

통신(도약의 기반 5G)

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 5월 이동통신 가입자 6,728만명

- MoM +0.2%, YoY +3.4%. 전월대비 증가폭은 4월과 비슷하나, 전년동월대비 증가폭은 4월에 비해 하락

2. 휴대폰 가입자 5,622만명

- MoM +0.2%, YoY +1.8%. 5월대비 MoM이 크게 상승

3. 사물인터넷 가입자 1,007만명

- MoM +0.4%, YoY +14.1%. 증가폭 크게 둔화. 5G 가입자 마케팅 집중 탓

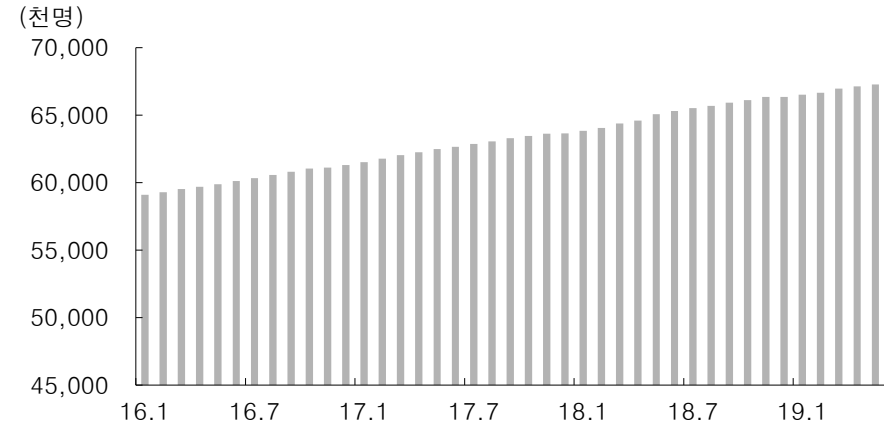
3-1 가입자기반 단말장치(태블릿PC, 웨어러블, 기타) 가입자 366만명

- MoM -1.3%, YoY +5.7%

3-2 사물지능통신(차량관제, 원격관제, 무선결제, 기타) 가입자 642만명

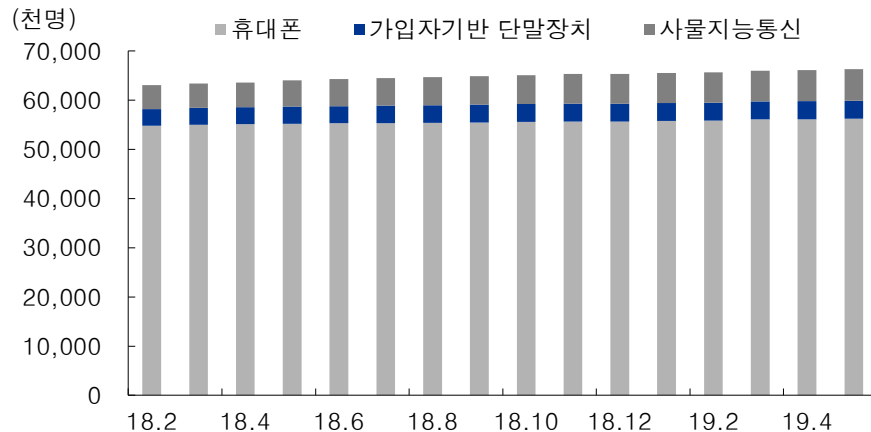
- MoM +1.4%, YoY +19.6%

전체 가입자



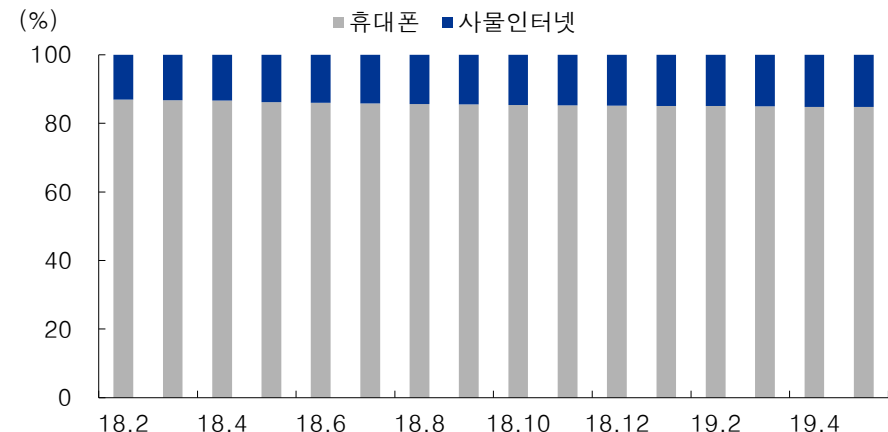
자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

휴대폰과 사물인터넷(가입자기반단말장치, 사물지능통신) 가입자



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

휴대폰과 사물인터넷 비중



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

무선 II/ 점유율

1. 2019년 5월 전체 가입자의 사업자 점유율

- SKT 41.3%, KT 26.4%, LGU+ 20.3%, MVNO 12.0%
- SKT와 MVNO 하락, KT와 LGU+ 상승

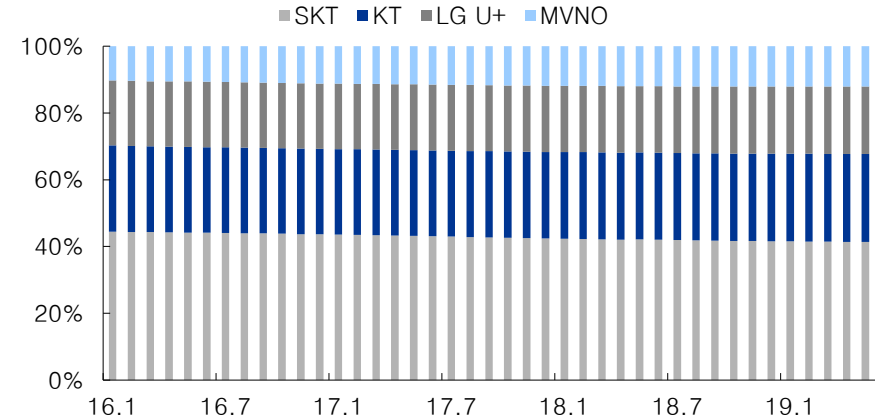
2. 휴대폰 가입자의 사업자 점유율

- SKT 42.8%, KT 25.0%, LGU+ 19.4%, MVNO 12.8%
- SKT와 LGU+ 상승, KT와 MVNO 하락

3. 사물인터넷의 사업자 점유율

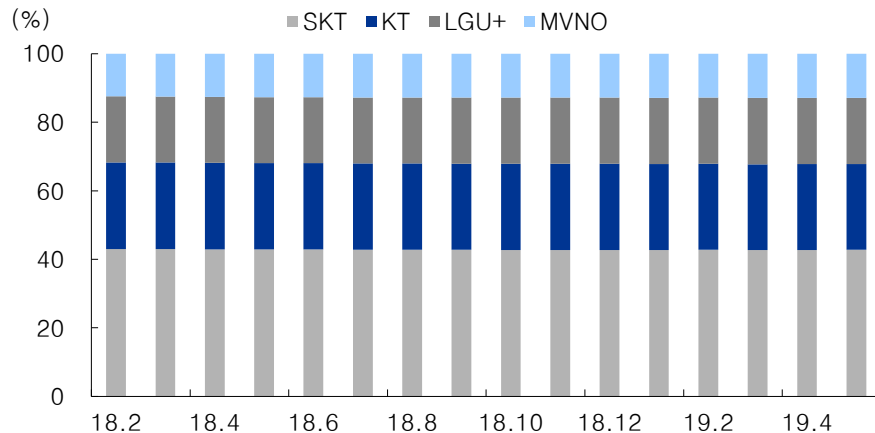
- SKT 35.2%, KT 31.4%, LGU+ 24.6%, MVNO 8.7%
- SKT와 MVNO 하락, KT와 LGU+ 상승

