

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

Company Data

자본금	25,740 억원
발행주식수	43,661 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	53,703 억원
주요주주	
LG(와1)	37.66%
국민연금공단	10.82%
외국인지분률	29.60%
배당수익률	3.70%

Stock Data

주가(21/04/05)	12,150 원
KOSPI	3120.83 pt
52주 Beta	0.77
52주 최고가	14,200 원
52주 최저가	10,800 원
60일 평균 거래대금	490 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	2.5%	0.2%
6개월	7.0%	-20.0%
12개월	8.4%	-40.0%

LG 유플러스 (032640/KS | 매수(유지) | T.P 18,000 원(유지))

단/장기 투자매력도 상승

LG 유플러스는 1Q21 에도 양질의 유무선 가입자를 기반으로 양호한 실적을 기록할 전망. 그럼에도 불구하고 작년부턴 부진한 주가가 지속되고 있음. 올해 매출액 및 영업이익 증가율은 6.0%, 7.2%로 실적성장세가 이어질 전망이다. 경쟁사 대비 높은 밸류에이션 매력을 보유하고 있어 1Q21 실적발표 이후 주가반등 가능할 전망. 또한 양질의 가입자 확보를 통한 중장기 성장스토리 유호해 장기 투자매력도도 높음

1Q21 전망: 실적 성장세 지속 전망

LG 유플러스 1Q21 실적은 영업수익 3 조 4,496 억원(5.0% yoy), 영업이익 2,374 억원(8.0% yoy, OPM: 6.9%)으로 예상된다. 5G 가입자가 300 만명을 넘어서며 컨슈머모바일 부분의 성장세가 지속되는 가운데 2021 년에도 경쟁사 대비 높은 가입자 순증을 기록하고 있는 IPTV 를 포함한 스마트홈 부문도 호조를 보일 전망이다. 이에 영업수익은 5%의 높은 증가율이 예상된다. 마케팅비용 안정화 기조는 1Q21 에도 이어지면서 영업이익은 8.0% 증가하며 영업이익률도 전년 동기 대비 0.2%p 개선되는 양호한 실적이 예상된다.

키מת추기 차원에서라도 반등은 나올 것

2021 년 들어 통신주가 반등하고 있음에도 불구하고 LG 유플러스의 주가 수익률이 유난히 부진하다. 2021 년에도 매출액과 영업이익 증가율은 각각 6.0%, 7.2%로 예상되는 등 양호한 실적이 지속될 전망임에도 불구하고 2021 년 PER 은 9.6 배에 불과해 코스피 및 경쟁사 대비 높은 밸류에이션 매력을 보유하고 있다. 2021 년 부진했던 주가는 1Q21 실적 확인 이후 반등 가능성이 높다는 판단이다.

투자의견 매수, 목표주가 18,000 원(유지)

LG 유플러스에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 양호한 실적전망에도 불구하고 저조했던 주가는 1Q21 실적확인 이후 반등가능성이 높기 때문이다. 3 위 사업자로서 높은 가입자 모집경쟁력을 보유하고 있는 LG 유플러스는 높은 중장기 성장잠재력도 보유하고 있어 단기. 장기 높은 투자매력을 보유하고 있다는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	117,257	123,820	134,176	142,180	150,703	159,880
yoy	%	-4.5	5.6	8.4	6.0	6.0	6.1
영업이익	억원	7,407	6,862	8,862	9,498	10,446	11,738
yoy	%	-10.4	-7.4	29.1	7.2	10.0	12.4
EBITDA	억원	24,126	27,538	32,566	35,174	37,251	39,004
세전이익	억원	6,581	5,739	3,733	7,485	8,768	9,702
순이익(지배주주)	억원	4,816	4,389	4,668	5,580	6,539	7,248
영업이익률%	%	6.3	5.5	6.6	6.7	6.9	7.3
EBITDA%	%	20.6	22.2	24.3	24.7	24.7	24.4
순이익률	%	4.1	3.5	3.6	4.0	4.4	4.6
EPS(계속사업)	원	1,126	1,010	553	1,279	1,498	1,661
PER	배	15.7	14.1	21.3	9.6	8.2	7.4
PBR	배	1.1	0.9	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	4.7	4.6	3.7	3.0	3.1	2.8
ROE	%	8.0	6.3	6.5	7.4	8.2	8.6
순차입금	억원	25,232	51,995	60,367	46,317	59,100	50,803
부채비율	%	103.4	144.1	139.8	133.0	126.6	122.7

