



BUY(Maintain)

목표주가: 21,000원
주가(5/12): 14,600원

시가총액: 63,745억원

통신서비스

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(5/12)		3,161.65pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	14,700 원	10,800원
등락률	-0.7%	35.2%
수익률	절대	상대
1M	11.5%	11.8%
6M	27.0%	0.2%
1Y	2.8%	-36.8%

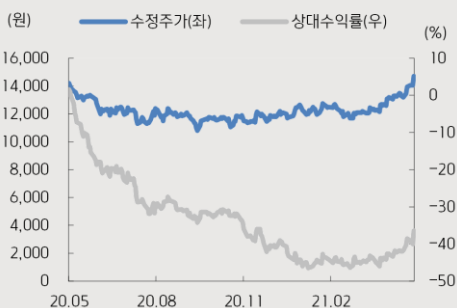
Company Data

발행주식수	436,611	전주
일평균 거래량(3M)	2,911	전주
외국인 지분율	31.7%	
배당수익률(21E)	3.1%	
BPS(21E)	17,519원	
주요 주주	(주)LG	37.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	12,382.0	13,417.6	14,018.8	14,673.6
영업이익	686.2	886.2	1,031.0	1,119.7
EBITDA	2,753.8	3,256.6	3,523.1	3,704.8
세전이익	573.9	373.3	640.9	671.9
순이익	438.8	478.1	480.7	503.9
지배주주지분순이익	438.9	466.8	469.3	492.0
EPS(원)	1,005	1,069	1,075	1,127
증감률(%,YoY)	-8.9	6.4	0.5	4.8
PER(배)	14.1	11.0	13.7	13.0
PBR(배)	0.88	0.70	0.84	0.81
EV/EBITDA(배)	4.2	3.5	3.7	3.6
영업이익률(%)	5.5	6.6	7.4	7.6
ROE(%)	6.3	6.5	6.2	6.3
순차입금비율(%)	70.7	78.9	80.1	81.5

Price Trend



LG유플러스 (032640)

수익성 성장이 긍정적이다



1분기 영업수익 3조 4,168억원(QoQ -2.9%, YoY 4%), 영업이익 2,756억원(QoQ 57.1%, YoY 25.4%)로 컨센서스(영업수익 3조 4,409억원, 영업이익 2,398억원)를 상회하는 실적을 기록하였다. 목표주가는 21,000원, 투자 의견 BUY를 유지한다.

>>> 1분기 비용관리 노력으로 수익성 성장

1분기 영업수익 3조 4,168억원(QoQ -2.9%, YoY 4%), 영업이익 2,756억원(QoQ 57.1%, YoY 25.4%)로 컨센서스(영업수익 3조 4,409억원, 영업이익 2,398억원)를 상회하는 실적을 기록하였다. 수익성 성장이 긍정적이다.

무선수익은 1조 4,081억원(QoQ 0.7%, YoY 5.4%)으로 5G 가입자 순증 57.9만 수준으로 호조를 지속하였다. 가입자는 전년대비 9.4% 증가하였고, 5G 보급율은 핸드셋 가입자 대비 29.3%를 기록하였다. 스마트홈 사업은 5,300억원(QoQ 2.5%, YoY 8.8%)으로 가입자 확대 및 고가요금제 가입자 성장이 계속되었다. 초고속 인터넷사업의 기가가입자 증가효과가 반영되었다. 기업인프라 수익은 3,415억원(QoQ -6.9%, YoY 9%)로 IDC 및 솔루션 사업 성장이 유의미했다. 마케팅비용은 5,481억원(QoQ -12.5%, YoY -3%)로 경쟁강도 약화에 따른 비용 감소가 지속되고 있는 것으로 판단된다.

>>> 핵심역량에 집중

21년 영업수익 14조 190억원(YoY 4.5%), 영업이익 1조 31억원(YoY 16.3%)를 예상한다. 5G 망투자자와 마케팅 비용 관련한 절감 노력의 결과가 1분기부터 보여지고 있다고 판단된다. 통신 본업에서의 시장점유율 확대를 통한 수익성 성장이라는 관점은 실적 추정치를 높이는 근거이다. 무선서비스에서 고객가치 혁신을 위한 합리적 요금제를 지속출시하면서 이러한 목표를 달성할 것으로 판단된다. 이와 함께 미디어 콘텐츠 경쟁력 제고를 바탕으로 스마트홈 사업 성장도 가시성이 높다. 아이들나라 및 U+골프, 야구 등 취향별 콘텐츠 제공이 확대될 것이다. 그룹사 내의 스마트솔루션 비즈니스 확대도 긍정적이다.

