

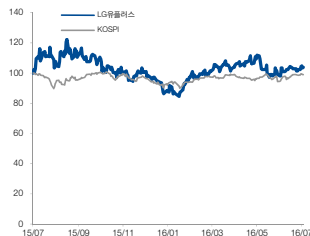
양호한 2분기 실적

현재주가(8/1)	11,400원		
상승여력	22.8%		
시가총액	49,774억원		
발행주식수	436,611천주		
자본금/액면가	25,740억원/5,000원		
52주 최고가/최저가	12,900원/8,920원		
일평균 거래대금 (60일)	144억원		
외국인지분율	39.21%		
주요주주	LG 외 2인 36.10%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	0.5	-2.2	13.1
상대주가(%)	-2.5	-3.3	7.3

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(16F)	EPS(17F)	T/P
Before	949	1,183	14,000
After	1,028	1,191	14,000
Consensus	980	1,060	13,714
Cons. 차이	4.9%	12.4%	2.1%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

1) 투자포인트

- 2분기 예상을 충족하는 양호한 실적 시현. 유무선 수익의 고른 성장세와 더불어 시장 안정화에 따른 영향으로 비용 지출 역시 효율적으로 집행된 것이 주된 원인
- 당분간 통신시장의 안정화 추세에 힘입어 실적 호조세 역시 지속될 전망. 무선 부문의 가입자 믹스 개선과 유선 TPS 부문 및 데이터 수익의 견조한 증가세 전망

2) 영업동향 및 실적전망

- 2분기 매출액은 2조 8,791억원(+8.2% YoY), 영업이익은 1,801억원(+6.4% YoY)을 기록하여 예상을 충족하는 양호한 실적 시현. 세전이익은 1,684억원(+12.9% YoY)을 기록하여 예상치를 상회하였는데 이는 이자비용 감소 및 일부 소송비용 환입에 따른 일회성 잡이익이 계상되었기 때문. 꾸준한 현금흐름 창출을 통해 재무구조도 개선되며 순차입금 비율은 84.9%(-16.0%p YoY) 수준으로 개선
- 데이터 중심 요금제 확대 및 선택약정할인 가입자 비중 증가에도 불구하고, 구매지원 프로그램 등에 따른 가입자 믹스 개선으로 2분기 무선 ARPU는 0.5%(QoQ) 상승하는 모습. 향후 ARPU 상승의 key로 작용할 인당 데이터 사용량은 2분기 현재 5.4GB 수준. 동영상 콘텐츠에 대한 수요 증가세를 감안할 때 연말까지 6.0GB 수준으로까지 확대될 전망
- 마케팅비는 5,065억원(+6.0% QoQ)으로 소폭 증가하였으나 시장 경쟁 이슈가 아닌 단말 판매량 및 매체광고 증가 영향에 의한 것으로 향후에도 안정화 기조는 지속될 것. 단위당 SAC은 약 2.0%(QoQ) 수준으로 하락
- IPTV와 초고속인터넷 등 유선 TPS 부문의 성장세 역시 견조한 추세. 홈 IoT 서비스 유료 가입자는 34만명 수준. 현재 28종의 서비스를 연말까지 50여개로 확대시킬 계획이며 연말 가입자 수준은 50만명 수준에 달할 것. 아직 개별 ARPU가 높지 않아 수익에 미치는 영향은 제한적일 전망이다. 향후 서비스의 확장성을 감안할때 긍정적 행보인 것으로 판단

3) 주가전망 및 Valuation

- 견조한 가입자 증가세, 유선 부문의 매출 호조와 더불어 비용 안정화를 통한 수익성 개선 기조는 이어질 전망. 투자이견 BU와 목표주가 14,000원 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2014	109,998	5,763	2,282	20,817	523	-18.3	22.0	1.2	4.6	5.6	1.3
2015	107,952	6,323	3,514	22,413	805	54.0	12.9	1.0	3.9	8.1	2.4
2016F	112,752	7,051	4,489	23,450	1,028	27.7	11.1	1.1	3.8	9.8	2.6
2017F	117,229	7,993	5,198	24,334	1,191	15.8	9.6	1.0	3.5	10.7	2.6
2018F	122,778	8,538	5,912	24,654	1,354	13.7	8.4	0.9	3.2	11.2	2.6

