25,650	26,398	27,097	27,880
매출총이익률 (%)	100	100	100	100	100
판매비	23,226	23,960	24,788	25,407	26,084
판매비율(%)	93	93	94	94	94
영업이익	1,672	1,690	1,610	1,690	1,795
증가율(%)	41	1	-5	5	6
영업이익률(%)	7	7	6	6	6
순금융손익	163	-59	254	248	246
이자손익	10	-22	-51	-27	-25
기타	153	-37	305	275	271
기타영업외손익	28	281	0	0	0
중속/관계기업손익	116	-17	-96	-105	-124
세전이익	1,978	1,894	1,768	1,833	1,917
법인세	519	506	486	504	527
법인세율	26	27	28	28	28
계속사업이익	1,459	1,388	1,282	1,329	1,390
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,459	1,388	1,282	1,329	1,390
증가율(%)	108	-5	-8	4	5
당기순이익률 (%)	6	5	5	5	5
지배주주당기순이익	1,357	1,262	1,211	1,262	1,325
기타포괄이익	166	-2	0	0	0
총포괄이익	1,625	1,385	1,282	1,329	1,390
EBITDA	5,319	5,401	5,285	5,391	5,536
증가율(%)	10	2	-2	2	3
EBITDA마진율(%)	21	21	20	20	20

주당지표 및 밸류에이션

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	5,197	4,835	4,659	4,890	5,132
BPS	57,357	63,621	67,099	70,091	73,262
DPS	1,910	1,960	1,950	2,000	2,100
밸류에이션(배)					
PER	5.9	7.0	6.6	6.3	6.0
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.0	3.5	3.3	3.2	3.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주손익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	11,858	12,682	13,484	14,139	14,820
현금및현금성자산	3,020	2,449	3,112	3,635	4,070
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	2,983	3,090	3,244	3,366	3,556
재고자산	514	709	689	690	694
비유동자산	25,301	28,299	28,446	28,633	28,739
유형자산	14,465	14,772	14,941	15,069	15,087
무형자산	3,447	3,130	3,156	3,227	3,343
투자자산	2,111	3,982	3,890	3,787	3,666
자산총계	37,159	40,981	41,930	42,772	43,559
유동부채	10,072	10,699	10,874	10,904	10,833
매입채무및기타채무	1,537	1,151	1,310	1,378	1,385
단기차입금	339	505	505	505	505
유동성장기부채	1,390	1,322	1,322	1,322	1,322
비유동부채	10,520	11,867	11,862	11,835	11,808
사채	6,205	7,264	7,264	7,264	7,264
장기차입금	501	916	916	916	916
부채총계	20,592	22,566	22,736	22,739	22,642
지배주주지분	14,977	16,612	17,322	18,094	18,913
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,440	1,440	1,440	1,440	1,440
자본조정등	-1,433	-572	-572	-572	-572
기타포괄이익누계액	117	-78	-78	-78	-78
이익잉여금	13,287	14,257	14,967	15,739	16,558
비지배주주지분	1,591	1,803	1,873	1,939	2,005
자본총계	16,567	18,415	19,195	20,033	20,917
비이자부채	11,331	11,703	11,873	11,876	11,779
총차입금	9,261	10,863	10,863	10,863	10,863
순차입금	6,242	8,414	7,751	7,227	6,792

성장성 및 수익성 지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
성장성지표(%)					
매출증가율	4.1	3.0	2.9	2.6	2.9
EPS증가율	106.2	-7.0	-3.6	4.9	4.9
수익성지표(%)					
배당수익률	6.2	5.8	6.3	6.5	6.8
ROE	9.4	8.0	7.1	7.1	7.2
ROA	4.1	3.6	3.1	3.1	3.2
ROIC	8.8	7.9	7.1	7.3	7.4

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	5,562	3,597	4,772	4,807	4,796
당기순이익	1,459	1,388	1,282	1,329	1,390
비현금성 비용 및 수익	4,339	4,248	3,517	3,559	3,618
유형자산감가상각비	3,043	3,083	3,131	3,173	3,232
무형자산상각비	605	627	544	529	509
운전자본변동	32	-1,800	25	-53	-188
매출채권등의 감소	327	-44	-154	-121	-190
재고자산의 감소	33	-171	20	0	-5
매입채무등의 증가	289	-368	159	68	7
기타 영업현금흐름	-268	-239	-52	-28	-24
투자활동 현금흐름	-5,137	-4,839	-3,923	-4,004	-4,022
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,495	-3,440	-3,300	-3,300	-3,250
유형자산의 감소	174	178	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-741	-525	-570	-600	-625
투자자산의 감소(증가)	-476	-246	-3	-3	-3
기타	-599	-806	-50	-101	-144
재무활동 현금흐름	-41	669	-187	-280	-339
차입금의 증가(감소)	900	1,391	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	-1	-5
기타	-941	-722	-187	-279	-334
기타 및 조정	1	2	1	1	0
현금의 증가	385	-571	663	524	435
기초현금	2,635	3,020	2,449	3,112	3,635
기말현금	3,020	2,449	3,112	3,635	4,070

