



▶ 통신/미디어

Analyst 정지수

02. 6454-4863

jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA 문경원

02. 6454-4881

kyeongwon.moon@meritz.co.kr

LG유플러스 032640

4Q19 Review:
실적 개선 의지를 보여준 4 분기

- ✓ 4Q19 연결 영업이익 1,851억원(+77.8% YoY)으로 시장 컨센서스(1,458억원) 상회
- ✓ 인건비 환입 약 400억원 감안 시 시장 기대치 부합. 무선 ARPU -1.9% QoQ 하락
- ✓ 2020년 연결 매출액 14.08조원(+10.4% YoY), 영업이익 7,273억원(+6.3% YoY) 전망
- ✓ LG헬로비전 인수 효과 제거 시 연결 매출액 12.96조원, 영업이익 6,875억원 예상
- ✓ M&A로 인한 실적 부담 완화와 점유율 확대가 주가에 긍정적으로 작용할 전망

Buy

적정주가 (12개월) 18,000 원

현재주가 (2.7) 13,750 원

상승여력 30.9%

KOSPI	2,211.95pt
시가총액	60,034억원
발행주식수	43,661만주
유동주식비율	63.95%
외국인비중	36.29%
52주 최고/최저가	15,800원/12,200원
평균거래대금	222.4억원

주요주주(%)

LG 외 1 인	36.05
국민연금공단	10.74
The Capital Group Companies, Inc. 외	6.93
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	-0.4 7.4 -6.5
상대주가	-2.0 -7.3 -6.8

주가그래프



4Q19 Review: 일회성 요인 감안해도 시장 기대에 부합한 실적

4Q19 연결 매출액과 영업이익은 각각 3조 2,938억원(+3.8% YoY), 1,851억원(+77.8% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 1,458억원)를 상회했다. 임직원 성과급 미지급에 따른 인건비 환입 약 400억원 감안 시 시장 기대치에 부합하는 실적이었다. 최근 IoT/M2M 가입자 유입으로 4Q19 가입자 순증은 29.5만명을 기록했으며, 무선 ARPU는 멤버십 포인트 처리 변경 영향이 더해져 전 분기 대비 -1.9% 하락한 30,635원을 기록했다. 마케팅비용은 5,829억원(-0.5% QoQ)을 집행했으며, 멤버십 포인트 매출 차감 효과 제거 시 약 6,000억원 수준으로 파악된다.

2020년 연결 영업이익 7,273억원(+6.3% YoY) 전망

2020년 연결 매출액은 14.08조원(+10.4% YoY), 영업이익 7,273억원(+6.3% YoY)을 전망한다. 이는 1Q20부터 인식되는 LG헬로비전을 연결로 반영한 실적으로, 인수 효과 제거 시 연결 매출액과 영업이익은 각각 12.96조원(+1.6% YoY), 6,875억원(+0.5% YoY)을 예상한다. 한편, 매각을 결정한 전자결제 사업부는 2019년 기준 매출액 3,760억원, 영업비용 3,781억원 수준의 BEP 사업부로서 연결 실적에서 제외되더라도 전사 이익에 영향을 주는 요인은 아니다. 2020년 말 기준 5G 가입자는 311만명(보급률 19.2%)으로 전체 무선 가입자는 전년 대비 +6.1% 성장할 전망이다. LG헬로비전 인수 효과를 제거한 2020년 마케팅비용은 2조 2,558억원(+0.4% YoY)으로 지속적인 획득비 감소 노력에도 불구하고 여전히 2019년 집행된 마케팅비용이 부담으로 작용할 전망이다. 종합적으로 2020년 LG헬로비전 연결 편입으로 실적 개선에 대한 부담이 크게 완화된 점과 이통사들의 소극적인 마케팅 전략으로 인한 무선 점유율 확대가 동사 주가에 긍정적으로 작용할 전망이다.

