

LG 유플러스 (032640)

서서히 걷히는 안개

투자의견

BUY(유지)

목표주가

13,000 원(상향)

현재주가

10,360 원(02/06)

시가총액

4,523(십억원)

통신서비스 이찬영_02)368-6167_cylee@eugenefn.com

- 4분기 매출액 3조 7,532억원(-1.8%yoy), 영업이익 1,422억원(-27.3%yoy) 기록. 시장 컨센서스 하회
- 통상임금 판결에 따른 일회성 인건비 증가와 자회사 실적 악화가 영업이익 부진의 주요 원인. 이외에도 LG헬로비전 손상차손 약 1,300억원이 인식되며 당기손손실 기록
- 무선 서비스수익은 MVNO 및 IoT 회선의 양적 성장을 중심으로 전년 대비 2.7% 증가. 기업인프라 사업은 전년도 이례적으로 높았던 네트워크 구축 매출의 기저효과 소멸과 저수익 사업 중단 영향으로 전년 대비 -12.1% 감소
- 모호했던 자사주 매입소각 계획이 이번 실적발표를 통해 구체화됨. 상반기 중 기보유 자사주 소각 후 하반기에 추가 자사주 매입이 진행될 예정. 별도순이익 약 10%에 해당되는 자사주 600억원 매입 시 주주환원수익률은 7.5%
- 2025년은 본업의 안정적인 실적 기초가 유지되는 가운데 고정비의 하향안정화, 디지털 전환을 통한 구조적 비용 효율화, 저수익 사업 정리 등으로 이익 턴어라운드 구간 진입을 전망함.
- 그간 경쟁사 대비 디스카운트 요인으로 작용했던 1) 고정비 부담으로 인한 독자적 이익 감소와 2) 낮은 주주환원 정책에 대한 개선 가시성이 높아짐. 실적 추정치 상향에 따라 목표주가 13,000원 상향 조정

주가(원, 2/6)	10,360		
시가총액(십억원)	4,523		
발행주식수	436,611천주		
52주 최고가	12,010원		
최저가	9,510원		
52주 일간 Beta	0.18		
60일 일평균거래대금	133억원		
외국인 지분율	35.5%		
배당수익률(2024F)	6.3%		
주주구성			
LG (외 4인)	37.7%		
국민연금공단 (외 1인)	6.4%		
주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-1.7	5.6	2.0
절대기준	0.2	6.1	0.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	13,000	12,500	▲
영업이익(24)	863	894	▼
영업이익(25)	992	990	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024P	2025E	2026E
매출액	14,373	14,625	14,889	15,090
영업이익	998	863	992	1,022
세전손익	771	489	793	827
당기순이익	630	353	648	676
EPS(원)	1,426	821	1,425	1,486
증감률(%)	-6.1	-42.4	73.5	4.3
PER(배)	7.2	12.6	7.3	7.0
ROE(%)	7.5	4.2	7.1	7.1
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	3.1	3.0	2.6	2.3

