LG 유플러스 (032640)

배당 '성장'주

2026년 2월 6일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	18,000 원 (유지)
✓ 상승여력	14.8%	✓ 현재주가 (2월 5일)	15,680 원

[통신서비스]

김아람 선임연구원

✉ kimaram@shinhan.com

신한생각 포토폴리오 안정성을 높이고 싶다면 언제든

실적 성장에 따른 계단식 주주환원 확대 기대. 25~27년 주당배당금과 주주환원수익률으로 각각 25년 660원, 5.7% → 26년 720원, 5.8% → 27년 760원, 6.3% 전망. KOSPI 업종 쏠림이 아쉬울 뿐 꾸준한 주가 상승 기대

4Q25 Review: 전 사업부 순항 중

4분기 영업이익(이하 YoY)은 1,705억원(+20.0%)으로 컨센서스 16% 하회. 이른 잠정실적 발표(1/20)로 컨센서스가 덜 낮아진 영향. 미리 알려진 일회성 인건비와 계절적 비용 600~700억원 감안하면 컨센서스 부합

부문별 매출액 성장률은 모바일 +4.7%, 스마트홈 +4.8%, 기업서비스 +19.3% 기록. SK텔레콤, KT 해킹 사태로 인한 반사 수혜 지속

기업서비스 중에서도 AIDC(데이터센터) +51.6% 고성장. 코람코자산운용과의 DBO 사업* 본격화되며 일회성 구축 매출 발생. LG유플러스는 코람코가 신규 투자할 모든 데이터센터에서 협력할 예정. 특히 운영 대행 늘면 구조적 실적 개선 → 주주환원 확대로 이어질 수 있는 구조. 시차를 두고 가산/부산 데이터센터(각 40MW) 운영 매출 기대. 사이트 당 매출액 기여 연간 수 백억원~1천억원대, 수익성 전사 평균(6~8%) 이상

Valuation & Risk: 견조한 주가 흐름 예상

목표주가 18,000원 유지. 관심 환기 요소 부족할 뿐 안정적인 주주환원 확대 보여줄 회사. 특히 26년에는 전 부문 고른 성장과 수익성 개선 노력으로 창사 이래 최초 1조원대 영업이익 예상. 중장기 배당주 투자처로 추천

* DBO 사업은 데이터센터 구축(Design & Build)과 운영(Operation)을 대행하는 것을 의미
구축 매출은 일회성으로 반영, 운영 매출은 서비스 제공 기간 반영

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	14,372.6	998.0	622.8	7.2	7.5	0.5	3.2	6.4
2024	14,625.2	863.1	374.5	12.0	6.2	1.3	4.5	6.3
2025F	15,451.7	892.2	606.1	10.5	9.8	0.7	3.4	4.5
2026F	15,279.3	1,154.1	878.3	7.7	9.7	0.7	3.1	4.6
2027F	15,390.4	1,182.7	917.3	7.2	9.6	0.7	3.0	4.8

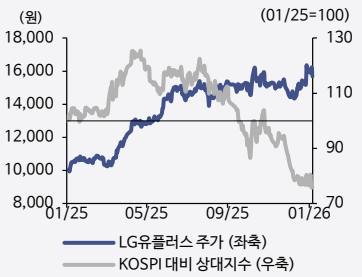
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	유지

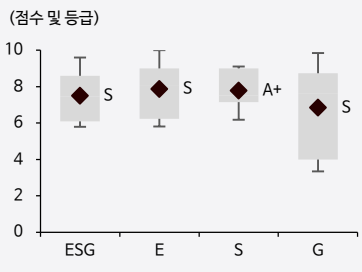
시가총액	6,739.7 십억원
발행주식수(유동비율)	429.8 백만주(60.5%)
52주 최고가/최저가	16,320 원/10,190 원
일평균 거래액 (60일)	13,140 백만원
외국인 지분율	42.3%
주요주주 (%)	
LG 외 3 인	38.3
국민연금공단	7.4

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	7.7	4.7	53.9	8.7
상대	(7.0)	(18.8)	(25.2)	(9.3)

