2021년 6월 3일

IBK기업은행 금융그룹
IBK투자증권

통신 [돋보이는 실적]

1. 시장 환경
2. 이슈 분석
3. 투자 전략

김 장 원
02) 6915-5661
jwkim@ibks.com

I. 시장 환경

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

무선 I / 가입자

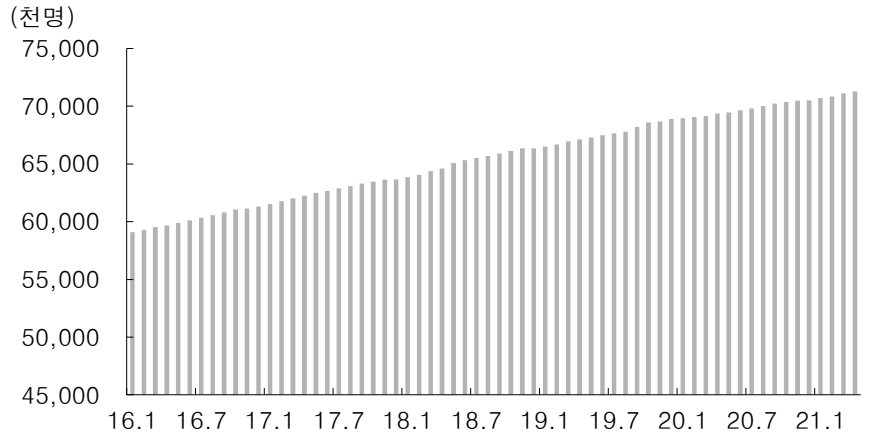
- **2021년 4월 이동통신 가입자 7,127만명**
  - MoM +0.2%, YoY +2.8%
- **휴대폰 가입자 5,583만명**
  - MoM -0.1%, YoY -0.6%
- **사물인터넷 가입자 1,451만명**
  - MoM +1.5%, YoY +18.9%
- **가입자기반 단말장치(태블릿PC, 웨어러블, 기타) 가입자 357만명**
  - MoM -0.4%, YoY -0.6%
- **사물지능통신(차량관제, 원격관제, 무선결제, 기타) 가입자 1,094만명**
  - MoM +2.2%, YoY +27.1%

휴대폰과 사물인터넷(가입자기반단말장치, 사물지능통신) 가입자

	20.4	20.5	20.6	20.7	20.8	20.9	20.10	20.11	20.12	21.1	21.2	21.3	21.4
가입자													
휴대폰	5,619	5,614	5,613	5,611	5,614	5,617	5,608	5,601	5,588	5,584	5,584	5,586	5,583
단말장치	359	357	357	355	354	349	353	352	361	361	360	358	357
사물	861	877	897	917	936	959	980	999	1,005	1,028	1,043	1,071	1,094
비중													
휴대폰	82.2	82.0	81.7	81.5	81.3	81.1	80.8	80.6	80.4	80.1	79.9	79.6	79.4
단말장치	5.2	5.2	5.2	5.2	5.1	5.0	5.1	5.1	5.2	5.2	5.2	5.1	5.1
사물	12.6	12.8	13.1	13.3	13.6	13.8	14.1	14.4	14.5	14.7	14.9	15.3	15.6

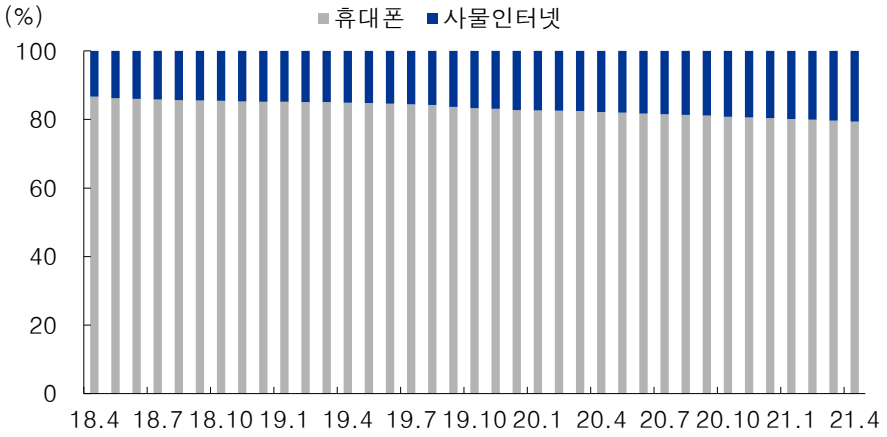
주: 단말장치는 가입자 기반 단말장치이며 사물은 사물지능통신. 단위: 만명,%
자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

전체 가입자



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

휴대폰과 사물인터넷 비중



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

무선 II / 점유율

- **2021년 4월 전체 가입자의 사업자 점유율**
  - SKT 41.5%, KT 24.5%, LGU+ 20.8%, MVNO 13.3%
  - SKT와 MVNO 상승, KT와 LGU+ 하락

- **휴대폰 가입자의 사업자 점유율**
  - SKT 43.0%, KT 25.7%, LGU+ 20.4%, MVNO 10.8%
  - KT 상승, SKT 유지, LGU+와 MVNO 하락

- **사물인터넷 가입자의 사업자 점유율**
  - SKT 37.0%, KT 17.8%, LGU+ 21.7%, MVNO 23.4%
  - SKT와 MVNO 상승, KT와 LGU+ 하락
  - 사물인터넷에서 비중이 높은 차량과 원격관제 사업자별 점유율은 SKT 26.1%, KT 7.9%, LGU+ 12.3%, MVNO 20.6%(KT 계열사가 절대적 비중 추정)

사업자별 전체 가입자와 점유율

	20.4	20.5	20.6	20.7	20.8	20.9	20.10	20.11	20.12	21.1	21.2	21.3	21.4
가입자													
SKT	2,906	2,910	2,913	2,917	2,919	2,921	2,923	2,924	2,926	2,931	2,936	2,949	2,958
KT	1,842	1,851	1,862	1,870	1,876	1,884	1,739	1,741	1,739	1,740	1,741	1,743	1,745
LGU+	1,439	1,447	1,455	1,462	1,470	1,480	1,477	1,484	1,475	1,476	1,478	1,483	1,479
MVNO	748	737	734	732	735	737	898	900	911	922	927	936	945
점유율													
SKT	41.9	41.9	41.8	41.8	41.7	41.6	41.5	41.5	41.5	41.5	41.5	41.5	41.5
KT	26.6	26.6	26.7	26.8	26.8	26.8	24.7	24.7	24.7	24.6	24.6	24.5	24.5
LGU+	20.8	20.8	20.9	20.9	21.0	21.1	21.0	21.1	20.9	20.9	20.9	20.9	20.8
MVNO	10.8	10.6	10.5	10.5	10.5	10.5	12.8	12.8	12.9	13.0	13.1	13.2	13.3

