

LG유플러스 (032640)

상반기 실적이 관건

4Q24 Review: 일회성 제거시 전년 수준의 영업이익

4Q24 연결 영업수익은 3.8조원(-1.8% YoY), 영업이익은 1,422억원(-27.3% YoY)으로 시장 기대치(1M 기준 3.8조원, 1,608억원)를 하회했다. 영업이익은 일회성 인건비 500억원 영향으로 감소했다. 일회성을 제거한 영업이익은 전년과 유사한 수준이다. LG헬로비전의 자산손상차손 인식 영향으로 지배주주 순이익은 -195억원 적자를 기록했다. 가입자 확대를 통한 모바일 및 스마트홈 수익 성장세를 이어갔다. 무선 가입자수는 2,852만명(+13.6% YoY)으로 증가했고 5G 비중(한셋)은 72.7%(+8.6%p YoY)까지 확대됐다. 인터넷 서비스 수익은 기가인터넷 가입자 확대에 양적, 질적 성장이 동시에 나타나며 2,929억원(+6.7% YoY)을 기록했다. 기업인프라 수익은 4,548억원(-12.1% YoY), 이중 IDC는 일부 고객의 입주 스케줄 지연으로 성장이 정체됐고, 솔루션은 3Q24 네트워크 구축 사업의 높은 기저효과와 저수익사업 중단 영향으로 감소했다.

영업이익 1조원으로 복귀

25년 연결 영업수익은 14.9조원(+2.1% YoY), 영업이익은 1.0조원(+16.0% YoY)으로 감가비, 인건비 등 비용 증가 영향에서 벗어나 이익 턴어라운드 예상된다. 유무선 사업의 안정적인 실적이 지속되는 가운데 AX 사업에서의 성장이 기대된다. AI 에이전트 익시오는 연내 가입자수 100만명을 목표로 제시했으며 일부 서비스를 유료화 할 예정이다. 번들요금제 형태로 무선 ARPU 상승에 기여할 것으로 예상된다. B2B에서는 기존 통신 사업에 AI를 접목하는 형태로 사업을 확장할 계획이다. 수익성 측면에서는 디지털 채널 확대를 통한 운영비 절감과 1H25까지 저수익 사업 정리 마무리로 개선이 예상된다.

높아지는 자사주 매입 기대감

상반기 중으로 기보유 자사주 678만주에 대한 소각 계획과 추가적인 자사주 매입을 결정할 예정이다. 25년 예상 당기순이익 감안시 500~1,000억원 수준의 자사주 매입이 가능할 것으로 기대된다. 동시에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 13,000원을 유지한다.



이승웅 통신/지주/방산/우주항공
seungwoong.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **13,000원 (M)**

직전 목표주가 **13,000원**

현재주가 (2/6) **10,360원**

상승여력 **25%**

시가총액	45,233억원
총발행주식수	436,611,361주
60일 평균 거래대금	132억원
60일 평균 거래량	1,228,473주
52주 고/저	11,900원 / 9,510원
외인지분율	35.61%
배당수익률	6.35%
주요주주	LG 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.2	1.6	0.5
상대	(1.7)	2.6	2.0
절대 (달러환산)	1.7	(2.0)	(7.9)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,753	-1.8	-1.3	3,822	-1.8
영업이익	142	-27.3	-42.2	188	-24.5
세전계속사업이익	-77	적전	적전	123	-162.7
지배순이익	-20	적전	적전	98	-120.0
영업이익률 (%)	3.8	-1.3 %pt	-2.7 %pt	4.9	-1.1 %pt
지배순이익률 (%)	-0.5	적전	적전	2.6	-3.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024P	2025F
매출액	13,906	14,373	14,625	14,928
영업이익	1,081	998	863	1,001
지배순이익	663	623	413	580
PER	8.4	7.5	10.9	7.8
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.4	3.3	3.3	3.0
ROE	8.4	7.5	4.8	6.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

