

LG유플러스(032640)

2분기 컨퍼런스콜 요약

- 효율성 높은 5G 장비업체 선정, 18년말부터 투자 시작
- 18년 수익 호전으로 배당은 전년대비 증가
- AI플랫폼은 2분기까지 30만대, AI셋탑은 190만대 보급

2분기 경영성과

- 5G 주파수 경매는 합리적인 수준에서 마무리
- 1분기 출시한 데이터요금제 이후 요금 구조가 간소화되고 합리적 요금제로 업셀링, 통신산업 선순환 측면에서 긍정적
- 220만 고객 넘어선 우리집 AI 플랫폼은 하반기 인공지능 기술과 IoT 기술 결합으로 기업시장에서 다양한 기회를 창출할 것
- 기업시장 수익성 회복, 글로벌 사업자의 국내진출로 평촌 IDC 센터 수주 확대, 산업 IoT 솔루션 수주 확대
- 5G는 핵심기술 확보, 차세대 성장 동력강화에 역량 집중
- Capex는 2,598억(+5.4% YoY) 집행, 연초 가이던스 대비 37.2% 진척률

사업부문별 경영실적 및 전망

(무선)

- 매출(요금) 할인 영향 심화
- 순증 가입자는 전분기 대비 17.3% 증가, LTE 가입자는 전체 무선 가입자의 93.5% 기록, 양질의 가입자 증가로 무선수익 하락 상쇄
- 1분기 개편한 프로야구 서비스는 출시 3개월만에 누적 이용고객 1,000만명 돌파, 속도 용량 걱정 없는 데이터 요금제 고객 증가로 데이터 서비스 수익증대에 기여
- 2분기 LTE 가입자 월평균 데이터 8.6GB 기록

| | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액(십억원) | 11,451 | 12,279 | 11,971 | 12,256 | 12,579 |
| 증가율(%) | 6.1 | 7.2 | (2.5) | 2.4 | 2.6 |
| 영업이익(십억원) | 746 | 826 | 821 | 854 | 941 |
| 순이익(십억원) | 493 | 547 | 507 | 544 | 610 |
| EPS(원) | 1,129 | 1,253 | 1,161 | 1,247 | 1,398 |
| 증가율(%) | 40.2 | 11.0 | (7.4) | 7.4 | 12.1 |
| EBITDA(십억원) | 2,400 | 2,515 | 2,507 | 2,750 | 2,886 |
| PER(x) | 10.1 | 11.2 | 12.9 | 12.0 | 10.7 |
| EV/EBITDA(x) | 3.6 | 3.6 | 3.5 | 3.1 | 2.9 |
| PBR(x) | 1.0 | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 1.0 |
| ROE(%) | 10.6 | 10.9 | 9.4 | 9.5 | 10.0 |
| DY(%) | 3.1 | 2.9 | 2.9 | 3.0 | 3.2 |

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 17,600원(유지)

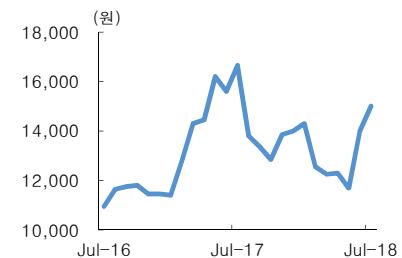
Stock Data

| | |
|-------------------|---------------|
| KOSPI(7/26) | 2,289 |
| 주가(7/26) | 15,000 |
| 시가총액(십억원) | 6,549 |
| 발행주식수(백만) | 437 |
| 52주 최고/최저가(원) | 16,950/11,700 |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | 23,913 |
| 유동주식비율/외국인지분율(%) | 63.9/36.3 |
| 주요주주(%) | LG 외 2 인 |
| | 36.1 |
| | 국민연금 |
| | 10.7 |

주가상승률

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|--------------|------|------|-------|
| 절대주가(%) | 11.9 | 0.0 | (8.5) |
| KOSPI 대비(%p) | 14.6 | 11.1 | (2.6) |

주가추이



자료: WISEfn

양종인

jiyang@truefriend.com

조민영

minyoung@truefriend.com

(홈미디어)

- 역대 최저 해지율 기록, 실적 두 자릿수 성장 지속,
- IPTV 사업은 유아 교육 컨텐츠에 특화된 아이들나라 서비스 이용고객 확대, 무비큐 등 VOD 수익 긍정적인 영향으로 전년동기대비 21.5% 개선
- 초고속 인터넷 역시 기가인터넷 가입자 증가로 7.5% 증가
- AR 기능과 교육 컨텐츠 강화된 아이들나라 2.0 출시 예정

(IoT)

- 음성제어 기기 확대할 것
- AI플랫폼은 2분기까지 30만대, AI셋탑은 190만대 보급
- AI를 활용해 다양한 산업 플레이어들과 각종 BM 추진중(스마트 플랜트, 블랙 박스, 가스검침, 메디컬 센터, 고객센터용 챗봇 등)

(기업사업부)

- 글로벌 클라우드 사업자의 IDC 수주 확대, 전력사업 수익 증대
- IDC 사업은 대형 고객 수요 증가로 1분기 부진 만회, 하반기 지속적인 수요 공략을 통해 회선 시장 매출 감소분 만회할 것
- 2분기 전용회선 수익의 성장 이끈 전력사업은 ESS 사업
- 매출확대와 원격검침 등 산업 IoT 수주 증가, 향후 기업 수요 확대와 정부의 태양광 연계 ESS 사업 지속해 나갈 것