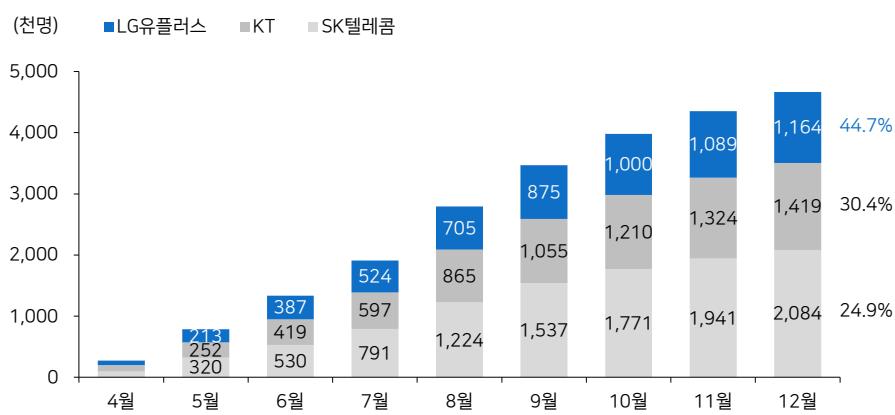
(십억원)	매출액	영업이익 (지배주주)	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	12,279.4	826.3	547.2	1,253	11.0	11,985	11.2	1.2	3.6	10.9	128.1
2018	12,125.1	731.0	481.6	1,103	-12.0	15,696	16.0	1.1	4.3	8.0	103.4
2019P	12,758.0	684.1	438.3	1,004	-9.0	17,290	12.4	0.7	3.4	6.1	140.3
2020E	14,084.2	727.3	479.9	1,099	9.5	17,989	12.5	0.8	3.1	6.2	138.0
2021E	14,854.4	912.9	632.1	1,448	31.7	18,987	9.5	0.7	2.6	7.8	127.7

표1 LG유플러스 4Q19 실적 Review

(십억원)	4Q19P	4Q18	(% YoY)	3Q19	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	3,293.8	3,172.5	3.8	3,244.2	1.5	3,266.2	0.8	3,165.6	4.1
영업이익	185.1	104.1	77.8	155.9	18.7	145.8	26.9	144.1	28.4
세전이익	128.0	89.7	42.6	136.0	-5.9	127.6	0.3	122.4	4.6
순이익	103.3	75.6	36.6	104.5	-1.1	85.2	21.2	95.2	8.5

