

2019년 1월 30일 | Equity Research

# LG유플러스 (032640)

## 2018년 4분기 컨퍼런스 콜 (CFO 이혁주)

투자의견	현재주가(1월29일)	목표주가	Analyst 김홍식	RA 성도훈
BUY	16,150원	23,000원	02-3771-7505 pro11@hanafn.com	02-3771-7541 dohunsung@hanafn.com

### 재무요약

#### <18년 4분기 경영성과>

- 요금인하 시행에 따른 매출 할인 영향으로 무선사업 역성장하는 환경이었지만 혁신으로 가입자 순증 M/S 1위 차지. 홈미디어 사업 매출 증대로 매출 증가하는 소기의 성과 달성
- 실시간 스트리밍, VOD 이용률 상당히 증가 미디어 시장에서 성장과 변화가 확인된 한 해 었음.
- 소비방식의 변화는 양적 콘텐츠 경쟁이 아닌 고객 가치 높이는 콘텐츠 활성화. 글로벌 OTT 서비스 진입 추세와 플랫폼 사업자간 융합 추세는 국내 미디어 성장에 긍정적 영향 줄 것
- 400백만명의 고객 넘어선 유플러스 TV는 여러 기능 통합되어 있어 당사만의 차별적 가치 지속하고 있음. VR 시장에서도 구글과의 공동 VR 제작으로 경쟁력 더 강화할 계획
- 뉴 미디어 시장에서의 파트너십으로 넷플릭스와 단독 제휴 및 구글 어시스턴스 및 네이버 클로버가 동시에 탑재된 셋톱박스로 당사만의 차별적 가치 창출하여 20, 30대 신규 고객 확보에 기여
- 무선 사업은 연간 7% 이상의 가입자 성장. MNO 시장에서의 양질의 성장 지속하였음
- 지난 12월 1일 성공적으로 5G 전파 송출. 서울, 수도권, 광역시에 한정적으로 5G 인프라 구축 중
- 서울, 수도권, 광역시 중심으로 7천개 이상 기지국 설치. 앞으로 85개 도시 중심으로 인프라 확대해 갈 계획
- 고객 수요와 시장상황 경쟁성 등을 고려해서 투자 단계적으로 진행할 예정
- 투자 효율성과 보안, 품질 측면에서도 안정성 고려. 지하철, 인빌딩 등은 통신 3사가 협력하여 구축해 나갈 예정
- 5G 통합형 광선로 감시시스템 개발하는 등 5G 품질 확대에 주력하는 중
- 5G 서비스는 속도와 기술 가치 두는 B2B와 실감형 미디어 중심으로 성장할 것. B2B 자율주행과 스마트팩토리에서 사업 기회 발굴할 예정

## 〈18년 4분기 실적 발표〉

- 홈미디어 수익 개선으로 2018년 구 회계 기준 수익 전년대비 0.7% 증가한 12조 3,677억 기록
- 구 회계 기준 2018년 영업이익은 전년대비 3.7% 증가한 8,566억원 기록
- 구 회계 기준 2018년 당기순이익은 전년대비 4.8% 증가한 5,735억원 기록
- 2018년도 연간 CAPEX는 가이던스 소폭 상회한 1조 3,970억원 집행
- IFRS 15 기준 2018년 수익은 감소한 12조 1,251억원, 영업수익은 9조 3,445억원 영업이익은 7,309억원 기록
- 2018년 주당 배당금 400원으로 이사회에서 의결
- 구 회계 기준 4분기 영업수익은 0.9% 증가하였으며 직전분기로는 3.2% 성장한 2조 4,255억원 기록
- 구 회계 기준 4분기 영업이익은 연말 성과급 등 일회성 비용 반영과 상각비 증가로 전년동기 대비 34.7%, 전분기 대비 43.3% 감소한 1,315억원 기록, 당기순이익은 전년동기 대비 30.8%, 전분기 대비 40.1% 감소한 938억원 기록
- IFRS 15 기준 4분기 수익은 전분기 대비 6.0% 증가한 3조 1,725억원 기록
- IFRS 15 기준 4분기 영업이익은 전분기 대비 54.4% 감소한 1,041억원 기록
- 재무상태표 자산 13조 9,399억원, 부채 7조 866억 기록, 자본 6조 8,534억원
- 부채비율 및 순차입금 비율은 개선된 103.4%, 37.5% 기록

