



# 통신서비스 (Positive)

## MVNO가 다시 들쭉인다

▶ Analyst 유영솔 3772-7613 youngsol.yu@hanwha.com

2023년 11월, MVNO 이동 건수는 28.8만 건으로 2012년 MVNO 출시 이후 역대 최대치를 기록했습니다. 당사는 이에 대해 내년초까지 MVNO 이동 건수가 높은 수준으로 유지되고, 동시에 MNO 이탈 수요가 발생할 것으로 예상합니다. MVNO 침투율 증가는 통신시장규모를 축소시키는 요인입니다. 다만, 실적 방어가 가장 용이한 곳은 LG 유플러스입니다.

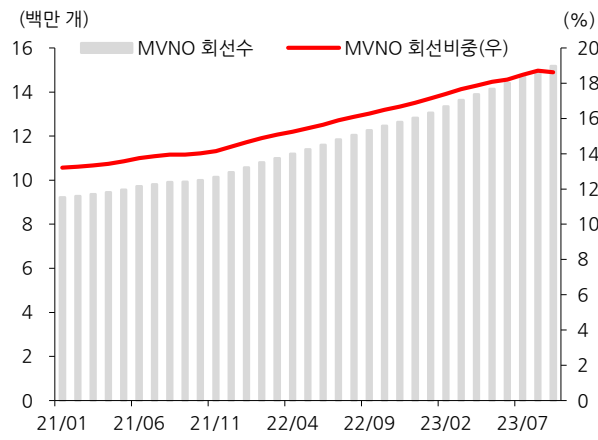
### MVNO 시장 현황

- 2023년 9월 기준 MVNO(알뜰폰) 회선 수는 1,518만 개로, 전체 회선 중 19%가 MVNO회선이다. MVNO 내에는 핸드셋뿐만 아니라 IoT 등 저가회선도 포함되는데, 그 중 핸드셋 회선이 850만 개로 56% 비중을 차지한다.
- 2023년 11월, MVNO 이동 건수는 28.8만 건으로 2012년 MVNO 출시 이후 역대 최대치를 기록했다. 사실 2014년 단통법 이후 번호이동 건수는 중요한 변수가 아니었다. 지원금 규모가 전반적으로 투명해지면서 3사 간 마케팅 경쟁이 완화됐고, 이에 통신사 간 번호이동 건수가 급감했기 때문이다. 단통법 시행 전 월평균 번호이동건수가 100만 건에 육박했던 것과 비교해 2022년에는 38만 건까지 감소했다.
- 올해 월평균 이동건수는 46만 건으로 전년 대비 23% 늘었는데, 이러한 추세는 MVNO 이동이 주도 중이다. 전체 번호 이동에서 MVNO이동이 절반 이상을 차지하고 있다. 2019년 월평균 7.2만 건에 불과했던 MVNO 이동은 2023년 23.4만 건까지 3배 이상 증가해 MVNO의 침투율을 19%까지 높이는데 기여했다.
- MVNO 이동에는 MNO → MVNO뿐만 아니라 MVNO → MVNO 간의 이동도 포함된다. 사실 올해 MVNO 이동이 증가한 것처럼 보인 것은 MVNO 간 이동이 많았기 때문이다. MVNO 간 이동 비중은 통상 전체 대비 45%에 그치는데 올해는 최대 64%까지 상승했다.

