



Neutral (유지)

목표주가(12M) 13,000원
현재주가(9.27) 9,870원

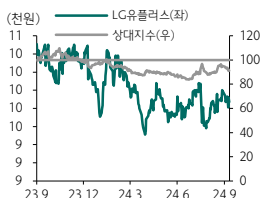
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,649.78
52주 최고/최저(원)	10,500/9,510
시가총액(십억원)	4,309.4
시가총액비중(%)	0.20
발행주식수(천주)	436,611.4
60일 평균 거래량(천주)	857.5
60일 평균 거래대금(십억원)	8.4
외국인지분율(%)	34.94
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3인	37.67
국민연금공단	6.35

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	14,531.9	14,886.0
영업이익(십억원)	950.1	999.5
순이익(십억원)	572.3	612.5
EPS(원)	1,308	1,398
BPS(원)	20,290	21,077

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	13,906.0	14,372.6	14,430.8	14,731.6
영업이익	1,081.3	998.0	907.8	901.1
세전이익	856.8	770.9	684.7	679.4
순이익	663.1	622.8	549.4	546.3
EPS	1,519	1,426	1,258	1,251
증감율	(6.92)	(6.12)	(11.78)	(0.56)
PER	7.27	7.17	7.85	7.89
PBR	0.58	0.52	0.49	0.47
EV/EBITDA	3.18	3.21	3.06	2.85
ROE	8.37	7.49	6.38	6.15
BPS	18,930	19,633	20,254	20,865
DPS	650	650	650	650



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

하나증권 리서치센터

2024년 10월 02일 | 기업분석_기업분석(Report)

LG유플러스 (032640)

25년엔 실적 부담 덜 것, 장기 보유 시 주가 상승 기대

기존 중립 의견/목표가 13,000원 유지, 장기 투자 목적 매수 추천

LGU+에 대한 투자 의견 중립, 12개월 목표주가 13,000원을 유지한다. 2024년 3분기에 이어 4분기에도 부진한 실적을 기록할 것으로 예상되며 상반기 실적 결과를 바탕으로 볼 때 2024년 이익 감소 폭이 9% 수준으로 경쟁사와 달리 크게 나타날 수 있기 때문이다. 과거 역사적 배당수익률 밴드 및 Multiple 흐름을 감안하면 9,500원이 주가 진 바닥일 가능성이 높지만 본격 주가 상승은 2025년도에나 가능할 전망이다 장기 보유 배당 투자 목적의 매수를 권고한다. 단 혹시라도 밸류업 프로그램을 조기에 발표한다면 주가 상승 시점이 빨라질 가능성은 존재한다. 업사이드 리스크가 될 수는 있겠다.

회계 효과 종료, 2025년도엔 올해와 비슷한 수준의 영업이익 달성 전망

2023년에 이어 2024년에도 LGU+는 부진한 실적 흐름이 이어지고 있다. 2023년 하반기 이후 이익이 급감하는 양상인데 2023년도 하반기엔 일회성 손익에 따른 영향이 컸고 2024년 상반기엔 영업전산화시스템 상각 비용 반영에 따른 회계적 비용 증가 원인이 결정적이었다. 2025년도에도 LGU+ 연결 영업이익이 유의미한 증가를 기록하긴 어려워 보인다. 이동전화 매출액 성장 둔화를 감안하면 그렇다. MVNO와 M2M 가입자 증가를 통한 이동전화매출액 성장을 기록하겠지만 수익성 측면에서 중요한 휴대폰 매출액은 뚜렷한 정체를 보일 것이라 고민이 큰 상황이다. 하지만 그렇다고 2025년 연결 영업이익이 유의미한 감소세를 기록할 가능성 역시 낮아 보인다. 올해까진 마케팅비용/감가상각비 등 주요 영업비용 통제 효과가 강하게 나타날 전망이다다가 물가 상승으로 인한 인건비 및 제반 경비 증가 효과도 둔화되고 있기 때문이다. 2025년 LGU+ 연결 영업이익은 9천억원 수준으로 2024년과 비슷한 수준이 될 전망이다.

