

LG유플러스 (032640)

김화재

hojae.kim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

20,000

상향

현재주가

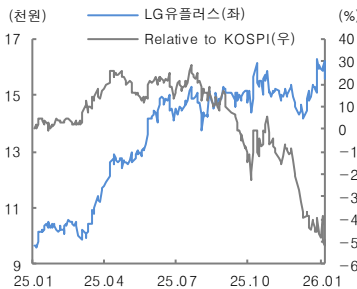
15,680

(26.02.05)

통신서비스업중

KOSPI	5163.57
시가총액	6,740십억원
시가총액비중	0.20%
자본금(보통주)	2,540십억원
52주 최고/최저	16,320원 / 10,190원
120일 평균거래대금	141억원
외국인지분율	42.27%
주요주주	LG 외 3 인 38.26% 국민연금공단 7.38%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.7	4.7	6.3	53.9
상대수익률	-7.0	-18.8	-34.2	-25.2



이제 1조원은 기본입니다.

- 4Q25 매출 3.8조원(+3% yoy), OP 1.7천억원(+20% yoy)
- 일회성 요인 제외시 25E OP 1.1 조원, 26E OP 1.16조원(+30% yoy)
- 총주주환원 25E 3.6천억원, 26E 3.7~4.3천억원

투자 의견 매수(Buy) 유지, 목표주가 20,000원으로 +18% 상향

26E EPS 1,575원에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업(KT, LGU+ 기준) 평균 10배 대비 30% 할증 적용. 이번 리포트부터 26E EPS 적용하면서 TP 상향

4Q25 Review: 25년 최고의 한 해

4Q25 매출 3.8조원(+3% yoy, -4% qoq), OP 1.7천억원(+20% yoy, +6% qoq) 성과급 등 일회성 비용 제외시 당사의 직전 추정인 2.4천억원 수준 추정

25년 OP는 8.9천억원(+3% yoy). 연초 전망인 1조원 하회. 명퇴비용 등 일회성 요인 제외시 약 1.1조원 수준, 연초 전망에 부합. 26E OP 1.16조원(+30% yoy)

무선서비스 매출 1.6조원(+5% yoy), 무선 ARPU(MNO) 36천원(+2% yoy)

인터넷 매출 3.1천억원(+7% yoy), B2B 매출 5.9천억원(+16% yoy)

마케팅비 6.3천억원(+8% yoy). 매출 대비 21.5%로 5G 도입 이후 평균인 21.9% 수준. 감가비 5.9천억원(+5% yoy). 매출 대비 20%로 5G 도입 이후 평균인 19.7% 수준. 판매비는 안정적, 감가비는 23~24년 대비 부담 완화

25년 43% 최고 상승률. 26년도 기대. OP 1조원대 안착, 주주환원 규모 확대

주주환원 정책: 별도 조정 당기순이익의 40% 이상의 배당 및 0~20% 자사주

최소 배당은 DPS 650원, DPS 25E 670원, 26E 700원, 27E 770원

자사주 취득/소각 25년 800억원, 26E 800억원(10%)~1.4천억원(20%)

총주주환원 25년 3.6천억원, 26E 3.7~4.3천억원. 총주주환원 수익률 5.5~6.4%

(단위: 십억원 %)

구분	4Q24	3Q25	직전추정	잠정치	4Q25			1Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,753	4,011	3,975	3,848	2.5	-4.0	3,926	3,923	4.7	1.9
영업이익	142	162	186	171	19.9	5.5	203	273	6.8	60.1
순이익	-58	50	97	79	흑전	58.6	117	157	-5.3	99.0

자료: LG유플러스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,452	16,095	16,400
영업이익	998	863	892	1,156	1,236
세전순이익	771	451	680	876	995
총당기순이익	630	315	509	666	756
자배분순이익	623	374	514	673	764
EPS	1,426	858	1,184	1,575	1,812
PER	7.2	12.0	12.4	9.3	8.1
BPS	19,404	19,596	19,769	20,624	21,630
PBR	0.5	0.5	0.8	0.8	0.7
ROE	7.5	4.4	6.0	7.7	8.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: LG유플러스, 대신증권 Research Center

