

▲ 통신서비스
Analyst 정지수
02. 6098-6681
jisoo.jeong@meritz.co.kr

Neutral

Top Picks

KT(030200) Buy 38,000원

관심종목

SK텔레콤(017670) Trading Buy 290,000원
LG유플러스(032640) Trading Buy 16,000원

통신서비스

4Q17 Preview: 아쉬운 마무리

- ✓ 통신 3사 CEO 신년사를 통해 드러난 2018년 주요 경영전략 점검
- ✓ 4Q17 통신 3사 합산 영업이익 7,836억원으로 시장 컨센서스(8,368억원) 하회 전망
- ✓ KT는 인건비 등 일회성 요인, SK텔레콤은 무선 마케팅 확대로 전반적인 비용 증가
- ✓ LG유플러스는 마케팅 비용 증가에도 유선 사업부 호조로 양호한 실적 기대
- ✓ 정부의 보편요금제 도입 의지는 강하나, 실질적인 법안 통과 여부는 미지수

통신 3사 CEO 신년사 요약

통신 3사 CEO 신년사를 통해 드러난 2018년 주요 경영전략에 대한 점검이 필요하다. SK텔레콤은 "5G 시대를 선도하자"는 주제 하에 작년에 이어 올해도 무선통신 경쟁력 확보를 최우선 과제로 삼았다. KT는 "세계를 선도하는 ICT 역량과 5G 리더십"을 앞세우며 2월 평창 동계올림픽 5G 시범서비스 성공에 주력한다는 계획이다. LG유플러스는 2018년 모바일과 헤미디어, 기업 시장에서의 경쟁력 강화와 비용 효율화를 통한 수익성 개선을 지속할 전망이다.

4Q17 Preview: 전반적인 비용 증가로 시장 컨센서스 하회

4Q17 통신 3사 합산 영업이익은 7,836억원으로 시장 컨센서스(8,368억원)를 하회 할 전망이다. ① 대형 유통망 위주로 번호이동시장(MNP) 경쟁 과열이 나타났고, ② 인건비 일회성 요인과, 성수기를 맞은 주요 자회사들의 마케팅 및 프로모션 진행으로 전반적인 비용 수준이 증가했다. ③ 다만, 알뜰폰(MVNO) 위주로 가입자 이탈이 나타나며 통신 3사 간 무선 점유율에는 큰 변화가 없었다. 종목별로는 KT와 SK텔레콤의 4Q17 영업이익이 각각 2,248억원, 3,601억원으로 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. KT는 인건비 등 일회성 요인이 실적에 부담으로 작용했고, SK텔레콤은 무선 마케팅 확대로 비용이 증가했다. LG유플러스 영업이익은 마케팅 비용 상승에도, 유선 사업부 호조로 컨센서스에 부합하는 1,987억원을 기록할 전망이다.

마지막 남은 통신비 규제, 보편요금제!

정부가 제시한 통신비 규제 중 남아 있는 규제 이슈는 보편요금제 하나다. '가계통신비 정책협의회'에서 지난 달 22일부터 이 보편요금제를 논의하기 시작해 오는 12일 제6차 회의에서 결론이 날 전망이다. 정부의 강한 도입 의지에도 불구하고 당사는 보편요금제 도입 가능성에 낮다고 판단한다. 법안 발의 후 국회 상임위원회 통과가 쉽지 않기 때문이다. 5G 1차 표준 완성을 6개월여 앞둔 지금 통신주 주가 상승에 유일한 걸림돌은 보편요금제 도입 여부다. 2월 가계통신비 정책협의회가 종료되는 시점에 보편요금제 정책 방향성을 확인하는 것이 무엇보다 중요하다.

2018년 주요 경영전략 및 시장 상황

통신 3사 CEO 신년사 요약

CEO 신년사를 통해 드러난
2018년 주요 경영전략

통신 3사 CEO 신년사를 통해 드러난 2018년 주요 경영전략에 대한 점검이 필요하다. SK텔레콤은 "5G 시대를 선도하자"는 주제 하에 작년에 이어 올해도 무선통신 경쟁력 확보를 최우선 과제로 삼았다. KT는 "세계를 선도하는 ICT 역량과 5G 리더십"을 앞세우며 2월 평창 동계올림픽 5G 시범서비스 성공에 주력한다는 계획이다. LG유플러스는 2018년 모바일과 홈미디어, 기업 시장에서의 경쟁력 강화와 비용 효율화를 통한 수익성 개선을 지속할 전망이다.