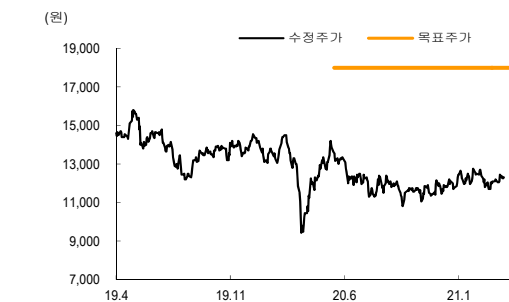
LG 유플러스 분기별 실적전망

(단위: 억원)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020A	2021F	2022F
영업수익	3,286.6	3,272.6	3,341.0	3,517.3	3,449.6	3,515.7	3,578.4	3,674.3	13,417.5	14,218.0	15,070.3
서비스수익	2,571.5	2,619.0	2,650.0	2,750.1	2,746.6	2,824.7	2,875.4	2,930.3	10,590.6	11,377.0	12,216.0
컨슈머모바일	1,411.2	1,424.6	1,459.7	1,517.5	1,549.9	1,590.7	1,622.4	1,662.9	5,813.0	6,425.9	7,105.2
스마트홈	487.3	494.6	514.3	517.3	526.8	538.4	548.4	558.0	2,013.5	2,171.6	2,341.7
전화	117.1	113.8	109.6	113.3	105.0	104.0	103.0	102.0	453.8	414.0	405.7
기업인프라	313.4	345.0	334.0	366.6	327.0	355.0	366.0	371.0	1,359.0	1,419.0	1,418.0
단말수익	715.1	653.7	691.0	767.2	703.0	691.0	703.0	744.0	2,827.0	2,841.0	2,854.3
영업비용	3,066.9	3,032.9	3,089.8	3,341.8	3,212.2	3,269.3	3,321.1	3,465.7	12,531.5	13,268.2	14,025.7
영업이익	219.8	239.7	251.2	175.5	237.4	246.4	257.3	208.7	886.2	949.8	1,044.6
영업이익률	6.7%	7.3%	7.5%	5.0%	6.9%	7.0%	7.2%	5.7%	6.6%	6.7%	6.9%

자료: LG 유플러스, SK 증권

일시	투자이건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.04.06	매수	18,000원	6개월		
2021.03.08	매수	18,000원	6개월	-30.07%	-19.17%
2021.02.04	매수	18,000원	6개월	-29.94%	-19.17%
2021.01.11	매수	18,000원	6개월	-29.86%	-19.17%
2020.11.30	매수	18,000원	6개월	-29.75%	-19.17%
2020.11.06	매수	18,000원	6개월	-29.41%	-19.17%
2020.10.13	매수	18,000원	6개월	-29.09%	-19.17%
2020.09.08	매수	18,000원	6개월	-28.67%	-19.17%
2020.08.10	매수	18,000원	6개월	-28.14%	-19.17%
2020.07.07	매수	18,000원	6개월	-27.73%	-19.17%
2020.06.22	매수	18,000원	6개월	-27.05%	-19.17%
2020.06.05	매수	18,000원	6개월	-26.79%	-19.17%
2020.05.20	매수	18,000원	6개월	-26.62%	-19.17%



Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자이건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 4 월 6 일 기준)

매수	90%	중립	10%	매도	0%
----	-----	----	-----	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	48,055	49,509	65,405	55,526	66,509
현금및현금성자산	4,744	7,262	21,312	8,529	16,826
매출채권및기타채권	19,238	20,331	21,238	22,666	23,988
재고자산	4,367	2,841	2,968	3,167	3,352
비유동자산	131,356	133,993	121,569	136,464	132,806
장기금융자산	636	756	756	756	756
유형자산	88,611	99,498	87,262	101,646	97,381
무형자산	22,189	15,407	14,407	13,659	13,100
자산총계	179,411	183,502	186,974	191,989	199,314
유동부채	46,489	43,283	44,627	46,742	48,698
단기금융부채	9,663	13,180	13,180	13,180	13,180
매입채무 및 기타채무	18,286	13,069	13,652	14,570	15,419
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	59,426	63,706	62,095	60,516	61,132
장기금융부채	48,063	55,356	55,356	55,356	55,356
장기매입채무 및 기타채무	6,898	4,777	2,657	536	616
장기충당부채	431	840	1,249	1,658	2,067
부채총계	105,914	106,990	106,722	107,258	109,830
지배주주지분	70,809	73,749	77,383	81,758	86,405
자본금	25,740	25,740	25,740	25,740	25,740
자본잉여금	8,369	8,369	8,369	8,369	8,369
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	36,736	39,686	43,301	47,657	52,286
비지배주주지분	2,688	2,764	2,869	2,974	3,079
자본총계	73,496	76,512	80,252	84,732	89,484
부채외자본총계	179,411	183,502	186,974	191,989	199,314