저평가 국면, 통신 업황 개선 기대감으로 2025년도엔 주가 상승에 동참 예상

현 시점에서 초장기 LGU+ 투자는 나쁘지 않다. 2025년도엔 새로운 요금제 출시를 바탕으로 LGU+가 본격 상승 대열에 동참할 가능성이 있기 때문이다. 현 주가 기준으로 보면 기대배당수익률 6.6%로 락 바텀 수준인데다가 1년 이상 장기 보유 시 시장대비 기대 수익률도 나쁘지 않아 장기 투자 매력도는 보통 이상으로 평가한다. 다만 실적 기대감이 높아지고 주주 이익환원 관련 이벤트가 등장하려면 적지 않은 시간이 소요될 수 있으므로 단기 투자 목적의 매수는 지양할 필요가 있겠다.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	13,906.0	14,372.6	14,430.8	14,731.6	14,952.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	13,906.0	14,372.6	14,430.8	14,731.6	14,952.3
판매비	12,824.7	13,374.6	13,523.1	13,830.5	13,979.5
영업이익	1,081.3	998.0	907.8	901.1	972.8
금융손익	(165.9)	(229.0)	(155.1)	(102.2)	(92.3)
중속/관계기업손익	3.3	1.8	(0.2)	0.0	0.0
기타영업외손익	(61.9)	0.2	(67.8)	(119.5)	(114.5)
세전이익	856.8	770.9	684.7	679.4	766.0
법인세	194.2	140.7	138.2	135.9	153.2
계속사업이익	662.6	630.2	546.6	543.5	612.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	662.6	630.2	546.6	543.5	612.8
비배주주지분 순이익	(0.5)	7.5	(2.8)	(2.8)	(3.2)
지배주주순이익	663.1	622.8	549.4	546.3	616.0
지배주주지분포괄이익	749.9	586.5	550.2	546.3	615.9
NOPAT	836.2	815.9	724.6	720.9	778.3
EBITDA	3,532.4	3,569.3	3,636.6	3,724.6	3,840.8
성장성(%)					
매출액증가율	0.40	3.36	0.40	2.08	1.50
NOPAT증가율	6.75	(2.43)	(11.19)	(0.51)	7.96
EBITDA증가율	3.28	1.04	1.89	2.42	3.12
영업이익증가율	10.45	(7.70)	(9.04)	(0.74)	7.96
(지배주주)순이익증가율	(6.91)	(6.08)	(11.79)	(0.56)	12.76
EPS증가율	(6.92)	(6.12)	(11.78)	(0.56)	12.79
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	25.40	24.83	25.20	25.28	25.69
영업이익률	7.78	6.94	6.29	6.12	6.51
계속사업이익률	4.76	4.38	3.79	3.69	4.10

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,519	1,426	1,258	1,251	1,411
BPS	18,930	19,633	20,254	20,865	21,636
CFPS	13,891	14,043	9,612	8,259	8,536
EBITDAPS	8,091	8,175	8,329	8,531	8,797
SPS	31,850	32,919	33,052	33,741	34,246
DPS	650	650	650	650	650
주기지표(배)					
PER	7.27	7.17	7.85	7.89	7.00
PBR	0.58	0.52	0.49	0.47	0.46
PCFR	0.80	0.73	1.03	1.20	1.16
EV/EBITDA	3.18	3.21	3.06	2.85	2.60
PSR	0.35	0.31	0.30	0.29	0.29
재무비율(%)					
ROE	8.37	7.49	6.38	6.15	6.71
ROA	3.39	3.12	2.72	2.70	3.03
ROIC	6.01	5.74	4.93	4.89	5.41
부채비율	134.03	129.54	124.62	118.34	113.49
순부채비율	72.42	76.61	73.14	66.19	57.47
이자보상배율(배)	5.99	4.11	4.85	6.31	7.32