>>> 목표주가, 투자 의견 유지

주가측면에서는 1분기 실적 성장세가 유지된다는 것을 바탕으로 실적 성장에 기대감이 반영될 가능성이 높다. 5G가입자의 성장이 가파르고, 관련해서 무선서비스 사업 연간 추정치도 계속해서 높아지고 있다. 미디어 사업에서 가입자 확대 및 콘텐츠 확보에 대한 노력이 주가에는 여전히 긍정적이다. 목표주가는 21,000원, 투자 의견 BUY를 유지한다.

LG유플러스 1분기 실적 요약

(단위: 십억원)

	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20	1Q 21P	QoQ	YoY	추정치	차이
영업수익	3,287	3,273	3,341	3,517	3,417	-3%	4%	3,291	4%
영업이익	220	240	251	176	276	57%	25%	227	22%
영업이익률	6.69%	7.32%	7.52%	4.99%	8.07%	3%	1%	6.89%	17%
세전이익	194	206	226	-252	257	-202%	33%	195	32%
순이익	149	151	403	-225	201	-189%	35%	146	37%

자료: LG유플러스, 키움증권

LG유플러스 분기별 실적전망 (단위: 십억원, 원, 천명, 연결기준)

	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20	1Q 21P	2Q 21E	3Q 21E	4Q 21E	2020	2021E	2022E
영업수익	3,287	3,273	3,341	3,517	3,417	3,378	3,510	3,714	13,418	14,019	14,674
QoQ	4%	0%	2%	5%	-3%	-1%	4%	6%			
YoY	12%	5%	6%	11%	4%	3%	5%	6%	8.4%	4.5%	4.7%
무선수익	1,411	1,425	1,460	1,518	1,518	1,509	1,597	1,645	5,813	6,269	6,748
QoQ	1%	1%	2%	4%	0%	-1%	6%	3%			
YoY	5%	4%	4%	8%	8%	6%	9%	8%	5.4%	7.8%	7.6%
영업비용	3,067	3,033	3,090	3,342	3,141	3,100	3,252	3,494	12,531	12,988	13,554
QoQ	3%	-1%	2%	8%	-6%	-1%	5%	7%			
YoY	12%	2%	3%	12%	2%	2%	5%	5%	7.1%	3.6%	4.4%
마케팅비용	565	557	581	627	548	566	649	568	2,330	2,331	2,406
QoQ	-3%	-1%	4%	8%	-13%	3%	14%	-12%			
YoY	10%	-1%	-1%	8%	-3%	2%	12%	-9%	3.7%	0.1%	3.2%
영업이익	220	240	251	176	276	278	258	220	886	1,031	1,120
QoQ	21%	9%	5%	-30%	57%	1%	-7%	-15%			
YoY	12%	59%	61%	-4%	25%	16%	3%	25%	29.1%	16.3%	8.6%
세전이익	194	206	226	-252	257	219	188	20	373	683	672
당기순이익	149	151	403	-225	201	164	141	15	478	521	504
영업이익률	6.7%	7.3%	7.5%	5.0%	8.1%	8.2%	7.3%	5.9%	7%	7%	8%
세전이익률	5.9%	6.3%	6.8%	-7.2%	7.5%	6.5%	5.3%	0.5%	3%	5%	5%
순이익률	4.5%	4.6%	12.1%	-6.4%	5.9%	4.9%	4.0%	0.4%	4%	4%	3%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	11,725.7	12,382.0	13,417.6	14,018.8	14,673.6
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	11,725.7	12,382.0	13,417.6	14,018.8	14,673.6
판관비	10,984.9	11,695.7	12,531.5	12,987.8	13,553.9
영업이익	740.7	686.2	886.2	1,031.0	1,119.7
EBITDA	2,412.6	2,753.8	3,256.6	3,523.1	3,704.8
영업외손익	-82.7	-112.3	-512.8	-390.1	-447.9
이자수익	34.3	41.3	51.2	46.8	45.9
이자비용	101.5	111.2	149.3	154.7	162.4
외환관련이익	6.9	5.9	6.2	2.9	2.9
외환관련손실	7.3	6.4	7.8	2.9	2.9
중속 및 관계기업손익	0.2	1.2	0.6	0.6	0.6
기타	-15.3	-43.1	-413.7	-282.8	-332.0
법인세차감전이익	658.1	573.9	373.3	640.9	671.9
법인세비용	166.7	133.0	120.8	160.2	168.0
계속사업순손익	491.4	440.9	252.6	480.7	503.9
당기순이익	481.6	438.8	478.1	480.7	503.9
지배주주순이익	481.6	438.9	466.8	469.3	492.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-4.5	5.6	8.4	4.5	4.7
영업이익 증감율	-10.4	-7.4	29.1	16.3	8.6
EBITDA 증감율	-4.1	14.1	18.3	8.2	5.2
지배주주순이익 증감율	-12.0	-8.9	6.4	0.5	4.8
EPS 증감율	-12.0	-8.9	6.4	0.5	4.8