표1 통신 3사 CEO 신년사와 사업 추진 방향 전망

	2017년 신년사	2018년 신년사
SK텔레콤	<p>주제: "혁신과 상생의 1등 리더십"</p> <p>4가지 핵심 영역 경쟁력 강화 주문</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 이동통신(MNO) 영역: 차별적인 서비스 상품 제공 강화 2. IoT 영역: 그룹사 역량 집결로 스마트홈 등 혁신적인 서비스 발굴 3. 미디어 영역: 글로벌 콘텐츠 확보 및 신규 사업 모델 발굴 4. 플랫폼 영역: T맵, T전화 등 경쟁력 있는 사업 모델의 플랫폼 구축 	<p>주제: "5G 시대를 선도하자"</p> <p>5G 시대 혁신 비즈니스 모델 주문</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. MNO 사업부 신설: 고객 Data 분석을 통한 적기 서비스 제공 2. 미디어 사업: 규모 확대, 콘텐츠 경쟁력 강화. 유선망 경쟁력 확보 3. IoT/Data 사업: IoT 칩으로 구현되는 B2B 비즈니스 가능성 제시 4. 서비스 플랫폼 사업: AI와 머신러닝 기반의 플랫폼 서비스 고려
	<p>2017년 주요 사업 추진</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 기존 세컨디바이스에서 MNO에 집중하는 전략으로 선회 2. AI 스피커 '누구(NUGU)' 서비스 및 라인업 확대 3. 옥수수(okusu) 플랫폼 확장과 자체 제작 콘텐츠 개발 확대 4. 누구와 T맵을 연동한 서비스 등 플랫폼 영역 확대 	<p>2018년 사업 추진 예상</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. MNO 중요성을 강조한 만큼 이동전화 점유율 방어에 주력할 것 2. IPTV와 OTT 서비스 확장과 유선망 CAPEX 지속 전망 3. Smart Home 비즈니스 강화에 대한 지속적인 노력 예상
KT	<p>주제: "혁신기술 1등 기업"</p> <p>4가지 경영방향 제시</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 단순 통신사가 아닌 지능형 네트워크 기반의 플랫폼 회사 강조 2. '통신이 곧 혁신기술'이라는 새로운 프레임 주장 3. 스마트에너지, 보안 솔루션 등 미래 사업 성장 독려 4. KT 기업문화 조성에 주력 	<p>주제: "세계를 선도하는 ICT 역량과 5G 리더십"</p> <p>3대 방향성 제시</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 4차 산업혁명을 주도하는 '글로벌 플랫폼 선두기업' 강조 2. 미디어, 스마트에너지, 금융 등 5대 플랫폼 육성 강조 3. 새로운 일자리 창출, 글로벌 시장 진출 기대와 요구 3. 일하는 프로세스, 협업 방식 등 기업문화 개선 주문
	<p>2017년 주요 사업 추진</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. MNO보다 세컨디바이스 가입자 확보에 주력 2. 2020년까지 미디어·콘텐츠 매출 2배 성장 목표 제시 	<p>2018년 사업 추진 예상</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 성공적인 평창 5G 시범서비스와 가능성 제시에 주력 2. 신규 인력 채용 등 정부가 강조한 일자리 창출에 협력 예상
LG유플러스	<p>주제: "자승자강으로 세계 일등 도약"</p> <p>3가지 원칙 당부</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 기존 사업의 효율성을 지속적으로 제고해야 한다 2. 신규 사업은 반드시 일등을 달성해야 한다 3. 조직문화를 혁신해야 한다 	<p>주제: "조직문화 혁신으로 1등 기업 도약"</p> <p>조직문화 혁신 5개안 제시: 수평적 호칭체계, 보고, 긍정, 나눔, 회식</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 조직문화 개선을 통한 업무 효율성 향상 기대 2. 모바일, 홈미디어, 기업 시장에서의 경쟁력 강화 주문 3. 최근 출시한 AI 스피커를 통해 홈미디어 시장 확대에 나선
	<p>2017년 주요 사업 추진</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 연내 지속된 비용 효율화를 통해 수익성 개선 지속 2. 홈 IoT 부문 통신 3사 중 가장 많은 100만 가입자 확보 	<p>2018년 사업 추진 예상</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 비용 효율화를 통한 수익성 개선 지속 전망 2. 홈미디어 시장 내 일등 사업자의 지위 공고

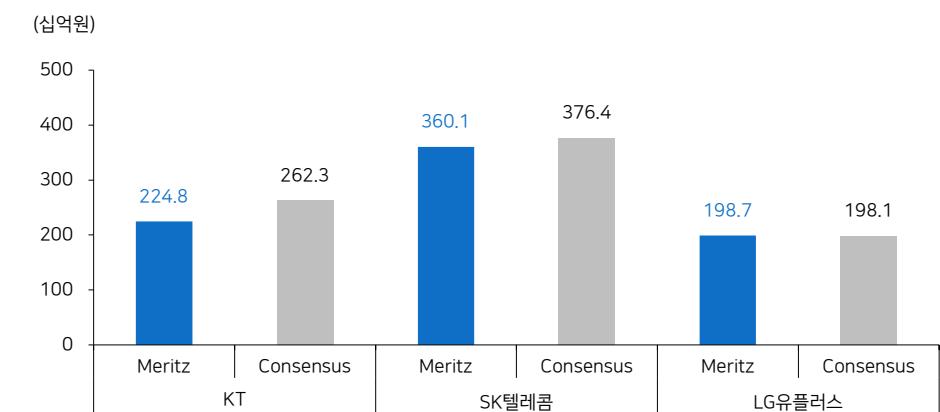
자료: 언론, 메리츠종금증권 리서치센터

4Q17 Preview: 비용 수준의 증가로 시장 컨센서스 하회

4Q17 합산 영업이익 7,836억원
시장 컨센서스 하회 전망

4Q17 통신 3사 합산 매출액과 영업이익은 각각 13조 2,358억원과 7,836억원으로 시장 컨센서스(매출액 13조 4,842억원, 영업이익 8,368억원)를 하회할 전망이다. ① 3Q17에 나타난 번호이동시장(MNP) 경쟁 과열이 대형 유통망 중심으로 4Q17에도 이어졌고, ② 인건비 관련 일회성 요인과, 성수기를 맞은 주요 자회사들의 마케팅 및 프로모션 진행으로 전반적인 비용 수준이 증가했다. ③ 한편, 경쟁력 약화 두드러진 알뜰폰(MVNO) 위주로 가입자 이탈이 나타나면서 통신 3사 간 무선 점유율에는 큰 변화가 감지되지 않았다.

그림1 4Q17 통신 3사 영업이익 추정치 및 컨센서스



자료: 각 사, WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

SK 텔레콤, KT 컨센서스 하회
LG 유플러스 컨센서스 부합 전망

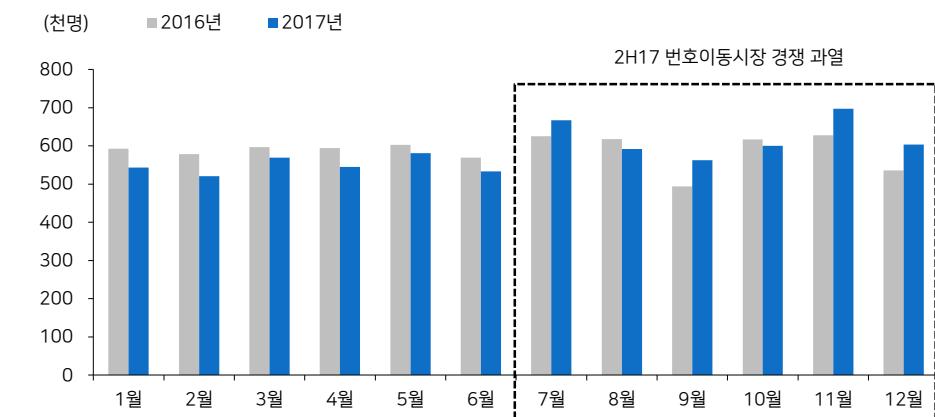
종목별 4Q17 영업이익은 KT(030200)와 SK텔레콤(017670)이 각각 2,248억 원, 3,601억원으로 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. KT는 인건비와 평창 동계 올림픽 관련 일회성 비용이 실적에 부담으로 작용했고, SK텔레콤은 무선 경쟁력 강화를 위한 마케팅 확대로 비용이 상승했다. LG유플러스(032640)의 4Q17 영업이익은 1,987억원으로 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 마케팅 비용은 전년 동기 대비 약 +6.2% 상승했으나, 무선서비스 성장 지속과 유선 사업부 호조로 양호한 실적을 기록했다.

