5G

마케팅 비용 감소의 긍정적 신호

Tech Media Telecom
T·M·T

2020. 03. 05



5G/Telecom/Contents 한상웅
02)368-6139
sangwoung@eugenefn.com



Overweight(유지)

Recommendations

담당 애널리스트: 한상웅/5G · Telecom · Contents

- ✓ SK 텔레콤(017670.KS)
- ✓ KT(030200.KS)
- ✓ LG 유플러스(032640.KS)

■ 1 월 5G 가입자 29 만명 증가(+6% mom), 총 496 만명 확보

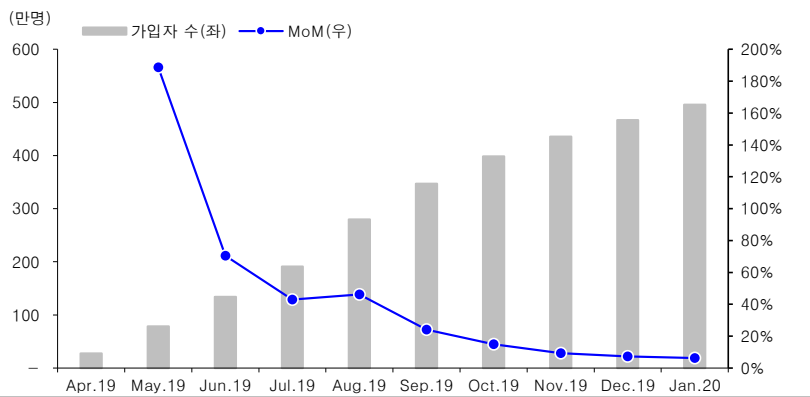
2019 년 4 월 5G 상용화 이후 연내 500 만 이상의 5G 가입자를 확보할 것으로 예상됐다. 당사에서도 5G 초기 가입자가 LTE 도입 시기보다 빠르게 증가해 통신세대 교체와 함께 이동통신 3 사의 실적 개선도 본격화될 것으로 전망했다. 그러나 2019 년 연말기준 5G 가입자 수는 467 만명에 불과했다. 2019 년 10 월 말 신규 아이폰 모델이 LTE 전용으로 출시되면서 11 월, 12 월 5G 가입자는 전월 대비 각각 9%(37 만명), 7%(31 만명)증가에 그쳤다. **2020 년 1 월 기준으로도 5G 신규 단말기 부재, 이통사의 마케팅 축소로 5G 가입자는 29 만명(+6% mom) 증가한 496 만명**을 기록했다.

■ 마케팅 경쟁 완화, 내실 있는 5G 로의 통신세대 교체 진행 중

지난 4Q19 실적발표에서 이동통신 3 사는 모두 비용 통제 의지를 표명했다. 5G 상용화에 따른 무선 매출 증가에도 영업이익 개선의 성과를 보여주지 못했고, 마케팅비용, 감가상각비의 이연으로 부진한 실적을 기록했기 때문이다. 특히 4 분기 공시지원금 축소(도표 1, 2 번)에도 마케팅비용이 증가했기 때문에 2020 년 영업이익 개선을 위해서는 마케팅 부담 축소가 필수다.

이동통신 3 사의 비용통제 기조는 갤럭시 S20 에 대한 공시지원금이 20 만원 수준에 머무르고 있다는 점에서 확인이 가능하다. 코로나 19 에 따른 예약판매 연장에도 마케팅 경쟁 양상은 전무하다. 또한 온라인 채널을 통한 단말기 판매가 확대되면서 보조금 위주의 가입자 유치 경쟁도 제한될 것으로 예상된다. 따라서 **마케팅 비용 집행을 통한 가입자 확보보다는 내실 있는 가입자 확보**에 나서고 있다는 판단이다.

