



Outperform(Maintain)

목표주가: 13,000원

주가(02/02): 11,550원

시가총액: 50,429억원

통신/미디어/엔터테인먼트

Analyst 홍정표, CFA

02) 3787-5179

jphong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (02/02)	2,071.01pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	12,550원	8,920원
등락률	-7.97%	29.48%
수익률	절대	상대
1W	-1.3%	-3.4%
1M	0.0%	-2.5%
1Y	24.2%	14.3%

Company Data

발행주식수	436,611천주
일평균 거래량(3M)	1,026천주
외국인 지분율	42.13%
배당수익률(16E)	3.06%
BPS(16E)	9,174원
주요 주주	LG 외 436,611천주

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	11,000	10,795	11,451	11,908
보고영업이익	576	632	746	792
핵심영업이익	576	632	746	792
EBITDA	2,082	2,241	2,334	2,341
세전이익	320	466	652	745
순이익	228	351	502	573
지배주주지분순이익	228	351	502	573
EPS(원)	523	805	1,149	1,312
증감률(%YoY)	-18.3	54.0	42.7	14.2
PER(배)	22.0	12.9	10.0	8.7
PBR(배)	1.2	1.0	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	4.5	3.9	3.8	3.6
보고영업이익률(%)	5.2	5.9	6.5	6.6
핵심영업이익률(%)	5.2	5.9	6.5	6.6
ROE(%)	5.6	8.1	11.9	13.4
순부채비율(%)	106.7	95.4	94.5	75.3

Price Trend

 실적 Review

LG유플러스 (032640)

4분기 실적 예상치 상회



4분기 실적은 3분기에 이어 시장 예상치를 상회했다. 질적인 성장세를 이어갔으며, '16년 배당금이 전년 대비 40% 상향됐다. '17년에도 전 사업부에서 질적인 성장을 달성하고, 비용 통제를 통해 추가적인 수익성 개선도 달성할 수 있을 것이다. 영업 창출 능력과 재무 건전성은 향후 우호적인 주주환원 정책으로 이어질 것이다.

>>> 4분기 실적 시장 예상치 상회

4분기 실적은 매출액 3조 1,221억원(YOY 9.1%, QoQ 14.1%), 영업이익 1,844억원(YOY 63.0%, QoQ -12.8%)으로 시장 예상치를 상회했다. 무선 서비스 수익은 가입자가 12.9만명 증가하며 전년 동기 대비 3.2% 증가했고, IPTV 매출도 가입자가 256만명을 돌파해 전년 동기 대비 22.8% 성장했으며, 초고속 인터넷과 e-BIZ가 각각 9.1%, 15.6% 성장해 전 사업부에서 고른 성장세를 이어갔다. 마케팅 비용은 전년 동기 및 전분기 대비 각각 9.2%, 1.3% 감소했으며, 영업외 손익은 순차입금 감소 영향으로 금융 비용 감소로 이어져 당기 순이익이 전년 동기 대비 198% 증가했다. 부가가치세 환급 소송 승소로 인한 일회성 이익은 통상 임금 및 유형자산 자본적 지출 감가상각 비용으로 상쇄됐다. '16년 배당금은 전년 대비 40% 증가한 350원으로 상향 조정됐다.

>>> '17년 수익성 개선 이어갈 전망

'17 매출액은 전년 대비 4.0% 증가한 11조 9,079억원, 영업이익은 전년 대비 6.1% 증가한 7,917억원을 기록할 것으로 예상된다. 무선 사업은 데이터 트래픽이 지난해 4분기 6.4GB를 돌파했고, 올해 평균 7.0GB를 상회해 고가 요금제 가입자가 추가 확대돼 무선 서비스 매출이 전년 대비 2.5% 증가할 것으로 전망한다. IPTV, 초고속 인터넷, e-Biz 사업은 각각 17.5%, 5.5%, 10%의 고성장세를 이어갈 것으로 전망된다. 전 사업부에서 효율성 증대를 위해 비용 절감 노력을 하고 있어 개별 비용 절감 효율화를 통해 전사 사업부 실적 개선에 기여할 것이다. 마케팅 비용은 지난해 영업수익 대비 21.6% 수준에서 올해는 추가적으로 낮은 수준에서 관리될 것으로 전망된다. 감가 상각비는 지난해 1.8% 증가했고, 올해 4% 증가하고, 내년부터는 감소 추세를 나타낼 것이다.

