

Company Update

Analyst 김태현
02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 20,000원
현재가 (4/22) 16,730원

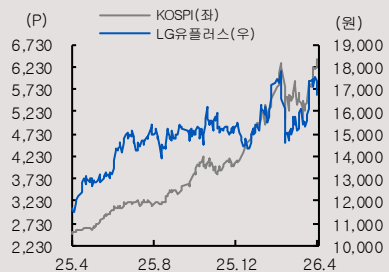
KOSPI (4/22) 6,417.93pt
시가총액 7,191십억원
발행주식수 429,828천주
액면가 5,000원
52주 최고가 17,810원
최저가 11,480원
60일 일평균거래대금 21십억원
외국인 지분율 41.9%
배당수익률 (2026F) 4.0%

주주구성
LG 외 3 인 38.26%
국민연금공단 7.38%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-32%	-45%
절대기준	6%	12%	43%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	20,000	19,000	▲
EPS(26)	1,644	1,631	▲
EPS(27)	1,792	1,801	▼

LG유플러스 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LG유플러스 (032640)

순조로운 출발 예상

1Q26 영업이익, 시장 기대치에 부합 전망

1분기 연결 매출과 영업이익은 각각 3조 9,027억원(+4.1% yoy), 2,798억원(+9.6% yoy)으로 전망된다. 갤럭시 S26 시리즈 출시 관련 마케팅 비용 증가에도 불구하고 가입자 증가 효과가 이를 상쇄하며, 컨센서스(3조 8,634억원/2,814억원)에 대체로 부합할 것으로 예상된다.

주요 사업 부문의 견조한 성장세 이어질 듯

부문별로 모바일 수익은 1조 6,846억원(+4.5% yoy)으로 전망된다. 경쟁사의 위약금 면제 정책에 따른 가입자 유입과 5G 가입 비중 확대가 맞물리며 안정적인 성장세가 이어질 것으로 보인다. 5G 보급률은 헨셋 가입자 대비 85.0%(+10.2%p yoy, +1.9%p qoq)로 상승했을 것으로 추정된다.

스마트홈 수익은 기가인터넷 가입자 확대에 힘입어 6,507억원(+3.2% yoy)을 기록할 전망이다. IPTV 성장 둔화에도 불구하고 인터넷 가입자 증가 및 기가인터넷 비중 확대를 기반으로 견조한 흐름이 지속될 것으로 예상된다. 기업인프라 부문 역시 4,458억원(+8.8% yoy)으로 개선이 기대된다. AI 데이터센터 매출의 두 자릿수 성장과 지방선거를 앞둔 중계메시징 수요 증가가 실적을 견인할 것으로 판단된다.

투자 의견 매수, 목표주가 20,000원으로 상향

연간 연결 매출액과 영업이익은 각각 15조 9,329억원(+3.1% yoy), 1조 1,066억원(+24.0% yoy)으로 추정된다. 전년 희망퇴직 시행에 따른 일회성 비용(약 1,500억원) 기저효과가 반영되는 가운데, 가입자 기반 확대와 비용 효율화, AI 데이터센터 사업 성장세가 맞물리며 수익성 기반은 한층 강화될 전망이다. 이에 따라 배당 확대 가능성이 점진적으로 부각될 것으로 판단된다. 긍정적인 시각을 유지하며, 2027년 실적을 일부 반영(기존 2026년 → 2026년과 2027년 절반씩 반영)함에 따라 목표주가는 20,000원으로 5.3% 상향한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	14,625	15,452	15,933	16,351	16,793
영업이익	863	892	1,107	1,162	1,210
세전이익	451	680	912	993	1,052
지배주주순이익	374	524	707	770	809
EPS(원)	858	1,208	1,644	1,792	1,882
증가율(%)	-39.9	40.8	36.2	9.0	5.0
영업이익률(%)	5.9	5.8	6.9	7.1	7.2
순이익률(%)	2.2	3.3	4.3	4.6	4.7
ROE(%)	4.4	6.0	7.8	8.2	8.3
PER	12.0	12.2	10.2	9.3	8.9
PBR	0.5	0.7	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.0	3.5	3.4	3.2	3.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. LG유플러스 연결 실적 추이 및 전망