전체 가입자의 통신사업자 점유율



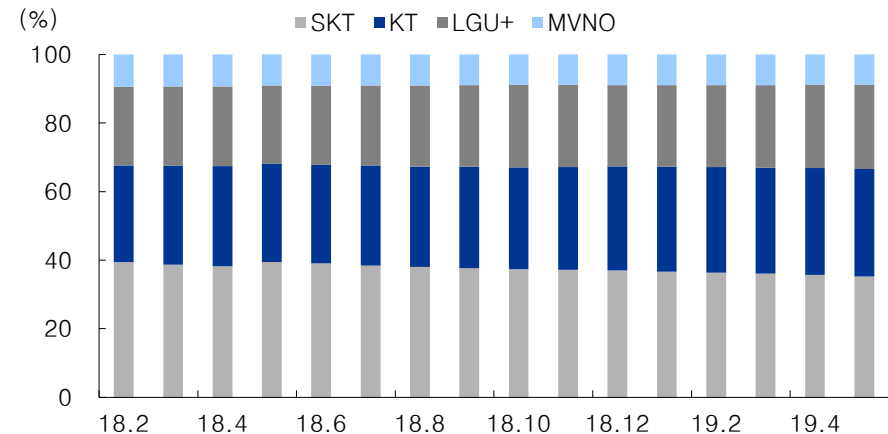
자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

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 5월 가입형태별 비중

- 신규 31.5%, 기변 45.7%, 번호이동 22.8%
- 전월대비 신규 -2.5%p, 기변 +2.7%p, 번호이동 -0.3%p

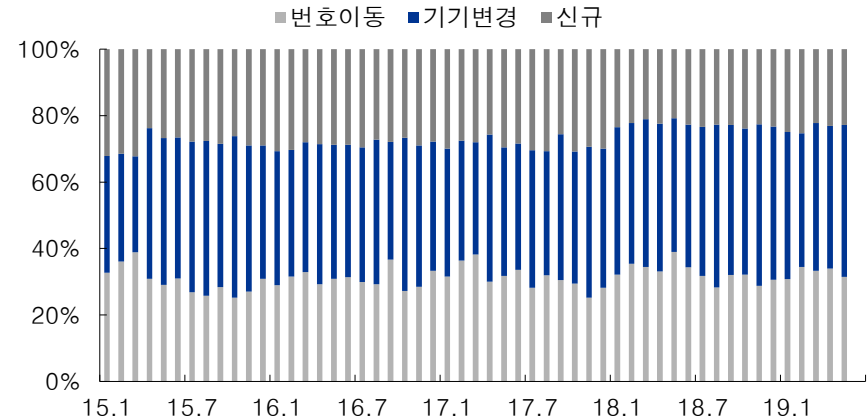
2. 2019년 6월 번호이동

- 번호이동 가입자는 46만명(MoM -11.5%, YoY -5.5%)
- SKT와 LGU+ 순유입, KT와 MNO 순유출

3. 신규와 기기변경 비중 높아

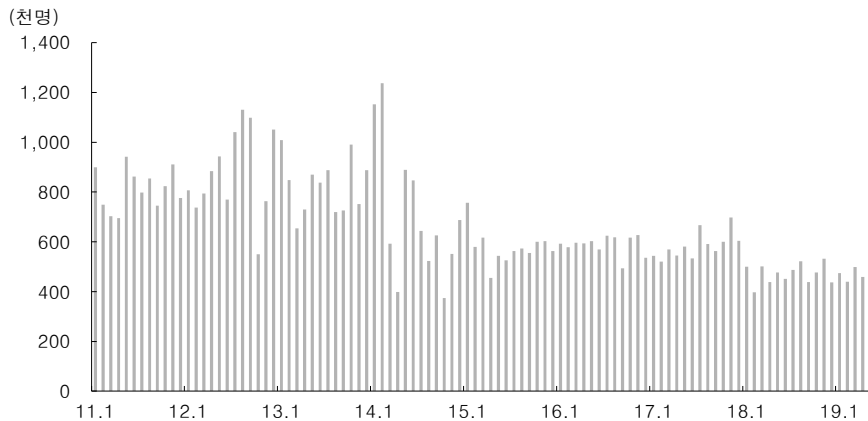
- 5월 신규 가입자가 전월대비 -1.5%인 반면 기변은 +13.0% 기록
- 6월에도 5G 마케팅이 지속되었던 점을 감안할 때 번호이동 수준은 다소 이례적
- 지원금 경쟁에도 번호이동가입자가 감소한 것은 마케팅 전략에 시사하는 바가 큼

