

LG 유플러스 (032640/KS)

주가는 25년 실적과 주주환원을 반영할 것

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 13,500 원(유지)

현재주가: 10,360 원

상승여력: 30.3%



Analyst
최관순

ks1.choi@sks.co.kr
3773-8812

Company Data

발행주식수	43,661 만주
시가총액	4,523 십억원
주요주주	
LG(외3)	37.67%
국민연금공단	6.35%

Stock Data

주가(25/02/06)	10,360 원
KOSPI	2,536.75 pt
52주 최고가	11,900 원
52주 최저가	9,510 원
60일 평균 거래대금	13 십억원

주가 및 상대수익률



4Q24: 일회성 인건비로 영업이익 컨센서스 하회

LG 유플러스 4Q24 실적은 영업수익 3조 7,532 억원(-1.8% 이하 YoY), 영업이익 1,442 억원(-27.3%, OPM: 3.8%)이다. MVNO 가입자 및 로밍매출 성장으로 모바일 서비스수익이 3.0% 증가했으며 IPTV, 인터넷 가입자 증가로 스마트홈 수익도 3.3% 증가하였으나, 저수익사업 중단 등의 영향으로 기업인프라 매출 감소(-12.1%) 및 단말수익 감소(-9.0%)로 탑라인은 소폭 감소하였다. 통상임금 판결에 따른 일회성 인건비가 반영되며 영업이익은 컨센서스(1,883 억원)를 하회하였다.

25년 실적개선과 주주환원 강화

LG 유플러스 영업이익은 3Q23 이후 매 분기 전년 대비 감소하며 주가도 경쟁사 대비 부진했다. 하지만 유무선 통신부문의 안정적 실적과 AICC, AIDC 중심의 신규사업, 비용효율화 효과 등이 나타나면서 1Q25 부터는 영업이익 턴어라운드 가능할 전망이다. 또한 LG 유플러스는 지난해 발표한 기업가치제고계획을 통해 밝혔듯이 26년까지 최소 주당배당금 650 원(배당수익률: 6.3%)을 유지할 예정이다. 여기에 기 보유하고 있는 자사주 678 만주(1.6%)에 대한 소각이 상반기 결정될 예정이다. 배당과 자사주 소각을 고려하면 주주환원율은 7.9%에 달하며 추가적인(별도 순이익의 0~20%) 자사주 매입 및 소각도 상반기 실적이 확인되는 시점(하반기 시행)에 결정될 가능성이 높아 연중 주주환원에 대한 기대감이 유효하다.

투자의견 매수, 목표주가 13,500 원(유지)

LG 유플러스에 대한 투자의견 매수를 유지한다. AICC, AIDC 등 신규사업과 비용효율화에 따라 1Q25 영업이익 턴어라운드가 예상되기 때문이다. LG 유플러스 현 주가는 PER, PBR 역사적 밴드 최하단으로 26년까지 안정적인 DPS, 상반기 기보유 자사주 소각 및 하반기 추가적인 자사주 매입 가능성을 고려한다면 부담없이 매수 가능한 수준이라 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	13,851	13,906	14,373	14,625	14,950	15,227
영업이익	십억원	979	1,081	998	863	990	1,069
순이익(지배주주)	십억원	712	663	623	353	576	648
EPS	원	1,632	1,519	1,426	809	1,319	1,484
PER	배	8.3	7.3	7.2	12.8	7.9	7.0
PBR	배	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	3.6	3.2	3.2	2.7	2.5	1.6
ROE	%	9.5	8.4	7.5	4.1	6.6	7.2

