

LG유플러스 (032640)

김희재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

17,000

유지

현재주가

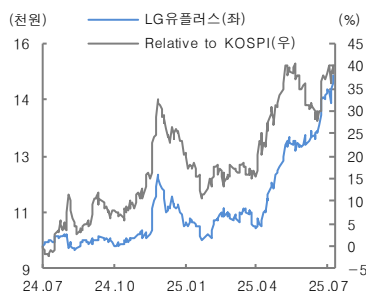
14,990

(25.07.11)

통신서비스업중

KOSPI	3175.77
시가총액	6,545십억원
시가총액비중	0.30%
자본금(보통주)	2,574십억원
52주 최고/최저	14,990원 / 9,580원
120일 평균거래대금	131억원
외국인지분율	37.79%
주요주주	LG 외 2 인 37.66% 국민연금공단 8.42%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.3	39.7	43.4	51.4
상대수익률	4.6	7.0	13.6	37.9



실적이 쑥쑥, 신용도 쑥쑥

- 2Q25 매출 3.8조원(+9% yoy), OP 2.9천억원(+15% yoy) 전망
- 유무선 안정적인 성장, 마케팅비 및 CAPEX/감가비 부담 완화로 이익 개선
- YTD 45% 상승, 52주 신고가, 여전히 PER 10배로 부담 없는 수준

투자 의견 매수(Buy), 목표주가 17,000원 유지

25E EPS 1,438원에 PER 12배 적용. 최근 5년 통신업(KT, LGU+ 기준) 평균 10 배 대비 20% 할증 적용. 3년 만에 1조원대 OP 복귀 및 주주환원 규모 증가 전망을 반영하여 할증 적용

26년 이후 안정적인 high-single 이익 성장과 주주환원 규모 증가를 확인해가면서 경쟁사들과 동일한 PER 13배 적용 예정

2Q25 Preview: 매출과 비용 모두 안정적

매출 3.8조원(+9% yoy, +2% qoq), OP 2.9천억원(+15% yoy, +14% qoq)
25E OP 1.04조원(+21% yoy), 26E OP 1.1조원(+5% yoy)

분야별. 무선 1.6조원(+3.8% yoy), B2C(초고속, IPTV 등) 6.8천억원(+2.5% yoy), B2B(IDC, 솔루션, 기업통신 등) 4.9천억원(+2.3% yoy)

마케팅비 5.4천억원(+4% yoy, -2% qoq). 매출 대비 19.3%로 5G 도입 이후 평균인 22.2%를 하회. 감가비 5.6천억원(+1% yoy, -0% qoq). 매출 대비 20.0%로 5G 도입 이후 평균인 19.6%를 소폭 상회. 판매비에 대한 부담은 지속 완화 중. 감가비는 25년부터 부담이 감소하면서 다시 1조원대 이익 수준 복귀 전망

실적이 쑥쑥, 신용도 쑥쑥

LGU+의 25년 주가상승률은 45.1%, 지수 대비 9.6% 아웃퍼폼
25E EPS 기준 PER은 10.3배로 여전히 부담 없는 수준

이익 개선에 따른 주주환원 규모 증가와 외인 매수 유입 및 주가 상승은 13~18년의 상승 초기 모습에 불과

24.12월에 발표한 기업가치 제고계획은 27~28년 목표 달성 전망
실적 개선에 따른 주가 상승과 기업가치 목표 달성으로 신용등급도 상승 가능성

주주환원: 배당성향 40% 이상, 자사주 매입/소각 0~20%
→ 당사추정 25E DPS 650원, 2.8천억원. 총주주환원 3.3~4천억원
7월 중 보유 자사주 678만주 소각과 자사주 취득 500억원~1.2천억원 발표 전망
중장기 ROE 목표 8~10%. 23년 7.5%, 24년 4.4% → 당사추정 28E 8.2%
6G 도입 전까지 부채비율 100%. 24년 125% → 당사추정 27E 100%

(단위: 십억원 %)

구분	2Q24	1Q25	직전추정		2Q25(F)			3Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,494	3,748	3,766	3,809	9.0	1.6	3,637	3,827	0.7	0.5
영업이익	254	255	284	292	15.1	14.4	268	279	13.6	-4.4
순이익	164	166	171	178	8.5	7.2	171	168	21.8	-5.7