가입형태별 비중



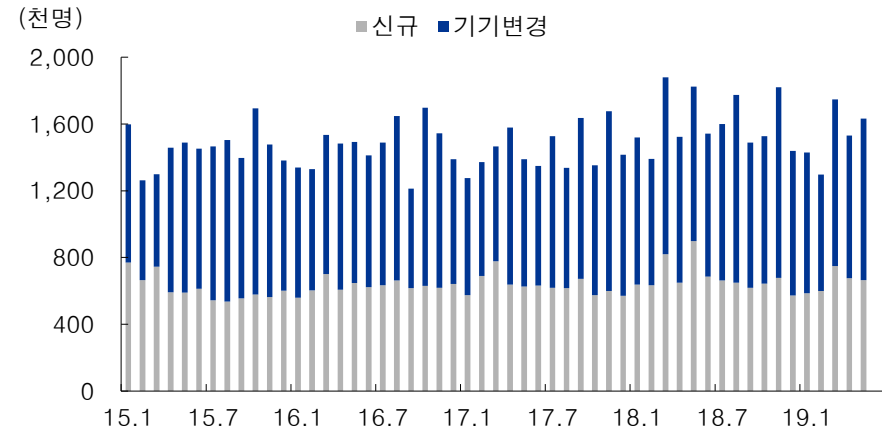
자료: KTOA, 과학기술정보통신부, IBK투자증권

번호이동가입자



자료: KTOA, IBK투자증권

신규와 기기변경 가입자



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

유선 I / 초고속인터넷

1. 2019년 5월 초고속인터넷 가입자 2,155만명

- MoM +0.3%, YoY +2.3%

2. 통신사 순위, 케이블TV 열위

- 통신 3사는 MoM +0.3%, YoY +3.2%

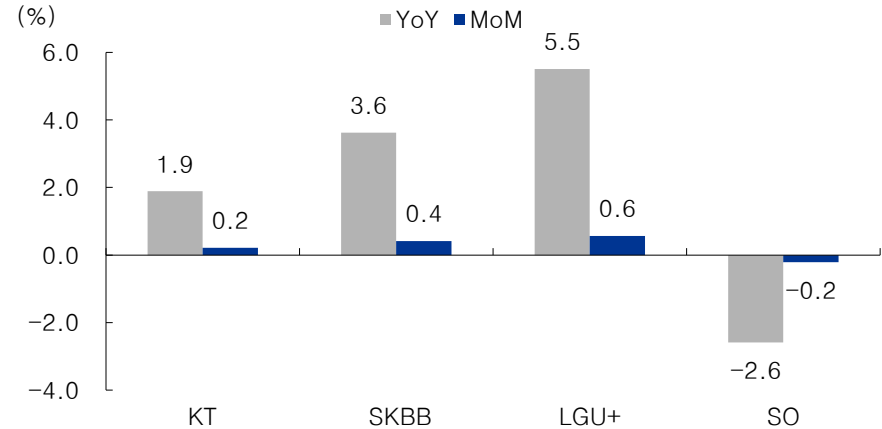
- 케이블TV는 MoM -0.2%, YoY -2.6%

3. 통신사업자에 쏠림 현상 지속

- 점유율 KT 41.0%, SKBB 25.5%, LGU+ 19.2%, 케이블TV 14.3%

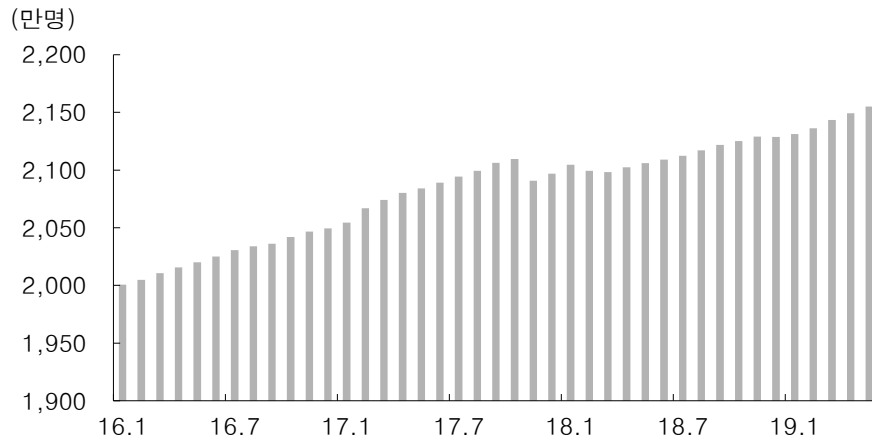
- 통신사의 네트워크와 결합상품 요금 경쟁력으로 마케팅 우위 지속

2019년 5월 사업자별 YoY, MoM 비교



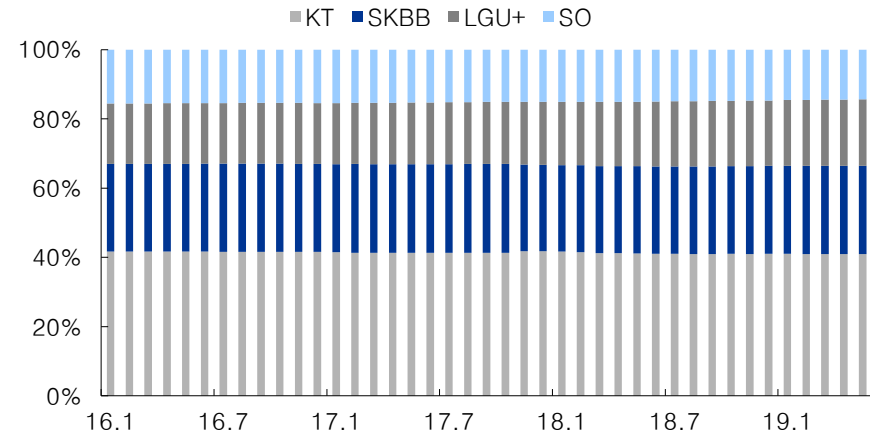
자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

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 5월 IPTV 가입자 1,720만명

- MoM +0.6%, YoY +8.1%. 순증규모 11만명(전월대비 -2.7만명)

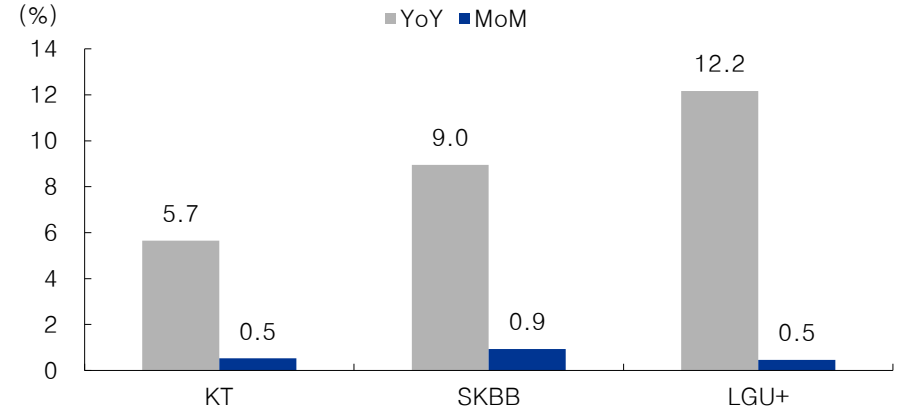
2. 사업자 점유율

- KT 46.9%, SKBB 28.7%, LGU+ 24.5%
- 거의 변화가 없는 가운데 SKBB가 소폭 상승

3. 가입자 증가폭이 지난해보다 높은 수준

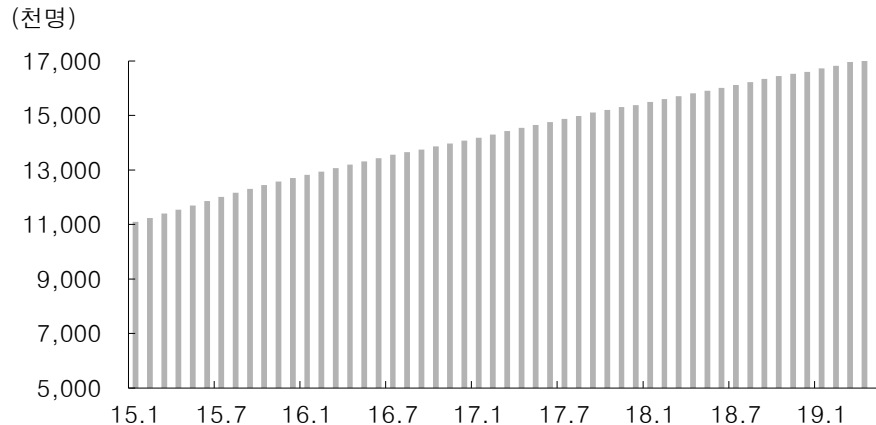
- 지난해 5월 순증 규모가 9.9만명으로 지금이 더 많음
- 가구 수 증가와 통신사 결합상품의 위력으로 IPTV가 유료방송시장 주도
- 방송이 통신서비스의 일부분으로 인식되면서 통신 네트워크의 발전이 방송의 발전으로 연상되는 마케팅의 시너지 효과까지 더해져 IPTV 성장 지속