주가



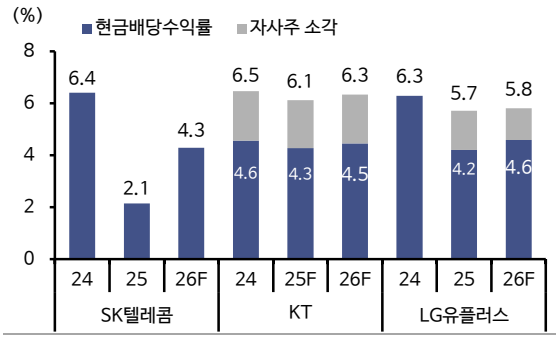
ESG 컨센서스



LG유플러스 4Q25 실적 요약

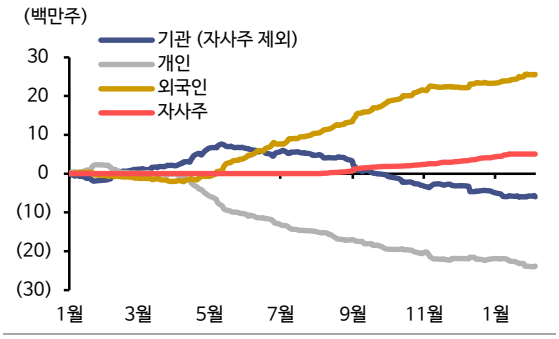
(십억원)	4Q25	3Q25	%QoQ	4Q24	%YoY	컨센서스	%Gap	이전추정	%Gap
매출액	3,848.4	4,010.8	(4.0)	3,753.2	2.5	3,925.8	(2.0)	3,972.3	(3.1)
영업이익	170.5	161.7	5.5	142.2	20.0	202.9	(16.0)	165.8	2.8
순이익	88.9	49.7	78.9	(57.8)	(253.8)	117.0	(24.0)	74.8	18.9
영업이익률	4.4	4.0		3.8		5.2		4.2	
순이익률	2.3	1.2		(1.5)		3.0		1.9	

통신 3사 총주주환원 수익률 비교



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

LG유플러스 25년 이후 누적 순매수 – 외인 선호



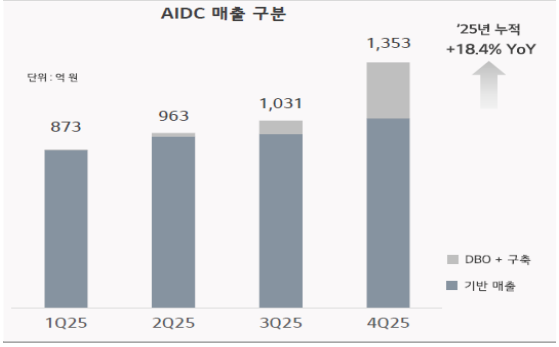
자료: QuantiWise, 신한투자증권

LG유플러스 주주환원 Simulation

(십억원, 원)	22	23	24	25	26F	27F	비고
1) 현금 배당							
별도 순이익	662	646	511	543	754	785	FY24~26 별도 기준 당기순익
주당 배당금 (DPS)	650	650	650	660	720	760	(일회성 비경상 제외)의 40%
현금배당액	279	279	279	280	301	312	이상을 주주에게 환원. 최소
배당성향 (%)	42	43	55	52	40	40	주당 현금 배당금 23년 수준
2) 자사주 매입							
Case 1) 순이익의 5%				54	75	78	현금흐름이 충분히 확보되는
Case 2) 순이익의 15%				81	113	118	사업연도에 한해 탄력적 자사주
Case 3) 순이익의 20%				109	151	157	매입을 통해 주주환원율 최대
자사주 매입액			100	80	100	120	60% 수준까지 확대
3) 자사주 소각							
자사주 소객액				100	80	100	
총 주주환원 금액	279	279	279	380	381	412	
주주환원수익률 (%)		6.3	5.3	5.7	5.8	6.3	

