Meritz 통신서비스 Weekly

통신/미디어
Analyst 정지수
02. 6098-6681
jisoo.jeong@meritz.co.kr

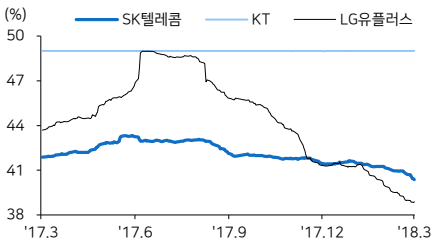
2018.3.26

1 주가 현황

	수익률(%)				P/E(x)		P/B(x)		배당수익률(%)	
	1W	1M	3M	6M	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
KOSPI	-3.1	-1.7	-0.4	1.8	9.4	9.4	1.0	1.0	2.0	2.0
통신업종	-3.3	-3.7	-15.2	-7.2	7.5	7.5	0.8	0.8	4.1	4.1
SK텔레콤	-4.6	-5.4	-16.6	-8.4	6.6	6.9	0.9	0.8	4.5	4.5
KT	-2.9	-4.1	-12.9	-6.1	9.4	8.7	0.6	0.5	3.9	4.2
LG유플러스	-3.5	-2.7	-13.9	-4.6	9.1	8.7	1.0	0.9	3.6	4.0
AT&T	-6.2	-5.5	-10.9	-11.3	10.0	9.9	1.5	1.4	5.8	5.9
Verizon	-4.7	-4.1	-13.0	-7.2	10.2	10.0	3.9	3.3	5.2	5.3
T-Mobile	-7.8	-0.5	-6.1	-5.0	17.6	14.3	2.2	2.0	0.1	0.3
Sprint	-8.2	-7.2	-12.8	-37.1	213.9	N/A	0.8	0.8	0.0	0.0
NTT Docomo	-2.0	0.0	0.7	4.5	13.8	13.9	1.7	1.6	3.7	4.0
KDDI	-1.9	1.1	-6.7	-11.9	11.3	10.6	1.7	1.6	3.4	3.7
Softbank	-6.2	-9.0	-9.6	-11.6	8.8	12.0	1.8	1.5	0.5	0.6
China Mobile	-2.1	-5.3	-9.2	-10.4	10.0	9.7	1.1	1.1	5.0	5.0
China Unicom	-3.2	-9.0	-10.8	-16.5	25.4	16.2	0.7	0.7	1.7	2.6
China Telecom	-4.7	-6.0	-12.8	-15.3	10.5	9.5	0.6	0.6	4.0	4.2

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

국내 통신사 외국인 지분율 추이



SKT 40.4% (-0.3%p WoW, -0.8%p MoM)
KT 49.0% (Flat WoW, Flat MoM)
LGU+ 38.9% (-0.1%p WoW, -1.1%p MoM)

주 후반 미국과 일본의 맞불 관세 소식에 증시 큰 폭으로 하락
작년 8월 시작된 SKT와 LGU+ 외국인 매도세는 현재 진행형

2 업종 코멘트

전주 동향

3월 셋째주 통신업종 주가지수는 KOSPI 대비 -0.2%p 수익률로 Underperform
미국과 중국의 맞불 관세 소식에 한국을 포함한 아시아 증시가 일제히 하락하며 통신주 부진
한편, 주주총회를 개최한 SK텔레콤과 KT의 지배구조 논의 이슈가 지난 한 주 가장 큰 이슈
국내 기관은 KT 순매도, 외국인은 SK텔레콤과 LG유플러스 순매도 지속

금주 전망

금주는 통신업종 내 이슈보다는 보복관세 등 지난 주부터 이어진 매크로 이슈 영향이 더 클 전망
정부의 통신비 인하 규제로 위축된 외국인 투자 심리가 이번 맞불 관세 소식에 더 얼어붙을 것으로 예상
배당수익률 관점에서 주가의 저점은 확인했으나, 펀더멘털이나 수급 측면에서 당분간 주가 상승 기대감 제한
다만, 2010년 이후 외인 지분 최저점이 39.2%고, 지배구조 개편 이슈가 있는 SK텔레콤은 개선 여지가 충분