## 〈무선〉

- 4분기 무선서비스 수익은 매출할인 영향에도 불구하고 7.2% 증가한 가입자 성장에 힘입어 전년동기 대비 2.8% 감소, 전분기 대비 0.9% 증가한 1조 2,621억원 기록. 연간으로는 전년 대비 2.8% 감소한 5조 368억원 기록
- 2018년 당사의 요금제 혁신을 통해 고가치 고객 비중 확대, 최적의 5G 서비스 상용화 준비에 집중
- AR/VR 제공을 위한 클라우드 전송 기술 및 다채널 멀티 싱크 기술 등을 확보, 프로야구, 골프, 라이브 공연 등 미디어 서비스 한층 증대시킨 실감형 서비스 준비 중
- 매장, 고객센터, 온라인 등 고객 접점 채널 변화
- 빅데이터 기반의 고객별 맞춤, 배송 서비스 개선 등으로 온라인 경쟁력 강화하였고 해지율 개선 이루어졌음
- 2019년 5G 시장에서도 차별적인 생활가치 제안과 요금제 혁신서비스 통해 사업의 성장과 유플러스만의 브랜드 가치 만 들어갈 예정

<홈미디어>

- 기가가입자 증가와 IPTV 상품 경쟁력 증대로 전년대비 2천억원 이상의 수익 성장세 유지하며 전년 대비 12.5% 증가한 1조 9,903억원 기록 4분기는 전년동기 대비 12.3% 증가한 5,260억원의 수익 기록
- 홈 미디어 매출 비중도 연간 4%p 개선. 2019년에는 홈미디어 사업의 절반 이상이 IPTV에서 창출될 것으로 예상
- 새롭게 출시한 넷플릭스 서비스 20대 고객 유치 및 80이상의 요금제 고객 성장시킴. 홈미디어 사업 성장의 핵심인 ARPU와 가입자 성장에 기여할 것
- 올해도 당사는 상품 리더십 공고히 하기 위해 유아에서 시니어 이르는 전 연령층 아우를 수 있는 서비스 라인업 갖출 것

<IoT & AI>

- 다양한 신규 IoT 서비스 제공으로 고객들이 당사 서비스 쉽게 이용할 수 있도록 함
- AI스피커는 68만대 보급. 시장 확대하는 노력 지속할 예정
- 앞으로도 스피커 보급 확대 할 것. 편리한 홈서비스 제공하면서 5G 서비스와의 연결로 서비스 이용성 증가시킬 것

<기업>

- 전년동기 대비 4.1% 감소 전분기 대비 5.7% 증가한 5,085억원 기록
- 연간으로는 전년대비 1.1% 감소한 2조 95억원 기록. 일회성 매출 제거할 경우 전년 수준의 이익 달성
- IDC 사업은 평촌 센터 활용 증대로 전년동기 대비 2.3% 증가, 전분기 대비 5.7% 증가한 430억원 기록
- 5G 시장에서도 기업고객 기대 뛰어넘는 혁신적인 기술로 새로운 수익 기반 만들어갈 것

<2019년도 경영 목표>

- 2019년 영업수익은 전년대비 2% 성장 목표로 하고 있음
- 2019년 무선 서비스 수익은 전년수준 이상 회복 목표. 홈미디어 수익은 계속 성장할 것으로 예상
- 영업비용은 전년대비 상승될 것으로 예상되나 연간 예상 수치는 1분기 실적 발표 시점에 커뮤니케이션 예정
- 5G 투자 증가에 따른 상각비 등 영업비용 증가할 것이나 효율적 집행과 본업의 성장을 통해서 주주가치 제고에 최선을 다할 것

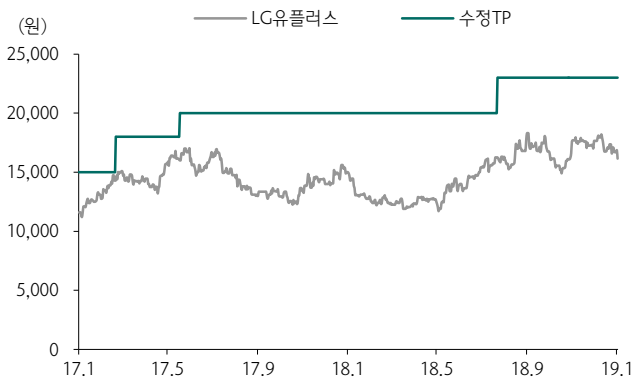
Q&A

- 1) 5G 서비스 예정되어 있는데 언제 이동통신 ARPU 감소폭 많이 둔화되고 턴어라운드 할 수 있을지?
  - 올해도 선약, 결합 고객 증가로 매출할인 영향 증대될 것. 80이상 요금제 사용자인 고가치 고객 비중 확대되고 있고 5G 상용화된 후 하반기부터는 ARPU 하락 둔화되지 않을까 예측
  
