

## 1Q13 전망: 본격적인 실적 개선 시작

- 4Q12 review: 시장 예상치 부합, ARPU 7개 분기 연속 상승
  - 4Q12 매출액과 영업이익은 전년동기대비 각각 +12.9%, +7.8% 증가한 2,76조원, 721억원을 기록하면서 숫자상 시장 컨센서스를 상회. 다만, IFRS 회계 변경에 따른 기타영업손익의 영업외손익으로 재분류 효과(유형자산처분손실 등 약 200억원 수준)가 있었음을 감안하면 당사 및 시장 예상치에 부합하는 수준으로 평가(도표 1 참조)
  - 4Q12 실적 개선의 주요 원인은 방통위의 이동통신 단말기 과다 보조금 조사로 인해 이동통신 마케팅 경쟁이 안정화된 데 기인(4Q12 마케팅비용은 전분기대비 -16.5% 감소, 도표 4 참조)
  - 특히, 이동통신 ARPU가 전분기대비 +1.5% 상승하면서 7개 분기 연속 상승세를 이어 갔으며, 연간 기준으로 역사상 처음으로 10조원 매출액을 돌파('12년 연간 매출액 10.9조원)
- 1Q13 및 2013년 전망: LTE 선행 투자의 결과가 이익 레버리지로 나타나는 시기
  - 1Q13 매출액과 영업이익은 전년동기대비 각각 +5.2%, +83.9% 증가한 2,67조원, 1,226억원으로 전망. 영업이익의 급증은 1) 이동통신 3사 영업정지(3사 합계 66일, LG U+ 영업정지 기간은 1월 7일 ~ 1월 30일)로 인한 마케팅비용 감소, 2) LTE 가입자 증가로 인한 ARPU 상승 지속(1Q13 ARPU는 전분기대비 +3.1% 상승한 32,049원 전망), 3) 2010년 LG통신 3사 합병시 발생한 여가매수차의 상각(3년간 상각)이 2012년 완료된 데 기인
  - 2013년 연간 영업이익은 전년대비 약 5배 급증한 5,808억원으로 전망. 이는 1) 1Q13 국내 LTE 보급률 30% 돌파(LTE 대중화의 의미)에 따른 마케팅 비용의 구조적인 감소 전망, 2) 연간 ARPU 10% 수준 상승 전망, 3) LTE CAPEX 감소 및 여가매수차의 상각 완료 등에 따른 감가상각비 감소 등에 따라 충분히 가능할 전망(도표 6 참조)
- 투자 의견 BUY, 목표주가 8,800원 유지
  - 2013년 LG유플러스는 '성장주'로서의 매력과 '가치주'로서의 매력이 중첩. 1) LTE 선행 투자의 결과 이익 레버리지 효과가 통신 3사 중 가장 강하다는 점에서 '성장주' 매력, 2) 2013년 이익 급증에 따라 주주환원정책이 재개될 예정이라는 점에서 '가치주'로서의 매력도 상승

### 시장 Consensus 대비

Above	
In-line	0
Below	

### BUY(유지)

목표주가(12M, 유지)	8,800원
현재주가(1/30)	8,070원

### Key Data

(기준일: 2013. 1. 30)

KOSPI(pt)	1,964.4
KOSDAQ(pt)	502.8
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	3,523.5
52주 최고/최저(원)	8,480 / 5,130
52주 일간 Beta	0.43
발행주식수(천주)	436,611
평균거래량(3M, 천주)	2,181
평균거래대금(3M, 백만원)	16,839
배당수익률(13F, %)	3.1
외국인 지분율(%)	24.2
주요주주 지분율(%)	
(주)LG유플러스 외 3인	37.1
한국전력공사	8.8

### Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.5	14.5	28.3	22.6
KOSPI대비상대수익률	5.1	11.1	21.8	21.4

