

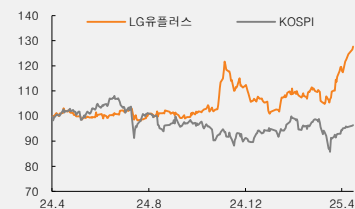
투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 16,000원
현재주가(25/5/8)	12,490원
상승여력	28.1%

영업이익(25F, 십억원)	1,001
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	973

EPS 성장률(25F, %)	75.8
MKT EPS 성장률(25F, %)	25.6
P/E(25F, x)	8.3
MKT P/E(25F, x)	9.3
KOSPI	2,579.48

시가총액(십억원)	5,453
발행주식수(백만주)	437
유동주식비율(%)	60.8
외국인 보유비중(%)	35.6
벤투(12M) 일간수익률	0.25
52주 최저가(원)	9,580
52주 최고가(원)	12,490

(%)	1M	6M	12M
절대주가	21.1	25.5	23.9
상대주가	9.6	24.6	31.9



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진
soojin.kim@miraeasset.com

LG유플러스

이익 턴어라운드 이제 시작

목표주가 16,000원으로 상향, 업종 내 Top-Pick 추천

매출과 이익 모두 시장 컨센서스를 상회했다. 특히 이익 개선이 가시적이다. 인건비 안정화와 비수익 사업 효율화 등의 노력으로 이익 턴어라운드가 본격적으로 시작되고 있다. 조만간 지난해 예고했던 자사주 678만주(5/8 증가 기준 847억원) 소각을 진행할 예정이며, 2Q 실적 발표 시점쯤 밸류업 발표 당시 언급한 당기순이익의 최대 20% 자사주 매입 계획도 발표할 계획이다. 현재 동사의 배당수익률은 5.2%로, 자사주 소각만으로 7% 가까운 주주환원율을 기대할 수 있게 된다. 현재 외국인 지분율은 35.64%로 부담없는 수준이다.

목표주가를 기존 13,900원에서 16,000원으로 15.1% 상향하고 투자 의견 '매수'를 유지하며, 업종 내 Top-Pick으로 추천한다. 타겟 멀티플은 EV/EBITDA 3.4배를 적용했고, 이익 증가와 순차입금 개선으로 목표주가를 상향했다.

실적 예상 상회, 데이터센터와 AI 경쟁력 확보 중

1Q 매출은 3.75조원(+4.8% YoY), 영업이익은 2,554억원(+15.6% YoY)로 시장 예상치를 각각 2.4%와 4.5% 상회했다. 사업부별로 무선사업부는 예상에 부합하는 수준이었고, 유선사업부가 예상보다 좋았다. 무선사업부에서 MVNO 가입자가 21.7% 증가하며 전체누적가입자 1위 자리를 유지했고, 5G 보급률은 74.8%에 도달했다. 다만 기업 인프라는 예상을 소폭 하회했는데, 아직까지 IDC 매출이 본격적으로 확대되지 못하고 있다. 그러나 현재 가동 중인 평촌 센터뿐만 아니라 지난 4월 29일 파주 AIDC 착공을 공시했다. 수전용량 50MW, 27년 5월 준공을 목표하며, 총 6,200억원 투자를 예상한다. DC 사업 가속화가 이제 시작한 만큼, 향후 업사이드를 기대할 수 있다고 판단한다.

AI 사업도 전략적으로 진행되고 있다. 동사는 구글과 협력해 AI B2C 서비스인 '익시오' 고도화를 추진하고 있다. 구글의 LLM '제미나이'를 활용해 통화 맥락을 분석하고, 상황에 적합한 통화 내용 요약, 추천 행동 제안 기능 등을 추가할 예정이다.

B2B와 B2C에서 비수익 사업을 정리하고 AI와 DC 등 성장성이 기대되는 사업에 집중함으로써, 이익 턴어라운드와 함께 타라인 성장도 기대할 수 있을 것으로 판단한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	13,906	14,373	14,625	15,049	15,500
영업이익 (십억원)	1,081	998	863	1,001	1,236
영업이익률 (%)	7.8	6.9	5.9	6.7	8.0
순이익 (십억원)	663	623	374	658	891
EPS (원)	1,519	1,426	858	1,508	2,042
ROE (%)	8.4	7.5	4.4	7.5	9.7
P/E (배)	7.3	7.2	12.0	8.3	6.1
P/B (배)	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
배당수익률 (%)	5.9	6.4	6.3	5.2	5.2