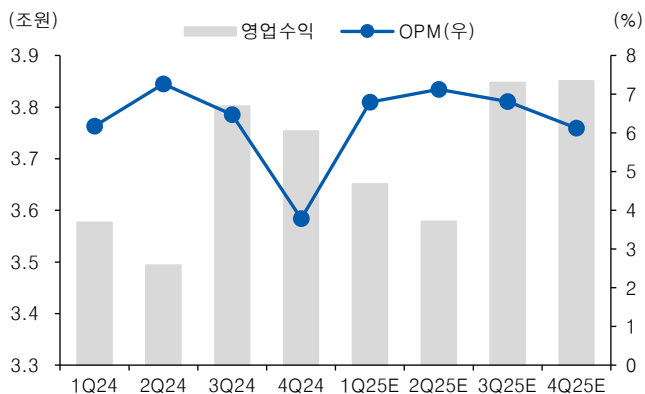
[표 1] LG 유플러스 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
영업수익	3,577	3,494	3,801	3,753	3,651	3,579	3,848	3,850	14,625	14,928	15,286
별도 서비스수익	2,894	2,944	2,990	3,015	2,954	3,018	3,021	3,098	11,843	12,091	12,392
무선	1,581	1,593	1,620	1,633	1,624	1,635	1,639	1,648	6,427	6,546	6,638
스마트홈	616	620	651	620	628	637	643	644	2,506	2,552	2,658
기업	401	429	429	455	416	452	444	503	1,714	1,815	1,910
전화	89	91	87	92	88	86	87	85	358	345	343
LG 헬로비전	267	284	323	322	267	280	323	331	1,196	1,202	1,208
단말수익	683	550	811	738	697	561	827	753	2,782	2,837	2,894
영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,403	3,324	3,586	3,614	13,762	13,927	14,221
인건비	487	494	482	516	495	504	493	494	1,979	1,986	2,023
감가상각비	666	666	675	657	667	670	673	673	2,664	2,683	2,625
마케팅비용	562	536	565	592	590	593	614	598	2,254	2,394	2,374
영업이익	221	254	246	142	248	255	262	236	863	1,001	1,065
YoY %											
영업수익	1.0	1.9	6.2	-1.8	2.1	2.4	1.2	2.6	1.8	2.1	2.4
별도 서비스수익	2.5	1.6	2.9	0.2	2.1	2.5	1.0	2.7	1.8	2.1	2.5
무선	1.3	1.0	2.1	3.1	2.8	2.6	1.1	0.9	1.9	1.8	1.4
스마트홈	3.6	2.9	5.6	3.3	2.1	2.7	-1.2	3.9	3.9	1.8	4.1
기업	9.0	4.8	8.6	-12.1	3.7	5.2	3.6	10.7	1.4	5.9	5.2
전화	-3.8	-1.1	-3.8	-0.6	-1.4	-5.6	0.4	-7.4	-2.3	-3.6	-0.8
LG 헬로비전	-3.7	-1.1	12.0	-4.5	0.1	-1.2	0.0	2.8	0.5	0.5	0.5
단말수익	-4.7	3.3	20.0	-9.0	2.0	2.0	2.0	2.0	1.7	2.0	2.0
영업비용	2.3	3.1	6.9	-0.4	1.4	2.6	0.9	0.1	2.9	1.2	2.1
영업이익	-15.1	-11.8	-3.2	-27.3	12.3	0.3	6.5	66.0	-13.5	16.0	6.4
OPM %	6.2	7.3	6.5	3.8	6.8	7.1	6.8	6.1	5.9	6.7	7.0

