

LG유플러스 (032640)

김희재 hojjae.kim@dashin.com

투자의견 **BUY**
매수, 유지

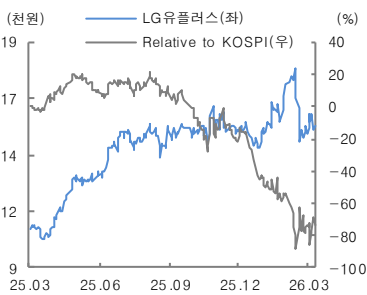
6개월 목표주가 **20,000** 유지

현재주가 **15,270**
(26.03.24)

통신서비스업중

KOSPI	5,553.92
시가총액	6,563십억원
시가총액비중	0.20%
자본금(보통주)	2,574십억원
52주 최고/최저	17,810원 / 10,250원
120일 평균거래대금	167억원
외국인지분율	41.77%
주요주주	LG 외 3 인 38.26% 국민연금공단 7.38%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.1	-1.4	1.9	42.6
상대수익률	-5.5	-27.1	-36.3	-32.4



기업분석

늦바람이 무섭다

- 5G 도입 후 주가 수익률 +13%, 배당 재투자수익률 +46%
- 동기간 KOSPI +149% 대비 언더퍼폼, 25년 연간 수익률은 +47%
- 25년부터 주주환원 강화. 25년 지수 +37% 대비 아웃퍼폼

투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지

26E EPS 1,614원에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업(KT, LGU+ 기준) 평균 10배 대비 30% 할증 적용

늦은 만큼 강한 주주환원 정책 도입. 배당 40% + 자사주 0~20%

LGU+ 주가는 5G 도입 이후 부진. LTE때의 성과에 대한 High Base 부담 22년 처음으로 OP 1조원 달성의 성과를 거뒀으나, 22년 주파수 추가 획득에 따른 감가비 부담 증가로 23~24년 감익 구간 진입이 주가 약세로 작용

25년 한층 강화된 주주환원 제시 및 일회성 제외 전 기준 1조원 재진입으로 연간 수익률 +47%, 지수 +37%대비 아웃퍼폼

26년 배당소득 분리과세 적용

LGU+ 26년 고배당기업 요건 충족

- 24년 배당금 2,794억원, 25년 배당금 2,810억원, +0.6%. 요건 충족
- 25년 연결 지배순이익 5,239억원. 연결 배당성향 53.6%. 요건 충족
- 25년 연결 성향 53.6%(25% 이상), 24년 대비 배당금 +0.6%. 미충족

22년부터 별도 조정 당기순이익의 40% 이상 배당 정책 유지
24년부터는 40% 이상 배당에 최소 DPS 650원 보장
25년부터는 당기순이익의 20% 이내에서 자사주 매입/소각 추가
26E DPS 700원(+6% yoy), 총주주환원 3.7천억원(+3% yoy), 수익률 5.7%

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	14,625	15,452	16,139	16,500	16,803
영업이익	863	892	1,156	1,269	1,342
세전순이익	451	680	898	997	1,010
총당기순이익	315	509	683	757	767
지배지분순이익	374	524	689	765	775
EPS	858	1,208	1,614	1,814	1,862
PER	12.0	12.2	9.8	8.7	8.5
BPS	19,596	20,438	21,341	22,362	23,334
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	4.4	6.0	7.7	8.3	8.1

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

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	14625	15,452	16,139	16,500	16,803
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14625	15,452	16,139	16,500	16,803
판매비와관리비	13,762	14,560	14,983	15,232	15,461
영업이익	863	892	1,156	1,269	1,342
영업이익률	5.9	5.8	7.2	7.7	8.0
EBITDA	3,527	3,589	3,863	3,957	4,001
영업외손익	-413	-212	-258	-272	-332
관계기업손익	-2	-2	-2	-2	-2
금융수익	75	67	94	94	94
외환관련이익	13	4	4	4	4
금융비용	-312	-279	-302	-347	-407
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-174	2	-47	-17	-17
법인세비용차감전순손익	451	680	898	997	1,010
법인세비용	-136	-171	-216	-239	-242
계속사업순손익	315	509	683	757	767
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	315	509	683	757	767
당기순이익률	2.2	3.3	4.2	4.6	4.6
비재배분순이익	-60	-15	-7	-8	-8
재배분순이익	374	524	689	765	775
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-48	130	130	130	130
포괄순이익	266	639	813	887	897
비재배분포괄이익	-62	-12	-8	-9	-9
재배분포괄이익	329	651	821	896	906

