

통신(5G 시대 개막)

1. 가입 동향
2. 이슈 점검
3. 투자 전략

김 장 원

02) 6915-5661
jwkim@ibks.com





I. 가입 동향

- 무선 I / 가입자 동향
- 무선 II / 점유율
- 무선 III / 가입형태별
- 유선 I / 초고속인터넷
- 유선 II / IPTV
- 모바일 데이터 트래픽

무선 I / 가입자 동향

1. 2019년 2월 이동통신 가입자 6,665만명

- MoM +0.2%, YoY +4.1%. 전월의 증가세가 이어짐

2. 2019년 2월 휴대폰 가입자 5,726만명

- MoM +0.1%, YoY +1.8%. 전월대비 증가폭은 영업일수 부족 영향으로 축소

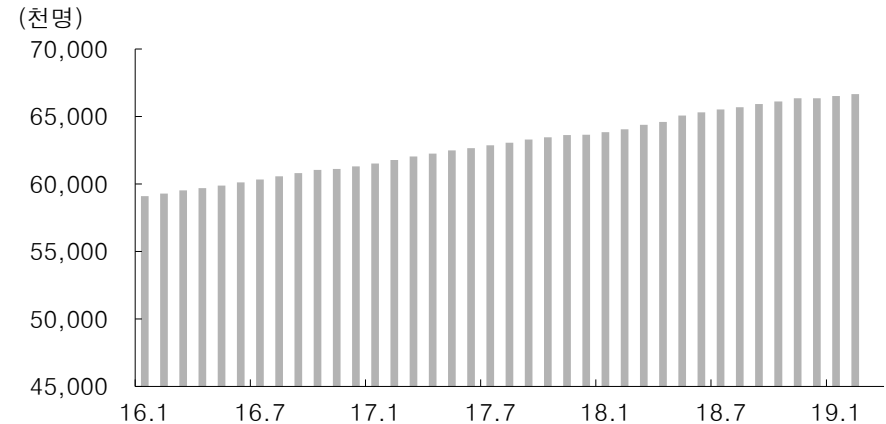
3. 2019년 2월 사물인터넷 가입자 843만명

- MoM +0.9%, YoY +23.1%. 영업일수 부족에도 전월대비 증가폭 상승
- 이동통신 전체 가입자중 사물인터넷 비중은 12.6%로 전월과 동일
- 원격관제 36.5%, 차량관제 22.5%, 웨어러블 14.7%

4. LTE 가입자 5,579만명

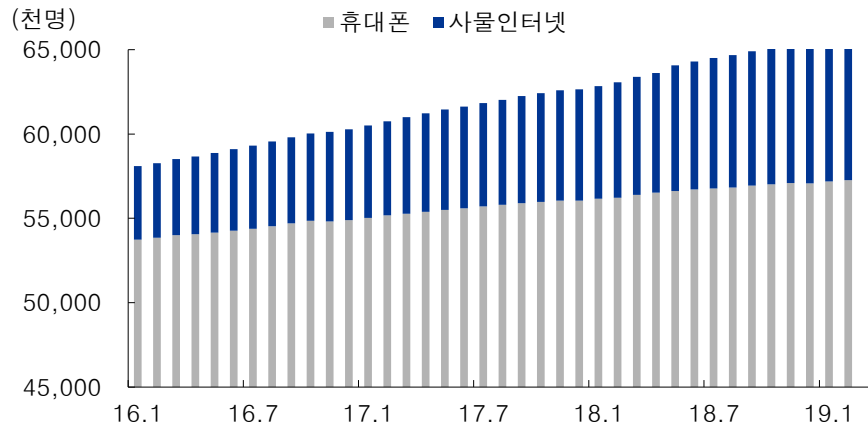
- 보급률 83.7%, 전월대비 +0.4%p

전체 가입자



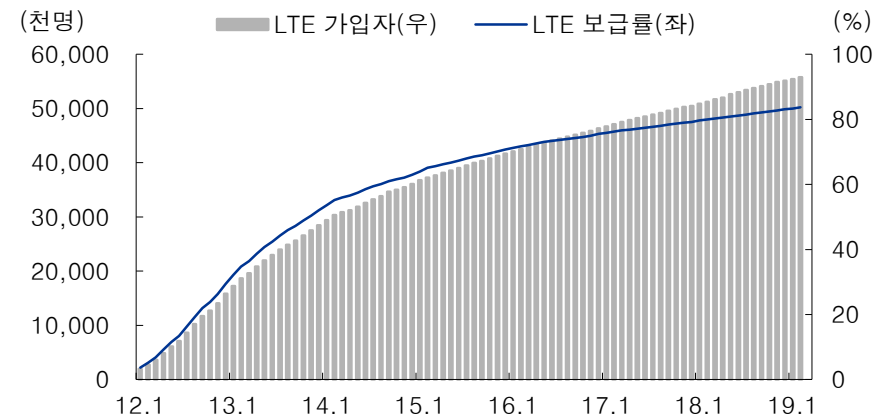
자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

휴대폰과 사물인터넷 가입자



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

LTE 가입자와 보급률



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

무선 II/ 점유율

1. 2019년 2월 전체 가입자의 사업자 점유율

- SKT 41.5%, KT 26.3%, LGU+ 20.2%, MVNO 12.0%
- 전월에 비해 SKT 유지, KT와 LGU+ 소폭 상승, MVNO 하락

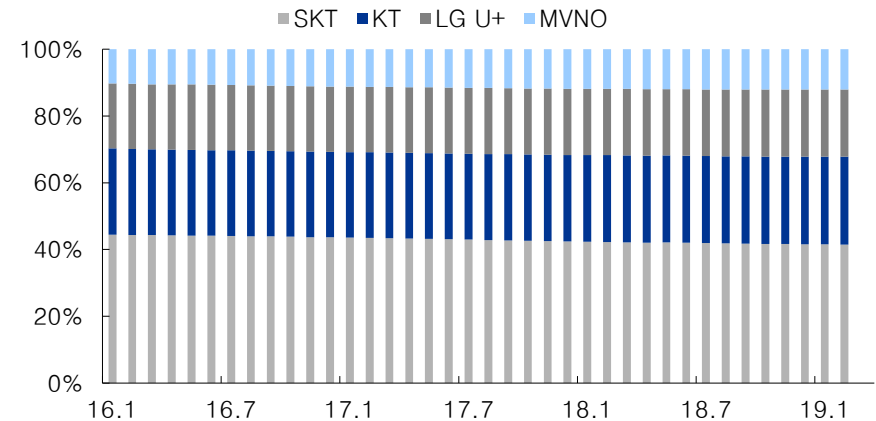
2. 2019년 2월 휴대폰 가입자의 사업자 점유율

- SKT 43.4%, KT 24.5%, LGU+ 19.7%, MVNO 12.5%
- 전월에 비해 SKT와 LGU+는 상승, KT는 유지, MVNO는 하락

