

LG유플러스 (032640)

이익 성장에 따른 주주환원 확대 기대

4Q25 Review: 일회성 제외시 추정치 부합

4Q25 연결 영업수익은 3.8조원(+2.5% YoY), 영업이익은 1,705억원(+19.9% YoY, OPM 4.4%)을 기록했다. 영업이익은 당사 추정치(1,674억원)에 부합했으나 시장 컨센서스(2,029억원)를 하회했다. 일회성 인건비 600억원이 반영된 영향으로, 이를 제외한 영업이익은 2,300억원으로 추정치 및 컨센서스 하향 전 수준에 부합한다. 별도 서비스수익은 3.0조원(+6.1% YoY)으로 견조한 성장을 이어갔다. 외형 성장은 기업인프라 부문에서 견인했다. 기업인프라 수익은 5,424억원(+19.3% YoY, +26.8% QoQ)을 기록했다. AIDC 매출액은 1,353억원(+51.6% YoY)으로 기존 DC 가동률 상승과 더불어 신규 사업인 DBO 및 구축 사업이 성장에 기여했다. 네트워크 구축(NI) 증가로 솔루션 수익은 1,850억원(+16.6% YoY)을 기록했다. 유무선 가입자의 안정적 성장을 기반으로 무선 서비스수익은 1.6조원(+4.7% YoY), 스마트홈수익은 6,493억원(+4.8% YoY)을 기록했다.

26년 영업이익 두 자릿수 성장 전망

26년 연결 영업수익은 15.7조원(+5.7% YoY), 영업이익은 1.1조원(+28.0% YoY, OPM 7.3%)으로 전망한다. 유무선 가입자 확대에 따른 통신의 안정적 성장과 AIDC 중심의 기업 인프라의 고성장이 외형성장을 견인하고, 인건비 등 비용 효율화에 따른 영업이익 개선이 예상된다. 별도 서비스수익은 11.7조원(+2.7% YoY)으로 동사 가이던스(11.6조원)에 부합할 것이다. 연초 경쟁사 위약금 면제로 무선 가입자가 증가하며 무선 서비스수익은 6.5조원(+2.1% YoY)으로 전망한다. 데이터센터 가동률 상승과 함께 DBO 사업이 온기 반영되며 IDC 매출이 +20% YoY 성장하며 기업인프라 수익은 1.9조원(+7.0% YoY)으로 예상한다.

투자의견 BUY, 목표주가 1.9만원 상향

동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가는 19,000원으로 상향한다. 목표주가는 26년 예상 EBITDA 3.8조원에 Target EV/EBITDA 3.4x(19-21년 마진을 개선 시기)를 적용해 산출했다. 26년 이익 개선과 자사주 매입/소각에 따른 배당 확대도 기대된다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,848	2.5	-4.1	3,926	-2.0
영업이익	171	19.9	5.5	203	-16.0
세전계속사업이익	103	흑전	-1.9	148	-30.5
지배순이익	89	흑전	79.0	117	-24.0
영업이익률 (%)	4.4	+0.6 %pt	+0.4 %pt	5.2	-0.8 %pt
지배순이익률 (%)	2.3	흑전	+1.1 %pt	3.0	-0.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	14,373	14,625	15,452	15,698
영업이익	998	863	892	1,142
지배순이익	623	374	524	765
PER	7.5	11.7	12.2	8.8
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.3	3.1	3.5	3.3
ROE	7.5	4.4	6.0	8.5

자료: 유안타증권



이승웅 통신/지주

seungwoong.lee@yuantakorea.com

김고은

Research Assistant

koeun2.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 19,000원 (U)

직전 목표주가 **18,000원**

현재주가 (2/5) **15,680원**

상승여력 **21%**

시가총액	67,397억원
총발행주식수	429,828,355주
60일 평균 거래대금	131억원
60일 평균 거래량	857,104주
52주 고/저	16,320원 / 10,190원
외인지분율	42.30%
배당수익률	6.29%
주요주주	LG 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	7.7	4.7	53.9
상대	(7.0)	(18.8)	(25.2)
절대 (달러환산)	5.8	3.3	51.3