자료: LG유플러스, FrGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,300	15,645	15,924
영업이익	998	863	1,043	1,099	1,173
세전순이익	771	451	807	855	926
총당순이익	630	315	623	650	704
지배지분순이익	623	374	627	650	704
EPS	1,426	858	1,438	1,508	1,652
PER	7.2	12.0	10.3	9.8	9.0
BPS	19,404	19,596	20,242	21,169	22,243
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
ROE	7.5	4.4	7.2	7.2	7.6

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

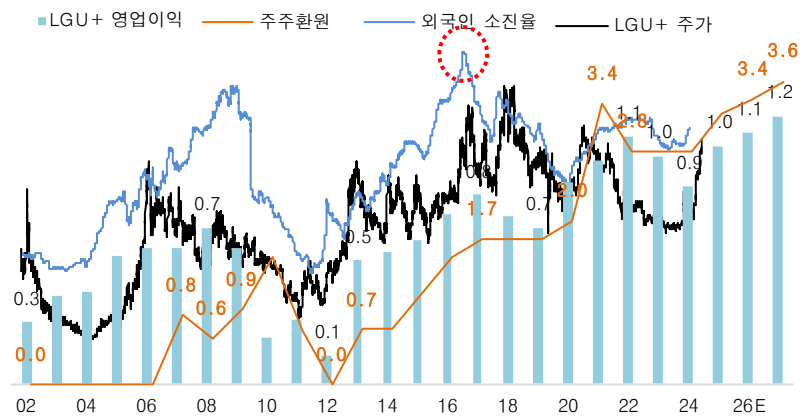
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	15,180	15,561	15,300	15,645	0.8	0.5
판매비와 관리비	14,144	14,439	14,257	14,546	0.8	0.7
영업이익	1,036	1,122	1,043	1,099	0.7	-2.1
영업이익률	6.8	7.2	6.8	7.0	0.0	-0.2
영업외손익	-237	-244	-237	-244	적자유지	적자유지
세전순이익	799	879	807	855	0.9	-2.7
지배지분순이익	621	668	627	650	0.9	-2.7
순이익률	4.1	4.3	4.1	4.2	0.0	-0.1
EPS(지배지분순이익)	1,436	1,576	1,438	1,508	0.1	-4.3

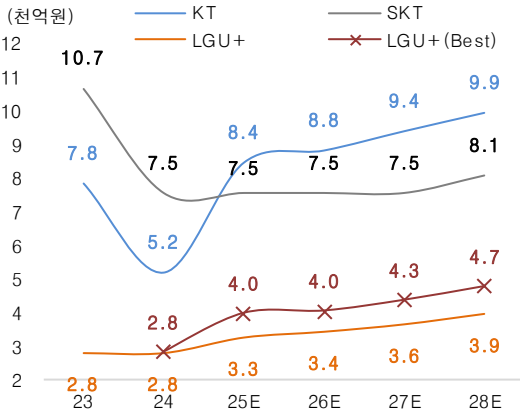
자료: LG유플러스, 대신증권 Research Center

그림 1. LGU+ 영업이익 vs. 주주환원 vs. 외국인 소진율 vs. 주가. 정배열



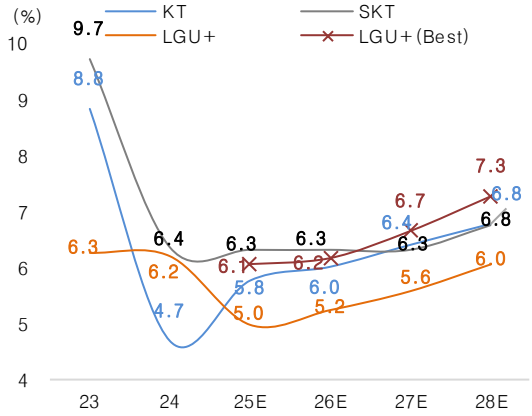
자료: FnGuide, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. LGU+ 총주주환원 규모, 25E 3.3~4 천억원