### Earnings Summary(IFRS 연결기준)

계산기(12월) (단위: 십억원)	4Q12P			1Q13E			2011	2012P			2013E		
	실적발표	예상치	차이 (%, %p)	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)		
매출액	2,755.2	2,792.6	-1.3	2,672.9	-3.0	5.2	9,185.2	10,904.6	18.7	11,240.4	3.1		
영업이익	72.1	40.9	76.1	122.6	70.0	83.9	285.7	126.8	-55.6	580.8	358.2		
세전이익	-15.6	-21.7	적지	75.1	흑전	7,137.5	168.5	-129.2	적전	396.8	흑전		
지배주주 순이익	-11.2	-16.3	적지	65.3	흑전	194.8	84.7	-59.6	적전	345.2	흑전		
OP Margin	2.6	1.5	1.2	4.6	2.0	2.0	3.1	1.2	-1.9	5.2	4.0		
NP Margin	-0.4	-0.6	0.2	2.4	2.9	1.6	0.9	-0.5	-1.5	3.1	3.6		
EPS(원)	-97	-140	적지	599	흑전	249.5	164	-129	적전	791	흑전		
BPS(원)	6,540	6,082	7.5	6,835	4.5	29.1	5,252	6,540	24.5	7,493	14.6		
ROE(%)	-1.5	-2.3	0.8	8.8	10.2	5.5	2.2	-1.6	-3.7	8.8	10.4		
PER(X)	na	na	-	13.5	-	-	45.0	na	-	10.2	-		
PBR(X)	1.2	1.3	-	1.2	-	-	1.4	1.2	-	1.1	-		

자료: LG유플러스, 유진투자증권

주: EPS, ROE는 annualized 기준





## 4Q12 review 및 실적 전망

도표 1 LG U+ 4Q12 실적 review: 숫자상 서프라이즈, 하지만 IFRS 회계 변경에 따른 기타영업손익 재분류 효과(약 200억원) 감안시 시장 예상치 부합 수준

(단위: 십억원)	4Q11	3Q12	4Q12P	%qoq	%yoy	당사 기준 추정치	Consensus	Consensus 대비 %
매출액	2,439.9	2,821.2	2,755.2	-2.3	12.9	2,792.6	2,834.2	-2.8
영업이익	66.9	-10.3	72.1	흑전	7.8	40.9	52.1	38.3
세전이익	-8.8	-63.2	-15.6	적지	적지	-21.7	11.1	na
지배주주순이익	-64.2	-38.4	-11.2	적지	적지	-16.3	3.5	na

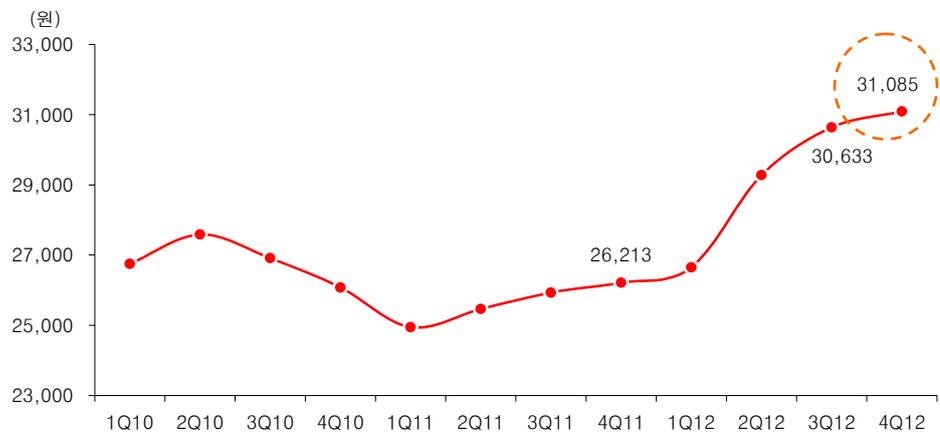
자료: Fnguide, 유진투자증권  
주: IFRS 연결 기준

도표 2 LG유플러스 연간 실적 전망 조정: 기존 예상보다 높은 회사측 CAPEX 및 감가상각비 가이드스 전망을 반영하여 '13년 영업이익을 소폭 하향 조정하나, 유효법인세율 가이드스 변경(20% → 13%)으로 인해 당기순이익 조정 폭은 미미

		매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)
수정 전	2012E	10,980.2	106.1	-135.3	-64.7	-132
	2013E	11,127.7	613.6	442.4	353.9	811
	2014E	11,468.3	869.4	740.0	592.0	1,356
수정 후	2012E	10,904.6	126.8	-129.2	-59.6	-122
	2013E	11,240.4	580.8	396.8	345.2	791
	2014E	11,598.0	873.9	731.2	592.3	1,357
변동률	2012E	-0.7%	19.4%	na	na	na
	2013E	1.0%	-5.4%	-10.3%	-2.5%	-2.5%
	2014E	1.1%	0.5%	-1.2%	0.0%	0.0%

