

LG유플러스 (032640)

통신서비스

최남곤



02 3770 5604
namkon.choi@yuantakorea.com

RA 이혜인

02 3770 5580
hyein.lee@yuantakorea.com

| | |
|------------|--------------------|
| 투자의견 | BUY (M) |
| 목표주가 | 20,000원 (M) |
| 현재주가 (2/3) | 12,350원 |
| 상승여력 | 62% |

| | |
|-------------|-----------------|
| 시가총액 | 53,922억원 |
| 총발행주식수 | 436,611,361주 |
| 60일 평균 거래대금 | 485억원 |
| 60일 평균 거래량 | 4,019,145주 |
| 52주 고 | 14,500원 |
| 52주 저 | 9,430원 |
| 외인지분율 | 30.24% |
| 주요주주 | LG 외 1 인 37.66% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
|----------|-------|--------|--------|
| 절대 | 5.1 | 7.4 | (5.4) |
| 상대 | (3.5) | (19.6) | (35.9) |
| 절대(달러환산) | 2.4 | 9.2 | 1.4 |

4Q20 Review : 일회성 비용 감안 시, 세전이익은 8천억원 이상

일회성 비용으로 4Q 영업이익(1,755억원)은 컨센서스(1,980억원) 하회

연결 영업수익과 서비스매출액은 각각 3.51조원(+10.8% YoY), 2.75조원(+16.3% YoY)을 기록했다. 영업이익은 1,755억원(-3.6% YoY)으로 컨센서스를 하회했다. 영업외비용 급증으로 당기순이익은 -2,247억원으로 적자 전환했다. 수익성 부진 원인은 ①재고평가손실, ②성과급 지급, ③무형자산(28GHz 주파수) 손상, ④CJ헬로 영업권 손상 반영에 기인한다. 무형자산과 영업권 손상 반영 규모는 약 3,600억원 내외로 파악된다.

4Q 일회성 비용 반영(영업비용 700억원, 영업외비용 3,600억원)을 감안하면, LG유플러스의 재무 실적은 역대급 성과임에 틀림없다. 이를 그대로 반영하면 '20년 영업이익은 9,562억원(+38% YoY), 세전이익은 8,033억원(+40% YoY)로 계산된다. 수익성 개선은 ①LG헬로 연결 편입 효과('20년 영업이익 341억원 반영), ②주요 사업부문의 고성장(모바일 +5.8% YoY, 홈 +9.9% YoY, 기업인프라 +3.5% YoY, *별도 기준)에 기인한다.

5G에 대한 변화된 스탠스 확인

'20년에 나타난 한국 통신 3사의 공통된 변화는 '5G에 대한 소극적 대응으로의 전환'이다. 우선 동사는 2.38조원의 CAPEX를 집행하면서 '20년 연간 가이던스인 2.5조원을 크게 하회했다. 이는 '19년의 2.6조원에 비해 8.7% 감소한 수치이다. 특히 무선 CAPEX는 '19년 1.48조원 → '20년 1.04조원으로 무려 29.8% 감소했다. 동사는 구체적 수치를 밝히진 않았으나, '21년 CAPEX도 전년 대비 감소할 것을 밝혔다.

마케팅 전략에 대한 변화도 감지된다. 기존 오프라인 요금제에 비해 30% 할인을 제공하는 새로운 5G 요금제는 궁극적으로 오프라인 채널에 대한 구조조정이라는 결과로 이어질 전망이다. 기존 판매 채널로 지출되는 리베이트가 축소되면서 수익성이 강화될 것으로 기대된다. 다만 이에 대한 반대급부로 5G 가입자 유치 속도는 둔화될 가능성이 높아 보인다.