3. 2019년 2월 사물인터넷 가입자의 사업자 점유율

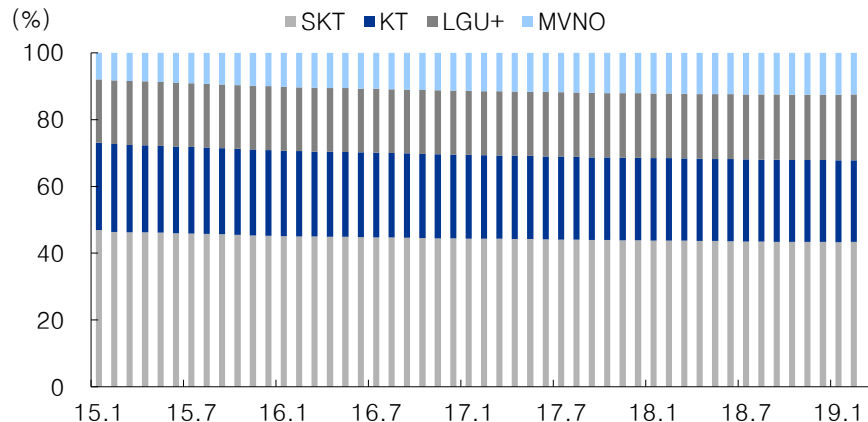
- SKT 31.3%, KT 35.8%, LGU+ 22.7%, MVNO 10.2%
- 전월에 비해 SKT 하락, KT와 LGU+ 상승, MVNO 유지

전체 가입자의 사업자 점유율



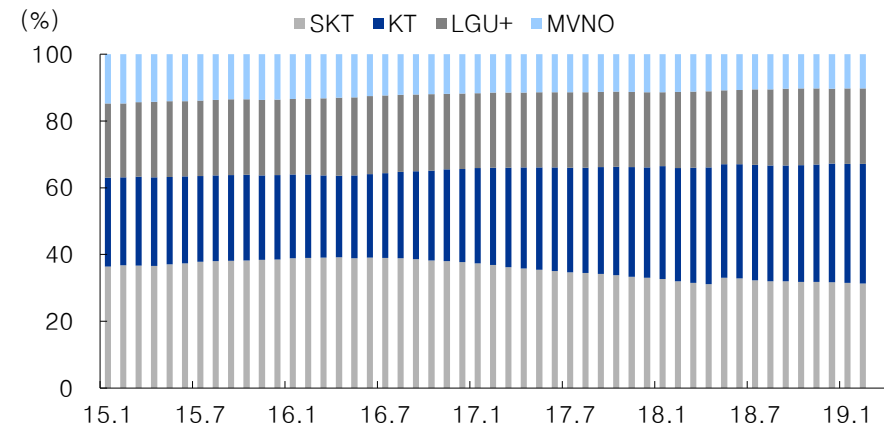
자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

휴대폰 가입자의 사업자 점유율



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

사물인터넷 가입자의 사업자 점유율



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

무선 III / 가입 형태별

1. 2019년 2월 가입형태별 비중

- 신규 34.5%, 기변 40.2%, 번호이동 25.3%
- 전월대비 신규 +3.7%p, 기변 -4.1%p, 번호이동 +0.4%p

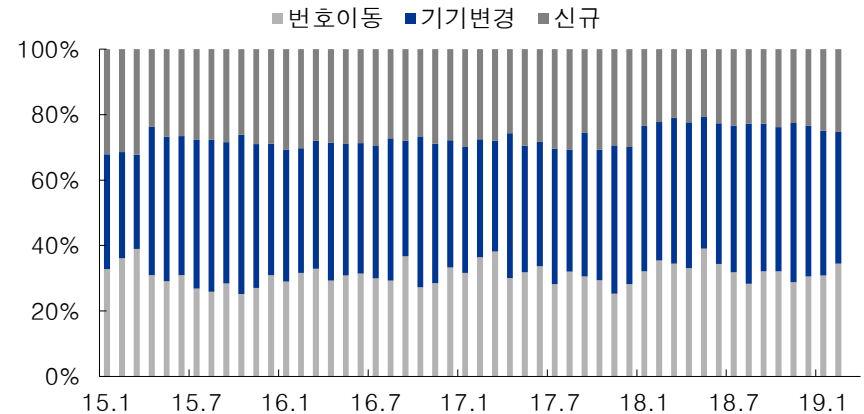
2. 번호이동

- 2019년 3월 번호이동 가입자는 50만명(MoM +13.4%, YoY -0.3%)
- MNO 3사 순유입. MVNO 순유출

3. 변동성이 커진 가입자 시장

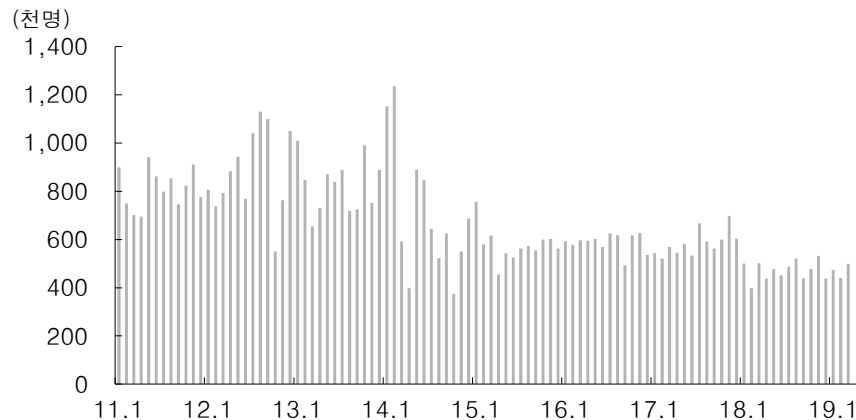
- 5G 상용화와 데이터 무제한 요금제 출시로 마케팅 이슈 커짐
- 서비스 초기 시장 선점을 위한 마케팅 경쟁이 과도하게 진행될 가능성 다분
- 통신사업자의 마케팅 전략은 지원금에 의존하는 경향 여전