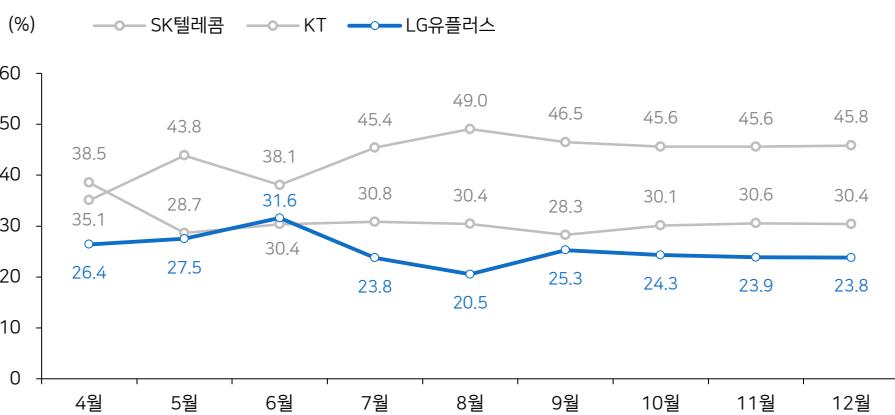
자료: LG유플러스, 메리츠종금증권 리서치센터

그림1 2019년 LG유플러스 및 경쟁사 누적 5G 가입자 추이



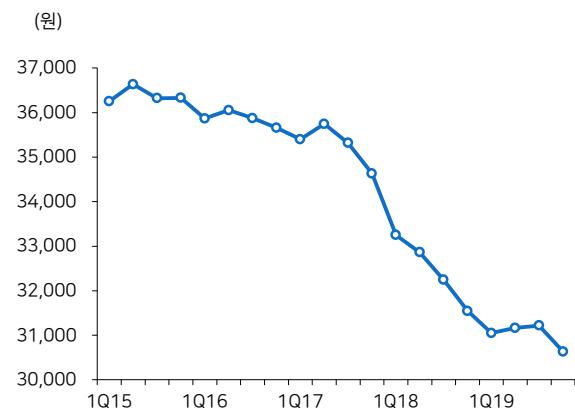
자료: 과학기술정보통신부, 메리츠종금증권 리서치센터

그림2 2019년 LG유플러스 및 경쟁사 월별 5G 가입자 추이



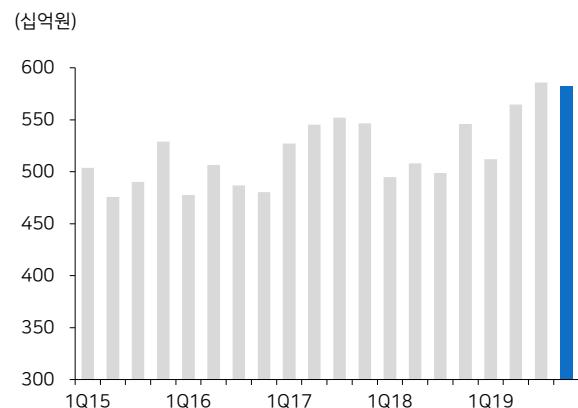
자료: 과학기술정보통신부, 메리츠종금증권 리서치센터

그림3 LG유플러스 무선 ARPU 추이



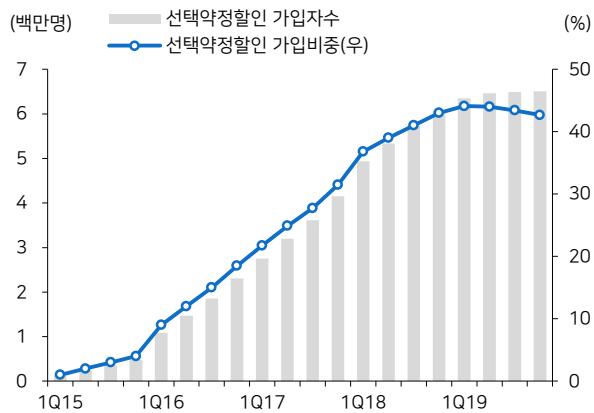
자료: LG유플러스, 메리츠종금증권 리서치센터

그림4 LG유플러스 마케팅비용 추이



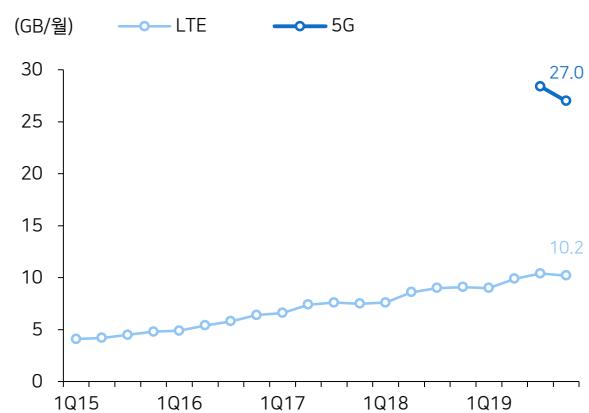
자료: LG유플러스, 메리츠종금증권 리서치센터

그림5 LG유플러스 선택약정할인 가입자 추이



자료: LG유플러스, 메리츠종금증권 리서치센터

그림6 LTE 가입자 인당 데이터 사용량 추이



자료: LG유플러스, 메리츠종금증권 리서치센터

표2 LG유플러스 실적 추이 및 전망 (LG헬로비전 인수 전)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019P	2020E	2021E
영업수익	3,020.3	3,199.6	3,244.2	3,293.8	3,130.3	3,157.9	3,321.3	3,354.3	12,758.0	12,963.7	13,786.9
% YoY	1.4%	7.3%	8.4%	3.8%	3.6%	-1.3%	2.4%	1.8%	5.2%	1.6%	6.3%
서비스수익	2,314.3	2,378.0	2,404.2	2,485.0	2,341.8	2,401.6	2,457.0	2,523.3	9,581.6	9,723.7	10,549.3
1. 무선수익	1,344.7	1,374.1	1,397.7	1,400.3	1,414.9	1,443.9	1,487.2	1,530.2	5,516.8	5,876.2	6,540.5
서비스수익	1,258.2	1,284.7	1,311.1	1,310.1	1,335.6	1,363.0	1,403.9	1,444.4	5,164.1	5,547.0	6,174.1
접속수익	86.6	89.3	86.6	90.2	79.3	80.9	83.3	85.7	352.7	329.2	366.4
2. 스마트홈 수익	497.9	505.7	509.0	538.5	554.0	567.6	570.9	583.5	2,051.1	2,276.0	2,420.3
IPTV	250.2	249.2	258.4	274.5	282.7	289.8	298.9	306.0	1,032.3	1,177.3	1,280.1
초고속인터넷	195.9	205.6	201.6	215.3	223.6	230.9	226.0	232.3	818.4	912.8	964.1
인터넷전화	51.8	50.9	49.0	48.7	47.8	46.9	46.0	45.2	200.4	185.9	176.1
3. 기업 수익	460.9	491.2	485.9	539.7	372.9	390.1	398.9	409.6	1,977.7	1,571.5	1,588.5
데이터 수익	384.1	414.0	410.6	461.1	299.2	316.8	326.1	337.5	1,669.8	1,279.5	1,305.6
전화 수익	76.8	77.2	75.3	78.6	73.7	73.3	72.8	72.2	307.9	292.0	282.8
단말수익	706.0	821.6	840.0	808.8	788.4	756.3	864.3	831.0	3,176.4	3,240.0	3,237.6