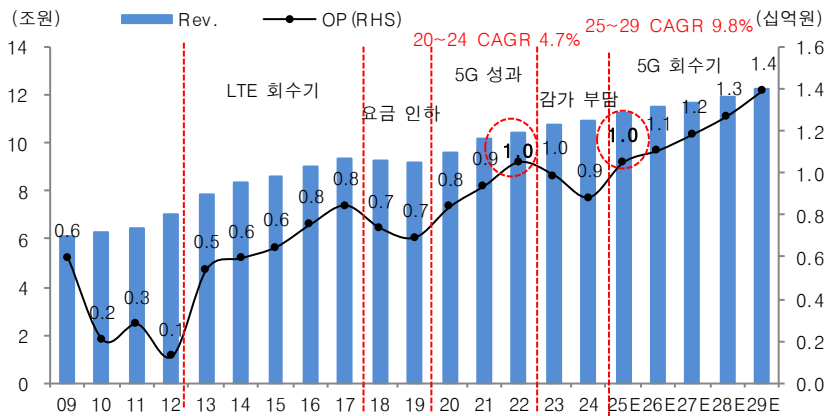
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. LGU+ 총주주환원 수익률, 25E 5.0~6.1%



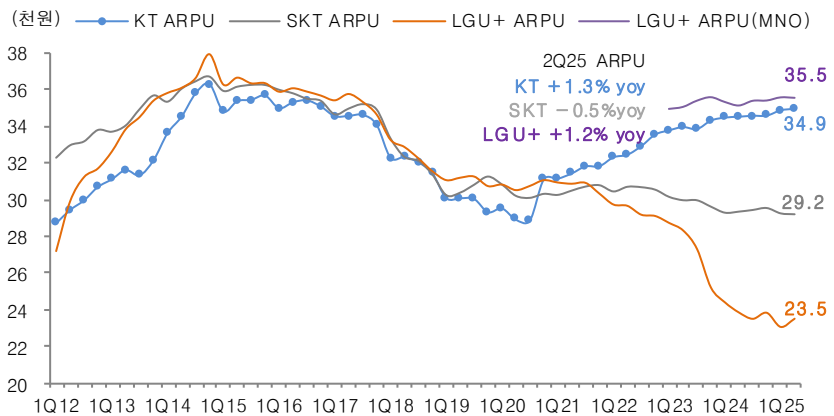
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 25년 OP 1 조원 복귀, 20~24년 OP 증가율 연평균 5% vs. 25~29년 연평균 10%



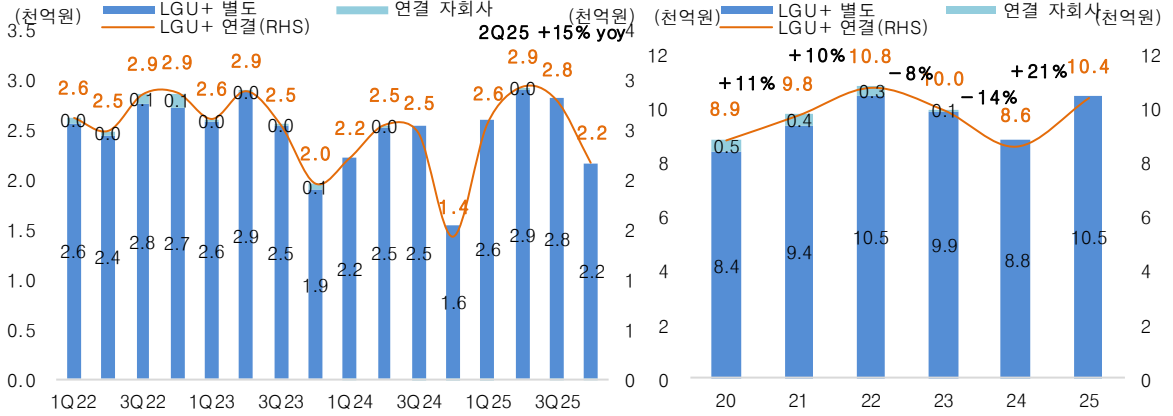
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 무선 ARPU, LGU+ +1.2% yoy 전망