자료: 유진투자증권

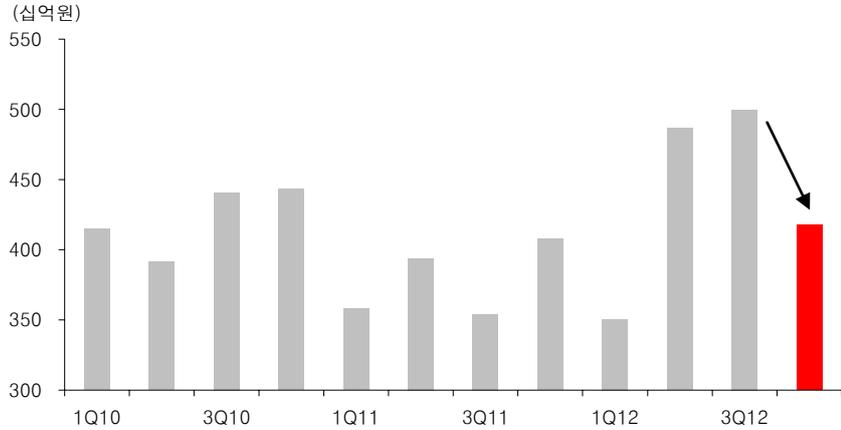
도표 3 LG U+ 이동통신 ARPU 추이: 7개 분기 연속 ARPU 상승, 전분기대비 +1.5%, 전년동기대비 +18.6% 상승



자료: LG유플러스, 유진투자증권

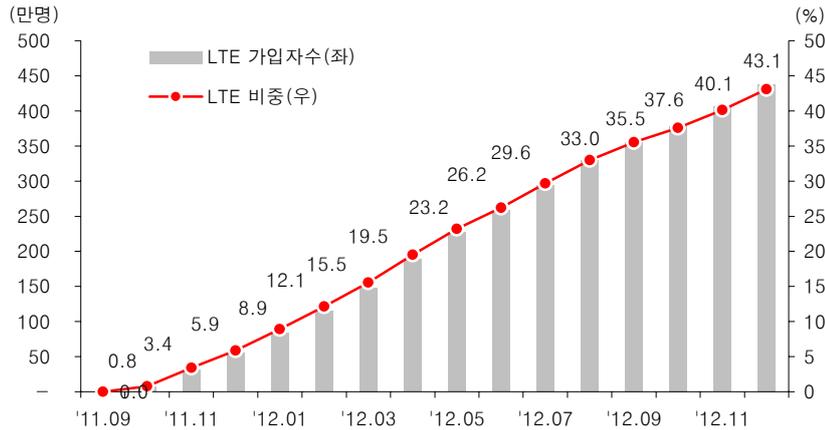


도표 4 LG유플러스 마케팅비용 추이: 4Q12 마케팅비용 전분기대비 16.5% 감소



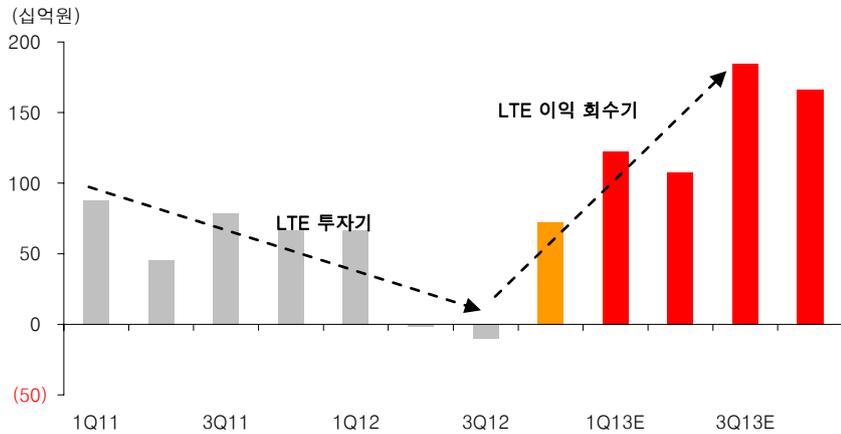
자료: LG유플러스, 유진투자증권

도표 5 LG U+ LTE 가입자수 추이: '12년말 438만 가입자, LTE 비중 43.1%



자료: LG유플러스, 유진투자증권

도표 6 LG U+ 영업이익의 전망: 3Q12 Bottom → 4Q12 이익 회복 → '13년부터는 LTE로 인한 이익 레버리지 효과로 급격한 이익 개선 예상



