

LG유플러스 (032640)

아직은 비용 증가 영향권

2Q24 Preview: 시장 컨센서스 부합 예상

2Q24 연결 영업수익은 3.4조원(+0.2% YoY), 영업이익은 2,532억원(-12.1% YoY)으로 시장 컨센서스(3.5조원, 2,573억원)에 부합하는 영업실적이 예상된다. 감가비와 인건비 증가 영향이 지속되고 있으나 유무선 가입자의 외형 성장과 마케팅비 등 효율화로 영업이익은 +14.6% QoQ 개선됐다. 별도 서비스수익은 2.7조원(+1.8% YoY)으로 추정돼 1H24 별도 서비스수익은 +2.3% YoY로 연간 가이던스(+2.0% YoY)에 부합할 것으로 예상된다. 유무선 서비스 수익은 유무선 가입자의 견조한 외형 성장을 바탕으로 안정적 성장을 이어갔다. 5G 비중(핸드셋 기준) 67.3%(+1.6%p, QoQ), 알뜰폰 및 IoT 회선 증가로 MVNO 가입자수 751만명(+41만명 QoQ) 등 무선서비스 수익은 1.6조원(+1.0% YoY), 스마트홈 수익은 6,145억원(+1.9% YoY)으로 추정된다. 기업인프라 수익은 4,345억원(+6.1% YoY), 평촌2센터 가동률 상승과 솔루션 부문이 성장을 견인한 것으로 예상된다.

3Q24까지는 비용 증가 영향권

24년 연결 영업수익은 14.5조원(+0.6% YoY), 영업이익 9,609억원(-3.7% YoY)으로 추정한다. 차세대 통합 전산망 도입(4Q23), 신규 IDC 구축 완료에 따른 감가비 증가와 신사업(AI 등) 인력 증가에 따른 비용 부담 영향은 3Q24까지 이어질 것이다. 다만 유무선 가입자의 외형성장과 기업인프라 고성장을 바탕으로 별도 서비스수익은 11.0조원(+2.4% YoY)으로 연초 제시한 가이던스를 상회할 전망이다. 평촌2센터의 가동률 상승과 평촌의 3배 규모인 파주IDC는 27년부터 순차적으로 건설될 예정으로 IDC 사업 고성장이 중장기적으로 지속될 것이다.

투자의견 BUY, 목표주가 13,000원 유지

24년 기준 배당수익률은 6.6%로 주가의 하방 리스크는 제한적인 것으로 판단한다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 13,000원을 유지한다.



이승웅 통신/지주/방산/우주항공
seungwoong.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 13,000원 (M)

현재주가 (7/11) 9,900원

상승여력 31%

시가총액	43,225억원
총발행주식수	436,611,361주
60일 평균 거래대금	70억원
60일 평균 거래량	713,651주
52주 고/저	10,720원 / 9,510원
외인지분율	35.41%
배당수익률	6.35%
주요주주	LG 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.9	2.8	(3.6)
상대	(4.7)	(3.8)	(14.6)
절대 (달러환산)	1.8	1.7	(9.6)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,438	0.2	-3.9	3,538	-2.8
영업이익	253	-12.1	14.6	257	-1.3
세전계속사업이익	195	-21.1	17.6	196	-0.5
지배순이익	151	-29.3	14.9	166	-9.3
영업이익률 (%)	7.4	-1.0 %pt	+1.2 %pt	7.3	+0.1 %pt
지배순이익률 (%)	4.4	-1.8 %pt	+0.7 %pt	4.7	-0.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	13,906	14,373	14,455	14,659
영업이익	1,081	998	961	1,018
지배순이익	663	623	568	607
PER	8.4	7.5	7.6	7.1
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.4	3.3	3.0	2.9
ROE	8.4	7.5	6.6	6.8

자료: 유안타증권

[표 1] 2Q24 LG 유플러스 연결실적 추정치 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

	당사추정치	2Q23	YoY %	Cons.	차이 %
영업수익	3,438	3,438	0.2	3,538	-2.8
영업이익	253	253	-12.1	257	-1.3
세전이익	195	195	-21.1	196	-0.5
지배주주순이익	145	213	-32.2	166	-13.0

