

LG유플러스(032640)

NDR 후기: 점유율 상승, 성장 지속

투자가는 높은 성장성을 긍정적으로 평가

- LG유플러스와 함께 최근 국내, 해외 기관투자자를 대상으로 NDR 실시
- 투자가는 CJ헬로 인수 효과, 5G 서비스 및 투자, 가입자당 매출액(ARPU) 추이, 19년 손익 전망 등에 관심이 많았음
- 통신, IPTV의 가입자 점유율 상승, 높은 성장성을 긍정적으로 평가

CJ헬로 인수로 규모의 경제 효과 예상

- CJ헬로 인수와 관련해 정부에 인가를 신청했으며 연말 정도에 M&A가 마무리 될 것. 인수시 점유율이 11.7%에서 24.5%로 상승해 규모의 경제 효과에 따른 시너지 예상
- 홈쇼핑 수수료 인상, 콘텐츠 비용 절감, 결합판매에 따른 가입자 유치 및 유지 효과 전망
- IPTV는 넷플릭스 콘텐츠를 제공함에 따라 20~30대 위주로 가입자 증가. 유플러스의 주문형비디오(VOD) 잠식 효과는 미미

5G는 초기에 개인 대상 서비스에 집중

- 5G는 서비스 초기에 AR(증강현실), VR(가상현실) 등 서비스로 개인 가입자(B2C)를 공략해 이동통신 점유율 상승세 지속 전망
- 19년 설비투자는 5G 투자로 증가. 4G와 5G를 공유하는 비단독모드(NSA)에서 단독모드(SA)로 전환할 경우 S/W 업그레이드로 기존 5G 장비 활용

19년 매출 2% 이상 증가 예상

- 19년에 서비스 매출액이 2% 이상 증가하는 높은 성장세 지속(18년은 0.6% 증가)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액(십억원)	12,279	12,125	12,440	12,793	13,132
증가율(%)	7.2	(1.3)	2.6	2.8	2.7
영업이익(십억원)	826	731	761	808	935
순이익(십억원)	547	482	507	544	642
EPS(원)	1,253	1,103	1,160	1,247	1,469
증가율(%)	11.0	(12.0)	5.2	7.5	17.8
EBITDA(십억원)	2,515	2,403	2,573	2,740	2,898
PER(x)	11.2	16.0	12.9	12.0	10.2
EV/EBITDA(x)	3.6	4.3	3.5	3.2	3.0
PBR(x)	1.2	1.1	0.9	0.9	0.8
ROE(%)	10.9	8.0	7.2	7.4	8.2
DY(%)	2.9	2.3	2.7	2.7	3.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 21,500원(유지)

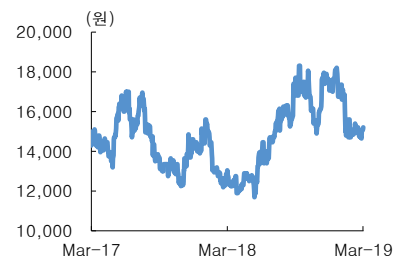
Stock Data

KOSPI(3/20)	2,177
주가(3/20)	15,000
시가총액(십억원)	6,549
발행주식수(백만)	437
52주 최고/최저가(원)	18,300/11,700
일평균거래대금(6개월, 백만원)	39,447
유동주식비율/외국인지분율(%)	64.0/39.5
주요주주(%)	LG 외 1인 36.1
국민연금	10.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	0.0	(11.8)	18.1
KOSPI 대비(%p)	2.4	(5.5)	30.5

주가추이



자료: FnGuide

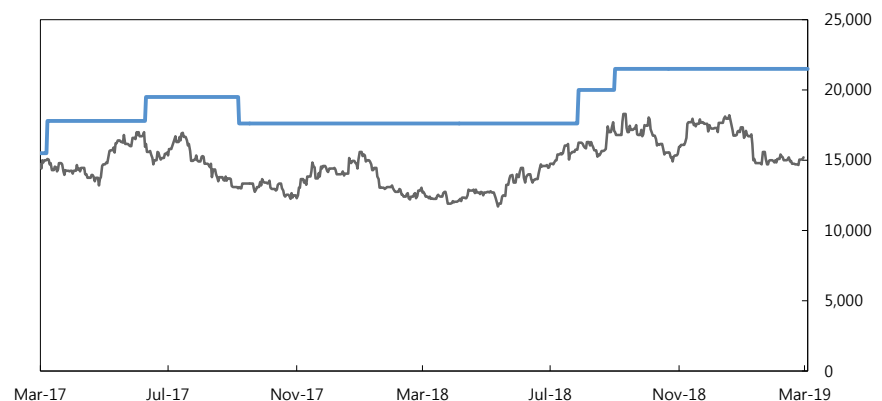
양종인

jiyang@truefriend.com

- 이동통신은 ARPU 하락에도 가입자가 7% 증가해 매출액이 전년수준 이상일 것(18년 매출액은 2.7% 감소, ARPU 8.5% 하락, 가입자 7.2% 증가)
- 유선통신은 매출액이 5% 이상 증가 추정(18년 5.2% 증가)
- 우리는 이동통신 ARPU가 선택약정할인 영향 축소로 연말 연초에 증가세로 전환할 것으로 예상
- 주주 친화적 정책 우선. 배당 금액은 5G 투자, CJ헬로 인수 영향을 제외하고 결정할 것

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LG유플러스 (032640)	2016.10.31	매수	15,500원	-20.5	-3.2
	2017.03.27	매수	17,800원	-15.3	-4.5
	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	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 3월 21일 현재 LG유플러스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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 (2018. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.3%	20.7%	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 높이 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.