자료: LG유플러스, 유진투자증권



**도표 7 LG유플러스 분기 실적 전망 및 주요 Assumptions(IFRS 연결 기준)**

(단위: 십억원, %)	1Q12	2Q12	3Q12P	4Q12P	1Q13E	2Q13E	3Q13E	4Q13E	2011	2012P	2013E
<b>영업수익</b>	<b>2,540.6</b>	<b>2,787.6</b>	<b>2,821.2</b>	<b>2,755.2</b>	<b>2,672.9</b>	<b>2,848.0</b>	<b>2,871.2</b>	<b>2,848.2</b>	<b>9,186.4</b>	<b>10,904.6</b>	<b>11,240.4</b>
<b>Mobile</b>	894.1	987.5	1,057.1	1,039.0	1,097.7	1,121.1	1,145.6	1,164.0	3,412.5	3,977.7	4,528.4
서비스 수익	756.2	853.7	915.2	940.8	978.6	999.2	1,023.2	1,042.3	2,825.7	3,465.9	4,043.4
접속수익	121.1	117.2	125.1	81.5	105.3	105.4	105.3	105.6	510.2	444.9	421.6
가입비	16.8	16.6	16.8	16.7	13.7	16.5	17.1	16.1	76.6	66.9	63.4
<b>TPS</b>	<b>299.8</b>	<b>299.8</b>	<b>287.8</b>	<b>292.7</b>	<b>306.5</b>	<b>307.0</b>	<b>296.2</b>	<b>301.5</b>	<b>1,183.7</b>	<b>1,180.0</b>	<b>1,211.2</b>
초고속인터넷	179.3	180.6	168.0	167.5	174.1	175.3	163.1	162.6	734.8	695.4	675.1
VoIP	73.1	70.5	68.4	72.0	70.7	68.1	66.2	69.6	296.7	284.0	274.5
IPTV	47.4	48.7	51.3	53.2	61.8	63.5	66.9	69.4	152.2	200.6	261.6
<b>Data</b>	<b>327.7</b>	<b>337.0</b>	<b>338.5</b>	<b>364.7</b>	<b>342.0</b>	<b>352.2</b>	<b>354.1</b>	<b>381.1</b>	<b>1,310.3</b>	<b>1,367.8</b>	<b>1,429.4</b>
전용회선	188.0	183.6	185.3	186.9	186.4	182.2	183.8	185.4	772.3	743.8	737.8
e-Biz	103.3	107.6	111.1	115.9	118.8	123.7	127.8	133.2	362.0	437.9	503.6
IDC	33.1	36.1	34.7	34.7	33.4	36.5	35.0	35.0	129.3	138.6	140.0
Solution	3.3	9.7	7.3	27.2	3.3	9.8	7.4	27.5	46.7	47.5	48.0
<b>유선전화</b>	<b>122.2</b>	<b>122.8</b>	<b>122.0</b>	<b>114.5</b>	<b>108.0</b>	<b>108.6</b>	<b>107.8</b>	<b>101.2</b>	<b>513.1</b>	<b>481.5</b>	<b>425.6</b>
<b>단말수익</b>	<b>889.3</b>	<b>1,035.1</b>	<b>1,012.8</b>	<b>940.3</b>	<b>815.8</b>	<b>956.5</b>	<b>963.5</b>	<b>896.1</b>	<b>2,752.5</b>	<b>3,877.5</b>	<b>3,631.8</b>
기타	19.6	17.4	20.0	21.1	15.2	14.8	21.1	21.5	85.5	78.2	72.6
<b>영업비용</b>	<b>2,474.0</b>	<b>2,789.2</b>	<b>2,831.5</b>	<b>2,683.1</b>	<b>2,550.3</b>	<b>2,740.3</b>	<b>2,686.7</b>	<b>2,682.2</b>	<b>8,907.1</b>	<b>10,777.9</b>	<b>10,659.6</b>
인건비	156.9	157.3	158.9	164.3	168.0	168.4	170.1	176.1	532.3	637.5	682.5
감가상각비	324.8	338.4	356.7	373.2	317.1	314.7	331.7	327.4	1,184.1	1,388.2	1,290.8