2019년 5월 사업자별 YoY, MoM 비교



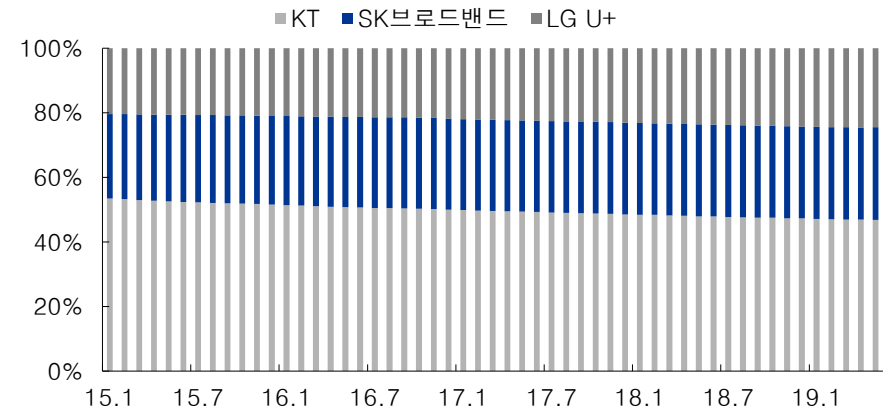
자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

IPTV 가입자



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

사업자 점유율



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

모바일 데이터 트래픽

1. 2019년 5월 데이터 트래픽 46.4만TB(전월대비 +8.1%)

- 이동전화단말기에서 발생한 트래픽 기준

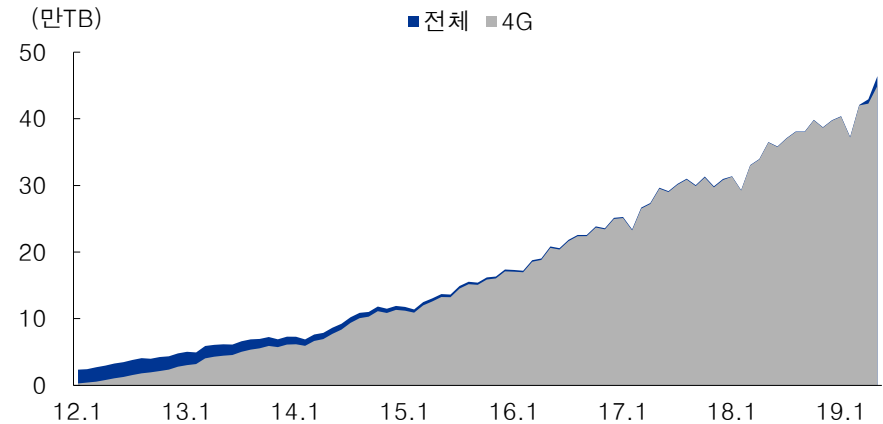
2. 5G의 트래픽 존재감

- 5G 서비스 이전까지 이동전화단말기의 트래픽은 4G가 99.8%
- 5월 이동전화단말기의 트래픽에서 4G 비중은 96.8%
- 5G에서의 트래픽이 4월대비 2.3배 늘어난 1.4만TB

3. 4G 가입자의 월 데이터 사용량이 9GB를 상회

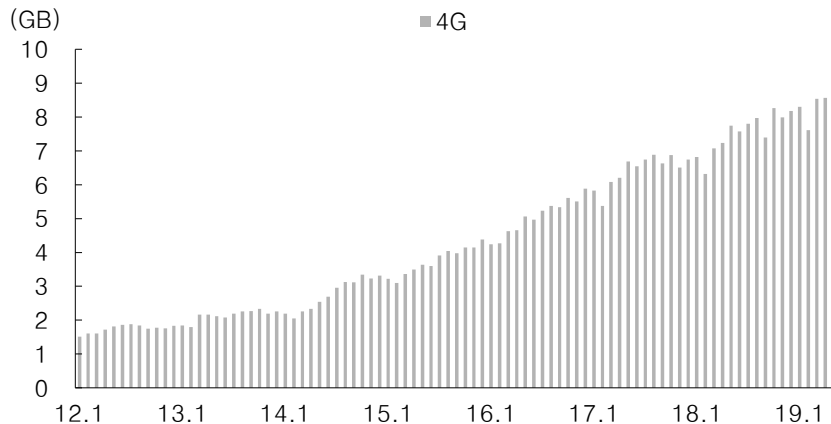
- 4G 가입자당 월 데이터 트래픽은 9.2GB로 전월대비 +7.8%
- 5G 가입자당 월 데이터 트래픽은 19GB로 전월대비 -18.4%
- 4G에서 5G로 가입자 이동이 데이터 사용량 증가를 의미

2019년 5월 / 전체에 5G 포함



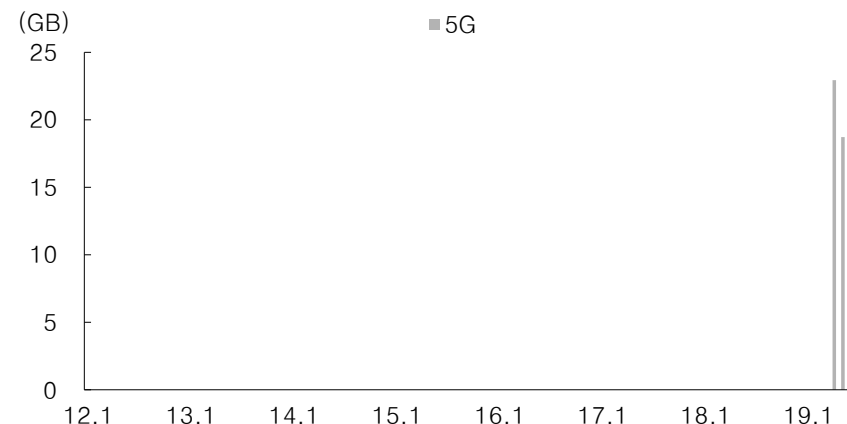
주: 전체는 이동전화단말기에서 발생한 트래픽 자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

4G 가입자당 월 데이터 사용량



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

5G 가입자당 월 데이터 사용량



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권



II. 이슈 및 투자 전략

- 통신 네트워크 세대별 가입률
- 네트워크 투자에 영향 받는 주요 업체
- 실적 전망
- 투자 의견 및 투자 포인트

통신 네트워크 세대별 가입률

1. 역사 속으로 사라질 운명에 놓인 2G

- 지난해 5월 220만명이었던 가입자가 금년 5월 140만명으로 감소
- SK텔레콤 서비스 종료 추진. KT의 경우를 볼 때 상당한 진통 예상
- LGU+도 경쟁 업체의 상황을 주시하면서 추후 판단

