

LG 유플러스 (032640/KS)

긴 호흡으로 볼 시점

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 13,000 원(하향)

현재주가: 10,180 원

상승여력: 27.7%



Analyst
최관순

ks1.choi@sks.co.kr
3773-8812

Company Data

발행주식수	43,661 만주
시가총액	4,445 십억원
주요주주	
LG(외2)	37.67%
국민연금공단	6.35%

Stock Data

주가(23/11/07)	10,180 원
KOSPI	2,443.96 pt
52주 최고가	12,150 원
52주 최저가	9,910 원
60일 평균 거래대금	8 십억원

주가 및 상대수익률



3Q23: 영업이익은 컨센서스 하회

LG 유플러스 3Q23 실적은 영업수익 3 조 5,811 억원(2.3% 이하 YoY), 영업이익 2,543 억원(-10.8%, OPM: 7.1%)이다. 영업수익은 예상치에 대체로 부합했으나, 영업이익은 컨센서스(2,713 억원)에 하회하였다. 전기요금, 주파수 추가할당에 따른 무형자산 상각비 등 비용 증가가 원인이다. 3분기 영업이익 부진으로 연간 영업이익은 전년 대비 소폭 감소할 것으로 예상된다. 다만 통신업의 안정적 성장으로 별도 순이익은 전년 대비 4.8% 증가할 것으로 예상되어 연말 주당 배당금은 전년대비 증가한 450 원(중간배당 주당 200 원 포함 시 현 주가 대비 시가배당률은 6.3%)으로 예상되어 배당 매력은 높다.

24년부터 실적개선 본격화 전망

LG 유플러스는 지난 10 월 초개인과 요금제인 너겟 요금제를 출시했다. 고객의 선택권과 편의성이 확대되면서 5G 요금제 주도권을 확보할 것으로 기대되며, 가입자 유입 효과도 기대된다. 또한 지난 10 월에 준공한 평촌 제 2 IDC 센터를 비롯해 전기차 충전 서비스, 물류플랫폼 등 장기적인 성장 잠재력을 확보하고 있어 24년부터 본격적인 실적 개선이 가능할 전망이다.

투자의견 매수(유지), 목표주가 13,000 원(하향)

LG 유플러스에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 24년부터 본격화될 실적개선과 올해 별도 순이익 증가에 따른 연말 배당금 확대가 예상되기 때문이다. 다만 목표주가는 12MF EPS 1,631 원에 Target PER 8 배(통신업종 적용 멀티플 대비 20%할인)를 적용한 13,000 원(기존 14,500 원)으로 하향한다. 23년 다소 부진한 실적과 단기 모멘텀 부재를 반영하였다. 단기모멘텀 부재에도 안정적 배당과 24년 실적개선 가능성을 고려한다면 주가 하락 시 매수관점에서 접근하는 전략이 유효하다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	13,418	13,851	13,906	14,229	14,587	14,927
영업이익	십억원	886	979	1,081	1,077	1,131	1,193
순이익(지배주주)	십억원	467	712	663	672	727	775
EPS	원	553	1,632	1,519	1,539	1,665	1,774
PER	배	21.3	8.3	7.3	6.6	6.1	5.7
PBR	배	0.7	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	3.5	3.6	3.2	2.8	2.6	2.4
ROE	%	6.5	9.5	8.4	8.0	8.3	8.4

LG 유플러스 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	2022A	2023E	2024E
영업수익	3,410.0	3,384.3	3,501.1	3,610.6	3,541.3	3,429.3	3,581.1	3,677.1	13,906.0	14,228.8	14,586.9
서비스수익	2,774.2	2,850.6	2,840.0	2,945.8	2,824.3	2,897.1	2,905.2	2,988.1	11,410.6	11,614.7	11,963.9
컨슈머모바일	1,518.2	1,541.0	1,545.8	1,574.4	1,561.1	1,576.1	1,587.0	1,602.1	6,179.4	6,326.3	6,487.1
스마트홈	581.6	579.6	590.5	592.9	594.3	602.9	607.2	607.2	2,344.6	2,411.6	2,478.0
IPTV	332.7	327.6	334.0	332.1	333.6	336.9	338.1	337.8	1,326.4	1,346.4	1,374.7
초고속인터넷	248.9	252.0	256.5	260.8	260.6	266.1	269.1	269.4	1,018.2	1,065.2	1,103.3
전화	98.2	99.4	95.5	101.7	92.7	91.7	89.9	97.6	394.8	371.9	365.5
기업인프라	362.4	403.2	374.5	443.6	368.4	409.4	404.0	435.0	1,583.7	1,616.8	1,640.0
단말수익	635.8	533.7	661.1	664.8	717.0	532.3	675.9	689.0	2,495.4	2,614.2	2,623.0
영업비용	3,148.7	3,135.9	3,216.1	3,324.0	3,281.1	3,141.3	3,326.8	3,402.3	12,824.7	13,151.5	13,456.4
영업이익	261.3	248.4	285.1	286.6	260.2	288.0	254.3	274.8	1,081.3	1,077.3	1,130.5
영업이익률	7.7%	7.3%	8.1%	7.9%	7.3%	8.4%	7.1%	7.5%	7.8%	7.6%	7.8%