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

표 1. 1Q25 연결 기준 실적 추정치 및 시장 컨센서스 비교

(십억원)

	1Q24	4Q24	1Q25						증감률	
			실적	미래에셋증권	미래에셋 추정치	대비	과리율	컨센서스	컨센서스 대비	과리율
영업수익	3,577	3,753	3,748	3,647			2.8%	3,659		2.4%
영업이익	221	142	255	255			0.2%	244		4.5%
영업이익률	6.2%	3.8%	6.8%	7.0%			-2.5%	6.7%		2.0%
지배주주순이익	131	-58	158	158			0%	154		2.6%
										20.6%
										흑전

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 분기 실적 추정표

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
영업수익(연결)	3,577	3,493	3,801	3,753	3,748	3,615	3,805	3,880
YoY growth	1.0%	1.9%	6.2%	-1.8%	4.8%	3.5%	0.1%	3.4%
LG유플러스(별도)	3,323	3,228	3,496	3,449	3,443	3,348	3,491	3,626
YoY growth	1.3%	2.1%	5.7%	-1.1%	3.6%	3.7%	-0.2%	5.1%
무선사업부	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,633	1,659	1,693
YoY growth	1.3%	1.0%	2.1%	3.1%	2.0%	2.6%	2.4%	3.6%
스마트홈	612	618	651	620	631	632	644	646
YoY growth	2.9%	2.5%	7.2%	4.2%	3.1%	2.3%	-1.1%	4.2%
IPTV	334	335	336	323	330	333	338	340
초고속인터넷	278	283	287	293	297	299	306	306
전화	89	91	87	92	84	92	89	94
기업인프라	405	432	429	455	410	447	448	479
YoY growth	9.9%	5.4%	6.1%	-13.2%	1.2%	3.5%	4.6%	5.4%
IDC	86	92	90	89	87	95	95	93
YoY growth	11.6%	14.9%	8.8%	2.2%	2.1%	4.0%	5.0%	4.0%
기업 회선	197	209	209	207	204	215	215	215
YoY growth	4.7%	4.0%	8.8%	-3.0%	3.1%	3.0%	3.0%	4.0%
영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,493	3,361	3,528	3,665
인건비	487	494	482	516	491	505	505	550
판매수수료	508	509	527	524	530	520	520	521
감가상각비	544	547	552	538	542	534	557	579
무형자산상각비	123	119	123	119	124	160	161	153
영업이익	221	253	246	142	255	254	277	215
YoY growth	-15.1%	-12.0%	-3.2%	-27.3%	15.6%	0.3%	12.7%	51.0%
영업이익률	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	6.8%	7.0%	7.3%	5.5%
EBITDA	887	920	921	799	921	949	995	947
지배주주순이익	131	164	138	-58	158	181	204	117

자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 연간 실적 추정표

(십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업수익(연결)	13,851	13,905	14,373	14,625	15,049	15,500
YoY growth	3.2%	0.4%	3.4%	1.8%	2.9%	3.0%
LG유플러스(별도)	12,804	12,782	13,239	13,496	13,907	14,353
YoY growth	3.7%	-0.2%	3.6%	1.9%	12.3%	3.2%
무선사업부	6,055	6,177	6,308	6,427	6,597	6,833
YoY growth	4.2%	2.0%	2.1%	1.9%	10.6%	3.6%
스마트홈	2,204	2,345	2,399	2,500	2,552	2,586
YoY growth	9.4%	6.4%	2.3%	4.2%	8.5%	1.3%
IPTV	1,256	1,326	1,328	1,328	1,341	1,363
초고속인터넷	948	1,018	1,070	1,141	1,207	1,223
전화	418	395	367	358	358	360
기업인프라	1,494	1,587	1,706	1,720	1,784	1,871
YoY growth	10.2%	6.2%	7.5%	0.8%	14.7%	4.9%
IDC	259	281	326	356	370	396
YoY growth	13.5%	8.6%	16.3%	9.2%	15.1%	7.0%
기업 회선	746	779	795	822	849	879
YoY growth	3.7%	4.5%	2.1%	3.4%	13.1%	3.5%
영업비용	12,872	12,825	13,375	13,762	14,047	14,264
인건비	1,648	1,706	1,812	1,979	2,052	2,131
판매수수료	2,162	2,117	2,059	2,068	2,092	2,067
감가상각비	2,071	2,095	2,134	2,180	2,212	2,247
무형자산상각비	0	0	437	484	598	590
영업이익	979	1,081	998	862	1,001	1,236
YoY growth	-	10.4%	-7.7%	-13.6%	16.1%	23.4%
영업이익률	7.1%	7.8%	6.9%	5.9%	6.7%	8.0%
EBITDA	3,050	3,176	3,132	3,043	3,811	4,073
지배주주순이익	712	663	623	374	578	893