단위: 만명, %. 자료: 과학기술정보통신부. IBK투자증권

사업자별 휴대폰 가입자와 점유율

	20.4	20.5	20.6	20.7	20.8	20.9	20.10	20.11	20.12	21.1	21.2	21.3	21.4
가입자													
SKT	2,416	2,417	2,415	2,414	2,413	2,417	2,411	2,408	2,406	2,404	2,405	2,405	2,403
KT	1,426	1,428	1,429	1,431	1,432	1,432	1,433	1,433	1,433	1,434	1,434	1,436	1,437
LGU+	1,119	1,123	1,127	1,128	1,131	1,133	1,136	1,139	1,138	1,137	1,138	1,139	1,138
MVNO	658	646	642	639	638	634	627	621	611	609	607	607	605
점유율													
SKT	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.0	43.1	43.1	43.0	43.0
KT	25.4	25.4	25.5	25.5	25.5	25.5	25.6	25.6	25.6	25.7	25.7	25.7	25.7
LGU+	19.9	20.0	20.1	20.1	20.1	20.2	20.3	20.3	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4
MVNO	11.7	11.5	11.4	11.4	11.4	11.3	11.2	11.1	10.9	10.9	10.9	10.9	10.8

단위: 만명, %. 자료: 과학기술정보통신부. IBK투자증권

사업자별 사물인터넷 가입자와 점유율

	20.4	20.5	20.6	20.7	20.8	20.9	20.10	20.11	20.12	21.1	21.2	21.3	21.4
가입자													
SKT	470	474	478	484	488	486	495	498	503	509	514	526	537
KT	368	374	384	391	396	403	258	258	256	257	258	257	259
LGU+	292	296	300	304	310	316	310	315	306	309	311	316	316
MVNO	90	91	92	93	97	102	271	279	301	313	320	330	340
점유율													
SKT	38.5	38.4	38.1	38.0	37.8	37.2	37.1	36.9	36.8	36.7	36.6	36.8	37.0
KT	30.2	30.3	30.6	30.7	30.7	30.8	19.3	19.1	18.8	18.5	18.4	18.0	17.8
LGU+	23.9	24.0	23.9	23.9	24.0	24.1	23.2	23.3	22.4	22.2	22.2	22.1	21.7
MVNO	7.4	7.4	7.4	7.3	7.6	7.8	20.3	20.7	22.0	22.5	22.8	23.1	23.4

주: '20.10월 부터 차량관제(MNO)와 기타사물지능통신(MNO)의 커넥티드카 가입자를 차량관제(MVNO)로 변경 적용.
단위: 만명, %. 자료: 과학기술정보통신부. IBK투자증권

무선 III / 5G와 네트워크 세대별 점유율

- **2021년 4월 5G 누적 가입자 1,515만명**
  - 순증 규모는 67.1만명으로 전월 대비 14.3만 감소
  - 스마트폰 신 모델 효과와 신 학기 맞이 마케팅 영향 소멸

- **통신 3사의 5G 점유율과 비중**
  - 점유율: SKT 46.6%(↑), KT 30.4%(↓), LGU+ 22.9%(↓)
  - 보급률: SKT 23.9%, KT 26.4%, LGU+ 23.5%

- **시장 수요에 맡긴 마케팅 전략**
  - 마케팅 포인트가 소멸되는 시기적 영향과 안정적 마케팅 전략도 한 몫
  - 마케팅은 시기와 상황에 따라 탄력적으로 운영
  - 신모델 출시와 이에 따라 구매력이 살아날 때 마케팅 강화
  - 영업채널 다변화와 다양한 상품 구비가 가입 유도

통신 네트워크 세대별 가입자와 점유율

	20.4	20.5	20.6	20.7	20.8	20.9	20.10	20.11	20.12	21.1	21.2	21.3	21.4
가입자													
2G	89	86	79	65	61	58	56	54	50	45	43	37	30
3G	690	668	650	635	620	605	589	577	560	547	530	507	491
4G	5,522	5,503	5,496	5,495	5,454	5,433	5,393	5,325	5,256	5,190	5,143	5,118	5,092
5G	634	688	737	786	866	925	998	1,093	1,185	1,287	1,366	1,448	1,515
점유율													
2G	1.3	1.2	1.1	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4
3G	9.9	9.6	9.3	9.1	8.9	8.6	8.4	8.2	7.9	7.7	7.5	7.1	6.9
4G	79.6	79.2	78.9	78.7	77.9	77.4	76.6	75.6	74.5	73.4	72.6	72.0	71.4
5G	9.1	9.9	10.6	11.3	12.4	13.2	14.2	15.5	16.8	18.2	19.3	20.4	21.3

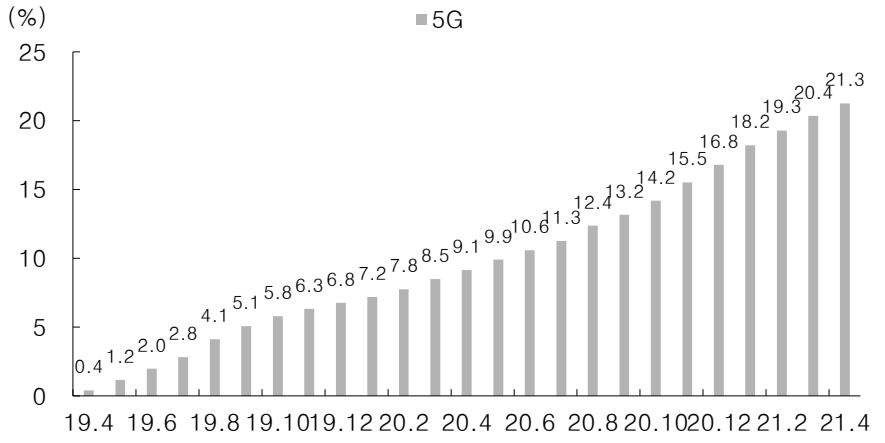
단위: 만명, %. 자료: 과학기술정보통신부. IBK투자증권

사업자별 5G 가입자와 점유율

	20.4	20.5	20.6	20.7	20.8	20.9	20.10	20.11	20.12	21.1	21.2	21.3	21.4
가입자													
SKT	2,851	3,110	3,348	3,584	3,981	4,263	4,608	5,052	5,476	5,963	6,347	6,736	7,065
KT	1,923	2,083	2,237	2,393	2,632	2,812	3,040	3,335	3,617	3,924	4,159	4,402	4,603
LGU+	1,565	1,682	1,784	1,879	2,043	2,170	2,332	2,541	2,752	2,976	3,149	3,331	3,472
MVNO	1	1	2	2	3	4	4	5	6	7	7	7.375	7.676
점유율													
SKT	45.0	45.2	45.4	45.6	46.0	46.1	46.2	46.2	46.2	46.3	46.5	46.5	46.6
KT	30.3	30.3	30.4	30.5	30.4	30.4	30.4	30.5	30.5	30.5	30.4	30.4	30.4
LGU+	24.7	24.5	24.2	23.9	23.6	23.5	23.4	23.2	23.2	23.1	23.0	23.0	22.9
MVNO	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1

단위: 천명, %. 자료: 과학기술정보통신부. IBK투자증권

5G 비중 추이



주: 알뜰폰 가입자를 포함한 전체 가입자 기준 자료: 과학기술정보통신부. IBK투자증권

무선 Ⅳ / 가입 형태

- **2021년 4월 가입 형태별 비중**
  - 신규 40.7%, 기변 40.0%, 번호이동 19.3%
  - 전월대비 신규 -2.7%p, 기변 +2.4%p, 번호이동 +0.2%p