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 LG유플러스 2016년 2분기 실적

(단위: 억원, %)

	분기실적			증감률		당사추정		컨센서스	
	2Q15	1Q16	2Q16P	(YoY)	(QoQ)	2Q16	대비	2Q16	대비
매출액	26,614	27,128	28,791	8.2%	6.1%	27,457	4.9%	27,589	4.4%
영업이익	1,924	1,706	1,801	-6.4%	5.6%	1,751	2.9%	1,761	2.3%
세전이익	1,491	1,440	1,684	12.9%	16.9%	1,306	28.9%	1,377	22.3%
당기순이익	1,159	1,101	1,308	12.9%	18.8%	1,006	30.0%	1,074	21.8%

자료: LG유플러스, WISEfn, HMC투자증권

주: K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 LG유플러스 분기실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16P	3Q16F	4Q16F
매출액	25,560	26,614	27,168	28,611	27,128	28,791	28,281	28,552
무선수익	12,986	13,362	13,333	13,500	13,206	13,578	13,730	13,880
유선수익	7,999	8,167	8,219	8,652	8,467	8,737	8,825	8,912
TPS	3,497	3,594	3,617	3,725	3,824	3,840	3,905	3,941
데이터	3,489	3,518	3,569	3,881	3,692	3,948	3,985	4,050
전화	1,013	1,055	1,033	1,046	951	949	935	921
단말수익	4,432	5,015	5,544	6,421	5,378	6,388	5,686	5,721
기타	143	70	72	38	77	88	40	40
영업이익	1,547	1,924	1,721	1,131	1,706	1,801	1,925	1,619
영업이익률	6.1%	7.2%	6.3%	4.0%	6.3%	6.3%	6.8%	5.7%
세전이익	1,103	1,491	1,474	592	1,440	1,684	1,524	1,175
세전이익률	4.3%	5.6%	5.4%	2.1%	5.3%	5.8%	5.4%	4.1%
순이익	822	1,159	1,136	396	1,101	1,308	1,173	905
순이익률	3.2%	4.4%	4.2%	1.4%	4.1%	4.5%	4.1%	3.2%

자료: LG유플러스, HMC투자증권

주: K-IFRS 연결 기준

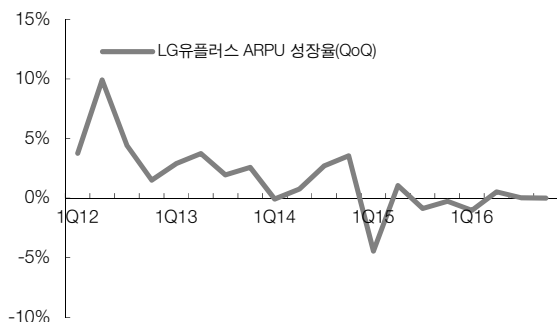
〈표3〉 LG유플러스 수익추정 변경

(단위: 억원, %)

	변경치		이전치		변화율	
	2016F	2017F	2016F	2017F	2016F	2017F
매출액	112,752	117,229	110,023	114,517	2.5%	2.4%
영업이익	7,051	7,993	7,015	7,985	0.5%	0.1%
세전이익	5,823	6,774	5,387	6,809	8.1%	-0.5%
순이익	4,489	5,198	4,142	5,224	8.4%	-0.5%

