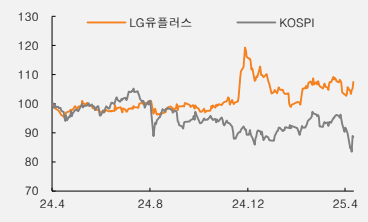


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	13,900원
현재주가(25/4/11)	10,730원
상승여력	29.5%

영업이익(25F,십억원)	987
Consensus 영업이익(25F,십억원)	975
EPS 성장률(25F,%)	76.9
MKT EPS 성장률(25F,%)	25.6
P/E(25F,x)	7.1
MKT P/E(25F,x)	8.8
KOSPI	2,432.72
시가총액(십억원)	4,685
발행주식수(백만주)	437
유동주식비율(%)	60.8
외국인 보유비중(%)	35.3
베타(12M) 일간수익률	0.18
52주 최저가(원)	9,510
52주 최고가(원)	11,900

(%)	1M	6M	12M
절대주가	2.7	10.2	11.4
상대주가	7.1	17.6	24.0



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진
soojin.kim@miraeasset.com

LG유플러스

본격적인 턴어라운드 가시화 기대

1Q 프리뷰: 이익 예상 상회 전망

1Q25 연결 기준 매출은 추정치에 부합하고, 이익은 소폭 상회할 것으로 전망한다. 25년도는 이익 턴어라운드가 주가에 핵심적으로 작용할 것으로 판단한다.

1Q25 매출은 3조6,470억원(+2.0% YoY), 영업이익은 2,548억원(+15.3% YoY)로, 이익이 시장 컨센서스(2,430억원)를 상회할 것으로 추정한다. 1Q에 마케팅비와 감가비 뿐만 아니라 24년 증가했던 인건비도 안정화되면서 비용 안정화가 본격화되기 시작했다. 또 일부 플랫폼 사업을 축소하며 사업 효율화도 가속화 중이다. 이익 개선은 주주환원 확대와 직결되는 만큼 동사의 주가 상승의 핵심 동력이 될 것으로 전망한다. 상반기 중 자사주 소각 시점이 언급되고, 2Q부터 본격적 이익 회복과 함께 자사주 매입 논의가 시작된다면, 주가에 유의미한 상승 모멘텀이 될 것으로 기대된다.

LG LLM 엑사원과 익시젠 필드로 한 B2B에서의 성장 기대

이익 개선뿐만 아니라 사업적인 성장도 기대된다. 핵심 성장 사업부인 B2B에서 AI의 역할이 커지고 있다. LG그룹의 LLM '엑사원'을 기반으로 익시젠과 같은 B2C 서비스와 IDC, 기업용 솔루션 등의 B2B AI 서비스를 확대 중이다. 다만 아직까지 AI 서비스가 실무에 본격적으로 적용되지 않은 만큼, IDC와 B2B 매출 모두 하반기에 증가하기 시작할 것으로 기대한다. 파주 AI 데이터센터의 건설도 진행 중이다. 1Q 동사의 기업 인프라 사업부(IDC, 솔루션, 기업회선) 매출은 4,240억원(+4.7% YoY)으로 전체 매출의 11.6%를 차지할 것으로 예상한다. 이는 2025년 연간 기준으로 최대 12% 수준까지 확대될 가능성이 있다.

본업인 유무선 사업 성장도 안정적으로 진행 중이다. 5G 가입자는 800만명을 돌파하며 침투율 74%를 넘을 것으로 예상한다.

주주환원 기대감 확대

목표주가 13,900원, 투자의견 '매수'를 유지한다. 동사의 최저 DPS는 23년 배당액인 650원으로, 자사주 매입까지 진행된다면 주주환원율은 현재의 배당수익률인 6.3% 이상으로 증가할 수 있다. 성장과 안정 모두가 실현되는 25년을 기대한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	13,906	14,373	14,625	14,858	15,224
영업이익 (십억원)	1,081	998	863	987	1,140
영업이익률 (%)	7.8	6.9	5.9	6.6	7.5
순이익 (십억원)	663	623	374	662	813
EPS (원)	1,519	1,426	858	1,517	1,861
ROE (%)	8.4	7.5	4.4	7.6	8.8
P/E (배)	7.3	7.2	12.0	7.1	5.8
P/B (배)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
배당수익률 (%)	5.9	6.4	6.3	6.1	6.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

표 12. LG유플러스 1Q25 연결 기준 실적 추정치 및 시장 컨센서스 비교

(십억원)