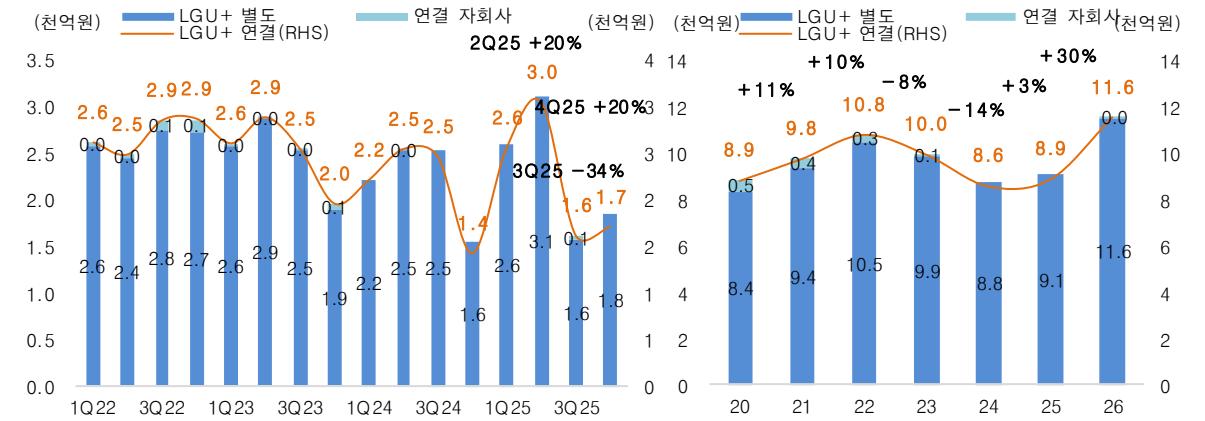
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	15,578	15,932	15,452	16,095	-0.8	1.0
판매비와 관리비	14,670	14,782	14,560	14,939	-0.8	1.1
영업이익	908	1,150	892	1,156	-1.7	0.5
영업이익률	5.8	7.2	5.8	7.2	-0.1	0.0
영업외손익	-208	-271	-212	-279	적자유지	적자유지
세전순이익	700	878	680	876	-2.9	-0.2
자비자분순이익	532	674	514	673	-3.5	-0.2
순이익률	3.4	4.2	3.3	4.1	-0.1	-0.1
EPS(자비자분순이익)	1,227	1,579	1,184	1,575	-3.5	-0.2

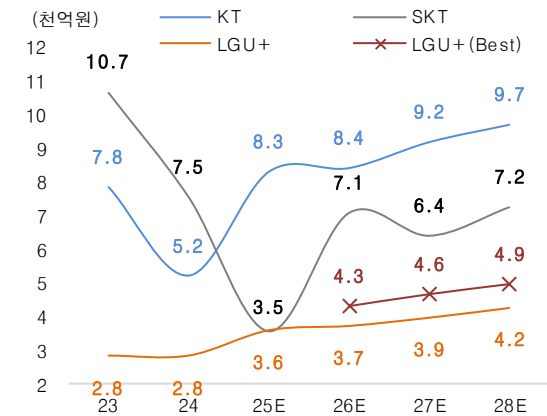
자료: LG유플러스, 대신증권 Research Center

그림 1. 4Q25 OP 1.7천억원(+20% yoy), 25년 OP 8.9천억원(+3% yoy), 26E OP 1.16조원(+30% yoy) 전망



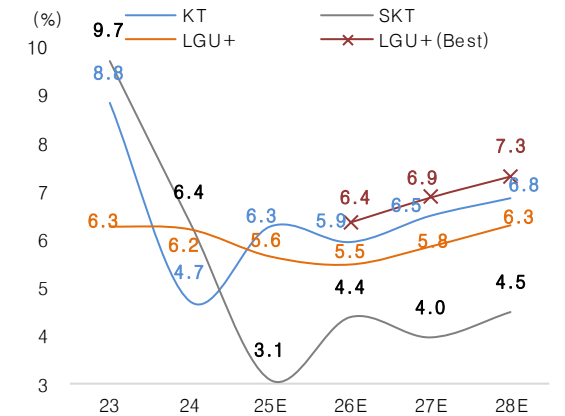
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. LGU+ 총주주환원 규모, 26E 3.7~4.3천억원