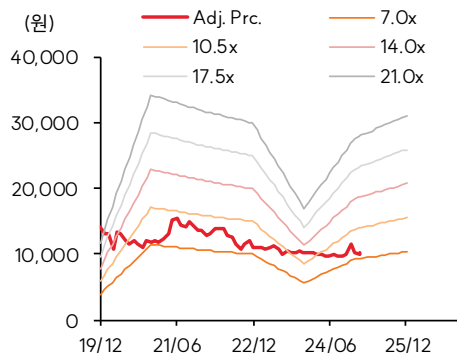
LG 유플러스 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
영업수익	3,577	3,494	3,801	3,753	3,679	3,611	3,734	3,926	14,625	14,950	15,227
서비스수익	2,894	2,944	2,990	3,015	2,990	3,041	3,050	3,124	11,843	12,205	12,480
컨슈머모바일	1,581	1,593	1,620	1,633	1,632	1,643	1,657	1,668	6,427	6,598	6,735
스마트홈	616	620	651	620	643	648	652	662	2,506	2,605	2,664
IPTV	334	335	336	323	325	327	330	332	1,328	1,315	1,344
초고속인터넷	278	283	287	293	295	296	297	299	1,141	1,188	1,209
전화	89	91	87	92	87	89	84	89	358	349	343
기업인프라	405	432	430	455	417	446	449	493	1,722	1,805	1,858
단말수익	683	550	811	738	689	570	684	802	2,782	2,745	2,747
영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,442	3,342	3,470	3,706	13,762	13,960	14,158
영업이익	221	254	246	142	238	269	264	221	863	990	1,069
영업이익률	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	6.5%	7.4%	7.1%	5.6%	5.9%	6.6%	7.0%

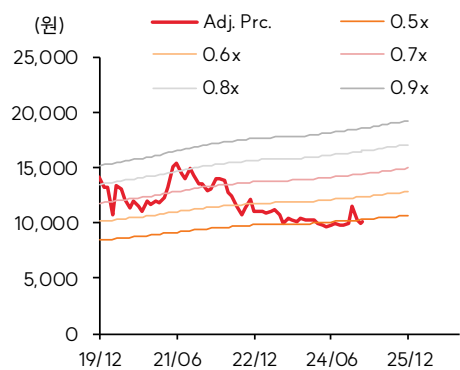
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 12MF PER 밴드차트



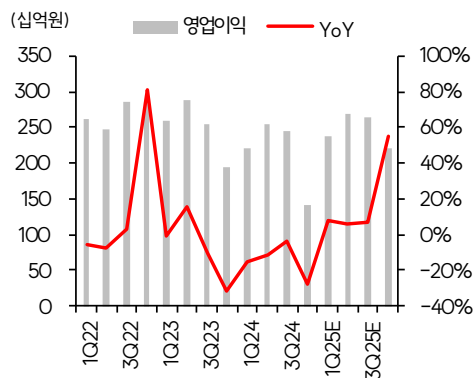
자료: FnGuide, SK 증권

LG 유플러스 12MF PBR 밴드차트



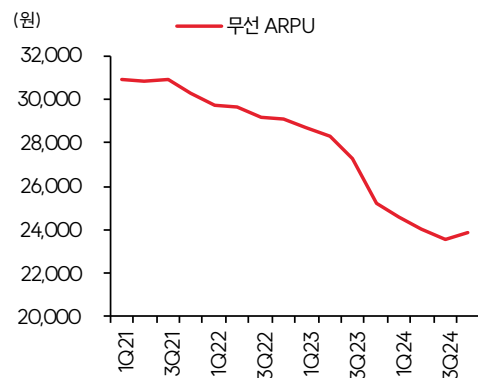
자료: FnGuide, SK 증권

LG 유플러스 분기별 영업이익은 1Q25 YoY 증가 전망



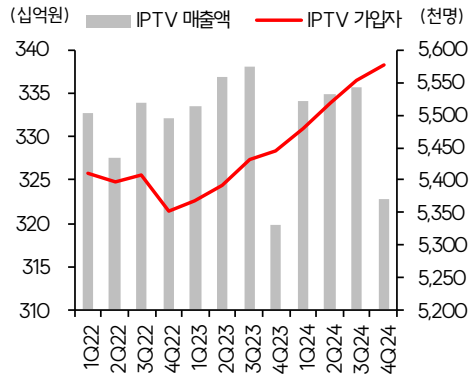
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 무선 ARPU 4Q24 반등



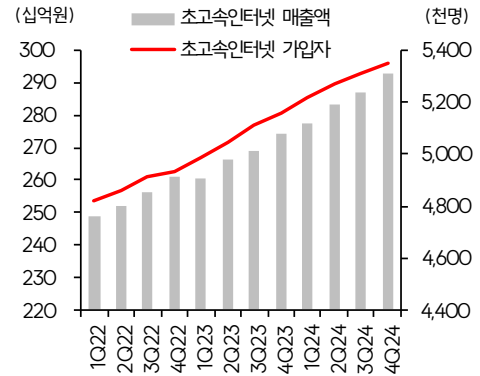
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 IPTV 가입자 견조