'21년 영업이익은 1조원에 육박할 전망. 실적과 주가간 괴리는 좁혀질 것

통신섹터에 대한 투자자의 낮은 관심은 '5G 서비스 성과 부진'에 기인한다. 이로 인해 '20년의 뛰어난 재무성과에도 불구하고, 12개월 주가 수익률이 -5.4%에 머물렀다. 다만 이러한 실적과 기업 가치 간 괴리가 장기간 지속되지는 않을 것으로 전망하고 있다. '21년에도 High single 수준의 성장, 수익성 통제 기조가 이어지면서 영업이익은 1조원에 육박할 것으로 전망된다. 화웨이 관련 이슈 또한 금년 중으로는 불확실성의 마무리 단계로 진입할 것으로 전망된다. 목표주가 20,000원과 투자의견 Buy를 유지한다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

| | 4Q20P | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|--------|----------|----------|--------|----------|
| 매출액 | 35,173 | 10.8 | 5.3 | 34,320 | 2.5 |
| 영업이익 | 1,755 | -3.6 | -30.1 | 1,980 | -11.3 |
| 세전계속사업이익 | -2,519 | 적전 | 적전 | 1,040 | -342.3 |
| 지배순이익 | -2,291 | 적전 | 적전 | 585 | -491.7 |
| 영업이익률 (%) | 5.0 | -0.7 %pt | -2.5 %pt | 5.8 | -0.8 %pt |
| 지배순이익률 (%) | -6.5 | 적전 | 적전 | 1.7 | -8.2 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020P | 2021F |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 117,257 | 123,820 | 134,176 | 139,882 |
| 영업이익 | 7,407 | 6,862 | 8,862 | 9,844 |
| 지배순이익 | 4,816 | 4,389 | 4,598 | 6,127 |
| PER | 13.3 | 14.3 | 11.2 | 8.8 |
| PBR | 0.9 | 0.9 | 0.7 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 3.7 | 4.2 | 2.9 | 2.9 |
| ROE | 8.0 | 6.3 | 6.4 | 8.3 |

자료: 유안타증권

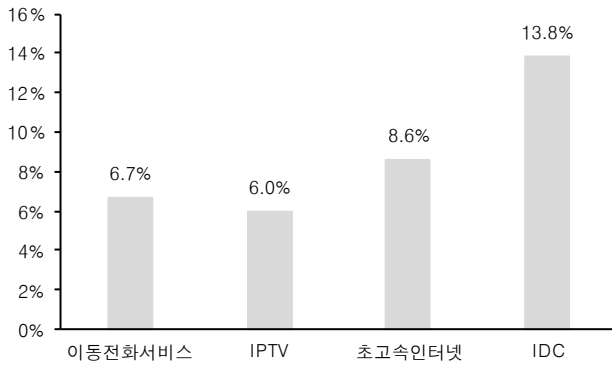
[표 1] LG 유플러스 & LG 헬로 분기 실적 요약 (연결 기준)

(단위: 억원)

| LG 유플러스 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | YoY |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 31,742 | 32,866 | 32,726 | 33,410 | 35,173 | 10.8% |
| 서비스수익 | 23,654 | 25,715 | 26,190 | 26,500 | 27,501 | 16.3% |
| 영업이익 | 1,821 | 2,198 | 2,397 | 2,512 | 1,755 | -3.6% |
| 순이익 | 1,033 | 1,488 | 1,506 | 4,034 | -2,247 | 적전 |
| LG 유플러스(LG 헬로 제외) | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | YoY |
| 매출액 | 31,742 | 30,277 | 30,025 | 30,793 | 32,501 | 2.4% |
| 영업이익 | 1,821 | 2,123 | 2,302 | 2,420 | 1,676 | -8.0% |
| 순이익 | 1,033 | 1,445 | 1,448 | 3,975 | 1,040 | 0.7% |
| LG 헬로비전 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | YoY |
| 매출액 | 2,778 | 2,589 | 2,701 | 2,617 | 2,672 | -3.8% |
| 영업이익 | 26 | 75 | 95 | 92 | 79 | 203.8% |
| 순이익 | -1,031 | 43 | 58 | 59 | -3,287 | 적전 |

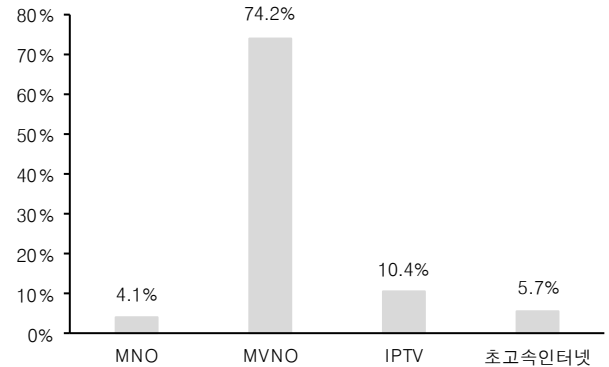
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 4Q20 부분별 서비스 매출 성장률(YoY)