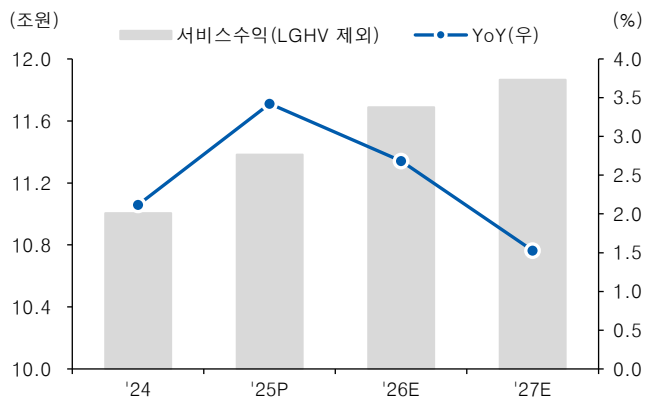
LG 유플러스 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026E
연결 영업수익	3,577	3,494	3,801	3,753	3,748	3,844	4,011	3,848	14,625	15,452	15,698
서비스수익(LGHV 제외)	2,687	2,733	2,786	2,800	2,736	2,803	2,893	2,963	11,006	11,383	11,688
모바일	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,654	1,711	1,689	6,428	6,667	6,794
스마트홈	616	620	651	620	631	637	673	649	2,506	2,590	2,639
전화수익	89	91	87	92	84	85	85	87	358	340	342
기업인프라	401	429	429	455	410	428	428	542	1,714	1,808	1,934
연결 영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,493	3,540	3,849	3,607	13,762	14,560	14,556
연결 영업이익	221	254	246	142	255	305	162	171	863	892	1,142
EBITDA	887	920	921	799	921	977	831	859	3,527	3,589	3,819
연결 세전이익	166	205	196	-116	201	272	105	103	451	680	985
연결 당기순이익	130	165	135	-115	162	217	49	81	315	509	771
지배주주 순이익	131	164	138	-58	166	220	50	89	374	524	765
YoY %											
연결 영업수익	1.0	1.9	6.2	-1.8	4.8	10.0	5.5	2.5	1.8	5.7	1.6
서비스수익(LGHV 제외)	2.7	2.0	3.7	0.2	1.8	2.6	3.8	5.8	2.1	3.4	2.7
모바일	1.3	1.1	2.1	3.1	2.0	3.8	5.6	3.4	1.9	3.7	1.9
스마트홈	3.6	2.9	5.6	3.3	2.5	2.7	3.5	4.8	3.9	3.3	1.9
전화수익	-3.7	-1.3	-3.8	-0.6	-6.3	-6.6	-2.3	-5.3	-2.3	-5.2	0.7
기업인프라	8.9	4.8	8.6	-12.1	2.1	-0.3	-0.1	19.3	1.4	5.5	7.0
연결 영업비용	2.3	3.1	6.9	-0.4	4.1	9.3	8.3	-0.1	2.9	5.8	0.0
연결 영업이익	-15.1	-11.8	-3.2	-27.3	15.6	19.9	-34.3	20.0	-13.5	3.4	28.0
OPM %	6.2	7.3	6.5	3.8	6.8	7.9	4.0	4.4	5.9	5.8	7.3
EBITDA Margin %	24.8	26.3	24.2	21.3	24.6	25.4	20.7	22.3	24.1	23.2	24.3