- **2021년 5월 번호이동**
  - 번호이동 가입자는 37.1만명(MoM -4.2%, YoY -24.8%)

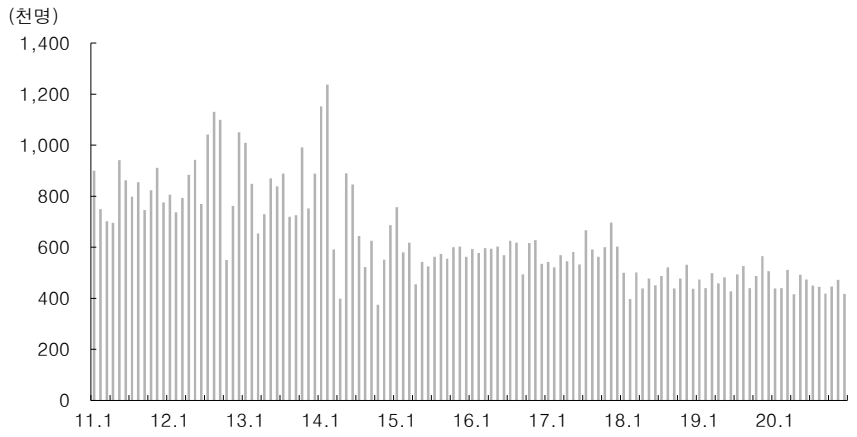
- **번호이동 경쟁력 퇴색**
  - 번호이동은 소모적 경쟁을 지양하는 지금의 마케팅 환경에서 주목받기 어려움
  - 대리점이 추가 지원금을 상향한다 하더라도 번호이동 규모에 미치는 영향력은 미미
  - 선택약정과 장기가입의 할인 혜택, 결합상품의 위력으로 신규와 기변에 집중

가입형태별 가입자와 비중

	20.4	20.5	20.6	20.7	20.8	20.9	20.10	20.11	20.12	21.1	21.2	21.3	21.4
가입자													
신규가입	707	660	714	688	712	711	799	694	826	742	731	992	813
기기변경	693	887	801	845	1,033	762	864	921	878	960	771	859	800
번호이동	414	492	464	415	438	417	445	472	417	427	402	437	387
비중													
신규가입	39.0	32.4	36.1	35.3	32.6	37.6	37.9	33.3	39.0	34.8	38.4	43.4	40.7
기기변경	38.2	43.5	40.5	43.4	47.3	40.3	41.0	44.1	41.4	45.1	40.5	37.6	40.0
번호이동	22.8	24.1	23.4	21.3	20.1	22.1	21.1	22.6	19.7	20.1	21.1	19.1	19.3

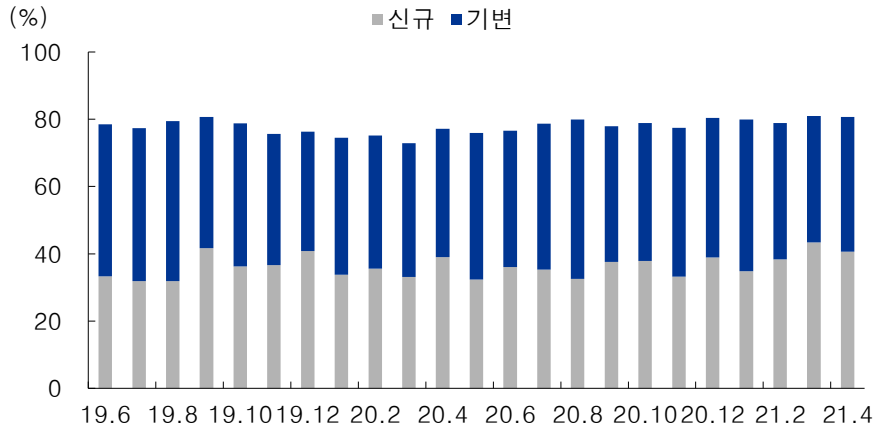
단위: 천명, %. 자료: KTOA, 과학기술정보통신부, IBK투자증권

번호이동가입자



자료: KTOA, IBK투자증권

신규와 기기변경의 점유율



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

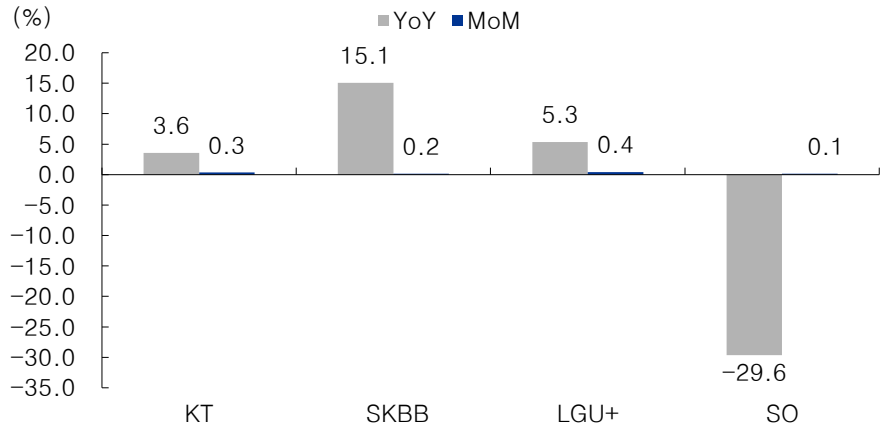
유선 I / 초고속인터넷

- **2021년 4월 초고속인터넷 가입자 2,255만명**
  - MoM +0.3%, YoY +2.3%. 순증 규모는 61,080명

- **사업자 점유율**
  - KT 41.3%, SKBB 28.9%, LGU+ 20.4%, 케이블TV 9.4%
  - 통신 3사는 전년동월대비와 전월대비 증가
    케이블TV는 전년동월대비 감소, 전월대비 증가
  - 점유율은 KT와 LGU+ 상승, SKBB와 케이블TV 하락

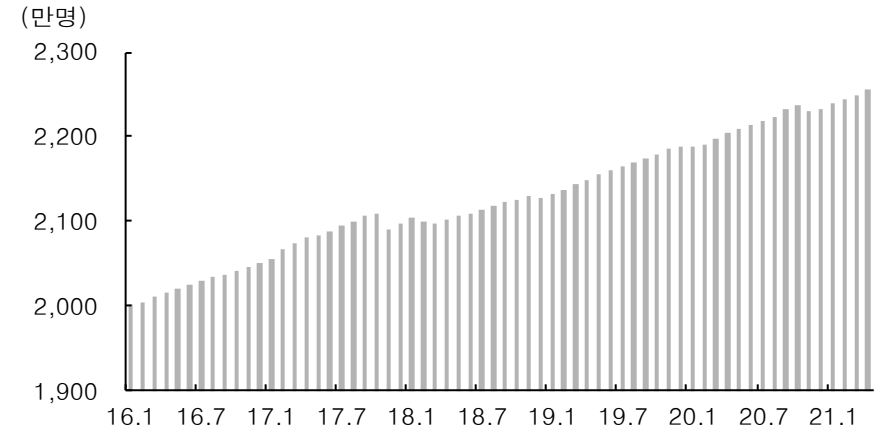
- **서비스 중심은 통신사업자**
  - 케이블TV가 통신사에 인수된 후 결합상품으로 경쟁력 보강
  - 케이블TV는 TV 사업에 주력하고 인터넷은 모회사 상품에 의존하여 시너지 효과
  - 초고속인터넷의 업그레이드가 마케팅 상품의 구성 차원에서 중요성 부각