영업비용	2,825.7	3,051.1	3,088.3	3,108.8	2,991.1	2,982.5	3,137.6	3,165.0	12,073.8	12,276.2	12,930.7
% YoY	1.2%	10.2%	11.7%	1.3%	5.9%	-2.2%	1.6%	1.8%	6.0%	1.7%	5.3%
인건비	305.3	308.8	302.0	266.5	293.3	298.7	301.2	306.8	1,182.6	1,200.0	1,313.8
감가상각비	418.4	424.6	434.7	462.5	471.7	458.1	464.4	484.6	1,740.1	1,878.7	2,004.9
무형자산상각비	76.9	77.9	77.6	78.1	80.1	81.8	82.9	86.5	310.5	331.3	352.3
통신설비사용료	47.3	48.6	47.4	45.2	45.2	45.7	45.9	46.5	188.5	183.2	191.9
지급임차료	19.5	20.4	21.0	13.8	18.3	18.4	18.3	18.0	74.6	72.9	78.2
외주용역비	59.1	62.4	63.6	69.8	62.3	64.6	66.5	68.7	254.8	262.2	287.3
전력료	47.6	46.8	57.3	55.4	50.6	52.5	55.0	55.6	207.1	213.6	232.6
수선비	31.4	35.9	32.0	35.7	33.0	34.1	34.4	35.8	135.0	137.3	148.9
접속료	128.6	132.4	133.2	134.6	127.4	131.1	131.9	133.3	528.8	523.7	518.5
정산료	21.5	22.2	21.5	21.2	21.1	21.5	21.8	22.3	86.4	86.7	93.9
지급수수료	364.6	379.6	389.7	427.1	361.4	368.3	382.9	408.6	1,561.0	1,521.2	1,691.1
판매수수료	427.4	442.6	465.7	474.0	458.5	467.5	477.1	473.4	1,809.7	1,876.4	1,922.0
광고선전비	70.3	85.9	74.5	60.9	67.1	68.6	67.8	71.7	291.5	275.3	293.6
상품구입비	733.3	892.6	906.1	905.7	836.3	808.1	923.2	887.1	3,437.7	3,454.7	3,519.4
영업이익	194.6	148.6	155.9	185.1	139.2	175.3	183.7	189.3	684.1	687.5	856.2
% YoY	3.7%	-29.6%	-31.7%	77.8%	-28.5%	18.0%	17.9%	2.3%	-6.4%	0.5%	24.5%
영업이익률	6.4%	4.6%	4.8%	5.6%	4.4%	5.6%	5.5%	5.6%	5.4%	5.3%	6.2%
법인세차감전순이익	176.0	132.3	136.0	128.0	115.3	150.2	156.4	158.0	571.3	579.0	756.7
법인세비용	43.0	33.8	31.5	24.7	26.7	34.2	34.6	34.5	133.0	129.9	168.7
당기순이익	132.9	98.5	104.5	103.3	88.6	115.9	121.8	123.5	438.2	449.1	588.0
당기순이익률	4.4%	3.1%	3.2%	3.1%	2.8%	3.7%	3.7%	3.7%	3.4%	3.5%	4.3%
주요지표											
무선통신 가입자수	14,398	14,694	14,961	15,256	15,478	15,733	15,961	16,186	15,256	16,186	17,058
5G 가입자수	0	387	875	1,165	1,608	2,090	2,592	3,110	1,165	3,110	6,235
5G 침투율	0.0%	2.6%	5.8%	7.6%	10.4%	13.3%	16.2%	19.2%	7.6%	19.2%	36.6%