5G 가입자 추이 – 2020 년 1 월 가입자 29 만명 증가(+6% mom)



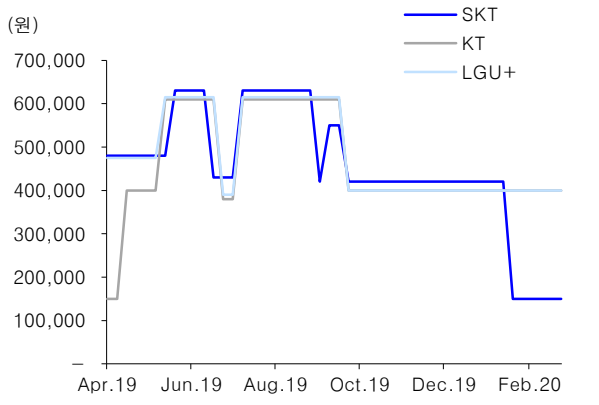
자료: 유진투자증권

■ 5G 보급률 점진적 상승하면 이익도 개선될 것

일부에서는 5G 가입자 유치를 위한 마케팅 축소로 가입자 증가 속도 둔화에 대한 우려를 나타낸다. 그러나 신규 단말기가 부재했던 12 월과 1 월에도 가입자는 증가했고, 수익성을 확보할 수 있는 가입자 유치라는 점이 중요하다. 국내 스마트폰 시장에서 플래그십 모델의 비중이 높기 때문에 5G 전용 플래그십 단말기 출시에 따라 5G 가입자도 점진적으로 증가할 전망이다. 또한 가입자당 데이터 트래픽 증가로 고가 요금제 선택 비중도 확대될 것으로 예상된다.

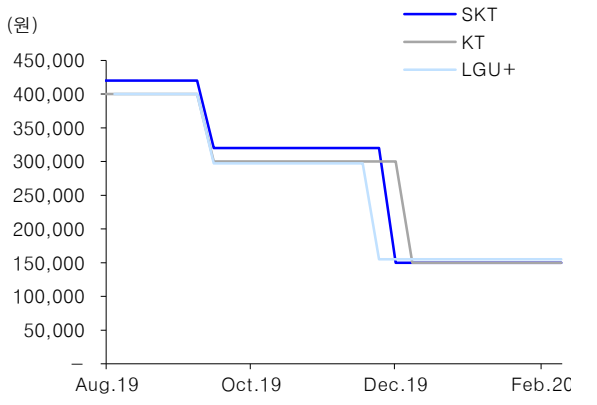
2020 년 1 분기의 마케팅 비용 통제에도 불구하고 일부 비용의 이연 효과로 영업이익의 즉각적인 개선은 어려울 것으로 예상되지만, **2020 년 연간으로는 5G 가입자 확대로 말미암아 국내 이동통신 3 사의 영업이익은 전년대비 각각 SKT +19.3%, KT +7.7%, LGU+ +21.0% 증가할 것으로 전망**한다. 통신서비스 업종에 대한 비중확대 의견과 무선 비중이 가장 높은 LG 유플러스를 최선호주 추천을 유지한다.

도표 1 갤럭시 S10 5G 통신사별 공시지원금 추이



자료: 유진투자증권
주: SKT 프리임(89,000 원), KT 베이직(80,000 원), LGU+ 스마트(85,000 원) 요금제 기준

도표 2 갤럭시 노트 10 5G 통신사별 공시지원금 추이



자료: 유진투자증권
주: SKT 프리임(89,000 원), KT 베이직(80,000 원), LGU+ 스마트(85,000 원) 요금제 기준

도표 3 갤럭시 S20 통신사별 공시지원금 비교 (단위: 원)

단말기 출고가 1,248,500원		SKT	KT	LGU+
~5.5만원	지원금	100,000	103,000	97,000
	약정할인	330,000	330,000	330,000
~7.5만원	지원금	123,000		132,000
	약정할인	450,000		450,000
~9만원	지원금	150,000	142,000	149,000
	약정할인	534,000	480,000	510,000
~11만원	지원금		154,000	185,000
	약정할인		600,000	630,000
~13만원	지원금	170,000	204,000	202,000
	약정할인	751,000	780,000	690,000

자료: 유진투자증권

도표 4 갤럭시 S20 Ultra 통신사별 공시지원금 비교 (단위: 원)