2021년 4월 사업자별 YoY, MoM 비교



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

초고속인터넷 가입자 추이



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

사업자별 가입자와 점유율

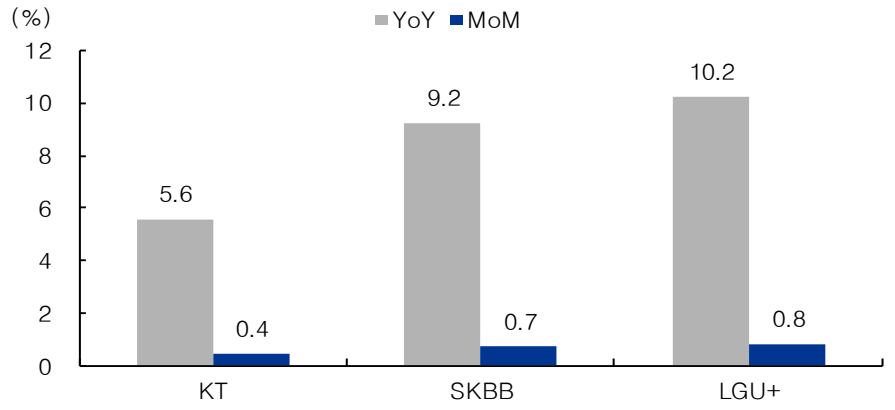
	20.4	20.5	20.6	20.7	20.8	20.9	20.10	20.11	20.12	21.1	21.2	21.3	21.4
가입자													
KT	899	901	904	907	909	913	916	919	917	921	924	928	931
SKBB	566	653	654	655	656	657	658	647	648	649	650	651	652
LGU+	438	440	441	443	445	448	449	451	453	455	457	459	461
SO	301	215	214	214	214	214	214	214	214	214	214	211	212
점유율													
KT	40.8	40.8	40.9	40.9	40.9	40.9	41.0	41.2	41.1	41.1	41.2	41.2	41.3
SKBB	25.7	29.6	29.5	29.5	29.5	29.4	29.4	29.0	29.0	29.0	28.9	28.9	28.9
LGU+	19.9	19.9	19.9	20.0	20.0	20.1	20.1	20.2	20.3	20.3	20.4	20.4	20.4
SO	13.7	9.7	9.7	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.5	9.4	9.4

단위: 만명, %. 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

유선 II / IPTV

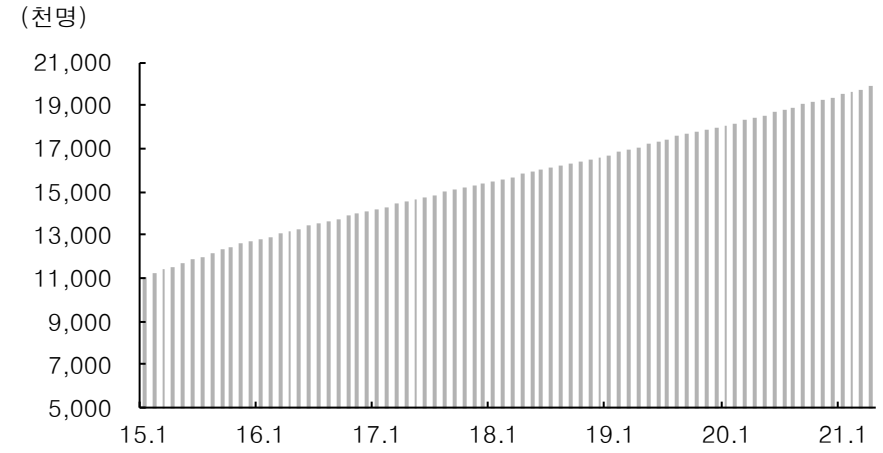
- **2021년 4월 IPTV 가입자 1,987만명**
  - MoM +0.6%, YoY +7.8%
- **사업자 점유율**
  - KT 44.9%, SKBB 29.3%, LGU+ 25.8%
- **IPTV 성장 지속**
  - 통신사가 유료방송업계 장악. LGU+와 SKT가 CJ헬로(현 LGU+)와 티브로드 인수 이어 KT도 현대HCN 인수가 마무리 될 예정
  - 유료방송업계는 IPTV와 케이블TV의 양강구도에서 IPTV 중심으로 전환
  - IPTV는 결합상품과 콘텐츠 강화로 상품성이 높아져 성장세가 지속될 전망

2021년 3월 사업자별 YoY, MoM 비교



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

IPTV 가입자



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

사업자별 가입자와 점유율

	20.4	20.5	20.6	20.7	20.8	20.9	20.10	20.11	20.12	21.1	21.2	21.3	21.4
가입자													
KT	846	851	856	860	864	869	874	876	876	881	885	889	893
SKBB	533	537	540	544	548	553	558	562	566	570	574	578	583
LGU+	464	469	473	476	480	484	488	491	494	499	503	508	512
비중													
KT	45.9	45.8	45.8	45.7	45.7	45.6	45.5	45.4	45.3	45.2	45.1	45.0	44.9
SKBB	28.9	28.9	28.9	28.9	29.0	29.0	29.1	29.1	29.2	29.2	29.2	29.3	29.3
LGU+	25.2	25.3	25.3	25.3	25.4	25.4	25.4	25.5	25.5	25.6	25.7	25.7	25.8

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

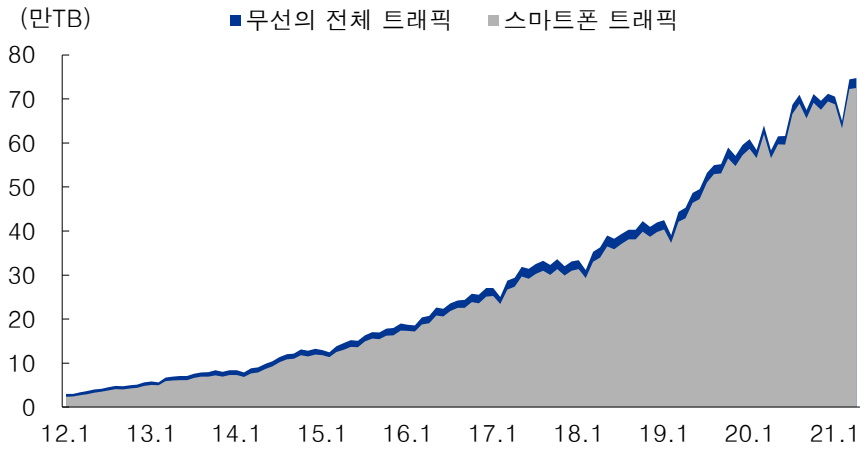
모바일 데이터 트래픽

- **2021년 4월 데이터 트래픽**
  - 무선 전체 데이터 트래픽 74.7만TB(전월대비 +0.4%)
  - 스마트폰의 데이터 트래픽 72.5만TB(전월대비 +0.3%)
  - 전월 증가폭이 워낙 커 상대적으로 증가세 주춤