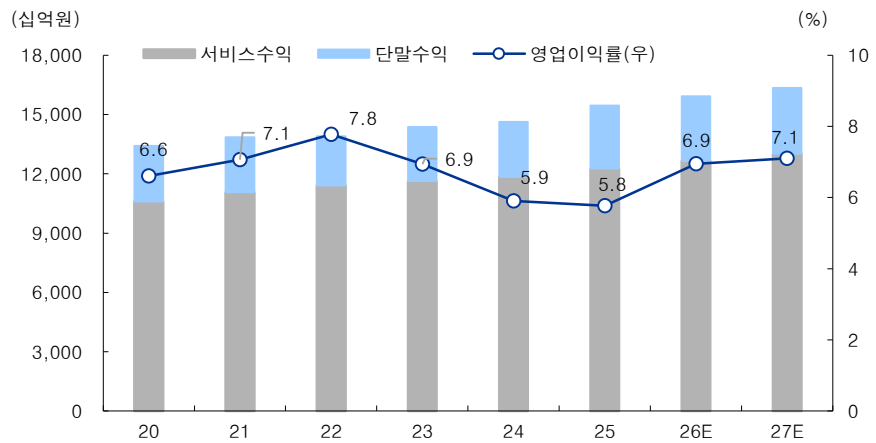
(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	3,748.1	3,844.4	4,010.8	3,848.4	3,902.7	3,948.2	4,139.6	3,942.5	15,451.7	15,932.9	16,350.7
서비스수익	2,938.9	3,016.4	3,116.6	3,191.3	3,065.2	3,101.1	3,208.8	3,278.2	12,263.2	12,653.2	13,008.8
-모바일	1,612.1	1,654.2	1,711.4	1,689.4	1,684.6	1,692.2	1,752.5	1,724.9	6,667.1	6,854.2	6,991.8
-스마트홈	630.6	636.6	673.4	649.3	650.7	655.7	705.7	669.4	2,589.9	2,681.6	2,779.4
-전화	83.6	84.5	84.5	87.0	80.7	83.0	82.1	86.1	339.6	331.9	325.0
-기업인프라	409.7	427.7	427.9	542.4	445.8	463.2	460.0	570.1	1,807.7	1,939.0	2,077.9
-기타	202.9	213.4	219.4	223.2	203.3	207.0	208.4	227.7	858.9	846.4	834.8
단말수익	809.2	828.0	894.2	657.1	837.5	847.0	930.9	664.3	3,188.5	3,279.8	3,341.9
YoY	4.8%	10.0%	5.5%	2.5%	4.1%	2.7%	3.2%	2.4%	5.7%	3.1%	2.6%
서비스수익	1.6%	2.5%	4.2%	5.8%	4.3%	2.8%	3.0%	2.7%	3.5%	3.2%	2.8%
-모바일	2.0%	3.8%	5.6%	3.4%	4.5%	2.3%	2.4%	2.1%	3.7%	2.8%	2.0%
-스마트홈	2.4%	2.7%	3.5%	4.8%	3.2%	3.0%	4.8%	3.1%	3.3%	3.5%	3.6%
-전화	-6.3%	-6.6%	-2.3%	-5.4%	-3.5%	-1.8%	-2.8%	-1.0%	-5.2%	-2.3%	-2.1%
-기업인프라	2.1%	-0.3%	1.8%	19.3%	8.8%	8.3%	7.5%	5.1%	6.0%	7.3%	7.2%
-기타	-2.0%	1.1%	3.3%	3.5%	0.2%	-3.0%	-5.0%	2.0%	1.5%	-1.5%	-1.4%
단말수익	18.5%	50.6%	10.3%	-11.0%	3.5%	2.3%	4.1%	1.1%	14.6%	2.9%	1.9%
영업비용	3,492.7	3,539.9	3,849.2	3,677.9	3,622.9	3,621.3	3,825.0	3,757.2	14,559.6	14,826.3	15,189.0
영업이익	255.4	304.5	161.7	170.5	279.8	326.9	314.6	185.3	892.1	1,106.6	1,161.7
YoY	15.6%	19.9%	-34.3%	20.0%	9.6%	7.4%	94.6%	8.7%	3.4%	24.0%	5.0%
% OPM	6.8	7.9	4.0	4.4	7.2	8.3	7.6	4.7	5.8	6.9	7.1

