

통신(5G 망 투자)

1. 가입 동향
2. 이슈 점검
3. 투자 전략

김 장 원

02) 6915-5661
jwkim@ibks.com





I. 가입 동향

- 무선 I / 가입자 동향
- 무선 II / 점유율
- 무선 III / 가입형태별
- 유선 I / 초고속인터넷
- 유선 II / IPTV
- 모바일 데이터 트래픽

무선 I / 가입자 동향

1. 2019년 3월 이동통신 가입자 6,696만명

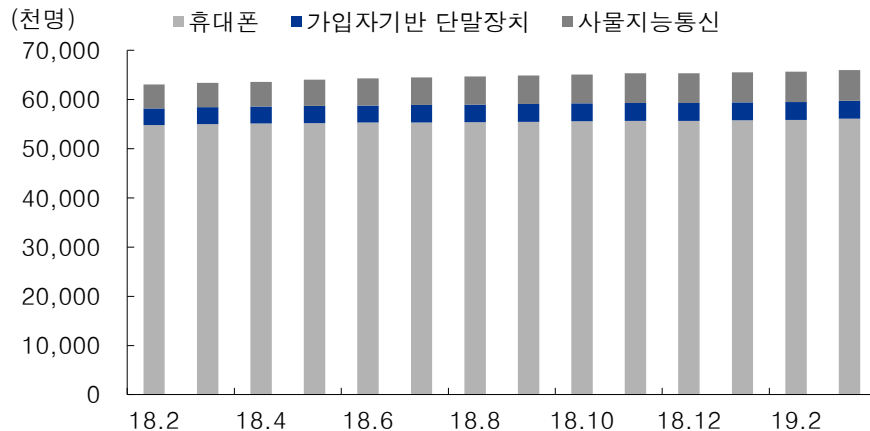
- MoM +0.4%, YoY +4.0%. 전월대비 증가폭은 전월의 두배

2. 휴대폰과 사물인터넷 가입자 집계 기준 변경

- 휴대폰 가입자가 이전 기준에서 5,726만명이었으나, 5,586만명으로 감소
- 대신 사물인터넷 가입자가 843만명에서 982만명으로 증가
- 가입자기반이지만 휴대폰이 아닌 단말장치를 휴대폰 가입자에서 분리
- 사물인터넷은 가입자기반 여부에 따라 단말장치와 지능통신으로 구분
사물지능통신은 차량관제, 원격관제 등 IoT로 해석 가능
- 3월 휴대폰 MoM +0.4%, YoY +1.9%, 사물인터넷 MoM +0.7%, YoY +18.0%
- 사물인터넷 비중은 기준 변경 전 12.6%에서 15.0%로 2.4%p 상승

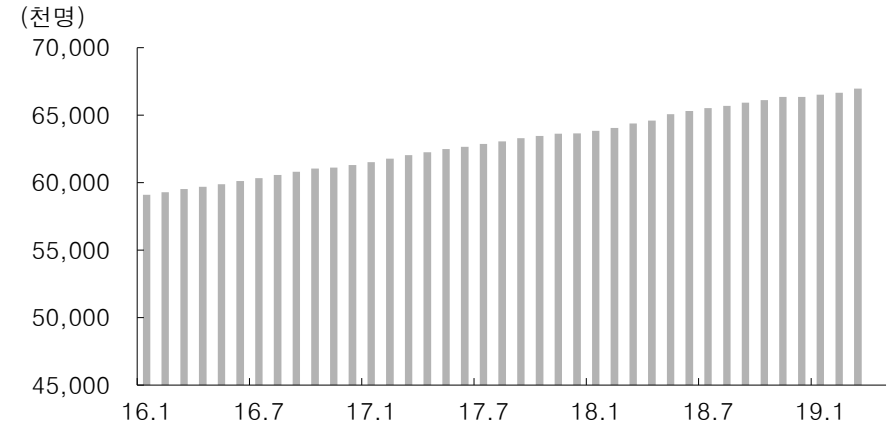
3. 2019년 3월 LTE 가입자 5,626만명(MoM +0.8%, 보급률 84%)

휴대폰과 사물인터넷(가입자기반단말장치, 사물지능통신) 가입자



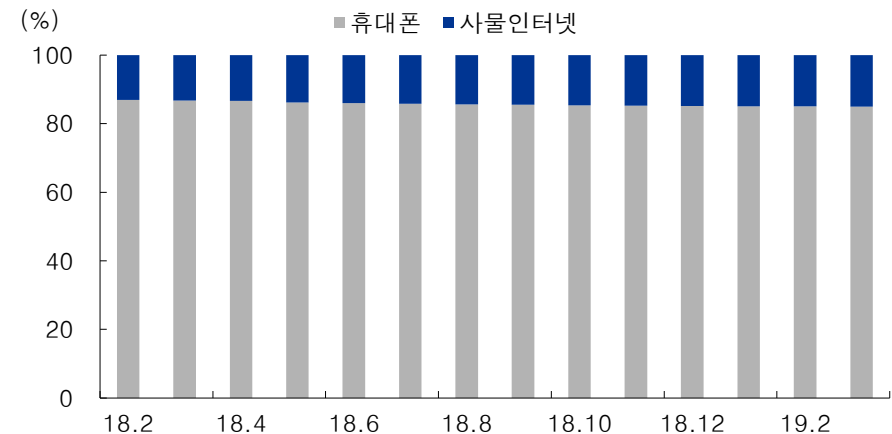
자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

전체 가입자



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

휴대폰과 사물인터넷 비중



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

무선 II/ 점유율

1. 2019년 3월 전체 가입자의 사업자 점유율

- SKT 41.4%, KT 26.3%, LGU+ 20.2%, MVNO 12.1%
- 전월대비 SKT 하락, KT 유지, LGU+와 MVNO 상승

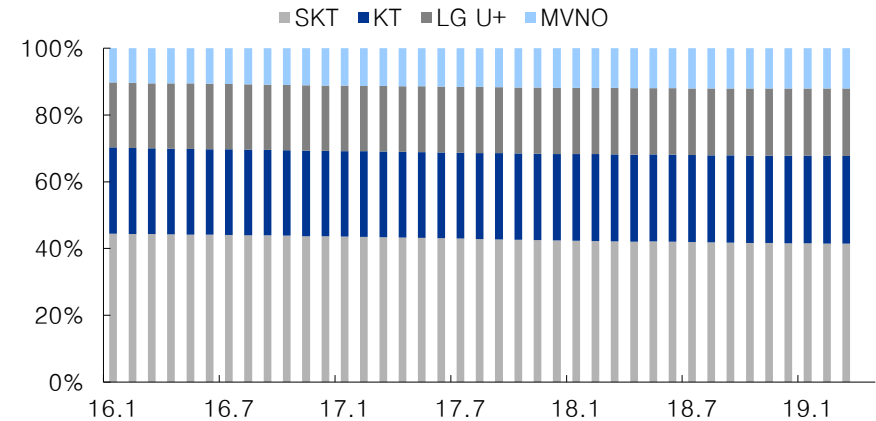
2. 2019년 3월 휴대폰 가입자의 통신사업자 점유율

- SKT 42.7%, KT 25.0%, LGU+ 19.4%, MVNO 12.9%
- 전월대비 SKT와 KT는 하락, LGU+는 유지, MVNO는 상승