- **스마트폰 트래픽에서 5G 비중은 53%**
  - 세대별 트래픽은 전월대비 4G -2.3%, 5G +3.4%
  - 가입자당 트래픽은 전월대비 4G -1.4%, 5G -1.2%

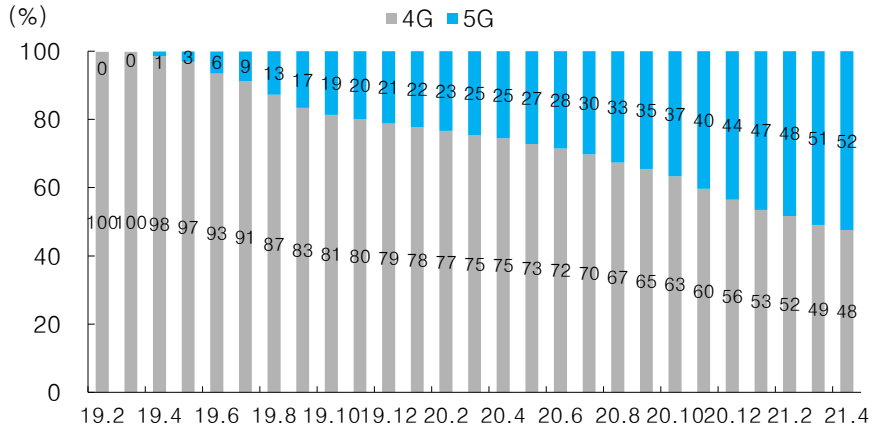
- **역대 최고 수준**
  - 전월(3월) 증가폭이 워낙 컸음에도 증가세 유지
  - 데이터 사용량이 많은 가입자의 5G 전환으로 4G 가입자당 트래픽 감소
  - 5G 가입자당 트래픽도 역대 최고의 95% 수준. 콘텐츠 발전 미흡
  - 데이터 트래픽은 네트워크 업그레이드 계획에 큰 영향

무선 데이터 트래픽



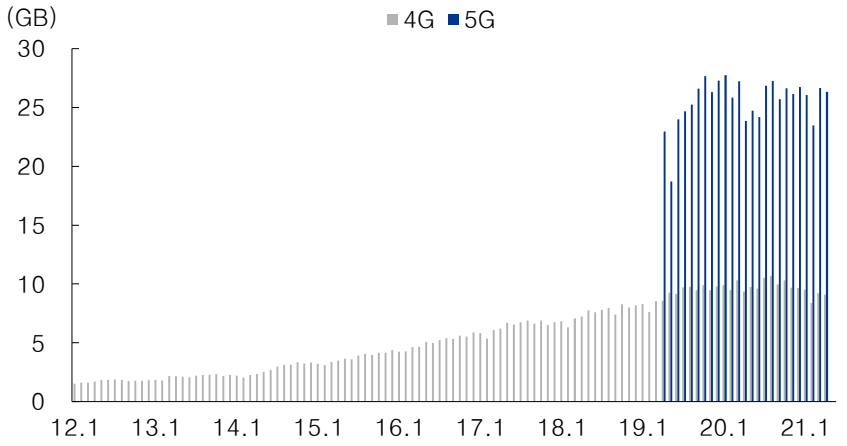
주: 무선 데이터(전체)는 무선에서 발생한 모든 데이터. 자료: 과학기술정보통신부. IBK투자증권

스마트폰 총 데이터에서 5G 비중



자료: 과학기술정보통신부. IBK투자증권

4G와 5G 가입자당 월 데이터 사용량



자료: 과학기술정보통신부. IBK투자증권

II. 이슈 분석

- 1Q21 통신 3사 실적 비교
- 네트워크
- 실적 전망

1Q21 통신 3사 실적 비교

- **연결 & 별도 수익**
  - SK텔레콤 별도는 무선통신사업만 반영. KT와 LGU+는 유선사업도 포함
  - 연결 매출의 증가폭이 큰 SK텔레콤은 CATV 업체 인수와 비통신계열사 효과
  - 비용 효율화로 수익성이 돋보여

- **성장성**
  - 5G 가입자 증가 및 누적 효과
  - IPTV 증가, CATV 인수
  - 통신 모회사의 초고속인터넷 상품 결합 출시

- **B2B 증가**
  - 서비스 범위가 클라우드 AI플랫폼, 블록체인 등으로 확대
  - 통신외 업종에서도 사업 성장을 위해 통신서비스 적용 확산

주요 사업부문 매출

(십억원, %)		SKT(SKBB)	KT	LGU+
무선		2,532	1,668	1,408
	YoY	1.9	2.2	5.4
초고속인터넷		235	503	229
	YoY	14.3	0.1	11.2
IPTV		347	446	301
	YoY	2.2	6.8	7.0
CATV, 위성		106	773	139
	YoY	–	–2.9	–3.7
B2B		263	684	342
	YoY	2.3	2.3	9.0

주: 무선은 이동전화서비스 수익. SKT의 유선은 SK브로드밴드. CATV와 위성에서 KT는 위성

통신서비스 3사 연결 실적

(십억원, %)		SKT	KT	LGU+
매출		4,781	6,029	3,417
	YoY	7.4	3.4	4.0
영업이익		389	444	276
	YoY	29.0	15.4	25.4
EBITDA		1,422	1,345	871
	YoY	6.9	3.7	7.2
	마진율	29.7	22.3	25.5
순이익		572	326	201
	YoY	86.9	43.7	35.0
지배주주순이익		558	302	196
	YoY	80.9	44.8	35.4

통신서비스 3사 별도 실적

(십억원, %)		SKT	KT	LGU+
매출		2,981	4,575	3,166
	YoY	1.9	3.3	4.7
영업이익		307	366	267
	YoY	19.0	21.4	26.4
EBITDA		1,031	1,174	819
	YoY	1.3	5.3	10.1
	마진율	34.6	25.7	25.9
순이익		466	334	201
	YoY	15.1	4.3	38.1

주: EBITDA 마진율은 전체 매출 기준. 자료: 각 사 실적 발표 자료 및 사업보고서

1Q21 통신 3사 실적 비교

- **우호적인 성장 여건**
  - 5G 가입자 시장은 성장 단계. 5G는 MNO 가입자 기준 20%중반
  - IPTV가 유료방송업계를 장악한 가운데 CATV 인수로 규모의 경제 구축
  - CATV의 약점인 초고속인터넷은 모회사(통신사) 상품을 판매하여 해소
  - 결합상품은 이용자의 만족도를 높이고, 사업자의 비용 부담을 더는 일석이조

- **비용 효율화로 수익 개선**
  - 가입자 모집 마케팅 경쟁 환경 안정세
  - 소모적 마케팅을 지양하는 가운데 매출 대비 비용 부담 완화

- **네트워크 환경**
  - 연간 투자 계획대비 LGU+만이 비용을 정상적으로 집행
  - 집행율이 하반기로 갈수록 높아져 투자 규모도 많아질 전망

