

LG유플러스 (032640)

김희재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

17,000

유지

현재주가

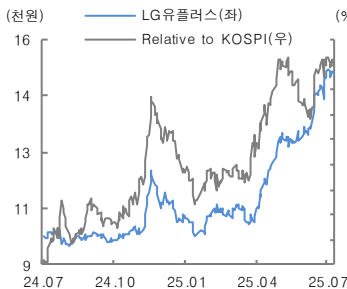
14,920

(25.07.21)

통신서비스업중

KOSPI	3210.81
시가총액	6,514십억원
시가총액비중	0.29%
자본금(보통주)	2,574십억원
52주 최고/최저	15,050원 / 9,580원
120일 평균거래대금	135억원
외국인지분율	37.90%
주요주주	LG 외 2 인 37.66% 국민연금공단 8.42%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.9	29.4	49.3	49.3
상대수익률	6.2	0.3	17.1	30.0



기다렸던 바로 그 소식

- 보유 자사주 678만주 전량 소각 결정, 8/5 소각, 1천억원 규모
- 주주가치 제고 위한 자사주 취득 결정, 800억원 규모, 25.8월~26.8월
- 25년 3년만에 OP 1조원 복귀, 25~29년 연평균 OP 성장률 10% 전망

투자의견 매수(Buy), 목표주가 17,000원 유지

25E EPS 1,444원에 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

주주환원 시동. 보유 자사주 전량 소각, 추가 자사주 800억원 취득(소각 예정)

전일 공시를 통해 보유 자사주 678만주 전량 소각 결정. 8/5 소각, 1천억원 규모 주주가치 제고를 위한 자사주 취득 결정. 25.8월~26.8월, 규모는 800억원 24.12월 발표한 기업가치 제고계획의 실행방안으로서, 소각을 위한 취득 당사 추정은 500억원~1.2천억원이었고, 당사 추정에 부합

주주환원 정책: 배당성향 40% 이상(최소 DPS 650원), 자사주 매입/소각 0~20% → 25E DPS 650원, 2.7천억원, 배당성향으로는 41% 수준

→ 자사주는 배당과 합친 총주주환원율이 경쟁사들의 배당성향인 50%가 되는 수준 또는 주주환원 정책의 상단인 60%가 되는 수준에서 결정할 것으로 추정

→ 총주주환원율 50% 기준 자사주는 500억원, 60% 기준 자사주는 1.2천억원

→ 배당과 자사주를 합친 총주주환원은 3.5천억원, 총주주환원율은 53% 수준

26E DPS 650원, 2.7천억원, 배당성향 40%. 총주주환원율 50~60% 기준 자사주 취득 규모는 700억원~1.3천억원. 총주주환원 3.4~4천억원, 수익률 5.2~6.1%

(단위: 십억원 %)

구분	2Q24	1Q25	직전추정	당사추정	2Q25(F)			3Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,494	3,748	3,809	3,809	9.0	1.6	3,679	3,827	0.7	0.5
영업이익	254	255	292	292	15.1	14.4	278	279	13.6	-4.4
순이익	164	166	178	178	8.5	7.2	180	168	21.8	-5.7

자료: LG유플러스, FnGuide, 대신증권 Research Center

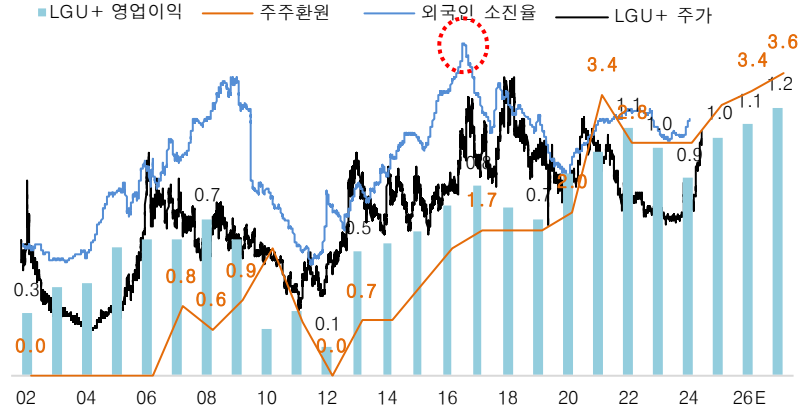
영업실적 및 주요 투자지표

(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
총당기순이익	630	315	623	650	704
지배지분순이익	623	374	627	650	704
EPS	1,426	858	1,444	1,522	1,668
PER	7.2	12.0	10.3	9.8	8.9
BPS	19,404	19,596	20,106	20,957	21,914
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
ROE	7.5	4.4	7.3	7.4	7.7