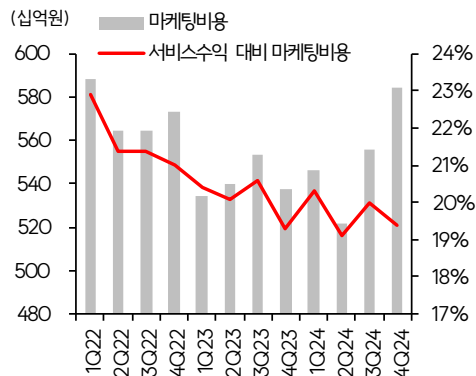
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 초고속인터넷 매출 증가세 유지



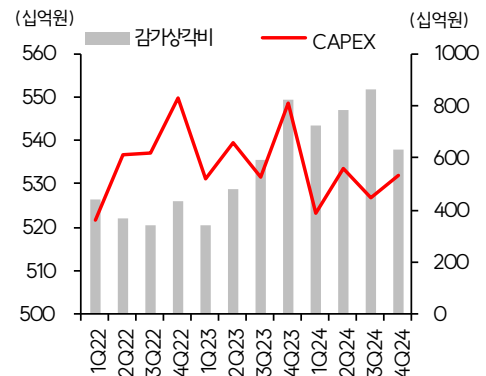
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 마케팅비용 안정화



자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 CAPEX 하향 안정화



자료: LG 유플러스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	5,043	4,964	5,724	6,234	9,350
현금및현금성자산	835	560	2,149	2,531	5,588
매출채권 및 기타채권	1,932	1,943	2,085	2,181	2,225
재고자산	226	354	253	265	270
비유동자산	14,731	15,136	14,838	14,724	12,014
장기금융자산	364	326	242	242	242
유형자산	10,574	11,066	11,091	11,080	8,876
무형자산	2,342	2,166	1,895	1,792	1,286
자산총계	19,775	20,101	20,562	20,958	21,364
유동부채	4,818	5,607	5,903	6,014	6,064
단기금융부채	1,646	2,514	2,919	2,919	2,919
매입채무 및 기타채무	1,223	1,036	2,394	2,505	2,555
단기충당부채	26	15	16	16	16
비유동부채	6,507	5,737	5,833	5,833	5,833
장기금융부채	5,403	4,875	4,870	4,870	4,870
장기매입채무 및 기타채무	764	572	0	0	0
장기충당부채	53	68	64	64	64
부채총계	11,325	11,344	11,736	11,847	11,897
지배주주지분	8,165	8,472	8,577	8,873	9,242
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	837	872	872	872
기타자본구성요소	-100	-100	-100	-100	-100
자기주식	-100	-100	-100	-100	-100
이익잉여금	4,867	5,168	5,236	5,532	5,900
비지배주주지분	285	285	249	238	225
자본총계	8,450	8,757	8,826	9,111	9,467
부채와자본총계	19,775	20,101	20,562	20,958	21,364

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	3,505	2,975	3,281	3,285	3,350
당기순이익(손실)	663	630	353	565	635
비현금성항목등	5,402	5,501	4,932	2,976	2,895
유형자산감가상각비	2,095	2,134	2,180	2,211	2,204
무형자산상각비	356	437	484	503	506
기타	2,951	2,930	2,269	262	185
운전자본감소(증가)	-2,356	-2,704	-1,657	3	1
매출채권및기타채권의감소(증가)	23	-118	242	-96	-44
재고자산의감소(증가)	14	-128	106	-12	-5
매입채무및기타채무의증가(감소)	-173	-34	193	111	51
기타	-295	-720	-479	-412	-343
법인세납부	-91	-268	-133	-154	-162
투자활동현금흐름	-2,867	-2,998	-3,449	-2,604	-4
금융자산의감소(증가)	-37	-84	-736	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,275	-2,518	-2,187	-2,200	0
무형자산의감소(증가)	-552	-402	-213	-400	0
기타	-3	6	-314	-4	-4
재무활동현금흐름	-574	-252	150	-279	-279
단기금융부채의증가(감소)	-1,625	-898	-1,209	0	0
장기금융부채의증가(감소)	1,313	930	1,639	0	0
자본의증가(감소)	0	0	35	0	0
배당금지급	-262	-284	-284	-279	-279
기타	1	0	-30	0	0
현금의 증가(감소)	64	-275	1,590	381	3,057
기초현금	770	835	560	2,149	2,531
기말현금	835	560	2,149	2,531	5,588
FCF	1,230	457	1,094	1,085	3,350