3. 2019년 3월 사물인터넷의 통신사업자 점유율

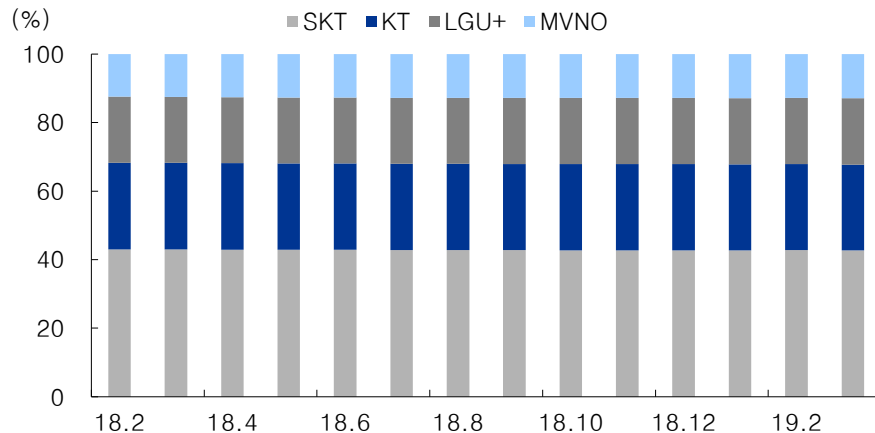
- SKT 36.1%, KT 30.9%, LGU+ 24.1%, MVNO 8.9%
- 전월대비 SKT 하락, KT와 LGU+ 상승, MVNO 유지

전체 가입자의 통신사업자 점유율



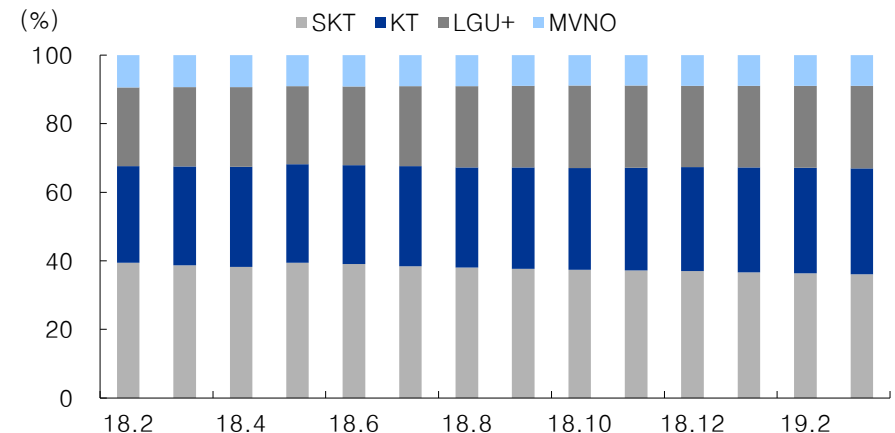
자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

휴대폰 가입자의 통신사업자 점유율



주: 기준을 변경한 수치를 2018년 2월부터 제공 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

사물인터넷 가입자의 통신사업자 점유율



주: 기준을 변경한 수치를 2018년 2월부터 제공 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

무선 III / 가입 형태별

1. 2019년 3월 가입형태별 비중

- 신규 33.3%, 기변 44.4%, 번호이동 22.2%
- 전월대비 신규 -1.2%p, 기변 +4.2%p, 번호이동 -3.1%p

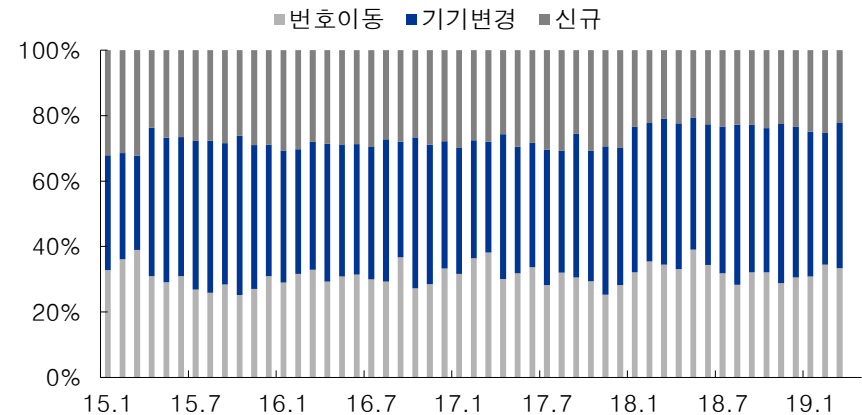
2. 번호이동

- 2019년 4월 번호이동 가입자는 46만명(MoM -8.1%, YoY +4.7%)
- MNO 3사 순유입. MVNO 순유출

3. 통신사 가입은 기변 중심

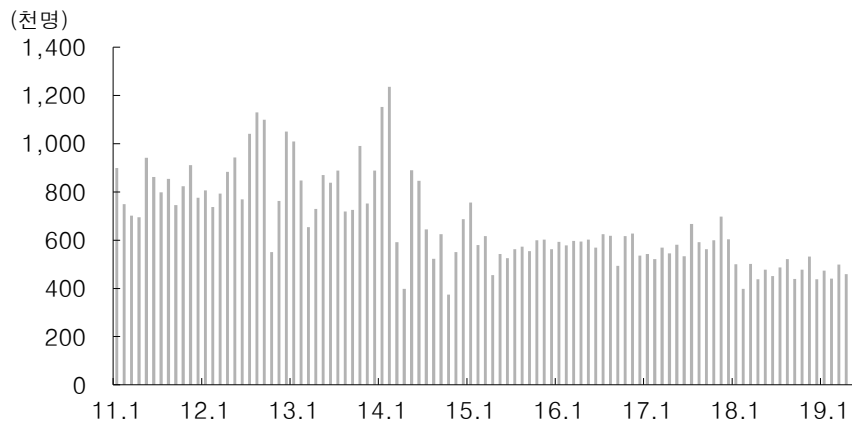
- 3월 가입자 시장이 전월대비 29.2% 증가. 기변 비중 증가
- 4월 5G 상용화가 시작됨에도 번호이동 감소. 마케팅은 기변에 초점
- 장기간 가입한 우량 고객에 지원과 결합상품으로 고객 이탈 제한적