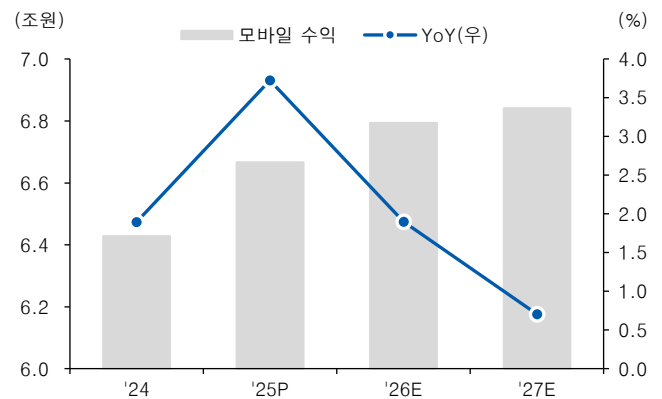
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 서비스수익(LGHV 제외) 추이



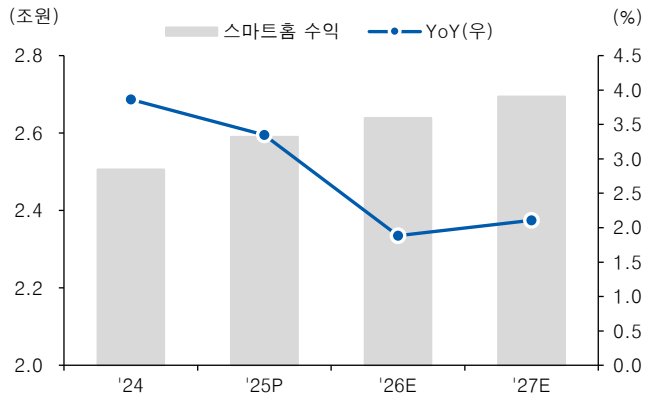
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 모바일 수익 추이



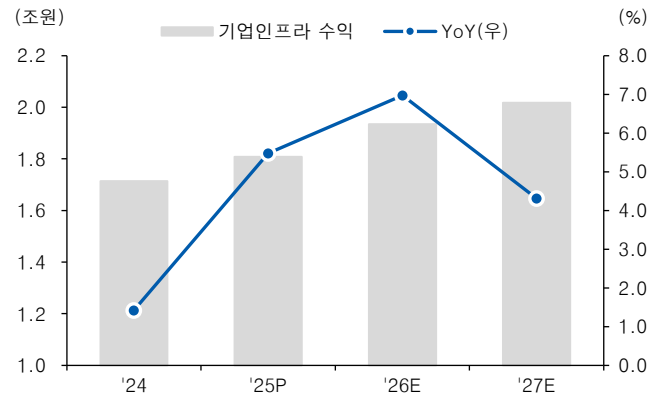
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 스마트홈 수익 추이



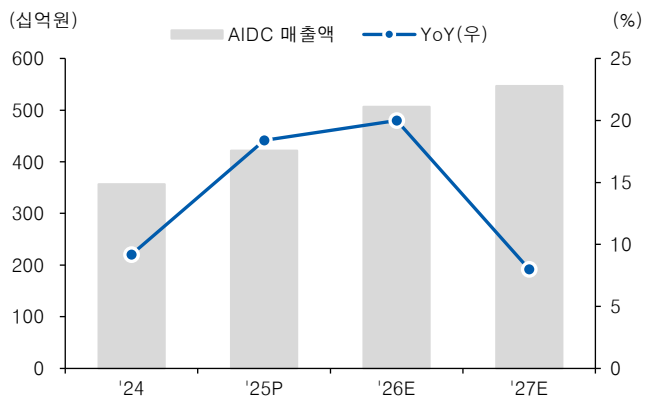
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 기업인프라 수익 추이