자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

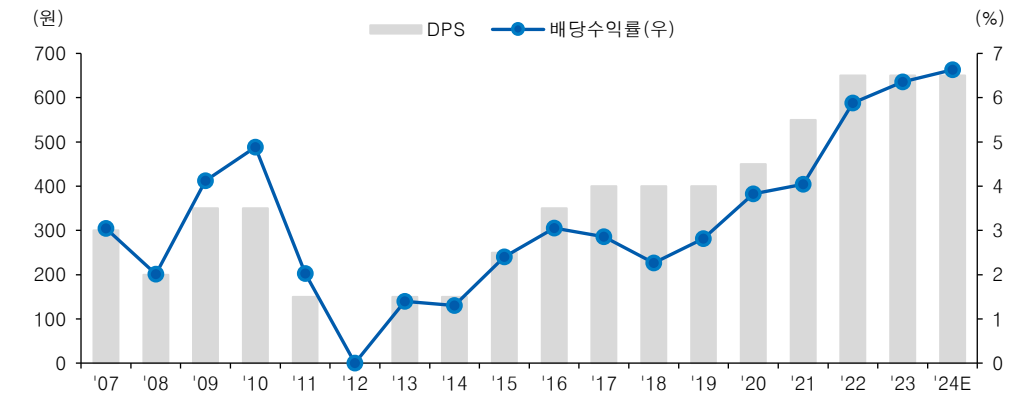
[표 2] LG 유플러스 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
영업수익	3,541	3,429	3,581	3,821	3,577	3,438	3,606	3,834	14,373	14,455
별도 서비스수익	2,617	2,680	2,688	2,795	2,687	2,729	2,760	2,866	10,779	11,043
무선	1,561	1,576	1,587	1,584	1,581	1,592	1,622	1,607	6,308	6,402
스마트홈	594	603	607	594	612	615	626	620	2,399	2,472
기업	368	409	404	524	405	435	426	554	1,706	1,819
전화	93	92	90	93	89	88	87	86	367	350
LG 헬로비전	278	287	289	337	267	291	309	321	1,190	1,188
단말수익	717	532	676	811	683	527	669	803	2,736	2,709
영업비용	3,281	3,141	3,327	3,625	3,356	3,185	3,354	3,600	13,375	13,494
인건비	449	441	461	472	487	490	475	491	1,824	1,943
감가상각비	619	629	644	679	666	666	672	673	2,571	2,677
마케팅비용	552	555	568	551	562	561	581	586	2,226	2,263
영업이익	260	288	254	196	221	253	252	235	998	961
YoY %										
영업수익	3.9	1.3	2.3	5.8	1.0	0.2	0.7	0.3	3.4	0.6
별도 서비스수익	2.2	2.1	3.1	3.0	2.7	1.8	2.7	2.6	2.6	2.4
무선	2.8	2.1	2.7	0.6	1.3	1.0	2.2	1.4	2.0	1.5
스마트홈	2.2	4.0	2.8	0.2	2.9	1.9	3.0	4.3	2.3	3.1
기업	1.7	1.5	7.9	18.1	9.9	6.1	5.4	5.7	7.7	6.6
전화	-5.7	-7.8	-5.8	-9.0	-3.8	-3.6	-3.5	-7.3	-7.1	-4.5
LG 헬로비전	-2.8	4.7	-11.4	19.4	-3.7	1.6	7.0	-4.9	1.9	-0.2
단말수익	12.8	-0.3	2.2	22.0	-4.7	-1.0	-1.0	-1.0	9.6	-1.0
영업비용	4.2	0.2	3.4	9.1	2.3	1.4	0.8	-0.7	4.3	0.9
영업이익	-0.4	16.0	-10.8	-31.8	-15.1	-12.1	-0.8	20.0	-7.7	-3.7
OPM %	7.3	8.4	7.1	5.1	6.2	7.4	7.0	6.1	6.9	6.6

자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

그림 1] LG 유플러스 주당배당금 및 배당수익률 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 (032640) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	13,906	14,373	14,455	14,659	14,801
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	13,906	14,373	14,455	14,659	14,801
판매비	12,825	13,375	13,494	13,641	13,722
영업이익	1,081	998	961	1,018	1,079
EBITDA	3,532	3,569	3,638	3,623	3,649
영업외손익	-224	-227	-239	-244	-245
외환관련손익	-1	-1	0	0	0
이자손익	-129	-185	-165	-160	-170
관계기업관련손익	3	2	0	0	0
기타	-97	-43	-74	-84	-74
법인세비용차감전순이익	857	771	722	774	834
법인세비용	194	141	154	167	170
계속사업순이익	663	630	568	607	664
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	663	630	568	607	664
지배지분순이익	663	623	568	607	664
포괄순이익	753	591	565	604	662
지배지분포괄이익	750	586	560	599	656

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,505	2,975	3,391	3,343	3,362
당기순이익	663	630	568	607	664
감가상각비	2,095	2,134	2,188	2,117	2,081
외환손익	0	1	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-3	-2	0	0	0
자산부채의 증감	-2,356	-2,704	-2,435	-2,452	-2,443
기타현금흐름	3,108	2,916	3,071	3,071	3,060
투자활동 현금흐름	-2,867	-2,998	-2,772	-2,284	-2,170
투자자산	-83	-66	-1	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,288	-2,536	-2,361	-2,269	-2,156
유형자산 감소	14	17	0	0	0
기타현금흐름	-509	-414	-410	-14	-13
재무활동 현금흐름	-574	-233	-575	-633	-631
단기차입금	-11	123	-7	-7	2
사채 및 장기차입금	-8	216	4	-54	-61
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-262	-279	-279	-279	-279
기타현금흐름	-292	-292	-292	-292	-292
연결범위변동 등 기타	0	0	398	-275	-212
현금의 증감	64	-256	443	151	349
기초 현금	770	835	579	1,022	1,173
기말 현금	835	579	1,022	1,173	1,521
NOPLAT	1,081	998	961	1,018	1,079
FCF	1,217	439	1,030	1,074	1,206