가입형태별 비중



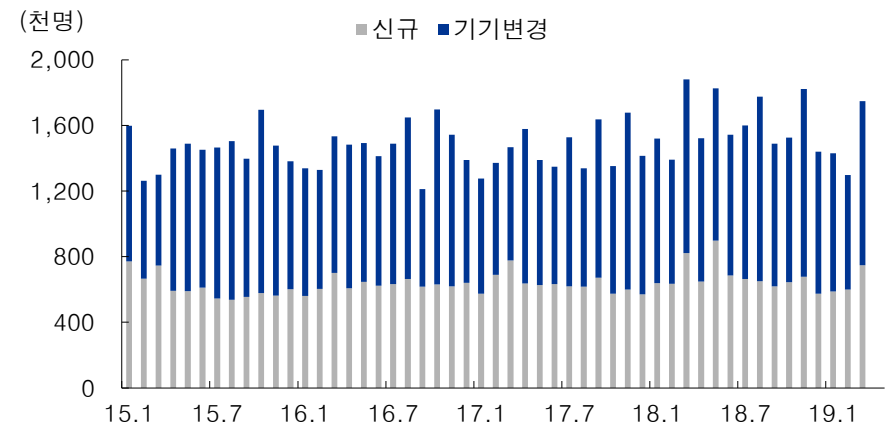
자료: KTOA, 과학기술정보통신부, IBK투자증권

번호이동가입자



자료: KTOA, IBK투자증권

신규와 기기변경 가입자



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

유선 I / 초고속인터넷

1. 2019년 3월 초고속인터넷 가입자 2,131만명

- MoM -0.2%, YoY +1.6%

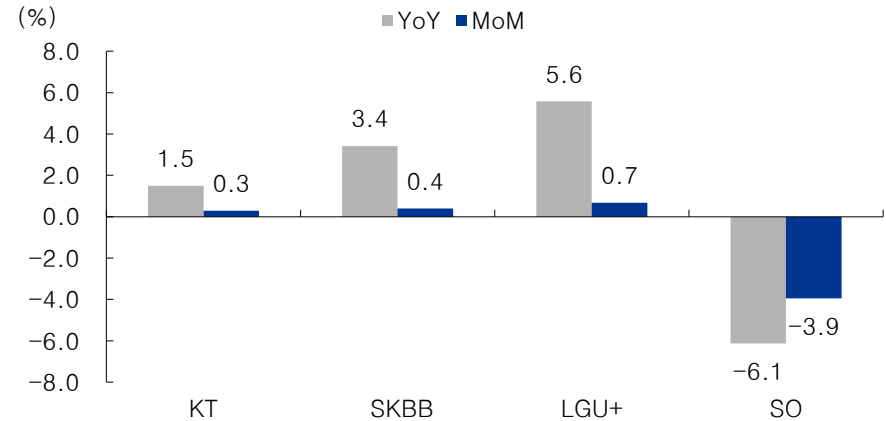
2. 통신사 우세, 케이블TV 열세

- 통신 3사는 MoM +0.4%, YoY +2.9%. 증가폭 확대
- 케이블TV는 MoM -3.9%, YoY -6.1%. 감소폭 확대

3. 통신사업자에 쏠림 현상 확대

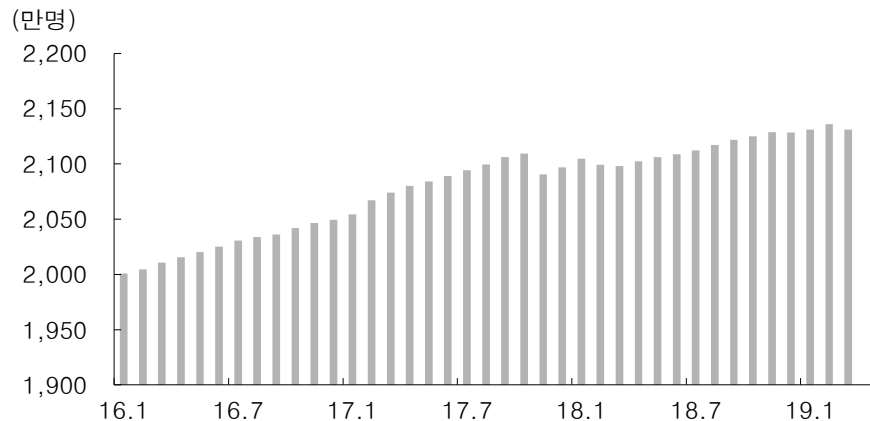
- 전체 가입자가 전월대비 감소한 것은 케이블TV의 가입자 감소 때문
- 점유율 KT 41.2%(MoM +0.2p), SKBB 25.6%(+0.2p), LGU+ 19.2%(-0.2p), 케이블TV 14.0%(-0.5p)
- MSO 1, 2위가 통신사로 인수될 예정으로 통신사에 쏠림현상 심화

2019년 3월 사업자별 YoY, MoM 비교



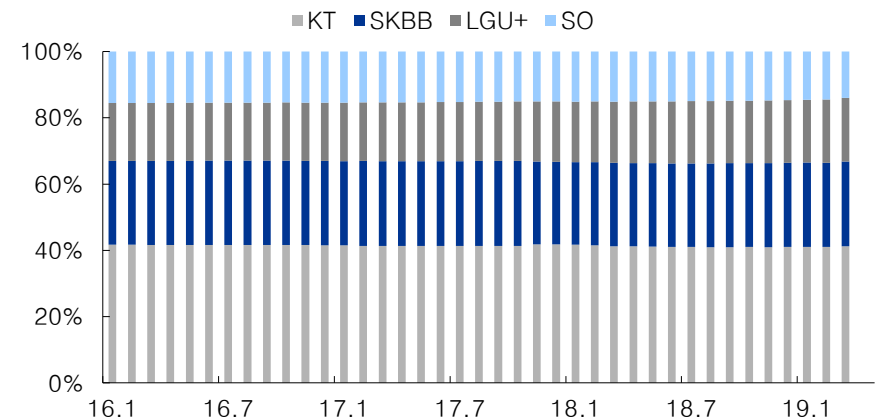
자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