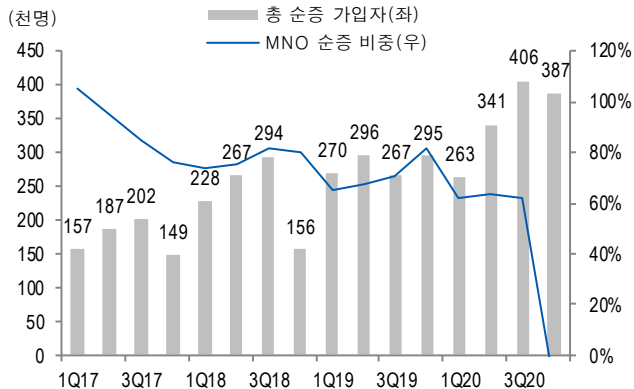
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 4Q20 부분별 가입자 수 증가율 (YoY)



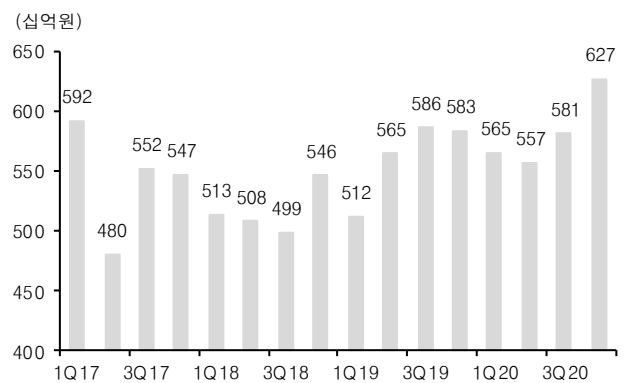
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 이동전화 가입자 순증 및 MNO 가입자 순증 비중 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

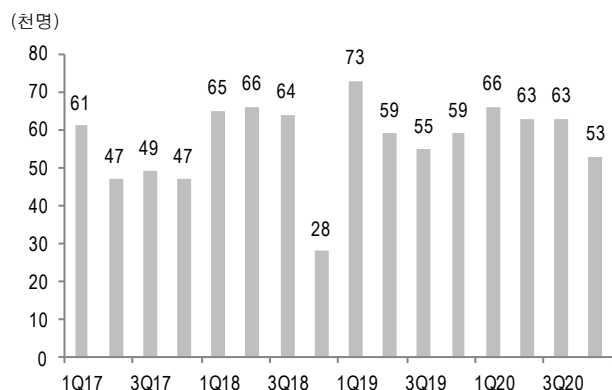
[그림 4] LG 유플러스 마케팅수수료 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

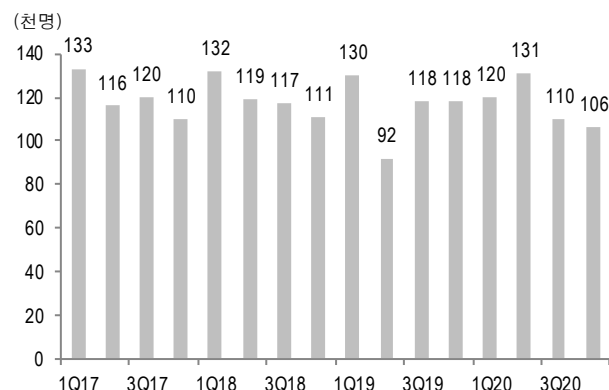
주: 1Q18부터 신뢰기준 데이터

[그림5] 초고속인터넷 가입자 순증 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림6] IPTV 가입자 순증 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[표2] 3분기 실적 Breakdown

