

2024년 5월 22일 | 기업분석_기업분석(Report)

Neutral (유지)

목표주가(12M) **13,000원**
 현재주가(5.20) **9,910원**

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,742.14
52주 최고/최저(원)	11,330/9,510
시가총액(십억원)	4,326.8
시가총액비중(%)	0.19
발행주식수(천주)	436,611.4
60일 평균 거래량(천주)	947.8
60일 평균 거래대금(십억원)	9.5
외국인지분율(%)	36.54
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3인	37.67
국민연금공단	6.35

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	14,579.3	14,870.6
영업이익(십억원)	966.2	1,015.9
순이익(십억원)	606.9	644.5
EPS(원)	1,360	1,445
BPS(원)	20,414	21,224

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	13,906.0	14,372.6	14,569.2	14,709.7
영업이익	1,081.3	998.0	881.6	874.8
세전이익	856.8	770.9	648.4	653.1
순이익	663.1	622.8	495.7	501.5
EPS	1,519	1,426	1,135	1,149
증감율	(6.92)	(6.12)	(20.41)	1.23
PER	7.27	7.17	8.73	8.62
PBR	0.58	0.52	0.49	0.48
EV/EBITDA	3.18	3.21	2.75	2.18
ROE	8.37	7.49	5.78	5.70
BPS	18,930	19,633	20,129	20,638
DPS	650	650	650	650



Analyst 김용식 pro11@hanafn.com
 RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

LGU+ (032640)

상품 경쟁력 강화, 경비 절감 측면에서 AI 효과 기대

기존 중립 의견/목표가 13,000원 유지, 하지만 전략상 저점 매수를 추천

LGU+에 대한 투자 의견 중립, 12개월 목표주가 13,000원을 유지한다. 영업전산시스템 상각 이슈를 감안할 때 2023년에 이어 2024년에도 영업이익 감소 양상이 계속될 것이며 불리한 규제 환경이 지속되고 있어 당분간 Multiple이 낮게 형성될 가능성이 높기 때문이다. 하지만 투자 전략 상으로 기존 주주 LGU+ 보유 및 투자가 신규 저점 매수를 추천한다. 특히 코스피 전망을 부정적으로 보는 배당 투자자들의 경우엔 LGU+를 매수를 고민해 볼 필요가 있다. 과거 역사적 배당수익률 밴드 및 Multiple 흐름을 감안하면 9,500원이 주가 진 바닥일 가능성이 높고 연간 배당수익률 7%가 예상되는 상황에서 혹시 자사주 매입/소각이 이루어진다면 일시적으로 탄력적인 주가 반등이 나타날 수 있기 때문이다.

AI로 인한 매출 성장/경비 절감 본격화, 2025년 이후 유의미한 성과 기대

LGU+ AI 사업 전략은 크게 4가지 정도로 요약된다. 첫째 홈 IoT에 AI를 적용하여 서비스 차별화와 동시에 매출 성장을 이룩하는 것, 둘째 AI 활성화를 통해 IDC 증설 및 매출 증대를 기하는 방법, 셋째 AICC 콜센터 및 소상공인 대상의 AI 서비스 제공, 넷째 본사 시스템에 AI를 적용함에 따른 인건비 등 경비 절감을 들 수 있겠다. AICC와 IDC의 경우엔 타사와의 차별성이 크지 않지만 홈 IoT에 AI를 적용한 부분과 소상공인 위주의 AI 서비스 상품 판매는 독특한 전략으로 평가되며 무엇보다 자체 경비 절감 목적의 AI 활용은 큰 기대를 갖게 한다. 데이터 작업이나 매뉴얼 위주 업무 처리에 AI를 활용함에 따라 단순 작업을 수행하는 아웃소싱 인력을 크게 줄일 수 있음과 동시에 인원 증가를 억제시킬 수 있는 요인이 될 것으로 보인다. 더불어 장기적으로는 LGU+의 이러한 AI를 활용한 비용 절감 솔루션을 타사에 전수하면서 매출을 창출할 수도 있어 일석이조가 될 것이라 판단이다. 2025년도를 기점으로 유의미한 성과가 나타날 전망이다.