초고속인터넷 가입자 추이



주: 통신 사업자의 가입자 조정으로 2017년 11월 전후 격차 발생

초고속인터넷 가입자의 사업자 점유율



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

유선 II / IPTV

1. 2019년 3월 IPTV 가입자 1,696만명

- MoM +0.8%(↑), YoY +8.0%(↑). 순증규모 14만명(전월대비 +3.6만명)
- 2월에 영업일수 부족으로 3월 증가는 예견된 것. 그렇더라도 증가폭은 큼
- 월 14만명은 2015년 10월 14.8만명 기록 후 처음

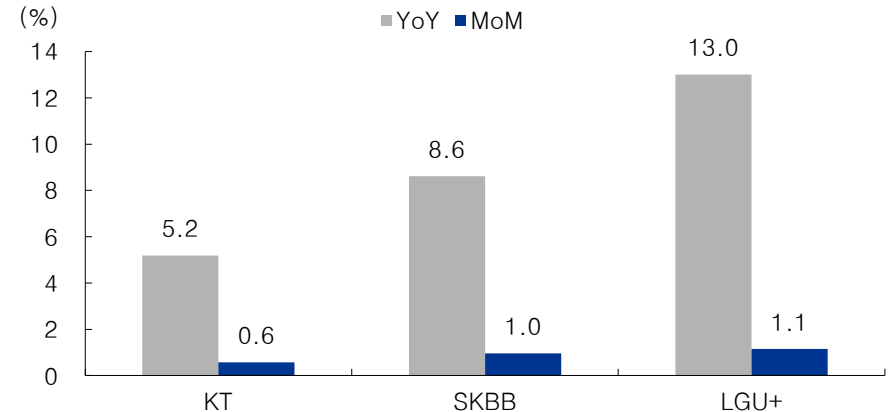
2. 괄목할만한 성장

- 매우 높은 수준의 증가 폭 유지
- 점유율은 KT(47.0%) 하락, SKBB(28.6%)와 LGU+(24.5%) 상승

3. IPTV 영업환경 우호적. 다만 업계구도가 변화된 후에는 다른 양상

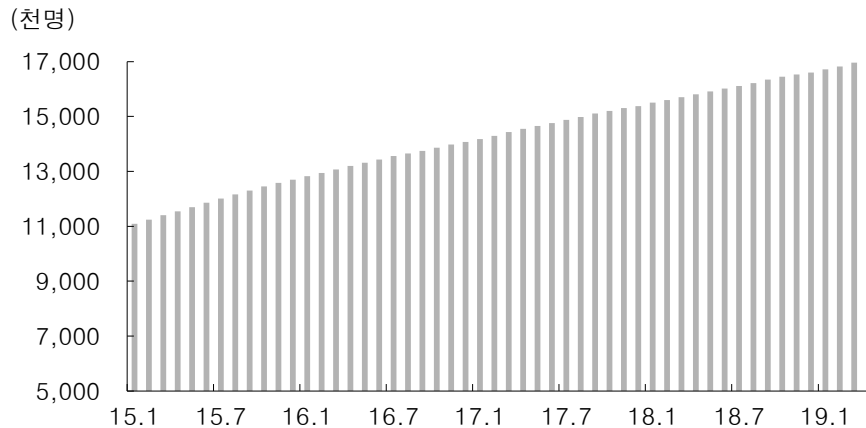
- 5G 상용화가 결합상품 마케팅에도 긍정적으로 작용. IPTV 가입자 증가
- 다만, 통신사가 케이블TV사업을 포함할 경우 IPTV 쏠림 현상 완화

2019년 3월 사업자별 YoY, MoM 비교



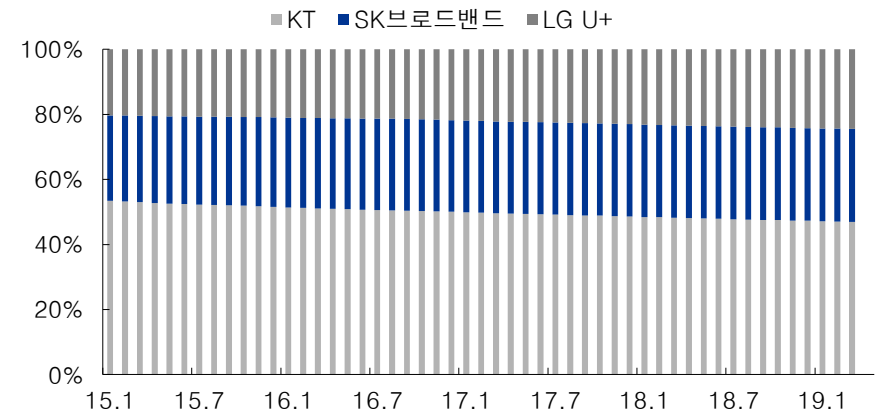
자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

IPTV 가입자



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

사업자 점유율



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

모바일 데이터 트래픽

1. 2019년 3월 이동전화 단말기 데이터 트래픽 증가

- 영업일수 부족으로 감소한 2월의 감소분을 만회하면서 12.9%(MoM) 증가
- 3월은 기저효과로 매년 큰 폭으로 증가. 그럼에도 금년에는 지난해를 상회