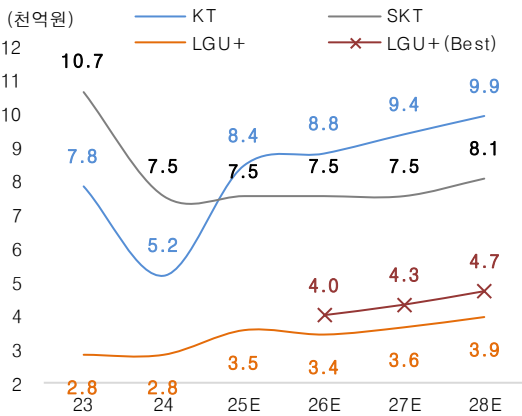
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: LG유플러스, 대신증권 Research Center

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



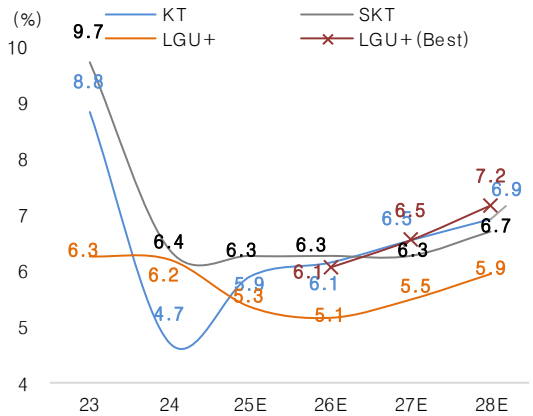
자료: FnGuide, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. LGU+ 총주주환원 규모, 25E 3.5천억원



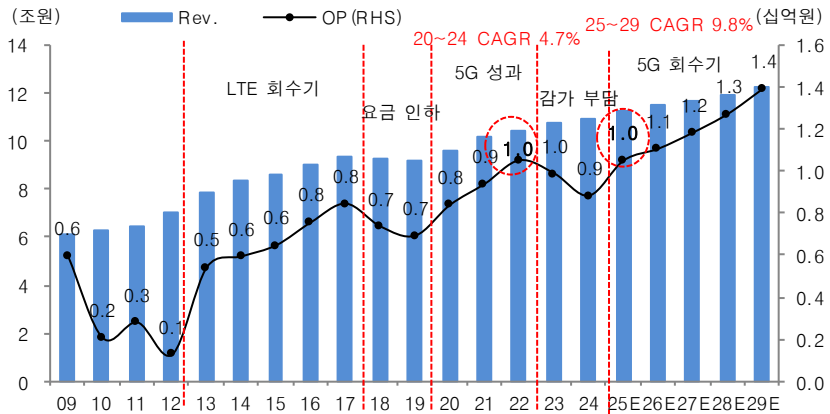
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. LGU+ 총주주환원 수익률, 25E 5.3%



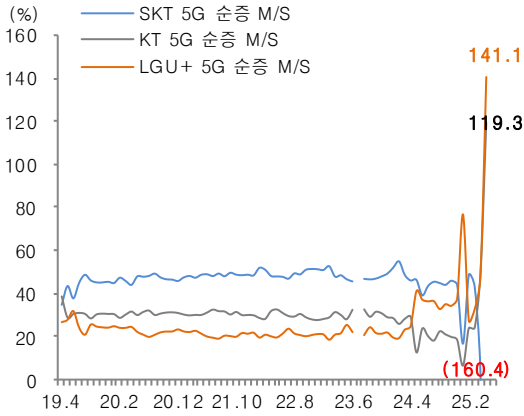
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

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



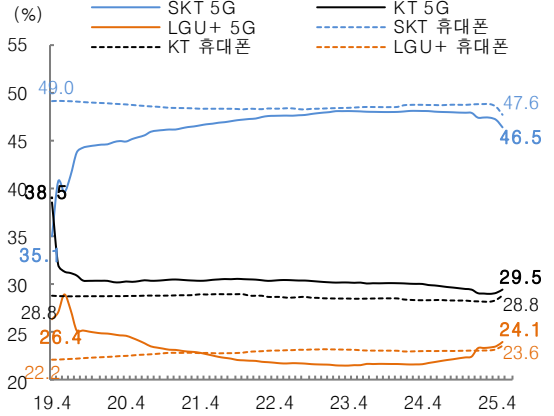
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 24.5월 이후 5G 순증 M/S 평균 47%