가입형태별 비중



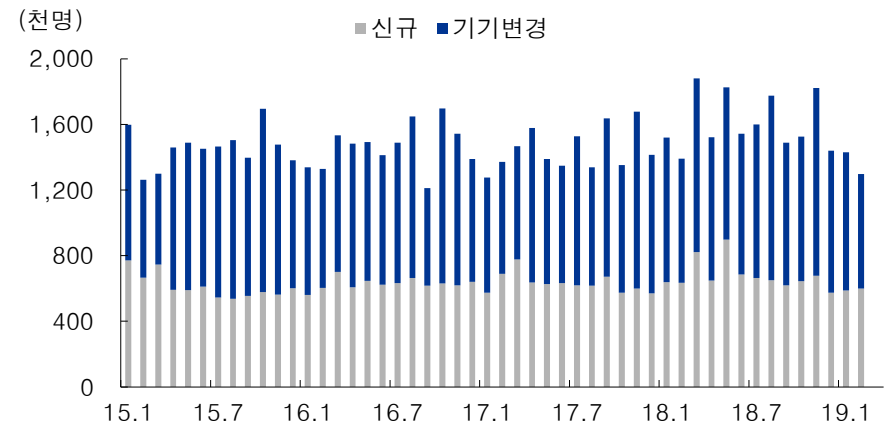
자료: KTOA, 과학기술정보통신부, IBK투자증권

번호이동가입자



자료: KTOA, IBK투자증권

신규와 기기변경 가입자



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

유선 I / 초고속인터넷

1. 2019년 2월 초고속인터넷 가입자 2,136만명

- MoM +0.2%, YoY +1.7%

2. 통신사 우세, 케이블TV 열세

- 통신 3사는 MoM +0.3%, YoY +2.4%

- 케이블TV는 MoM -0.1%, YoY -2.0%

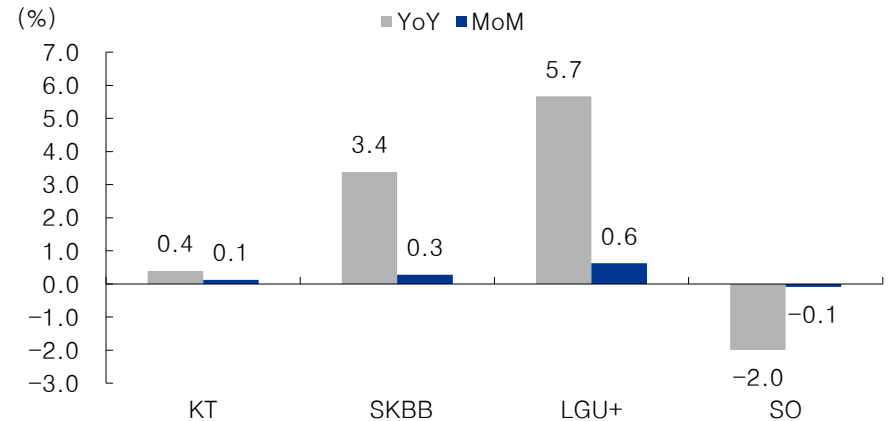
3. 통신사업자에 쏠림 현상 지속

- 사업자별 비중 KT 41.0%, SKBB 25.4%, LGU+ 19.0%, 케이블TV 14.5%

- MNO 3사 모두 늘어난 가운데 순증규모는 KT와 SKBB 줄고, LGU+ 증가

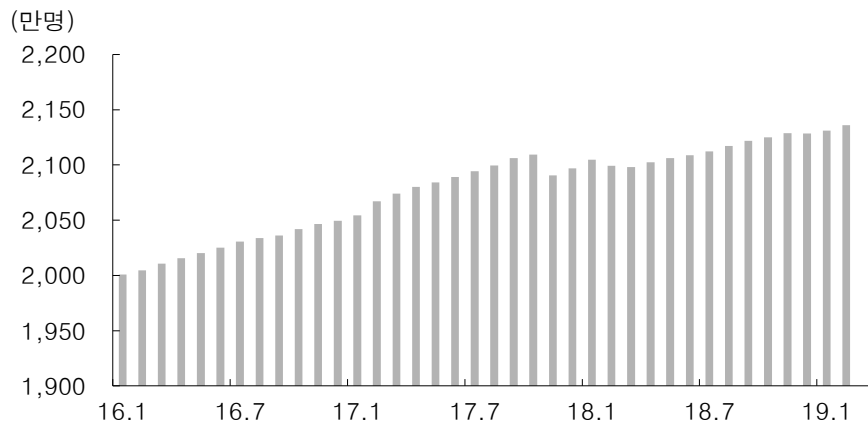
- 케이블TV는 감소 규모가 줄었으나, 감소세는 지속될 전망

2019년 2월 사업자별 YoY, MoM 비교



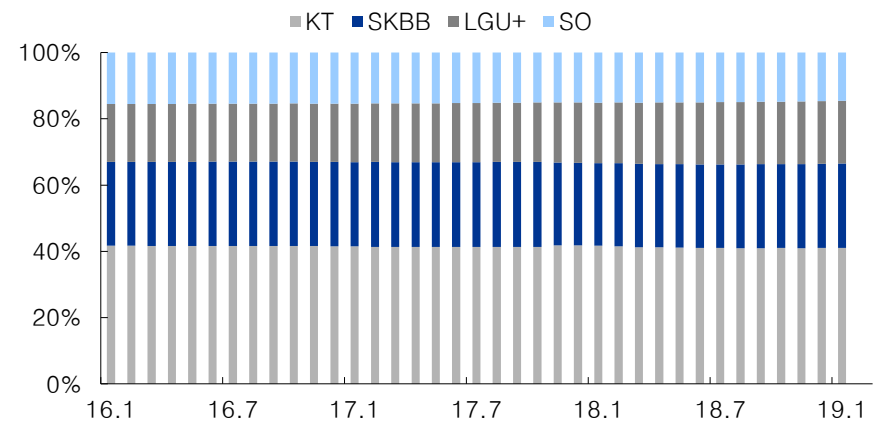
자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

초고속인터넷 가입자



주: 통신 사업자의 가입자 조정으로 2017년 11월 전후 격차 발생

초고속인터넷 가입자의 사업자 점유율



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

유선 II / IPTV

1. 2019년 2월 IPTV 가입자 1,682만명

- MoM +0.6%(↓), YoY +7.9%(-)
- 순증 규모가 10만명으로 전월대비 2만명 감소. 적은 영업일수 때문

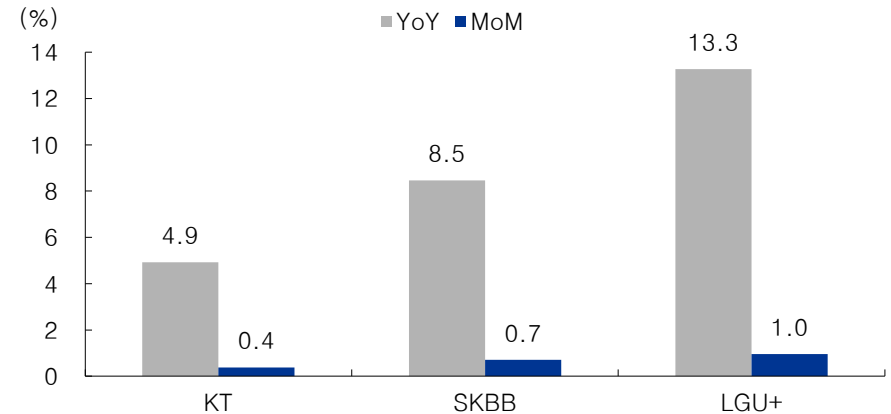
2. 통신 3사 모두 순증

- 전월대비 증가세 둔화. 전년동월대비 SKBB 상승, LGU+ 유지, KT 하락
- 점유율은 KT(47.1%) 하락, SKBB(28.5%)와 LGU+(24.4%) 상승

3. IPTV 우세 지속

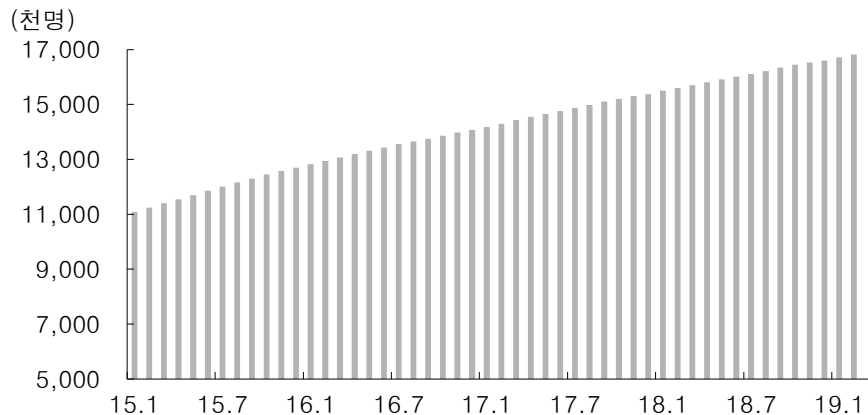
- 방송산업에서 통신사업자의 역할이 더 커질 전망
- 무선의 5G 상용화가 통신이 결합상품을 주도함에 따라 마케팅 효과 예상