투자 변수

		SKT	KT	LGU+
Capex (십억원)		165	289	380
	YoY	-46.2	-29.0	1.4
2020년 연간(조원)		2.2	2.9	2.4
감가상각비(십억원)		723	808	479
	YoY	-4.7	-0.7	3.9

주: 별도 기준

종속기업

(십억원, %)		SKT	KT	LGU+
매출		1,800	1,455	251
	YoY	17.9	3.7	-4.9

주: 연결매출에서 별도매출 차감

성장 변수

(만명, %)		SKT	KT	LGU+
무선(총 가입자)		3,152	2,243	1,698
	YoY	0.1	2.1	9.4
MNO		2,931	1,694	1,455
	YoY	1.9	-5.1	3.6
5G		674	440	333
	YoY	154.4	147.6	129.2
	비중	23.0	26.0	22.9
초고속인터넷		651	928	459
	YoY	18.1	3.5	5.5
유료방송		869	1,147	889
	YoY	4.8	4.3	4.2

주: 무선은 MVNO와 기타회선 포함. MNO는 MVNO와 기타를 제외한 핸셋과 IoT 가입자. SKT의 초고속인터넷과 IPTV는 SK브로드밴드 데이터. 유료방송은 M&A를 반영해 IPTV, 케이블TV, 위성TV 모두 포함

수익 변수

(십억원, 원, %)		SKT	KT	LGU+
영업비용(연결)		4,392	5,585	3,141
	YoY	5.8	2.5	2.4
	원가율	91.9	92.6	91.9
영업비용(별도)		2,673	4,208	2,899
	YoY	0.3	1.9	3.1
	원가율	89.7	92.0	91.6
마케팅비용		781	655	572
	QoQ	3.2	9.2	8.5
ARPU		30,213	32,003	30,892
	QoQ	-1.8	0.7	0.3

주:마케팅비용은 3사 비교를 위해 판매수수료와 광고선전비 합산이며, 비중은 별도 수익(단말수익 미포함) 기준. ARPU는 무선수익에 MVNO 가입자 제외

네트워크

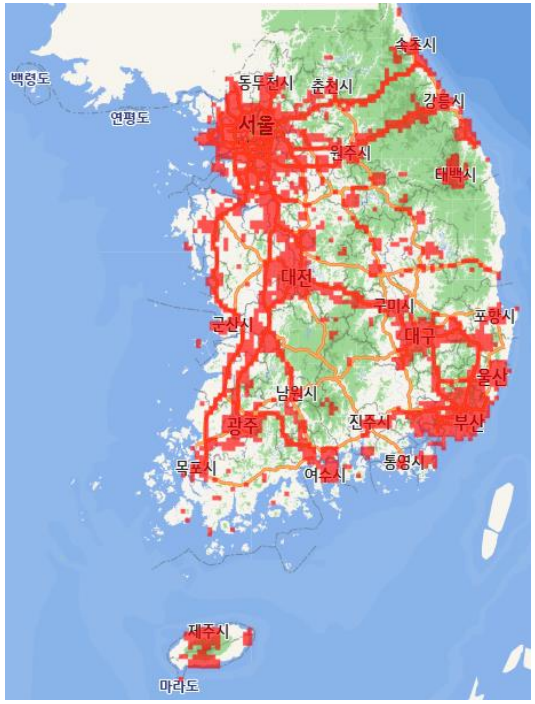
1. 무선 네트워크

- LTE는 전국적으로 커버되는 반면 5G는 대도시 중심으로 서비스 제공. 비 커버리지 지역은 통신 3사가 지역을 배분하여 공동구축
- 5G 가입율 상승과 AR/VR 등 콘텐츠 확장으로 데이터 사용량이 많아지면서 처리 용량 증가 및 기술 방식의 고도화로 네트워크 장비 투자

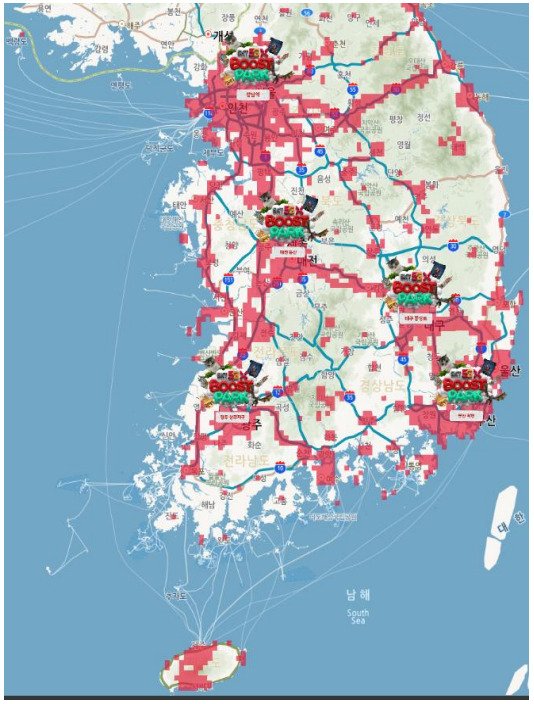
2. 유선 네트워크

- 신축 아파트의 구내 통신선을 10Gbps이상 속도가 가능한 광케이블을 구축할 수 있도록 제도적 개선 건의
- 무선 전송속도와 초저지연 서비스 지원을 위해 유선 네트워크의 업그레이드 필요성 대두

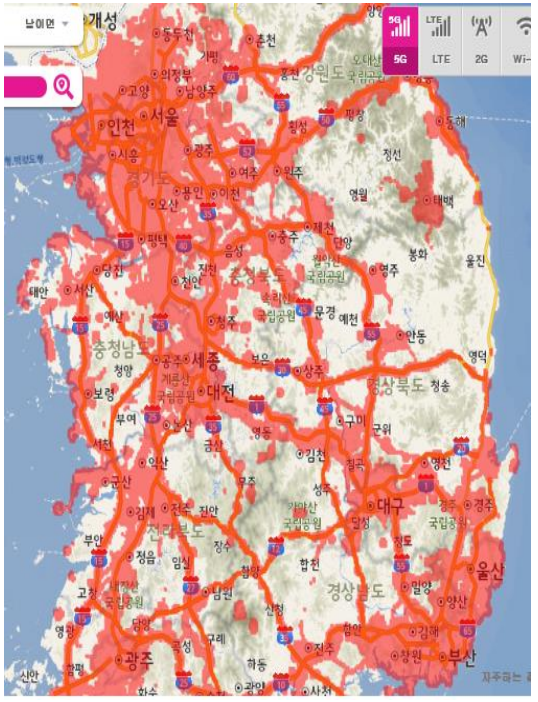
KT 5G 커버리지 맵



SKT 5G 커버리지 맵



LGU+ 5G 커버리지 맵



실적 전망

- 5G 가입자 증가 및 누적 효과로 무선 사업 호조. 유선은 IPTV가 외부 활동 증가 등으로 VOD 이용이 감소하는 경향
- 비용 효율화가 지속되는 가운데 상품(단말기) 수익이 1분기 보다 감소할 것으로 예상됨. 그럼에도 전년동기대비 개선 추세가 이어질 전망
- 2분기에 2G서비스를 종료하게 될 LGU+는 관련해서 비용이 발생할 가능성은 높지 않고, 일부 있다 하더라도 수익에 미치는 영향은 미미할 전망