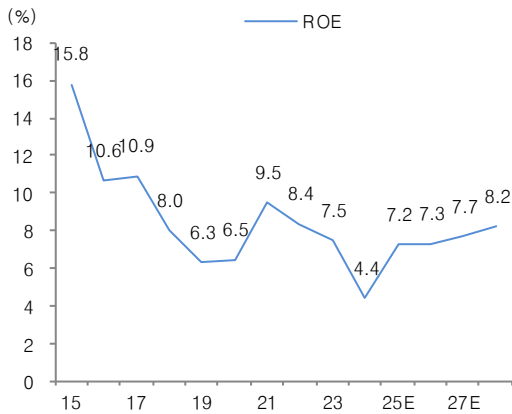
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 6. 24.7월 5G M/S 22% 회복, 25.5월 24.1%



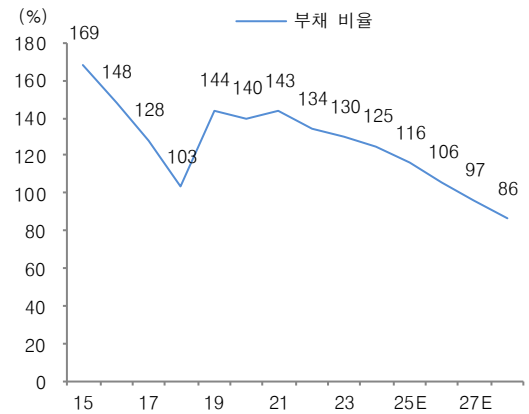
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 7. ROE 전망



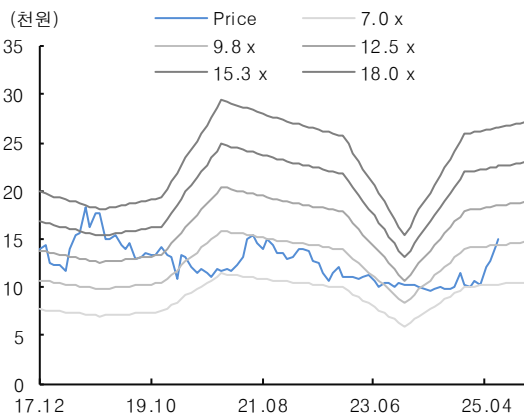
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 부채비율 전망



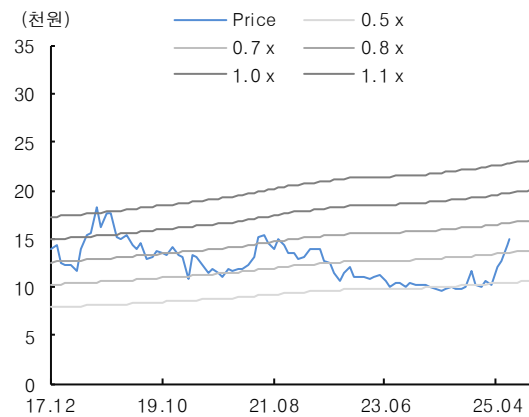
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. 12M FWD PER band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 10. 12M FWD PBR band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

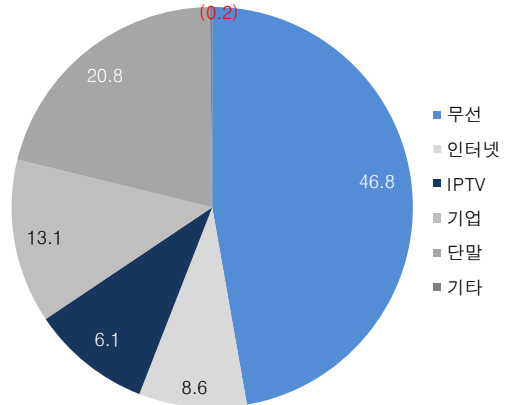
- 2024년 매출 146,252억원 영업이익 8,631억원 지배순이익 3,552억원
- 1Q25 기준 각 사업별 비중은 무선 47%, 인터넷 9%, IPTV 6%, 기업 13%, 단말 21%
- 1Q25 기준 주요 주주는 (주)엘지 37.66%, 국민연금 7.37%

주가 코멘트

- 19년4월 5G 시작되면서 무선 매출의 상승세 나타나고 있으나, 무선 ARPU는 지속적으로 감소 추세 MVNO 및 6T 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

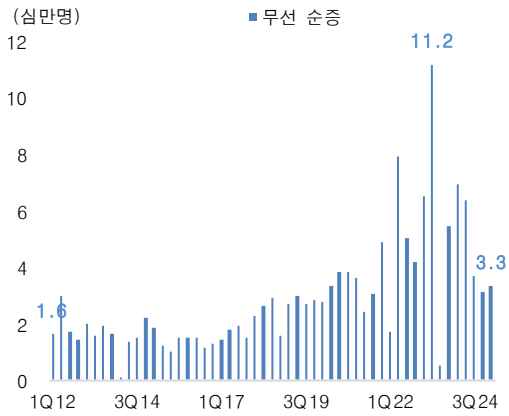
매출 비중(1Q25)