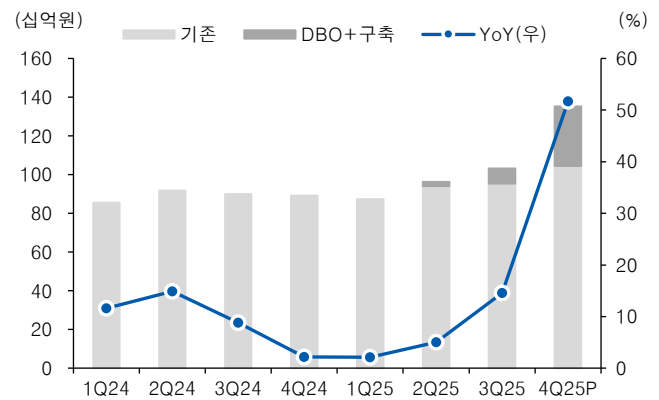
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 AIDC 매출액 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 AIDC 매출액 구분



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 목표주가 산정

(단위: 십억원, x, %)

	내용	지분율
EBITDA	3,819	26년 예상 EBITDA
Target EV/EBITDA	3.4	19~21년 평균 EV/EBITDA
총 기업가치	12,870	
순차입금	4,980	4Q25 기준
적정 시가총액	7,890	
발행주식수(백만주)	430	
적정 주가	18,356	
목표 주가	19,000	상승여력 +21.2%

자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 (032640) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,452	15,698	15,898
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	15,452	15,698	15,898
판매비	13,375	13,762	14,560	14,556	14,722
영업이익	998	863	892	1,142	1,176
EBITDA	3,569	3,527	3,563	3,819	3,850
영업외손익	-227	-413	-212	-157	-160
외환관련손익	-1	0	0	0	0
이자손익	-185	-201	-193	-197	-195
관계기업관련손익	2	-2	29	80	9
기타	-43	-210	-47	-40	26
법인세비용차감전순이익	771	451	681	985	1,017
법인세비용	141	136	171	215	234
계속사업순이익	630	315	509	771	783
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	630	315	509	771	783
지배지분순이익	623	374	524	765	777
포괄순이익	591	266	509	771	783
지배지분포괄이익	586	329	628	951	966

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,975	3,335	3,401	3,618	3,694
당기순이익	630	315	509	771	783
감가상각비	2,134	2,180	2,184	2,195	2,189
외환손익	1	-1	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-2	2	-29	-80	-9
자산부채의 증감	-2,704	-2,355	-2,493	-2,492	-2,496
기타현금흐름	2,916	3,195	3,230	3,225	3,227
투자활동 현금흐름	-2,998	-2,391	-1,891	-1,864	-1,844
투자자산	-66	-33	-5	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,536	-1,915	-1,902	-1,883	-1,864
유형자산 감소	17	19	0	0	0
기타현금흐름	-414	-462	16	21	21
재무활동 현금흐름	-252	-611	-368	-430	-636
단기차입금	123	-122	8	4	3
사채 및 장기차입금	216	-84	57	2	-200
자본	0	35	0	0	0
현금배당	-284	-284	-278	-281	-284
기타현금흐름	-307	-155	-155	-155	-155
연결범위변동 등 기타	0	3	-1,017	-898	-780
현금의 증감	-275	337	124	427	433
기초 현금	835	560	896	1,020	1,447
기말 현금	560	896	1,020	1,447	1,880
NOPLAT	998	863	892	1,142	1,176
FCF	439	1,420	1,499	1,735	1,830