자료: LG 유플러스, SK 증권

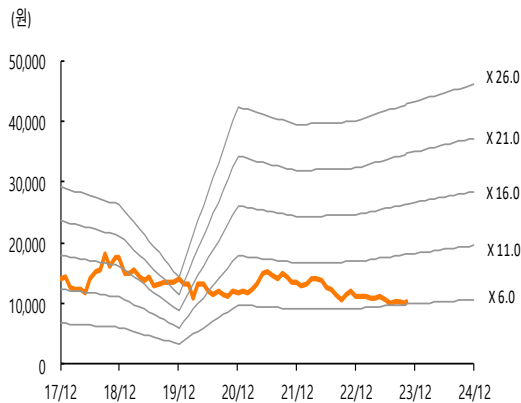
LG 유플러스 목표주가 산정

원 배

구분	내용
12MF EPS	1,631
통신업종 적용 PER	10.0
할인율	20%
Target PER	8.0
적정주가	13,050
목표주가	13,000

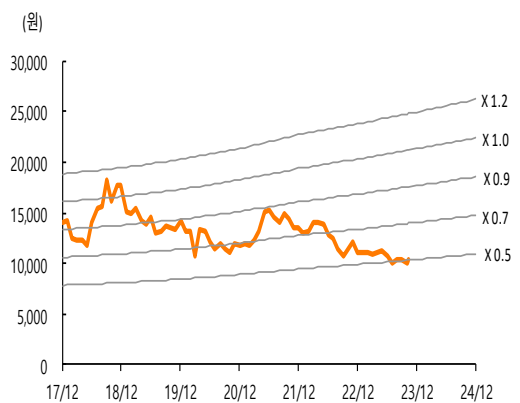
자료: SK 증권

LG 유플러스 12MF PER 밴드 차트



자료: FnGuide, SK 증권

LG 유플러스 12MF PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	5,164	5,043	4,991	5,548	6,113
현금및현금성자산	770	835	1,245	1,740	2,223
매출채권 및 기타채권	1,980	1,932	2,211	2,258	2,320
재고자산	241	226	288	294	302
비유동자산	14,206	14,731	15,770	15,698	15,662
장기금융자산	105	364	324	324	324
유형자산	10,196	10,574	11,409	11,364	11,371
무형자산	2,303	2,342	2,415	2,387	2,345
자산총계	19,371	19,775	20,761	21,246	21,776
유동부채	5,074	4,818	5,306	5,364	5,441
단기금융부채	2,004	1,646	1,915	1,915	1,915
매입채무 및 기타채무	1,366	1,223	2,738	2,795	2,872
단기충당부채	0	26	20	20	20
비유동부채	6,338	6,507	6,614	6,614	6,614
장기금융부채	5,064	5,403	5,291	5,291	5,291
장기매입채무 및 기타채무	898	764	0	0	0
장기충당부채	89	53	65	65	65
부채총계	11,412	11,325	11,920	11,977	12,054
지배주주지분	7,673	8,165	8,558	8,984	9,436
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	837	837	837	837
기타자본구성요소	-100	-100	-100	-100	-100
자기주식	-100	-100	-100	-100	-100
이익잉여금	4,364	4,867	5,257	5,683	6,136
비지배주주지분	285	285	284	284	285
자본총계	7,959	8,450	8,842	9,269	9,722
부채와자본총계	19,371	19,775	20,761	21,246	21,776