안정성 및 활동성 지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	124.3	122.5	118.4	113.5	108.2
순차입금 비율(%)	37.7	45.7	40.4	36.1	32.5
이자보상배율(배)	6.3	5.8	4.9	5.1	5.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.2	8.4	8.3	8.2	8.1
재고자산회전율	47.5	41.9	37.7	39.3	40.3
총자산회전율	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6

LG유플러스 / 재무제표

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	13,851	13,906	14,097	14,366	14,628
증가율(%)	3	0	1	2	2
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	13,851	13,906	14,097	14,366	14,628
매출총이익률(%)	100	100	100	100	100
판매비	12,872	12,825	13,013	13,253	13,480
판매비율(%)	93	92	92	92	92
영업이익	979	1,081	1,084	1,113	1,148
증가율(%)	11	10	0	3	3
영업이익률(%)	7	8	8	8	8
순금융손익	-97	-166	-160	-155	-152
이자손익	-99	-129	-160	-155	-152
기타	2	-37	0	0	0
기타영업외손익	20	-62	-56	-57	-45
증속/관계기업손익	2	3	0	0	0
세전이익	905	857	867	901	950
법인세	181	194	198	205	217
법인세율	20	23	23	23	23
계속사업이익	724	663	670	696	734
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	724	663	670	696	734
증가율(%)	52	-9	1	4	5
당기순이익률(%)	5	5	5	5	5
지배주주당기순이익	712	663	668	694	732
기타포괄이익	-30	91	0	0	0
총포괄이익	694	753	670	696	734
EBITDA	3,420	3,532	3,568	3,600	3,631
증가율(%)	5	3	1	1	1
EBITDA마진율(%)	25	25	25	25	25

주당지표 및 밸류에이션

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,632	1,519	1,531	1,590	1,677
BPS	17,574	18,701	19,346	20,001	20,644
DPS	550	650	700	750	800
밸류에이션(배)					
PER	8.3	7.3	7.3	7.1	6.7
PBR	0.8	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.6	3.1	3.1	3.0	3.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	5,164	5,043	5,198	5,201	5,280
현금및현금성자산	770	835	877	947	967
유가증권	65	36	37	37	37
매출채권	1,763	1,734	1,787	1,748	1,754
재고자산	241	226	289	243	249
비유동자산	14,206	14,731	14,962	15,157	15,262
유형자산	10,196	10,574	10,608	10,595	10,543
무형자산	2,303	2,342	2,523	2,699	2,849
투자자산	161	248	249	249	249
자산총계	19,371	19,775	20,160	20,358	20,542
유동부채	5,074	4,818	4,867	4,806	4,778
매입채무및기타채무	334	161	181	182	186
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	1,775	1,427	1,427	1,397	1,397
비유동부채	6,338	6,507	6,560	6,532	6,462
사채	3,182	3,392	3,382	3,372	3,322
장기차입금	1,103	1,216	1,196	1,176	1,146
부채총계	11,412	11,325	11,427	11,338	11,240
지배주주지분	7,673	8,165	8,447	8,733	9,013
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	837	837	837	837
자본조정등	-100	-100	-100	-100	-100
기타포괄이익누계액	-2	-12	-12	-12	-12
이익잉여금	4,364	4,867	5,148	5,434	5,715
비지배주주지분	285	285	286	287	289
자본총계	7,959	8,450	8,732	9,020	9,302
비이자부채	4,574	4,497	4,629	4,600	4,582
총차입금	6,838	6,828	6,798	6,738	6,658
순차입금	6,003	5,957	5,883	5,754	5,654

성장성 및 수익성 지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
성장성지표(%)					
매출증가율	3.2	0.4	1.4	1.9	1.8
EPS증가율	52.6	-6.9	0.8	3.9	5.4
수익성지표(%)					
배당수익률	4.0	5.9	6.5	7.0	7.4
ROE	9.5	8.4	8.0	8.1	8.3
ROA	3.8	3.4	3.4	3.4	3.6
ROIC	5.6	4.9	4.8	5.0	5.2