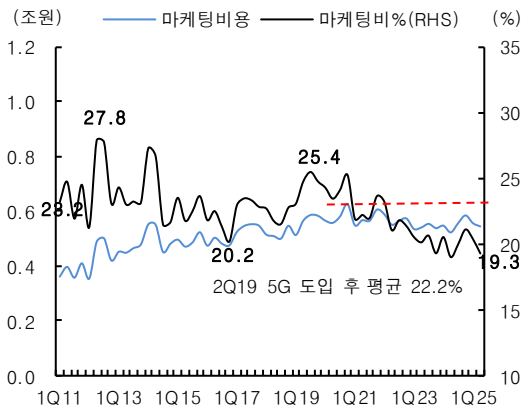
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 2Q25 OP 2.9 천억원(+15% yoy), 25E OP 1.04 조원(+21% yoy)



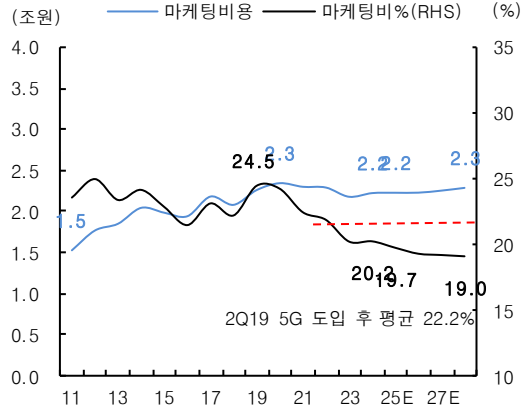
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 2Q25 마케팅비 비중 19.3%, 5G 이후 평균 하회



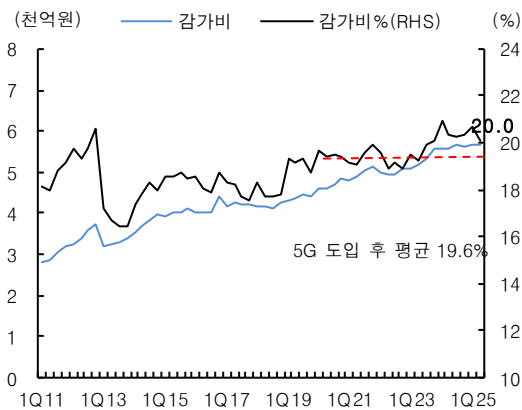
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 마케팅비 전망



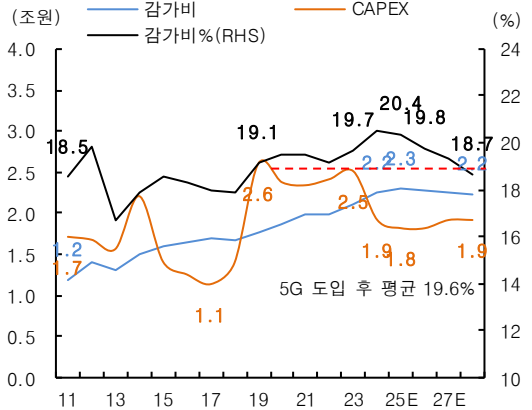
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. 2Q25 감가비 비중 20%, 5G 이후 평균 소폭 상회



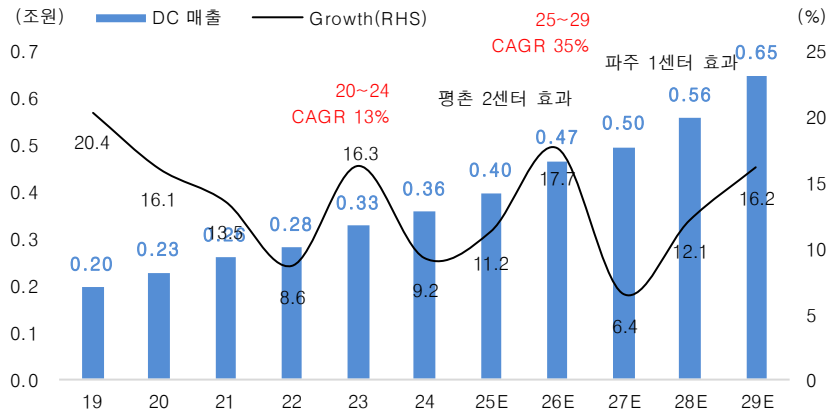
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 10. CAPEX/감가비 전망