자료: 유진투자증권

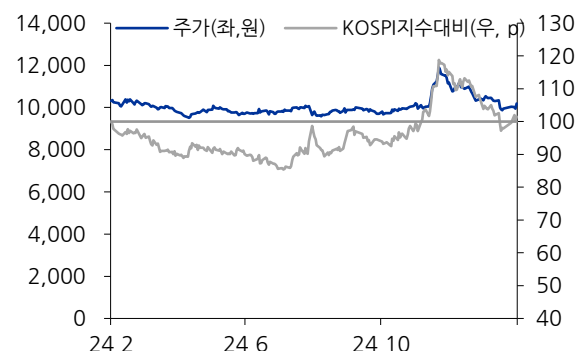


도표 1. 4Q24 Review

(단위: 십억원, (%, %p))	4Q24P					1Q25E			2024P			2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2023	예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	3,753	3,799	-1.2	3,844	-2.4	3,666	-2.3	2.5	14,373	14,625	1.8	14,889	1.8
영업이익	142	173	-18.0	167	-14.9	260	82.7	17.6	998	863	-13.5	992	14.9
세전이익	-77	130	적전	93	적전	207	흑전	25.1	771	489	-36.6	793	62.1
순이익	-77	106	적전	95	적전	170	흑전	30.0	630	353	-44.0	648	83.6
영업이익률	3.8	4.6	-0.8	4.3	-0.6	7.1	3.3	0.9	6.9	5.9	-1.0	6.7	0.8
순이익률	-2.0	2.8	-4.8	2.5	-4.5	4.6	6.7	1.0	4.4	2.4	-2.0	4.4	1.9
EPS(원)	-676	933	적전	815	적전	1,491	흑전	24.2	1,426	821	-42.4	1,425	73.5
BPS(원)	19,666	20,068	-2.0	20,275	-3.0	19,389	-1.4	0.4	19,404	19,666	1.3	20,440	3.9
ROE(%)	-3.4	4.6	-8.1	4.0	-7.5	7.7	11.1	1.5	7.5	4.2	-3.3	7.1	2.9
PER(X)	na	11.1	-	12.7	-	6.9	-	-	7.2	12.6	-	7.3	-
PBR(X)	0.5	0.5	-	0.5	-	0.5	-	-	0.5	0.5	-	0.5	-

자료: LG 유플러스, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. LG 유플러스 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E
매출	3,577	3,494	3,801	3,753	3,666	3,555	3,761	3,907	14,626	14,889
yoy	1.0%	1.9%	6.2%	-1.8%	2.5%	1.7%	-1.1%	4.1%	1.8%	1.8%
LGU+(별도)	3,323	3,228	3,496	3,449	3,403	3,290	3,439	3,571	13,496	13,703
서비스수익	2,682	2,730	2,777	2,792	2,770	2,788	2,789	2,831	10,982	11,177
모바일	1,581	1,593	1,620	1,633	1,626	1,632	1,629	1,643	6,427	6,530
스마트홈	616	620	651	620	626	627	632	632	2,506	2,518
전화	89	91	87	92	91	90	90	89	358	361
기업인프라	405	432	429	455	427	438	438	466	1,720	1,769
단말수익	641	498	719	657	633	503	650	740	2,514	2,526
영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,406	3,266	3,500	3,725	13,762	13,897
yoy	2.3%	3.1%	6.9%	-0.4%	1.5%	0.8%	-1.6%	3.2%	2.9%	1.0%
감가비	666	666	675	650	644	637	703	696	2,658	2,679
LGU+(별도)	3,102	2,976	3,243	3,294	3,146	3,000	3,178	3,390	12,615	12,714
마케팅비	529	537	555	558	536	538	545	554	2,179	2,173
인건비	361	372	359	384	387	378	385	399	1,476	1,549
영업이익	221	254	246	142	260	289	261	181	863	992
yoy	-15.1%	-11.8%	-3.2%	-27.3%	17.6%	13.9%	6.2%	27.5%	-13.5%	14.9%
OPM	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	7.1%	8.1%	6.9%	4.6%	5.9%	6.7%
LGU+(별도)	221	252	253	155	258	290	261	181	881	989
세전이익	166	205	196	-77	207	240	207	138	489	793
순이익	130	165	135	-77	170	196	169	113	353	648
yoy	-15.9%	-22.8%	-13.9%	적전	30.0%	19.1%	25.5%	흑전	-44.0%	83.6%

자료: 유진투자증권

도표 3. 목표주가 산출

(배, 십억원, 원)		비고
12MF EBITDA	3,671	
Target EV/EBITDA	3.0	5G 상용화 이후~현재까지의 평균치(2.9배)에 이익 턴어라운드 + 주주 환원 상향 기대감을 반영하여 5% 할증
EV	11,025	
순차입금	5,329	4Q24P 기준
시가총액	5,696	
목표주가	13,000	
업사이드	26%	2025.02.06 종가 기준

자료: 유진투자증권

도표 4. 시나리오별 주주환원

시나리오	기보유 자사주 소각	신규 자사주 매입소각	총 자사주 소각액	주주환원수익률	비고
1	678 억원	600 억원	1,278 억원	7.5%	이익의 약 10% 신규 매입
2	678 억원	1,200 억원	1,878 억원	8.8%	이익의 약 20% 신규 매입