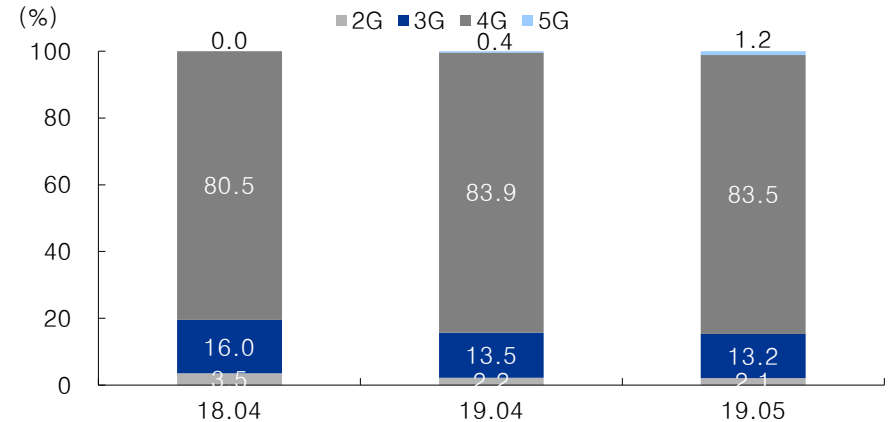
2. 5G를 제외한 모든 세대의 가입자가 전월대비 감소

- 5월 증감률(MoM) 2G -3.7%, 3G -1.7%, 4G -0.3%
- 4월 증감률(MoM) 2G -4.4% 3G -1.3%, 4G 0.1%

3. 빠르게 성장할 5G

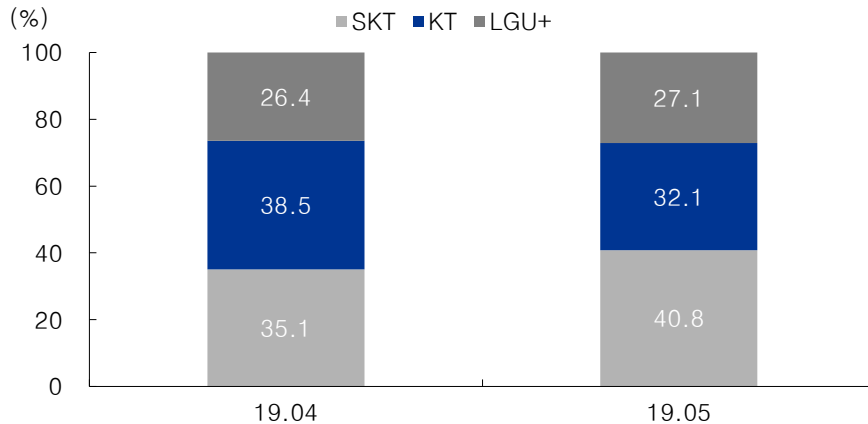
- 2G 가입자가 스마트폰에 저항이 큰 고객이라 하더라도 선택에 놓이고, 5G의 특징과 스마트폰 교체 주기 그리고 마케팅 효과에 기인

통신 네트워크 세대별 가입 비중



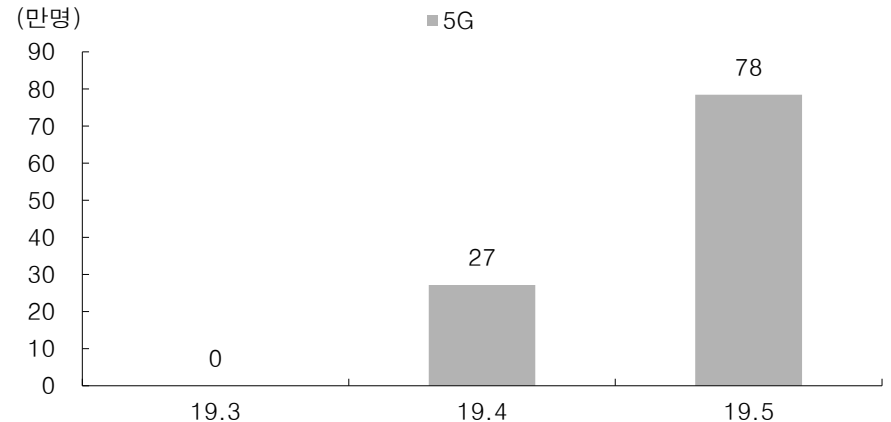
자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

5G 가입자의 사업자 별 점유율



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

5G 가입자



자료: 과학기술정보통신부, IBK투자증권

네트워크 투자에 영향 받는 주요 업체

1. 5G의 가장 큰 변화는 서비스 범위 확대와 고도화

- 4G에서 5G로 전환은 휴대폰 이상의 서비스 확장을 의미
- 통신은 휴대폰뿐만 아니라 본격적인 사물인터넷(IoT) 시대
- AR/VR, 스마트팩토리/자율주행 등으로 서비스 고도화 및 범위 확대

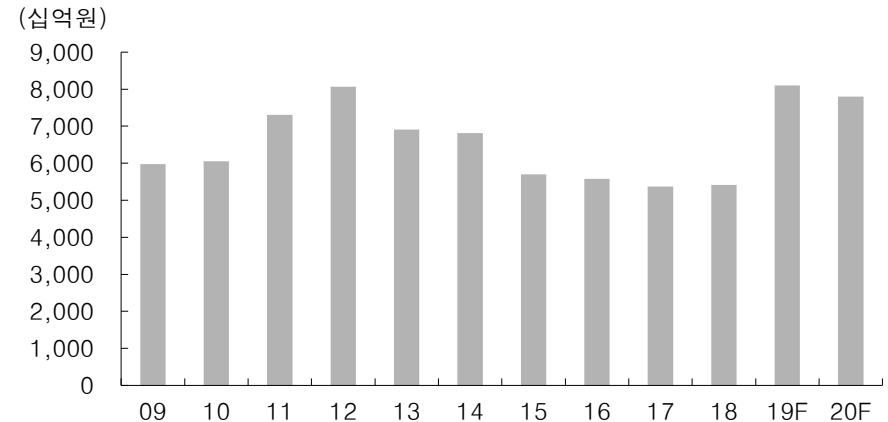
2. 네트워크의 중요성 부각

- 초저지연, 초신뢰성의 5G 특징을 구현하기 위해 망 중요성 부각
- 기지국은 구축을 50%, 인빌딩으로 구축범위 확대

3. 통신장비 수혜

- 국내 네트워크 투자가 아직 남아 있고, 국내에서의 경험을 기반으로 해외시장에 직간접적 방법으로 진출

통신서비스 Capex



자료: 각 사 IR 자료, IBK투자증권

2019년 1분기 주요 관련 업체 수익 비교

	종목	매출	증감률	영업이익	증감률	순이익	증감률
무선	케이엠더블유	1,182	68.0	248	798.0	214	3,113.7
	RFHIC	348	57.7	77	59.4	75	60.8
	에이스테크	1,077	28.3	84	290.5	18	268.1
	이노와이어	196	42.3	21	흑전	17	흑전
	서진시스템	1,013	21.6	155	61.0	163	111.0
	알에프텍	571	-9.6	2	-81.7	-2	적전
	삼지전자	3,816	3.3	93	40.6	93	52.7
	오이솔루션	434	151.6	97	흑전	96	흑전
유선	다산네트웍스	1,001	44.7	13	4,158.1	62	흑전
	유비쿼스	228	23.9	26	-11.4	27	7.0
서비스	SKT	43,349	3.7	3,226	-0.9	3,736	-46.1
	KT	58,344	2.2	4,021	1.3	2,598	15.9
	LGU+	30,204	1.4	1,946	3.7	1,326	14.8