단말기 출고가 1,595,500원		SKT	KT	LGU+
~5.5만원	지원금	100,000	103,000	97,000
	약정할인	330,000	330,000	330,000
~7.5만원	지원금	123,000		132,000
	약정할인	450,000		450,000
~9만원	지원금	150,000	142,000	149,000
	약정할인	534,000	480,000	510,000
~11만원	지원금		154,000	185,000
	약정할인		600,000	630,000
~13만원	지원금	170,000	204,000	202,000
	약정할인	751,000	780,000	690,000

자료: 유진투자증권

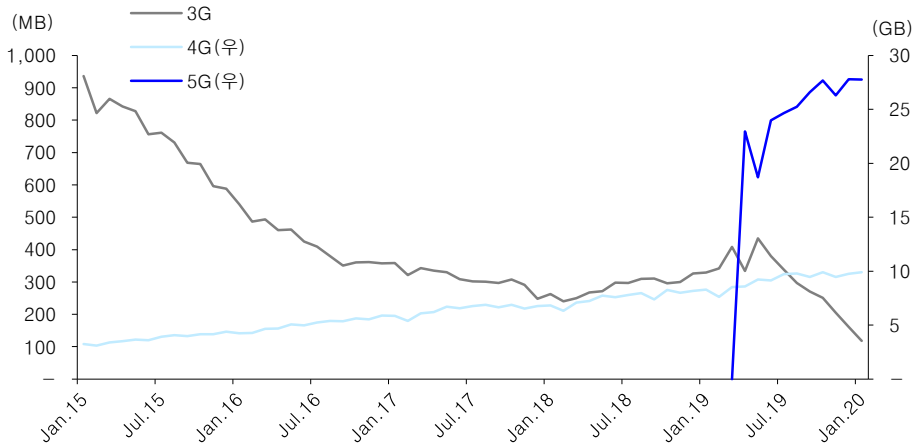
도표 5 5G 누적 가입자수 및 이동통신 3 사 점유율 추이

가입자수(명)	Apr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Aug-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dec-19	Jan-20
SKT	95,265	319,976	530,346	791,241	1,224,490	1,536,599	1,771,485	1,940,963	2,084,238	2,215,522
KT	104,696	251,541	419,316	596,612	864,981	1,055,160	1,210,787	1,324,376	1,419,338	1,507,190
LGU+	71,725	212,698	387,203	523,852	705,065	875,025	1,000,560	1,089,837	1,164,391	1,235,500
MVNO	-	-	-	-	-	-	-	-	187	227

누적 점유율	Apr-19	May-19	Jun-19	Jul-19	Aug-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dec-19	Jan-20
SKT	35.1%	40.8%	39.7%	41.4%	43.8%	44.3%	44.5%	44.6%	44.6%	44.7%
KT	38.5%	32.1%	31.4%	31.2%	31.0%	30.4%	30.4%	30.4%	30.4%	30.4%
LGU+	26.4%	27.1%	29.0%	27.4%	25.2%	25.2%	25.1%	25.0%	24.9%	24.9%
MVNO	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