★ 통신업종 캘린더

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
18	19	20	21 SK텔레콤 주주총회	22	23 KT 주주총회	24
25	26	27 이통사 2G폰 무상교체 시작	28	29	30	31

3 주간 뉴스

▶ SK텔레콤 지배구조 변경 검토 중... 인적분할 부정적 (ETNews)

- 박정호 사장, 주주총회에서 중간지주사 전환 등 지배구조 변경을 검토 중이라고 발언
- 또한, 인적분할보다 안정적 모델, 일을 잘 할 수 있는 모델을 생각 중이라고 덧붙임
- 한편, ADT캡스 인수는 잘 될 것으로 본다며 가격을 협상 중이라고 언급
⇒ 이미 과거 여러 차례 발언을 통해 Alphabet, Softbank와 같은 중간지주사 전환을 암시
⇒ 다만, 분할 과정에서 주주가치 훼손 가능성이 있는 인적분할보다는 물적분할 가능성이 더 커짐

▶ "5G 시대, '망 차별금지' 기계적 적용 어렵다" (ZDNet Korea)

- 5G를 앞두고 기계적인 망중립성 개념 적용보다는 ISP 역할에 대한 새로운 인식의 필요성 주장
- 네트워크 슬라이싱 기술 도입으로 서비스 품질보장을 위한 트래픽 관리가 필요하다는 내용
- 정부 역시 네트워크 슬라이싱의 특화 서비스 제공이 망중립성에 저촉되지 않는지 예의주시
⇒ 5G 핵심기술인 네트워크 슬라이싱 기술은 '차별'이 아닌 '차등'의 개념으로 보는 것이 타당
⇒ 이는 과거 덤파이프에 머물렀던 통신사들이 다시 헤게모니를 가져올 수 있는 매력적인 기술

▶ KT "이동성 · 전국 커버리지... 완전한 5G 내년 3월 상용화" (Digital Times)

- KT, 평창 동계올림픽 5G 운용 경험을 바탕으로 2019년 3월 5G 상용화 시작 선언
- 5G 슬롯 일체형 구조, 5G-LTE 연동 구조, 인빌딩 솔루션 등 5G 네트워크 솔루션 개발 중
- 또한, 6월 주파수 경매를 앞두고 주파수를 파편화하기 보단 블록화하는 방식을 제안
⇒ 3GPP에서 6월 5G 1차 표준이 완성되면, 내년 3월 주요 핫스팟 위주의 상용화 구축은 실현 가능
⇒ 국정감사 결과보고서 내용처럼 5G 주파수 경매는 통신사들의 부담을 덜어주는 방향으로 갈 것

▶ KT의 지배구조 개편 실험 통할까 (ZDNet Korea)

- KT가 지배구조 개편에 본격적으로 나섰으며, 정관 변경을 통해 CEO 선임 요건을 강화
- 회장 후보 심사 시 정치적 입김보다는 실제 경영 능력 평가를 통해 선임하겠다는 의지
- 향후 지배구조위원회가 후보자군을 구성하면 이사회가 위원회를 구성해 대상자를 심사
⇒ 정관변경의 핵심은 회장과 사외이사 선임 과정에서 독립성과 투명성의 제고
⇒ 과거 CEO들의 불명예 퇴진이 기업 성장을 저해하는 원인인 만큼 스스로의 자정 노력은 긍정적

▶ 접속경로 임의 변경 페이스북, 과징금 3억 9,600만원 (ZDNet Korea)

- 방통위가 접속경로를 임의로 변경한 페이스북에 과징금 3억 9,600만원을 부과
- 국내 통신사 가입자를 대상으로 접속경로를 임의로 변경해 불편함을 초래했다는 이유
- 다만, 법 위반 행위에 따른 경제적 이득 산출이 어렵기 때문에 정액 과징금으로 계산
⇒ 방통위 제재는 통신사의 이익이 아닌 이용자의 권익 보호에 초점을 두고 진행
⇒ 이번 제재 및 과징금 부과가 통신사와의 망 이용대가 협상으로 이어질 수 있을지 관심