주: 단위는 억원, %. 증감률은 전년동기대비 자료: Fnguide, 사업보고서, IBK투자증권

주요 관련 업체 주가

	종목	주가	3개월전	6개월전	1년전	시가총액
무선	케이엠더블유	42,000	182.4	252.2	2547.8	16,298
	RFHIC	29,850	2.8	13.3	21.1	6,998
	에이스테크	10,200	79.3	86.5	144.9	3,964
	이노와이어	27,500	22.8	1.7	83.3	1,651
	서진시스템	27,200	24.8	43.9	109.6	4,923
	알에프텍	8,220	17.4	19.1	104.7	1,704
유선	삼지전자	12,700	24.5	9.5	31.1	2,072
	오이솔루션	55,100	107.9	182.6	470.4	4,264
	다산네트웍스	9,890	37.2	37.4	67.9	3,077
	유비쿼스	42,450	26.7	6.8	94.3	2,175
서비스	SKT	262,500	6.5	-5.1	15.1	211,957
	KT	28,400	2.9	-6.7	5.0	74,156
	LGU+	14,100	-3.8	-22.5	3.7	61,562

주: 주가는 7월 5일 종가 기준. 단위는 원, 억원, % 자료: Fnguide, 사업보고서, IBK투자증권

실적 전망 / 2019년 2분기 Preview

공 통 사 항	5G 가입자 모집 경쟁으로 지원금 규모 확대. 마케팅 비용 증가
	5G 통신 요금이 4G보다 높은 것이 매출에 긍정적
	통신 외 비통신 사업 강화

S K T	5G 마케팅은 점유율 유지에 초점. 영업환경과 경쟁 상황에 따라 유동적이며 비용 증가
	5G 가입 주력 통신요금을 75,000원으로 가정하고 선택약정할인 25%, 결합할인 30% 적용할 경우 ARPU는 39,400원으로 1분기 평균 ARPU 30,645원을 상회. 가입자가 누적될수록 효과도 클 전망
	지난 1분기 부진했던 SK브로드밴드가 비용구조 개선으로 수익 개선
	플랫폼 중심의 사업구조를 지향하는 11번가와 비용 절감을 통해 시너지가 예상되는 ADT캡스

K T	5G 전체 가입자 중 KT 점유율 35%
	5G 가입자의 80% 이상이 8만원 이상 요금 가입. 할인혜택을 모두 적용할 경우 ARPU 4만원 초반
	약정할인을 선택하는 가입자가 절반 정도. 현재 마케팅 상황이 비용 측면에서 우려스러우나 전체 비용에서 5G 비중이 아직 작고, 가입기간 비용을 안분하는 회계기준 변경 효과
	적극적인 마케팅 전략과 시장 경쟁 상황을 이익 추정에 반영

L G U +	5G 상용화 초기 3사가 마케팅에 집중하는 현재 상황이 3위 사업자에게 비우호적
	단말기 지원금 중심의 마케팅 환경에서 늘어나는 비용 부담이 상대적으로 더 클 수 있음
	홈쇼핑수수료는 작년에 이어 올해에도 3분기에 결정될 전망

2019년 2분기 예상 실적

(십억원, %)	19.2Q			변동률		컨센서스
	수정후	수정전	변동률	YoY	QoQ	
SK텔레콤						
매출액	4,361	4,358	0.1	5.0	0.6	4,391
영업이익	317	318	-0.3	-8.6	-1.8	330
순이익	337	338	-0.3	-63.1	-9.9	353
마케팅비용	735	727	1.1	4.7	4.8	
(매출액대비)	26.2	25.8	0.4p	2.4p	1.3p	
영업이익률	7.3	7.3	0.0p	-1.1p	-0.1p	7.5
순이익률	7.7	7.8	-0.1p	-14.3p	-0.9p	8.0
KT						
매출액	5,906	5,845	1.0	1.7	1.2	5,919
영업이익	343	388	-11.6	-14.0	-14.7	351
순이익	229	255	-10.2	-18.5	-11.9	199
마케팅비용	656	632	3.8	25.4	5.6	
(매출액대비)	15.0	14.6	0.4p	2.8p	0.7p	
영업이익률	5.8	6.6	-0.8p	-1.1p	-1.1p	5.9
순이익률	3.9	4.4	-0.5p	-0.9p	-0.6p	3.4
LGU+						
매출액	3,047	2,996	1.7	2.2	0.9	3,065
영업이익	175	189	-7.4	-17.1	-10.2	194
순이익	117	127	-7.9	-14.6	-12.0	128
마케팅비용	541	536	0.9	6.5	5.7	
(매출액대비)	23.3	23.0	0.3p	1.6p	1.2p	
영업이익률	5.8	6.3	-0.5p	-1.3p	-0.6p	6.3
순이익률	3.8	4.2	-0.4p	-0.8p	-0.6p	4.2

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	4,361	4,377	4,466	16,874	17,539	17,727
영업이익	326	347	304	225	323	317	319	273	1,202	1,232	1,295
순이익	693	914	1,050	474	374	337	381	367	3,132	1,459	1,947
마케팅비용	716	702	723	731	701	735	740	766	2,872	2,942	2,987
(매출액대비)	23.9	23.8	24.7	25.2	24.9	26.2	26.5	27.1	24.5	26.2	26.4
영업이익률	7.8	8.4	7.3	5.2	7.4	7.3	7.3	6.1	7.1	7.0	7.3
순이익률	16.6	22.0	25.1	10.9	8.6	7.7	8.7	8.2	18.6	8.3	11.0
KT											
매출액	5,710	5,807	5,849	5,995	5,834	5,906	5,939	6,148	23,460	23,828	24,242
영업이익	397	399	369	96	402	343	356	135	1,261	1,236	1,306
순이익	224	281	239	18	260	229	205	64	762	757	807
마케팅비용	558	523	583	646	621	656	663	704	2,310	2,644	2,716
(매출액대비)	13.0	12.2	13.4	14.6	14.3	15.0	15.1	15.5	13.3	15.0	15.2
영업이익률	7.0	6.9	6.2	1.6	6.9	5.8	6.0	2.2	5.4	5.2	5.4
순이익률	3.9	4.8	4.0	0.3	4.5	3.9	3.5	1.0	3.2	3.2	3.3
LGU+											
매출액	2,980	2,981	2,992	3,172	3,020	3,047	3,067	3,171	12,125	12,305	12,549
영업이익	188	211	228	104	195	175	178	156	731	703	739
순이익	116	137	154	75	133	117	118	98	482	466	493
마케팅비용	513	508	499	546	512	541	542	549	2,048	2,144	2,194
(매출액대비)	22.6	21.7	21.5	22.7	22.1	23.3	23.1	23.1	21.9	22.9	23.0
영업이익률	6.3	7.1	7.6	3.3	6.4	5.8	5.8	4.9	6.0	5.7	5.9
순이익률	3.9	4.6	5.1	2.4	4.4	3.8	3.8	3.1	4.0	3.8	3.9