지급수수료	215.5	232.1	233.4	241.3	233.3	251.3	252.7	261.3	828.2	922.3	998.6
마케팅수수료	433.9	626.5	612.8	478.5	462.1	540.9	534.8	512.4	1,828.1	2,151.7	2,050.2
접속료	162.4	163.9	166.9	115.1	149.0	150.4	153.2	167.6	670.7	608.3	620.3
설비용료	68.6	68.8	70.5	76.3	74.3	74.5	76.3	82.6	272.3	284.2	307.7
지급임차료	70.8	71.7	74.5	77.4	76.7	77.7	80.6	83.8	280.3	294.4	318.8
단말기 원가	764.6	841.3	852.8	835.9	705.0	813.1	825.0	767.8	2,289.6	3,294.6	3,110.9
<b>영업이익</b>	<b>66.6</b>	<b>-1.6</b>	<b>-10.3</b>	<b>72.1</b>	<b>122.6</b>	<b>107.7</b>	<b>184.5</b>	<b>166.0</b>	<b>279.3</b>	<b>126.8</b>	<b>580.8</b>
영업이익률	2.6	-0.1	-0.4	2.6	4.6	3.8	6.4	5.8	3.0	1.2	5.2
<b>EBITDA</b>	<b>391.4</b>	<b>336.8</b>	<b>346.3</b>	<b>445.3</b>	<b>439.7</b>	<b>422.3</b>	<b>516.2</b>	<b>493.4</b>	<b>1,463.4</b>	<b>1,515.0</b>	<b>1,871.6</b>
EBITDA margin	15.4	12.1	12.3	16.2	16.4	14.8	18.0	17.3	15.9	13.9	16.7
<b>법인세차감전 순이익</b>	<b>1.0</b>	<b>-51.5</b>	<b>-63.2</b>	<b>-15.6</b>	<b>75.1</b>	<b>72.9</b>	<b>147.9</b>	<b>100.9</b>	<b>168.5</b>	<b>-129.2</b>	<b>396.8</b>
세전이익률	0.0	-1.8	-2.2	-0.6	2.8	2.6	5.2	3.5	1.8	-1.2	3.5
<b>당기순이익</b>	<b>22.2</b>	<b>-32.2</b>	<b>-38.4</b>	<b>-11.2</b>	<b>65.3</b>	<b>63.4</b>	<b>128.7</b>	<b>87.8</b>	<b>84.7</b>	<b>-59.6</b>	<b>345.2</b>
당기순이익률	0.9	-1.2	-1.4	-0.4	2.4	2.2	4.5	3.1	0.9	-0.5	3.1
<b>지배주주순이익</b>	<b>22.0</b>	<b>-32.1</b>	<b>-38.4</b>	<b>-11.2</b>	<b>65.3</b>	<b>63.4</b>	<b>128.7</b>	<b>87.8</b>	<b>84.6</b>	<b>-59.6</b>	<b>345.2</b>
<b>Key assumptions</b>											
이동전화 가입자수('000)	9,554	9,852	10,020	10,162	10,205	10,297	10,388	10,448	9,391	10,162	10,448
스마트폰 가입자수('000)	4,607	5,412	6,019	6,518	7,143	7,928	8,310	8,672	3,840	6,518	8,672
LTE 가입자수('000)	1,484	2,576	3,564	4,380	4,929	6,026	7,064	7,978	557	4,380	7,978
초고속 가입자수('000)	2,765	2,755	2,736	2,743	2,750	2,773	2,798	2,815	2,810	2,743	2,815
VoIP 가입자수('000)	3,299	3,409	3,519	3,617	3,732	3,789	3,844	3,901	3,228	3,617	3,901
PSTN 가입자수('000)	360	365	370	403	382	385	388	391	360	403	391
IPTV 가입자수('000)	893	938	980	1,054	1,128	1,220	1,315	1,407	862	1,054	1,407

자료: LG유플러스, 유진투자증권



## 주요 Q&A Summary

### Q) ARPU 관련

A)