2019년 2월 사업자별 YoY, MoM 비교



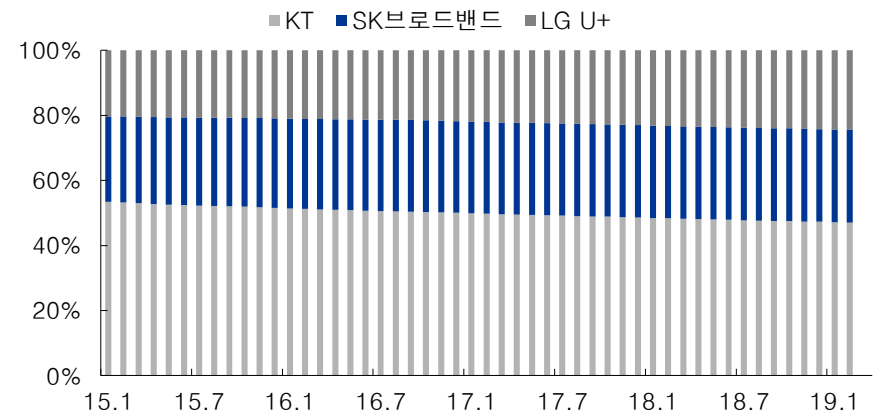
자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

IPTV 가입자



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

사업자 점유율



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

모바일 데이터 트래픽

1. 2019년 2월 이동전화 단말기 데이터 트래픽 감소

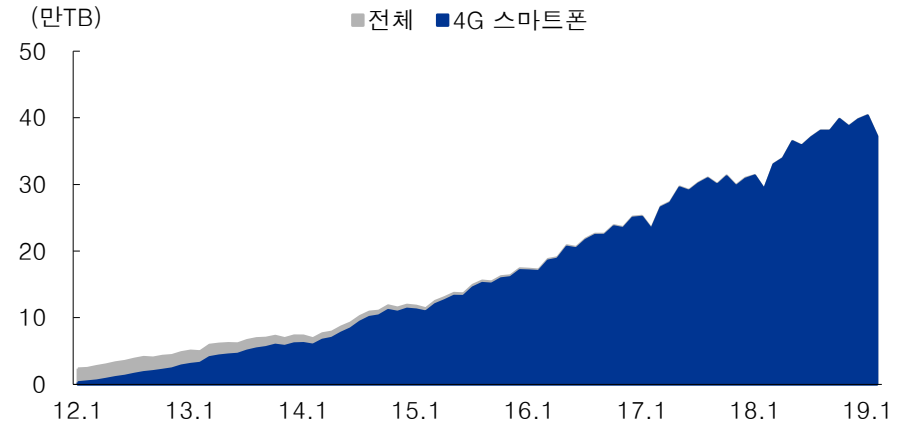
- 매년 2월은 영업일수 부족으로 전월대비 감소.
- 그럼에도 7.7% 감소는 비교적 큰 편

2. LTE 가입자당 월 데이터 트래픽 8GB 하회

3. 데이터 트래픽은 늘어날 수 밖에 없는 구조

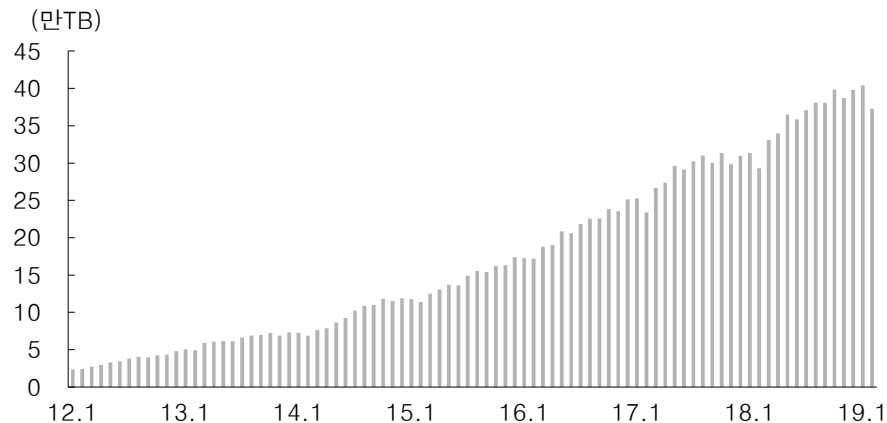
- 3월은 전월의 기저효과로 증가했을 것으로 추정
- 데이터 제공량 중심의 요금제와 멀티미디어 중심의 콘텐츠 증가
- 5G 서비스의 상용화 및 데이터 제공량 증가 효과

2019년 2월 데이터 트래픽은 예년보다 감소폭이 큰 편



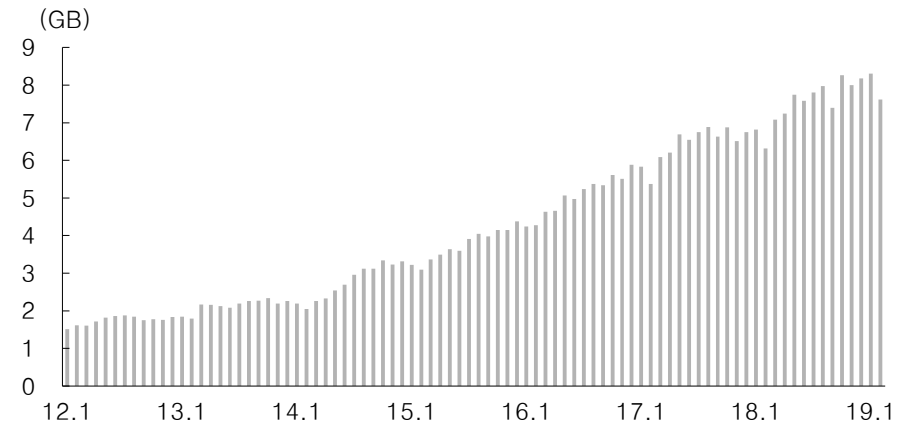
주: 전체는 이동전화단말기에서 발생한 트래픽 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

데이터 총 트래픽



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

LTE 가입자당 데이터 트래픽



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권



II. 이슈 및 투자 전략

- 주요 이슈
- 요금제(4G와 5G 상품의 요금제 비교)
- 5G 상용화 시점에 투자 변수
- 실적 전망
- 주가
- 통신업 투자의견 및 업체 투자 포인트

주요 이슈

1. 5G 서비스 상용화

- 한국이 세계 최초로 상용 서비스를 시작
- 한국과 미국에 이어 2020년 중국, 일본, 유럽이 서비스를 상용화 할 예정

2. 정부는 5G 서비스를 기반으로 성장동력 제시

- 5대 서비스: 실감콘텐츠(원격지 실시간 홀로그램 협연), 스마트공장(업종별 솔루션 개발 및 산업단지 확산), 자율주행차, 스마트시티, 디지털 헬스케어
- 10대 핵심산업: 네트워크장비, 스마트폰, 세컨디바이스(VR/AR, 웨어러블), 지능형 CCTV, 드론, 로봇, V2X, 보안, 엣지컴퓨팅
- 제도 정비: 요금부담 경감, 2026년까지 5G 주파수 2배 확대, 규제 개선(주파수 할당 및 무선국 개설 절차 간소), 융합서비스 규제 개선 등
- 산업 기반과 해외 진출 지원: 콘텐츠 산업을 육성하고 세계 최초라는 타이틀에 걸맞게 장비와 서비스의 수출 추진