번호이동시장(MNP)은
1H17 안정적, 2H17 과열

2017년 번호이동시장(MNP) 요약: 안정적인 상반기, 과열양상 하반기

2017년 상반기 번호이동시장(MNP)은 정부의 철저한 관리·감독 하에 전년 대비 안정적인 수준에서 유지됐다. 이는 마케팅 비용 부담 완화로 이어졌고, 통신 3사의 1H17 실적 개선에 기여했다. 반면, 하반기 번호이동시장은 과열 경쟁 양상이 나타났다. 새정부 출범 이후 장관 임명이 지연되면서 업무 공백이 생겼고, 이 틈을 타 일부 대형 유통망을 중심으로 시장 경쟁이 강화됐기 때문이다. 더불어, 선택약정 할인율 25% 상향, 지원금 상한제 폐지 등 중요한 규제와 변화를 앞두고 가입자를 미리 확보하려는 움직임도 시장 상황에 영향을 끼쳤다. 통신 3사 실적은 이러한 시장 상황이 반영되어 3Q17에 이어 4Q17에도 다소 부진한 실적이 이어질 전망이다.

그림2 월별 번호이동자수 추이



자료: 과학기술정보통신부, 메리츠종금증권 리서치센터

마지막 남은 통신비 규제, 보편요금제!

통신비 규제의 마지막 퍼즐, 보편요금제

작년 정부가 제시한 네 가지 통신비 규제 중 남아 있는 규제 이슈는 보편요금제 단 하나다. 시장 이해관계자들이 모두 참여한 '가계통신비 정책협의회'에서 12월 22일부터 이 보편요금제를 논의하기 시작해 오는 1월 12일 제6차 회의에서 결론이 날 전망이다. 회의 결과에 법적 구속력이 없는 만큼, 보편요금제 도입 관련 입법 절차는 가계통신비 정책협의회와는 무관하게 진행될 예정이다. 다만, 회의 내용이 시장 이해관계자들 모두의 의견을 종합한 결과이니만큼 주목할 필요가 있다.

정부의 강한 의지에도 여전히 낮은 보편요금제 도입 가능성

정부의 보편요금제 도입 의지가 상당히 강한 것으로 파악되지만, 당사는 보편요금제 도입 가능성에 낮게 보고 있다. 통신사들의 반발은 둘째치고, 법안 도입 과정에서 난항이 예상되기 때문이다. 국회 과학기술정보통신위원회(과기정통위)를 구성하고 있는 24명의 상임위원 중 보편요금제 도입 법안을 발의한 일부 위원을 제외하고는 대부분 반대 혹은 중립적 의견을 내세우고 있다. 따라서, 국회 상임위원회에서 과반 득표로 본회의까지 통과하기 쉽지 않다는 판단이다.

가계통신비 정책협의회 종료 시점 정책 방향성을 확인

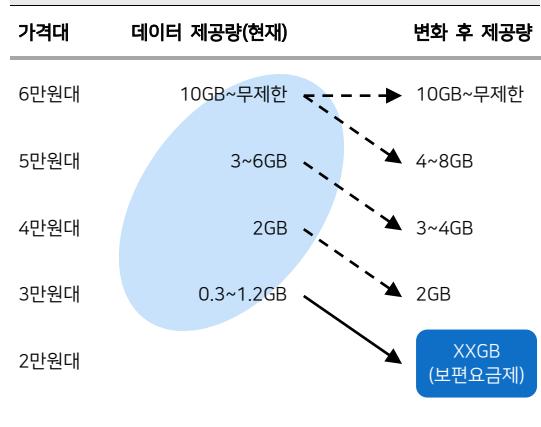
2018년은 글로벌 통신 사업자들의 5G 투자 관심이 높아지는 시기로 국내 통신업 종에 대한 투자자들의 관심도 함께 높아질 전망이다. 5G 1차 표준 완성을 6개월여 앞둔 지금 통신주 주가 상승에 유일한 걸림돌이 보편요금제 도입 여부인 만큼, 2월 가계통신비 정책협의회가 종료되는 시점에 보편요금제 정책 방향성을 확인하는 것이 무엇보다 중요하다는 판단이다.

표2 보편요금제 전기통신사업법 개정안 주요내용

구분	내용
갱신기간	미래부 장관이 2년마다 요금제와 음성/문자/데이터량을 고시
신고절차	정부 요금기준 고시 후 시장지배적 사업자는 60일 이내에 요금신고
데이터 제공량 기준	무제한 요금제 제외한 평균 데이터 사용량의 50~70% 수준
요금수준	고가 요금제에 대비해 제공받는 가치의 격차가 크지 않도록 요금 수준을 결정
요금재량권	미래부 장관이 10% 범위에서 합산 또는 차감 가능
협의체 구성	미래부 장관은 전문가/소비자단체/이해관계자로 구성된 협의체 의견을 수렴해 요금 수준을 결정