- 현재 전체 가입자 대비 40% 수준인 LTE 가입자 비중이 연말에 75%까지 상승할 경우 ARPU는 전년대비 10% 정도 상승할 것으로 예상. LTE 가입자 비중이 100% 되는 순간까지 ARPU는 개선될 것
- 반면에, LTE 가입자의 개별 ARPU는 High Value Customer의 가입 감소로 인해 장기적으로 하향 추세로 전환될 전망

### Q) CAPEX 관련

A)

- '12년 LTE 네트워크 투자 관련하여 8,500억원 집행, 유무선 네트워크 투자 금액은 총 1조 3,400억원
- '13년 유무선 네트워크 관련 투자액은 1조원 수준 예상(이 중 LTE 네트워크 관련 투자액은 4,500억원)
- 네트워크 투자 외에 IDC 신규 건설 관련하여 3,000억원, 스마트홈 관련 비즈니스 플랫폼 구축 및 서비스 투자에 1,500억원, 기타 투자액 500억원 정도 집행할 계획

### Q) 정부규제 관련

A)

- 인수위에서 가입비 폐지에 관한 논의가 진행되고 있는 것으로 알고 있는데 이와 관련해 방통위로부터 정식으로 요청받은 사항은 없었음. 현재 강제적인 요금인하에 대해 논의된 사항은 없는 상황

### Q) 마케팅 경쟁 관련

A)

- LTE 점유율 상승보다는 내부 가입자를 LTE로 전환시켜 전체 가입자 중 LTE 가입자 비중 75%를 달성하는 데에 중점을 둘 계획
- 이를 위해 전국망 커버리지를 지속적으로 보완하고 2.1GHz 멀티캐리어(두 개의 주파수를 이용하여 LTE 서비스를 제공하는 기술) 투자를 전략지역에 집중할 계획
- 220만명의 가입자를 보유하고 있는 U+ HDTV, 1:1 화상 교육 등 생활 밀착형 LTE 서비스 제공을 통해 상품 경쟁력을 확대할 것

### Q) 가이던스 관련

A)

- 영업수익은 전년대비 10% 증가한 7.7조원, CAPEX는 전년대비 10% 감소한 1.5조원을 집행할 계획
- 마케팅 비용 역시 전년대비 감소할 것으로 예상
- 전체 가입자수는 5%(약 50만명) 증가를 목표
- 감가상각비는 유무선 통합하여 1조 3,000억원으로 예상되며, 유효세율은 10~15% 예상

**Q) IPTV 관련**

A)

- 작년 10월 16일 출시 이후로 가입자수가 급격히 증가 중. 연말에 누적 가입자 150만명, 순증 가입자 45만명을 목표로 설정
- 가입자 증가로 인한 수익 증가에 초점

**Q) 단말기 매출 관련**

A)

- 4Q12 단말기 판매량은 전분기대비 13% 감소, 갤럭시 노트2 등 고가 단말기 구입비 증가로 마진은 2.0% 감소(전년대비 단말기 단가는 18% 상승)
- 전반적으로 단말기 판매 마진이 감소한 가운데, 향후 고가 단말기의 판매 비중 증가로 인해 단말기 판매 마진의 감소 추세는 이어질 전망

**Q) 주파수 경매 관련**

A)

- 방통위에서 1.8GHz 대역 60MHz, 2.6GHz 대역 80MHz를 경매로 할당할 계획
- 트래픽 증가 추이를 감안할 때 내년에는 주파수 확보가 필요할 것으로 예상
- 방통위 가이드스에 따라 참여여부를 결정할 것

**Q) 배당 관련**

A)

