

LG유플러스(032640)

1분기 컨퍼런스콜 요약

- 회계 변경 영향 점차 감소, 주주가치 높여갈 것
- 19년 주파수 상각비 반영불구 이익 증가 예상
- 4G 가입자당 데이터 이용량 8GB로 급증

1분기 경영성과

- 미디어, AI, IoT 등 핵심사업의 혁신적인 생활가치서비스 오픈 등으로 유플러스만의 차별적 성장 주도
- 무선사업은 고객의 가구통신비 절감혜택 방안을 제안하고 콘텐츠에 있어서도 야구앱, 골프앱 등 스포츠와 통신기술을 접목한 중계 플랫폼을 선보이며 5G향 고객 경험을 확대
- 홈미디어 사업은 아이들나라 이용고객의 증가로 인한 VOD 수익 확대와 IPTV, 초고속인터넷 서비스의 순증 우위 성과에 힘입어 1분기 수익성 개선에 기여
- IoT사업은 산업용 IoT 맞춤형수주를 확대, 도시재생 스마트시티 구축사업 참여 등 IoT 생태계 조성에 적극 참여
- 기업사업은 인천공항 제2여객터미널에 유무선 통신인프라를 구축 성과

사업부문별 경영실적 및 전망

- (무선)
 - 요금할인과 다양한 모바일 서비스 제안이 고객 성장으로 이어짐. 순증은 전년 대비 45.4% 증가하였으며, 해지율 및 결합률 개선
 - 야구앱, 골프앱 등 스포츠 콘텐츠를 통해 통신기술을 활용한 미디어 콘텐츠 진화도 지속하였음
 - 비디오포털 내 콘텐츠 강화로 3월말 기준 LTE 강비자 위평균 데이터 8GB 기록

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	11,451	12,279	12,108	12,500	12,742
증가율(%)	6.1	7.2	(1.4)	3.2	1.9
영업이익(십억원)	746	826	795	832	911
순이익(십억원)	493	547	475	519	584
EPS(원)	1,129	1,253	1,088	1,189	1,338
증가율(%)	40.2	11.0	(13.1)	9.3	12.5
EBITDA(십억원)	2,400	2,515	2,488	2,649	2,759
PER(x)	10.1	11.2	11.8	10.8	9.6
EV/EBITDA(x)	3.6	3.6	3.2	2.9	2.7
PBR(x)	1.0	1.2	1.0	1.0	0.9
ROE(%)	10.6	10.9	8.8	9.1	9.6
DY(%)	3.1	2.9	3.2	3.3	3.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 17,600원(유지)

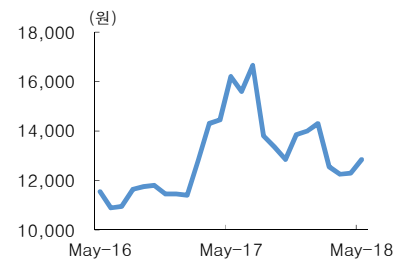
Stock Data

KOSPI(5/4)	2,461
주가(5/4)	12,850
시가총액(십억원)	5,610
발행주식수(백만)	437
52주 최고/최저가(원)	17,000/11,900
일평균거래대금(6개월, 백만원)	23,789
유동주식비율/외국인지분율(%)	63.9/38.6
주요주주(%)	LG 외 2 인 36.1
국민연금	8.6

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	2.4	(3.7)	(6.5)
KOSPI 대비(%p)	0.2	0.0	(16.4)

주가추이



자료: WISEFn

조민영

minyong@truefriend.com

(홈미디어)

- IPTV와 기가인터넷의 견조한 가입자 성장으로 수익은 전년동기 대비 11.6%, 직전분기 대비 0.3% 증가
- IPTV와 초고속인터넷서비스는 순증 1위 성과와 ARPU 성장을 지속
- 아이들나라, 우리집AI 등의 상품경쟁력에 힘입어 해지율과 결합율 개선
- 우리집AI 기반의 IoT, IPTV로 이어지는 융합서비스 차별화로 홈미디어 사업의 리더십을 공고히 할 것

(IoT)

- 기존의 스마트폰 앱으로 제어하던 가전기기 제어와 에너지, 안전, 보안 등 IoT 서비스를 음성으로 통제해 주거환경 개선에 앞장서고 있음
- 개방형 제휴 사업모델 확대, IOT 결합 상품, 계열사내 시너지 도모
- 소방본부와 협력, NB-IoT기반 지능형 소화전을 국내 최초로 개발하여 소방 산업시장의 안전에도 기여
- 산업 IoT 기반 기업고객 확대로 NB-IoT 시장 생태계를 리드해 나갈 계획

(기업사업부)