자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

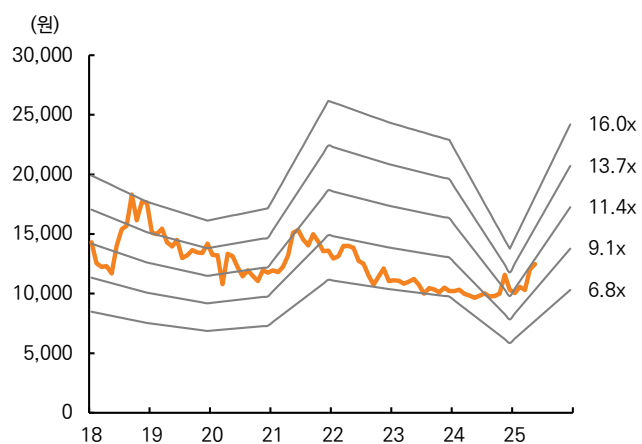
표 4. 밸류에이션 테이블

(십억원, 원)

	값	참고
예상 fwd EBITDA	3,891.3	12MF EBITDA
Target EV/EBITDA	3.4x	LTE 도입 5~7년치 평균 fwd EV/EBITDA에 10% 디스카운트
기업가치(EV)	13,035.9	
(-순차입금)	6,168.0	
전체 기업가치	6,867.9	
목표 추가	16,000	
현재 추가(25/5/8)	12,490	
상승여력	28.1%	

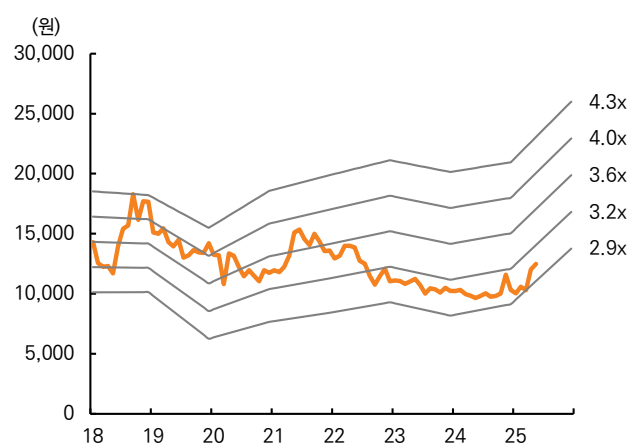
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. P/R 밴드차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. EV/EBITDA 밴드차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

LG유플러스 (032640)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	14,373	14,625	15,049	15,500
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	15,049	15,500
판매비와관리비	13,375	13,762	14,047	14,264
조정영업이익	998	863	1,001	1,236
영업이익	998	863	1,001	1,236
비영업손익	-227	-412	-192	-157
금융손익	-185	-201	-139	-108
관계기업등 투자손익	2	-2	-4	0
세전계속사업손익	771	451	809	1,079
계속사업법인세비용	141	136	134	169
계속사업이익	630	315	675	910
중단사업이익	0	0	-2	0
당기순이익	630	315	673	910
지배주주	623	374	658	891
비지배주주	7	-60	15	18
총포괄이익	591	266	673	910
지배주주	586	329	420	568
비지배주주	5	-62	253	342
EBITDA	3,569	3,527	3,651	3,958
FCF	439	1,420	1,395	1,110
EBITDA 마진율 (%)	24.8	24.1	24.3	25.5
영업이익률 (%)	6.9	5.9	6.7	8.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.3	2.6	4.4	5.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	4,964	5,264	5,879	5,795
현금 및 현금성자산	560	896	1,363	1,092
매출채권 및 기타채권	1,886	1,827	1,889	1,968
재고자산	354	252	261	272
기타유동자산	2,164	2,289	2,366	2,463
비유동자산	15,136	14,444	13,149	13,131
관계기업투자등	75	73	76	79
유형자산	11,066	10,709	10,557	10,926
무형자산	2,166	1,805	1,407	1,017
자산총계	20,101	19,708	19,027	18,926
유동부채	5,607	5,116	4,728	5,371
매입채무 및 기타채무	126	206	213	222
단기금융부채	2,514	2,024	1,532	2,041
기타유동부채	2,967	2,886	2,983	3,108
비유동부채	5,737	5,823	5,146	3,774
장기금융부채	4,875	5,158	4,458	3,058
기타비유동부채	862	665	688	716
부채총계	11,344	10,939	9,874	9,145
지배주주지분	8,472	8,556	8,927	9,536
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872
이익잉여금	5,168	5,204	5,581	6,190
비지배주주지분	285	212	227	245
자본총계	8,757	8,768	9,154	9,781