	1Q25F				2025F			
	당사 추정치	YoY	컨센서스	차이	당사 추정치	YoY	컨센서스	차이
영업수익	3,647	-1.8%	3,656	-0.2%	14,858	1.6%	14,870	-0.1%
영업이익	255	-27.3%	243	4.8%	988	0.7%	975	1.3%
지배주주순이익	159	-6.7%	151	5.4%	573	-8.5%	582	-1.6%

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 13. LG유플러스 분기 실적 추정표

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
영업수익 (연결)	3,577	3,493	3,801	3,753	3,647	3,603	3,718	3,890
YoY growth	1.0%	1.9%	6.2%	-1.8%	2.0%	3.1%	-2.2%	3.7%
LG유플러스 (별도)	3,323	3,228	3,496	3,449	3,351	3,321	3,411	3,569
YoY growth	1.3%	2.1%	5.7%	-1.1%	0.9%	2.9%	-2.4%	3.5%
무선사업부	1,581	1,593	1,620	1,633	1,624	1,630	1,661	1,680
YoY growth	1.3%	1.0%	2.1%	3.1%	2.7%	2.4%	2.5%	2.8%
스마트홈	612	618	651	620	614	620	631	633
YoY growth	2.9%	2.5%	7.2%	4.2%	0.4%	0.3%	-3.0%	2.2%
IPTV	334	335	336	323	330	333	338	340
초고속인터넷	278	283	287	293	284	287	293	293
전화	89	91	87	92	90	93	89	93
기업인프라	405	432	429	455	424	449	449	480
YoY growth	9.9%	5.4%	6.1%	-13.2%	4.7%	4.1%	4.8%	5.6%
IDC	86	92	90	89	94	98	95	94
YoY growth	11.6%	14.9%	8.8%	2.2%	10.0%	7.0%	6.0%	5.0%
기업 회선	197	209	209	207	205	215	215	215
YoY growth	4.7%	4.0%	8.8%	-3.0%	4.0%	3.0%	3.0%	4.0%
영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,392	3,344	3,455	3,680
인건비	487	494	482	516	553	532	555	554
판매수수료	508	509	527	524	510	510	511	512
감가상각비	544	547	552	538	528	497	510	534
무형자산상각비	123	119	123	119	131	149	147	141
영업이익	221	253	246	142	255	259	263	211
YoY growth	-15.1%	-12.0%	-3.2%	-27.3%	15.3%	2.3%	6.8%	48.3%
영업이익률	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	7.0%	7.2%	7.1%	5.4%
EBITDA	887	920	921	799	913	905	920	886
지배주주순이익	131	164	138	-58	158	162	171	87