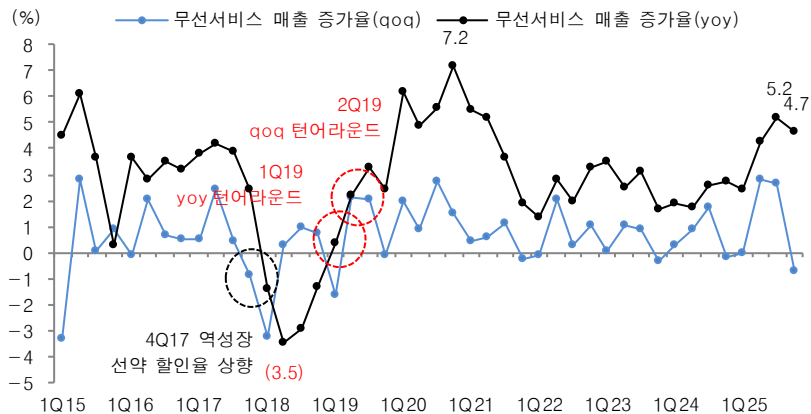
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. LGU+ 총주주환원 수익률, 26E 5.5~6.4%



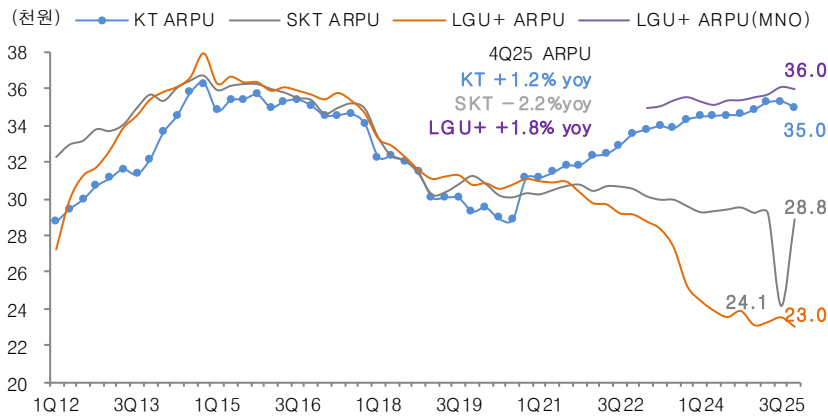
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 무선서비스 매출 +4.7% yoy



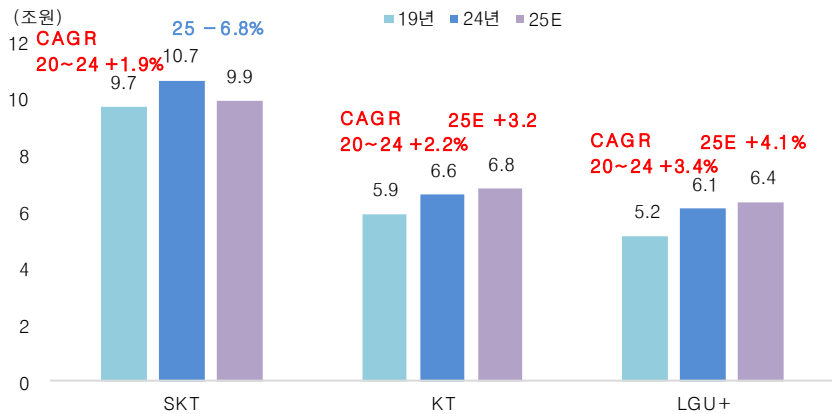
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 무선 ARPU +1.8% yoy