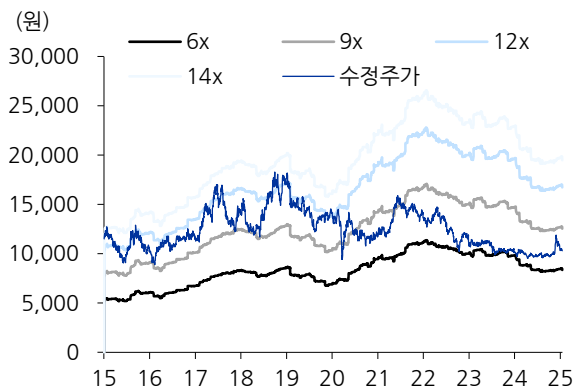
자료: 유진투자증권

주 1: 기보유 자사주 전량 소각 가정

주 2: 2025.2.6 종가 기준

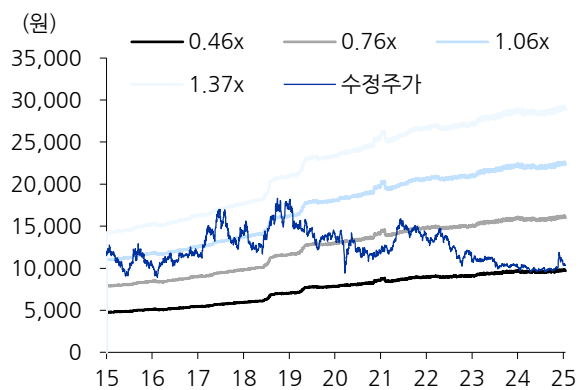
주 3: 신규로 매입한 자사주는 당해 전량 소각한다고 가정

도표 5. 12MF PER 밴드



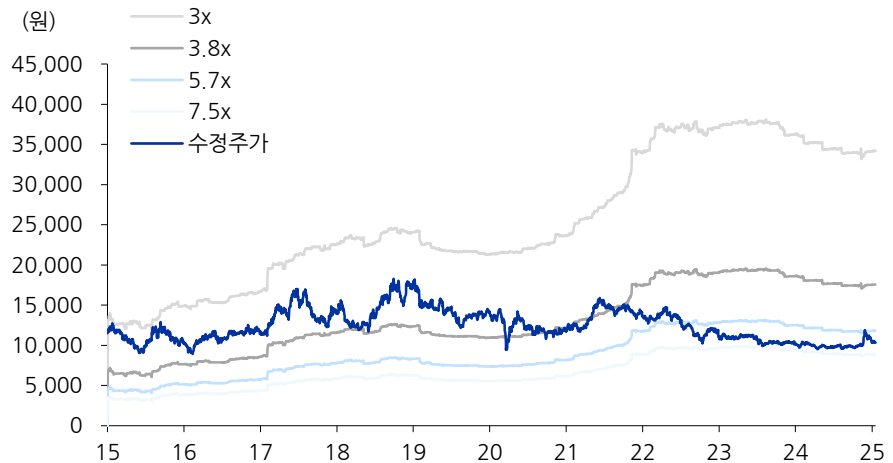
자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 6. 12MF PBR 밴드



자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 7. 배당수익률 밴드



자료: Quantivise, 유진투자증권

LG유플러스(032640.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
자산총계	19,775	20,101	20,015	20,704	21,384
유동자산	5,043	4,964	5,644	6,984	8,385
현금성자산	931	680	1,300	2,524	3,870
매출채권	1,932	1,943	2,085	2,170	2,202
재고자산	226	354	253	263	267
비유동자산	14,731	15,136	14,371	13,721	12,999
투자자산	1,816	1,904	1,861	1,936	2,015
유형자산	10,574	11,066	10,709	10,407	9,987
기타	2,342	2,166	1,801	1,377	997
부채총계	11,325	11,344	11,182	11,533	11,847
유동부채	4,818	5,607	5,439	5,506	5,286
매입채무	2,689	2,691	2,394	2,492	2,528
유동성이자부채	1,646	2,514	2,638	2,603	2,343
기타	483	402	406	411	415
비유동부채	6,507	5,737	5,743	6,027	6,560
비유동이자부채	5,403	4,875	4,770	5,015	5,507
기타	1,104	862	973	1,012	1,053
자본총계	8,450	8,757	8,834	9,172	9,537
지배지분	8,165	8,472	8,586	8,925	9,290
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	837	872	872	872
이익잉여금	4,867	5,168	5,241	5,579	5,944
기타	(112)	(106)	(100)	(100)	(100)
비지배지분	285	285	247	247	247
자본총계	8,450	8,757	8,834	9,172	9,537
총차입금	7,049	7,389	7,408	7,618	7,850
순차입금	6,119	6,708	6,108	5,093	3,980