자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

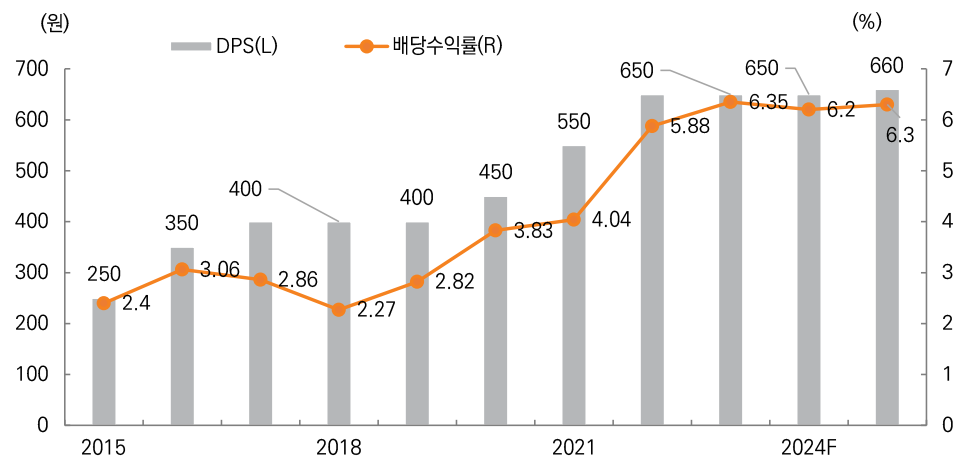
표 14. LG유플러스 연간 실적 추정표

(십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025F
영업수익 (연결)	13,851	13,905	14,373	14,625	14,858
YoY growth	3.2%	0.4%	3.4%	1.8%	1.6%
LG유플러스 (별도)	12,804	12,782	13,239	13,496	13,652
YoY growth	3.7%	-0.2%	3.6%	1.9%	4.8%
무선사업부	6,055	6,177	6,308	6,427	6,596
YoY growth	4.2%	2.0%	2.1%	1.9%	10.5%
스마트홈	2,204	2,345	2,399	2,500	2,499
YoY growth	9.4%	6.4%	2.3%	4.2%	-0.1%
IPTV	1,256	1,326	1,328	1,328	1,341
초고속인터넷	948	1,018	1,070	1,141	1,157
전화	418	395	367	358	364
기업인프라	1,494	1,587	1,706	1,720	1,803
YoY growth	10.2%	6.2%	7.5%	0.8%	19.2%
IDC	259	281	326	356	381
YoY growth	13.5%	8.6%	16.3%	9.2%	28.0%
기업 회선	746	779	795	822	851
YoY growth	3.7%	4.5%	2.1%	3.4%	14.0%
영업비용	12,872	12,825	13,375	13,762	13,871
인건비	1,648	1,706	1,812	1,979	2,194
판매수수료	2,162	2,117	2,059	2,068	2,044
감가상각비	2,071	2,095	2,134	2,180	2,069
무형자산상각비	0	0	437	484	568
영업이익	979	1,081	998	862	988
YoY growth	-	10.4%	-7.7%	-13.6%	14.5%
영업이익률	7.1%	7.8%	6.9%	5.9%	6.6%
EBITDA	3,050	3,176	3,132	3,043	3,625
지배주주순이익	712	663	623	374	578

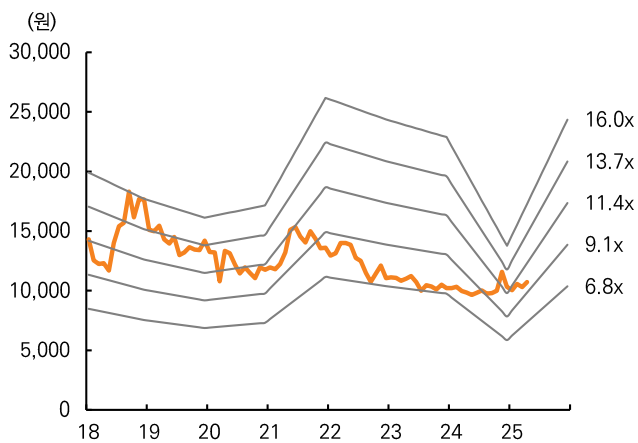
자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. DPS 및 배당수익률 추이



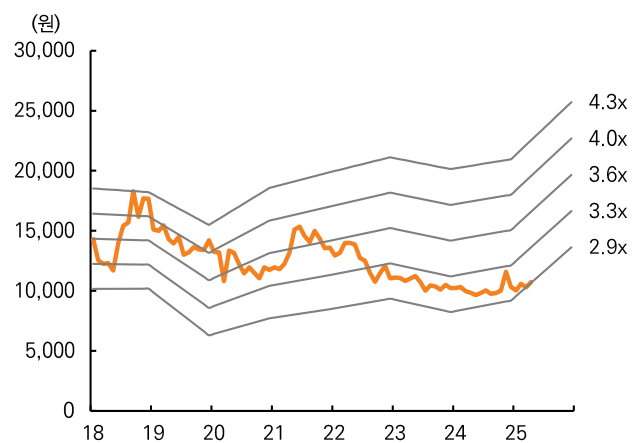
자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. P/E 밴드차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. EV/EBITDA 밴드차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

LG유플러스 (032640)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	14,373	14,625	14,858	15,224
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	14,858	15,224
판매비와관리비	13,375	13,762	13,871	14,084
조정영업이익	998	863	987	1,140
영업이익	998	863	987	1,140
비영업손익	-227	-412	-176	-155
금융손익	-185	-201	-127	-106
관계기업등 투자손익	2	-2	0	0
세전계속사업손익	771	451	811	985
계속사업법인세비용	141	136	135	155
계속사업이익	630	315	676	829
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	630	315	676	829
지배주주	623	374	662	813
비지배주주	7	-60	14	17
총포괄이익	591	266	676	829
지배주주	586	329	422	518
비지배주주	5	-62	254	311
EBITDA	3,569	3,527	3,625	3,953
FCF	439	1,420	1,384	1,438
EBITDA 마진율 (%)	24.8	24.1	24.4	26.0
영업이익률 (%)	6.9	5.9	6.6	7.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.3	2.6	4.5	5.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	4,964	5,264	5,881	5,487
현금 및 현금성자산	560	896	1,354	913
매출채권 및 기타채권	1,886	1,827	1,894	1,914
재고자산	354	252	262	264
기타유동자산	2,164	2,289	2,371	2,396
비유동자산	15,136	14,444	13,161	12,748
관계기업투자등	75	73	76	77
유형자산	11,066	10,709	10,540	10,512
무형자산	2,166	1,805	1,437	1,051
자산총계	20,101	19,708	19,042	18,236
유동부채	5,607	5,116	4,737	4,773
매입채무 및 기타채무	126	206	213	216
단기금융부채	2,514	2,024	1,532	1,535
기타유동부채	2,967	2,886	2,992	3,022
비유동부채	5,737	5,823	5,147	3,755
장기금융부채	4,875	5,158	4,458	3,058
기타비유동부채	862	665	689	697
부채총계	11,344	10,939	9,884	8,528
지배주주지분	8,472	8,556	8,932	9,466
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872
이익잉여금	5,168	5,204	5,587	6,120
비지배주주지분	285	212	226	242
자본총계	8,757	8,768	9,158	9,708