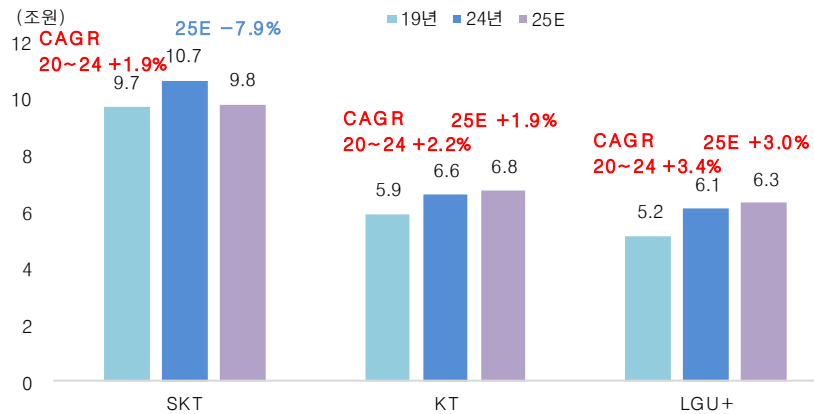
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 11. DC 매출 25~29년 연평균 35% 성장 전망



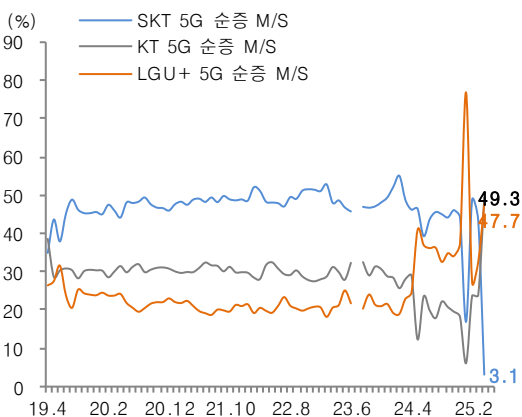
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 12. LGU+의 무선 서비스 성장률. 20~24년 연평균 3.4%. 25E +3.0%



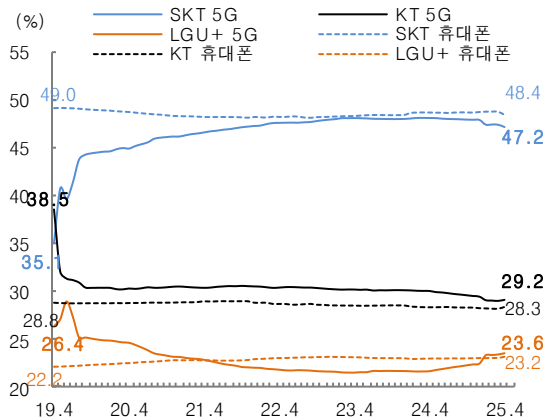
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 13. 24.5월 이후 5G 순증 M/S 평균 39%



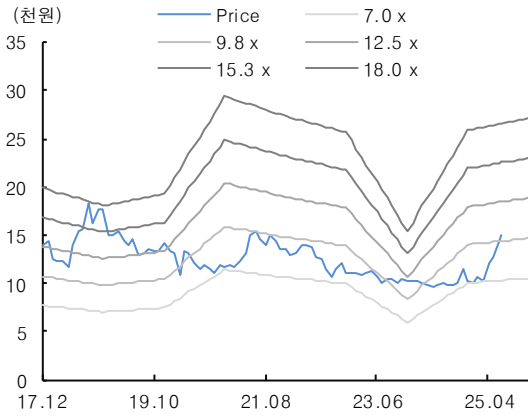
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 14. 24.7월 5G M/S 22% 회복. 25.4월 23.6%



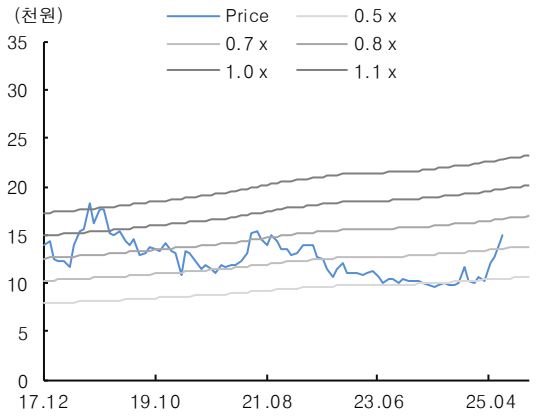
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 15. 12M FWD PER band