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	2,975	3,335	3,295	3,610
당기순이익	630	315	673	910
비현금수익비용가감	5,501	5,760	2,913	2,998
유형자산감가상각비	2,134	2,180	2,052	2,131
무형자산상각비	437	484	598	590
기타	2,930	3,096	263	277
영업활동으로 인한자산및부채의변동	-2,704	-2,355	-17	-21
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-118	-67	-57	-73
재고자산 감소(증가)	-128	107	-9	-11
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-34	79	7	9
법인세납부	-268	-174	-136	-169
투자활동으로 인한 현금흐름	-2,998	-2,391	-2,094	-2,706
유형자산처분(취득)	-2,518	-1,896	-1,900	-2,500
무형자산감소(증가)	-402	-485	-200	-200
장단기금융자산의 감소(증가)	-28	11	-5	-6
기타투자활동	-50	-21	11	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-252	-611	-1,514	-1,133
장단기금융부채의 증가(감소)	339	-206	-1,193	-891
자본의 증가(감소)	0	35	0	0
배당금의 지급	-284	-284	-281	-283
기타재무활동	-307	-156	-40	41
현금의 증가	-275	337	467	-272
기초현금	835	560	896	1,363
기말현금	560	896	1,363	1,092

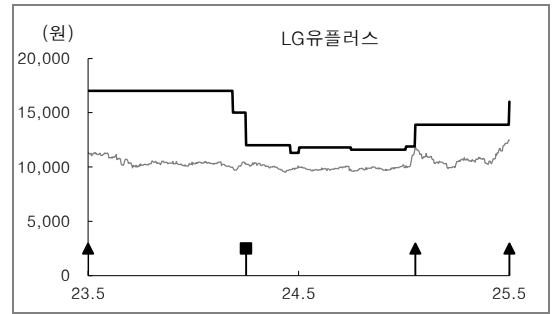
자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024	2025F	2026F
P/E (x)	7.2	12.0	8.3	6.1
P/CF (x)	0.7	0.7	1.5	1.4
P/B (x)	0.5	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	3.2	3.1	2.8	2.4
EPS (원)	1,426	858	1,508	2,042
CFPS (원)	14,043	13,914	8,214	8,951
BPS (원)	19,633	19,825	20,675	22,069
DPS (원)	650	650	650	650
배당성향 (%)	44.3	88.8	42.2	30.8
배당수익률 (%)	6.4	6.3	6.1	6.1
매출액증가율 (%)	3.4	1.8	2.9	3.0
EBITDA증가율 (%)	1.0	-1.2	3.5	8.4
조정영업이익증가율 (%)	-7.7	-13.5	16.0	23.4
EPS증가율 (%)	-6.1	-39.9	75.8	35.4
매출채권 회전율 (회)	8.3	8.5	8.7	8.7
재고자산 회전율 (회)	49.5	48.2	58.7	58.2
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	3.2	1.6	3.5	4.8
ROE (%)	7.5	4.4	7.5	9.7
ROIC (%)	5.4	4.0	5.9	7.5
부채비율 (%)	129.5	124.8	107.9	93.5
유동비율 (%)	88.5	102.9	124.3	107.9
순차입금/자기자본 (%)	76.6	70.3	49.2	39.7
조정영업이익/금융비용 (x)	4.1	3.1	3.8	5.9

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG유플러스 (032640)				
2025.05.09	매수	16,000	-	-
2024.11.27	매수	13,900	-22.44	-10.14
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

투자 의견 분류 및 적용 기준

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 약화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

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

투자 의견 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.