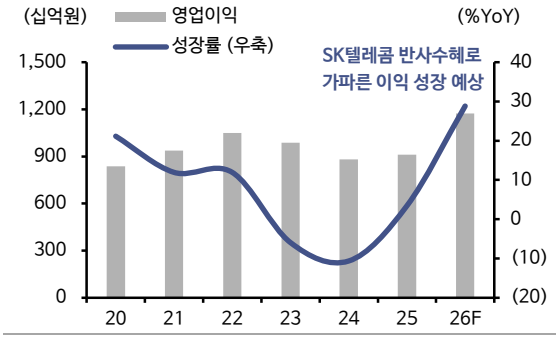
자료: 신한투자증권 추정

데이터센터 부문 내 DBO 매출 기여 확대



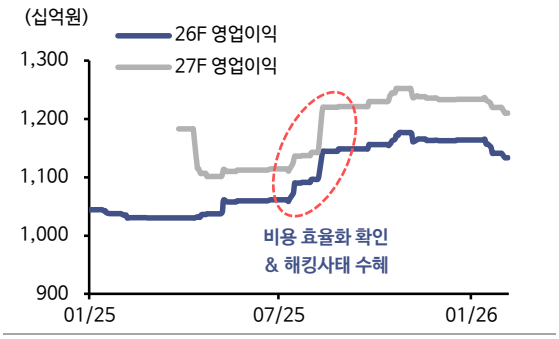
자료: 회사 자료, 신한투자증권

별도 영업이익 추이 및 전망



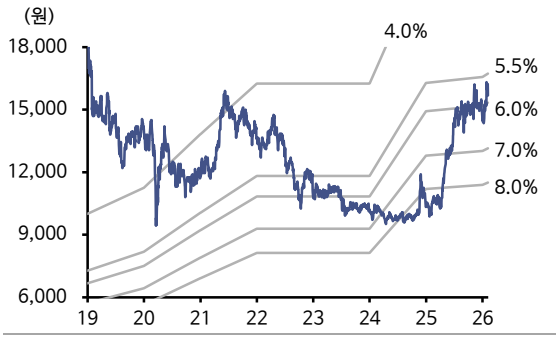
자료: 회사 자료, 신한투자증권

LG유플러스 영업이익 컨센서스 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

LG유플러스 주주환원수익률 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

LG유플러스 목표주가 계산

(십억원, 배)	Value	비고
(A) 26F EBITDA	3,658	ARPU 가정치 보수적으로 바꾸면서 추정치 소폭 하향하나 순차입금 감소 반영해 목표주가 유지
(B) 목표 EV/EBITDA	3.5	EV/EBITDA 3.5배는 경쟁사 12개월 선행 멀티플 평균 경쟁사 대비 부족했던 실적과 주주환원 모멘텀 생기는 것 반영
(C) 기업가치	12,797	(C) = (A) * (B)
(D) 순차입금	4,980	4Q25 기준
(E) 목표 시가총액	7,817	(E) = (C) – (D)
목표주가 (원)	18,000	
현재주가 (원)	15,680	
상승여력 (%)	14.8	목표주가의 주주환원수익률은 5.0%