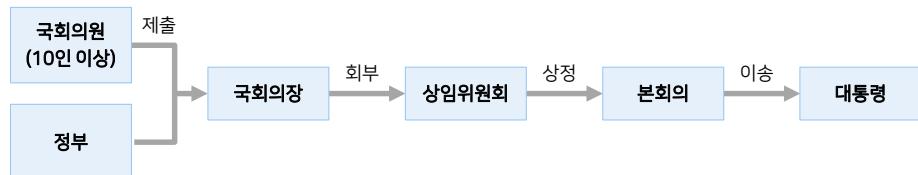
자료: 국정기획자문위원회, 메리츠증권 리서치센터

그림3 보편요금제 도입에 따른 요금체계 개선안



자료: 국정기획자문위원회, 메리츠증권 리서치센터

그림4 국회 입법(보편 요금제 혹은 단말기 자급제) 과정



자료: 법제처, 메리츠종금증권 리서치센터

표3 국회 과학기술정보통신위원회(과기정통위) 구성위원 규제 입장 정리

정당	국회의원	보직	입장	발언 및 행적
더불어민주당	신경민	간사	찬성	"연내 통신비 인하 추가 방안 마련해야"
	고용진	위원	N/A	"보편요금제를 진지하게 검토 중이나, 사회적 합의와 법 개정 필요성 때문에 쉽지 않음"
	김성수	위원	찬성	보편 요금제 소송 움직임 우려 표출
	김현미	위원	N/A	
	박홍근	위원	N/A	
	변재일	위원	N/A	
	유승희	위원	N/A	
	이상민	위원	N/A	
자유한국당	신상진	위원장	찬성	"통신요금을 낮출 수 있는 것이라면 어떤 제도라도 두 개, 세 개 섞어서 시행 가능"
	박대출	간사	N/A	
	강효상	위원	N/A	
	김성태	위원	반대	보편 요금제보단 단말기 자급제 도입 주장
	김재경	위원	N/A	
	김정재	위원	N/A	
	민경욱	위원	N/A	
	송희경	위원	반대	통신비 대책 중 저소득층 정책만 찬성
	이은권	위원	반대	"통신요금도 정부가 정해 주겠다는 것은 이치에 맞지 않다"
국민의당	김경진	간사	반대	통신비 인하 정책에 부정적
	신용현	위원	반대	통신비 인하 정책에 부정적
	오세정	위원	반대	통신비 인하 정책에 부정적
	최명길	위원	반대	통신비 인하 정책에 부정적
비교섭단체	추혜선	위원	찬성	보편요금제 출시 법안 대표발의
	윤종오	위원	찬성	보편요금제 출시 법안 공동발의
	조원진	위원	N/A	
결과			찬성	5명
			반대	7명
			중립	12명

자료: 언론, 메리츠종금증권 리서치센터

통신서비스 4Q17 Preview

KT(030200)

Buy, TP 38,000 원

시장 컨센서스 하회 전망

4Q17 Preview : 일회성 비용 증가로 시장 컨센서스 하회

KT의 4Q17 매출액과 영업이익은 각각 5조 8,052억원(-3.6% YoY), 2,248억원(-0.7% YoY)으로 컨센서스(매출액 5조 9,107억원, 영업이익 2,623억원)를 하회할 전망이다. 올해 초부터 적용된 회계 기준 변경으로 낮아진 영업이익 베이스에 일회성 비용이 추가됐다. 마케팅비용은 7,042억원으로 과열 경쟁 양상이 나타난 경쟁사들과 달리 전년 동기 수준을 유지한다. 기존 MNO 가입자보다는 세컨디 바이스 가입자 확보에 주력하면서 시장 경쟁에서 벗어나 있었기 때문이다.

인건비, 평창 동계올림픽 등
일회성 비용 증가

임단협을 통한 인건비 상승이 전년 동기 대비 약 200억원 증가했고, 평창 동계올림픽 준비 관련 비용이 일회성으로 약 300억원 반영되면서 실적에 부담으로 작용했다. 또한, 주요 자회사 중 4Q17 성수기를 맞이한 비씨카드의 프로모션 진행과 스카이라이프의 신규 OTT 서비스 출시에 따른 비용 증가로 별도와 연결 영업이익 수준이 모두 낮아질 전망이다.

규제 이슈 하에서 경쟁사 대비
낮은 손익 변화

2017년 IPTV 가입자 순증은 약 45만명으로 연초 35만 가입자 목표를 상회하며, 꾸준한 ARPU 상승에 힘입어 연간 매출액 15% 성장 목표도 무난히 달성할 전망이다. 보편요금제라는 불확실성 요인이 여전히 남아 있는 상황에서 경쟁사 대비 상대적으로 낮은 무선 비중이 투자 매력으로 부각되며, 기가인터넷 가입자 증가와 UHD IPTV 가입자 성장이 나타나고 있는 유선 사업부는 2018년에는 수익성이 정상 궤도에 진입할 것으로 예상되어 실적 개선에 대한 기대감도 동반 상승 중이다.

표4 KT 4Q17 Preview

(십억원)	4Q17E	4Q16	(% YoY)	3Q17	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	5,805.2	6,021.1	-3.6	5,826.6	-0.4	5,910.7	-1.8
무선수익	1,798.2	1,803.1	-0.3	1,816.6	-1.0		
유선수익	1,201.3	1,245.0	-3.5	1,218.0	-1.4		
미디어/컨텐츠	594.2	513.7	15.7	572.6	3.8		
금융/렌탈	854.6	881.1	-3.0	873.9	-2.2		
기타서비스	581.2	583.6	-0.4	566.2	2.6		
상품수익	775.8	994.6	-22.0	779.3	-0.5		
영업이익	224.8	226.3	-0.7	377.3	-40.4	262.3	-14.3
세전이익	150.0	171.6	-12.6	316.7	-52.6	174.9	-14.2
당기순이익	113.1	93.0	21.7	202.6	-44.2	123.6	-8.5

자료: KT, 메리츠종금증권 리서치센터

SK 텔레콤(017670)

Trading Buy, TP 290,000 원

시장 컨센서스 하회 전망

4Q17 Preview : 시장 경쟁 대응으로 비용 증가

SK텔레콤의 4Q17 매출액과 영업이익은 각각 4조 4,032억원(+1.2% YoY), 3,601억원(+19.3% YoY)으로 컨센서스(매출액 4조 4,671억원, 영업이익 3,764억원)를 소폭 하회할 전망이다. 신년사에서 밝힌 것처럼 4Q17에도 MNO 가입자 성장에 주력하며 순증세는 지속됐으나 번호이동시장(MNP) 경쟁이 과열되면서 마케팅 비용이 증가했다. SK플래닛 11번가 역시 4분기 성수기를 맞아 마케팅을 확대하면서 관련 비용이 증가한 것으로 파악된다.

자회사 실적 개선세 다소 주춤

작년 한 해 지속된 주요 자회사 실적 개선세는 4Q17에 다소 주춤할 전망이다. SK브로드밴드는 IPTV의 가입자 성장을 앞세워 매출액 7,887억원(+2.4% YoY)이 예상되나, 홈쇼핑송출수수료가 반영되면서 영업이익은 251억원(+27.6% YoY, 3.2%OPm)에 머물 전망이다. SK플래닛은 성수기를 맞은 11번가 마케팅 확대로 영업적자폭이 전 분기 대비 증가할 것으로 예상된다. 다만, 2017년 연간으로는 2,643억원 영업적자를 기록하며 전년 대비 1,011억원 개선된 실적이 기대된다.

2018년 무선 점유율 방어와
자회사 실적 개선 지속 예상

이번 신년사를 통해 드러난 SK텔레콤의 2018년 경영전략은 명확하다. 5G 시대를 선도하기 위한 다양한 서비스 개발과 역량 강화에 집중하되, 이러한 서비스의 기반이 되는 이동통신(MNO) 가입자 확보에 주력한다는 전략이다. 따라서 과거와 같은 무선 점유율 하락은 지양하는 동시에 미디어와 플랫폼 영역에서 비즈니스를 확대할 전망이다. SK플래닛과 SK브로드밴드 등 주요 자회사 실적 개선이 2018년에도 지속되며 투자자들의 관심이 높아질 것으로 전망한다. 적정주가는 SK하이닉스 지분가치를 반영해 290,000원으로 상향한다.

