

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 가이드런스 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)

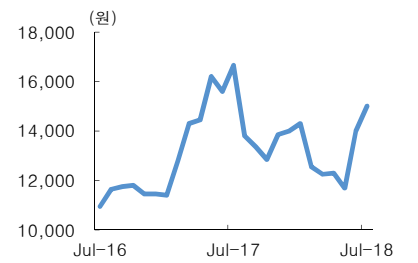
Stock Data

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 콘텐츠에 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 콘텐츠 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, 블랙박스, 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 공약을 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 해왔음
- 경영환경, 전략방향에 대해서 풍부한 식견 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 콘텐츠 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 있는지? 88,000원 요금제의 손익 효과와 가입자 프로파일은?

- 고객 관점 시각 유지해 혁신 지속해 나갈 수 있도록 요금제 출시 및 개편을 내부적으로 신중하게 결정 중
- 고가요금제 출시 성과는 고객 확대에 맞춰 기본료 ARPU 상향 중에 있음. 올해 2분기 신규 고객 중 8만원 이상 요금제 선택 비중은 전년 2분기 대비 10배 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 제조사는 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 등과 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 부채비율 추가개선 효과 발생, 하지만 아직 만족할 만한 단계는 아님
- 장부상 기표되고 있는 부채비율, 향후 목표 부채비율과 주주가치 차원도 고려해 실망시키지 않는 배당정책 운영할 것

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

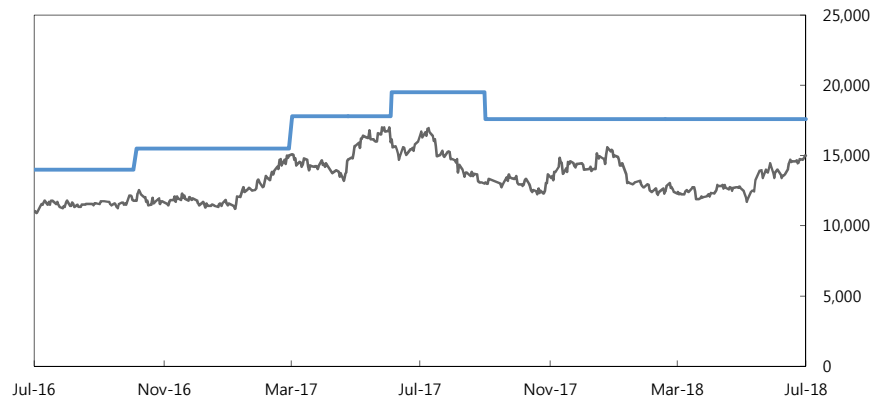
- ARPU 감소는 결합 고객과 25% 선택약정 비중 상승으로 하반기에도 지속
- 내년에는 선택약정 신규 고객과 누적 비중이 수렴해 ARPU 감소 추세 완화
- 고가 요금제 고객확대 기반으로 질적 가입자 성장 기조 유지, 19년에는 수익성 성장을 위해 노력할 것
- 누적가입자 MS는 20% 수준, 무선시장에서 순증 MS는 약 두 배 높은 수준

Q8) 유선 케이블 티비 인수 추진해서 MS gain전략 가져갈 것인지는?

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

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				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 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 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 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 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 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.