▶ 이통사 마일리지로 통신비 결제 가능해진다 (아주경제)

- 4월부터 통신 3사 홈페이지와 고객센터 등을 통해 마일리지로 통신요금 결제가 가능해질 전망
- 이동통신 3사가 최근 5년간 소멸시킨 마일리지는 약 1,700억원 수준으로 업계는 추산
- 다만, 마일리지는 2G, 3G 등 종량형 요금제에 생긴 제도로, LTE로 진입하면서 쓰임새가 급감
⇒ 마일리지로 통신요금 결제가 가능해지면서 약 744만명의 피처폰 사용자의 요금 부담이 경감
⇒ 다만, 이번 대상이 피처폰과 일부 3G 가입자로 제한돼 가계통신비 절감 효과는 미미할 전망

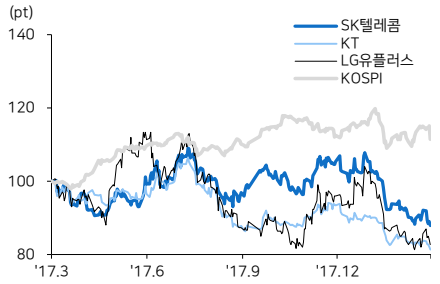
4 주요 지표

(십억달러)		종가 (통화)	시가총액	매출액		영업이익		당기순이익		EBITDA		EV/EBITDA (배)		ROE (%)	
				2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
한국	SK텔레콤	228,500	17.1	16.3	16.5	1.5	1.5	2.5	2.4	4.4	4.6	4.9	4.7	14.9	12.9
	KT	27,050	6.5	21.9	22.2	1.3	1.3	0.7	0.7	4.5	4.5	2.7	2.7	6.1	6.2
	LG유플러스	12,400	5.0	11.6	11.8	0.8	0.8	0.5	0.6	2.4	2.6	3.2	3.0	10.9	10.5
미국	AT&T	34.7	213.1	160.2	161.9	31.5	32.3	20.7	21.5	52.9	53.0	6.2	6.2	15.0	14.8
	Verizon	46.3	190.9	127.9	129.5	30.0	30.7	18.7	19.5	47.4	48.1	6.5	6.4	38.9	32.8
	T-Mobile	59.7	51.0	43.1	45.3	5.5	6.2	2.8	3.4	11.7	12.6	6.9	6.4	12.2	13.0
	Sprint	4.9	19.7	32.4	32.4	2.4	2.3	6.0	-0.1	10.9	11.6	4.8	4.5	5.0	-0.3
일본	NTT Docomo	2,703	100.3	44.7	46.0	9.1	9.5	6.7	6.6	14.0	14.4	6.6	6.4	12.7	12.0
	KDDI	2,647	65.2	46.9	48.2	9.0	9.5	5.4	5.7	14.5	14.9	5.2	5.1	15.6	15.4
	Softbank	8,097	84.9	86.3	88.5	11.9	11.8	9.3	6.4	25.8	26.4	8.4	8.2	18.2	10.5
중국	China Mobile	70.8	184.8	122.0	126.1	19.7	20.0	18.5	18.9	44.5	45.8	2.5	2.4	11.7	11.5
	China Unicom	9.4	36.5	45.1	47.6	1.8	2.8	1.4	2.2	14.1	15.1	2.9	2.8	2.7	4.3
	China Telecom	3.3	33.7	61.0	63.0	4.7	5.1	3.2	3.5	16.5	17.1	2.7	2.6	6.1	6.4