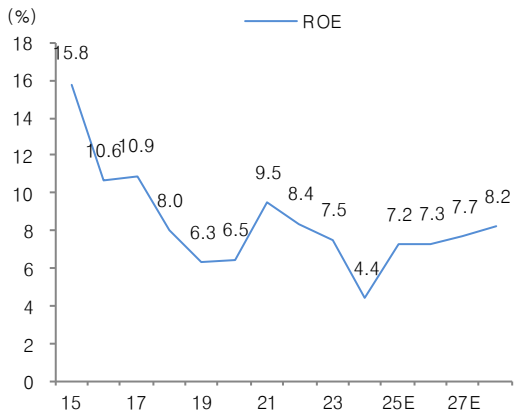
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 16. 12M FWD PBR band



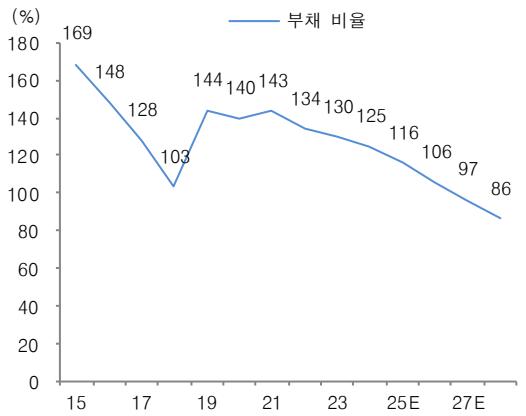
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 17. ROE 전망



자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 18. 부채비율 전망



자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

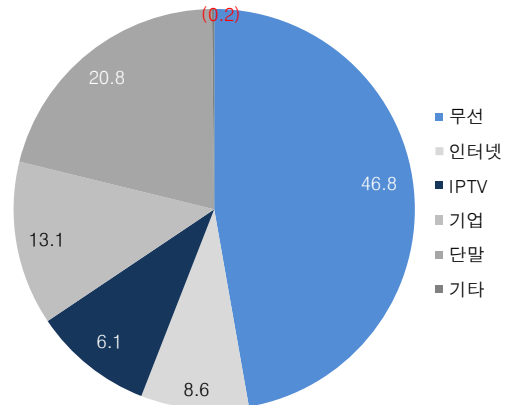
- 2024년 매출 146,252억원 영업이익 8,631억원 지배순이익 3,552억원
- 1Q25 기준 각 사업별 비중은 무선 47%, 인터넷 9%, IPTV 6%, 기업 13%, 단말 21%
- 1Q25 기준 주요 주주는 (주)엘지 37.66%, 국민연금 7.37%

주가 코멘트

- 19년4월 5G 시작되면서 무선 매출의 상승세 나타나고 있으나, 무선 ARPU는 지속적으로 감소 추세 MVNO 및 6G 등 매출기여도가 낮은 가입자들 증가 영향
- IPTV, 인터넷 B2B 등의 사업은 순조롭게 성장
- 배당상황도 22년부터 40% 이상으로 확대
- 가장 중요한 사업인 무선의 ARPU 반등이 주가 상승의 트리거가 될 것

자료: LGU+, 대신증권 Research Center

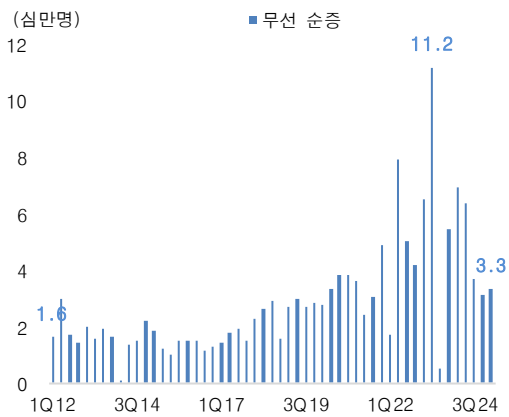
매출 비중(1Q25)