자료: 신한투자증권

LG유플러스 실적 추이 및 전망

(십억원, %)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026F
연결	매출액	3,577	3,494	3,801	3,753	3,748	3,844	4,011	3,848	14,625	15,452	15,279
	서비스수익	2,894	2,944	2,990	3,015	2,939	3,016	3,117	3,191	11,843	12,263	12,542
	모바일	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,654	1,711	1,689	6,427	6,667	6,756
	스마트홈	616	620	651	619	631	637	673	649	2,506	2,590	2,666
	전화	90	90	87	92	84	85	85	87	359	340	333
	기업인프라	401	429	420	455	410	428	428	542	1,705	1,808	1,907
	단말수익	683	550	811	738	809	828	894	657	2,782	3,188	2,737
	영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,493	3,540	3,849	3,678	13,762	14,560	14,125
	인건비	487	494	482	516	491	487	631	523	1,979	2,132	2,009
	유무형감가비	666	666	675	657	666	673	638	636	2,664	2,613	2,504
	지급수수료	411	429	458	472	420	443	469	469	1,769	1,801	1,803
	판매수수료	508	509	527	524	530	541	577	577	2,068	2,224	2,277
	영업이익	221	254	246	142	255	305	162	171	863	892	1,154
	지배순이익	131	164	138	(58)	166	220	50	89	374	524	771
	영업이익률	6.2	7.3	6.5	3.8	6.8	7.9	4.0	4.4	5.9	5.8	7.6
	순이익률	3.7	4.7	3.6	(1.5)	4.4	5.7	1.2	2.3	2.6	3.4	5.0
%YoY	매출액	1.0	1.9	6.2	(1.8)	4.8	10.0	5.5	2.5	1.8	5.7	(1.1)
	서비스수익	2.5	1.6	2.9	0.2	1.6	2.5	4.2	5.8	1.8	3.5	2.3
	모바일	1.9	1.7	2.6	2.8	2.4	4.3	5.2	4.7	2.3	4.2	1.5
	스마트홈	3.6	2.8	7.4	4.4	2.4	2.7	3.4	4.8	4.5	3.3	2.9
	기업인프라	8.9	4.8	7.0	(12.1)	2.1	(0.3)	1.8	19.3	1.0	6.0	5.5
	영업이익	(15.1)	(11.8)	(3.2)	(27.3)	15.6	19.9	(34.3)	20.0	(13.5)	3.4	29.4
별도	매출액	3,323	3,228	3,496	3,449	3,443	3,496	3,713	3,552	13,496	14,204	14,028
	영업이익	221	252	253	155	261	311	156	184	882	912	1,175
	순이익	135	163	158	55	174	223	45	101	511	543	754
	영업이익률	6.7	7.8	7.2	4.5	7.6	8.9	4.2	5.2	6.5	6.4	8.4
	순이익률	4.1	5.1	4.5	1.6	5.0	6.4	1.2	2.8	3.8	3.8	5.4
%YoY	매출액	1.3	2.1	5.7	(1.1)	3.6	8.3	6.2	3.0	1.9	5.2	(1.2)
	서비스수익	2.7	2.1	3.5	1.0	1.7	2.5	4.2	6.1	2.3	3.6	2.5
	영업이익	(14.0)	(12.1)	(0.1)	(18.1)	17.9	23.1	(38.2)	18.6	(10.7)	3.4	28.8

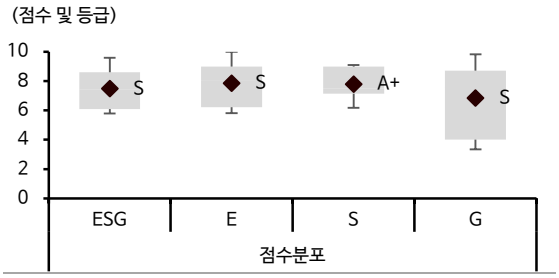
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

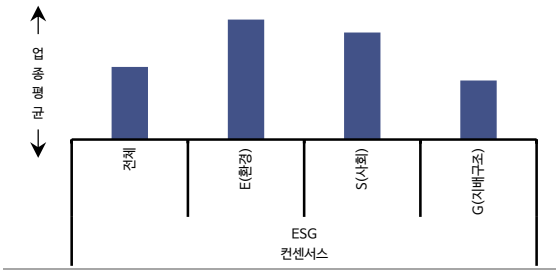
- 반기배당/배당기준일을 도입하고 이익에 비례한 주주환원 시행. 최소 DPS 650원, 별도 당기순이익의 40% 이상 배당
- 통신업 특성상 네트워크 장비에서 발생하는 탄소 배출(전력)이 많은 만큼 통신기기 운영 효율화를 위해 꾸준히 노력
- 22년말~23년초 약 18만명의 고객 개인정보가 유출되는 사고가 발생. 내부적으로 비정상 행위의 위험성을 실시간 감시/통제할 수 있는 시스템이 없었던 것으로 파악됨. 이에 보안 투자를 3배 확대(약 1천억)하고 보안 전문 경영진 선임