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

통신업종 주가

1. 지난달에 이어 6월에도 선방

- 연초대비 마이너스 성장률 축소
- 6월 한달 통신업종은 +3.0%로 코스피 수익률을 0.3%p 상회

2. 서비스 망 구축에 이은 가입자 확보 경쟁

- 비용 우려보다는 성장 기대감이 주가에 반영
- 시장에 유연한 마케팅 전략이 주가에 긍정적으로 작용

3. 5G 가입률과 통신업종 주가는 연동

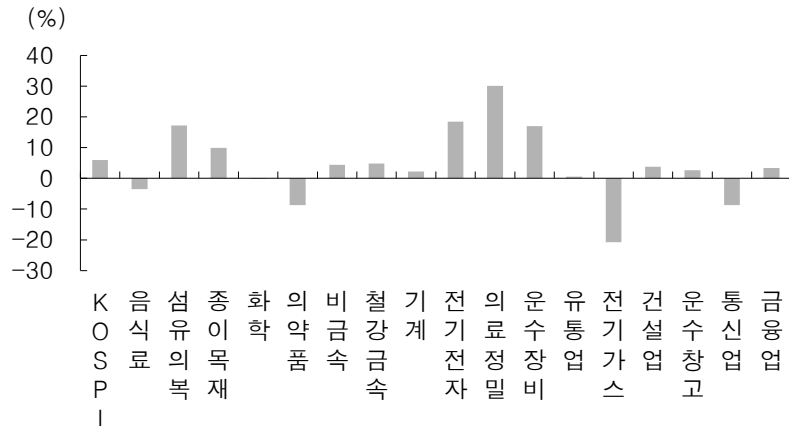
- 5G 지원금도 투자로 간주해 가입률에 의미 부여
- 실적 발표를 앞둔 7월 조정기를 거쳐 8월 상승세 전망

주가, 외국인지분율, 기관투자가 지표

(% , 천주)	주가 변동률		외국인지분율			기관 매매	
	연초대비	6월	지분율	연초대비	6월	연초대비	6월
KOSPI	6.0	3.0	-	-	-	-	-
통신업	-8.7	3.3	-	-	-	-	-
SK텔레콤	-5.0	3.6	40.4	-1.4p	-0.3p	770	373
KT	-6.7	2.7	49.0	0.0p	0.0p	-6,352	1,412
LGU+	-19.2	3.6	39.8	-1.3p	0.6p	942	-1,319
스카이라이프	-9.1	1.4	15.2	-1.0p	0.0p	357	-20
CJ헬로	-23.8	-4.6	11.4	2.7p	0.8p	-2,226	79

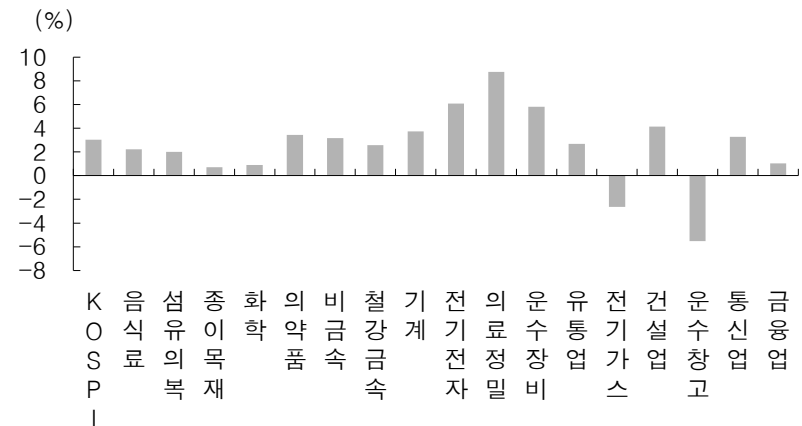
주: 기관 매매는 천주 단위, 연초대비는 2019년 1월 2일 이후 누적, 4월은 한달기준, 자료: Quantiwise

2019년 주요 업종지수 변동률(연초대비)



주: 1~6월 누적, 자료: Quantiwise

월별 주요 업종지수 변동률(6월)



자료: Quantiwise

통신업 투자의견 및 업체 투자 포인트

업종 의견

1. 아직 끝나지 않은 네트워크 투자

- 서울과 수도권 및 전국 광역대도시 중심으로 5G 망 구축
- 4G를 연동해 사용하는 NSA 방식에 의거해 인구 밀집도가 높은 지역에 우선 투자
- 높은 데이터 전송속도 구현과 서비스 확장을 위해 커버리지 확대 지속

2. 네트워크 뿐만 아니라 가입자에 지원금도 투자 관점으로 해석

- 단말기 지원금은 비용이지만, ARPU 개선으로 이어져 투자로 간주
- 지원금 경쟁에도 번호이동이 감소한 것은 마케팅이 안정될 수 있는 신호

3. 우려 요인은 극복 가능

- 서비스의 수준 향상, 가입자 누적, 5G 단말기가 증가하면 마케팅은 안정

SK텔레콤 주요 이슈 및 투자 포인트

1. 네트워크는 양적 확대에 이어 질적 개선으로 투자 범위 확산

- 네트워크 투자가 기지국에서 인빌딩으로 확산
- 양질의 서비스를 제공하는 네트워크 사업자로 음영지역 최소화 전략

2. 또 다른 마케팅 힘 '높은 브랜드 인지도'

- 지원금 경쟁에서 뒤질게 없는 사업자에게 높은 인지도는 큰 무기
- 5G 상용화 초반 열세를 딛고 5G 점유율 40% 기록

3. 관심이 높아진 비 통신 사업

- 플랫폼 사업으로 수익성이 개선된 11번가. 미디어, 보안 도 사업 확장 기대
- 통신시장 지배적 사업자이며 비통신사업의 성장으로 업종 최선호 이유 충분

통신 & 방송 투자지표

		SK텔레콤	KT	LGU+	스카이라이프	CJ헬로
투자의견		매수	매수	매수	중립	중립
목표주가(원)		350,000	40,000	20,000	12,500	9,000
배당금(2019년)		10,000	1,100	400	350	75
배당수익률(시가)		4.0	4.0	2.9	3.4	1.0
PER	2018	7.0	11.3	16.0	10.7	17.8
	2019F	14.4	10.9	13.0	9.4	19.7
	2020F	10.8	10.2	12.3	9.1	21.4
PBR	2018	1.0	0.6	1.1	0.8	0.7
	2019F	0.9	0.5	0.9	0.7	0.5
	2020F	0.9	0.5	0.8	0.7	0.5
EV/EBITDA	2018	6.2	2.9	4.3	3.2	4.0
	2019F	5.9	2.6	3.3	3.2	3.5
	2020F	5.7	2.6	3.2	3.0	3.5