(십억원, %)		2020				2021F				연간		
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	2020	2021F	2022F
SKT	매출액	4,450	4,603	4,731	4,841	4,781	4,840	4,885	4,962	18,625	19,468	19,994
	영업이익	302	359	362	326	389	417	430	333	1,349	1,569	1,734
	순이익	307	432	396	366	572	472	675	669	1,501	2,388	2,502
	마케팅비용	756	754	764	796	781	787	795	824	3,071	3,188	3,195
	(매출액대비)	25.9	25.6	26.0	27.1	26.2	26.2	26.2	26.9	26.1	26.4	25.7
	영업이익률	6.8	7.8	7.6	6.7	8.1	8.6	8.8	6.7	7.2	8.1	8.7
	순이익률	6.9	9.4	8.4	7.6	12.0	9.7	13.8	13.5	12.3	12.5	13.9
KT	매출액	5,832	5,877	6,001	6,207	6,029	6,064	6,101	6,338	23,917	24,532	24,975
	영업이익	383	342	292	167	444	422	356	225	1,184	1,444	1,514
	순이익	227	208	230	39	326	278	216	108	703	929	1,073
	마케팅비용	576	619	642	686	631	637	648	638	2,523	2,554	2,595
	(매출액대비)	13.0	14.3	14.2	15.0	13.8	14.0	14.2	13.7	14.1	13.9	14.0
	영업이익률	6.6	5.8	4.9	2.7	7.4	7.0	5.8	3.6	5.0	5.9	6.1
	순이익률	3.9	3.5	3.8	0.6	5.4	4.6	3.5	1.7	2.9	3.87	3.9
LGU+	매출액	3,287	3,273	3,341	3,517	3,417	3,464	3,498	3,584	13,418	13,963	14,321
	영업이익	220	240	251	176	273	258	257	227	886	1,018	1,109
	순이익	149	151	403	-225	201	188	186	148	478	723	7984
	마케팅비용	560	553	577	624	543	575	591	623	2,314	2,332	2,404
	(매출액대비)	24.1	23.3	23.9	24.8	21.9	22.9	23.2	23.9	24.0	23.0	22.9
	영업이익률	6.7	7.3	7.5	5.0	8.1	7.5	7.3	6.3	6.6	7.3	7.7
	순이익률	4.5	4.6	12.1	-6.4	5.9	5.4	5.3	4.1	3.6	5.2	5.5

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

III. 투자 전략

- 주가
- 투자포인트

주가

통신업종 주가

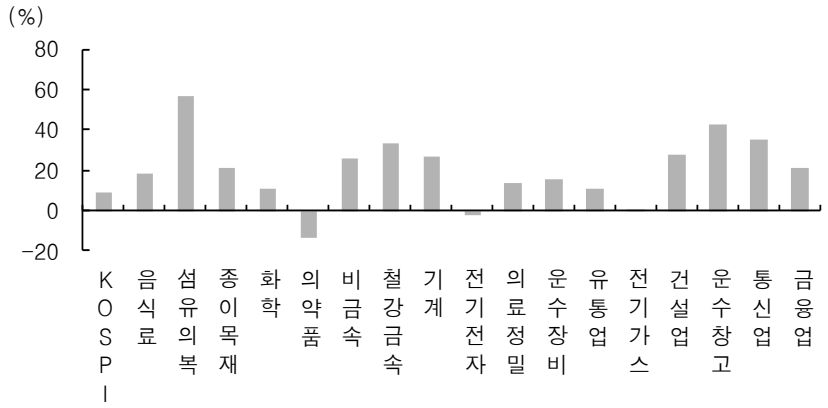
- **코스피 상승률을 압도하는 통신업종**
  - 금년들어 5월까지 코스피가 8.8% 상승했는데, 통신업종은 34.9% 상승
  - 5월 한달도 통신업종이 코스피를 6.1%p 상회
- **신규 서비스의 효과**
  - 통신업종이 성숙기에 접어든 이후 2012년 4G(LTE) 서비스로 100% 넘게 상승
  - 2019년 시작된 5G도 같은 효과
- **주가 강세 지속**
  - 통신서비스 업그레이드와 방송 M&A로 주력 사업 확대
  - 네트워크와 가입자를 기반한 비통신사업에서 확장성 부각
  - 주주가치 제고를 위한 주주환원 확대

주가, 외국인지분율, 기관투자가 지표

(%, 천주)	주가 변동률		외국인지분율			기관 매매	
	연간	월간	지분율	연간	월간	연간	월간
KOSPI	8.8	2.5	-	-	-	-	-
통신업	34.9	8.6	-	-	-	-	-
SK텔레콤	33.8	4.3	45.3	11.4p	5.8p	-2,693	-573
KT	43.7	20.2	43.9	0.0p	0.7p	12,002	3,602
LGU+	27.4	12.3	32.5	2.3p	1.2p	-10,488	2,707
스카이라이프	14.6	9.1	15.1	-1.0p	-0.8p	-980	210
CJ헬로	41.9	9.3	5.9	-2.8p	1.2p	-431	205

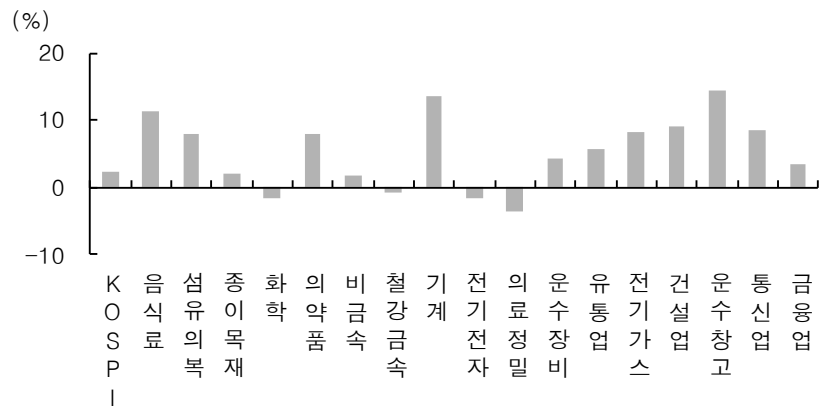
주: 연간은 2020년 1월 2일~5월 31일 월간은 5월 한달 기준 자료: Quantiwise, IBK투자증권