표5 SK텔레콤 4Q17 Preview

(십억원)	4Q17E	4Q16	(% YoY)	3Q17	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	4,403.2	4,352.3	1.2	4,442.7	-0.9	4,467.1	-1.4
이동전화수익	2,725.5	2,708.0	0.6	2,741.3	-0.6		
망접속정산수익	148.5	103.1	44.0	150.2	-1.2		
신규사업 및 기타	251.9	247.0	2.0	265.0	-4.9		
기타판매	1,277.2	1,294.2	-1.3	1,286.2	-0.7		
영업이익	360.1	301.9	19.3	392.4	-8.2	376.4	-4.3
세전이익	895.1	564.7	58.5	1,004.1	-10.8	900.4	-0.6
당기순이익	693.7	474.7	46.1	793.0	-12.5	712.5	-2.6

자료: SK텔레콤, 메리츠종금증권 리서치센터

LG 유플러스(032640)

Trading Buy, TP 16,000 원

4Q17 Preview : 시장 경쟁에도 안정적인 실적 전망

시장 컨센서스 부합 전망

LG유플러스의 4Q17 매출액과 영업이익은 각각 3조 275억원(-3.0% YoY), 1,987원(+7.8% YoY)으로 컨센서스(매출액 3조 1,065억원, 영업이익 1,981억 원)에 부합할 전망이다. 4Q17 시장 경쟁 과열 조짐이 있었지만 알뜰폰(MVNO) 가입자 이탈이 대부분으로 마케팅비용은 5,102억원으로 무난한 수준에 그칠 전망이다. 플래그십 단말기 출시에도 불구하고 선택약정할인 가입자 유입과 보조금 미지급 단말기 판매 증가에 기인했다.

IPTV 수익성 개선 가속화

2018년은 경쟁사들이 무선 가입자 해지 방어에 주력할 것으로 전망됨에 따라 작년과 같은 드라마틱한 무선 점유율 상승은 기대하기 힘들다. 하지만 3Q17 실적 발표에서 나타난 것처럼 IPTV 사업 내 고ARPU 가입자 유입이 지속됨에 따라 성장성과 수익성이 동시에 호조를 보일 전망이다. 3Q17 누적 10만 가입자를 유치한 'IPTV 아이들나라'의 VOD 성장과 더불어 지난 달 출시한 AI스피커 역시 IPTV 연동이 가능해 부가서비스를 이용하려는 가입자들의 과금 유발에 효과적이라는 판단이다.

요금제 개편 작업은 긍정적

동사는 지난 11월 '데이터 2배 무약정 요금제'를 출시했고, 12월에는 데이터 스페셜 D 가입을 중단하고 스페셜 C 혜택을 늘리는 등 요금제 개편 작업을 진행 중이다. 이러한 요금제 개편 작업은 정부의 보편요금제 도입 논리를 효과적으로 방어함과 동시에 업셀링(Up-selling)을 유발해 무선서비스 수익에 소폭이나마 긍정적인 영향을 미칠 것으로 전망한다.

표6 LG유플러스 4Q17 Preview

(십억원)	4Q17E	4Q16	(% YoY)	3Q17	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	3,027.5	3,122.1	-3.0	3,059.6	-1.0	3,106.5	-2.5
무선수익	1,426.5	1,395.9	2.2	1,406.5	1.4		
유선수익	460.6	417.4	10.3	449.7	2.4		
단말수익	627.3	769.0	-18.4	682.4	-8.1		
임대수익	6.0	4.6	28.7	6.4	-6.0		
영업이익	198.7	184.4	7.8	214.1	-7.2	198.1	0.3
세전이익	166.3	155.4	7.0	184.2	-9.7	170.3	-2.3
당기순이익	128.2	118.0	8.7	142.8	-10.2	129.1	-0.7

자료: LG유플러스, 메리츠종금증권 리서치센터

KT (030200)

Income Statement

(십억원)	2016	2017F	2018E	2019E	2020E
매출액	22,743.7	23,085.9	23,002.3	23,286.6	23,447.4
매출액증가율 (%)	2.1	1.5	-0.4	1.2	0.7
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	22,743.7	23,085.9	23,002.3	23,286.6	23,447.4
판매관리비	21,303.7	21,619.6	21,398.0	21,633.4	21,729.2
영업이익	1,440.0	1,466.3	1,604.3	1,653.2	1,718.1
영업이익률	6.3	6.4	7.0	7.1	7.3
금융손익	-219.0	-205.1	-113.4	-114.5	-118.1
증속/관계기업손익	2.6	0.9	-1.1	0.7	0.0
기타영업외손익	-96.6	-159.9	-166.6	-161.3	-164.5
세전계속사업이익	1,127.0	1,102.1	1,323.2	1,378.1	1,435.5
법인세비용	329.2	302.5	363.2	378.2	394.0
당기순이익	797.8	799.6	960.1	999.8	1,041.5
지배주주지분 순이익	711.1	712.7	855.7	891.1	928.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2016	2017F	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	4,770.8	3,411.5	3,876.9	3,821.5	4,301.7
당기순이익(손실)	797.8	799.6	960.1	999.8	1,041.5
유형자산상각비	2,821.8	3,034.5	3,013.7	2,980.2	2,974.7
무형자산상각비	599.7	581.8	452.1	347.7	275.9
운전자본의 증감	-126.0	-1,004.4	-549.0	-506.2	9.7
투자활동 현금흐름	-3,485.0	-3,709.3	-3,107.3	-3,339.3	-3,434.1
유형자산의증가(CAPEX)	-2,764.4	-3,150.0	-3,200.0	-3,400.0	-3,500.0
투자자산의감소(증가)	-20.5	-54.9	3.6	-12.4	-7.0
재무활동 현금흐름	-943.3	170.1	-835.3	-683.3	-618.7
차입금의 증감	-528.3	366.1	-590.2	-389.2	-324.6
자본의 증가	-2.3	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	340.9	-127.7	-65.8	-201.1	248.9
기초현금	2,559.5	2,900.3	2,772.6	2,706.8	2,505.7
기말현금	2,900.3	2,772.6	2,706.8	2,505.7	2,754.6

