

# LG유플러스(032640)

## NDR 후기: 20년에 5G로 매출 증가, 손익 개선

### ARPU 증가세 전환, 점유율 상승세를 긍정적으로 평가

- 우리는 LG유플러스와 함께 해외 투자가를 대상으로 NDR 행사를 실시
- 투자가는 5G 보급률, 설비투자, 가입자당 매출액(ARPU), 마케팅경쟁, 손익, 하웨이 이슈에 관심이 많았음
- ARPU 턴어라운드, 점유율 상승세 등을 긍정적으로 평가. 마케팅 경쟁 강도와 손익 추이를 보아가며 매수 시점을 탐색 중

### 5G 점유율은 29%로 누적 점유율 상회

- 이동통신 ARPU는 2분기에 전분기대비 증가세(+0.4%)로 돌아섰으며 4분기에는 전년동기대비로도 증가할 전망
- 올해 말 5G 가입자를 핸드폰 가입자(알뜰폰, IoT 제외)의 10%로 추정. 6월 5G 점유율은 29%로 누적 점유율 21.7%를 상회
- 2분기 5G ARPU는 우량 가입자 유치로 4G 대비 70% 이상 높은 수준

### 연말까지 85개 도시, 인구수 기준 90% 커버

- 19년 설비투자는 2조원대 중반(예, 2.5조원)으로 18년 1.4조원대비 크게 늘어날 것이나 20년부터는 감소할 것
- 연말까지 8만개 기지국(장치수 기준)을 구축해 85개 도시, 인구수 기준 90%, 면적 기준 70% 커버 예정. 현재 추이를 보면 11월에 연말 목표를 달성할 것
- 하웨이 장비로 서울, 경기 북부 지역을 커버. 당분간 장비 조달에 문제가 없음

### CJ헬로 인수는 연내 마무리될 것

- CJ헬로 인수는 연내 마무리될 것
- IPTV는 두 자릿수 성장을 지속하며 수익성도 호전

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액(십억원)	12,279	12,125	12,712	13,324	13,943
증가율(%)	7.2	(1.3)	4.8	4.8	4.6
영업이익(십억원)	826	731	660	749	884
순이익(십억원)	547	482	422	482	585
EPS(원)	1,253	1,103	965	1,103	1,341
증가율(%)	11.0	(12.0)	(12.5)	14.2	21.6
EBITDA(십억원)	2,515	2,403	2,755	2,982	3,217
PER(x)	11.2	16.0	13.0	11.3	9.3
EV/EBITDA(x)	3.6	4.3	3.2	2.9	2.6
PBR(x)	1.2	1.1	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	10.9	8.0	6.0	6.6	7.7
DY(%)	2.9	2.3	3.2	3.2	3.6

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

## 매수(유지)

목표주가: 19,500원(유지)

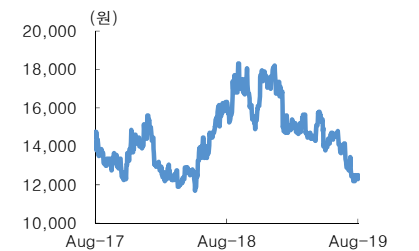
### Stock Data

KOSPI(8/27)	1,925
주가(8/27)	12,500
시가총액(십억원)	5,458
발행주식수(백만)	437
52주 최고/최저(원)	18,300/12,200
일평균거래대금(6개월, 백만원)	22,971
유동주식비율/외국인지분율(%)	64.0/38.8
주요주주(%)	LG 외 1인 36.1
	국민연금공단 10.0

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(3.1)	(17.8)	(22.1)
KOSPI 대비(%p)	3.8	(3.9)	(5.8)

### 주가추이



자료: FnGuide

### 양종인

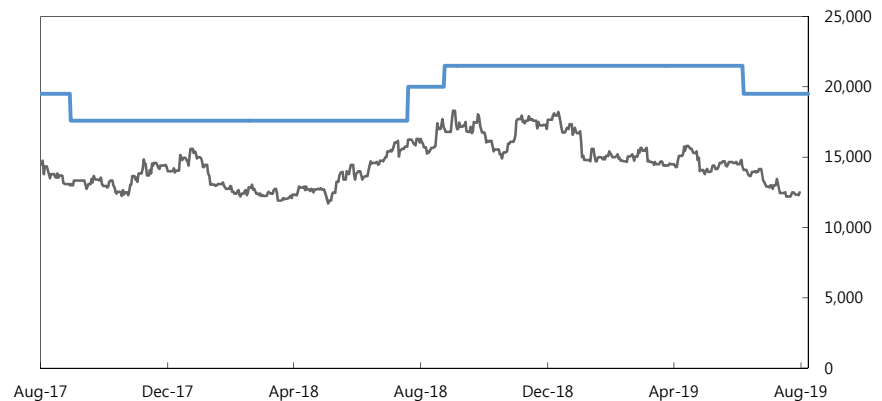
jiyang@truefriend.com

### 20년에 매출 증가, 손익 개선

- 3분기에 가입자당 유치비용을 낮춰 과도한 마케팅 경쟁을 지양
- 19년에는 5G 관련 상각비, 마케팅비용 증가로 수익성이 하락했으나 20년에는 매출 증가로 개선될 것
- 19년 서비스 매출액(단말기 판매 제외)은 2% 증가하며 20년에는 4% 이상 늘어날 것
- 19년 이동통신 매출액은 2%(가입자 +7%, ARPU -4%) 이상 늘어나고 20년에는 대폭 증가할 전망(우리는 20년에 5.7% 증가 추정)

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LG유플러스(032640)	2017.06.29	매수	19,500원	-23.2	-13.1
	2017.09.26	매수	17,600원	-23.4	-8.2
	2018.08.16	매수	20,000원	-19.1	-11.5
	2018.09.20	매수	21,500원	-26.7	-14.9
	2019.07.04	매수	19,500원	-	-



## ■ Compliance notice

- 당사는 2019년 8월 28일 현재 LG유플러스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배주자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LG유플러스 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

## ■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

## ■ 투자등급 비율 (2019. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
82.5%	17.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

## ■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.