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	858	1,208	1,614	1,814	1,862
PER	12.0	12.2	9.8	8.7	8.5
BPS	19,596	20,438	21,341	22,362	23,334
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
EBITDAPS	8,078	8,273	9,046	9,383	9,609
EV/EBITDA	3.1	3.5	2.3	2.0	1.8
SPS	33,497	35,616	37,788	39,126	40,356
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
CFPS	13,914	14,911	15,619	16,112	16,424
DPS	650	660	700	770	830

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	1.8	5.7	4.4	2.2	1.8
영업이익 증가율	-13.5	3.4	29.6	9.7	5.8
순이익 증가율	-50.1	61.9	34.1	11.0	1.3
수익성					
ROC	4.1	4.7	6.5	7.4	8.1
ROA	4.3	4.5	6.2	6.9	7.0
ROE	4.4	6.0	7.7	8.3	8.1
안정성					
부채비율	124.8	117.1	90.9	95.1	98.8
순차입금비율	70.3	67.3	21.8	13.1	5.6
이자보상배율	3.1	3.4	4.1	3.9	3.5

자료: LG 유폴러스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,264	5,414	5,889	7,381	8,766
현금및현금성자산	866	794	3,693	5,141	6,489
매출채권 및 기타채권	1,930	1,902	1,977	2,016	2,049
재고자산	252	210	219	224	228
기타유동자산	2,185	2,508	0	0	0
비유동자산	14,444	14,267	11,898	11,409	10,949
유형자산	10,709	10,625	10,011	9,516	9,053
관계기업투자금	73	56	58	61	64
기타비유동자산	3,661	3,587	1,829	1,831	1,831
자산총계	19,708	19,682	17,788	18,790	19,714
유동부채	5,116	4,676	4,054	3,816	3,632
매입채무 및 기타채무	2,681	2,739	2,748	2,753	2,758
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	1,805	1,402	1,089	846	657
기타유동부채	630	536	217	217	217
비유동부채	5,823	5,938	4,418	5,342	6,167
차입금	4,489	4,468	4,418	5,342	6,167
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,334	1,470	0	0	0
부채총계	10,939	10,614	8,472	9,158	9,798
자배지분	8,556	8,867	9,115	9,430	9,715
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	872	872	872	872	872
이익잉여금	5,204	5,474	5,802	6,198	6,573
기타자본변동	-93	-53	-133	-213	-303
비재배지분	212	201	201	201	201
자본총계	8,768	9,068	9,316	9,631	9,916
순차입금	6,168	6,104	2,030	1,264	552

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	3,335	2,964	3,065	3,156	3,143
당기순이익	315	509	683	757	767
비현금항목의 가감	5,760	5,960	5,988	6,037	6,071
감가상각비	2,664	2,697	2,707	2,688	2,659
외환손익	-1	0	2	2	2
지분법평가손익	2	2	2	2	2
기타	3,086	3,261	3,277	3,345	3,409
자산부채의 증감	-2,355	-3,155	-3,190	-3,155	-3,149
기타현금흐름	-385	-351	-415	-483	-547
투자활동 현금흐름	-2,391	-2,019	-1,957	-2,203	-2,203
투자자산	-23	-49	-3	-3	-3
유형자산	-1,896	-1,596	-1,596	-1,696	-1,696
기타	-472	-374	-358	-504	-504
재무활동 현금흐름	-611	-1,045	-839	198	141
단기차입금	-130	0	0	0	0
사채	1,265	1,225	1,025	925	925
장기차입금	730	150	-1,075	0	-100
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-284	-279	-281	-290	-310
기타	-2,192	-2,140	-507	-437	-373
현금의 증감	337	-102	2,899	1,447	1,348
기초 현금	560	896	794	3,693	5,141
기말 현금	896	794	3,693	5,141	6,489
NOPLAT	603	668	879	964	1,020
FCF	866	1,383	1,475	1,441	1,467

[Compliance Notice]

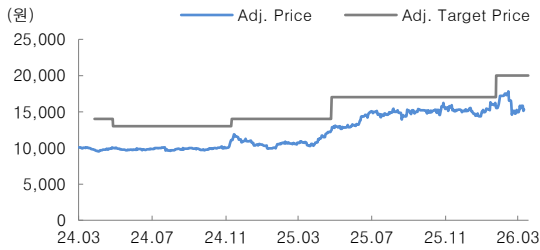
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김회재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 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	26.03.25	26.02.06	25.11.08	25.05.08	24.11.23	24.11.10
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	20,000	20,000	17,000	17,000	14,000	13,000
과리율(평균%)		(20.06)	(9.99)	(15.43)	(22.95)	(20.85)
과리율(최대/최소%)		(10.95)	(4.00)	(7.59)	(11.64)	(14.69)
제시일자	24.05.10	24.04.09				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	13,000	14,000				
과리율(평균%)	(24.27)	(30.32)				
과리율(최대/최소%)	(21.54)	(28.00)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260321)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	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