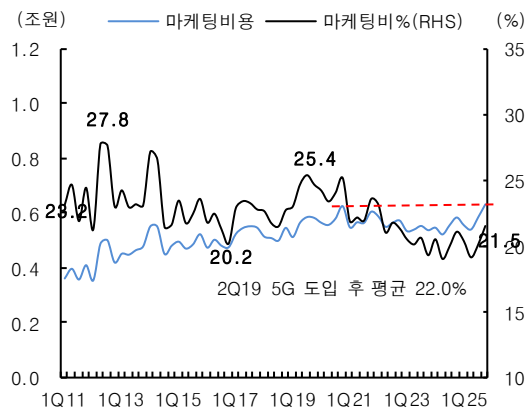
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. LGU+의 무선서비스 성장률. 20~24년 연평균 3.4%. 25년 +4.1%



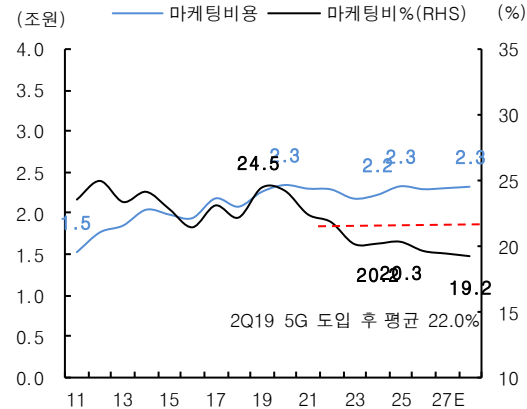
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 마케팅비, 5G 도입 이후 평균 수준



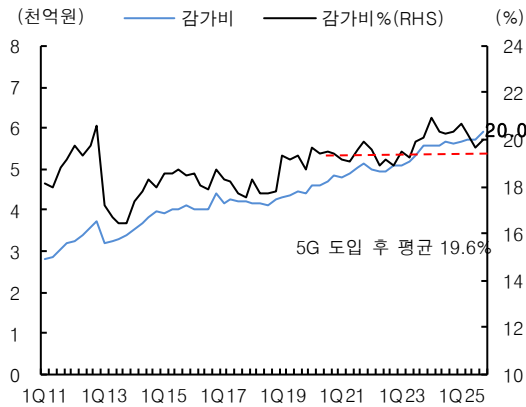
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 마케팅비 전망



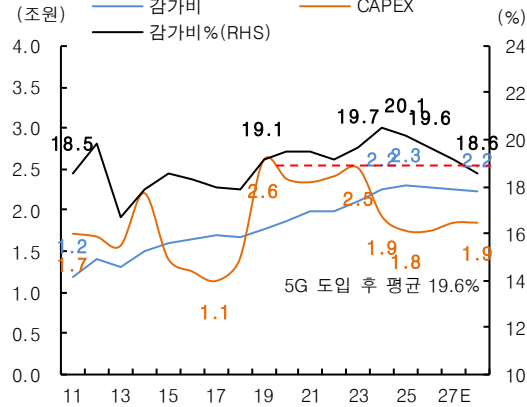
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. 감가비, 5G 도입 이후 평균 수준



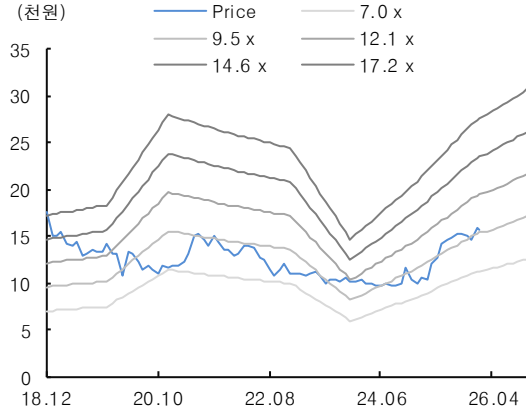
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 10. CAPEX/감가비 전망