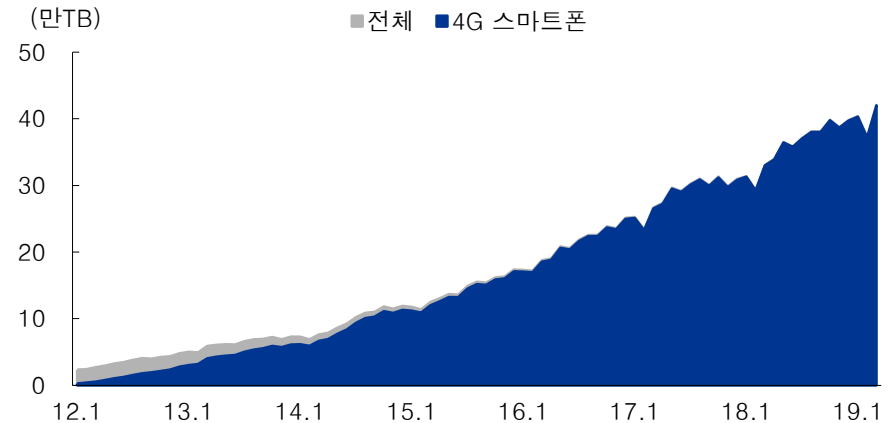
2. LTE 가입자당 월 데이터 트래픽 8.5GB

- 역대 최고 수준

3. 계속해서 늘어날 데이터 트래픽

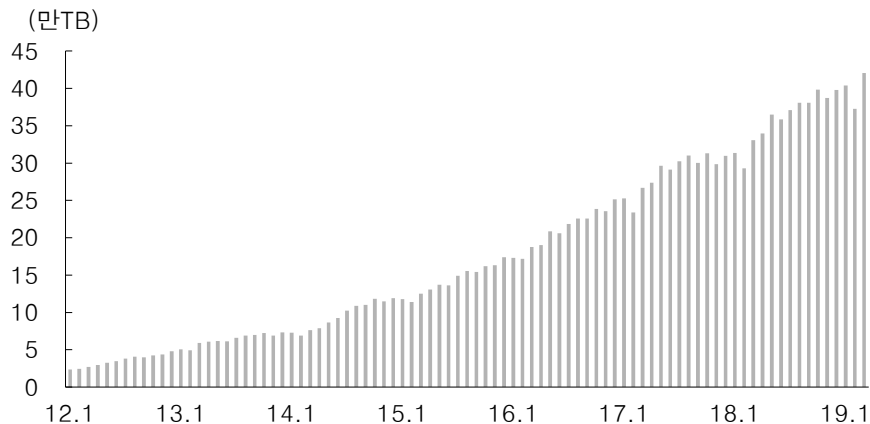
- 콘텐츠 공급과 수요 증가로 데이터 소모량이 많을 수 밖에 없는 구조
- 더구나 5G 상용화로 무제한 데이터 요금제 출시
- 5G 단말기 증가와 네트워크가 안정되면서 데이터 사용량 급증 예상

2019년 3월 / 역대 최고 수준



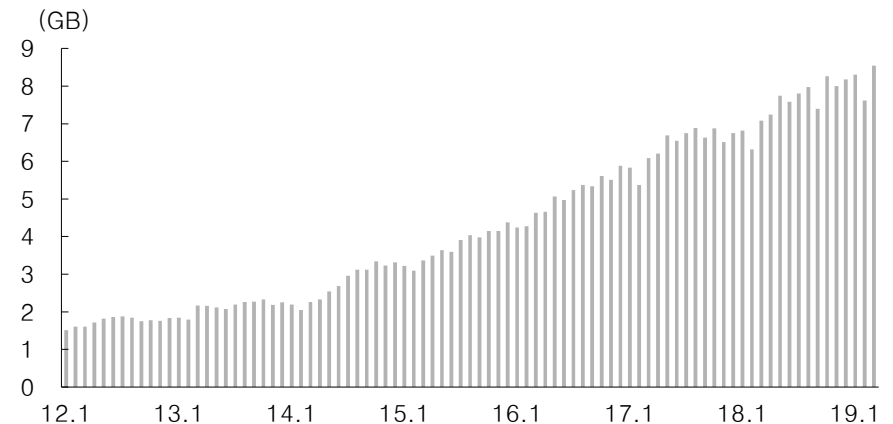
주: 전체는 이동전화단말기에서 발생한 트래픽 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

데이터 총 트래픽



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

LTE 가입자당 데이터 트래픽



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권



II. 이슈 및 투자 전략

- 주요 이슈
- 실적 전망
- 주가
- 통신업 투자의견 및 업체 투자 포인트

주요 이슈

1. 케이블TV 인수 진행 상황

1-1 SK브로드밴드 / 티브로드 흡수 합병

- SK브로드밴드는 티브로드 및 티브로드 계열법인의 합병·인수 관련 변경허가·인가 등을 접수
- 티브로드 및 계열법인의 방송구역은 서울 강서구, 과천/의왕/군포/안양, 세종 등 23개(티브로드 21개, 티브로드동대문, 티브로드노원)
- 접수 내용은 SK브로드밴드와 티브로드(21개와 티브로드동대문) 합병. 이를 위해 방송법에 따른 합병변경허가, 최다액출자자 변경승인. 멀티미디어 법에 따른 합병 변경허가, 전기통신사업법에 따른 합병인가, 주식취득·소유인가, 공익성 심사를 받아야 함
- SK텔레콤은 티브로드노원방송 주식을 55% 취득. 이와 관련 방송법에 따른 최다액출자자 변경승인, 전기통신사업법에 따른 주식취득·소유 인가 심사

1-2 과학기술정보통신부는 LGU+의 CJ헬로 지분 인수 관련 의견 수렴

- LGU+의 CJ헬로 지분 인수를 위해 방송법의 최다액출자자 등 변경 승인, 전기통신사업법의 주식취득·소유 인가, 공익성 심사 등 심사 과정 필요
- 방송법의 최다액출자자 등 변경승인은 60일 이내 처리(최대 30일 연장 가능). 전기통신사업법에 따른 주식취득·소유 인가는 60일 이내 처리(공정위 사전 협의 필요), 공익성 심사는 3개월 이내 처리
- 의견 취합은 5월 8일까지 20일간 진행

2. 5G 서비스 민관합동 점검 회의 개최

- 과학기술정보통신부 주관 하에 이동통신사와 제조사가 참여하는 5G 서비스 점검 회의 개최
- 5G 기지국은 54,202국소로 장치수 기준 46% 구축. 수도권을 비롯한 주요 광역대도시 중심으로 커버리지 확대 계획

3. 적극적인 투자 의지를 밝힌 통신사

- 통신서비스 3사가 5G 네트워크 고도화를 위해 2019년 Capex를 8조원으로 책정
- 이는 지난해 Capex대비 50% 가량 증액한 것으로 5G 네트워크에 집중 투자할 예정