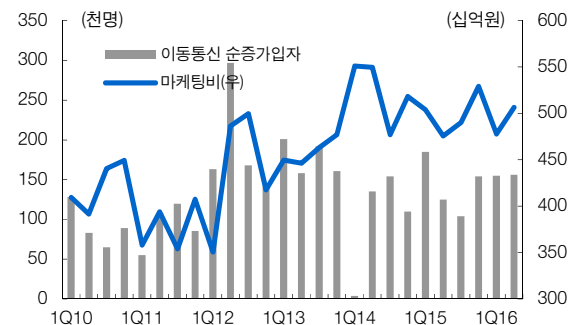
자료: LG유플러스, HMC투자증권

〈그림1〉 ARPU 성장률 전망



자료: LG유플러스, HMC투자증권

〈그림2〉 이동통신 가입자 증가와 마케팅비



자료: LG유플러스, HMC투자증권

	(단위: 억원)				
포괄손익계산서	2014	2015	2016F	2017F	2018F
매출액	109,998	107,962	112,752	117,229	122,778
증가율 (%)	-3.9	-1.9	4.4	4.0	4.7
매출원가	0	0	0	0	0
매출원가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	109,998	107,962	112,752	117,229	122,778
매출이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율 (%)	-3.9	-1.9	4.4	4.0	4.7
판매관리비	104,235	101,629	105,701	109,235	114,240
판매비율(%)	94.8	94.1	93.7	93.2	93.0
EBITDA	20,817	22,413	23,450	24,334	24,654
EBITDA 이익률 (%)	18.9	20.8	20.8	20.8	20.1
증가율 (%)	12.1	7.7	4.6	3.8	1.3
영업이익	5,763	6,323	7,051	7,993	8,538
영업이익률 (%)	5.2	5.9	6.3	6.8	7.0
증가율 (%)	6.3	9.7	11.5	13.4	6.8
영업외손익	-2,572	-1,651	-1,227	-1,220	-835
금융수익	398	411	569	838	1,223
금융비용	2,749	2,245	1,861	1,722	1,700
기타영업외손익	-221	183	65	-336	-358
종속/관계기업관련손익	10	-12	-1	0	0
세전계속사업이익	3,201	4,659	5,823	6,774	7,704
세전계속사업이익률 (%)	2.9	4.3	5.2	5.8	6.3
증가율 (%)	-4.1	45.6	25.0	16.3	13.7
법인세비용	924	1,147	1,336	1,578	1,795
계속사업이익	2,277	3,512	4,487	5,195	5,909
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,277	3,512	4,487	5,195	5,909
당기순이익률 (%)	2.1	3.3	4.0	4.4	4.8
증가율 (%)	-18.5	54.2	27.7	15.8	13.7
지배주주지분 순이익	2,282	3,514	4,489	5,198	5,912
비지배주주지분 순이익	-5	-2	-2	-3	-3
기타포괄이익	-70	-151	-2	0	0
총포괄이익	2,207	3,361	4,485	5,195	5,909

	(단위: 억원)				
현금흐름표	2014	2015	2016F	2017F	2018F
영업활동으로인한현금흐름	20,154	17,929	20,663	21,665	22,240
당기순이익	2,277	3,512	4,487	5,195	5,909
유형자산 상각비	13,344	14,341	14,763	14,977	14,982
무형자산 상각비	1,710	1,748	1,636	1,364	1,134
외환손익	6	3	43	-40	-20
운전자본의 감소(증가)	-421	-3,608	-719	169	236
기타	3,237	1,933	454	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-23,073	-15,107	-17,122	-14,998	-15,033
투자자산의 감소(증가)	125	378	35	-20	-28
유형자산의 감소	91	123	11	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-21,448	-13,754	-15,948	-15,001	-15,001
기타	-1,841	-1,854	-1,221	23	-4
재무활동으로인한현금흐름	3,095	-4,061	84	-4,310	-1,310
차입금의 증가(감소)	-2,723	-3,882	-2,389	0	0
사채의증가(감소)	7,581	2,300	-1,007	-500	0
자본의 증가	5	0	0	0	0
배당금	-655	-655	-1,092	-1,310	-1,310
기타	-1,114	-1,824	4,571	-2,500	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	176	-1,238	3,625	2,357	5,897
기초현금	3,983	4,159	2,921	6,546	8,903
기말현금	4,159	2,921	6,546	8,903	14,800