- 2) 5G 설비 투자 어느 정도 수준인지?
  - 약 7천개 정도 기지국 설비 투자 했고 금액으로는 2천억원 정도 집행
  
- 3) 넷플릭스 도입 후 가입자 또는 ARPU 변화 숫자 오픈 가능한지? 또한 2019년 전망은?
  - 양사간의 비밀유지 조항 있어서 구체적인 내용 말할 수는 없음
  - 지난 1월 22일 넷플릭스 전용 요금제 출시. 가입자 ARPU 측면에서 더욱더 성장할 수 있을 것
  
- 4) 2019년 이후 배당 정책은?
  - 2018년 성과에 따라서는 주당 400원 이미 말씀드렸음
  - 2019년도는 5G 투자에 따른 불가피한 감가상각에 따른 비용 요소가 따라올 수 밖에 없음. 하지만 주주가치 제고 차원에서 최선의 노력 다할 것임
  
- 5) 실적 우려 큰 상황인데 올해 구 회계 기준으로 영업이익의 성장 가능한지?
  - 2020년 위한 바닥 다지는 해
  - 우려가 있는 것은 사실 5G 서비스 있어서 시장 페네트레이션 해야되는 절대적인 과제도 있음
  - 기존 사업에 있어서 수익성 유지라는 2가지 면을 균형감 있게 이끌어 가는 가장 어려운 한 해가 될 것
  - 경영진들 최선의 노력 다해서 투자자 여러분들의 기대 못미치는 일이 없도록 할 것
  
- 6) CES에서는 5G 킬러 서비스 발굴 어렵다 했는데 이번 컨콜에서는 VR/스마트팩토리 등을 언급. 킬러 서비스를 찾았는지?
  - 5G 에서 B2C 서비스의 핵심은 실감형 미디어 서비스가 될 것임
  - 다양한 콘텐츠 준비 중
  - 5G 단말 나오는 시점 되면 준비한 특화 서비스 체험할 수 있을 것

- 7) 4분기 실적이 상당히 부진한데 3분기까지 호실적 유지했는데 4분기에 왜 갑자기 실적이 안좋아졌는지? 올해에는 문제가 없을지?
- 4/4분기는 연중에 예상되는 성과급을 분할해서 반영했는데 올해가 5G 반영된 종업원들의 의지가 많이 필요해서 4/4분기 성과급 더 지급. 약 400억원 정도 일회성 비용으로 나감
  - 5G 출시 앞두고 일부 시장 노출 강화하기 위한 광고 비용 지출도 100억 이상 일부 증가
  - 가입자 관련된 일부 마케팅비용 지출 있었음 미래 매출 확대 위한 추가적인 지출임
  - 5G 주파수 이미 송출. 이미 12월부터 감가상각 따라왔음
- 8) 5G CAPEX 개시하지 않는 이유는? 또한 마케팅 비용 올해에 많이 성장하는지?
- 작년 마케팅비용 매출 대비 22% 수준이고 올해도 동일한 수준에서 관리 목표로 하고 있음
  - CAPEX 관련해서 경쟁 관점도 고려해야 함. 시장에서의 수요도 반영해야 함. 여러가지 점들 고려하여 단계적으로 진행 시켜 나갈 계획. 현재 입장에서는 정확한 가이드نس 주기 힘들
- 9) 3GPP에서 5G 스탠다드 정해지는게 미뤄지면서 중국에서도 5G 망 투자 미루고 있는데 한국에서도 투자 늦출 수 있는 가능성 있는지?
- SA 표준화 늦어지는 것. 현재 NSA 기반임. 나중에 SA 업그레이드 필요한 경우 소프트웨어 업그레이드 통해 SA 단말로 진화할 예정. 결국 NSA 및 SA 망 둘다 호환 가능하게 할 것
- 10) 5G 스마트폰 나오면 요금제 설정해야되는데 5G 요금제 나오면 어떻게 나올지?
- 5G 요금제는 현재 설계 중. 나중에 구체화되면 커뮤니케이션 하겠음

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.8.20	BUY	23,000		
17.6.15	BUY	20,000	-30.31%	-15.00%
17.3.20	BUY	18,000	-17.97%	-6.67%
17.2.2	BUY	15,000	-12.60%	-1.67%
16.10.24	BUY	14,000	-15.93%	-10.36%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

• 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 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	94.4%	4.7%	0.9%	100.0%

\* 기준일: 2019년 1월 28일

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 2019년 1월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2019년 1월 30일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.