하반기 경영계획

- 오픈 파트너십 활용으로 미디어 서비스 업그레이드, 선제적 5G 서비스 출시, 홈미디어 및 기업시장에서 차별적 성장,
- 연초 계획 초과달성

주요 Q&A**Q1) 새로운 CEO가 앞으로 추진할 사업은?**

- 신임 CEO는 2015년부터 이사로서 회사의 주요경영 방향에 대해서 공유를 해 왔음
- 경영환경, 전략방향에 대해서 풍부한 시견 보유
- 경영방침인 사업 경쟁력 확보, 재무구조 개선, 5G 전략방향 설정에 포커스 할 것, 특히 5G 투자와 서비스 구현에 당분간 몰입 할 것

Q2) 내년 3월 5G 상용화 공식화, 구체화된 비즈니스 모델은?

- 5G 서비스는 양질의 컨텐츠 확보와 차별화된 서비스가 성패를 좌우할 것
- 현재 경쟁사와는 차별화된 서비스를 LTE망에서 구현해 내고 있음
- 출시 3개월만에 1천만 시청건수 달성한 프로야구와 골프 등의 서비스는 독점적인 서비스로 5G 서비스에 대한 기대감을 높이는 중
- 드론, 관제, AR, 저지연 영상전송 등 핵심 5G 기술 확보로 해외 통신사 및 여러 기술업체들과 사업 방향 논의

Q3) 요금제 – 타사가 새로운 데이터 요금제 출시했는데 우리도 새로운 계획 있 는지? 88,000원 요금제의 손익 효과와 가입자 프로파일은?

- 고객 관점 시각 유지해 혁신 지속해 나갈 수 있도록 요금제 출시 및 개편을 내 부적으로 신중하게 결정 중
- 고가요금제 출시 성과는 고객 확대에 맞춰 기본료 ARPU 상향 중에 있음. 올 해 2분기 신규 고객 중 8만원 이상 요금제 선택 비중은 전년 2분기 대비 10 배 이상 증가
- 기존 가입자중 8만원 이상 요금제로 변경하는 고객도 증대되고 있음

Q4) 5G 장비 선정 시 기준은? 19년 설비투자 규모는?

- 5G 장비 선정을 위해 각 제조사에 제안서를 보냈음. 현재까지 계약 체결된 제 조사는 없음.
- 5G 장비는 가격, 딜리버리 타임, 성능 등이 중요함
- 효율적인 장비 제공할 수 있는 업체를 선정할 계획
- 5G 투자는 하반기부터 일부 진행될 것으로 예상, 19년부터 본격적으로 진행
- 5G는 현재 서비스 구현과 디바이스 개발 정도를 검토해서 네트워크 구축할 계획. 현재로서 구체적 계획 설정이 되어있지 않음

Q5) 경영진 변화에 따른 수익성 관리에 대한 코멘트, 향후 LG전자나 LG화학 등 과 4차산업 혁명관련 논의 중인 것 있는지?

- 그룹간 역량 공유하면서 시너지 극대화를 위한 경영활동 했음
- 현 CEO는 훨씬 더 강력하게 추진할 것

Q6) 배당은 구 회계 기준 인지 IFRS-15기준인지? 부채비율 100% 도달하면 배당성향 상향 검토하는 것 아직 유효한지?

- 연간 손익은 IFRS 15기준으로해도 전년수준 이상으로 영업이익은 실현될 것
- 최소 전년수준 이상의 주주환원은 충분히 가능할 것으로 생각
- 부채비율 100% 의미는 현재 순자산 일부 조정 따른 효과로 10%p 정도 부채 비율 추가개선 효과 발생, 하지만 아직 만족할 만한 단계는 아님
- 장부상 기표되고 있는 부채비율, 향후 목표 부채비율과 주주가치 차원도 고려 해 실망시키지 않는 배당정책 운영할 것

Q7 무선 ARPU 하락, 어느 시점에서 반등이 나올지? 순증가입자 지속 가능한지?

- ARPU 감소는 결합 고객과 25% 선택약정 비중 상승으로 하반기에도 지속
- 내년에는 선택약정 신규 고객과 누적 비중이 수렴해 ARPU 감소 추세 완화
- 고가 요금제 고객확대 기반으로 질적 가입자 성장 기조 유지, 19년에는 수익성 성장을 위해 노력할 것
- 누적가입자 MS는 20% 수준, 무선시장에서 순증 MS는 약 두 배 높은 수준

Q8 유선 케이블 티비 인수 추진해서 MS gain전략 가져갈 것인지?

- 흠파업과 관련된 가입자 확보는 향후 비즈니스에서 중요한 포인트가 될 것
- 사업기회를 계속 보고 있음

투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호) | 제시일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리를 | |
|----------------|------------|------|---------|---------|-------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| LG유플러스(032640) | 2016.07.25 | 매수 | 14,000원 | -17.5 | -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 7월 26일 현재 LG유플러스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 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 투자의견은 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 (2018.6.30 기준)

| 매수 | 중립 | 비중축소(매도) |
|-------|-------|----------|
| 78.3% | 21.2% | 0.5% |

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 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 돋기 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.