LG유플러스(032640)에 대한 투자의견 'Outperform'과 목표주가 '13,000'원을 유지한다.

LG유플러스 4분기 실적 요약

(단위: 십억원)

	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16 P	QoQ	YoY	예상치 (실제/예상)	차이 (실제/예상)
영업 총이익	2,861	2,713	2,879	2,737	3,122	14.1%	9.1%	2,854	9.4%
영업이익	113	171	180	211	184	-12.8%	63.0%	167	10.2%
영업이익률	4.0%	6.3%	6.3%	7.7%	5.9%	-1.8%pt	2.0%pt	5.9%	0.0%pt

자료: LG유플러스, 키움증권

LG유플러스 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016	YoY	2017E	YoY
매출액	2,713	2,879	2,737	3,122	2,845	2,999	2,852	3,212	10,795	11,451	6.1%	11,908	4.0%
영업수익	2,175	2,240	2,259	2,353	2,275	2,323	2,344	2,399	8,645	9,027	4.4%	9,342	3.5%
단말수익	538	639	478	769	565	671	502	807	2,141	2,424	13.2%	2,545	5.0%
임대수익	5	5	5	6	5	5	5	6	16	22	33.6%	22	0.0%
영업이익	171	180	211	184	174	220	246	152	632	746	18.1%	792	6.1%
영업이익률	6.3%	6.3%	7.7%	5.9%	6.1%	7.3%	8.6%	4.7%	5.9%	6.5%	0.7%pt	6.6%	0.1%pt

자료: LG유플러스, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	11,000	10,795	11,451	11,908	12,281
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	11,000	10,795	11,451	11,908	12,281
판매비및일반관리비	10,423	10,163	10,705	11,116	11,461
영업이익(보고)	576	632	746	792	820
영업이익(핵심)	576	632	746	792	820
영업외손익	-256	-166	-104	-48	-26
이자수익	39	37	40	43	55
배당금수익	0	0	1	0	0
외환이익	15	11	13	0	0
이자비용	210	188	148	120	106
외환손실	15	13	12	0	0
관계기업지분법손익	1	-1	1	0	0
투자및기타자산처분손익	-30	-23	-13	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-16	-12	0	0	0
기타	-40	22	14	30	25
법인세차감전이익	320	466	642	744	794
법인세비용	92	115	150	171	183
유효법인세율 (%)	28.9%	24.6%	23.3%	23.0%	23.0%
당기순이익	228	351	493	573	611
지배주주지분이익(십억원)	228	351	493	573	611
EBITDA	2,082	2,241	2,334	2,318	2,307
현금순이익(Cash Earnings)	1,733	1,960	2,080	2,099	2,098
수정당기순이익	261	378	505	573	611
증감율(% YoY)					
매출액	-3.9	-1.9	6.1	4.0	3.1
영업이익(보고)	6.3	9.7	18.1	6.1	3.5
영업이익(핵심)	6.3	9.7	18.1	6.1	3.5
EBITDA	12.1	7.7	4.1	-0.7	-0.5
지배주주지분 당기순이익	-18.3	54.0	40.2	16.3	6.7
EPS	-18.3	54.0	40.2	16.3	6.7
수정순이익	-11.9	45.0	33.8	13.4	6.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	2,015	1,793	1,880	1,866	2,090
당기순이익	228	351	493	573	611
감가상각비	1,334	1,434	1,417	1,358	1,325
무형자산상각비	171	175	171	168	162
외환손익	1	0	-1	0	0
자산처분손익	104	62	13	0	0
지분법손익	-1	1	-1	0	0
영업활동자산부채 증감	-42	-361	76	-13	-15
기타	221	130	-288	-220	7
투자활동현금흐름	-2,307	-1,511	-1,338	-1,417	-1,718
투자자산의 처분	10	35	-16	-6	-3
유형자산의 처분	9	12	0	0	0
유형자산의 취득	-2,145	-1,375	-1,318	-1,400	-1,500
무형자산의 처분	-175	-172	0	0	-170
기타	-7	-10	-5	-11	-44
재무활동현금흐름	309	-406	-415	-80	-284
단기차입금의 증가	-1,222	-1,212	0	0	0
장기차입금의 증가	1,596	867	0	0	-100
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-65	-65	-109	-153	-175
기타	1	4	-306	72	-9
현금및현금성자산의순증가	18	-124	126	369	89
기초현금및현금성자산	398	416	292	418	787
기말현금및현금성자산	416	292	418	787	875
Gross Cash Flow	2,057	2,154	1,803	1,879	2,105
Op Free Cash Flow	-446	177	1,093	904	433