### MVNO 이동 급증의 함의

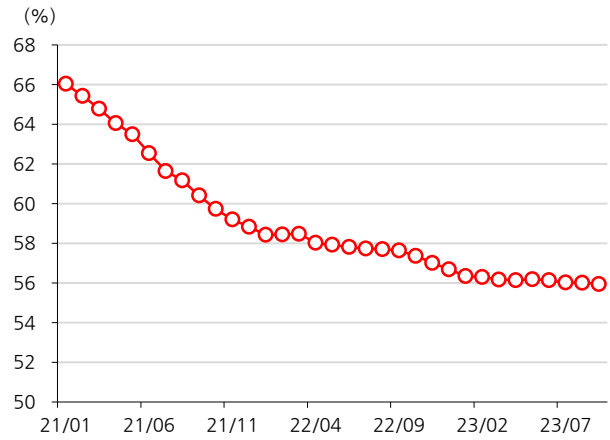
- 11월 MVNO 이동이 급증한 이유는 올해 2분기 유행했던 '0원 요금제'의 교체수요가 높아졌기 때문이다. 요금제 프로모션은 통상 6~7개월 프로모션 기간 후 정상가격(2만 원↑)으로 회귀하는데, 11월이 이시기와 맞물리며 신규 상품으로 교체하고자 하는 수요가 있었을 것으로 추측된다. 이에 대한 함의는 다음과 같다.
- 첫째, 내년 초까지 MVNO 이동 건수 높은 수준 유지. 올해 2분기에 '0원 요금제' 프로모션이 집중됐었다는 것을 감안하면 12월~1월에도 이동 건수는 높게 유지될 것으로 판단된다. 다만, 현재 프로모션 기간이 4~12개월로 다양해지고 가격대도 0원이 아닌 몇 천원으로 다양해지고 있기 때문에 지금과 같은 계절성 효과는 약해질 것으로 생각된다.
- 둘째, MNO 이탈 수요 증가. MVNO 이동 중 MNO에서의 이탈 비중이 낮긴 하지만, MVNO 요금제 프로모션이 늘어날수록 가격 경쟁력이 낮은 MNO 이탈 수요를 촉진할 가능성도 크다. 실제로 올해 상반기 '0원 요금제' 가입자 중에는 MVNO뿐만 아니라 MNO에서 유입된 가입자 상당 부분 있었을 것으로 추정된다.
- MVNO 침투율 증가는 통신업 시장규모를 축소시키는 요인이다. 다만, 실적 방어에 가장 용이한 곳은 LG유플러스다. 가장 빠르게 MVNO시장에 진출했고 독자적인 MVNO시장 채널을 형성해왔기 때문이다. MVNO 전체 회선에서 LG 유플러스가 차지하는 비중은 36%로 2등이며 핸드셋 기준으로는 1위일 것으로 추측한다. 게다가 현재 프로모션 중인 MVNO요금제를 분석해봤을 때, 12월 기준 MVNO 요금제 20개 중 LGU+망 프로모션 요금제가 10개로 가장 많다 (일반 5,000원 이하 무제한 요금제 기준).

[그림1] MVNO 회선 수 및 전체 회선 대비 비중



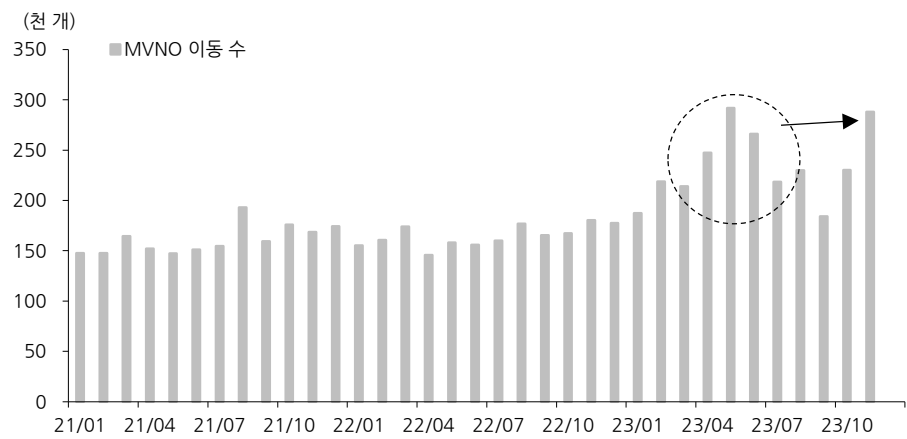
자료: 과학기술정보통신부, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] MVNO 회선 내 핸드셋회선 비중



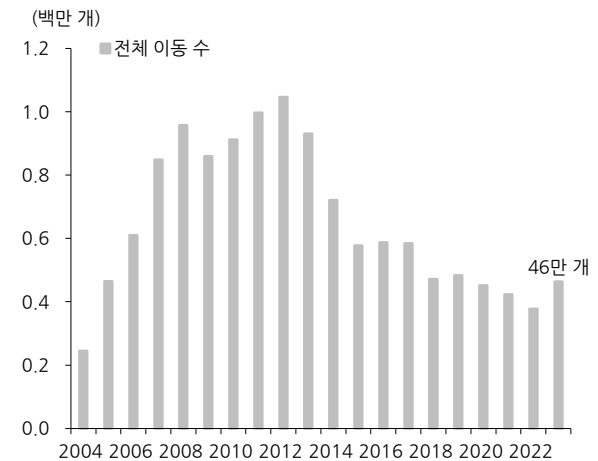
자료: 과학기술정보통신부, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 월별 MVNO 이동 건수 추이