(단위: 십억원)

| | 4Q19 | 3Q20 | 4Q20P | YoY | QoQ | 비고 |
|---------|-------|-------|-------|-------|------|----------------------------------|
| 영업수익 | 3,174 | 3,314 | 3,517 | 11% | 5% | |
| - 서비스수익 | 2,365 | 2,650 | 2,750 | 16% | 4% | |
| 무선 | 1,400 | 1,460 | 1,518 | 8% | 4% | ARPU 3Q 30,695원 → 4Q 30,926원 |
| 스마트홈 | 483 | 514 | 517 | 7% | 1% | IPTV +6.0% YoY, 초고속인터넷 +8.6% YoY |
| 전화 | 127 | 110 | 113 | -11% | 3% | |
| 기업 | 348 | 334 | 367 | 5% | 10% | IDC +13.8% YoY |
| - 단말수익 | 809 | 691 | 767 | -5% | 11% | |
| 비용 | 2,992 | 3,090 | 3,342 | 12% | 8% | |
| 인건비 | 259 | 358 | 383 | 48% | 7% | |
| 감가상각비 | 477 | 498 | 512 | 7% | 3% | '20년 CAPEX 2.38조원 기록 |
| 무형자산상각비 | 78 | 86 | 87 | 11% | 1% | |
| 통신설비사용료 | 45 | 69 | 68 | 51% | -1% | |
| 지급임차료 | -3 | 14 | 14 | -535% | 1% | |
| 외주용역비 | 65 | 62 | 69 | 6% | 12% | |
| 전력료 | 55 | 68 | 63 | 14% | -7% | |
| 수선비 | 35 | 35 | 41 | 16% | 19% | |
| 접속료 | 135 | 124 | 172 | 28% | 39% | |
| 정산료 | 21 | 12 | 9 | -56% | -22% | |
| 지급수수료 | 326 | 400 | 413 | 27% | 3% | |
| 판매수수료 | 474 | 528 | 551 | 16% | 4% | 아이폰12 출시 → 판매량 증가 및 5G 순증 규모 증가 |
| 광고선전비 | 61 | 65 | 65 | 8% | 1% | |
| 상품구입비 | 906 | 709 | 828 | -9% | 17% | |
| 경상연구비 | 10 | 17 | 14 | 35% | -18% | |
| 세금과공과 | 10 | 7 | 10 | 5% | 51% | |
| 기타 | 38 | 39 | 43 | 13% | 9% | |
| 영업이익 | 182 | 251 | 175 | -4% | -30% | |
| 당기순이익 | 103 | 403 | -225 | 적전 | 적전 | |

자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

〈컨퍼런스 콜 Q&A〉

▶ Q&A

Q) 5G 이익 관점 턴어라운드 시점? 올해도 5G 관련 이익성장 톱라인과 더불어 가능?

- 5G BEP는 연평균 가입자 500만명 수준 유지하게 되면 가능
- 5G 가입자 평균 ARPU, 공헌이익률 감안 & 기타 고정비로서의 네트워크 관련 유형자산 투자 감가상각비, 주파수 감가상각비, 오버헤드 비용 분담 감안해도 연간기준 이익 가능
- 4Q20 아이폰 출시로, 다른 분기에 비해 5G 가입자 많이 증가. 올해 단말 라인업을 감안하면 가입 400만명 가까이 전망.
- 22년 중반~하반기정도이면 이익 얘기 할 수 있지 않을까 생각
- 21년도 톱라인: 별도 기준으로 의미 있는 10조원 매출 달성하고, 20년도 서비스 수익 성장률 YoY +5.1% 성장 흐름 이어가기 위해 노력할 것
- 21년도 바텀라인: 성장과 수익성 관점에서 미래를 함께 보면서 균형을 잡아야 한다는 측면 고려해야. 20년보다는 개선되는 쪽으로 21년 배당 관련 더 좋아지도록 노력.

Q) 2021년 중저가 요금제 출시. 고객 반응, 타겟고객들 특성? 5G 가입자 ARPU 영향?

- 주니어, 시니어층 제한이었지만 비슷한 스펙의 요금제 원래 존재했었음.
- 이번 중저가 요금제 고객 반응 긍정적. 현장에서도 고객 설득이 쉽다는 피드백
- ARPU영향은 현재까지 당초 예상(시뮬레이션)과 크게 다르지 않게 진행중
- 또한 고가치 고객의 5G로의 전이를 통해 전체적 매출 상승분도 있어 전반적인 ARPU에 크게 영향 안 주면서 매출에 기여

Q) 2021년 마케팅 계획?