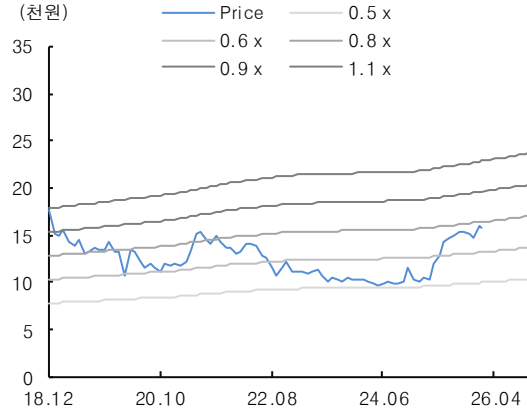
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 11. 12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 12. 12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

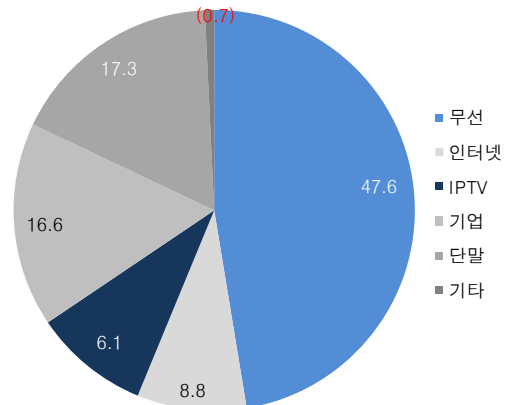
- 2025년 매출 154,517억원 영업이익 8,921억원 지배순이익 5,138억원
- 4Q25 기준 각 사업별 비중은 무선 48%, 인터넷 9%, IPTV 6%, 기업 17%, 단말 17%
- 4Q25 기준 주요 주주는 (주)엘지 38.3%, 국민연금 7.4%

주가 코멘트

- 19년4월 5G 시작되면서 무선 매출의 상승세 나타나고 있으나, 무선 ARPU는 지속적으로 감소 추세 MVNO 및 IoT 등 매출기여도가 낮은 가입자들 증가 영향
- IPTV, 인터넷 B2B 등의 사업은 순조롭게 성장
- 배당성향도 22년부터 40% 이상으로 확대
- 가장 중요한 사업인 무선의 ARPU 반등이 주가 상승의 트리거로 작용

자료: LGU+, 대신증권 Research Center

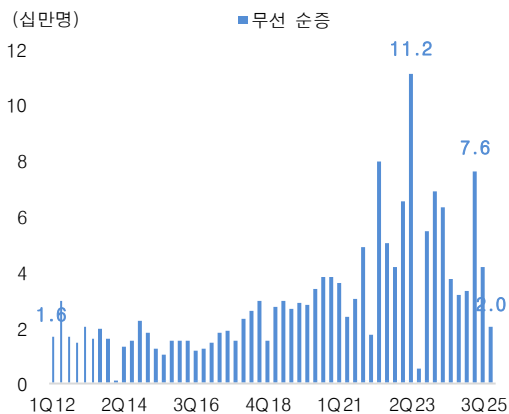
매출 비중(4Q25)



자료: LGU+, 대신증권 Research Center

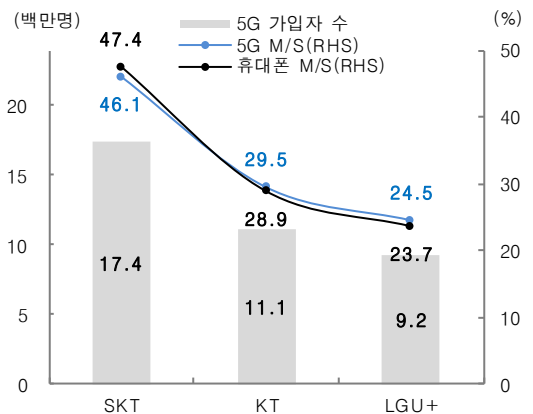
2. Earnings Driver

그림 13.무선 가입자 순증(4Q25)



