



하나금융그룹

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. 흠파 디어 사업 매출 증대로 매출 증가하는 소기의 성과 달성
- 실시간 스트리밍, VOD 이용률 상당히 증가 미디어 시장에서 성장과 변화가 확인된 한 해 였음.
- 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 파트너쉽으로 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〉

- 흠페이지 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 866원 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 만들어갈 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 서비스는 20대 고객 유치 및 80이상의 요금제 고객 성장시킴. 홈미디어 사업 성장의 핵심인 ARPU와 가입자 성장에 기여할 것
- 올해도 당사는 상품 리더쉽 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 텐어라운드 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 영업이익 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 퀄리 서비스 발굴 어렵다 했는데 이번 컨콜에서는 VR/스마트팩토리 등을 언급. 퀄리 서비스를 찾았는지?
 - 5G에서 B2C 서비스의 핵심은 실감형 미디어 서비스가 될 것임
 - 다양한 컨텐츠 준비 중
 - 5G 단말 나오는 시점 되면 준비한 특화 서비스 체험할 수 있을 것

7) 4분기 실적이 상당히 부진한데 3분기까지 호실적 유진했는데 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 가이던스 주기 힘듦

9) 3GPP에서 5G 스탠다드 정해지는게 미뤄지면서 중국에서도 5G 망 투자 미루고 있는데 한국에서도 투자 늦출 수 있는 가능성 있는지?

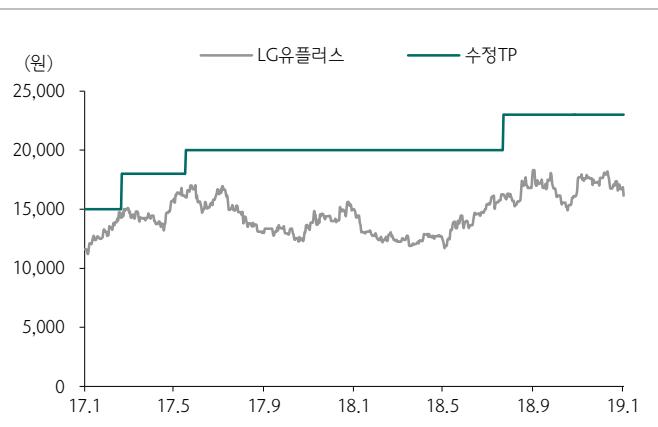
- SA 표준화 늦어지는 것. 현재 NSA 기반임. 나중에 SA 업그레이드 필요한 경우 소프트웨어 업그레이드 통해 SA 단말로 진화할 예정. 결국 NSA 및 SA 망 둘다 호환 가능하게 할 것

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 폴리울

LG유플러스



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			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(마도)_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(마도)	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 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2019년 1월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2019년 1월 30일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 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.