장기 성장성 감안하면 과도한 저평가, 배당 감안하면 실제 수익률 양호할 것

2023년도에 이어 2024년도에도 LGU+의 실적 전망은 밝지 않다. 앞서 언급한 것처럼 2023년에는 물가 상승 여파가 미치는 영향이 컸다면 2024년에는 무형자산상각비 증가 효과가 클 전망이다. 그럼에도 불구하고 현 가격대에선 전략상 LGU+ 저점 매수를 추천한다. 단기는 물론 장기 투자로 나쁘지 않을 것으로 판단한다. 2025년 AI/IoT/5G Advanced가 이슈가 되면서 서서히 저평가 국면에서 벗어날 것이고 단기적으로 3년 만에 자사주 매입에 나설 공산이 크기 때문이다. 기대배당수익률로 보면 락 바텀인 데다가 단기 자사주 매입/소각 이슈 발생 시 10% 이상 주가 반등, 장기 차세대 네트워크 도입 및 AI 활성화에 따른 2025년 이후 주가 상승이 나타날 수 있다는 판단이다.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	13,906.0	14,372.6	14,569.2	14,709.7	14,964.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	13,906.0	14,372.6	14,569.2	14,709.7	14,964.3
판매비	12,824.7	13,374.6	13,687.6	13,834.9	13,979.9
영업이익	1,081.3	998.0	881.6	874.8	984.3
금융손익	(165.9)	(229.0)	(143.4)	(102.7)	(92.8)
종속/관계기업손익	3.3	1.8	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(61.9)	0.2	(89.9)	(119.0)	(114.0)
세전이익	856.8	770.9	648.4	653.1	777.6
법인세	194.2	140.7	131.9	130.6	155.5
계속사업이익	662.6	630.2	516.5	522.5	622.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	662.6	630.2	516.5	522.5	622.0
비배주주지분 손익	(0.5)	7.5	20.8	21.0	25.0
지배주주순이익	663.1	622.8	495.7	501.5	597.0
지배주주지분포괄이익	749.9	586.5	504.9	510.8	608.1
NOPAT	836.2	815.9	702.3	699.8	787.5
EBITDA	3,532.4	3,569.3	3,624.8	3,698.3	3,852.3
성장성(%)					
매출액증가율	0.40	3.36	1.37	0.96	1.73
NOPAT증가율	6.75	(2.43)	(13.92)	(0.36)	12.53
EBITDA증가율	3.28	1.04	1.55	2.03	4.16
영업이익증가율	10.45	(7.70)	(11.66)	(0.77)	12.52
(지배주주)순이익증가율	(6.91)	(6.08)	(20.41)	1.17	19.04
EPS증가율	(6.92)	(6.12)	(20.41)	1.23	18.97
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	25.40	24.83	24.88	25.14	25.74
영업이익률	7.78	6.94	6.05	5.95	6.58
계속사업이익률	4.76	4.38	3.55	3.55	4.16

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,519	1,426	1,135	1,149	1,367
BPS	18,930	19,633	20,129	20,638	21,365
CFPS	13,891	14,043	8,097	8,198	8,562
EBITDAPS	8,091	8,175	8,302	8,470	8,823
SPS	31,850	32,919	33,369	33,691	34,274
DPS	650	650	650	650	650
주가지표(배)					
PER	7.27	7.17	8.73	8.62	7.25
PBR	0.58	0.52	0.49	0.48	0.46
PCFR	0.80	0.73	1.22	1.21	1.16
EV/EBITDA	3.18	3.21	2.75	2.18	1.56
PSR	0.35	0.31	0.30	0.29	0.29
재무비율(%)					
ROE	8.37	7.49	5.78	5.70	6.58
ROA	3.39	3.12	2.40	2.37	2.78
ROIC	6.01	5.74	5.00	5.49	7.16
부채비율	134.03	129.54	135.56	131.00	127.60
순부채비율	72.42	76.61	58.85	36.84	13.64
이자보상배율(배)	5.99	4.11	4.80	6.12	7.41