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	3,405	3,505	3,187	3,327	3,263
당기순이익	724	663	670	696	734
비현금성 비용 및 수익	5,031	5,402	2,701	2,699	2,680
유형자산감가상각비	2,071	2,095	2,116	2,113	2,102
무형자산상각비	370	356	368	374	381
운전자본변동	-2,014	-2,356	-23	87	2
매출채권등의 감소	352	23	-52	39	-6
재고자산의 감소	43	14	-63	46	-5
매입채무등의 증가	260	-173	20	2	4
기타 영업현금흐름	-336	-204	-161	-155	-153
투자활동 현금흐름	-2,945	-2,867	-2,767	-2,700	-2,636
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,251	-2,288	-2,150	-2,100	-2,050
유형자산의 감소	13	14	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-667	-552	-550	-550	-530
투자자산의 감소(증가)	-57	-52	0	0	0
기타	17	11	-67	-50	-56
재무활동 현금흐름	-417	-574	-377	-557	-607
차입금의 증가(감소)	500	750	-20	-20	-30
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-917	-1,324	-357	-537	-577
기타 및 조정	1	0	0	0	0
현금의 증가	44	64	43	70	20
기초현금	726	770	835	877	947
기말현금	770	835	877	947	967

안정성 및 활동성 지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	143.4	134.0	130.9	125.7	120.8
순차입금 비율(%)	75.4	70.5	67.4	63.8	60.8
이자보상배율(배)	6.4	6.0	5.0	5.1	5.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.7	8.0	8.0	8.1	8.4
재고자산회전율	52.7	59.5	54.7	53.9	59.5
총자산회전율	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7

Compliance Notice

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무추급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

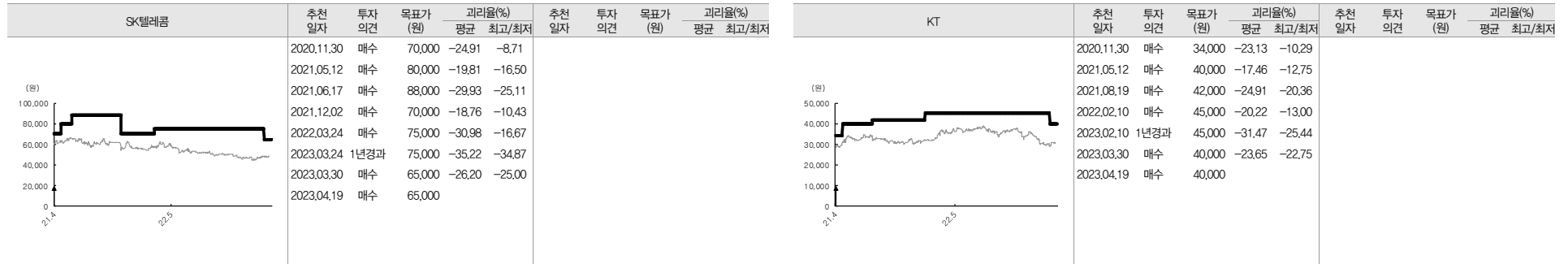
종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

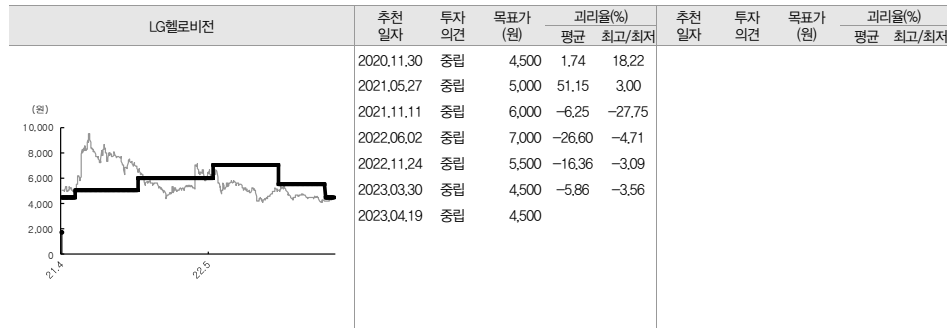
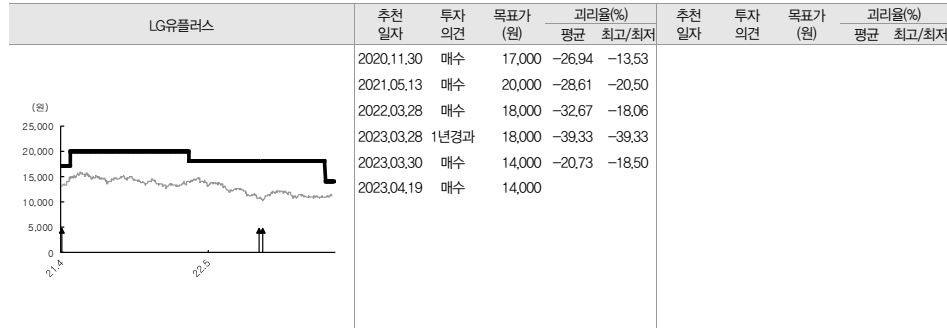
투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경



Compliance Notice



감사합니다