- '13년 당기순이익 기준으로 30% 이상을 현금 배당할 계획



## LG유플러스(032640.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2010A	2011A	2012P	2013F	2014F
<b>자산총계</b>	<b>8,525.2</b>	<b>11,048.5</b>	<b>11,079.1</b>	<b>11,001.2</b>	<b>11,050.2</b>
유동자산	2,160.1	2,623.2	3,212.0	2,971.1	2,980.7
현금성자산	589.2	152.9	356.0	177.8	230.3
매출채권	1,312.8	1,978.5	2,324.9	2,247.4	2,190.1
재고자산	190.1	372.2	399.4	412.9	426.0
비유동자산	6,365.1	8,425.3	7,867.1	8,030.1	8,069.5
투자자산	977.8	1,640.0	775.3	713.7	678.3
유형자산	4,870.1	5,631.5	6,213.9	6,509.3	6,656.0
기타	517.2	1,153.9	878.0	807.1	735.2
<b>부채총계</b>	<b>4,576.7</b>	<b>7,189.2</b>	<b>7,344.2</b>	<b>6,921.1</b>	<b>6,487.0</b>
유동부채	2,612.0	3,960.4	3,637.5	3,659.9	3,701.2
매입채무	993.7	1,906.3	1,751.3	1,872.8	2,093.4
유동성이자부채	916.4	1,294.3	1,111.2	973.3	753.3
기타	701.9	759.8	775.0	813.7	854.4
비유동부채	1,964.8	3,228.7	3,706.7	3,261.2	2,785.8
비유동이자부채	1,869.5	2,622.7	3,096.4	2,646.4	2,166.4
기타	95.3	606.1	610.3	614.8	619.4
<b>자본총계</b>	<b>3,948.5</b>	<b>3,859.4</b>	<b>3,734.9</b>	<b>4,080.1</b>	<b>4,563.2</b>
지배지분	3,946.9	3,857.7	3,733.3	4,078.5	4,561.6
자본금	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0
자본잉여금	836.6	836.6	836.6	836.6	836.6
이익잉여금	1,240.0	1,161.3	333.0	678.2	1,161.3
기타	(703.7)	(714.1)	(10.3)	(10.3)	(10.3)
비지배지분	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
총차입금	2,785.9	3,916.9	4,207.6	3,619.7	2,919.7
순차입금(순현금)	2,196.7	3,764.1	3,851.6	3,441.9	2,689.4

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2010A	2011A	2012P	2013F	2014F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>1,261.8</b>	<b>313.8</b>	<b>311.0</b>	<b>1,867.3</b>	<b>2,145.5</b>
당기순이익	570.0	84.7	(59.7)	345.2	592.3
자산상각비	1,253.5	1,189.6	1,393.1	1,295.4	1,245.2
기타비현금성손익	40.0	5.2	(619.4)	3.7	3.8
운전자본의변동	(103.7)	(1,057.0)	(345.5)	223.1	304.2
매출채권감소(증가)	(150.0)	(1,330.2)	(146.7)	77.6	57.3
재고자산감소(증가)	(23.2)	(230.6)	(228.5)	(13.5)	(13.1)
매입채무증가(감소)	121.2	606.1	56.7	121.6	220.6
기타	(51.7)	(102.1)	(27.0)	37.4	39.4
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(1,093.1)</b>	<b>(1,693.7)</b>	<b>(1,337.1)</b>	<b>(1,455.9)</b>	<b>(1,281.7)</b>
단기투자자산처분(취득)	(10.4)	0.0	(5.8)	1.8	2.1
장기투자증권처분(취득)	(19.7)	(10.8)	22.7	(0.3)	20.7
설비투자	(1,183.1)	(1,356.5)	(2,197.6)	(1,500.0)	(1,300.0)
유형자산처분	20.7	29.3	0.3	0.0	0.0
무형자산처분	(23.8)	(356.5)	(61.0)	(20.0)	(20.0)
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>220.5</b>	<b>961.3</b>	<b>1,144.9</b>	<b>(587.9)</b>	<b>(809.2)</b>
차입금증가(감소)	366.7	1,112.6	441.0	(587.9)	(700.0)
자본증가(감소)	(119.5)	(151.4)	703.9	0.0	(109.2)
배당금지급	119.5	151.4	0.0	0.0	109.2
<b>현금의 증가(감소)</b>	<b>389.2</b>	<b>(418.7)</b>	<b>196.0</b>	<b>(176.4)</b>	<b>54.6</b>
기초현금	148.4	537.5	118.8	314.8	138.4
기말현금	537.5	118.8	314.8	138.4	193.0
Gross cash flow	1,547.9	1,598.5	714.0	1,644.3	1,841.3
Gross investment	1,186.5	2,750.7	1,676.8	1,234.5	979.7
<b>Free cash flow</b>	<b>361.4</b>	<b>(1,152.2)</b>	<b>(962.8)</b>	<b>409.7</b>	<b>861.7</b>