자료: LGU+, 대신증권 Research Center

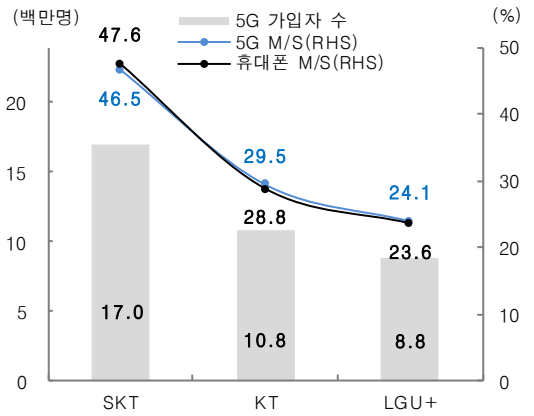
2. Earnings Driver

그림 11. 무선 가입자 순증(1Q25)



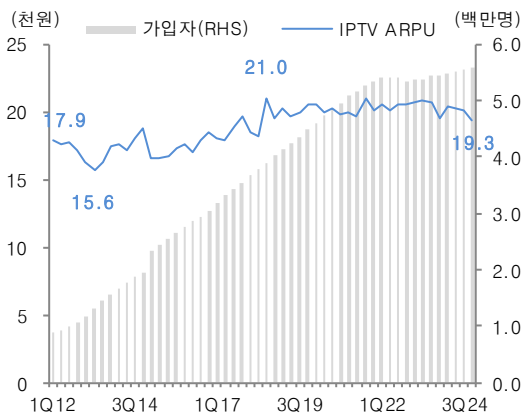
자료: 과학기술정보통신부, 추정은 대신증권 Research Center

그림 12. 5G 가입자 및 점유율(25.5)



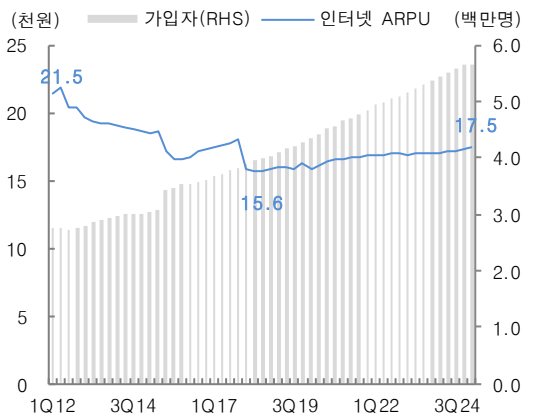
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 13. IPTV 가입자 및 ARPU(1Q25)



자료: LGU+, 대신증권 Research Center

그림 14. 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
판매비와판매비	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
기타포괄이익	-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	1,444	1,522	1,668
PER	7.2	12.0	10.3	9.8	8.9
BPS	19,404	19,596	20,106	20,957	21,914
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EBITDAPS	8,175	8,078	8,697	8,976	9,214
EV/EBITDA	3.2	3.1	2.9	2.8	2.7
SPS	32,919	33,497	35,266	36,627	37,722
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
CFPS	14,043	13,914	14,911	15,231	15,493
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	7.3	7.4	7.7
안정성					
부채비율	129.5	124.8	116.3	106.6	97.1
순차입금비율	76.6	70.3	48.0	43.3	39.2
이자보상비율	4.1	3.1	4.0	4.5	5.2

자료: LG 유폴러스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,964	5,264	5,159	5,042	4,891
현금및현금성자산	560	896	2,312	2,092	1,840
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	19,323	18,937	18,653
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
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
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	8,723	8,952	9,251
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
이익잉여금	5,168	5,204	5,451	5,750	6,119
기타보전비	-106	-93	-173	-243	-313
비재계분	285	212	212	212	212
자본총계	8,757	8,768	8,936	9,164	9,463
순차입금	6,708	6,168	4,287	3,972	3,709

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 기입	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
지분법평가손익	-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	-849	-933	-910
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	-272	-265
기타	-1,304	-2,192	-370	-361	-345
현금의 증감	-275	337	1,416	-220	-252
기초 현금	835	560	896	2,312	2,092
기말 현금	560	896	2,312	2,092	1,840
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	25.07.22	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%)		(19.82)	(22.95)	(20.85)	(24.27)	(28.59)
과다율(최대/최소%)		(11.47)	(11.64)	(14.69)	(21.54)	(25.43)

제시일자	23.08.09
투자의견	Buy
목표주가	16,000
과다율(평균%)	(35.54)
과다율(최대/최소%)	(34.00)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250719)

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