자료: 유안타증권

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

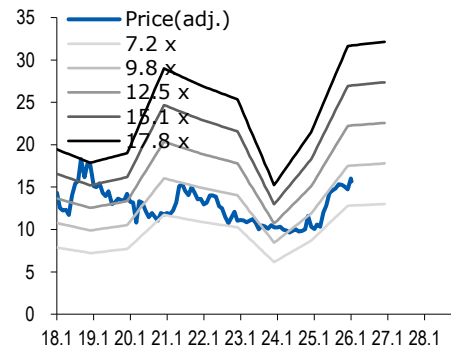
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,964	5,264	5,556	6,120	6,698
현금및현금성자산	560	896	1,020	1,447	1,880
매출채권 및 기타채권	1,943	1,930	1,961	1,982	2,007
재고자산	354	252	267	271	274
비유동자산	15,136	14,444	14,659	14,677	14,452
유형자산	11,066	10,709	11,344	11,499	11,403
관계기업 등 지분관련 자산	75	73	78	79	80
기타투자자산	239	262	263	263	263
자산총계	20,101	19,708	20,216	20,797	21,150
유동부채	5,607	5,116	5,356	5,356	5,202
매입채무 및 기타채무	2,691	2,681	2,816	2,861	2,898
단기차입금	130	0	0	0	0
유동성장기부채	2,172	1,805	1,862	1,801	1,601
비유동부채	5,737	5,823	5,861	5,952	5,961
장기차입금	703	1,168	1,168	1,168	1,168
사채	3,342	3,322	3,322	3,372	3,372
부채총계	11,344	10,939	11,216	11,308	11,163
지배지분	8,472	8,556	8,802	9,286	9,779
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
이익잉여금	5,168	5,204	5,449	5,934	6,427
비지배지분	285	212	198	203	208
자본총계	8,757	8,768	8,999	9,489	9,987
순차입금	6,708	6,168	6,102	5,679	5,048
총차입금	7,389	7,183	7,247	7,253	7,056

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,426	858	1,208	1,781	1,809
BPS	19,711	19,906	20,672	21,879	23,041
EBITDAPS	8,175	8,078	8,213	8,885	8,958
SPS	32,919	33,497	35,616	36,521	36,987
DPS	650	650	660	670	680
PER	7.5	11.7	12.2	8.8	8.7
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.3	3.1	3.5	3.3	3.1
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	3.4	1.8	5.7	1.6	1.3
영업이익 증가율 (%)	-7.7	-13.5	3.4	28.0	3.0
지배순이익 증가율 (%)	-6.1	-39.9	39.9	46.1	1.6
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	6.9	5.9	5.8	7.3	7.4
지배순이익률 (%)	4.3	2.6	3.4	4.9	4.9
EBITDA 마진 (%)	24.8	24.1	23.1	24.3	24.2
ROIC	5.8	4.3	4.8	6.1	6.2
ROA	3.1	1.9	2.6	3.7	3.7
ROE	7.5	4.4	6.0	8.5	8.2
부채비율 (%)	129.5	124.8	124.6	119.2	111.8
순차입금/자기자본 (%)	79.2	72.1	69.3	61.2	51.6
영업이익/금융비용 (배)	4.1	3.1	3.4	4.3	4.5

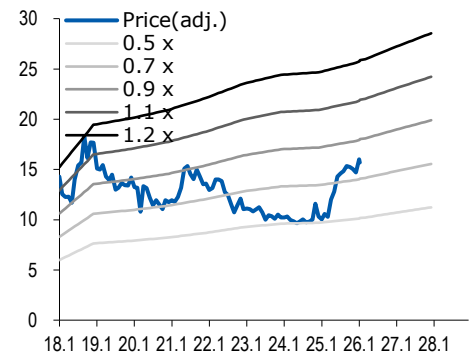
P/E band chart

(천원)



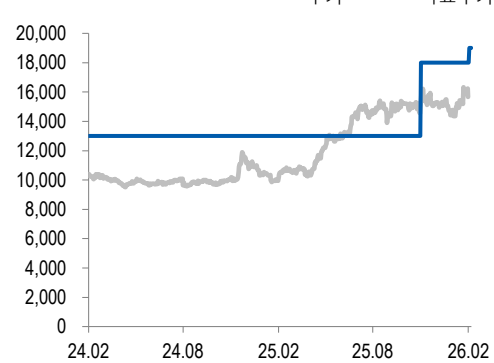
P/B band chart

(천원)



LG 유플러스 (032640) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-02-06	BUY	19,000	1년		
2025-11-06	BUY	18,000	1년	-14.97	-9.33
2024-10-12	1년 경과 이후		1년	-4.78	18.46
2023-10-12	BUY	13,000	1년	-23.10	-19.23

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)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-02-06

※ 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.