3. 망 고도화 시급

- 상용화 초기 5G 커버리지는 NSA(Non Stand Alone) 방식으로 4G와 5G 네트워크를 사용해 데이터 분산 효과
- 5G 서비스의 효과가 극대화되기 위해서는 SA(Stand Alone) 방식의 네트워크 투자가 필요. SA는 2019년 하반기 기술 표준이 결정될 결정
- 통신사업자의 경쟁 요소가 요금에서 네트워크 환경으로 확산
- 데이터 트래픽의 확산 속도에 맞춰 계획되었던 네트워크 고도화 계획은 고도화 일정을 앞당기는 투자 계획 수정이 불가피해 보임

4. 5G 요금제 출시

- 가입자를 받기도 전에 데이터 무제한을 제시
- 네트워크는 유한한 재화로 데이터 무제한은 현실적이지 않음. 다만 마케팅적 요소가 가미된 표현

6. 가입자 확보 경쟁

- 4G(LTE) 서비스 초기 시장 선점 효과를 놓친 KT가 무제한 요금제를 선제적으로 출시하는 등 마케팅 경쟁을 촉발
- 사업자간 무색무취한 통신상품의 특색을 고려할 때 마케팅 전략은 남이 하면 나도 한다는 것으로 네트워크가 다섯번 바뀌어도 변화가 없음

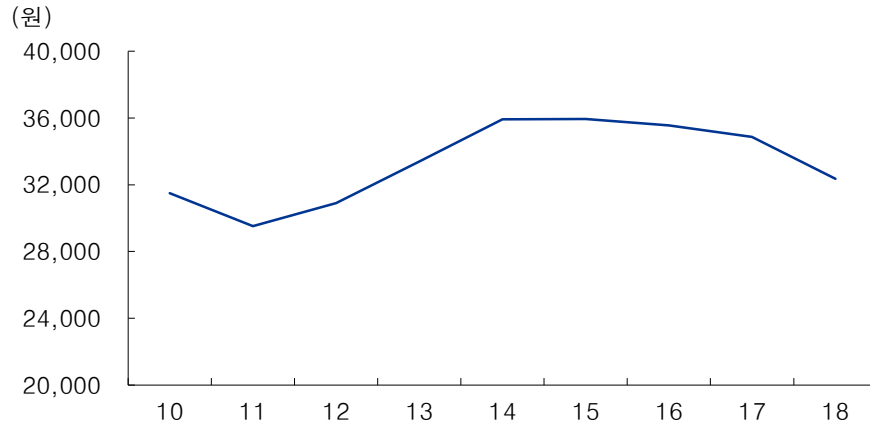
요금제(4G와 5G 상품의 주요 요금제 비교)

4G 주요 요금			
요금대	회사명	요금제	DATA(GB)
~4만원 미만	SKT	band 데이터 세이브	0.3
		T플랜 스몰	1.2
		band 데이터 1.2G	1.2
	KT	데이터 선택 32.8	0.3
		데이터 선택 38.3	1.0
	LGU+	데이터 일반	0.3
4~5만원 미만	SKT	데이터 1.3	1.3
		T플랜 레귤러	2.0
		band 데이터 2.2G	2.2
	KT	데이터 선택 43.8	2.0
		데이터 온 톡	3.0
		데이터 선택 49.3	3.0
	LGU+	추가 요금 걱정 없는 데이터 44	2.3(일)
		데이터 2.3	2.3
		추가 요금 걱정 없는 데이터 49	3.0(일)
5~6만원 미만	SKT	T플랜 미디엄	4.0
		band 데이터 3.5G	3.5
		band 데이터 6.5G	6.5
	KT	데이터 선택 54.8	6.0
	LGU+	데이터 3.6	3.6
		데이터 6.6	6.6
6만원 이상	SKT	추가요금 걱정 없는 데이터 59	6.6(일)
		band 데이터 퍼펙트	11.0
		데이터 선택 65.8	10.0
	LGU+	데이터 스페셜 A	11.0

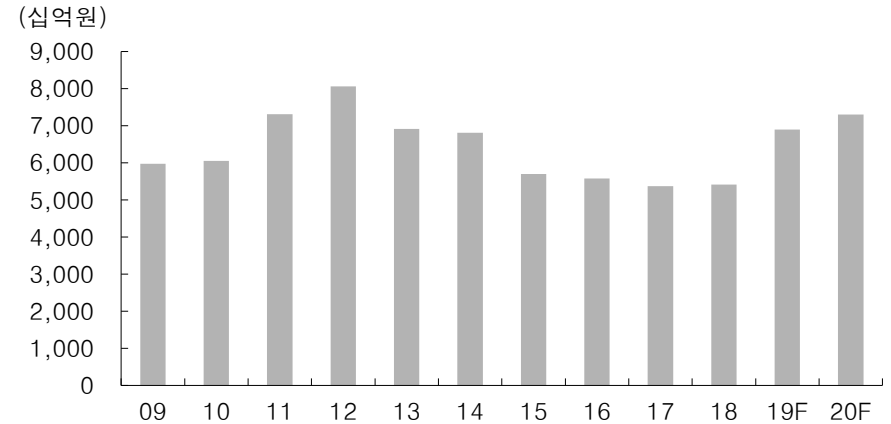
5G 요금			
SKT	금액	데이터(GB)	부가서비스/혜택/추가사항
슬림	55,000	8.0	속도제한 1Mbps, 5GX 게임팩
5GX 스탠다드	75,000	150.0	속도제한 5Mbps, 5GX 게임팩
5GX 프라임	89,000	무제한	폭 혹은 음원서비스 및 5GX 게임팩
5GX 플래티넘	125,000	무제한	폭, 음원서비스, 5GX 게임팩
KT	금액	데이터	부가서비스/혜택/추가사항
5G 슬림	55,000	8.0	속도제한 1Mbps
베이직	80,000	무제한	데이터로밍 100kbps 속도제어, VIP 멤버십
스페셜	100,000	무제한	데이터로밍 3Mbps 속도제어, VVIP 멤버십
프리미엄	130,000	무제한	데이터로밍 3Mbps 속도제어, VVIP 멤버십
LGU+	금액	데이터	부가서비스/혜택/추가사항
라이트	55,000	9.0	속도제한 1Mbps
스탠다드	75,000	150.0	속도제한 5Mbps
프리미엄	95,000	250.0	속도제한 7Mbps
5G 요금을 요금대별 정리			
요금대	회사명	요금제	DATA(GB)
~6만원	SKT	슬림	8.0
	KT	5G 슬림	8.0
	LGU+	라이트	9.0
6~10만원 미만	SKT	5GX 스탠다드	150.0
		5GX 프라임	무제한
	KT	베이직	무제한
		스탠다드	150.0
		프리미엄	250.0
10만원 이상	SKT	5GX 플래티넘	무제한
		스페셜	무제한
	KT	프리미엄	무제한