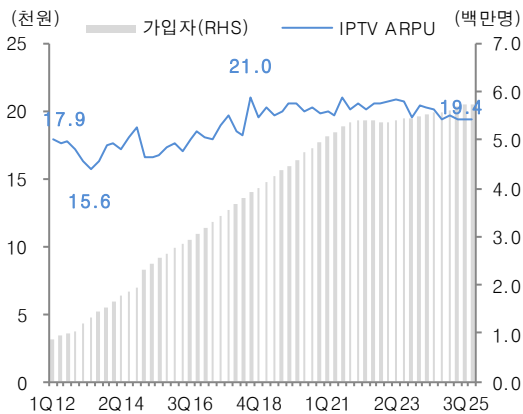
자료: 과학기술정보통신부, 추정은 대신증권 Research Center

그림 14.5G 가입자 및 점유율(25.11)



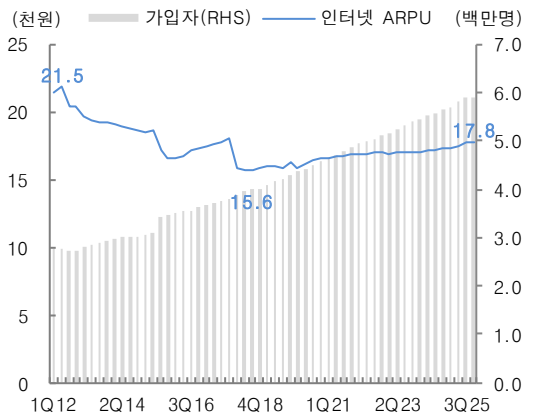
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 15.IPTV 가입자 및 ARPU(4Q25)



자료: LGU+, 대신증권 Research Center

그림 16.인터넷 가입자 및 ARPU(4Q25)



자료: LGU+, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,452	16,095	16,400
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	15,452	16,095	16,400
판매비와관리비	13,375	13,762	14,560	14,939	15,163
영업이익	998	863	892	1,156	1,236
영업외수익	69	59	58	72	75
EBITDA	3,569	3,527	3,622	3,891	3,952
영업외손익	-227	-413	-212	-279	-241
관계기업손익	2	-2	0	0	0
금융수익	58	75	75	73	73
외환평가이익	4	13	2	2	2
금융비용	-287	-312	-306	-305	-297
외환평가손실	0	0	0	0	0
기타	0	-174	20	-47	-17
법인세비용차감전순이익	771	451	680	876	995
법인세비용	-141	-136	-171	-210	-239
계속사업순이익	630	315	509	666	756
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	630	315	509	666	756
당기순이익률	4.4	2.2	3.3	4.1	4.6
비재계분순이익	7	-60	-5	-7	-8
재계분순이익	623	374	514	673	764
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-39	-48	-48	-48	-48
포괄순이익	591	266	461	618	708
비재계분포괄이익	5	-62	-4	-6	-7
재계분포괄이익	586	329	465	624	715

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,426	858	1,184	1,575	1,812
PER	7.2	12.0	12.4	9.3	8.1
BPS	19,404	19,596	19,769	20,624	21,630
PBR	0.5	0.5	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	8,175	8,078	8,348	9,110	9,372
EV/EBITDA	3.2	3.1	3.1	2.9	2.7
SPS	32,919	33,497	35,616	37,683	38,888
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
CFPS	14,043	13,914	14,636	15,339	15,753
DPS	650	650	660	700	770

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	3.4	1.8	5.7	4.2	1.9
영업이익 증/감	-7.7	-13.5	3.4	29.6	7.0
순이익 증/감	-4.9	-50.1	61.9	30.8	13.6
수익성					
ROIC	5.5	4.1	4.7	6.3	6.9
ROA	5.0	4.3	4.6	6.1	6.6
ROE	7.5	4.4	6.0	7.7	8.5
안정성					
부채비율	129.5	124.8	118.2	108.4	98.5
순차입금비율	76.6	70.3	50.7	46.2	41.7
이자보상비율	4.1	3.1	3.3	4.3	4.7