자료: 유안타증권

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

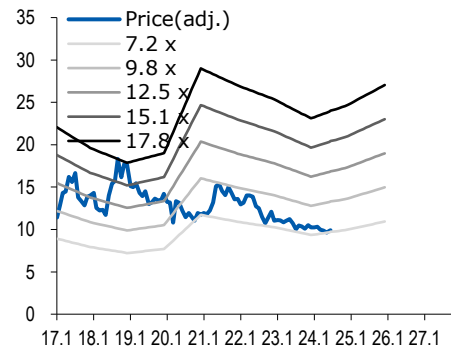
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,043	4,964	5,638	5,854	6,248
현금및현금성자산	835	560	1,022	1,173	1,521
매출채권 및 기타채권	1,932	1,943	1,954	1,981	2,000
재고자산	226	354	356	361	365
비유동자산	14,731	15,136	14,677	14,795	14,762
유형자산	10,574	11,066	11,189	11,344	11,499
관계기업 등 지분관련자산	72	75	76	77	77
기타투자자산	176	239	239	240	240
자산총계	19,775	20,101	20,315	20,649	21,010
유동부채	4,818	5,607	5,568	5,566	5,537
매입채무 및 기타채무	2,689	2,691	2,653	2,781	2,808
단기차입금	0	130	130	130	130
유동성장기부채	1,427	2,172	2,176	2,122	2,061
비유동부채	6,507	5,737	5,704	5,716	5,724
장기차입금	1,216	703	703	703	703
사채	3,392	3,342	3,342	3,342	3,342
부채총계	11,325	11,344	11,272	11,281	11,261
지배지분	8,165	8,472	8,758	9,083	9,465
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	837	837	837	837
이익잉여금	4,867	5,168	5,456	5,783	6,168
비지배지분	285	285	285	285	285
자본총계	8,450	8,757	9,042	9,367	9,749
순차입금	6,119	6,708	6,242	6,029	5,620
총차입금	7,049	7,389	7,386	7,325	7,266

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,519	1,426	1,300	1,390	1,521
BPS	18,996	19,711	20,375	21,131	22,020
EBITDAPS	8,091	8,175	8,332	8,299	8,358
SPS	31,850	32,919	33,107	33,575	33,899
DPS	650	650	650	650	650
PER	8.4	7.5	7.6	7.1	6.5
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	3.4	3.3	3.0	2.9	2.8
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	0.4	3.4	0.6	1.4	1.0
영업이익 증가율 (%)	10.4	-7.7	-3.7	5.9	6.0
지배순이익 증가율 (%)	-6.9	-6.1	-8.9	6.9	9.5
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	7.8	6.9	6.6	6.9	7.3
지배순이익률 (%)	4.8	4.3	3.9	4.1	4.5
EBITDA 마진 (%)	25.4	24.8	25.2	24.7	24.7
ROIC	6.1	5.8	5.2	5.4	5.8
ROA	3.4	3.1	2.8	3.0	3.2
ROE	8.4	7.5	6.6	6.8	7.2
부채비율 (%)	134.0	129.5	124.7	120.4	115.5
순차입금/자기자본 (%)	74.9	79.2	71.3	66.4	59.4
영업이익/금융비용 (배)	6.0	4.1	4.4	4.7	4.8

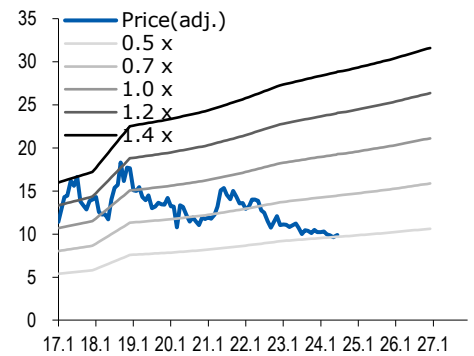
P/E band chart

(천원)

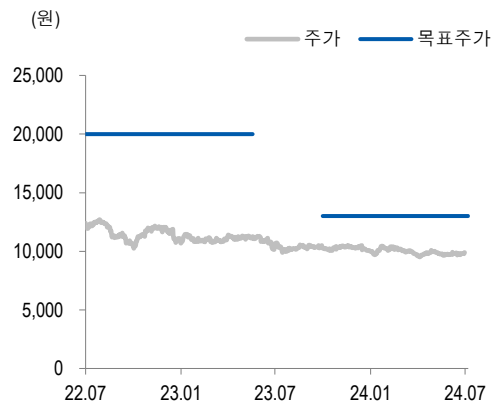


P/B band chart

(천원)



LG 유플러스 (032640) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-07-12	BUY	13,000	1년		
2023-10-12	BUY	13,000	1년		
담당자변경					
2023-02-03	1년 경과 이후		1년	-44.79	-42.95
2022-02-03	BUY	20,000	1년	-37.59	-26.25

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)	0
Buy(매수)	83.8
Hold(중립)	16.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-07-12

※ 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 : 이승웅)
- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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 투자사결정은 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.