4. 상용화 초기 4G와 5G가 공존하지만 점차 5G로 전환

- 상용화 초기 문제점은 시간이 흐르면서 개선되어 관심이 커질 전망

실적 전망 / 2019년 1분기 및 연간 실적 조정

2019년 1분기 실적 발표							2019년 1분기 실적 발표 전 조정							
(십억원, %)	191Q			변동률		컨센서스	(십억원, %)	191Q			변동률		컨센서스	
	발표	추정	변동률	YoY	QoQ			수정후	수정전	변동률	YoY	QoQ		
마케팅비용이 예상보다 적어 무리하지 않는 마케팅 전략 확인	SK텔레콤						SK텔레콤							
	매출액	4,335	4,323	0.3	3.7	-0.4	4,344	매출액	4,323	4,332	-0.2	3.4	-0.7	4,344
	영업이익	323	322	0.3	-0.9	43.2	332	영업이익	322	351	-8.3	-1.0	43.1	332
	순이익	374	368	1.6	-46.1	-21.3	574	순이익	368	475	-22.5	-47.0	-22.5	574
	마케팅비용	701	710	-1.3	-2.1	-4.1		마케팅비용	710	703	1.0	-0.8	-2.9	
	(매출액대비)	24.9	24.8	-0.1p	0.2p	-0.9p		(매출액대비)	24.8	24.5	0.3p	0.9p	-0.4p	
11번가가 흑자 전환하는 등 연결 종속기업의 수익 개선	영업이익률	7.4	7.5	-0.1p	-0.4p	+2.2p	7.6	영업이익률	7.5	8.1	-0.6p	-0.3p	+2.3p	7.6
	순이익률	8.6	8.5	-0.1p	-8.0p	-2.3p	13.2	순이익률	8.5	11.0	-2.5p	-8.1p	-2.4p	13.2
Capex는 지난해대비 30~40% 증액	KT						KT							
	매출액	5,834	5,813	0.4	2.2	-2.7	5,804	매출액	5,813	5,826	-0.2	1.8	-3.0	5,811
	영업이익	402	346	16.2	1.3	319.8	358	영업이익	346	386	-10.4	-12.9	261.2	361
	순이익	260	206	26.2	15.9	1,337.0	201	순이익	206	234	-12.0	-8.0	1,039.2	224
	마케팅비용	621	588	5.7	11.3	-3.9		마케팅비용	588	556	5.7	5.4	-9.0	
	(매출액대비)	14.3	13.7	0.4p	1.3p	-0.3p		(매출액대비)	13.7	12.9	0.8p	0.7p	-0.9p	
2019년 Capex 3.3조원 발표. 지난해보다 1.3조원 증액. 감가상각비는 이전 투자비의 소멸로 상쇄	영업이익률	6.9	6.0	0.9p	-0.1p	5.3p	6.2	영업이익률	6.0	6.6	-0.6p	-1.0p	4.4p	6.2
	순이익률	4.5	3.5	1.0p	0.5p	4.2p	3.5	순이익률	3.5	4.0	-0.4p	-0.4p	3.2p	3.8
	LGU+							LGU+						
	매출액	3,020	3,043	-0.7	1.4	-4.8	3,024	매출액	3,043	3,041	0.1	2.1	-4.1	3,034
	영업이익	195	189	3.2	3.7	87.0	185	영업이익	189	196	-3.6	0.8	81.7	191
	순이익	133	128	3.9	14.8	76.1	127	순이익	128	133	-3.8	11.1	70.4	128
비용 억제 효과	마케팅비용	512	507	1.0	2.5	-7.1		마케팅비용	507	500	1.4	2.5	-7.1	
	(매출액대비)	22.1	21.8	0.3p	-	-0.9p		(매출액대비)	21.8	22.6	-0.8p	-	-0.9p	
	영업이익률	6.4	6.2	0.2p	0.1p	3.1p	6.1	영업이익률	6.2	6.4	-0.2p	-0.1p	2.9p	6.3
	순이익률	4.4	4.2	0.2p	0.5p	2.0p	4.2	순이익률	4.2	4.4	-0.2p	0.3p	1.8p	4.2
	LTE에서의 네트워크 우위를 유지하기 위해 망 투자 적극. Capex 40% 증액													

실적 전망

(십억원, %)	2018				2019F				연간		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	2018	2019F	2020F
SK텔레콤											
매출액	4,182	4,154	4,186	4,352	4,335	4,358	4,377	4,481	16,874	17,551	17,884
영업이익	326	347	304	225	323	318	320	277	1,202	1,238	1,309
순이익	693	914	1,050	474	374	338	382	370	3,132	1,463	1,958
마케팅비용	716	702	723	731	701	727	742	764	2,872	2,935	3,001
(매출액대비)	23.9	23.8	24.7	25.2	24.9	25.8	26.4	26.8	24.5	26.0	26.1
영업이익률	7.8	8.4	7.3	5.2	7.4	7.3	7.3	6.2	7.1	7.1	7.3
순이익률	16.6	22.0	25.1	10.9	8.6	7.8	8.7	8.3	18.6	8.3	10.9
KT											
매출액	5,710	5,807	5,849	5,995	5,834	5,845	5,896	6,134	23,460	23,710	24,106
영업이익	397	399	369	96	402	388	377	132	1,261	1,300	1,368
순이익	224	281	239	18	260	255	220	62	762	797	884
마케팅비용	558	523	583	646	621	632	645	700	2,310	2,599	2,659
(매출액대비)	13.0	12.2	13.4	14.6	14.3	14.6	14.8	15.4	13.3	14.8	15.0
영업이익률	7.0	6.9	6.2	1.6	6.9	6.6	6.4	2.2	5.4	5.5	5.7
순이익률	3.9	4.8	4.0	0.3	4.5	4.4	3.7	1.0	3.2	3.4	3.7
LGU+											
매출액	2,980	2,981	2,992	3,172	3,020	2,996	3,019	3,150	12,125	12,186	12,437
영업이익	188	211	228	104	195	189	192	152	731	727	749
순이익	116	137	154	75	133	127	129	96	482	484	501
마케팅비용	513	508	499	546	512	536	542	556	2,048	2,146	2,224
(매출액대비)	22.6	21.7	21.5	22.7	22.1	23.0	23.1	23.3	21.9	22.9	23.3
영업이익률	6.3	7.1	7.6	3.3	6.4	6.3	6.4	4.8	6.0	6.0	6.0
순이익률	3.9	4.6	5.1	2.4	4.4	4.2	4.3	3.0	4.0	4.0	4.0

주: 마케팅비용은 별도 기준이며, KT와 LGU+는 판매비+광고비-단말이익으로 IBK투자증권 추정. 자료: 사업보고서, 각 사 실적 발표 자료, IBK투자증권 추정

통신업종 주가

1. 4월 주가 낙폭 확대

- 2019년 4월말 기준 연초대비 통신업종 지수는 -11.7%
- 4월 한달 통신업 주가 수익률은 -3.3%, 코스피대비 -5.4%p 하회

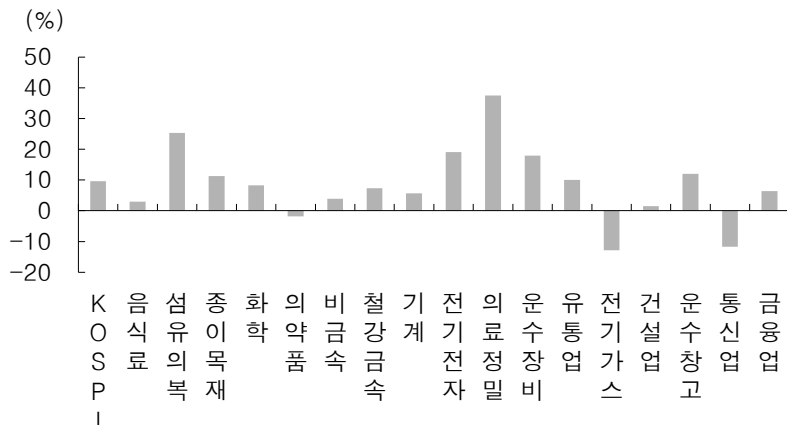
2. 5G 네트워크 구축 미진에 따른 실망 그리고 우려

- 5G가 상용화로 마케팅은 강해지는 반면 네트워크 성능 미흡으로 실망
- 네트워크 고도화 여부에 관심이 쏠리면서 Capex 부담

3. 1분기 실적 발표를 앞두고 약세 기조

- 2~3월 가입자 마케팅이 다소 강했던 관계로 비용 부담 예상
- 실적 발표를 앞두고 우려감이 커져 투자 관점에서 소외되는 분위기

2019년 주요 업종지수 변동률(연초대비)