SK텔레콤 수익예상과 투자지표

(단위:십억원, %, 배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	17,520	16,874	17,539	17,727	18,038
영업이익	1,537	1,202	1,232	1,295	1,448
세전이익	3,403	3,976	1,850	2,470	3,138
지배주주순이익	2,600	3,128	1,460	1,947	2,474
EPS(원)	32,198	38,738	18,076	24,107	30,643
증가율(%)	55.1	20.3	-53.3	33.4	27.1
영업이익률(%)	8.8	7.1	7.0	7.3	8.0
순이익률(%)	15.2	18.6	8.3	11.0	13.7
ROE(%)	15.4	15.5	6.4	8.3	10.0
PER	8.3	7.0	14.4	10.8	8.5
PBR	1.2	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.7	6.5	5.9	5.7	5.5
차입금/EBITDA	1.6	2.2	2.2	2.1	2.0
현재가 (7/8)		260,500원	시가총액		21,034 십억원
목표주가		350,000원	발행주식수		80,746 천주
상승여력		34.4%	60일 평균거래대금		39 십억원
52주 최고가/최저가		289,500원 / 227,500원	외국인 지분율		40.4%

업체 투자 포인트

KT 주요 이슈 및 투자포인트

1. 5G에 승부수를 던진 KT

- 기지국 기준 30% 구축. 올해 50% 구축 및 인구 기준 80% 커버리지 계획
- 데이터 신호를 처리하는 엣지센터를 2개에서 8개로 확대

2. 방송산업의 변화를 관찰 중

- KT에게 유리한 여건이 조성될 경우 유료방송시장 지각변동에 참여 가능
- OTT 사업은 시장 환경에 따라 결정하려고 함

3. 보유 토지 개발

- 보유 부지의 절반 정도가 개발 가능한 부지
- 지난해에 이어 올해와 내년 호텔이 각각 1개, 2개 추가될 예정

KT 수익예상과 투자지표

(단위:십억원, %, 배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	23,387	23,460	23,828	24,242	24,717
영업이익	1,375	1,262	1,236	1,306	1,380
세전이익	837	1,091	1,109	1,178	1,248
지배주주순이익	477	688	674	717	761
EPS(원)	1,826	2,637	2,581	2,748	2,913
증가율(%)	-33.0	44.4	-2.1	6.5	6.0
영업이익률(%)	5.9	5.4	5.2	5.4	5.6
순이익률(%)	2.4	3.2	3.2	3.3	3.5
ROE(%)	4.1	5.5	5.0	5.2	5.3
PER	16.6	11.3	10.9	10.2	9.6
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	1.4	1.3	1.2
현재가 (7/8)	28,050원		시가총액	7,324 십억원	
목표주가	40,000원		발행주식수	261,112 천주	
상승여력	42.6%		60일 평균거래대금	21 십억원	
52주 최고가/최저가	31,150원 / 27,100원		외국인 지분율	49.0%	

LGU+ 주요 이슈 및 투자 포인트

1. 경쟁 압박이 강한 환경에서 선방

- 5G 가입자 확보 경쟁이 치열해진 5월 점유율 상승
- 상대적으로 넓은 대역폭으로 데이터 전송에 우위가 5G에서도 마케팅에 도움

2. 5G 네트워크는 차질 없이 구축

- 화웨이 장비로 인해 문제가 발생할 가능성은 매우 적은 것으로 판단
- 장비 구축에 의한 문제보다 조달에 우려가 있었으나, 문제 없는 것으로 파악

3. 선택과 집중화 전략으로 수익구조 견실화 추진

- 경쟁은 커지는 반면 성장성이 떨어진다고 판단한 전자결제사업 매각 검토
- 네트워크와 마케팅에 투자가 집중되는 시기에 수익 관리에 역량 집중

LGU+ 수익예상과 투자지표

(단위:십억원, %, 배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	12,279	12,125	12,305	12,549	12,817
영업이익	826	731	703	739	786
세전이익	667	648	620	658	705
지배주주순이익	547	482	466	493	529
EPS(원)	1,253	1,103	1,067	1,129	1,212
증가율(%)	11.1	-12.0	-3.3	5.9	7.3
영업이익률(%)	6.7	6.0	5.7	5.9	6.1
순이익률(%)	4.5	4.0	3.8	3.9	4.1
ROE(%)	10.9	8.0	6.7	6.8	6.9
PER	11.2	16.0	13.0	12.3	11.4
PBR	1.2	1.1	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	3.6	4.3	3.3	3.2	3.1
차입금/EBITDA	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1
현재가 (7/8)	13,850원		시가총액	6,047 십억원	
목표주가	20,000원		발행주식수	436,611 천주	
상승여력	44.4%		60일 평균거래대금	23 십억원	
52주 최고가/최저가	18,300원 / 13,650원		외국인 지분율	39.7%	

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)

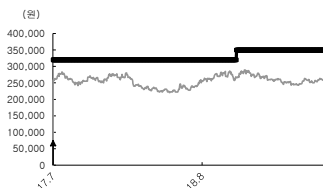
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

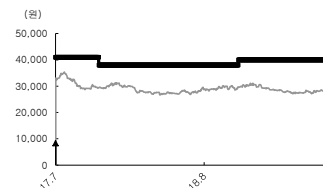
투자등급 통계 (2018.07.01~2019.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	86.0
중립	21	14.0
매도	0	0.0

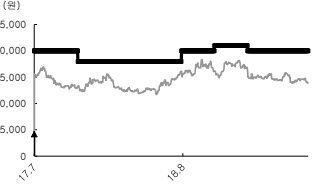
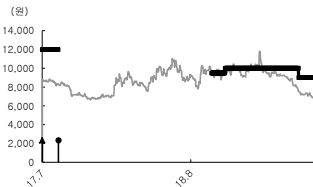
최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

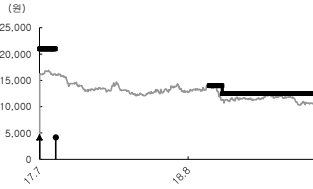
(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

SK텔레콤 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.11.09	매수	350,000	-25.29	-17.29					
	2019.07.09	매수	350,000							

KT 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.11.02	매수	38,000	-24.63	-17.63					
	2018.11.02	1년경과		-23.00						
	2018.11.09	매수	40,000	-28.38	-22.13					
	2019.07.09	매수	40,000							

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
	2017.11.03	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	-26.05	-21.00					
	2019.07.09	매수	20,000							
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	-5.02	18.00					
	2019.05.24	중립	9,000	-20.74	-16.78					
	2019.07.09	중립	9,000							

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	-8.49	1.60					
	2019.07.09	중립	12,500							