Balance Sheet

(십억원)	2016	2017F	2018E	2019E	2020E
유동자산	9,643.3	9,617.1	9,526.5	9,409.7	9,706.3
현금및현금성자산	2,900.3	2,772.6	2,706.8	2,505.7	2,754.6
매출채권	2,685.7	2,726.1	2,716.2	2,749.8	2,768.8
재고자산	378.0	383.7	382.3	387.0	389.7
비유동자산	20,944.4	21,026.6	20,670.7	20,673.2	20,851.7
유형자산	14,312.1	14,427.6	14,613.9	15,033.8	15,559.1
무형자산	3,022.8	2,934.6	2,396.1	1,966.3	1,612.5
투자자산	948.8	1,003.7	1,000.0	1,012.4	1,019.4
자산총계	30,587.7	30,643.6	30,197.3	30,082.9	30,557.9
유동부채	9,466.2	9,517.8	8,600.8	7,932.5	7,804.9
매입채무	1,236.0	1,254.6	1,250.0	1,265.5	1,274.2
단기차입금	153.1	133.1	113.1	93.1	73.1
유동성장기부채	1,666.9	2,280.0	1,900.0	1,700.0	1,550.0
비유동부채	8,326.8	7,776.5	7,581.2	7,429.4	7,284.7
사채	5,715.9	5,495.9	5,325.9	5,175.9	5,040.9
장기차입금	584.9	576.9	556.9	536.9	516.9
부채총계	17,793.0	17,294.4	16,182.0	15,361.9	15,089.6
자본금	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5	1,564.5
자본잉여금	1,440.9	1,440.9	1,440.9	1,440.9	1,440.9
기타포괄이익누계액	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4
이익잉여금	9,656.5	10,124.1	10,685.7	11,282.6	11,916.8
비지배주주지분	1,352.8	1,439.8	1,544.2	1,652.9	1,766.2
자본총계	12,794.8	13,349.3	14,015.2	14,720.9	15,468.3

Key Financial Data

	2016	2017F	2018E	2019E	2020E
주당데이터(원)					
SPS	87,103	88,414	88,094	89,182	89,798
EPS(지배주주)	2,723	2,729	3,277	3,413	3,555
CFPS	20,407	18,862	19,129	18,755	18,622
EBITDAPS	18,618	19,465	19,418	19,076	19,029
BPS	43,820	45,611	47,761	50,048	52,476
DPS	800	1,000	1,200	1,200	1,200
배당수익률(%)	2.7	3.3	4.0	4.0	4.0
Valuation(Multiple)					
PER	10.8	11.1	9.1	8.7	8.4
PCR	1.4	1.6	1.6	1.6	1.6
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
EBITDA	4,861.5	5,082.6	5,070.1	4,981.0	4,968.7
EV/EBITDA	2.8	2.9	2.8	2.8	2.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	6.4	6.1	7.0	7.0	6.9
EBITDA 이익률	21.4	22.0	22.0	21.4	21.2
부채비율	139.1	129.6	115.5	104.4	97.6
금융비용부담률	1.5	1.4	1.4	1.3	1.3
이자보상배율(X)	4.3	4.4	4.9	5.3	5.8
매출채권회전율(X)	8.0	8.5	8.5	8.5	8.5
재고자산회전율(X)	50.4	60.6	60.1	60.5	60.4

SK텔레콤 (017670)

Income Statement

(십억원)	2016	2017F	2018E	2019E	2020E
매출액	17,091.8	17,425.8	17,545.2	17,829.0	18,059.6
매출액증가율 (%)	-0.3	2.0	0.7	1.6	1.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,091.8	17,425.8	17,545.2	17,829.0	18,059.6
판매관리비	15,556.1	15,839.6	15,898.1	16,109.3	16,297.8
영업이익	1,535.7	1,586.2	1,647.1	1,719.7	1,761.8
영업이익률	9.0	9.1	9.4	9.6	9.8
금융손익	248.2	-258.7	-202.6	-191.6	-163.5
증속/관계기업손익	544.5	2,116.7	2,616.3	3,067.7	3,092.6
기타영업외손익	-232.3	-169.4	-152.8	-125.3	-131.0
세전계속사업이익	2,096.1	3,274.8	3,908.0	4,470.4	4,560.0
법인세비용	436.0	661.6	879.3	1,005.9	1,026.0
당기순이익	1,660.1	2,613.2	3,028.7	3,464.6	3,534.0
지배주주지분 순이익	1,676.0	2,643.4	3,063.7	3,504.6	3,574.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2016	2017F	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	4,243.2	5,764.4	5,993.3	6,597.6	6,981.1
당기순이익(손실)	1,660.1	2,613.2	3,028.7	3,464.6	3,534.0
유형자산상각비	3,068.6	3,213.3	3,211.7	3,269.5	3,374.7
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	13.8	-110.6	-276.6	-174.7	39.8
투자활동 현금흐름	-2,462.2	-4,355.5	-4,514.5	-4,763.7	-4,935.3
유형자산의증가(CAPEX)	-2,490.5	-3,028.2	-3,179.6	-3,306.8	-3,406.0
투자자산의감소(증가)	-171.0	-1,354.5	-1,318.3	-1,425.1	-1,504.0
재무활동 현금흐름	-1,044.8	-1,237.7	-858.8	-917.2	-1,509.5
차입금의 증감	25.4	-513.5	-135.4	-123.6	-716.8
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	736.3	171.2	620.0	916.7	536.3
기초현금	768.9	1,505.2	1,676.5	2,296.5	3,213.2
기말현금	1,505.2	1,676.5	2,296.5	3,213.2	3,749.5

Balance Sheet

(십억원)	2016	2017F	2018E	2019E	2020E
유동자산	5,996.6	6,435.9	7,318.1	8,543.4	9,148.6
현금및현금성자산	1,505.2	1,676.5	2,296.5	3,213.2	3,749.5
매출채권	2,240.9	2,465.0	2,711.5	2,982.7	3,021.3
재고자산	259.9	264.9	266.7	271.1	274.6
비유동자산	25,301.0	26,400.4	27,686.6	29,149.0	30,684.4
유형자산	10,374.2	10,189.1	10,157.0	10,194.3	10,225.7
무형자산	5,708.8	5,638.8	5,638.8	5,638.8	5,638.8
투자자산	8,514.0	9,868.5	11,186.8	12,611.9	14,115.9
자산총계	31,297.7	32,836.3	35,004.8	37,692.4	39,833.0
유동부채	6,444.1	6,122.5	6,103.2	6,138.4	5,558.2
매입채무	402.5	410.3	413.1	419.8	425.2
단기차입금	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
유동성장기부채	1,190.2	766.0	710.0	658.0	7.0
비유동부채	8,737.1	8,690.3	8,626.0	8,590.5	8,554.0
사채	6,338.9	6,263.9	6,193.9	6,128.9	6,068.9
장기차입금	139.7	123.7	113.7	105.7	98.7
부채총계	15,181.2	14,812.7	14,729.2	14,728.9	14,112.2
자본금	44.6	44.6	44.6	44.6	44.6
자본잉여금	2,915.9	2,915.9	2,915.9	2,915.9	2,915.9
기타포괄이익누계액	-226.2	-226.2	-226.2	-226.2	-226.2
이익잉여금	15,953.2	17,890.5	20,177.5	22,905.5	25,703.6
비지배주주지분	145.0	114.8	79.8	39.8	-1.1
자본총계	16,116.4	18,023.6	20,275.6	22,963.5	25,720.8