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	6.3	5.5	6.6	7.4	7.6
EBITDA Margin(%)	20.6	22.2	24.3	25.1	25.2
지배주주순이익률(%)	4.1	3.5	3.5	3.3	3.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	4,247.2	4,805.5	4,950.9	4,883.1	4,980.8
현금 및 현금성자산	378.6	474.4	726.2	662.0	654.3
단기금융자산	69.3	97.5	90.7	84.4	78.5
매출채권 및 기타채권	1,879.8	1,926.1	2,096.4	1,962.6	2,054.3
재고자산	455.1	436.7	284.1	420.6	440.2
기타유동자산	1,464.4	1,870.8	1,753.5	1,753.5	1,753.5
비유동자산	9,692.7	13,135.6	13,399.3	13,725.5	14,043.0
투자자산	89.1	114.3	130.9	136.0	141.1
유형자산	6,465.8	8,861.1	9,949.8	10,512.0	11,016.4
무형자산	1,705.7	2,218.9	1,540.7	1,299.5	1,107.6
기타비유동자산	1,432.1	1,941.3	1,777.9	1,778.0	1,777.9
자산총계	13,939.9	17,941.1	18,350.2	18,608.6	19,023.8
유동부채	3,833.0	4,648.9	4,328.3	4,050.5	3,806.2
매입채무 및 기타채무	2,541.3	3,115.0	2,448.3	2,170.4	1,926.1
단기금융부채	894.8	966.1	1,316.0	1,316.0	1,316.0
기타유동부채	396.9	567.8	564.0	564.1	564.1
비유동부채	3,253.6	5,942.6	6,370.6	6,621.6	6,972.6
장기금융부채	2,076.3	4,805.5	5,534.5	5,785.5	6,136.5
기타비유동부채	1,177.3	1,137.1	836.1	836.1	836.1
부채총계	7,086.6	10,591.4	10,699.0	10,672.1	10,778.8
지배지분	6,853.2	7,080.9	7,374.9	7,648.8	7,945.4
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
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	-4.8	-3.6	-4.6	-3.5	-2.4
이익잉여금	3,447.2	3,673.6	3,968.6	4,241.4	4,536.9
비지배지분	0.1	268.8	276.4	287.7	299.6
자본총계	6,853.4	7,349.6	7,651.2	7,936.5	8,245.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	2,069.4	2,252.6	2,548.6	5,046.3	5,087.5
당기순이익	481.6	438.8	478.1	480.7	503.9
비현금항목의 가감	3,723.8	4,129.6	4,812.5	5,114.1	5,223.3
유형자산감가상각비	1,428.6	1,757.0	2,026.0	2,250.9	2,393.2
무형자산감가상각비	243.3	310.6	344.4	241.2	191.9
지분법평가손익	-2.3	-6.4	-316.5	-0.6	-0.6
기타	2,054.2	2,068.4	2,758.6	2,622.6	2,638.8
영업활동자산부채증감	-1,901.3	-2,112.1	-2,569.9	-280.6	-355.6
매출채권및기타채권의감소	219.9	-337.8	-41.5	133.8	-91.7
재고자산의감소	-123.0	22.9	152.6	-136.5	-19.6
매입채무및기타채무의증가	-182.0	68.2	-347.7	-277.9	-244.3
기타	-1,816.2	-1,865.4	-2,333.3	0.0	0.0
기타현금흐름	-234.7	-203.7	-172.1	-267.9	-284.1
투자활동 현금흐름	-1,593.6	-3,214.3	-2,615.6	-2,487.6	-2,572.5
유형자산의 취득	-1,221.0	-2,326.5	-2,703.4	-2,813.1	-2,897.5
유형자산의 처분	6.9	18.4	17.3	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-394.8	-232.5	-244.1	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-10.0	-24.0	-15.9	-4.5	-4.5
단기금융자산의감소(증가)	-3.2	-28.3	6.8	6.3	5.9
기타	28.5	-621.4	323.7	323.7	323.6
재무활동 현금흐름	-546.9	1,220.1	157.2	-225.9	-125.9
차입금의 증가(감소)	-372.5	1,694.2	615.2	251.0	351.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-174.6	-174.6	-177.5	-196.5	-196.5
기타	0.2	-299.5	-280.5	-280.4	-280.4
기타현금흐름	-0.2	-162.6	161.8	-2,396.8	-2,396.8
현금 및 현금성자산의 순증가	-71.2	95.7	251.8	-64.1	-7.8
기초현금 및 현금성자산	449.9	378.6	474.4	726.2	662.0
기말현금 및 현금성자산	378.6	474.4	726.2	662.0	654.3