자료: LGU+, 대신증권 Research Center

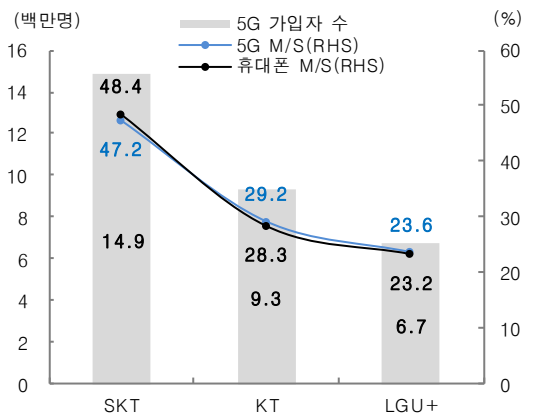
2. Earnings Driver

그림 1. 무선 가입자 순증(1Q25)



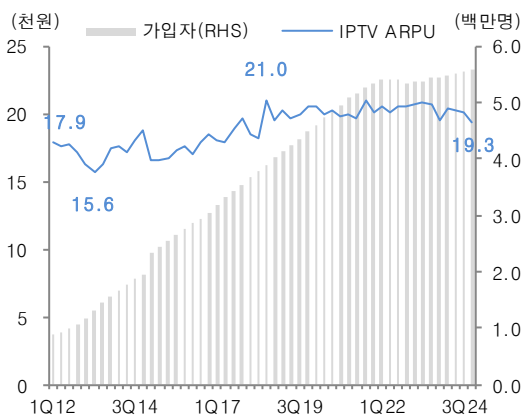
자료: 과학기술정보통신부, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 5G 가입자 및 점유율(25.4)



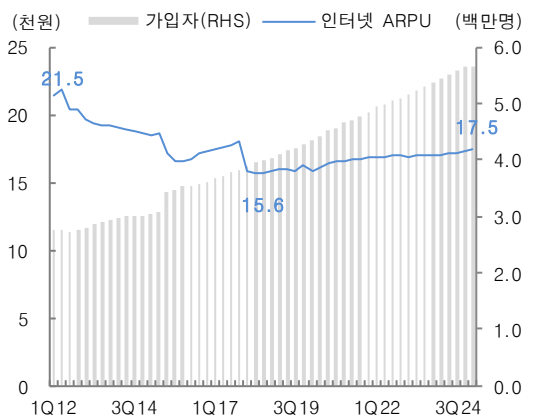
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 3. IPTV 가입자 및 ARPU(1Q25)



자료: LGU+, 대신증권 Research Center

그림 4. 인터넷 가입자 및 ARPU(1Q25)



자료: LGU+, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,300	15,645	15,924
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	15,300	15,645	15,924
판매비와관리비	13,375	13,762	14,257	14,546	14,751
영업이익	998	863	1,043	1,099	1,173
영업외수익	69	59	68	70	74
EBITDA	3,569	3,527	3,773	3,834	3,889
영업외손익	-227	-413	-237	-244	-247
관계기업손익	2	-2	0	0	0
금융수익	58	75	75	73	73
외환평가이익	4	13	2	2	2
금융비용	-287	-312	-300	-281	-263
외환평가손실	0	0	0	0	0
기타	0	-174	-12	-36	-57
법인세비용차감전순이익	771	451	807	855	926
법인세비용	-141	-136	-183	-205	-222
계속사업순이익	630	315	623	650	704
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	630	315	623	650	704
당기순이익	4.4	2.2	4.1	4.2	4.4
비재계분순이익	7	-60	-3	0	0
재계분순이익	623	374	627	650	704
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
가치포괄이익	-39	-48	-48	-48	-48
포괄순이익	591	266	575	602	656
비재계분포괄이익	5	-62	-3	0	0
재계분포괄이익	586	329	578	602	656

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,426	858	1,438	1,508	1,652
PER	7.2	12.0	10.3	9.8	9.0
BPS	19,404	19,596	20,242	21,169	22,243
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EBITDAPS	8,175	8,078	8,659	8,898	9,127
EV/EBITDA	3.2	3.1	2.9	2.8	2.6
SPS	32,919	33,497	35,112	36,311	37,368
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
CFPS	14,043	13,914	14,846	15,099	15,348
DPS	650	650	650	650	710