연간 주요 업종지수 변동률



주: 2020년 1~5월 누적. 자료: Quantiwise, IBK투자증권

월간 주요 업종지수 변동률



주: 5월 한달 동안 변화. 자료: Quantiwise, IBK투자증권

투자포인트

투자 포인트

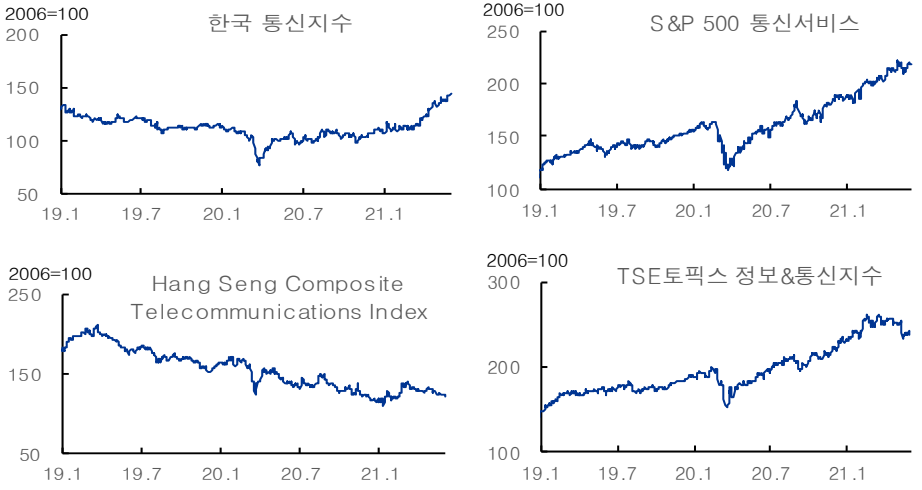
- **주가 상승의 기본 전제 3가지 조건**
  - 실적, 성장 그리고 주주환원 세가지 조건이 충족되어 상승세 지속
- **5G 가입자 증가, 비용 효율화로 실적 개선**
  - 가입자 증가 및 누적 효과 그럼에도 마케팅 안정세 유지
- **서비스 업그레이드, M&A, 매출처 다변화, 탈통신에 의한 성장 전략**
  - 5G는 성장 모멘텀이며, CATV 인수는 유료방송업 장악 및 초고속인터넷에 시너지
  - 매출이 B2C 중심에서 B2B로 다변화. 네트워크의 중요성과 함께 플랫폼으로 확장
  - 탈통신을 위한 통신 주력사업 변화 및 비통신계열사 부각
- **주주환원 확대**
  - 금년 상승세가 가장 높은 KT에서 주주환원 확대의 효과와 필요성 확인

국내 주요 통신 및 방송서비스업체 투자지표

(원, %)		SK텔레콤	KT	LGU+	스카이라이프	LG헬로비전
투자의견		매수	매수	매수	매수	중립
목표주가(원)		400,000	40,000	20,000	11,500	5,000
배당금(2020년)		10,000	1,350	450	350	75
배당수익률(시가)		3.0	4.0	2.9	3.4	1.3
PER	2020	12.8	9.5	11.0	7.4	-
	2021F	11.3	10.3	9.5	8.1	18.4
	2022F	10.6	9.8	8.6	7.8	17.1
PBR	2020	0.8	0.4	0.7	0.6	0.5
	2021F	1.0	0.6	0.9	0.6	0.7
	2022F	1.0	0.6	0.8	0.6	0.6
EV/EBITDA	2020	5.3	2.6	3.3	2.5	3.1
	2021F	5.8	2.9	3.7	2.6	3.9
	2022F	5.7	2.8	3.6	2.5	3.7

자료: Fnguide, IBK투자증권

한국, 미국, 일본, 중국 통신업 지수



자료: Bloomberg

해외 주요 통신서비스업체 투자지표

(달러, 백만달러, 배, %)		AT&T	버라이존	NTT	KDDI	소프트뱅크	차이나모바일
배당금(2020년)		2.08	2.51	0.99	1.13	0.42	0.42
배당수익률		7.1	4.4	3.3	3.3	0.4	5.8
매출액	2020	171,760	128,292	109,460	48,176	56,895	117,719
	2021F	173,403	133,807	108,795	48,816	53,785	121,812
순이익	2020	-5,176	17,801	7,868	5,885	-8,845	16,678
	2021F	22,939	20,937	9,761	6,008	8,612	17,131
PER	2020	16.0	11.9	11.1	11.6	-	8.8
	2021F	9.3	11.1	9.7	12.8	12.6	8.5
PBR	2020	1.3	3.6	1.0	1.7	1.4	0.8
	2021F	1.2	3.0	1.3	1.7	1.4	0.7
EV/EBITDA	2020	6.4	7.0	4.8	5.1	27.2	1.9
	2021F	6.4	7.0	5.6	5.0	3.8	1.3

주: 차이나모바일 배당금은 2019년, 2020년 연간실적은 전망치 자료: Bloomberg

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 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.
동자료에 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 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

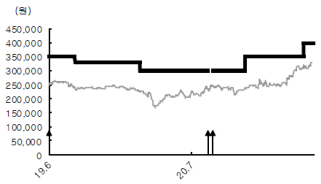
투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	95.2
중립	7	4.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

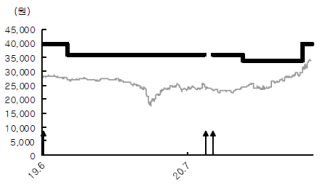
(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

SK텔레콤



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2018.11.09	매수	350,000	-25.67	-17.29					
2019.08.13	매수	330,000	-27.94	-25.30					
2020.02.11	매수	300,000	-27.06	-17.17					
2020.11.30	매수	350,000	-24.91	-8.71					
2021.05.12	매수	400,000	-21.12	-17.50					
2021.06.03	매수	400,000							

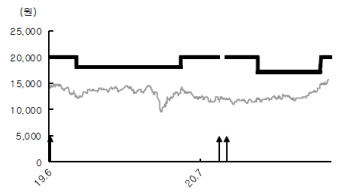
KT



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2018.11.09	매수	40,000	-28.64	-22.13					
2019.08.08	매수	36,000	-30.48	-22.92					
2020.08.08	1년경과	36,000	-34.91	-28.89					
2020.11.30	매수	34,000	-23.13	-10.29					
2021.05.12	매수	40,000	-18.32	-14.50					
2021.06.03	매수	40,000							

Compliance Notice

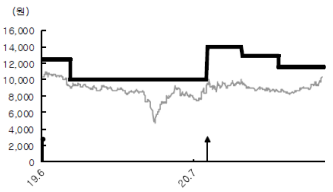
LG유플러스



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2019.01.29	매수	20,000	-27.38	-21.00
2019.08.12	매수	18,000	-26.75	-19.17
2020.05.11	매수	20,000	-39.58	-29.00
2020.11.30	매수	17,000	-26.94	-13.53
2021.05.13	매수	20,000	-25.08	-21.75
2021.06.03	매수	20,000		

추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저

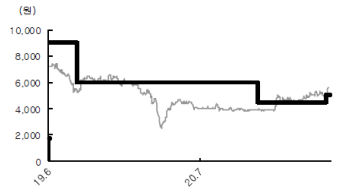
스카이라이프



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2018.11.09	중립	12,500	-10.12	1.60
2019.08.16	중립	10,000	-16.90	-4.30
2020.08.06	매수	14,000	-32.86	-27.86
2020.11.05	매수	13,000	-31.48	-26.85
2021.02.09	매수	11,500	-22.44	-10.43
2021.06.03	매수	11,500		

추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저

LG헬로비전



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2019.05.24	중립	9,000	-26.15	-16.78
2019.08.16	중립	6,000	-16.16	10.00
2020.08.16	1년경과	6,000	-35.04	-32.42
2020.11.30	중립	4,500	1.74	18.22
2021.05.27	중립	5,000	9.20	3.00
2021.06.03	중립	5,000		

추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저

감사합니다