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

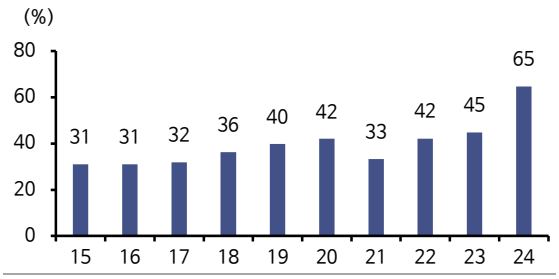
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

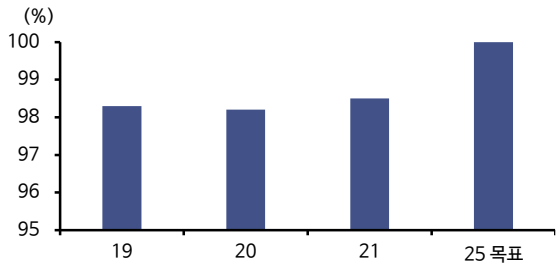
Key Chart

LG유플러스 배당 성향



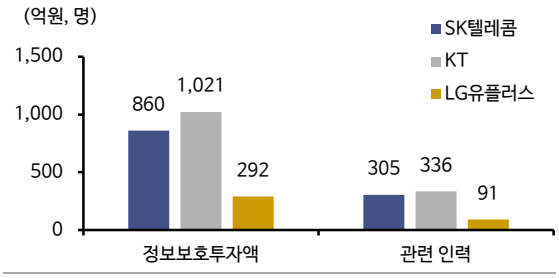
자료: QuantiWise, 신한투자증권

폐기물 재활용 목표 달성 실적



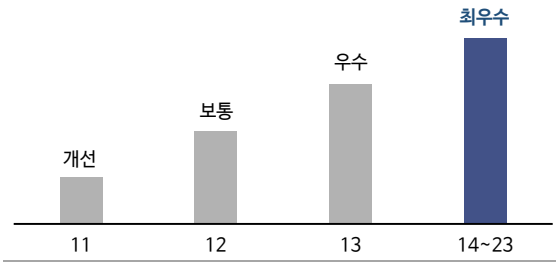
자료: 회사 자료, 신한투자증권

통신 3사 정보보호 투자액, 관련 인력 규모 비교



자료: 회사 자료, 신한투자증권

LG유플러스 동반성장지수 평가



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	**20,100.6**	**19,707.7**	**19,258.9**	**18,910.9**	**18,576.7**
유동자산	4,964.2	5,263.9	5,428.1	5,487.8	5,459.3
현금및현금성자산	559.6	896.2	863.5	948.4	903.7
매출채권	1,743.7	1,694.0	1,816.0	1,795.7	1,808.8
재고자산	354.4	252.3	320.5	316.9	319.2
비유동자산	15,136.4	14,443.8	13,830.8	13,423.1	13,117.4
유형자산	11,066.3	10,709.0	10,241.7	9,978.9	9,817.1
무형자산	2,165.9	1,804.6	1,658.0	1,513.4	1,368.7
투자자산	314.4	335.3	336.1	336.0	336.6
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**11,343.8**	**10,939.4**	**10,342.3**	**9,657.4**	**8,984.4**
유동부채	5,606.9	5,116.3	4,946.5	4,818.2	4,711.7
단기차입금	130.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	126.4	205.9	175.6	173.6	174.9
유동성장기부채	2,172.1	1,805.2	1,664.2	1,538.2	1,430.2
비유동부채	5,737.0	5,823.1	5,395.8	4,839.2	4,272.7
사채	3,342.4	3,321.9	3,283.2	3,209.0	3,121.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	1,532.6	1,836.2	1,716.2	1,516.2	1,316.2
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**8,756.8**	**8,768.4**	**8,916.6**	**9,253.5**	**9,592.2**
자본금	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0
자본잉여금	836.9	871.5	871.5	871.5	871.5
기타자본	(100.0)	0.0	(80.0)	(80.0)	(80.0)
기타포괄이익누계액	(6.3)	6.6	6.6	6.6	6.6
이익잉여금	5,167.6	0.0	5,429.0	5,906.3	6,391.7
지배주주지분	**8,472.2**	**3,564.4**	**8,801.1**	**9,278.4**	**9,763.8**
비지배주주지분	284.6	5,204.0	115.5	(24.9)	(171.6)
*총차입금	7,388.6	7,182.5	6,882.8	6,482.6	6,086.6
*순차입금(순현금)	6,708.3	6,168.4	5,894.7	5,411.0	5,058.8