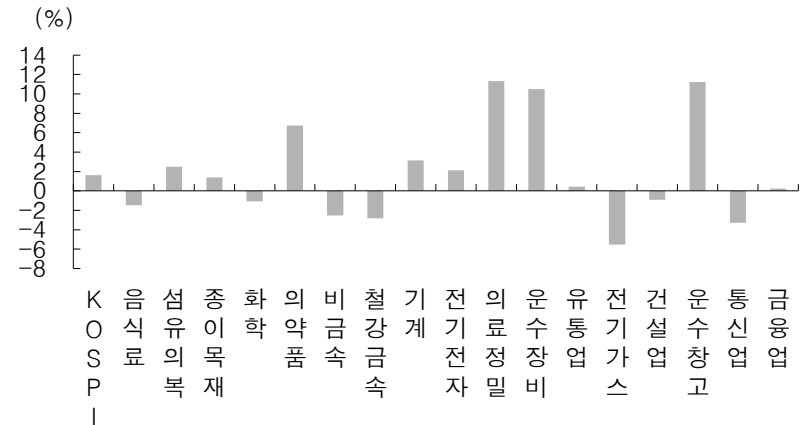
자료: Quantiwise

주가, 외국인지분율, 기관투자가 지표

(% , 천주)	주가 변동률		외국인지분율			기관 매매	
	연초대비	4월	지분율	연초대비	4월	연초대비	4월
KOSPI	9.6	2.9	-	-	-	-	-
통신업	-11.7	-2.5	-	-	-	-	-
SK텔레콤	-9.2	-1.6	40.3	-1.6p	-0.0p	+299	-235
KT	-10.0	-0.2	49.0	0.0p	0.0p	-9,032	-4,513
LGU+	-20.3	-7.4	38.3	-2.7p	-1.0p	-849	-1,723
스카이라이프	+1.7	0.0	15.5	-0.7p	-0.2p	+382	23
CJ헬로	-4.4	-6.5	12.3	+3.6p	+0.4p	-2,334	-381

주: 기관 매매는 천주 단위, 연초대비는 2019년 1월 2일 이후 누적, 4월은 한달기준. 자료: Quantiwise

월별 주요 업종지수 변동률(4월)



자료: Quantiwise

통신업 투자의견 및 업체 투자 포인트

업종 의견

1. 불확실성(투자규모)이 구체화되면서 긍정적인 면 부각

- 2019년을 전망하면서 가장 큰 불확실성은 Capex 규모로 1분기 실적에서 해소
- 당초 예상보다 투자규모가 많지만 네트워크 조기 구축이라는 강한 성장 압박
- 투자비 증가에 의한 감가상각비 증가는 7~8년전 투자비 상각 완료로 일부 상쇄

2. 성장 기반 강화

- 5G 네트워크 안정화 다음 단계는 마케팅비용 부담이 아닌 성장 동력 가시화

3. 성장 기대감은 주가에 긍정적

- 5G 관련 마케팅비용은 성장으로 이어질 촉매로 판단
- 요금 규제 영향 완화와 5G 효과로 금년 말이후 개선 기대감이 주가에 긍정적

통신 & 방송 투자지표

		SK텔레콤	KT	LGU+	스카이라이프	CJ헬로
투자의견		매수	매수	매수	중립	중립
목표주가(원)		350,000	40,000	20,000	12,500	10,000
배당금(2019년)		10,000	1,100	400	350	75
배당수익률(시가)		3.8	3.9	2.6	2.9	0.9
PER	2018	7.0	11.3	16.0	10.7	17.8
	2019F	14.5	10.5	14.2	10.9	27.3
	2020F	10.8	9.5	13.7	10.4	28.1
PBR	2018	1.0	0.6	1.1	0.8	0.7
	2019F	0.9	0.5	1.0	0.8	0.6
	2020F	0.9	0.5	0.9	0.8	0.6
EV/EBITDA	2018	6.2	2.9	4.3	3.2	4.0
	2019F	5.7	2.6	3.6	3.7	3.8
	2020F	5.4	2.6	3.4	3.6	3.9

SK텔레콤 주요 이슈 및 투자 포인트

1. 비용 효율화와 종속기업의 수익 개선을 보여준 1분기

- 1분기 적극적인 가입자 마케팅에도 마케팅비용은 예상 하회
- 지난해까지 연결수익의 발목을 잡았던 커머스(11번가) 사업이 영업흑자 기록

2. 5G 투자는 성장 기반

- 2019년 Capex는 2.8조원(YoY +30~40%) 내외를 사용할 것으로 예상
- 1분기 ARPU 하락폭 둔화. 2019년 성장 기반으로 2020년 턴어라운드 예상

3. 종속기업의 가치 주목

- 11번가가 직매입과 재고가 없는 오픈형 사업모델로 수익구조 안정
- ADT캡스와 SK인포섹의 시너지 효과로 보안사업 성장

SK텔레콤 수익예상과 투자지표

(단위:십억원, %, 배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	17,520	16,874	17,551	17,884	18,352
영업이익	1,537	1,202	1,238	1,309	1,498
세전이익	3,403	3,976	1,856	2,484	3,188
지배주주순이익	2,600	3,128	1,464	1,957	2,514
EPS(원)	32,198	38,738	18,128	24,242	31,132
증가율(%)	55.1	20.3	-53.2	33.7	28.4
영업이익률(%)	8.8	7.1	7.1	7.3	8.2
순이익률(%)	15.2	18.6	8.3	10.9	13.7
ROE(%)	15.4	15.5	6.4	8.2	10.0
PER	8.3	7.0	14.5	10.8	8.4
PBR	1.2	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.7	6.5	5.7	5.4	5.1
차입금/EBITDA	1.6	2.2	2.0	1.9	1.8
현재가 (5/8)		262,500원	시가총액		21,196 십억원
목표주가		350,000원	발행주식수		80,746 천주
상승여력		33.3%	60일 평균거래대금		46 십억원
52주 최고가/최저가		289,500원 / 220,500원	외국인 지분율		40.6%