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
영업현금	3,505	2,975	3,162	3,219	3,300
당기순이익	663	630	353	648	676
자산상각비	2,451	2,571	2,658	2,679	2,734
기타비현금성손익	2,951	2,930	2,233	(95)	(95)
운전자본증감	(2,356)	(2,704)	(1,791)	(14)	(15)
매출채권감소(증가)	23	(118)	242	(85)	(31)
재고자산감소(증가)	14	(128)	106	(10)	(4)
매입채무증가(감소)	(173)	(34)	193	98	36
기타	(2,220)	(2,424)	(2,333)	(16)	(16)
투자현금	(2,867)	(2,998)	(2,987)	(2,073)	(2,057)
단기투자자산감소	0	0	(8)	(32)	(34)
장기투자증권감소	5	670	66	(24)	(24)
설비투자	2,288	2,536	1,821	1,953	1,933
유형자산처분	14	17	16	0	0
무형자산처분	(552)	(402)	(427)	(0)	(0)
재무현금	(574)	(252)	(232)	45	69
차입금증가	(312)	32	48	209	233
자본증가	(262)	(284)	(279)	(164)	(164)
배당금지급	262	284	279	284	284
현금 증감	64	(275)	(56)	1,191	1,312
기초현금	770	835	560	503	1,695
기말현금	835	560	503	1,695	3,007
Gross Cash flow	6,065	6,131	5,261	3,232	3,315
Gross Investment	5,223	5,703	4,770	2,054	2,039
Free Cash Flow	842	429	491	1,178	1,277

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
매출액	13,906	14,373	14,625	14,889	15,090
증가율(%)	0.4	3.4	1.8	1.8	1.3
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	13,906	14,373	14,625	14,889	15,090
판매 및 일반관리비	12,825	13,375	13,762	13,897	14,068
기타영업손익	(0)	4	3	1	1
영업이익	1,081	998	863	992	1,022
증가율(%)	10.4	(7.7)	(13.5)	14.9	3.0
EBITDA	3,532	3,569	3,521	3,671	3,755
증가율(%)	3.3	1.0	(1.4)	4.3	2.3
영업외손익	(224)	(227)	(374)	(199)	(194)
이자수익	52	58	67	51	52
이자비용	181	243	272	251	268
지분법손익	3	(2)	(5)	(11)	(11)
기타영업손익	(99)	(40)	(163)	12	33
세전순이익	857	771	489	793	827
증가율(%)	(5.3)	(10.0)	(36.6)	62.1	4.3
법인세비용	194	141	136	145	151
당기순이익	663	630	353	648	676
증가율(%)	(8.5)	(4.9)	(44.0)	83.6	4.3
지배주주지분	663	623	359	622	649
증가율(%)	(6.9)	(6.1)	(42.4)	73.5	4.3
비지배지분	(0)	7	(5)	26	27
EPS(원)	1,519	1,426	821	1,425	1,486
증가율(%)	(6.9)	(6.1)	(42.4)	73.5	4.3
수정EPS(원)	1,519	1,426	821	1,425	1,486
증가율(%)	(6.9)	(6.1)	(42.4)	73.5	4.3

주요투자지표

	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,519	1,426	821	1,425	1,486
BPS	18,701	19,404	19,666	20,440	21,277
DPS	650	650	650	650	650
밸류에이션(배, %)					
PER	7.3	7.2	12.6	7.3	7.0
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	3.1	3.1	3.0	2.6	2.3
배당수익율	5.9	6.4	6.3	6.3	6.3
PCR	0.8	0.7	0.9	1.4	1.4
수익성(%)					
영업이익율	7.8	6.9	5.9	6.7	6.8
EBITDA이익율	25.4	24.8	24.1	24.7	24.9
순이익율	4.8	4.4	2.4	4.4	4.5
ROE	8.4	7.5	4.2	7.1	7.1
ROIC	5.9	5.5	4.2	5.7	6.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	72.4	76.6	69.1	55.5	41.7
유동비율	104.7	88.5	103.8	126.8	158.6
이자보상배율	6.0	4.1	3.2	4.0	3.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	7.1	7.4	7.3	7.0	6.9
재고자산회전율	59.5	49.5	48.2	57.7	56.9
매입채무회전율	5.2	5.3	5.8	6.1	6.0

Compliance Notice
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율		
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