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감률	3.4	1.8	4.6	2.3	1.8
영업이익 증/감률	-7.7	-13.5	20.9	5.3	6.8
순이익 증/감률	-4.9	-50.1	98.2	4.2	8.3
수익성					
ROIC	5.5	4.1	5.7	6.0	6.6
ROA	5.0	4.3	5.3	5.7	6.2
ROE	7.5	4.4	7.2	7.2	7.6
안정성					
부채비율	129.5	124.8	115.0	104.7	94.8
순차입금비율	76.6	70.3	46.4	40.7	35.9
이자보상비율	4.1	3.1	4.0	4.5	5.2

자료: LG 유플러스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,964	5,264	5,256	5,211	5,119
현금및현금성자산	560	896	2,409	2,261	2,068
매출채권 및 기타채권	1,943	1,930	2,008	2,048	2,081
재고자산	354	252	264	270	275
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
관계기업투자지분	75	73	74	74	75
기타비유동자산	3,995	3,661	3,817	3,985	4,169
자산총계	20,101	19,708	19,421	19,107	18,881
유동부채	5,607	5,116	4,898	4,704	4,528
매입채무 및 기타채무	2,691	2,681	2,691	2,695	2,699
차입금	130	0	0	0	0
유동성채무	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
잔존증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,691	1,334	1,200	1,080	972
부채총계	11,344	10,939	10,388	9,773	9,190
자본부분	8,472	8,556	8,820	9,121	9,479
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
이익잉여금	5,168	5,204	5,401	5,701	6,059
기타자본변동	-106	-93	-26	-26	-26
비재계부분	285	212	212	212	212
자본총계	8,757	8,768	9,033	9,333	9,691
순차입금	6,708	6,168	4,190	3,803	3,481

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,975	3,335	3,542	3,613	3,657
당기순이익	630	315	623	650	704
비현금항목의 가감	5,501	5,760	5,846	5,856	5,836
감가상각비	2,571	2,664	2,730	2,735	2,716
외환손익	1	-1	1	1	1
자본평가이익손익	-2	2	0	0	0
기타	2,931	3,096	3,115	3,120	3,119
자산부채의 증감	-2,704	-2,355	-2,554	-2,515	-2,507
기타현금흐름	-452	-385	-373	-377	-377
투자활동 현금흐름	-2,998	-2,391	-2,295	-2,296	-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	-997	-1,011	-992
단기차입금	130	-130	0	0	0
사채	1,006	1,265	-100	-200	-300
장기차입금	200	730	-100	-100	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-284	-284	-279	-279	-276
기타	-1,304	-2,192	-517	-431	-415
현금의 증감	-275	337	1,513	-148	-193
기초 현금	835	560	896	2,409	2,261
기말 현금	560	896	2,409	2,261	2,068
NOPLAT	816	603	807	835	892
FCF	450	866	1,221	1,255	1,193

[Compliance Notice]

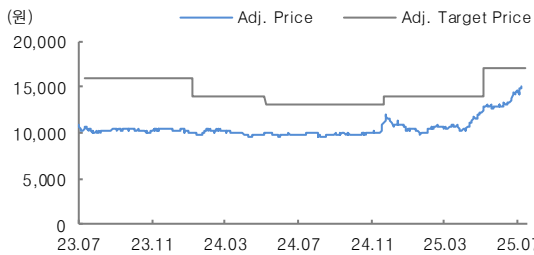
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.07.14	25.05.08	24.11.23	24.11.10	24.05.10	24.01.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	17,000	17,000	14,000	13,000	13,000	14,000
과다율(평균%)		(20.89)	(22.95)	(20.85)	(24.27)	(28.59)
과다율(최대/최소%)		(11.82)	(11.64)	(14.69)	(21.54)	(25.43)
제시일자	23.07.14					
투자의견	Buy					
목표주가	16,000					
과다율(평균%)	(35.65)					
과다율(최대/최소%)	(33.56)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250710)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.7%	8.3%	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