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	23,066	26,358	31,317	32,368	34,040
당기순이익(손실)	4,388	4,781	5,693	6,652	7,361
비현금성항목등	41,296	48,125	29,478	30,596	31,640
유형자산감가상각비	17,570	20,260	22,236	23,615	24,265
무형자산상각비	3,106	3,444	3,441	3,189	3,000
기타	18,658	24,572	1,308	1,308	1,308
운전자본감소(증가)	-21,121	-25,699	-1,692	-2,393	-2,249
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-3,378	-415	-907	-1,428	-1,321
재고자산감소(증가)	229	1,526	-127	-200	-185
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	682	-3,477	583	918	849
기타	-18,654	-23,333	-1,241	-1,684	-1,593
법인세납부	-1,497	-849	-2,163	-2,487	-2,712
투자활동현금흐름	-31,792	-25,742	-11,573	-39,239	-21,596
금융자산감소(증가)	-113	-45	0	0	0
유형자산감소(증가)	-23,081	-26,861	-10,000	-38,000	-20,000
무형자산감소(증가)	-2,325	-2,441	-2,441	-2,441	-2,441
기타	-6,272	3,605	868	1,202	845
재무활동현금흐름	11,309	284	-5,694	-5,912	-4,147
단기금융부채증가(감소)	-8,900	-7,810	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	22,854	11,094	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-1,746	-1,775	-1,965	-2,183	-2,620
기타	-899	-1,224	-3,729	-3,729	-1,528
현금의 증가(감소)	957	2,518	14,050	-12,783	8,296
기초현금	3,786	4,744	7,262	21,312	8,529
기말현금	4,744	7,262	21,312	8,529	16,826
FCF	-852	-4,127	19,242	-7,631	11,955

자료 : LG유플러스 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	123,820	134,176	142,180	150,703	159,880
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	123,820	134,176	142,180	150,703	159,880
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	116,957	125,315	132,682	140,257	148,142
영업이익	6,862	8,862	9,498	10,446	11,738
영업이익률 (%)	5.5	6.6	6.7	6.9	7.3
비영업손익	-1,123	-5,128	-2,012	-1,678	-2,036
순금융비용	699	980	710	376	734
외환관련손익	-5	-16	0	0	0
관계기업투자 등 관련손익	63	6	6	6	6
세전계속사업이익	5,739	3,733	7,485	8,768	9,702
세전계속사업이익률 (%)	4.6	2.8	5.3	5.8	6.1
계속사업법인세	1,330	1,208	1,789	2,113	2,338
계속사업이익	4,409	2,526	5,696	6,655	7,364
중단사업이익	-21	2,255	-3	-3	-3
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	4,388	4,781	5,693	6,652	7,361
순이익률 (%)	3.5	3.6	4.0	4.4	4.6
지배주주	4,389	4,668	5,580	6,539	7,248
지배주주귀속 순이익률(%)	3.54	3.48	3.92	4.34	4.53
비지배주주	0	113	113	113	113
총포괄이익	4,023	4,791	5,704	6,663	7,372
지배주주	4,023	4,686	5,599	6,558	7,267
비지배주주	0	105	105	105	105
EBITDA	27,538	32,566	35,174	37,251	39,004

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	5.6	8.4	6.0	6.0	6.1
영업이익	-7.4	29.1	7.2	10.0	12.4
세전계속사업이익	-12.8	-35.0	100.5	17.1	10.7
EBITDA	14.1	18.3	8.0	5.9	4.7
EPS(계속사업)	-10.3	-45.3	131.4	17.2	10.8
수익성 (%)					
ROE	6.3	6.5	7.4	8.2	8.6
ROA	2.8	2.6	3.1	3.5	3.8
EBITDA마진	22.2	24.3	24.7	24.7	24.4
안정성 (%)					
유동비율	103.4	114.4	146.6	118.8	136.6
부채비율	144.1	139.8	133.0	126.6	122.7
순차입금/자기자본	70.8	78.9	57.7	69.8	56.8
EBITDA/이자비용(배)	24.8	21.8	21.9	23.2	24.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,010	553	1,279	1,498	1,661
BPS	16,218	16,891	17,724	18,726	19,790
CFPS	5,741	6,498	7,159	7,637	7,905
주당 현금배당금	400	450	500	600	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	18.0	26.2	10.0	8.5	7.7
PER(최저)	12.1	17.1	9.2	7.8	7.1
PBR(최고)	1.1	0.9	0.7	0.7	0.6
PBR(최저)	0.8	0.6	0.7	0.6	0.6
PCR	2.5	1.8	1.7	1.6	1.6
EV/EBITDA(최고)	5.2	4.1	3.1	3.2	2.8
EV/EBITDA(최저)	4.2	3.4	3.0	3.1	2.7