5G 상용화 시점에 투자 변수

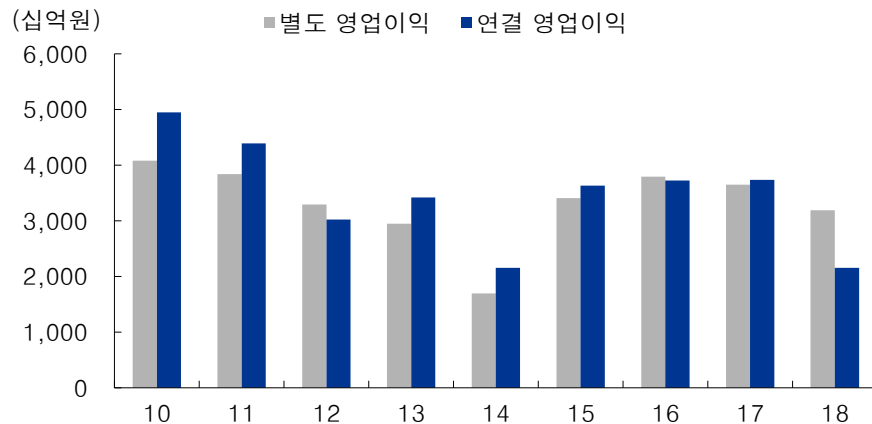
ARPU / 5G 요금제와 가입자 성향 감안할 때 상승 효과 기대



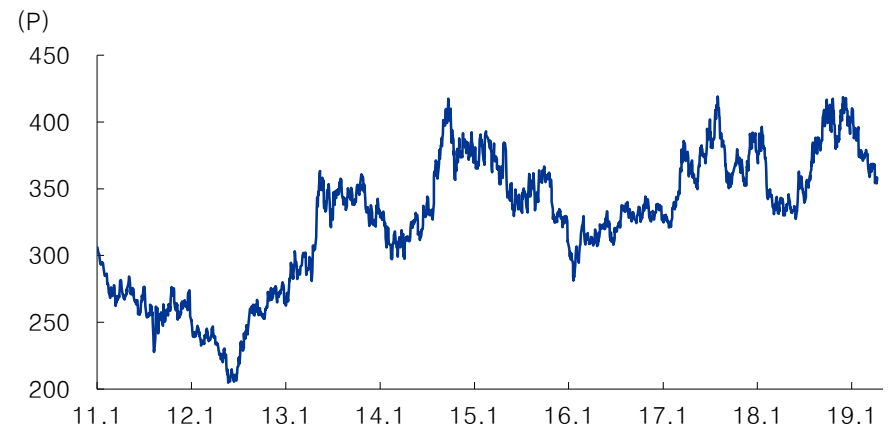
CAPEX / 망이 차별적 요소, 망 고도화가 계획보다 빠르게 진행될 전망



영업이익 / 2012년 4G 상용화 초기 마케팅에 집중



통신업 지수 / 비용보다 성장에 초점을 맞췄던 주가



실적 전망

2019년 1분기 실적 및 연간 실적 조정

가입자 확보 수준을 고려한 비용은 무선의 경우 안정적이나, 유선은 다소 불안정한 것으로 판단. 유선은 연결 대상 SK브로드밴드를 의미

지난해말부터 연결대상으로 실적에 반영하기 시작한 ADT캡스의 효과가 다른 계열사의 실적이 상쇄한 것으로 판단

가입자 순증 규모를 감안할 때 마케팅 활동이 상대적으로 활발한 듯 해서 마케팅 비용을 상향했고, 이를 근거로 수익 추정치도 하향함

지난해 1분기는 부가세가 450억원가량 환급되는 일회성 이익 반영

비교적 활발한 마케팅 활동으로 비용 부담이 당초 예상보다 늘었고, 신규 서비스를 앞두고 광고비 집행을 늘리는 등 전반적으로 비용 부담이 가중되었던 것으로 판단

(십억원, %)	191Q			변동률		컨센서스
	수정후	수정전	변동률	YoY	QoQ	
SK텔레콤						
매출액	4,323	4,332	-0.2	3.4	-0.7	4,344
영업이익	322	351	-8.3	-1.0	43.1	332
순이익	368	475	-22.5	-47.0	-22.5	574
마케팅비용	710	703	1.0	-0.8	-2.9	
(매출액대비)	24.8	24.5	0.3p	0.9p	-0.4p	
영업이익률	7.5	8.1	-0.6p	-0.3p	+2.3p	7.6
순이익률	8.5	11.0	-2.5p	-8.1p	-2.4p	13.2
KT						
매출액	5,813	5,826	-0.2	1.8	-3.0	5,811
영업이익	346	386	-10.4	-12.9	261.2	361
순이익	206	234	-12.0	-8.0	1,039.2	224
마케팅비용	588	556	5.7	5.4	-9.0	
(매출액대비)	13.7	12.9	0.8p	0.7p	-0.9p	
영업이익률	6.0	6.6	-0.6p	-1.0p	4.4p	6.2
순이익률	3.5	4.0	-0.4p	-0.4p	3.2p	3.8
LGU+						
매출액	3,043	3,041	0.1	2.1	-4.1	3,034
영업이익	189	196	-3.6	0.8	81.7	191
순이익	128	133	-3.8	11.1	70.4	128
마케팅비용	507	500	1.4	2.5	-7.1	
(매출액대비)	21.8	22.6	-0.8p	-	-0.9p	
영업이익률	6.2	6.4	-0.2p	-0.1p	2.9p	6.3
순이익률	4.2	4.4	-0.2p	0.3p	1.8p	4.2

(십억원, %)	2019			YOY	컨센서스
	수정후	수정전	변동률		
SK텔레콤					
매출액	17,456	17,506	-0.3	3.4	17,747
영업이익	1,213	1,329	-8.7	0.9	1,352
순이익	1,533	1,952	-21.5	27.2	2,401
마케팅비용	2,955	2,878	2.7	2.9	
(매출액대비)	25.8	25.0	0.8p	1.3p	
영업이익률	6.9	7.6	-0.5p	-0.2p	7.6
순이익률	8.8	11.2	-2.4p	-9.8p	13.5
KT					
매출액	23,703	23,643	0.2	1.0	23,849
영업이익	1,221	1,327	-8.0	-3.2	1,320
순이익	692	765	-9.5	-9.2	815
마케팅비용	2,415	2,286	5.6	4.5	
(매출액대비)	13.8	13.1	0.7p	0.5p	
영업이익률	5.2	5.6	-0.4p	-0.4p	5.5
순이익률	2.9	3.2	-0.3p	-0.3p	3.4
LGU+					
매출액	12,266	12,194	0.6	1.2	12,427
영업이익	721	748	-3.6	-1.4	802
순이익	475	503	-5.6	-1.3	543
마케팅비용	2,141	2,051	4.4	4.6	
(매출액대비)	22.6	21.9	0.7p	0.7p	
영업이익률	5.9	6.1	-0.2p	-0.1p	6.4
순이익률	3.9	4.1	-0.2p	-0.1p	4.4

실적 전망

(십억원, %)	2018				2019F				연간		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	2018	2019F	2020F
SK텔레콤											
매출액	4,182	4,154	4,186	4,352	4,323	4,329	4,362	4,443	16,874	17,456	17,674
영업이익	326	347	304	225	322	315	318	258	1,202	1,213	1,290
순이익	693	914	1,050	474	368	300	429	436	3,132	1,533	1,950
마케팅비용	716	702	723	731	710	740	744	760	2,872	2,955	3,006
(매출액대비)	23.9	23.8	24.7	25.2	24.8	25.9	26.0	26.3	24.5	25.8	25.9
영업이익률	7.8	8.4	7.3	5.2	7.5	7.3	7.3	5.8	7.1	6.9	7.3
순이익률	16.6	22.0	25.1	10.9	8.5	6.9	9.8	9.8	18.6	8.8	11.0
KT											
매출액	5,710	5,807	5,849	5,995	5,813	5,847	5,907	6,136	23,460	23,703	24,110
영업이익	397	399	369	96	346	386	345	144	1,261	1,221	1,273
순이익	224	281	239	18	206	251	216	19	762	692	726
마케팅비용	558	523	583	646	588	577	596	654	2,310	2,415	2,481
(매출액대비)	13.0	12.2	13.4	14.6	13.7	13.4	13.7	14.4	13.3	13.8	14.0
영업이익률	7.0	6.9	6.2	1.6	6.0	6.6	5.8	2.3	5.4	5.2	5.3
순이익률	3.9	4.8	4.0	0.3	3.5	4.3	3.7	0.3	3.2	2.9	3.0
LGU+											
매출액	2,980	2,981	2,992	3,172	3,043	3,016	3,036	3,171	12,125	12,266	12,513
영업이익	188	211	228	104	189	187	189	156	731	721	747
순이익	116	137	154	75	128	125	126	96	482	475	495
마케팅비용	513	508	499	546	507	533	539	562	2,048	2,141	2,244
(매출액대비)	22.6	21.7	21.5	22.7	21.8	22.7	22.7	23.4	21.9	22.6	23.3
영업이익률	6.3	7.1	7.6	3.3	6.2	6.2	6.2	4.9	6.0	5.9	6.0
순이익률	3.9	4.6	5.1	2.4	4.2	4.2	4.1	3.0	4.0	3.9	4.0