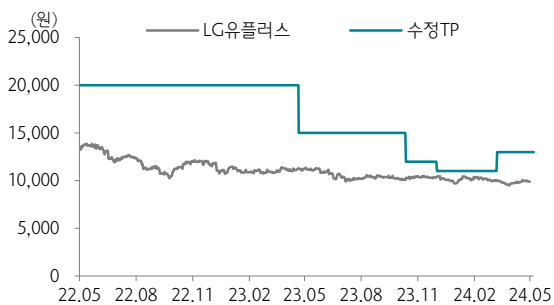
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,043.4	4,964.2	6,403.3	8,302.7	10,461.3
금융자산	930.6	680.3	2,067.2	3,928.5	5,990.3
현금성자산	834.6	559.6	1,950.1	3,810.4	5,869.6
매출채권	1,734.5	1,743.7	1,750.7	1,758.5	1,801.1
채고자산	226.2	354.4	274.0	284.1	288.3
기타유동자산	2,152.1	2,185.8	2,311.4	2,331.6	2,381.6
비유동자산	14,731.4	15,136.4	14,739.3	12,948.6	11,214.7
투자자산	248.3	314.4	311.4	312.2	314.3
금융자산	176.2	239.3	238.6	238.8	239.3
유형자산	10,574.1	11,066.3	10,582.7	9,078.7	7,637.7
무형자산	2,341.7	2,165.9	2,255.3	1,967.8	1,672.8
기타비유동자산	1,567.3	1,589.8	1,589.9	1,589.9	1,589.9
자산총계	19,774.8	20,100.6	21,142.6	21,251.3	21,676.0
유동부채	4,817.8	5,606.9	6,217.1	6,182.6	6,260.9
금융부채	1,646.0	2,513.6	2,494.2	2,483.0	2,474.5
매입채무	160.6	126.4	265.6	269.2	276.7
기타유동부채	3,011.2	2,966.9	3,457.3	3,430.4	3,509.7
비유동부채	6,507.3	5,737.0	5,950.3	5,868.9	5,891.2
금융부채	5,403.4	4,875.0	4,855.0	4,835.0	4,815.0
기타비유동부채	1,103.9	862.0	1,095.3	1,033.9	1,076.2
부채총계	11,325.1	11,343.8	12,167.3	12,051.5	12,152.2
지배주주지분	8,165.2	8,472.2	8,688.5	8,910.6	9,228.3
자본금	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0
자본잉여금	836.9	836.9	836.9	836.9	836.9
자본조정	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)
기타포괄이익누계액	(12.3)	(6.3)	(6.3)	(6.3)	(6.3)
이익잉여금	4,866.5	5,167.6	5,383.9	5,606.0	5,923.6
비배주주지분	284.5	284.6	286.8	289.2	295.6
자본총계	8,449.7	8,756.8	8,975.3	9,199.8	9,523.9
순금융부채	6,118.8	6,708.3	5,282.1	3,389.5	1,299.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,505.0	2,975.0	3,938.1	3,227.6	3,557.5
당기순이익	662.6	630.2	516.5	522.5	622.0
조정	5,198.7	5,049.2	2,743.2	2,823.5	2,868.1
감가상각비	2,451.2	2,571.2	2,743.2	2,823.5	2,868.0
외환거래손익	(0.5)	0.9	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(3.2)	2.1	0.0	0.0	0.0
기타	2,751.2	2,475.0	0.0	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(2,356.3)	(2,704.4)	678.4	(118.4)	67.4
투자활동 현금흐름	(2,866.7)	(2,998.2)	(2,361.0)	(1,052.4)	(1,155.2)
투자자산감소(증가)	(84.0)	(64.3)	3.0	(0.8)	(2.1)
자본증가(감소)	(2,274.8)	(2,518.3)	(1,700.0)	(700.0)	(800.0)
기타	(507.9)	(415.6)	(664.0)	(351.6)	(353.1)
재무활동 현금흐름	(573.7)	(252.0)	(318.7)	(310.6)	(307.9)
금융부채증가(감소)	(19.1)	339.2	(39.3)	(31.2)	(28.6)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(292.4)	(307.2)	0.0	(0.0)	0.1
배당지급	(262.2)	(284.0)	(279.4)	(279.4)	(279.4)
현금의 증감	64.3	(275.1)	1,541.4	1,860.3	2,059.2
Unlevered CFO	6,065.0	6,131.1	3,535.2	3,579.5	3,738.5
Free Cash Flow	1,216.6	439.3	2,238.1	2,527.6	2,757.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

LG유플러스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	Neutral	13,000	-	-
23.12.21	Neutral	11,000	-8.00%	-4.64%
23.11.1	BUY	12,000	-13.67%	-12.50%
23.5.11	BUY	15,000	-29.73%	-24.47%
22.8.9	1년 경과	-	-	-
21.8.9	BUY	20,000	-31.23%	-24.50%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 5월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 5월 20일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.12%	5.43%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 05월 22일