자료: 메리츠증권리서치센터

표3 LG헬로비전 연결 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019P	2020E	2021E
영업수익	275.6	285.4	273.4	277.8	269.4	281.8	274.0	279.8	1,112.2	1,105.0	1,096.7
% YoY	-3.8%	-2.0%	-8.1%	-8.2%	-2.2%	-1.3%	0.2%	0.7%	-5.6%	-0.6%	-0.8%
TV	91.9	90.3	90.1	89.4	89.0	89.0	88.9	88.7	361.8	355.6	353.9
아날로그	11.3	11.0	10.7	10.5	10.2	10.0	9.8	9.6	43.5	39.5	36.7
디지털	80.6	79.4	79.4	78.9	78.8	79.0	79.2	79.1	318.3	316.1	317.2
초고속인터넷	26.9	26.4	26.0	25.7	25.4	25.1	24.9	24.6	105.0	100.0	96.5
인터넷 전화	5.4	5.3	5.1	5.0	4.8	4.7	4.7	4.6	20.7	18.9	17.9
광고사업 매출	63.9	65.3	65.0	58.5	64.5	66.0	65.7	59.1	252.6	255.3	256.3
알뜰폰(MVNO)	56.6	56.6	52.9	52.7	54.3	54.6	54.8	55.4	218.8	219.0	212.7
기타	30.9	41.5	34.3	46.6	31.5	42.3	35.0	47.5	153.3	156.3	159.4
영업비용	262.6	275.8	269.4	283.8	263.9	271.1	263.0	270.8	1,091.6	1,068.7	1,044.1
% YoY	-3.9%	0.1%	-2.8%	-0.1%	0.5%	-1.7%	-2.4%	-4.6%	-1.7%	-2.1%	-2.3%
프로그램 사용료	42.7	42.7	45.8	48.3	44.7	45.3	46.2	46.4	179.6	182.7	184.7
통신설비 사용료	37.5	36.5	36.1	39.0	36.5	36.3	36.2	36.3	149.1	145.3	141.0
지급수수료	29.9	37.1	34.8	94.2	34.3	35.4	35.5	35.4	196.0	140.6	141.3
인건비	26.1	25.0	24.0	26.8	24.6	24.6	23.8	25.0	101.8	98.0	95.0
유무형자산상각비	66.0	65.2	63.9	9.2	58.9	60.5	57.2	56.8	204.3	233.5	222.0
영업이익	13.0	9.6	4.0	-6.0	5.5	10.7	11.0	9.1	20.6	36.3	52.5
% YoY	-1.1%	-38.7%	-80.4%	-132.4%	-57.8%	10.8%	174.2%	-250.3%	-69.7%	76.0%	44.8%
영업이익률 (%)	4.7%	3.4%	1.5%	-2.2%	2.0%	3.8%	4.0%	3.2%	1.9%	3.3%	4.8%
법인세차감전순이익	9.0	5.7	-2.2	-9.9	1.3	6.5	6.8	5.3	2.5	19.9	38.2
법인세비용	1.4	1.5	0.6	-1.0	0.1	0.2	-0.1	0.2	2.5	0.4	1.0
당기순이익	7.5	4.2	-2.8	-8.8	1.2	6.2	6.9	5.1	0.0	19.5	37.2
당기순이익률 (%)	2.7%	1.5%	-1.0%	-3.2%	0.5%	2.2%	2.5%	1.8%	0.0%	1.8%	3.4%
가입자 (천명)											
방송 가입자수	4,212	4,203	4,185	4,157	4,149	4,138	4,126	4,116	4,157	4,116	4,080
디지털 가입자수	2,747	2,749	2,741	2,719	2,722	2,723	2,723	2,725	2,719	2,725	2,733
디지털 전환율 (%)	65.2%	65.4%	65.5%	65.4%	65.6%	65.8%	66.0%	66.2%	65.4%	66.2%	67.0%