주: 마케팅비용은 별도 기준이며, KT와 LGU+는 판매비+광고비-단말이익으로 IBK투자증권 추정. 자료: 사업보고서, 각 사 실적 발표 자료, IBK투자증권 추정

통신업종 주가

1. 약세 지속

- 2019년 3월말 기준 통신업종 지수는 -9.4%
- 3월은 -2.7%이며, 코스피대비 -0.4%p 하회

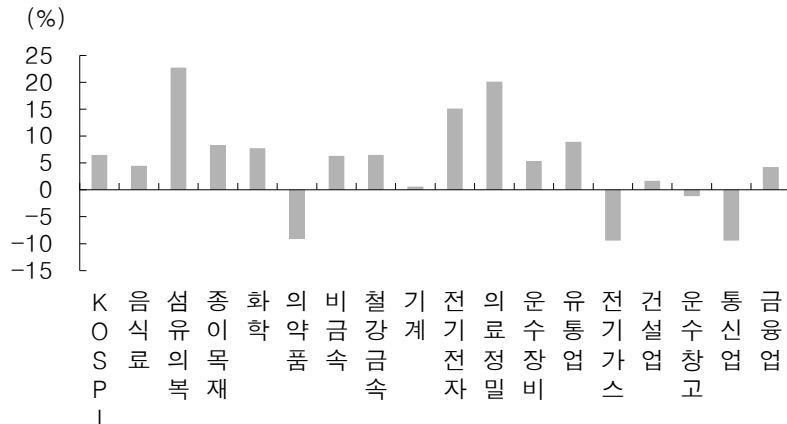
2. 5G 상용화를 위한 진통

- 낮은 요금제가 포함되지 않아 전용 요금제 반려
- 5만원대 요금제를 포함해 신규 서비스에 대한 기대 반감

3. 요금제 출시하자마자 데이터를 무제한 제공하는 마케팅 공세

- 5G 상용화 이후 마케팅 공세로 비용 부담 우려
- 신규 서비스 초기에 가입자 확보를 위한 마케팅은 감내해야 할 사항

2019년 주요 업종지수 변동률(연초대비)



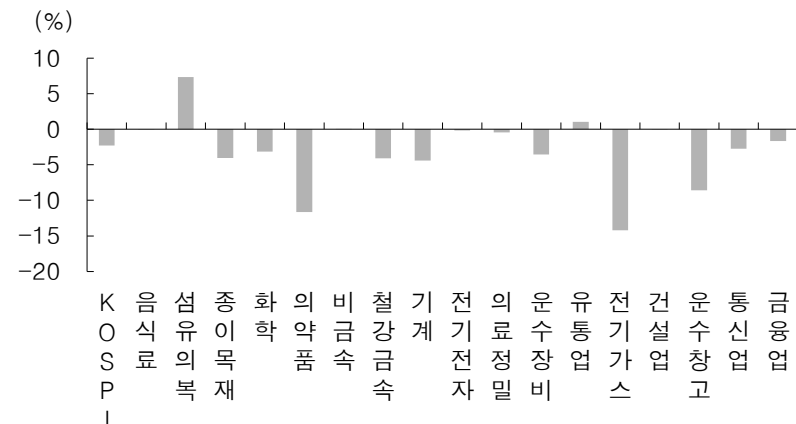
자료: Quantiwise

주가, 외국인지분율, 기관투자가 지표

(% , 천주)	주가 변동률		외국인지분율			기관 매매	
	연초대비	3월	지분율	연초대비	3월	연초대비	3월
KOSPI	6.5	-2.3	-	-	-	-	-
통신업	-9.4	-2.7	-	-	-	-	-
SK텔레콤	-7.7	-3.6	40.3	-1.5p	-0.5p	+525	+252
KT	-9.9	-3.2	49.0	0.0p	0.0p	-5,413	-2,458
LGU+	-13.9	+2.3	39.3	-1.7p	-0.5p	864	5,458
스카이라이프	+1.7	-3.7	15.6	-0.5p	-0.0p	366	246
CJ헬로	+2.2	-1.3	11.9	+3.2p	+0.8p	-1,941	-201

주: 기관 매매는 천주 단위, 연초대비는 2019년 1월 2일 이후 누적, 3월은 한달기준. 자료: Quantiwise

월별 주요 업종지수 변동률(3월)



자료: Quantiwise

통신업 투자의견 및 업체 투자 포인트

업종 의견

1. 긍정과 우려가 교차하는 5G

- 데이터 사용이 많아질수록 성장 기대감 높아져
- 8만원대 이상 요금 가입 비중 높아 ARPU 상승 효과 기대
- 시장 선점을 위한 마케팅 강화

2. 네트워크 고도화

- 네트워크가 마케팅 요소로 망 고도화가 빠르게 진행

3. 시기별 투자 전략 제시

- 네트워크 투자와 마케팅을 집중하는 시기에 통신서비스 비중 확대
- 망 고도화에 따른 낙수효과 기대되는 통신장비 주목

SK텔레콤 주요 이슈 및 투자 포인트

1. 5G 마케팅 과열이 달갑지 않아

- 5G 마케팅 과열은 이용자의 5G 전환 뿐만 아니라 번호이동으로 확산 가능
- 시장 지배적 사업자로 가입자 시장의 과열은 불리
- 가입자 이동을 목적으로 한 마케팅은 오래가기 힘들 것으로 예상

2. 사업 확장에 주력

- 옥수수과 폭이 결합한 콘텐츠연합플랫폼(주)의 유상증자 참여로 1대주주
- 광고시장이 커질 것으로 예상해 디지털 광고업체 인크로스 인수

3. 변화가 커지는 시대에 대응력 강화

- 통신사업을 기반한 사업 확장은 시너지 효과가 클 전망

통신 & 방송 투자지표

		SK텔레콤	KT	LGU+	스카이라이프	CJ헬로
투자의견		매수	매수	매수	중립	중립
목표주가(원)		350,000	40,000	20,000	12,500	10,000
배당금(2019년)		10,000	1,100	400	350	75
배당수익률(시가)		4.1	4.0	2.7	2.9	0.8
PER	2018	7.0	11.3	16.0	10.7	18.3
	2019F	12.9	11.5	13.3	10.9	18.1
	2020F	10.1	10.9	12.8	10.8	17.6
PBR	2018	1.0	0.6	1.1	0.8	0.7
	2019F	0.9	0.5	0.9	0.8	0.6
	2020F	0.8	0.5	0.8	0.8	0.6
EV/EBITDA	2018	6.2	2.9	4.3	2.6	4.0
	2019F	5.8	2.7	3.6	2.8	3.8
	2020F	5.8	2.7	3.5	2.7	3.7