재무상태표

(단위: 십억원)

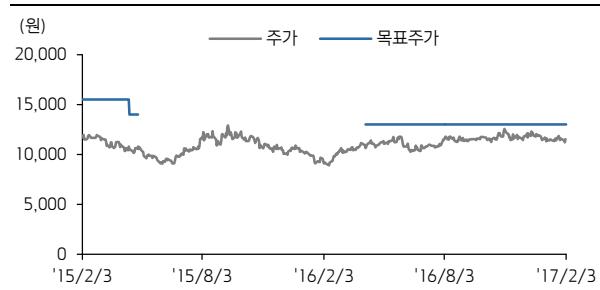
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	2,490	2,599	2,063	3,026	3,284
현금및현금성자산	416	292	350	486	664
유동금융자산	42	38	54	60	62
매출채권및유동채권	1,756	1,848	1,951	2,008	2,071
재고자산	276	365	398	410	422
기타유동비금융자산	0	56	61	63	65
비유동자산	9,523	9,352	9,008	9,115	9,368
장기매출채권및기타비유동채권	586	686	749	770	794
투자자산	130	92	93	93	95
유형자산	7,254	7,224	6,930	6,972	7,147
무형자산	1,116	967	862	894	901
기타비유동자산	437	383	375	385	430
자산총계	12,013	11,951	11,072	12,142	12,652
유동부채	3,486	3,354	3,825	3,902	3,989
매입채무및기타유동채무	2,328	2,353	2,602	2,677	2,761
단기차입금	17	15	15	15	15
유동성장기차입금	1,113	929	1,119	1,119	1,119
기타유동부채	28	57	89	91	94
비유동부채	4,349	4,148	3,250	3,163	3,054
장기매입채무및비유동채무	12	5	5	5	5
사채및장기차입금	3,787	3,631	3,039	2,879	2,779
기타비유동부채	550	512	206	278	270
부채총계	7,835	7,503	7,075	7,065	7,043
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
주식발행초과금	837	837	0	0	0
이익잉여금	764	1,036	1,419	1,992	2,428
기타자본	2	1	4	4	4
지배주주지분자본총계	4,177	4,448	3,996	4,569	5,006
비지배주주지분자본총계	1	0	0	0	0
자본총계	4,178	4,448	3,997	4,570	5,006
순차입금	4,459	4,245	4,521	3,468	3,187
총차입금	4,917	4,575	4,174	4,014	3,914

- 당사는 2월 2일 현재 'LG유플러스 (032640)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
LG유플러스 (032640)	2014/01/10	BUY(Upgrade)	14,000원
	2014/02/03	BUY(Maintain)	14,000원
	2014/04/16	BUY(Maintain)	14,000원
	2014/04/29	BUY(Maintain)	13,000원
	2014/07/10	BUY(Maintain)	13,000원
	2014/08/01	BUY(Maintain)	13,000원
	2014/09/19	BUY(Maintain)	15,500원
	2014/10/28	BUY(Maintain)	15,500원
	2015/01/13	BUY(Maintain)	15,500원
	2015/01/26	BUY(Maintain)	15,500원
	2015/04/16	BUY(Maintain)	14,000원
	2015/04/29	BUY(Maintain)	14,000원
담당자 변경	2016/04/14	Outperform(Reinitiate)	13,000원
	2016/04/28	Outperform(Maintain)	13,000원
	2016/07/15	Outperform(Maintain)	13,000원
	2016/11/01	Outperform(Maintain)	13,000원
	2017/02/03	Outperform(Maintain)	13,000원

목표주가 추이



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 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%