



Neutral(유지)

Top Picks 및 관심종목

*CP 2023년 12월 05일

SKT(017670)

BUY | TP 80,000원 | CP 50,300원

KT(030200)

NEUTRAL | TP 33,000원 | CP 33,950원

LGU+(032640)

BUY | TP 12,000원 | CP 10,390원



Analyst 김홍식 prol1@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 12월 07일 | 산업분석_Update

통신서비스

11월 통신비 경감 대책이 통신사에 미칠 영향

5G/LTE 가입자에 요금제 교차 허용, 3만원대 5G 요금제 출시, 요금 규제 강화

지난 11월 당정협의회를 거쳐 통신비 경감 대책이 발표되었다. 주된 내용은 5G 단말 이용자의 LTE 요금제 허용, 3만원대 5G 요금제 출시이다. 대책 발표 이후 SKT가 가장 먼저 11월 5G 가입자들에 대한 LTE 요금제 가입을 허용했으며 KT/LGU+도 조만간 동참할 것으로 예상된다. 사실상 과기부 권고나 다름없기 때문이다. 3만원대 5G 요금제 출시도 본격화될 전망이다. LGU+가 온라인 무약정 요금제인 너겟 요금제를 출시한데 이어 통신 3사의 3만원대 약정/무약정 요금제가 다수 출시될 것으로 예상된다.

요금제 다운셀링/낙전수익 급감 예상, 2024년 통신사 이동전화 매출 타격 불가피

5G/LTE 가입자들의 각각 LTE/5G 요금제 교차 허용 방침과 3만원대 5G 요금제 출시 본격화는 사실상 득은 없고 실이 클 것으로 보인다. 그 무엇보다 요금제가 5G/LTE 상관없이 요금할인 후 기준으로 29,000원에서 51,000원, 무료 데이터 제공량이 5GB에서 110GB까지 총 6배로 늘어난다는 점은 통신사에 부담이다. 통신사 낙전수익이 급감하기 때문이다. 5G 초창기 대다수 가입자들은 월 8만원 수준의 무제한 데이터 요금제(할인 후 월 6만원)를 사용하였다. 월 평균 데이터 사용량이 20~40GB에 달하는 5G 가입자들이 선택하기엔 중저가 5G 요금제의 데이터 제공량이 너무 적었기 때문이다. 하지만 이제 가입자 월 데이터 사용량에 최적화된 요금제 선택이 가능해질 것으로 보인다. 사용자에게는 호재지만 통신사엔 악재이다. 상당수의 가입자들이 요금제 다이어트에 나설 공간이 크며 2024년 통신 3사 이동전화매출액은 현실적으로 감소 전환이 유력해졌다는 판단이다.

2024년 통신 3사 본사 영업이익 6% 감소 예상, 5.5G 도입 전까진 답이 없다

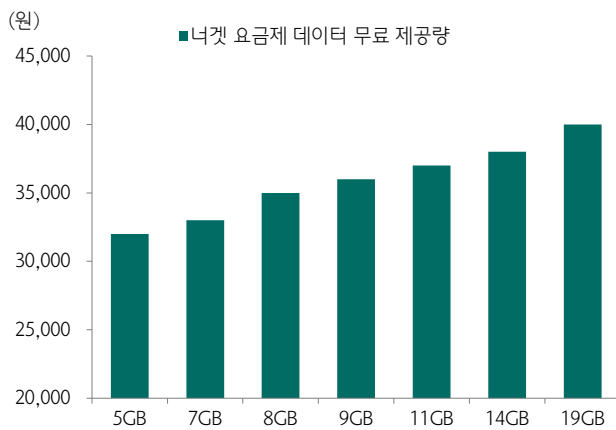
향후 소비자들이 어떤 요금제를 채택할지 예측하기 어렵다. 하지만 세컨디바이스 및 보험을 선택하지 않는다면 굳이 8만원 이상의 고가 요금제를 선택할 이유가 전혀 없으며 대다수 가입자들은 요금할인 후 기준 4만원대 요금제를 채택할 전망이다. 데이터 사용량이 많지 않은 5G 가입자들은 3만원대 전후의 요금제 채택이 예상된다. 5G 초창기 대비 1만원 이상 낮은 것이며, 3만원대 5G 저가 요금제가 데이터 무료 제공량별로 촘촘하게 요금이 책정되어 있음을 감안 시 중저가 5G 요금제 사용자들 역시 요금제 다운셀링이 나타날 공간이 커 보인다. 요금제 전환율을 연간 15%로 가정해도 2024년 이동통신 3사 이동전화 ARPU 하락률은 평균 3~4%로 나타날 것이며 영업이익 감소 폭은 무약정 온라인 요금제 채택을 증가에 따른 마케팅비용 감축 효과를 감안해도 6%에 달할 것이란 판단이다. 5G Advanced 요금제 출시 전까진 요금제 업셀링 이벤트가 부재하고 다운셀링 요인이 충분해 급격한 이동전화매출액 감소 흐름이 나타날 공간이 커 보인다.