- E-Biz 사업의 대형고객 전자결제 증가와 메시징 사업 신규고객 수주 증가 영향에도 불구하고, IDC 일회성 수익 감소 영향으로 전년동기 대비 3%, 직전분기 대비 9.6% 감소
- 글로벌 클라우드 사업자의 국내 진출이 지속됨에 따라 데이터센터 기업고객 수요 유입은 지속될 것으로 전망
- 전화사업 역시 모바일과 전화 대체수단 이용 증가로 시장규모가 감소하나 부가전화수익 증대를 통해 전화수익 감소폭을 최소화해 나갈 계획

향후 경영계획

- 18년 영업수익은 전년수준을 기록하기 어려울 것
- 통신 사업비중이 높아 타사대비 요금인하 영향이 커서 수익성장 쉽지 않음
- 하지만 LGU+만의 특화서비스로 핵심사업 성과 지속 중
- 경영효율화 관점에서 고정성 비용 절감, 변동비 효율적 집행 노력이 재무구조 개선으로 이어짐
- 2분기에도 고객가치 혁신, 주주가치 제고에 최선을 다할 것
- 5G 주파수는 6월 경매 통해 올해 말부터 활용 가능. 5G 네트워크는 관계사와 협업해 수익모델 구체화 할 것
- 미디어 서비스 확대로 요금제 지불가치 확대, 홈 미디어 혁신으로 전년대비 성장률 목표 달성 할 것

주요 Q&A

Q1) 향후 배당성향과 배당 추이는?

- 1분기 영업이익은 IFRS-15적용으로 구 회계기준과 차이가 많이 나지만 추후 다시 되찾는 미래 이익으로 생각
- 향후에는 차이분이 상당 폭 줄어들 것
- 전년도 영업이익보다는 구 회계 기준으로 높은 실적 위해 노력할 것, 점진적으로 두 회계기준간의 차이는 축소 될 것
- IFRS-15 적용해도 배당과 관련된 부담은 없음
- 전년도 영업이익 수준을 최대한 유지하며 주주가치가 훼손되지 않는 수준에서 의사결정 내릴 것

Q2) 주파수 확보로 내년부터 상각비 반영 예정, 비용절감 등으로 이익 호전 추세 이어지는지?

- 사업 규모를 고려하면 5G 상각비 감내할 수 있는 수준의 체력
- 5G 주파수 획득 규모가 아직 확정되지 않았고 구체적 데이터는 없지만 주가가 치 훼손하지 않을 것

Q3) 5G 주파수 확보전략은? 유망한 5G BM은 무엇인지?

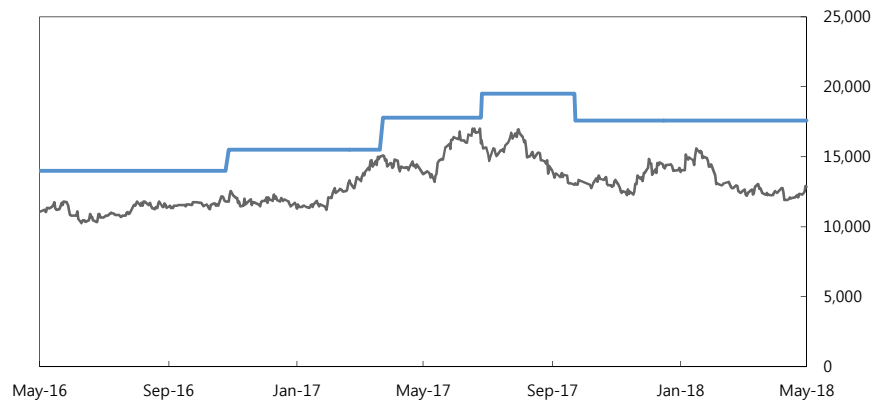
- 5G 주파수 할당이 100MHz로 확정된 것은 긍정적
- 주파수 확보 전략에 관한 코멘트는 현재 적절치 않음
- 5G BM은 미디어중심 형태로 차별적 서비스 준비 중

Q4) 1분기 경쟁환경과 같은 양호한 상황이 유지될 수 있는지?

- 선택약정 부담이 많았음, 주파수 할당과 향후 투자를 고려하면 각 사는 출혈이 큰 형태의 경쟁을 지양했을 것을 생각
- 출혈적 경쟁 환경이 아니라 양호한 경쟁환경이 당분간 더 유지될 것

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LG유플러스(032640)	2016.05.02	매수	14,000원	-19.5	-13.2
	2016.10.31	매수	15,500원	-20.5	-3.2
	2017.03.27	매수	17,800원	-15.3	-4.5
	2017.06.29	매수	19,500원	-23.2	-13.1
	2017.09.26	매수	17,600원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 5월 4일 현재 LG유플러스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LG유플러스 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.3.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
80.3%	19.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.