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**14,372.6**	**14,625.2**	**15,451.7**	**15,279.3**	**15,390.4**
증감률 (%)	3.4	1.8	5.7	(1.1)	0.7
매출원가	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
매출총이익	**14,372.6**	**14,625.2**	**15,451.7**	**15,279.3**	**15,390.4**
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	**13,374.6**	**13,762.1**	**14,559.5**	**14,125.2**	**14,207.7**
영업이익	**998.0**	**863.1**	**892.2**	**1,154.1**	**1,182.7**
증감률 (%)	(7.7)	(13.5)	3.4	29.4	2.5
영업이익률 (%)	6.9	5.9	5.8	7.6	7.7
영업외손익	(227.1)	(412.5)	(211.8)	(208.1)	(194.7)
금융손익	(229.0)	(236.4)	(213.3)	(197.6)	(180.8)
기타영업외손익	0.2	(174.4)	3.3	(8.8)	(12.1)
종속 및 관계기업관련손익	1.8	(1.7)	(1.7)	(1.7)	(1.7)
세전계속사업이익	**770.9**	**450.6**	**680.4**	**946.0**	**988.0**
법인세비용	140.7	136.0	171.2	208.1	217.4
계속사업이익	630.2	314.6	509.2	737.9	770.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**630.2**	**314.6**	**509.2**	**737.9**	**770.6**
증감률 (%)	(4.9)	(50.1)	61.9	44.9	4.4
순이익률 (%)	4.4	2.2	3.3	4.8	5.0
(지배주주)당기순이익	622.8	374.5	606.1	878.3	917.3
(비지배주주)당기순이익	7.5	(59.9)	(96.9)	(140.4)	(146.6)
총포괄이익	591.2	266.2	509.2	737.9	770.6
(지배주주)총포괄이익	586.5	328.6	628.5	910.8	951.2
(비지배주주)총포괄이익	4.7	(62.4)	(119.3)	(172.9)	(180.5)
EBITDA	**3,569.3**	**3,526.9**	**3,589.3**	**3,911.5**	**3,939.8**
증감률 (%)	1.0	(1.2)	1.8	9.0	0.7
EBITDA 이익률 (%)	24.8	24.1	23.2	25.6	25.6

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**2,975.0**	**3,335.3**	**2,731.7**	**3,249.1**	**3,246.1**
당기순이익	630.2	314.6	509.2	737.9	770.6
유형자산상각비	2,134.1	2,180.1	2,207.3	2,269.6	2,269.4
무형자산상각비	437.2	483.6	489.7	487.7	487.7
외화환산손실(이익)	0.9	(1.4)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	24.2	17.4	17.4	17.4	17.4
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	2.1	1.7	(1.8)	(1.8)	(1.8)
운전자본변동	(2,704.4)	(2,354.7)	(490.2)	(261.8)	(297.3)
(법인세납부)	(268.2)	(174.0)	(171.2)	(208.1)	(217.4)
기타	2,718.9	2,868.0	171.3	208.2	217.5
투자활동으로인한현금흐름	**(2,998.2)**	**(2,390.8)**	**(2,088.9)**	**(2,346.6)**	**(2,450.6)**
유형자산의증가(CAPEX)	(2,535.7)	(1,915.0)	(1,750.0)	(2,016.8)	(2,117.7)
유형자산의감소	17.4	19.2	10.0	10.0	10.0
무형자산의감소(증가)	(401.6)	(485.2)	(343.1)	(343.1)	(343.1)
투자자산의감소(증가)	(66.1)	(32.7)	0.9	1.9	1.1
기타	(12.2)	22.9	(6.7)	1.4	(0.9)
FCF	612.9	1,371.4	1,394.2	1,662.6	1,547.9
재무활동으로인한현금흐름	**(252.0)**	**(610.5)**	**(658.1)**	**(800.2)**	**(822.9)**
차입금의 증가(감소)	308.6	(57.4)	(299.7)	(400.2)	(396.0)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	(80.0)	(100.0)	(120.0)
배당금	(284.0)	(284.0)	(278.4)	(300.0)	(306.9)
기타	(276.6)	(269.1)	(0.0)	(0.0)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(17.4)	(17.4)	(17.4)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.2	2.6	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	**(275.1)**	**336.7**	**(32.7)**	**84.9**	**(44.8)**
기초현금	834.6	559.6	896.2	863.5	948.4
기말현금	559.6	896.2	863.5	948.4	903.6