- 상반기 마케팅 과열 조짐 우려 알고 있으나, 그 가능성보다는 안정화 추세 지속 전망

Q) Capex 가이던스? 16~18년 대비 아직도 높다 생각

- 2016~2018년 당시는 5G가 이미 선언된 상태였고, 국가적으로 5G를 전개시켜야 하는 방향성이 있어 5G 준비를 위한 과정(기간)이었음
- 한국 통신 정책과 통신사업자들 입장에서는 가입고객이 전국 어디서나 똑같은 서비스를 받아야 한다는 과제 설정되므로, 타국과 달리 초기 단계에 Generation 과 관련된 것을 완비하는 측면 있음
- 5G 관련해서 21년까지 투자 확정되고나면, 앞으로는 Capex 많은 부분 감소 예상
- 특히 한국 85개시 제외한 외곽 지역은 통신3사가 공동 구축 로밍 방식을 선택하는 등 큰 전진 있었음. 3사 각각 1조원씩 Capex 절감 효과 예상

Q) 5G B2C 방향성?

- 2020년에는 세그먼트 중심의 다양한 상품과 서비스를 고객에게 선보였고, 이 전략이 의미 있었다고 판단
- 특히 키즈맘 1,2인가구 공략 측면에서 시장에서 얻은 사업적 효과 바탕으로 2021년에도 차별화된 세그별 핵심 콘텐츠와 서비스에 집중 계획

Q) 향후 스마트 IoT 사업 구상 계획?

- 코로나로 인해 집에 머무는 시간 길어지며 하이엔드 가전과 하이퍼커넥티비티에 대한 고객 수요 꾸준히 증가 추세
- 이로 인해 통신사로서는 재택 근무 위한 인터넷 환경 제공, 온라인 교육, AIoT 등 통신사 역할 강화 및 고객 요구 증가
- 100만명 이상의 홈 고객을 확보하고 있는 당사는 꾸준한 수요 증가로 20년 총판매 YoY +30% 성장, 21년 IoT 사업매출 YoY 두 자리수 성장을 기대 및 연내 손익 턴어라운드 예상

Q) 5G B2B 서비스 준비상황? 수익화 시점?

- 5G 본격화와 한국판 뉴딜 등 공공 영역에서의 사업 기회 확대를 통해 기존 네트워크 제공 뿐만 아니라, 솔루션 활용한 융복합 사업에서의 성장 예상
- 특히 스마트팩토리와 스마트모빌리티에서는 지난 2~3년에 걸친 실증과 레퍼런스를 토대로 사업들이 만들어지고 있고, 성장 예상
- 대기업 공장이나 지자체의 스마트산업 등 스마트팩토리솔루션, 환경안전솔루션 등 5G MEC를 활용한 융합서비스를 실증해 얻은 레퍼런스를 토대로 지속적인 확대 추진 계획

Q) 구글과 제휴해 진행중인 MEC 서비스와 같은 비즈니스 솔루션. 수익 가시화 시점과 규모?

- 구글의 MEC 솔루션과 MOU를 체결, 함께 5G 기반의 MEC 융합 솔루션들을 검증해가기로 했음
- 5G MEC 기반 융합서비스는 현재 스마트팩토리나 스마트시티 등 사업에 활용할 수 있도록 준비하고 서비스를 개발중
- 대부분의 5G 기반 융합서비스는 MEC를 기반으로 하고 있음
- 전체적인 스마트팩토리나 스마트모빌리티 등을 포함해 22년 매출 450억원 목표
- 이 모든 사업이 MEC만을 사용하는 것은 아니지만, 5G를 기반으로 하고 있고, 서비스 완성도 높이기 위해 MEC를 활용할 예정
- 당사가 기존에 구축하고 있던 서비스 및 솔루션을 추가해 구글의 기술들을 추가로 발전하고 실증해 고객에게 더 많은 서비스 제공할 것

Q) 자율주행 및 텔레매틱스 서비스 관련 준비?