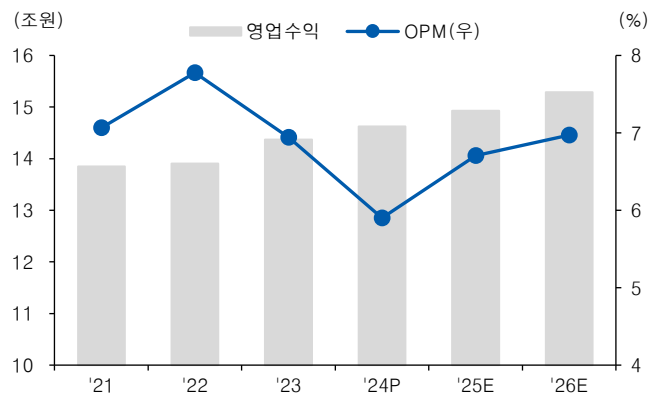
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] LG 유플러스 분기별 연결 영업수익 및 영업이익률 추이



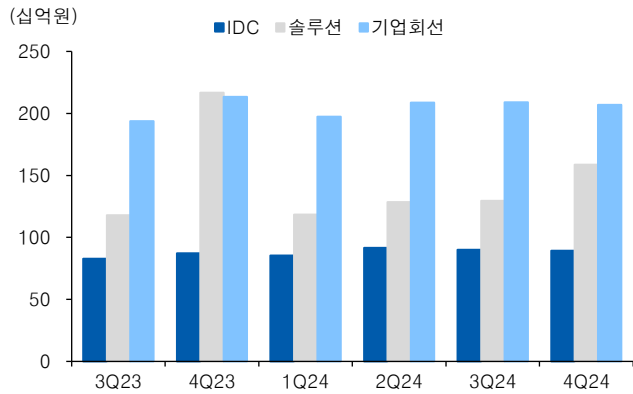
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] LG 유플러스 연간 연결 영업수익 및 영업이익률 추이



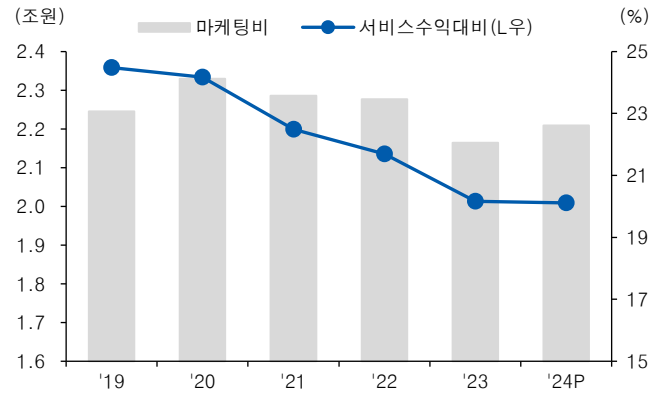
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] LG 유플러스 기업인프라 부문별 수익 추이



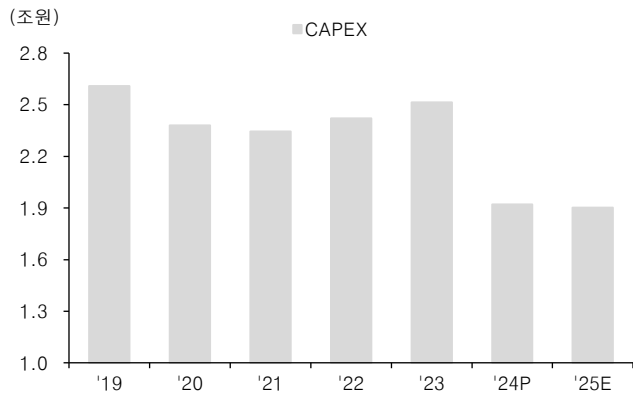
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] LG 유플러스 연결 마케팅비(LGHV 제외) 추이