Key Financial Data

	2016	2017F	2018E	2019E	2020E
주당데이터(원)					
SPS	211,675	215,811	217,289	220,805	223,661
EPS(지배주주)	20,756	32,738	37,943	43,403	44,273
CFPS	58,203	83,236	90,504	97,976	99,863
EBITDAPS	57,022	59,440	60,174	61,789	63,613
BPS	197,799	221,792	250,116	283,900	318,554
DPS	10,000	10,000	11,000	11,000	11,000
배당수익률(%)	4.5	3.7	4.2	4.2	4.2
Valuation(Multiple)					
PER	10.8	8.2	6.9	6.0	5.9
PCR	3.8	3.2	2.9	2.7	2.6
PSR	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
PBR	1.1	1.2	1.0	0.9	0.8
EBITDA	4,604.3	4,799.5	4,858.8	4,989.2	5,136.5
EV/EBITDA	5.2	5.5	5.2	4.9	4.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	10.7	15.6	16.1	16.3	14.7
EBITDA 이익률	26.9	27.5	27.7	28.0	28.4
부채비율	94.2	82.2	72.6	64.1	54.9
금융비용부담률	1.7	1.6	1.5	1.5	1.4
이자보상배율(X)	5.3	5.6	6.1	6.5	7.1
매출채권회전율(X)	7.5	7.4	6.8	6.3	6.0
재고자산회전율(X)	64.1	66.4	66.0	66.3	66.2

LG 유플러스 (032640)

Income Statement

(십억원)	2016	2017F	2018E	2019E	2020E
매출액	11,451.1	11,978.8	12,089.1	12,251.7	12,381.9
매출액증가율 (%)	6.1	4.6	0.9	1.3	1.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	11,451.1	11,978.8	12,089.1	12,251.7	12,381.9
판매관리비	10,704.6	11,155.1	11,205.8	11,375.8	11,508.5
영업이익	746.5	823.7	883.4	875.9	873.4
영업이익률	6.5	6.9	7.3	7.1	7.1
금융손익	-119.9	-95.1	-78.6	-62.6	-46.5
증속/관계기업손익	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	15.5	-31.5	-51.7	-53.8	-57.5
세전계속사업이익	642.6	697.2	753.1	759.6	769.4
법인세비용	149.8	157.3	170.2	171.8	174.0
당기순이익	492.7	539.8	582.9	587.8	595.3
지배주주지분 순이익	492.8	539.9	583.0	587.8	595.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2016	2017F	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	2,224.8	2,385.7	2,448.3	2,488.3	2,621.5
당기순이익(손실)	492.7	539.8	582.9	587.8	595.3
유형자산상각비	1,473.8	1,722.5	1,726.0	1,735.3	1,763.1
무형자산상각비	179.8	244.8	249.7	251.1	256.1
운전자본의 증감	-101.4	-121.5	-110.3	-85.9	7.1
투자활동 현금흐름	-1,492.4	-1,924.9	-1,951.0	-2,001.5	-2,051.2
유형자산의증가(CAPEX)	-1,283.6	-1,720.0	-1,750.0	-1,800.0	-1,850.0
투자자산의감소(증가)	6.0	-2.2	-0.5	-0.7	-0.6
재무활동 현금흐름	-707.3	-233.4	-185.9	-145.8	-21.9
차입금의 증감	-596.0	-80.6	-11.3	50.7	174.6
자본의 증가	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	25.1	227.4	311.3	341.0	548.5
기초현금	292.2	317.3	544.7	856.0	1,197.0
기말현금	317.3	544.7	856.0	1,197.0	1,745.5

Balance Sheet

(십억원)	2016	2017F	2018E	2019E	2020E
유동자산	2,619.6	2,982.6	3,384.9	3,817.6	4,394.0
현금및현금성자산	317.3	544.7	856.0	1,197.0	1,745.5
매출채권	1,567.0	1,605.4	1,620.2	1,642.0	1,659.4
재고자산	261.6	268.0	270.5	274.1	277.1
비유동자산	9,369.6	9,324.5	9,299.3	9,313.6	9,345.0
유형자산	6,949.6	6,947.1	6,971.1	7,035.8	7,122.7
무형자산	1,192.2	1,147.4	1,097.7	1,046.6	990.6
투자자산	48.4	50.6	51.1	51.8	52.3
자산총계	11,989.1	12,307.1	12,684.3	13,131.2	13,739.0
유동부채	3,574.4	3,606.1	3,707.7	3,889.9	4,261.7
매입채무	298.4	305.7	305.7	305.7	309.0
단기차입금	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
유동성장기부채	1,038.1	1,066.9	1,172.9	1,359.6	1,704.6
비유동부채	3,588.4	3,509.5	3,398.6	3,272.1	3,109.1
사채	2,164.9	2,146.0	2,128.2	2,111.7	2,096.5
장기차입금	761.2	670.7	571.2	451.8	296.5
부채총계	7,162.8	7,115.6	7,106.3	7,161.9	7,370.8
자본금	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0
자본잉여금	836.9	836.9	836.9	836.9	836.9
기타포괄이익누계액	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
이익잉여금	1,414.1	1,779.3	2,165.8	2,557.1	2,956.0
비지배주주지분	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
자본총계	4,826.3	5,191.5	5,578.0	5,969.3	6,368.2