자료 : LG유플러스, SK증권 추정

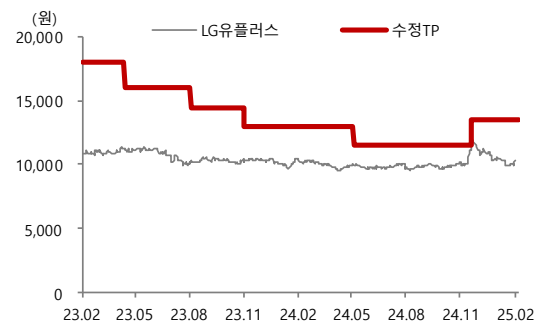
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	13,906	14,373	14,625	14,950	15,227
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	13,906	14,373	14,625	14,950	15,227
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	12,825	13,375	13,762	13,960	14,158
영업이익	1,081	998	863	990	1,069
영업이익률(%)	7.8	6.9	5.9	6.6	7.0
비영업손익	-224	-227	-374	-272	-272
순금융손익	-129	-185	-192	-105	-19
외환관련손익	-1	-1	-0	0	0
관계기업등 투자손익	3	2	-3	0	0
세전계속사업이익	857	771	489	718	797
세전계속사업이익률(%)	6.2	5.4	3.3	4.8	5.2
계속사업법인세	194	141	136	154	162
계속사업이익	663	630	353	565	635
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	663	630	353	565	635
순이익률(%)	4.8	4.4	2.4	3.8	4.2
지배주주	663	623	353	576	648
지배주주귀속 순이익률(%)	4.8	4.3	2.4	3.9	4.3
비지배주주	-0	7	-1	-11	-12
총포괄이익	753	591	349	565	635
지배주주	750	586	350	576	648
비지배주주	3	5	-1	-11	-13
EBITDA	3,532	3,569	3,527	3,704	3,779

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	0.4	3.4	1.8	2.2	1.9
영업이익	10.4	-7.7	-13.5	14.7	8.0
세전계속사업이익	-5.3	-10.0	-36.6	46.9	11.0
EBITDA	3.3	1.0	-1.2	5.0	2.0
EPS	-6.9	-6.1	-43.2	62.9	12.5
수익성 (%)					
ROA	3.4	3.2	1.7	2.7	3.0
ROE	8.4	7.5	4.1	6.6	7.2
EBITDA마진	25.4	24.8	24.1	24.8	24.8
안정성 (%)					
유동비율	104.7	88.5	97.0	103.7	154.2
부채비율	134.0	129.5	133.0	130.0	125.7
순차입금/자기자본	72.4	76.6	55.0	49.1	14.9
EBITDA/이자비용(배)	19.6	14.7	12.9	14.0	14.3
배당성향	42.1	44.9	79.1	48.5	43.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,519	1,426	809	1,319	1,484
BPS	18,930	19,633	19,874	20,552	21,396
CFPS	7,133	7,315	6,910	7,535	7,689
주당 현금배당금	650	650	650	650	650
Valuation지표 (배)					
PER	7.3	7.2	12.8	7.9	7.0
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
PCR	1.5	1.4	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	3.2	3.2	2.7	2.5	1.6
배당수익률	5.9	6.4	6.3	6.4	6.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.11.25	매수	13,500원	6개월		
2024.05.10	매수	11,500원	6개월	-14.10%	-3.57%
2023.11.08	매수	13,000원	6개월	-22.24%	-19.23%
2023.08.09	매수	14,500원	6개월	-28.95%	-27.17%
2023.04.19	매수	16,000원	6개월	-32.33%	-29.19%
2023.02.06	매수	18,000원	6개월	-39.03%	-36.61%



Compliance Notice

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 02월 07일 기준)

매수	97.45%	중립	2.55%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------