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	3,503	3,618	3,318	3,309	3,422
당기순이익(손실)	724	663	676	728	775
비현금성항목등	5,031	5,402	4,132	2,851	2,908
유형자산감가상각비	2,071	2,095	2,123	2,144	2,193
무형자산상각비	370	356	412	428	442
기타	2,590	2,951	1,597	278	273
운전자본감소(증가)	-2,014	-2,356	-1,183	5	7
매출채권및기타채권의감소(증가)	352	23	-275	-47	-62
재고자산의감소(증가)	43	14	-62	-6	-8
매입채무및기타채무의증가(감소)	260	-173	333	58	77
기타	-2,668	-2,220	-1,179	0	0
법인세납부	-239	-91	-244	-177	-192
투자활동현금흐름	-2,898	-2,827	-4,133	-2,504	-2,604
금융자산의감소(증가)	-56	-37	-743	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,238	-2,275	-2,569	-2,100	-2,200
무형자산의감소(증가)	-667	-552	-486	-400	-400
기타	62	37	-335	-4	-4
재무활동현금흐름	-461	-726	-245	-301	-322
단기금융부채의증가(감소)	-1,130	-1,625	-534	0	0
장기금융부채의증가(감소)	1,099	1,313	689	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-287	-262	-284	-301	-322
기타	-144	-152	-116	0	0
현금의 증가(감소)	44	64	410	495	483
기초현금	726	770	835	1,245	1,740
기말현금	770	835	1,245	1,740	2,223
FCF	1,265	1,343	748	1,209	1,222

자료 : LG유플러스, SK증권 추정

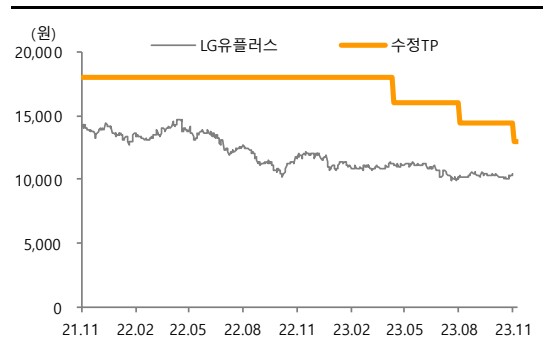
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	13,851	13,906	14,229	14,587	14,927
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	13,851	13,906	14,229	14,587	14,927
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	12,872	12,825	13,152	13,456	13,734
영업이익	979	1,081	1,077	1,131	1,193
영업이익률(%)	7.1	7.8	7.6	7.8	8.0
비영업손익	-74	-224	-239	-226	-226
순금융손익	-99	-129	-151	-98	-78
외환관련손익	-0	-1	-1	-4	-4
관계기업등 투자손익	2	3	1	0	0
세전계속사업이익	905	857	838	905	967
세전계속사업이익률(%)	6.5	6.2	5.9	6.2	6.5
계속사업법인세	181	194	162	177	192
계속사업이익	724	663	676	728	775
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	724	663	676	728	775
순이익률(%)	5.2	4.8	4.7	5.0	5.2
지배주주	712	663	672	727	775
지배주주귀속 순이익률(%)	5.1	4.8	4.7	5.0	5.2
비지배주주	12	-0	4	1	1
총포괄이익	694	753	676	728	775
지배주주	682	750	672	727	775
비지배주주	12	3	4	1	1
EBITDA	3,420	3,532	3,612	3,703	3,829

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	3.2	0.4	2.3	2.5	2.3
영업이익	10.5	10.4	-0.4	4.9	5.5
세전계속사업이익	142.5	-5.3	-2.2	7.9	6.9
EBITDA	5.0	3.3	2.2	2.5	3.4
EPS	195.3	-6.9	1.3	8.2	6.5
수익성 (%)					
ROA	3.8	3.4	3.3	3.5	3.6
ROE	9.5	8.4	8.0	8.3	8.4
EBITDA마진	24.7	25.4	25.4	25.4	25.6
안정성 (%)					
유동비율	101.8	104.7	94.1	103.4	112.4
부채비율	143.4	134.0	134.8	129.2	124.0
순차입금/자기자본	77.6	72.4	58.8	50.8	43.5
EBITDA/이자비용(배)	22.3	19.6	15.3	15.4	15.9
배당성향	33.4	42.1	44.8	44.3	44.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,632	1,519	1,539	1,665	1,774
BPS	17,803	18,930	19,830	20,806	21,842
CFPS	7,223	7,133	7,344	7,557	7,810
주당 현금배당금	550	650	700	750	800
Valuation지표 (배)					
PER	8.3	7.3	6.6	6.1	5.7
PBR	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5
PCR	1.9	1.5	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA	3.6	3.2	2.8	2.6	2.4
배당수익률	4.0	5.9	6.7	7.2	7.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2023.11.08	매수	13,000원	6개월		
2023.08.09	매수	14,500원	6개월	-28.94%	-27.17%
2023.04.19	매수	16,000원	6개월	-32.33%	-29.19%
2020.11.30	매수	18,000원	6개월	-28.14%	-11.67%



Compliance Notice

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 08일 기준)

매수	94.62%	중립	5.38%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------