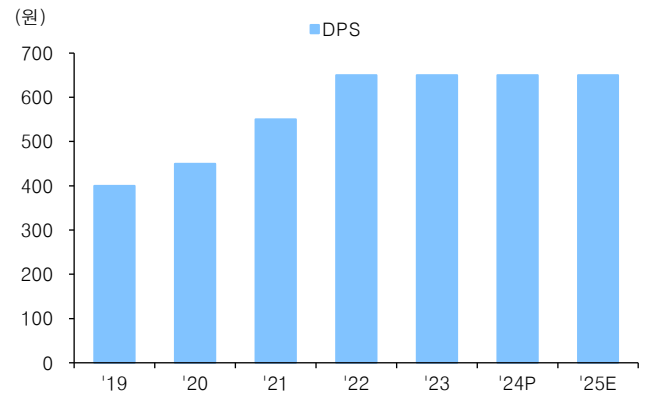
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] LG 유플러스 CAPEX 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] LG 유플러스 DPS 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 (032640) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	13,906	14,373	14,625	14,928	15,286
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	13,906	14,373	14,625	14,928	15,286
판매비	12,825	13,375	13,762	13,927	14,221
영업이익	1,081	998	863	1,001	1,065
EBITDA	3,532	3,569	3,527	3,684	3,691
영업외손익	-224	-227	-374	-241	-237
외환관련손익	-1	-1	0	0	0
이자손익	-129	-185	-201	-193	-197
관계기업관련손익	3	2	0	0	0
기타	-97	-43	-173	-47	-40
법인세비용차감전순이익	857	771	489	760	828
법인세비용	194	141	136	174	190
계속사업순이익	663	630	353	586	637
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	663	630	353	586	637
지배지분순이익	663	623	413	580	631
포괄순이익	753	591	350	583	635
지배지분포괄이익	750	586	347	579	630

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,505	2,975	3,244	3,406	3,398
당기순이익	663	630	353	586	637
감가상각비	2,095	2,134	2,180	2,197	2,141
외환손익	0	1	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-3	-2	0	0	0
자산부채의 증감	-2,356	-2,704	-2,355	-2,444	-2,445
기타현금흐름	3,108	2,916	3,066	3,068	3,064
투자활동 현금흐름	-2,867	-2,998	-2,334	-1,919	-1,901
투자자산	-83	-66	-2	-2	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,288	-2,536	-1,921	-1,902	-1,883
유형자산 감소	14	17	0	0	0
기타현금흐름	-509	-414	-411	-15	-15
재무활동 현금흐름	-574	-252	-152	-647	-471
단기차입금	-11	123	-7	-7	5
사채 및 장기차입금	-8	216	444	-54	111
자본	0	0	-2	0	0
현금배당	-262	-284	-279	-279	-279
기타현금흐름	-292	-307	-307	-307	-307
연결범위변동 등 기타	0	0	-404	-438	-444
현금의 증감	64	-275	354	402	582
기초 현금	770	835	560	914	1,316
기말 현금	835	560	914	1,316	1,898
NOPLAT	1,081	998	863	1,001	1,065
FCF	1,217	439	1,323	1,504	1,515

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

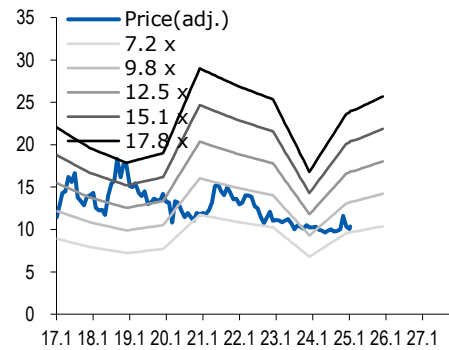
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,043	4,964	5,288	5,762	6,273
현금및현금성자산	835	560	914	1,316	1,898
매출채권 및 기타채권	1,932	1,943	1,979	2,001	2,024
재고자산	226	354	252	257	263
비유동자산	14,731	15,136	14,438	14,356	14,443
유형자산	10,574	11,066	10,709	11,030	11,361
관계기업 등 자본관련 자산	72	75	76	78	80
기타투자자산	176	239	240	240	241
자산총계	19,775	20,101	19,727	20,118	20,717
유동부채	4,818	5,607	5,078	5,155	5,327
매입채무 및 기타채무	2,689	2,691	2,247	2,355	2,412
단기차입금	0	130	130	130	130
유동성장기부채	1,427	2,172	2,176	2,122	2,183
비유동부채	6,507	5,737	5,823	5,833	5,904
장기차입금	1,216	703	1,143	1,143	1,143
사채	3,392	3,342	3,342	3,342	3,392
부채총계	11,325	11,344	10,901	10,989	11,232
지배지분	8,165	8,472	8,601	8,899	9,248
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	837	835	835	835
이익잉여금	4,867	5,168	5,301	5,602	5,953
비지배지분	285	285	225	231	237
자본총계	8,450	8,757	8,825	9,129	9,485
순차입금	6,119	6,708	6,789	6,323	5,854
총차입금	7,049	7,389	7,826	7,765	7,880