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

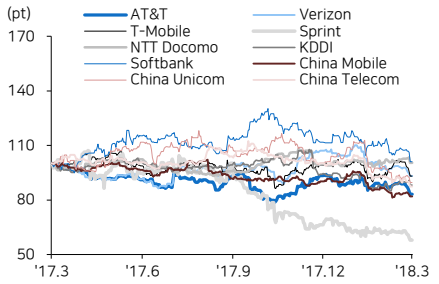
5 주요 차트

최근 1년 국내 통신주 상대주가 추이



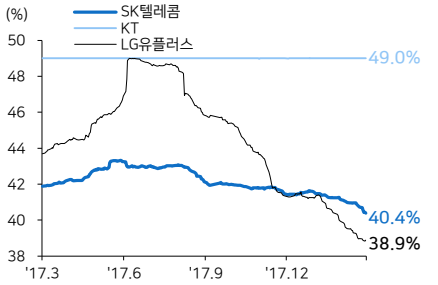
자료: WiseFn

최근 1년 해외 통신주 상대주가 추이



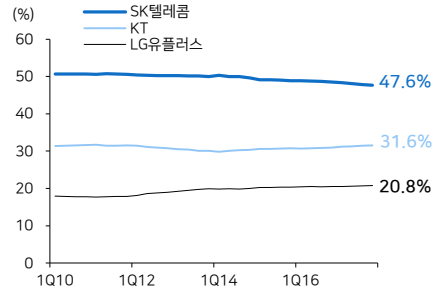
자료: Bloomberg

통신 3사 외국인 지분율 추이



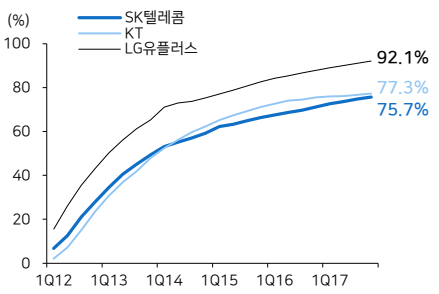
자료: WiseFn

통신 3사 이동전화 점유율 현황



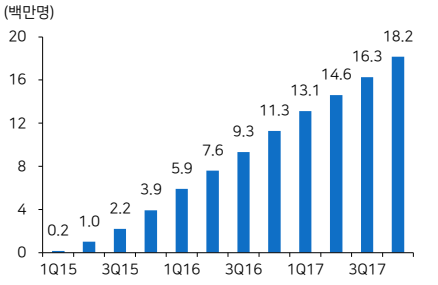
자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 보급률 현황



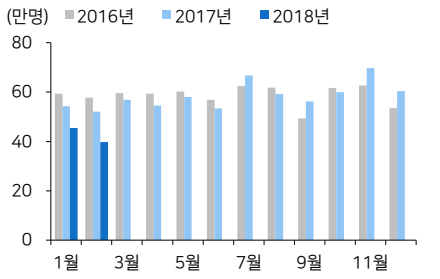
자료: 과학기술정보통신부

선택약정할인 가입자수 현황



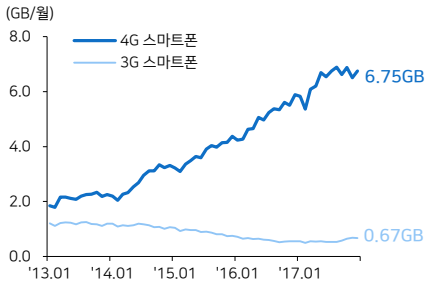
자료: 과학기술정보통신부

번호이동시장(MNP) 현황



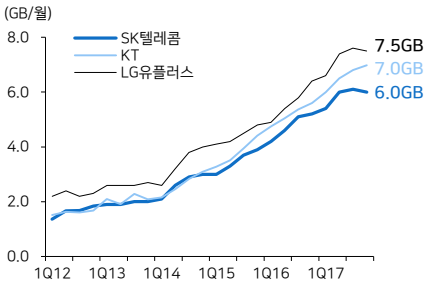
자료: 과학기술정보통신부

이동전화 단말기별 트래픽 현황



자료: 과학기술정보통신부

통신 3사 LTE 가입자 데이터 사용량



자료: 각 사

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 3월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 3월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 3월 26일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정지수) 동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.