- 모빌리티 사업은 크게 커넥티드카, 자율주행 C-ITS 두가지로 나뉨.
- 1) 커넥티드카 사업: 완성차 출시 전에 AI 음성인식, 내비게이션, 인포테인먼트 콘텐츠를 제공하는 서비스
- 2) 자율주행 C-ITS 사업: 5G MEC 활용해 차량용 단말, VTX 등 기능 제공. 다이내믹 맵 등을 활용해 현장 인프라, 관제시스템 구축하는 서비스
- 모빌리티 사업은 차량 내 통신(장치) 의무 장착 법제화 통해 연간 180만대 규모의 신차 시장에서 통신회선 수요 지속 증가 전망
- 단기적으로는 구현이 빠르고 수익성에 도움되는 인포테인먼트 서비스를 주력으로 커넥티드카 사업 수주 지속 확대 계획. 20년에 현대모빌리티, 포드, 푸조 등으로부터 수주해 시장 진입 발판 마련
- 자율주행 C-ITS는 2030년 정부 정책에 따라 디지털 뉴딜 프로젝트 관련 13개 지자체를 선별 공략해서 21년에도 지속적으로 사업 확대 예정

Q) 헬로비전 매출, 이익 가이드?

- TV에서의 디지털가입자 중심, 인터넷에서의 초고속 인터넷 가입자 확대 등 추이적 변화 있었음
- 2021년 매출 성장 YoY +5% 이상, 영업이익 10% 이상 목표

Q) 디즈니플러스 관련 OTT 전략?

- OTT에 대해 오픈 플랫폼 전략 취하고 있음
- 디즈니와의 협력은 현재 논의중이나, 아직까지 확정된 부분 없음

Q) 영업외 비용?

- 매년 정기적으로 손상 검토해야하는 무형자산 사용가치 평가결과, 28GHz 주파수에 대해 연결과 별도 동일하게 1,942억원 손상차손 인식
- 19년 말 LG헬로비전 사업결과와 관련해 발생한 헬로비전 영업권에 대해서는 연결 기준 1,725억원, 별도 기준 1,642억원 손상차손 인식

Q) 자사주 매입 정책 고려?

- 최근 금리 하락 추세 고려. 신용등급 3년물 조달금리 1.16% 수준이며 시가배당률 4% 수준. 경제적 가치 생각해볼때 자사주 매입은 긍정적으로 생각해볼 여지 있음.

LG 유플러스 (032640) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 (단위: 억원) | | | | | |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
| 매출액 | 117,257 | 123,820 | 134,176 | 139,882 | 142,802 |
| 매출원가 | 0 | 0 | 21,524 | 0 | 0 |
| 매출총이익 | 117,257 | 123,820 | 112,652 | 139,882 | 142,802 |
| 판매비 | 109,849 | 116,957 | 103,791 | 130,039 | 132,230 |
| 영업이익 | 7,407 | 6,862 | 8,862 | 9,844 | 10,572 |
| EBITDA | 24,126 | 27,538 | 32,560 | 33,965 | 35,761 |
| 영업외손익 | -827 | -1,123 | -5,128 | -1,670 | -1,471 |
| 외환관련손익 | -4 | -5 | 0 | 0 | 0 |
| 이자손익 | -672 | -699 | -200 | -764 | -633 |
| 관계기업관련손익 | 2 | 12 | 4 | 0 | 0 |
| 기타 | -152 | -431 | -4,932 | -906 | -838 |
| 법인세비용차감전순이익 | 6,581 | 5,739 | 3,733 | 8,174 | 9,101 |
| 법인세비용 | 1,667 | 1,330 | 1,208 | 1,857 | 2,076 |
| 계속사업순이익 | 4,914 | 4,409 | 2,526 | 6,317 | 7,026 |
| 중단사업순이익 | -98 | -21 | 2,255 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 4,816 | 4,388 | 4,781 | 6,317 | 7,026 |
| 지배지분순이익 | 4,816 | 4,389 | 4,598 | 6,127 | 6,815 |
| 포괄순이익 | 4,916 | 4,023 | 4,756 | 6,318 | 7,027 |
| 지배지분포괄이익 | 4,916 | 4,023 | 4,572 | 6,129 | 6,816 |