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,103	1,005	1,069	1,075	1,127
BPS	15,696	16,218	16,891	17,519	18,198
CFPS	9,632	10,463	12,117	12,814	13,117
DPS	400	400	450	450	450
주가배수(배)					
PER	16.0	14.1	11.0	13.7	13.0
PER(최고)	16.6	18.6	13.7		
PER(최저)	10.6	11.9	8.6		
PBR	1.12	0.88	0.70	0.84	0.81
PBR(최고)	1.17	1.15	0.87		
PBR(최저)	0.75	0.74	0.55		
PSR	0.66	0.50	0.38	0.46	0.44
PCFR	1.8	1.4	1.0	1.1	1.1
EV/EBITDA	4.2	4.2	3.5	3.7	3.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	36.3	39.8	41.1	40.9	39.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.3	2.8	3.8	3.1	3.1
ROA	3.7	2.8	2.6	2.6	2.7
ROE	8.0	6.3	6.5	6.2	6.3
ROIC	11.2	4.9	4.0	5.3	5.5
매출채권회전율	5.9	6.5	6.7	6.9	7.3
재고자산회전율	29.7	27.8	37.2	39.8	34.1
부채비율	103.4	144.1	139.8	134.5	130.7
순차입금비율	36.8	70.7	78.9	80.1	81.5
이자보상배율	7.3	6.2	5.9	6.7	6.9
총차입금	2,971.1	5,771.6	6,850.5	7,101.5	7,452.5
순차입금	2,523.2	5,199.7	6,033.6	6,355.1	6,719.8
NOPLAT	1,036.0	582.6	562.1	773.2	839.8
FCF	-802.4	-2,002.6	-2,567.6	171.6	171.7

자료: Fnguide, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 5월 12일 현재 'LG유플러스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

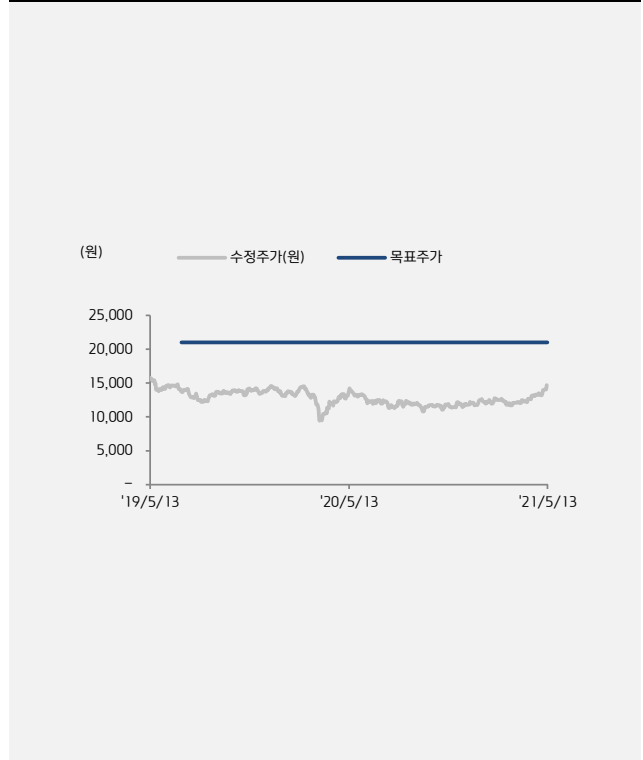
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG유플러스 (032640)	2019-07-09	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-30.01	-24.76
	2019-07-22	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-31.00	-24.76
	2019-08-12	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-31.16	-24.76
	2019-11-04	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-34.14	-30.71
	2020-01-22	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-34.44	-30.71
	2020-02-10	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-34.24	-30.71
	2020-02-18	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-37.22	-30.71
	2020-04-17	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-37.38	-30.71
	2020-05-11	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-34.23	-32.38
	2020-08-10	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-40.49	-32.38
	2020-09-08	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-42.30	-32.38
	2020-11-06	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-42.34	-32.38
	2020-11-17	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-43.05	-39.76
	2021-02-04	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-43.54	-39.29
	2021-02-23	BUY(Maintain)	21,000	6개월	-39.74	-30.00
	2021-05-13	BUY(Maintain)	21,000	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%