자료: LG유플러스, 유진투자증권  
주: IFRS 연결 기준

### 손익계산서

(단위:십억원)	2010A	2011A	2012P	2013F	2014F
<b>매출액</b>	<b>7,974.7</b>	<b>9,185.2</b>	<b>10,904.6</b>	<b>11,240.4</b>	<b>11,598.0</b>
증가율 (%)	60.8	15.2	18.7	3.1	3.2
매출원가	1,323.1	2,289.6	2,718.2	2,801.9	2,891.0
<b>매출총이익</b>	<b>6,651.7</b>	<b>6,895.6</b>	<b>8,186.4</b>	<b>8,438.5</b>	<b>8,707.0</b>
판매비와관리비	6,522.4	6,681.1	8,059.7	7,857.7	7,833.1
기타영업손익	526.0	71.2	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>655.3</b>	<b>285.7</b>	<b>126.8</b>	<b>580.8</b>	<b>873.9</b>
증가율 (%)	84.0	(56.4)	(55.6)	358.2	50.5
<b>EBITDA</b>	<b>1,908.8</b>	<b>1,475.3</b>	<b>1,519.9</b>	<b>1,876.2</b>	<b>2,119.1</b>
증가율 (%)	137.8	(22.7)	3.0	23.4	12.9
<b>영업외손익</b>	<b>(87.1)</b>	<b>(117.2)</b>	<b>(256.0)</b>	<b>(184.0)</b>	<b>(142.6)</b>
이자수익	41.6	71.2	70.3	71.8	81.5
이자비용	124.9	166.1	212.6	202.7	169.3
지분법손익	2.0	1.2	0.8	0.8	0.8
기타영업외손익	(5.8)	(23.5)	(114.4)	(53.9)	(55.6)
<b>세전계속사업손익</b>	<b>568.2</b>	<b>168.5</b>	<b>(129.2)</b>	<b>396.8</b>	<b>731.2</b>
증가율 (%)	67.9	(70.3)	적전	흑전	84.3
법인세비용	(1.8)	83.8	(69.6)	51.6	138.9
<b>당기순이익</b>	<b>570.0</b>	<b>84.7</b>	<b>(59.6)</b>	<b>345.2</b>	<b>592.3</b>
증가율 (%)	94.6	(85.1)	적전	흑전	71.6
지배주주지분	569.9	84.6	(59.6)	345.2	592.5
증가율(%)	94.5	(85.1)	적전	흑전	71.6
비지배지분	0.1	0.0	0.0	(0.0)	(0.2)
<b>EPS</b>	<b>1,113</b>	<b>164</b>	<b>(129)</b>	<b>791</b>	<b>1,357</b>
증가율 (%)	5.3	(85.2)	적전	흑전	71.6
수정EPS	1,113	164	(129)	791	1,357
증가율 (%)	5.3	(85.2)	적전	흑전	71.6

### 주요투자지표

(단위:십억원)	2010A	2011A	2012P	2013F	2014F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,113	164	(129)	791	1,357
BPS	6,662	5,252	6,540	7,493	8,764
DPS	350	150	0	250	350
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	6.4	45.0	n/a	10.2	5.9
PBR	1.1	1.4	1.2	1.1	0.9
EV/ EBITDA	3.1	5.1	4.9	3.7	2.9
배당수익율	4.9	2.0	0.0	3.1	4.3
PCR	2.4	2.4	5.2	2.1	1.9
<b>수익성 (%)</b>					
영업이익율	8.2	3.1	1.2	5.2	7.5
EBITDA이익율	23.9	16.1	13.9	16.7	18.3
순이익율	7.1	0.9	(0.5)	3.1	5.1
ROE	19.2	2.2	(1.6)	8.8	13.7
ROIC	10.7	2.1	1.2	6.7	9.7
<b>안정성(%, 배)</b>					
순차입금/자기자본	55.6	97.5	103.1	84.4	58.9
유동비율	82.7	66.2	88.3	81.2	80.5
이자보상배율	7.9	3.0	0.9	4.4	9.9
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	1.3	0.9	1.0	1.0	1.1
매출채권회전율	7.3	5.6	5.1	4.9	5.2
재고자산회전율	46.2	32.7	28.3	27.7	27.6
매입채무회전율	9.7	6.3	6.0	6.2	5.8



**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급**

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 증가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 증가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 증가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 증가대비 0%미만