업체 투자 포인트

KT 주요 이슈 및 투자포인트

1. 기대이상의 수익을 보여준 1분기

- 가입자 모집으로 마케팅비용이 늘었지만, 수익은 예상을 상회
- 효율적인 비용 집행의 결과

2. 5G 네트워크 고도화를 위해 투자 확대

- 2019년 Capex를 지난해보다 1.3조원 많은 3.3조원 계획
- 유선 네트워크는 타사대비 강점. 이를 기반으로 무선 네트워크 우위 추진

3. 차별적 요소가 실제 차이는 크지 않지만, 확실한 방향성 제시가 긍정적

- 5G가 성장과 수익의 기반이라는 점은 부인할 수 없는 모멘텀
- 변화에 적극 대응하는 경영 전략이 자산가치를 주목하는 계기가 될 전망

KT 수익예상과 투자지표

(단위:십억원, %, 배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	23,387	23,460	23,710	24,106	24,616
영업이익	1,375	1,262	1,300	1,368	1,416
세전이익	837	1,091	1,166	1,290	1,356
지배주주순이익	477	688	709	786	826
EPS(원)	1,826	2,637	2,716	3,010	3,164
증가율(%)	-33.0	44.4	3.0	10.8	5.1
영업이익률(%)	5.9	5.4	5.5	5.7	5.8
순이익률(%)	2.4	3.2	3.4	3.7	3.8
ROE(%)	4.1	5.5	5.3	5.7	5.7
PER	16.6	11.3	10.5	9.5	9.0
PBR	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	2.9	2.9	2.6	2.6	2.5
차입금/EBITDA	1.4	1.4	1.3	1.3	1.2
현재가 (5/8)		28,450원	시가총액		7,429 십억원
목표주가		40,000원	발행주식수		261,112 천주
상승여력		40.6%	60일 평균거래대금		17 십억원
52주 최고가/최저가		31,150원 / 26,900원	외국인 지분율		49.0%

LGU+ 주요 이슈 및 투자 포인트

1. 여전히 우수한 비용 통제 능력을 보여준 1분기

- 분기 후반에 마케팅 강화. 마케팅비용은 걱정 이상이었지만, 수익은 기대 이상
- 회계기준 변경 효과가 있었다 하더라도 비용 통제 능력이 없이는 힘든 상황

2. 4G의 네트워크 우위를 유지하기 위한 5G에 투자 집중

- 신규 서비스의 선점 효과를 경험한 바 있어 선점에 뒤처지지 않기 위해 노력
- 네트워크 고도화를 기반으로 멀티미디어 강점을 더욱 부각시킨다는 계획

3. 기대와 우려가 공존하는 5G에서도 선방 예상

- 4G에서의 상대적 우위가 다소 퇴색되더라도 경쟁력은 유지될 전망

LGU+ 수익예상과 투자지표

(단위:십억원, %, 배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	12,279	12,125	12,186	12,437	12,740
영업이익	826	731	727	749	779
세전이익	667	648	644	667	699
지배주주순이익	547	482	484	501	524
EPS(원)	1,253	1,103	1,108	1,146	1,200
증가율(%)	11.1	-12.0	0.4	3.5	4.7
영업이익률(%)	6.7	6.0	6.0	6.0	6.1
순이익률(%)	4.5	4.0	4.0	4.0	4.1
ROE(%)	10.9	8.0	6.9	6.8	6.8
PER	11.2	16.0	14.2	13.7	13.1
PBR	1.2	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.6	4.3	3.6	3.4	3.3
차입금/EBITDA	1.3	1.2	1.1	1.0	1.0
현재가 (5/8)		15,750원	시가총액		6,877 십억원
목표주가		20,000원	발행주식수		436,611 천주
상승여력		27.0%	60일 평균거래대금		31 십억원
52주 최고가/최저가		18,300원 / 11,700원	외국인 지분율		38.6%

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당사항없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

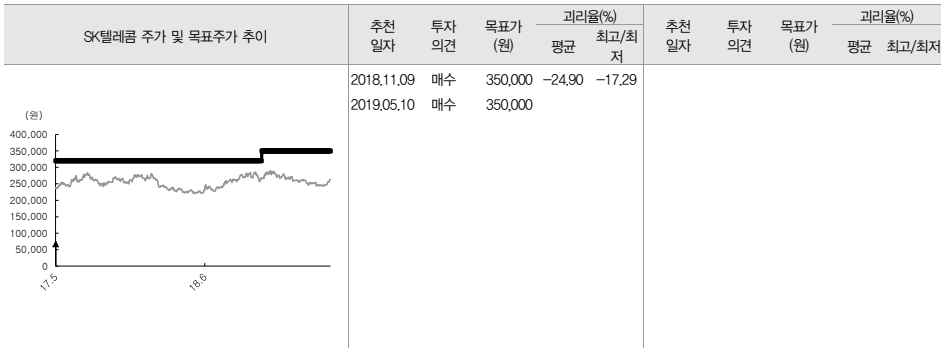
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2018.04.01~2019.03.31)

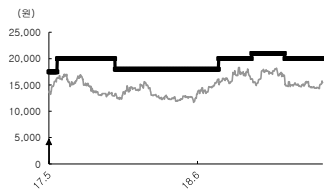
투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	85.2
중립	23	14.8
매도	0	0.0

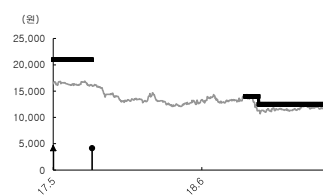
최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

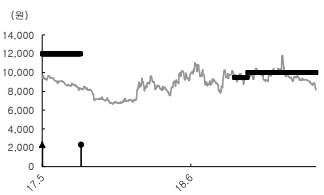
(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경



Compliance Notice

LG유플러스 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.06.02	매수	20,000	-25.76	-15.00					
	2017.11.03	매수	18,000	-25.33	-10.83					
	2018.08.06	매수	20,000	-17.36	-8.50					
	2018.11.02	매수	21,000	-19.59	-13.33					
	2019.01.29	매수	20,000	-25.39	-21.25					
	2019.05.10	매수	20,000							

스카이라이프 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.08.22	중립	-	-	-					
	2018.08.22	1년경과	-	-	-					
	2018.10.04	중립	14,000	-7.19	2.50					
	2018.11.09	중립	12,500	-6.91	1.60					
	2019.05.10	중립	12,500							

CJ헬로 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.08.22	중립	-	-	-					
	2018.08.22	1년경과	-	-	-					
	2018.10.04	중립	9,500	-0.61	4.21					
	2018.11.09	중립	10,000	-3.78	18.00					
	2019.05.10	중립	10,000							