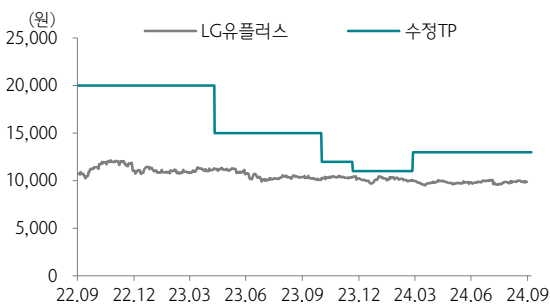
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,043.4	4,964.2	5,041.7	5,469.2	5,991.8
금융자산	930.6	680.3	679.4	953.9	1,383.9
현금성자산	834.6	559.6	562.1	835.8	1,263.3
매출채권	1,734.5	1,743.7	1,767.0	1,891.5	1,931.8
채고자산	226.2	354.4	280.2	293.9	296.5
기타유동자산	2,152.1	2,185.8	2,315.1	2,329.9	2,379.6
비유동자산	14,731.4	15,136.4	15,188.3	14,731.4	14,431.4
투자자산	248.3	314.4	314.5	315.1	317.2
금융자산	176.2	239.3	241.5	241.7	242.2
유형자산	10,574.1	11,066.3	11,020.1	10,516.1	10,175.1
무형자산	2,341.7	2,165.9	2,316.3	2,362.8	2,401.8
기타비유동자산	1,567.3	1,589.8	1,537.4	1,537.4	1,537.3
자산총계	19,774.8	20,100.6	20,230.0	20,200.6	20,423.2
유동부채	4,817.8	5,606.9	5,518.4	5,340.5	5,248.1
금융부채	1,646.0	2,513.6	2,664.1	2,515.4	2,359.8
매입채무	160.6	126.4	212.1	213.5	218.0
기타유동부채	3,011.2	2,966.9	2,642.2	2,611.6	2,670.3
비유동부채	6,507.3	5,737.0	5,705.4	5,608.4	5,608.7
금융부채	5,403.4	4,875.0	4,602.0	4,562.0	4,522.0
기타비유동부채	1,103.9	862.0	1,103.4	1,046.4	1,086.7
부채총계	11,325.1	11,343.8	11,223.8	10,948.9	10,856.7
지배주주지분	8,165.2	8,472.2	8,743.0	9,010.0	9,346.6
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)	(4.6)	(4.6)	(4.6)
이익잉여금	4,866.5	5,167.6	5,436.7	5,703.7	6,040.3
비지배주주지분	284.5	284.6	263.2	241.7	219.9
자본총계	8,449.7	8,756.8	9,006.2	9,251.7	9,566.5
순금융부채	6,118.8	6,708.3	6,586.8	6,123.6	5,498.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,505.0	2,975.0	3,458.6	3,250.9	3,527.4
당기순이익	662.6	630.2	546.6	543.5	612.8
조정	5,198.7	5,049.2	3,390.0	2,823.5	2,868.0
감가상각비	2,451.2	2,571.2	2,728.8	2,823.5	2,868.0
외환거래손익	(0.5)	0.9	(0.3)	0.0	0.0
지분법손익	(3.2)	2.1	(0.0)	0.0	0.0
기타	2,751.2	2,475.0	661.5	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(2,356.3)	(2,704.4)	(478.0)	(116.1)	46.6
투자활동 현금흐름	(2,866.7)	(2,998.2)	(3,084.1)	(2,386.0)	(2,589.2)
투자자산감소(증가)	(84.0)	(64.3)	0.0	(0.6)	(2.1)
자본증가(감소)	(2,274.8)	(2,518.3)	(2,071.4)	(1,700.0)	(1,900.0)
기타	(507.9)	(415.6)	(1,012.7)	(685.4)	(687.1)
재무활동 현금흐름	(573.7)	(252.0)	(188.9)	(468.1)	(475.0)
금융부채증가(감소)	(19.1)	339.2	(122.5)	(188.7)	(195.6)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(292.4)	(307.2)	213.0	(0.0)	0.0
배당지급	(262.2)	(284.0)	(279.4)	(279.4)	(279.4)
현금의 증감	64.3	(275.1)	153.4	273.8	427.5
Unlevered CFO	6,065.0	6,131.1	4,196.8	3,605.8	3,726.9
Free Cash Flow	1,216.6	439.3	1,382.1	1,550.9	1,627.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

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%
22.10.8	1년 경과	-	-	-
21.10.8	BUY	20,000	-33.57%	-25.00%

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 10월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 10월 2일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 자 신의 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	94.74%	4.82%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 10월 2일