SK텔레콤 수익예상과 투자지표

(단위:십억원, %, 배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	17,520	16,874	17,456	17,674	17,927
영업이익	1,537	1,202	1,213	1,290	1,399
세전이익	3,403	3,976	1,950	2,481	3,124
지배주주순이익	2,600	3,128	1,532	1,949	2,454
EPS(원)	32,198	38,738	18,977	24,139	30,394
증가율(%)	55.1	20.3	-51.0	27.2	25.9
영업이익률(%)	8.8	7.1	6.9	7.3	7.8
순이익률(%)	15.2	18.6	8.8	11.0	13.7
ROE(%)	15.4	15.5	6.7	8.2	9.7
PER	8.3	7.0	12.9	10.1	8.1
PBR	1.2	1.0	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	5.7	6.5	5.8	5.8	5.5
차입금/EBITDA	1.6	2.2	2.2	2.1	2.1
현재가 (4/12)	245,000원		시가총액	19,783 십억원	
목표주가	350,000원		발행주식수	80,746 천주	
상승여력	42.9%		60일 평균거래대금	47 십억원	
52주 최고가/최저가	289,500원 / 220,500원		외국인 지분율	40.2%	

업체 투자 포인트

KT 주요 이슈 및 투자포인트

1. 5G 선점 효과를 극대화하기 위한 전략

- 4G(LTE) 서비스를 준비해 놓고도 2G 서비스 종료에 따른 난관으로 서비스 초기 마케팅을 제대로 하지 못함
- 이에 5G는 선점효과를 누리기 위해 마케팅 공세

2. 그렇지만 데이터 무제한이라는 요금 전략은 다소 과한 듯

- 마케팅 차원에서 이해는 되나, 차별화가 없는 요금 전략에서 효과는 의문

3. 선점효과를 원한다면 제 2의 마케팅 전략 나올 듯

- 네트워크의 차별성을 부각

LGU+ 주요 이슈 및 투자 포인트

1. 네트워크 강점을 유지하기 위한 전략

- 상대적으로 여유 있는 네트워크로 4G(LTE)를 주도했던 강점을 유지하려고 노력
- 네트워크 고도화에 집중할 가능성이 큼

2. 투자비의 적절한 배분이 필요

- 네트워크 고도화에 집중하기 위해 가입자 마케팅은 기존 안정 전략 유지
- 다만 마케팅은 상대적 영향이 커 가입자 시장에 변동성이 커지면 마케팅 전략도 수정이 불가피해 질 수 있다는 점을 배제할 수 없음

3. 가입자 경쟁이 심화되는 시점에 주식 수급까지 고려할 때 다소 열세

KT 수익예상과 투자지표

(단위:십억원, %, 배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	23,387	23,460	23,703	24,110	24,636
영업이익	1,375	1,262	1,221	1,273	1,377
세전이익	837	1,091	996	1,044	1,156
지배주주순이익	477	688	624	655	725
EPS(원)	1,826	2,637	2,390	2,507	2,776
증가율(%)	-33.0	44.4	-9.3	4.9	10.7
영업이익률(%)	5.9	5.4	5.2	5.3	5.6
순이익률(%)	2.4	3.2	2.9	3.0	3.3
ROE(%)	4.1	5.5	4.7	4.8	5.1
PER	16.6	11.3	11.5	10.9	9.9
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	2.9	2.9	2.7	2.7	2.6
차입금/EBITDA	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3
현재가 (4/12)	27,450원		시가총액	7,168 십억원	
목표주가	40,000원		발행주식수	261,112 천주	
상승여력	45.7%		60일 평균거래대금	16 십억원	
52주 최고가/최저가	31,150원 / 26,700원		외국인 지분율	49.0%	

LGU+ 수익예상과 투자지표

(단위:십억원, %, 배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	12,279	12,125	12,266	12,513	12,800
영업이익	826	731	721	747	779
세전이익	667	648	647	674	709
지배주주순이익	547	482	475	495	521
EPS(원)	1,253	1,103	1,089	1,135	1,193
증가율(%)	11.1	-12.0	-1.3	4.2	5.2
영업이익률(%)	6.7	6.0	5.9	6.0	6.1
순이익률(%)	4.5	4.0	3.9	4.0	4.1
ROE(%)	10.9	8.0	6.8	6.8	6.8
PER	11.2	16.0	13.3	12.8	12.2
PBR	1.2	1.1	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	3.6	4.3	3.6	3.5	3.4
차입금/EBITDA	1.3	1.2	1.2	1.2	1.1
현재가 (4/12)	14,500원		시가총액	6,331 십억원	
목표주가	20,000원		발행주식수	436,611 천주	
상승여력	37.9%		60일 평균거래대금	36 십억원	
52주 최고가/최저가	18,300원 / 11,700원		외국인 지분율	38.4%	

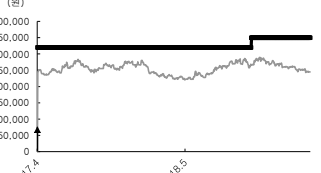
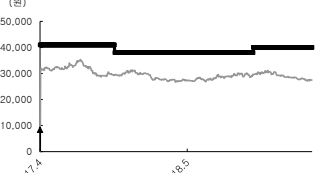
Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 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.

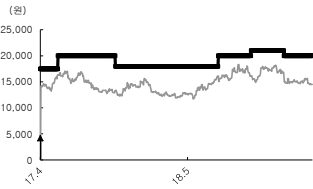
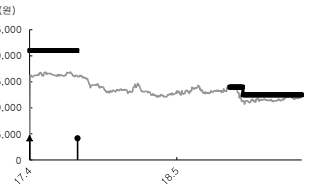
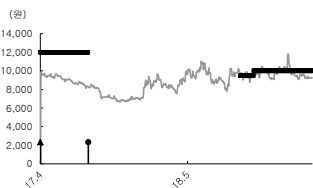
종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당사항없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)				투자등급 통계 (2018.04.01~2019.03.31)		
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)				투자등급 구분	건수	비율(%)
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%	매수	132	85.2
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)				중립	23	14.8
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%		매도	0	0.0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이
 (◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

SK텔레콤 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저		KT 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%) 평균 최고/최저															
	2018.11.09	매수	350,000	-24.28	-17.29							2017.11.02	매수	38,000	-24.63	-17.63							2018.11.02	1년경과		-23.00	-								
	2019.04.15	매수	350,000									2018.11.09	매수	40,000	-27.34	-22.13								2019.04.15	매수	40,000									

Compliance Notice

LG유플러스 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.06.02	매수	20,000	-25.76	-15.00					
	2017.11.03	매수	18,000	-25.33	-10.83					
	2018.08.06	매수	20,000	-17.36	-8.50					
	2018.11.02	매수	21,000	-19.59	-13.33					
	2019.01.29	매수	20,000	-25.03	-21.75					
	2019.04.15	매수	20,000							
스카이라이프 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.08.22	중립	-	-	-					
	2018.08.22	1년경과	-	-	-					
	2018.10.04	중립	14,000	-7.19	-					
	2018.11.09	중립	12,500	-7.16	-					
	2019.04.15	중립	12,500	-	-					
CJ헬로 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.08.22	중립	-	-	-					
	2018.08.22	1년경과	-	-	-					
	2018.10.04	중립	9,500	-0.61	-					
	2018.11.09	중립	10,000	-2.57	-					
	2019.04.15	중립	10,000	-	-					