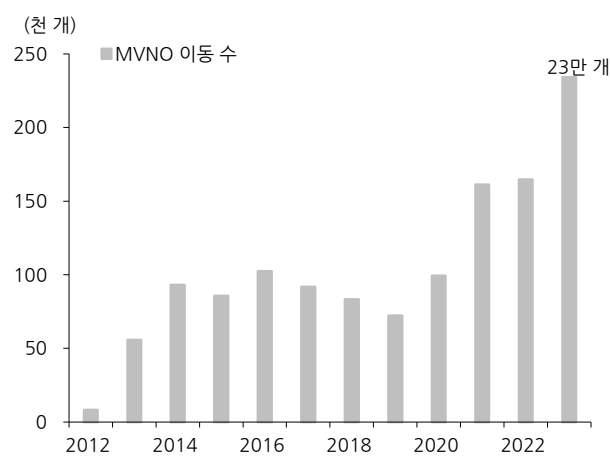
자료: 과학기술정보통신부, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 연간 월평균 전체 번호 이동 건수 추이



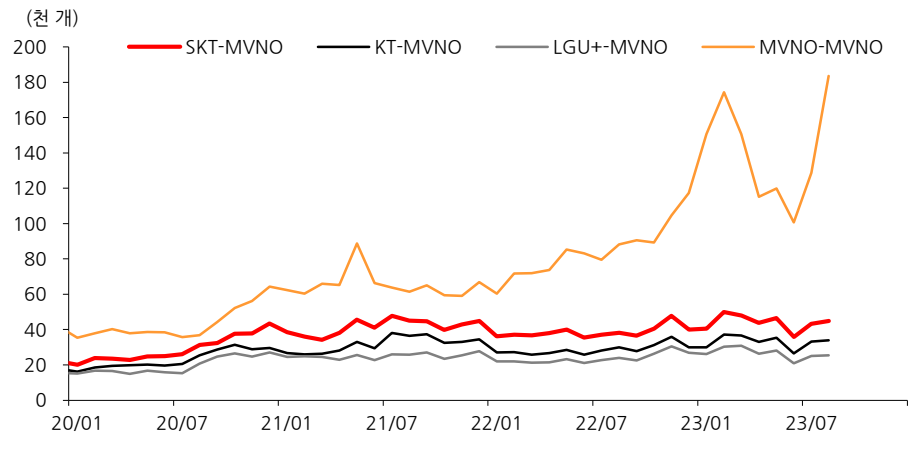
자료: 과학기술정보통신부, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 연간 월평균 MVNO 번호 이동 건수 추이



자료: 과학기술정보통신부, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 통신사별 MVNO 로의 이동 건수 추이



자료: 과학기술정보통신부, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 12월 알뜰폰 요금제 리스트

통신사명	데이터용량	QoS	프로모션 요금(원)	기본 요금(원)	프로모션 기간(개월)	브랜드명
SKT	7GB	1mps	3,300	24,200	7	모빙
	10GB	1mps	5,000	33,000	7	모빙
	7GB	1mps	3,300	18,700	7	T플러스
KT	7GB	1mps	1,100	23,100	4	이지모바일
	7GB	1mps	1,980	19,800	5	스노우맨
	10GB	1mps	3,740	28,600	5	아이즈모바일
	10GB	1mps	4,400	23,100	5	스노우맨
	7GB	1mps	0	19,800	1	모빙
	10GB	1mps	0	22,000	1	모빙
	15GB	3mps	0	28,600	1	모빙
LG유플러	5GB	1mps	1,100	11,550	4	T플러스
	7GB	1mps	1,100	17,600	4	T플러스
	15GB	3mps	4,400	27,500	4	T플러스
	1GB	1mps	3,300	11,000	6	이야기모바일
	10GB	1mps	1,650	19,800	6	이지모바일
	10GB	1mps	4,400	19,800	12	이지모바일
	5GB	1mps	900	12,000	5	모빙
	5GB	1mps	4,400	16,000	5	모빙
	7GB	1mps	3,300	22,000	5	모빙
5GB	1mps	4,400	15,400	4	SMT	

주: 프로모션 요금제 기준 5,000원 이하 데이터 무한제 요금제 중 군인, 시니어 전용 요금제 제외

자료: 알뜰폰허브, 한화투자증권 리서치센터

**[ Compliance Notice ]**

(공표일: 2023년 12월 7일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (유영술)  
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2023년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.6%	3.8%	0.6%	100.0%