도표 1. KT 고용량 5G/LTE 요금제 출시 현황(요금할인 후 기준)



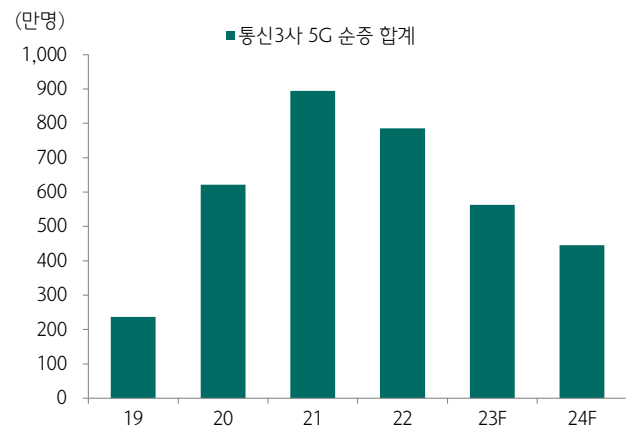
자료: KT, 하나증권

도표 2. LGU+ 너겟 요금제 데이터 무료 제공량



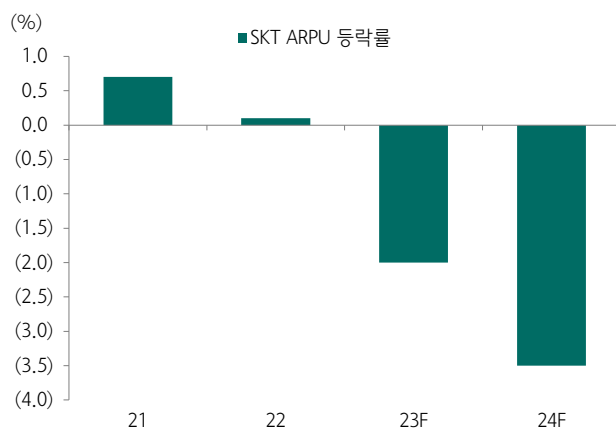
자료: LGU+, 하나증권

도표 3. 통신 3사 합산 기준 5G 순증가입자수 전망



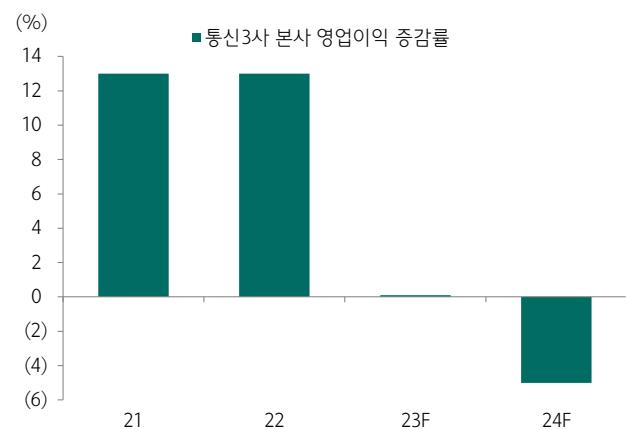
자료: 각사, 하나증권

도표 4. SKT ARPU 등락률 전망



자료: SKT, 하나증권

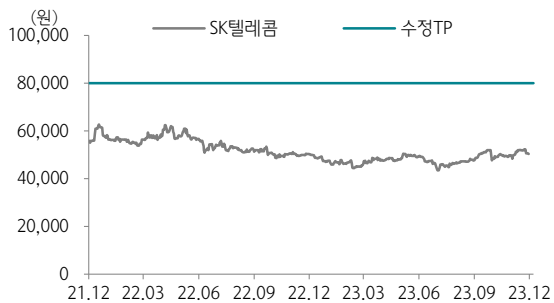
도표 5. 통신 3사 합산 기준 연도별 본사 영업이익의 증감률 전망



자료: 각사, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤

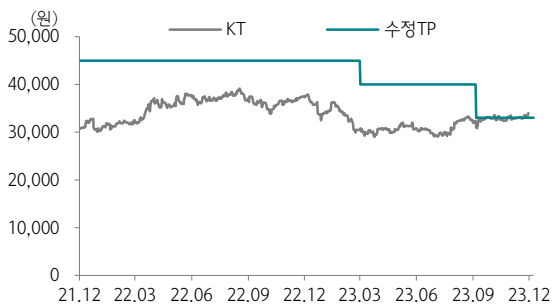


날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

21.11.30	BUY	80,000		
----------	-----	--------	--	--

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KT

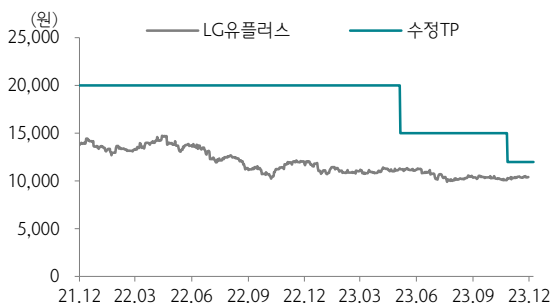


날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

23.9.11	Neutral	33,000		
23.3.7	BUY	40,000	-23.13%	-16.75%
22.6.2	1년 경과		-	-
21.6.2	BUY	45,000	-26.95%	-15.44%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

23.11.1	BUY	12,000		
23.5.11	BUY	15,000	-29.73%	-24.47%
22.8.9	1년 경과		-	-
21.8.9	BUY	20,000	-31.23%	-24.50%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 12월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2023년 12월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.42%	5.12%	0.47%	100%

* 기준일: 2023년 12월 07일