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 LG유플러스 실적 추이 및 전망 (LG헬로비전 인수 후)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019P	2020E	2021E
영업수익	3,020.3	3,199.6	3,244.2	3,293.8	3,398.3	3,437.8	3,592.6	3,655.6	12,758.0	14,084.2	14,854.4
% YoY	1.4%	7.3%	8.4%	3.8%	12.5%	7.4%	10.7%	11.0%	5.2%	10.4%	5.5%
서비스수익	2,314.3	2,378.0	2,404.2	2,485.0	2,609.8	2,681.6	2,728.3	2,824.5	9,581.6	10,844.2	11,616.8
1. 무선수익	1,344.7	1,374.1	1,397.7	1,400.3	1,473.9	1,504.6	1,543.0	1,611.8	5,516.8	6,133.3	6,748.6
서비스수익	1,258.2	1,284.7	1,311.1	1,310.1	1,335.6	1,363.0	1,403.9	1,444.4	5,164.1	5,547.0	6,174.1
접속수익	86.6	89.3	86.6	90.2	84.0	87.0	84.3	112.0	352.7	367.3	361.8
LGHV MVNO					54.3	54.6	54.8	55.4		219.0	212.7
2. 스마트홈 수익	497.9	505.7	509.0	538.5	731.6	744.5	751.3	755.6	2,051.1	2,983.0	3,120.4
유료방송	250.2	249.2	258.4	274.5	436.1	444.8	453.5	453.7	1,032.3	1,177.3	1,280.1
초고속인터넷	195.9	205.6	201.6	215.3	242.8	248.1	247.1	252.1	818.4	890.2	939.5
인터넷전화	51.8	50.9	49.0	48.7	52.6	51.6	50.7	49.8	200.4	185.9	176.1
3. 기업 수익	460.9	491.2	485.9	539.7	404.4	432.4	433.9	457.1	1,977.7	1,727.8	1,747.9
데이터 수익	384.1	414.0	410.6	461.1	299.2	316.8	326.1	337.5	1,669.8	1,279.5	1,305.6
전화 수익	76.8	77.2	75.3	78.6	73.7	73.3	72.8	72.2	307.9	292.0	282.8
기타 수익(LGHV)					31.5	42.3	35.0	47.5		156.3	159.4
단말수익	706.0	821.6	840.0	808.8	788.4	756.3	864.3	831.0	3,176.4	3,240.0	3,237.6
영업비용	2,825.7	3,051.1	3,088.3	3,108.8	3,244.1	3,260.0	3,394.1	3,458.7	12,073.8	13,356.9	13,941.5
% YoY	1.2%	10.2%	11.7%	1.3%	14.8%	6.8%	9.9%	11.3%	6.0%	10.6%	4.4%
인건비	305.3	308.8	302.0	266.5	317.9	324.8	324.5	334.6	1,182.6	1,301.8	1,407.4
감가상각비	418.4	424.6	434.7	462.5	506.9	494.5	499.2	519.5	1,740.1	2,020.1	2,139.0
무형자산상각비	76.9	77.9	77.6	78.1	103.8	105.9	105.4	108.4	310.5	423.5	440.3
통신설비사용료	47.3	48.6	47.4	45.2	81.7	81.9	82.1	82.8	188.5	328.5	333.2
지급임차료	19.5	20.4	21.0	13.8	18.4	18.4	18.3	18.1	74.6	73.1	77.5
외주용역비	59.1	62.4	63.6	69.8	62.4	64.6	66.4	69.5	254.8	262.9	285.1
전력료	47.6	46.8	57.3	55.4	50.4	52.5	55.1	56.3	207.1	214.3	231.6
수선비	31.4	35.9	32.0	35.7	52.2	54.3	53.2	55.0	135.0	214.7	224.1
접속료	128.6	132.4	133.2	134.6	127.4	131.1	131.9	133.3	528.8	523.7	518.5
정산료	21.5	22.2	21.5	21.2	21.2	21.5	21.8	22.6	86.4	87.1	93.2
지급수수료	364.6	379.6	389.7	427.1	395.6	403.5	418.1	447.0	1,561.0	1,664.2	1,827.1
판매수수료	427.4	442.6	465.7	474.0	458.5	467.5	477.1	473.4	1,809.7	1,876.4	1,922.0
광고선전비	70.3	85.9	74.5	60.9	71.6	74.7	72.5	77.1	291.5	296.0	311.4
상품구입비	733.3	892.6	906.1	905.7	893.4	882.2	986.1	976.4	3,437.7	3,738.1	3,777.0
영업이익	194.6	148.6	155.9	185.1	154.1	177.8	198.5	196.8	684.1	727.3	912.9
% YoY	3.7%	-29.6%	-31.7%	77.8%	-20.8%	19.7%	27.3%	6.4%	-6.4%	6.3%	25.5%
영업이익률(%)	6.4%	4.6%	4.8%	5.6%	4.5%	5.2%	5.5%	5.4%	5.4%	5.2%	6.1%
법인세차감전순이익	176.0	132.3	136.0	128.0	130.3	152.6	171.1	165.6	571.3	618.7	813.3
법인세비용	43.0	33.8	31.5	24.7	30.1	34.8	37.8	36.1	133.0	138.8	181.3
당기순이익	132.9	98.5	104.5	103.3	100.1	117.9	133.3	129.5	438.2	479.9	632.0
당기순이익률(%)	4.4%	3.1%	3.2%	3.1%	2.9%	3.4%	3.7%	3.5%	3.4%	3.4%	4.3%
주요지표(천명)											
무선통신 가입자수	14,398	14,694	14,961	15,256	15,478	15,733	15,961	16,186	15,256	16,186	17,058
5G 가입자수	0	387	875	1,165	1,608	2,090	2,592	3,110	1,165	3,110	6,235
5G 침투율	0.0%	2.6%	5.8%	7.6%	10.4%	13.3%	16.2%	19.2%	7.6%	19.2%	36.6%