자료: LG 유플러스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,964	5,264	5,014	4,905	4,768
현금및현금성자산	560	896	2,147	1,895	1,655
매출채권 및 기타채권	1,943	1,930	2,026	2,100	2,136
재고자산	354	252	267	278	283
기타유동자산	2,107	2,185	574	632	695
비유동자산	15,136	14,444	14,164	13,895	13,762
유형자산	11,066	10,709	10,274	9,836	9,518
관계기업투자지급	75	73	74	74	75
기타비유동자산	3,995	3,661	3,817	3,985	4,169
자산총계	20,101	19,708	19,179	18,800	18,530
유동부채	5,607	5,116	4,900	4,710	4,535
매입채무 및 기타채무	2,691	2,681	2,693	2,702	2,706
차입금	130	0	0	0	0
유동상채무	2,172	1,805	1,625	1,462	1,316
기타유동부채	614	630	583	546	513
비유동부채	5,737	5,823	5,490	5,070	4,662
차입금	4,046	4,489	4,289	3,989	3,689
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,691	1,334	1,200	1,080	972
부채총계	11,344	10,939	10,390	9,780	9,196
자본부분	8,472	8,556	8,576	8,808	9,122
자본금	2,574	2,574	2,540	2,540	2,540
자본잉여금	837	872	872	872	872
이익잉여금	5,168	5,204	5,338	5,650	6,044
기타자본변동	-106	-93	-173	-253	-333
비재계분	285	212	212	212	212
자본총계	8,757	8,768	8,789	9,021	9,334
순차입금	6,708	6,168	4,452	4,169	3,894

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,975	3,335	3,410	3,594	3,706
당기순이익	630	315	509	666	756
비현금항목의가감	5,501	5,760	5,840	5,885	5,887
감가상각비	2,571	2,664	2,730	2,735	2,716
외환손익	1	-1	1	1	1
지분법평가손익	-2	2	0	0	0
기타	2,931	3,096	3,109	3,149	3,169
자산부채의증감	-2,704	-2,355	-2,572	-2,550	-2,510
기타현금흐름	-452	-385	-367	-407	-427
투자활동 현금흐름	-2,998	-2,391	-2,295	-2,236	-2,397
투자자산	-97	-23	-1	-1	-1
유형자산	-2,518	-1,896	-1,796	-1,796	-1,896
기타	-383	-472	-498	-499	-501
재무활동 현금흐름	-252	-611	-883	-933	-926
단기차입금	130	-130	0	0	0
사채	1,006	1,265	-100	-200	-300
장기차입금	200	730	-100	-100	0
유상증자	0	0	-34	0	0
현금배당	-284	-284	-279	-281	-290
기타	-1,304	-2,192	-370	-351	-335
현금의증감	-275	337	1,251	-253	-240
기초 현금	835	560	896	2,147	1,895
기말 현금	560	896	2,147	1,895	1,655
NOPLAT	816	603	668	878	940
FCF	450	866	1,082	1,298	1,241

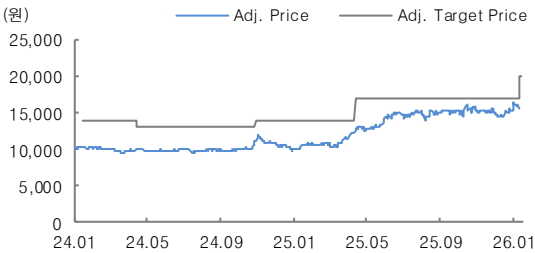
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김희재)
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG유플러스(032640) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.02.06	25.11.08	25.05.08	24.11.23	24.11.10	24.05.10
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	20,000	17,000	17,000	14,000	13,000	13,000
과다율(평균%)		(10.01)	(15.43)	(22.95)	(20.85)	(24.27)
과다율(최대/최소%)		(4.00)	(7.59)	(11.64)	(14.69)	(21.54)
제시일자	24.02.08					
투자의견	Buy					
목표주가	14,000					
과다율(평균%)	(28.75)					
과다율(최대/최소%)	(25.86)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20260203)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	88.4%	11.6%	0.0%

산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상