Key Financial Data

(주당데이터(원))	2016	2017F	2018E	2019E	2020E
SPS	26,227	27,436	27,689	28,061	28,359
EPS(지배주주)	1,129	1,237	1,335	1,346	1,364
CFPS	5,830	6,293	6,376	6,344	6,350
EBITDAPS	5,497	6,392	6,548	6,556	6,625
BPS	11,054	11,890	12,775	13,672	14,585
DPS	350	400	450	450	450
배당수익률(%)	3.1	2.9	3.2	3.2	3.2
(Valuation(Multiple))					
PER	10.1	11.3	10.6	10.5	10.4
PCR	2.0	2.2	2.2	2.2	2.2
PSR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
PBR	1.0	1.2	1.1	1.0	1.0
EBITDA	2,400.0	2,791.0	2,859.0	2,862.3	2,892.5
EV/EBITDA	3.6	3.4	3.2	3.1	2.9
(Key Financial Ratio(%))					
자기자본이익률(ROE)	10.6	10.8	10.8	10.2	9.7
EBITDA 이익률	21.0	23.3	23.6	23.4	23.4
부채비율	148.4	137.1	127.4	120.0	115.7
금융비용부담률	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
이자보상배율(X)	5.2	6.3	6.8	6.7	6.5
매출채권회전율(X)	7.4	7.6	7.5	7.5	7.5
재고자산회전율(X)	36.6	45.2	44.9	45.0	44.9

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 1월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 1월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 1월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:정지수)

동 자료는 금융투자회사 영업 및 업무에 관한 규정 중 제 2장 조사분석자료의 작성과 공표에 관한 규정을 준수하고 있음을 알려드립니다. 동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)
	Neutral (중립)
	Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	96.1%
중립	3.9%
매도	0.0%

2017년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

KT (030200) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2016.06.28	산업분석	Buy	40,000	정지수	-24.3	-22.9	
2016.07.20	산업브리프	Buy	40,000	정지수	-23.5	-20.6	
2016.08.01	기업브리프	Buy	40,000	정지수	-21.4	-18.1	
2016.09.29	산업분석	Buy	40,000	정지수	-21.3	-18.1	
2016.10.11	기업브리프	Buy	40,000	정지수	-21.2	-18.1	
2016.10.31	기업브리프	Buy	40,000	정지수	-21.0	-16.9	
2016.11.21	산업분석	Buy	40,000	정지수	-22.1	-16.9	
2017.01.10	산업브리프	Buy	40,000	정지수	-22.6	-16.9	
2017.02.02	기업브리프	Buy	40,000	정지수	-22.4	-16.9	
2017.04.05	기업브리프	Buy	40,000	정지수	-22.3	-16.9	
2017.05.02	기업브리프	Buy	40,000	정지수	-22.1	-16.9	
2017.05.31	산업분석	Buy	40,000	정지수	-22.1	-16.9	
2017.06.05	산업분석	Buy	40,000	정지수	-22.0	-16.9	
2017.06.28	1년 경과				-17.1	-15.0	
2017.07.11	기업브리프	Buy	40,000	정지수	-17.1	-11.5	
2017.09.06	산업분석	Buy	38,000	정지수	-22.3	-20.4	
2017.09.26	산업브리프	Buy	38,000	정지수	-22.3	-19.5	
2017.11.02	기업브리프	Buy	38,000	정지수	-22.4	-19.5	
2017.11.28	산업분석	Buy	38,000	정지수	-21.4	-17.6	
2018.01.11	산업브리프	Buy	38,000	정지수	-	-	

SK 텔레콤 (017670) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천	자료	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		(원)	주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)		
2016.06.28	산업분석	Buy	239,000	정지수	-8.9	-6.7	400,000	SK텔레콤
2016.07.20	산업브리프	Buy	239,000	정지수	-7.6	-2.9	300,000	적정주가
2016.08.01	기업브리프	Hold	239,000	정지수	-7.4	-2.9	200,000	
2016.09.29	산업분석	Trading Buy	250,000	정지수	-11.2	-9.6	100,000	
2016.10.11	기업브리프	Trading Buy	250,000	정지수	-10.3	-7.0	0	
2016.10.28	기업브리프	Trading Buy	260,000	정지수	-15.0	-13.1	16.1 16.6 16.12 17.6 17.12	
2016.11.21	산업분석	Trading Buy	260,000	정지수	-13.3	-10.6		
2017.01.10	산업브리프	Trading Buy	260,000	정지수	-13.3	-10.6		
2017.01.24	기업분석	Buy	280,000	정지수	-18.5	-11.4		
2017.03.13	산업분석	Buy	300,000	정지수	-15.1	-12.5		
2017.04.05	기업브리프	Buy	300,000	정지수	-16.1	-12.5		
2017.04.27	기업브리프	Buy	300,000	정지수	-17.3	-12.5		
2017.05.31	산업분석	Buy	300,000	정지수	-16.6	-8.5		
2017.07.06	기업브리프	Buy	300,000	정지수	-14.8	-5.5		
2017.09.06	산업분석	Trading Buy	280,000	정지수	-11.4	-9.6		
2017.09.26	산업브리프	Trading Buy	280,000	정지수	-7.9	-3.0		
2017.11.07	기업브리프	Trading Buy	280,000	정지수	-8.2	-3.0		
2017.11.28	산업분석	Trading Buy	280,000	정지수	-6.6	-0.7		
2018.01.11	산업브리프	Trading Buy	290,000	정지수	-	-		

LG 유플러스 (032640) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천	자료	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		(원)	주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)		
2016.06.28	산업분석	Buy	13,000	정지수	-16.9	-15.4	18,000	LG유플러스
2016.07.20	산업브리프	Buy	13,000	정지수	-16.6	-12.3	12,000	적정주가
2016.08.02	기업브리프	Trading Buy	13,000	정지수	-13.3	-9.2	6,000	
2016.09.29	산업분석	Trading Buy	13,000	정지수	-13.0	-9.2	0	
2016.10.11	기업브리프	Trading Buy	13,000	정지수	-12.5	-6.5	16.1 16.6 16.12 17.6 17.12	
2016.11.01	기업브리프	Trading Buy	13,500	정지수	-11.6	-7.0		
2016.11.21	산업분석	Trading Buy	13,500	정지수	-12.5	-7.0		
2017.01.10	산업브리프	Trading Buy	13,500	정지수	-7.6	11.9		
2017.04.05	기업브리프	Trading Buy	17,000	정지수	-15.8	-12.9		
2017.04.28	기업브리프	Trading Buy	17,000	정지수	-15.3	-6.5		
2017.05.31	산업분석	Trading Buy	17,000	정지수	-10.8	0.0		
2017.07.11	기업브리프	Trading Buy	17,000	정지수	-10.2	0.0		
2017.09.06	산업분석	Trading Buy	16,000	정지수	-15.9	-13.4		
2017.09.26	산업브리프	Trading Buy	16,000	정지수	-17.0	-13.4		
2017.11.03	기업브리프	Trading Buy	16,000	정지수	-18.1	-13.4		
2017.11.28	산업분석	Trading Buy	16,000	정지수	-15.6	-5.3		
2018.01.11	산업브리프	Trading Buy	16,000	정지수	-	-		