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 현금흐름표 (단위: 억원) | | | | | |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
| 영업활동 현금흐름 | 20,694 | 22,526 | 22,556 | 29,210 | 30,819 |
| 당기순이익 | 4,816 | 4,388 | 4,781 | 6,317 | 7,026 |
| 감가상각비 | 14,286 | 17,570 | 20,260 | 20,666 | 21,732 |
| 외환손익 | 2 | -1 | 16 | 0 | 0 |
| 중속, 관계기업관련손익 | -2 | -12 | -4 | 0 | 0 |
| 자산부채의 증감 | -19,013 | -21,121 | -24,147 | -16,447 | -16,477 |
| 기타현금흐름 | 20,606 | 21,702 | 21,650 | 18,675 | 18,538 |
| 투자활동 현금흐름 | -15,936 | -32,143 | -27,483 | -23,410 | -12,238 |
| 투자자산 | -50 | -9 | -38 | 0 | 0 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -12,210 | -23,265 | -27,064 | -25,200 | -14,000 |
| 유형자산 감소 | 69 | 184 | 141 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -3,744 | -9,053 | -522 | 1,790 | 1,762 |
| 재무활동 현금흐름 | -5,469 | 12,201 | 1,411 | -4,780 | -5,012 |
| 단기차입금 | -50 | -50 | 450 | 500 | 500 |
| 사채 및 장기차입금 | -3,675 | 16,992 | 5,652 | -300 | -300 |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -1,746 | -1,746 | -1,775 | -1,994 | -2,212 |
| 기타현금흐름 | 3 | -2,995 | -2,916 | -2,986 | -3,000 |
| 연결범위변동 등 기타 | -2 | -1,626 | 18,266 | -990 | 2,426 |
| 현금의 증감 | -712 | 957 | 14,750 | 30 | 15,996 |
| 기초 현금 | 4,499 | 3,786 | 4,744 | 21,123 | 21,153 |
| 기말 현금 | 3,786 | 4,744 | 21,123 | 21,153 | 37,149 |
| NOPLAT | 7,407 | 6,862 | 8,862 | 9,844 | 10,572 |
| FCF | -8,973 | -18,439 | -21,517 | -9,919 | 2,873 |

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

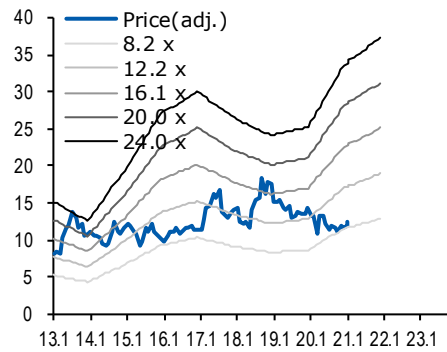
| 재무상태표 (단위: 억원) | | | | | |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
| 유동자산 | 42,472 | 48,055 | 58,452 | 59,353 | 76,738 |
| 현금및현금성자산 | 3,786 | 4,744 | 21,123 | 21,153 | 37,149 |
| 매출채권 및 기타채권 | 18,798 | 19,261 | 26,916 | 27,461 | 28,336 |
| 재고자산 | 4,551 | 4,367 | 4,978 | 5,164 | 5,337 |
| 비유동자산 | 96,927 | 131,356 | 127,946 | 130,563 | 120,959 |
| 유형자산 | 64,658 | 88,611 | 95,670 | 100,204 | 92,472 |
| 관계기업 등 지분관련자산 | 412 | 507 | 509 | 509 | 509 |
| 기타투자자산 | 479 | 636 | 768 | 787 | 807 |
| 자산총계 | 139,399 | 179,411 | 186,398 | 189,916 | 197,697 |
| 유동부채 | 38,330 | 46,489 | 45,620 | 47,845 | 50,541 |
| 매입채무 및 기타채무 | 25,413 | 31,150 | 32,314 | 34,011 | 35,889 |
| 단기차입금 | 100 | 50 | 500 | 1,000 | 1,500 |
| 유동성장기부채 | 8,848 | 8,246 | 7,752 | 7,652 | 7,652 |
| 비유동부채 | 32,536 | 59,426 | 64,364 | 64,638 | 64,919 |
| 장기차입금 | 3,500 | 14,521 | 15,300 | 15,600 | 15,600 |
| 사채 | 17,263 | 29,045 | 34,416 | 33,916 | 33,616 |
| 부채총계 | 70,866 | 105,914 | 109,984 | 112,483 | 115,460 |
| 지배지분 | 68,532 | 70,809 | 73,635 | 74,626 | 79,259 |
| 자본금 | 25,740 | 25,740 | 25,740 | 25,740 | 25,740 |
| 자본잉여금 | 8,369 | 8,369 | 8,369 | 8,369 | 8,369 |
| 이익잉여금 | 34,472 | 36,736 | 39,591 | 40,580 | 45,212 |
| 비지배지분 | 1 | 2,688 | 2,779 | 2,807 | 2,978 |
| 자본총계 | 68,534 | 73,496 | 76,414 | 77,433 | 82,237 |
| 순차입금 | 25,232 | 50,628 | 40,058 | 40,166 | 24,304 |
| 총차입금 | 29,711 | 56,358 | 62,191 | 62,391 | 62,591 |