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,519	1,426	945	1,329	1,445
BPS	18,996	19,711	20,010	20,703	21,515
EBITDAPS	8,091	8,175	8,078	8,437	8,453
SPS	31,850	32,919	33,497	34,190	35,011
DPS	650	650	650	650	650
PER	8.4	7.5	10.9	7.8	7.2
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.4	3.3	3.3	3.0	2.9
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	0.4	3.4	1.8	2.1	2.4
영업이익 증가율 (%)	10.4	-7.7	-13.5	16.0	6.4
지배순이익 증가율 (%)	-6.9	-6.1	-33.7	40.5	8.8
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	7.8	6.9	5.9	6.7	7.0
지배순이익률 (%)	4.8	4.3	2.8	3.9	4.1
EBITDA 마진 (%)	25.4	24.8	24.1	24.7	24.1
ROIC	6.1	5.8	4.4	5.4	5.6
ROA	3.4	3.1	2.1	2.9	3.1
ROE	8.4	7.5	4.8	6.6	7.0
부채비율 (%)	134.0	129.5	123.5	120.4	118.4
순차입금/자기자본 (%)	74.9	79.2	78.9	71.1	63.3
영업이익/금융비용 (배)	6.0	4.1	3.1	3.9	4.0

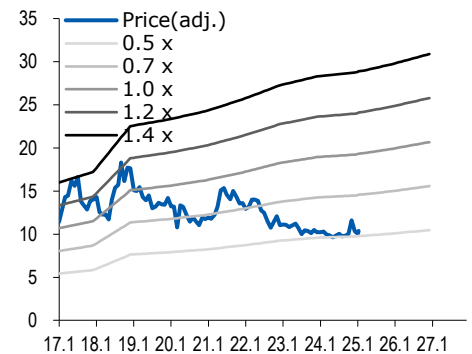
P/E band chart

(천원)



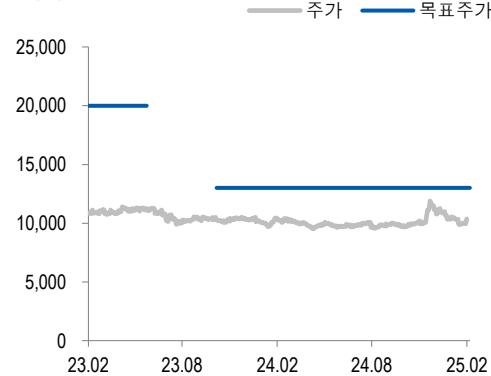
P/B band chart

(천원)



LG 유플러스 (032640) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-02-07	BUY	13,000	1년		
2024-10-12	1년 경과 이후		1년	-19.54	-8.46
2023-10-12	BUY	13,000	1년	-23.10	-19.23
	담당자변경				
2023-02-07	1년 경과 이후		1년	-44.76	-42.95
2022-02-07	BUY	20,000	1년	-37.70	-26.25

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-02-06

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승웅)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.