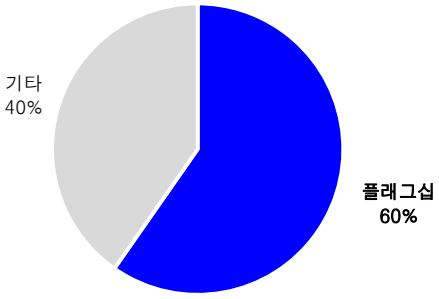
자료: 과학기술정보통신부, 유진투자증권

도표 6 통신 기술별 가입자당 트래픽 추이



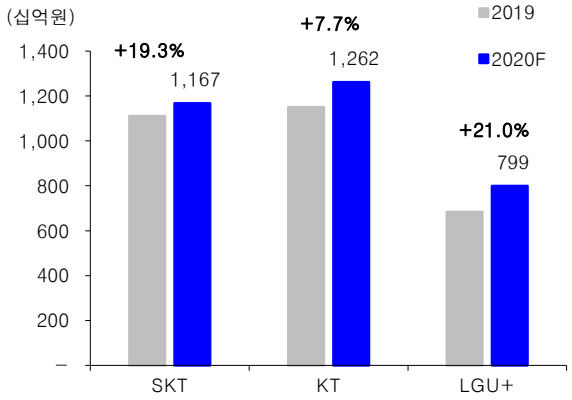
자료: 과학기술정보통신부, 유진투자증권

도표 7 2019 년 국내 스마트폰 출하량 중 플래그십 비중



자료: 유진투자증권
주: 플래그십은 삼성 갤럭시 S, 노트, 폴드, 애플 아이폰, LG V50, G8 단말기 합산

도표 8 2020 년 이동통신 3 사 영업이익 증가율 전망



자료: 유진투자증권 추정치 기준

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

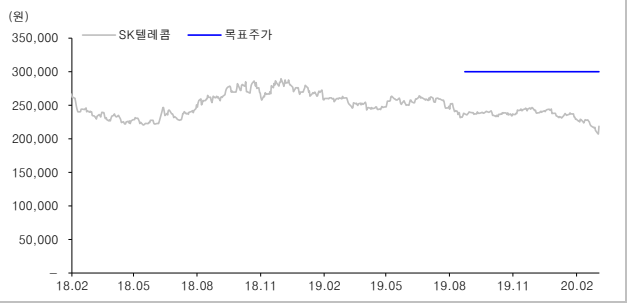
		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2019-09-03	Buy	300,000	1년	-21.5	-17.8
2019-09-18	Buy	300,000	1년	-21.6	-17.8
2019-10-10	Buy	300,000	1년	-21.7	-17.8
2019-10-29	Buy	300,000	1년	-21.8	-17.8
2019-11-01	Buy	300,000	1년	-21.8	-17.8
2019-11-11	Buy	300,000	1년	-21.9	-17.8
2019-11-12	Buy	300,000	1년	-22.0	-17.8
2020-01-09	Buy	300,000	1년	-24.4	-20.5
2020-01-22	Buy	300,000	1년	-25.4	-21.0
2020-02-10	Buy	300,000	1년	-26.6	-23.8
2020-03-05	Buy	300,000	1년		

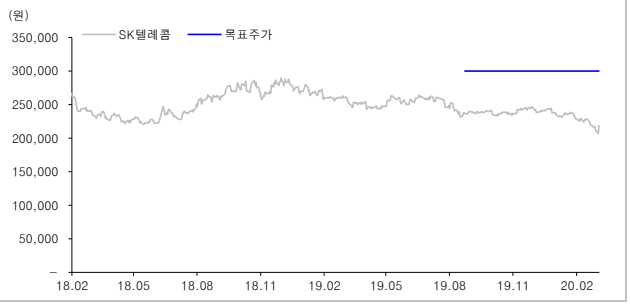
SKT(017670.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한상웅



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2019-09-03	Buy	34,000	1년	-22.1	-18.4
2019-10-02	Buy	34,000	1년	-22.6	-19.1
2019-11-11	Buy	34,000	1년	-23.1	-19.1
2019-11-12	Buy	34,000	1년	-23.1	-19.1
2020-01-07	Buy	34,000	1년	-25.8	-22.8
2020-01-09	Buy	34,000	1년	-25.9	-22.8
2020-02-07	Buy	34,000	1년	-27.7	-25.3
2020-03-05	Buy	34,000	1년		

KT(030200.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한상웅



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2019-09-03	Buy	17,000	1년	-19.8	-16.5
2019-10-01	Buy	17,000	1년	-19.3	-16.5
2019-11-04	Buy	17,000	1년	-18.6	-16.5
2019-11-11	Buy	17,000	1년		
2019-11-12	Buy	18,500	1년	-25.5	-21.4
2019-12-23	Buy	18,500	1년	-26.0	-21.6
2020-01-09	Buy	18,500	1년	-26.2	-21.6
2020-02-10	Buy	18,500	1년	-24.7	-21.6
2020-03-05	Buy	18,500	1년		

LG유플러스(032640.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한상웅