| Valuation 지표 (단위: 원, 배, %) | | | | | |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
| EPS | 1,103 | 1,005 | 1,053 | 1,403 | 1,561 |
| BPS | 15,696 | 16,218 | 16,865 | 17,092 | 18,153 |
| EBITDAPS | 5,526 | 6,307 | 7,457 | 7,779 | 8,191 |
| SPS | 26,856 | 28,359 | 30,731 | 32,038 | 32,707 |
| DPS | 400 | 400 | 450 | 500 | 550 |
| PER | 13.3 | 14.3 | 11.2 | 8.8 | 7.9 |
| PBR | 0.9 | 0.9 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 3.7 | 4.2 | 2.9 | 2.9 | 2.3 |
| PSR | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |

| 재무비율 (단위: 배, %) | | | | | |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산 (12월) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
| 매출액 증가율 (%) | -4.5 | 5.6 | 8.4 | 4.3 | 2.1 |
| 영업이익 증가율 (%) | -10.4 | -7.4 | 29.1 | 11.1 | 7.4 |
| 지배순이익 증가율 (%) | -12.0 | -8.9 | 4.8 | 33.3 | 11.2 |
| 매출총이익률 (%) | 100.0 | 100.0 | 84.0 | 100.0 | 100.0 |
| 영업이익률 (%) | 6.3 | 5.5 | 6.6 | 7.0 | 7.4 |
| 지배순이익률 (%) | 4.1 | 3.5 | 3.4 | 4.4 | 4.8 |
| EBITDA 마진 (%) | 20.6 | 22.2 | 24.3 | 24.3 | 25.0 |
| ROIC | 7.3 | 5.9 | 5.5 | 6.5 | 7.3 |
| ROA | 3.7 | 2.8 | 2.5 | 3.3 | 3.5 |
| ROE | 8.0 | 6.3 | 6.4 | 8.3 | 8.9 |
| 부채비율 (%) | 103.4 | 144.1 | 143.9 | 145.3 | 140.4 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 36.8 | 71.5 | 54.4 | 53.8 | 30.7 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 7.3 | 6.2 | 28.6 | 8.1 | 9.6 |

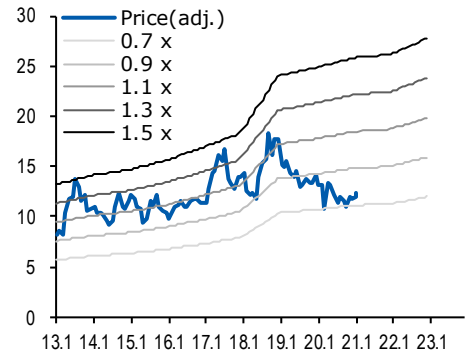
P/E band chart

(천원)



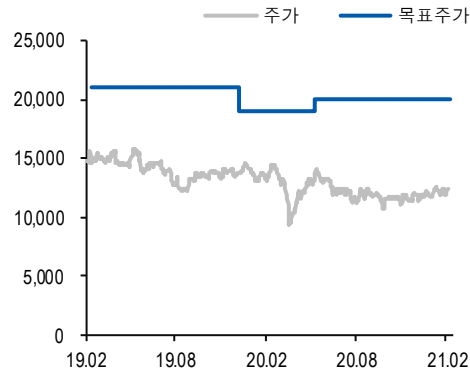
P/B band chart

(천원)



LG 유플러스 (032640) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|----------|------------|--------------|------------|-----------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2021-02-04 | BUY | 20,000 | 1년 | | |
| 2020-05-11 | BUY | 20,000 | 1년 | | |
| 2019-12-10 | BUY | 19,000 | 1년 | -31.94 | -23.42 |
| 2019-01-29 | BUY | 21,000 | 1년 | -32.73 | -24.76 |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 1.1 |
| Buy(매수) | 93.1 |
| Hold(중립) | 5.7 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2021-02-01

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 최남곤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.