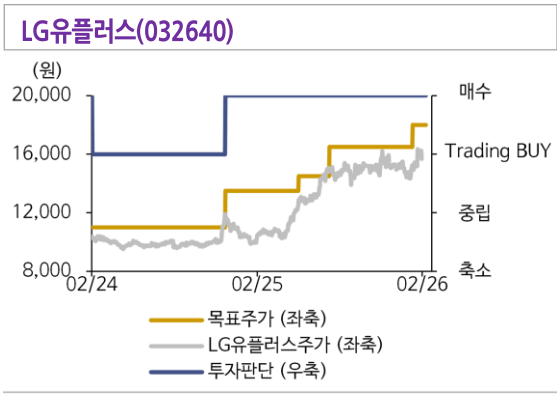
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	1,443	721	1,174	1,721	1,825
EPS (지배순이익, 원)	1,426	858	1,397	2,049	2,173
BPS (자본총계, 원)	20,056	20,083	20,744	21,853	23,069
BPS (지배지분, 원)	19,404	8,164	20,476	21,911	23,482
DPS (원)	650	650	660	720	760
PER (당기순이익, 배)	7.1	14.3	12.5	9.1	8.6
PER (지배순이익, 배)	7.2	12.0	10.5	7.7	7.2
PBR (자본총계, 배)	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
PBR (지배지분, 배)	0.5	1.3	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA (배)	3.2	4.5	3.4	3.1	3.0
배당성향 (%)	44.9	74.6	46.4	34.3	34.0
배당수익률 (%)	6.4	6.3	4.5	4.6	4.8
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	24.8	24.1	23.2	25.6	25.6
영업이익률 (%)	6.9	5.9	5.8	7.6	7.7
순이익률 (%)	4.4	2.2	3.3	4.8	5.0
ROA (%)	3.2	1.6	2.6	3.9	4.1
ROE (지배순이익, %)	7.5	6.2	9.8	9.7	9.6
ROIC (%)	5.2	4.1	5.0	6.9	7.3
안정성					
부채비율 (%)	129.5	124.8	116.0	104.4	93.7
순차입금비율 (%)	76.6	70.3	66.1	58.5	52.7
현금비율 (%)	10.0	17.5	17.5	19.7	19.2
이자보상배율 (배)	4.1	3.1	3.4	4.6	5.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	13.2	12.2	11.9	10.9	11.1
재고자산회수기간 (일)	7.4	7.6	6.8	7.6	7.5
매출채권회수기간 (일)	44.2	42.9	41.5	43.1	42.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2024년 01월 17일	매수	11,000	(8.3)	(5.1)
2024년 02월 08일	Trading BUY	11,000	(10.0)	(5.6)
2024년 08월 08일		6개월경과	(9.2)	8.2
2024년 11월 28일	매수	13,500	(20.2)	(7.5)
2025년 05월 09일	매수	14,500	(6.7)	3.8
2025년 07월 16일	매수	16,500	(9.1)	(1.8)
2026년 01월 16일	매수	18,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김아람)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 02월 04일 기준)

매수 (매수)	89.80%	Trading BUY (중립)	7.45%	중립 (중립)	2.75%	축소 (매도)	0.00%