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	2,975	3,335	3,284	3,638
당기순이익	630	315	676	829
비현금수익비용가감	5,501	5,760	2,888	3,075
유형자산감가상각비	2,134	2,180	2,069	2,228
무형자산상각비	437	484	568	585
기타	2,930	3,096	251	262
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-2,704	-2,355	-18	-5
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-118	-67	-62	-19
재고자산 감소(증가)	-128	107	-9	-3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-34	79	8	2
법인세납부	-268	-174	-135	-155
투자활동으로 인한 현금흐름	-2,998	-2,391	-2,094	-2,401
유형자산처분(취득)	-2,518	-1,896	-1,900	-2,200
무형자산감소(증가)	-402	-485	-200	-200
장단기금융자산의 감소(증가)	-28	11	-5	-1
기타투자활동	-50	-21	11	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-252	-611	-1,511	-1,637
장단기금융부채의 증가(감소)	339	-206	-1,192	-1,398
자본의 증가(감소)	0	35	0	0
배당금의 지급	-284	-284	-279	-279
기타재무활동	-307	-156	-40	40
현금의 증가	-275	337	458	-442
기초현금	835	560	896	1,354
기말현금	560	896	1,354	913

자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

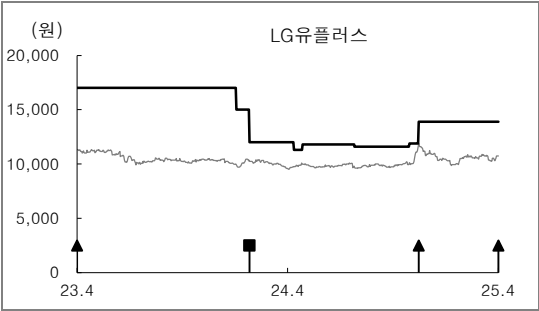
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024	2025F	2026F
P/E (x)	7.2	12.0	7.1	5.8
P/CF (x)	0.7	0.7	1.3	1.2
P/B (x)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	3.2	3.1	2.6	2.1
EPS (원)	1,426	858	1,517	1,861
CFPS (원)	14,043	13,914	8,163	8,942
BPS (원)	19,633	19,825	20,688	21,909
DPS (원)	650	650	650	650
배당성향 (%)	44.3	88.8	41.3	33.7
배당수익률 (%)	6.4	6.3	6.1	6.1
매출액증가율 (%)	3.4	1.8	1.6	2.5
EBITDA증가율 (%)	1.0	-1.2	2.8	9.1
조정영업이익증가율 (%)	-7.7	-13.5	14.4	15.4
EPS증가율 (%)	-6.1	-39.9	76.9	22.7
매출채권 회전율 (회)	8.3	8.5	8.6	8.6
재고자산 회전율 (회)	49.5	48.2	57.8	57.9
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	3.2	1.6	3.5	4.4
ROE (%)	7.5	4.4	7.6	8.8
ROIC (%)	5.4	4.0	5.8	7.0
부채비율 (%)	129.5	124.8	107.9	87.8
유동비율 (%)	88.5	102.9	124.2	115.0
순차입금/자기자본 (%)	76.6	70.3	49.3	36.6
조정영업이익/금융비용 (x)	4.1	3.1	3.8	5.8

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG유플러스 (032640)				
2024.11.27	매수	13,900	-	-
2024.11.11	Trading Buy	11,900	-11.70	-2.77
2024.08.08	Trading Buy	11,600	-15.03	-12.07
2024.05.10	Trading Buy	11,800	-16.64	-14.58
2024.04.25	Trading Buy	11,300	-12.42	-10.80
2024.02.08	Trading Buy	12,000	-16.73	-13.50
2024.01.16	매수	15,000	-32.88	-30.40
2023.10.25	1년 경과 이후	17,000	-39.51	-38.24
2022.10.25	매수	17,000	-35.52	-28.53

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG유플러스 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다. - 당사는 자료 작성일 현재 LG유플러스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다. - 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. - 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다. - 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.