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

LG 유플러스 (032640)

Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
매출액	12,279.4	12,125.1	12,758.0	14,084.2	14,854.4
매출액증가율 (%)	7.2	-1.3	5.2	10.4	5.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	12,279.4	12,125.1	12,758.0	14,084.2	14,854.4
판매관리비	11,453.1	11,394.1	12,073.8	13,356.9	13,941.5
영업이익	826.3	731.0	684.1	727.3	912.9
영업이익률	6.7	6.0	5.4	5.2	6.1
금융손익	-113.0	-92.5	-82.5	-57.1	-40.6
종속/관계기업손익	-0.9	0.2	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-45.6	9.7	-30.3	-51.5	-59.0
세전계속사업이익	666.8	648.3	571.3	618.7	813.3
법인세비용	119.7	166.7	133.0	138.8	181.3
당기순이익	547.1	481.6	438.3	479.9	632.1
지배주주지분 순이익	547.2	481.6	438.3	479.9	632.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	2,279.4	2,069.4	3,148.6	3,182.6	3,447.8
당기순이익(손실)	547.1	481.6	438.3	479.9	632.1
유형자산상각비	1,444.1	1,428.6	2,050.7	2,210.1	2,357.2
무형자산상각비	244.9	243.3	310.5	423.5	440.3
운전자본의 증감	-159.7	-1,901.3	349.2	69.2	18.3
투자활동 현금흐름	-1,358.3	-1,593.6	-5,380.2	-2,616.4	-2,438.3
유형자산의증가(CAPEX)	-1,182.6	-1,221.0	-3,407.0	-2,200.0	-2,100.0
투자자산의감소(증가)	-31.5	-10.0	-1,671.9	-178.8	-103.9
재무활동 현금흐름	-788.5	-546.9	2,489.8	-443.6	-725.0
차입금의 증감	-637.6	-370.5	2,664.4	-269.0	-550.4
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	132.6	-71.3	258.2	122.5	284.5
기초현금	317.3	449.9	378.6	636.9	759.4
기말현금	449.9	378.6	636.9	759.4	1,043.9

Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
유동자산	3,073.0	4,247.2	5,000.4	5,576.5	6,124.5
현금및현금성자산	449.9	378.6	636.9	759.4	1,043.9
매출채권	1,938.2	1,712.0	2,140.0	2,362.4	2,491.6
재고자산	334.5	455.1	436.7	482.1	508.5
비유동자산	8,862.5	9,692.7	13,140.1	13,115.4	12,751.8
유형자산	6,527.0	6,465.8	8,254.1	8,244.1	7,986.9
무형자산	957.3	1,705.7	2,218.9	2,025.5	1,815.2
투자자산	79.0	89.1	1,761.0	1,939.9	2,043.7
자산총계	11,935.5	13,940.0	18,140.5	18,691.9	18,876.3
유동부채	3,664.6	3,833.0	4,648.9	4,853.9	4,880.4
매입채무	515.6	333.6	412.0	454.8	479.7
단기차입금	15.0	10.0	5.0	3.0	1.0
유동성장기부채	866.0	884.8	825.0	635.0	433.0
비유동부채	3,037.9	3,253.6	5,942.6	5,983.8	5,706.1
사채	2,035.6	1,726.3	3,490.3	3,463.3	3,356.9
장기차입금	425.0	350.0	866.3	816.3	576.3
부채총계	6,702.5	7,086.6	10,591.5	10,837.7	10,586.5
자본금	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0
자본잉여금	836.9	836.9	836.9	836.9	836.9
기타포괄이익누계액	1.4	-4.8	427.2	427.2	427.2
이익잉여금	1,820.6	3,447.2	3,710.8	4,016.1	4,451.7
비지배주주지분	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
자본총계	5,233.0	6,853.4	7,549.0	7,854.2	8,289.8

Key Financial Data

	2017	2018	2019P	2020E	2021E
주당데이터(원)					
SPS	28,124	27,771	29,220	32,258	34,022
EPS(지배주주)	1,253	1,103	1,004	1,099	1,448
CFPS	6,140	9,632	6,938	7,726	8,483
EBITDAPS	5,761	5,503	6,975	7,697	8,498
BPS	11,985	15,696	17,290	17,989	18,987
DPS	400	400	400	400	450
배당수익률(%)	2.9	2.3	3.2	2.9	3.3
Valuation(Multiple)					
PER	11.2	16.0	12.4	12.5	9.5
PCR	2.3	1.8	1.8	1.8	1.6
PSR	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4
PBR	1.2	1.1	0.7	0.8	0.7
EBITDA	2,515.3	2,402.8	3,045.3	3,360.8	3,710.3
EV/EBITDA	3.6	4.3	3.4	3.1	2.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	10.9	8.0	6.1	6.2	7.8
EBITDA 이익률	20.5	19.8	23.9	23.9	25.0
부채비율	128.1	103.4	140.3	138.0	127.7
금융비용부담률	1.0	0.8	1.1	1.3	1.1
이자보상배율(X)	7.1	7.2	4.9	4.1	5.6
매출채권회전율(X)	7.0	6.6	6.6	6.3	6.1
재고자산회전율(X)	41.2	30.7	28.6	30.7	30.0

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 업무 시의 설득하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 협력 업이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관리사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미		
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천		
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상	
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만	
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)		
	Neutral (중립)		
	Underweight (비중축소)		

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	79.4%
중립	20.6%
매도	0.0%

2019년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근의 투자등급의 비율

LG 유플러스 (032640) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가	담당자	괴리율(%)*		(원)	주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)		
2018.04.17	산업브리프	Buy	16,000	정지수	-18.6	-8.1	(원)	LG유플러스
2018.07.13	산업브리프	Trading Buy	16,000	정지수	-0.6	14.4		적정주가
2018.10.04	기업브리프	Trading Buy	18,000	정지수	-11.0	1.1		
2019.05.03	기업브리프	Buy	18,000	정지수	-	-		