	(단위: 억원)				
재무상태표	2014	2015	2016F	2017F	2018F
유동자산	24,899	25,992	32,559	35,968	43,336
현금성자산	4,159	2,921	6,546	8,903	14,800
단기투자자산	421	376	423	440	464
매출채권	14,411	15,144	15,040	15,648	16,498
채고자산	2,760	3,648	3,640	3,788	3,993
기타유동자산	3,147	3,903	6,910	7,189	7,580
비유동자산	95,228	93,518	90,920	89,601	88,515
유형자산	72,544	72,238	71,989	72,013	72,033
무형자산	11,165	9,666	8,112	6,748	5,614
투자자산	929	538	502	522	551
기타비유동자산	10,590	11,076	10,317	10,317	10,317
기타금융융입자산	0	0	0	0	0
자산총계	120,127	119,510	123,479	125,569	131,850
유동부채	34,857	33,542	38,981	37,491	38,902
단기차입금	150	150	150	150	150
매입채무	3,024	3,098	3,498	3,639	3,837
유동성장기부채	11,115	9,288	13,863	11,363	11,363
기타유동부채	20,567	21,005	21,470	22,339	23,553
비유동부채	43,492	41,484	37,712	37,406	37,677
사채	21,639	23,939	22,933	22,433	22,433
장기차입금	16,232	12,374	9,985	9,985	9,985
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5,620	5,171	4,795	4,989	5,260
기타금융융입부채	0	0	0	0	0
부채총계	78,348	75,026	76,693	74,897	76,580
지배주주지분	41,771	44,480	46,784	50,672	55,274
자본금	25,740	25,740	25,740	25,740	25,740
자본잉여금	8,371	8,371	8,371	8,371	8,371
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	17	11	14	14	14
이익잉여금	7,644	10,358	12,660	16,548	21,150
비지배주주지분	7	5	2	0	-3
자본총계	41,778	44,484	46,786	50,672	55,271

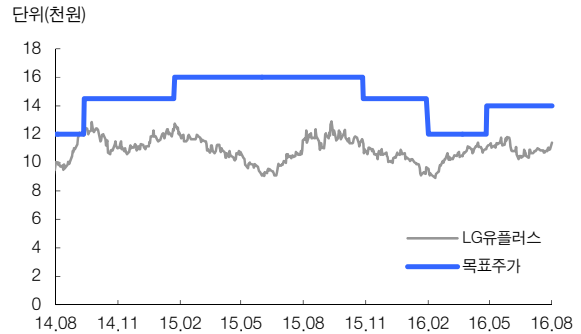
	(단위: 원배,%)				
주요투자지표	2014	2015	2016F	2017F	2018F
EPS(당기순이익 기준)	522	804	1,028	1,190	1,353
EPS(자배순이익 기준)	523	805	1,028	1,191	1,354
BPS(자본총계 기준)	9,569	10,188	10,716	11,606	12,659
BPS(자배지분 기준)	9,567	10,187	10,715	11,606	12,660
DPS	150	250	300	300	300
P/E(당기순이익 기준)	22.0	12.9	11.1	9.6	8.4
P/E(자배순이익 기준)	22.0	12.9	11.1	9.6	8.4
P/B(자본총계 기준)	1.2	1.0	1.1	1.0	0.9
P/B(자배지분 기준)	1.2	1.0	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA(Reported)	4.6	3.9	3.8	3.5	3.2
배당수익률	1.3	2.4	2.6	2.6	2.6
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준) 증가율	-18.5	54.2	27.7	15.8	13.7
EPS(자배순이익 기준) 증가율	-18.3	54.0	27.7	15.8	13.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	5.6	8.1	9.8	10.7	11.2
ROE(자배순이익 기준)	5.6	8.1	9.8	10.7	11.2
ROA	1.9	2.9	3.7	4.2	4.6
안정성 (%)					
부채비율	187.5	168.7	163.9	147.8	138.6
순차입금비율	106.7	95.4	85.4	68.3	51.9
이자보상배율	2.7	3.4	5.1	5.9	6.6

* K-IFRS 연결 기준

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
14/04/29	BUY	14,000	15/01/13	BUY	14,500
14/07/09	BUY	12,000	15/01/26	BUY	16,000
14/08/01	BUY	12,000	15/04/02	BUY	16,000
14/08/29	BUY	12,000	15/04/29	BUY	16,000
14/09/15	BUY	14,500	15/07/08	BUY	16,000
14/09/25	BUY	14,500	15/07/31	BUY	16,000
14/10/02	BUY	14,500	15/10/29	BUY	14,500
14/10/08	BUY	14,500	16/02/02	BUY	12,000
14/10/28	BUY	14,500	16/04/28	BUY	14,000
14/11/04	BUY	14,500	16/08/02	BUY	14,000
14/11/20	BUY	14,500			
14/12/09	BUY	14,500			

▶ 최근 2년간 LG유플러스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 황성진의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류: HMC투자증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ HMC투자증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2015.07.01~2016.6.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	126건	81.8%
보유	27건	17.5%
매도	1건	0.6%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.