자료: LG유플러스, IBK투자증권

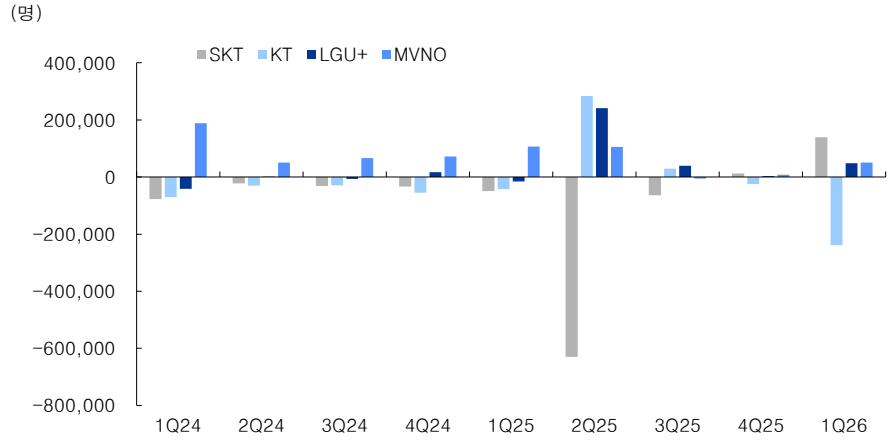
주: 스마트홈 매출은 IPTV와 인터넷 매출 합산

그림 1. LG유플러스 연결 실적 추이 및 전망



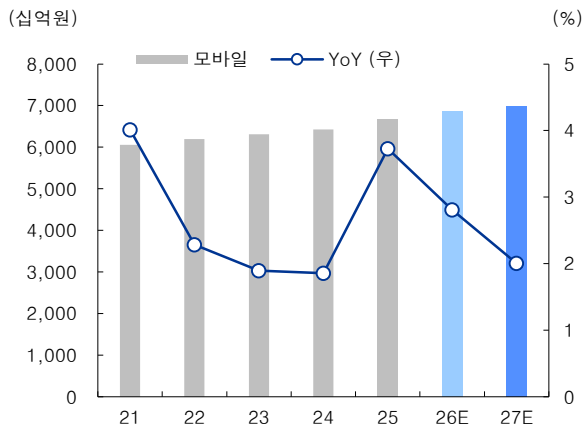
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 2. 분기별 이동전화 번호이동자 증감



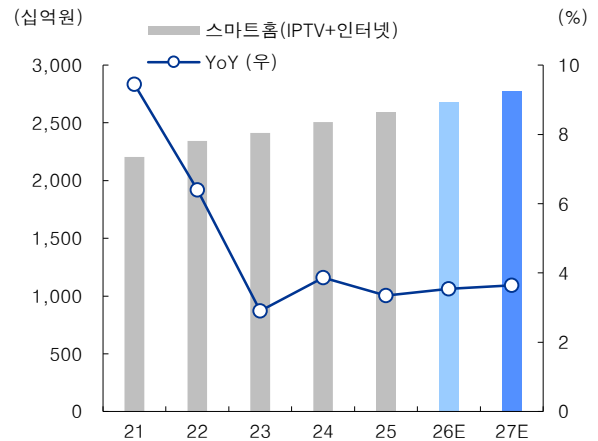
자료: KOTA, IBK투자증권

그림 3. 모바일 매출 추이 및 전망



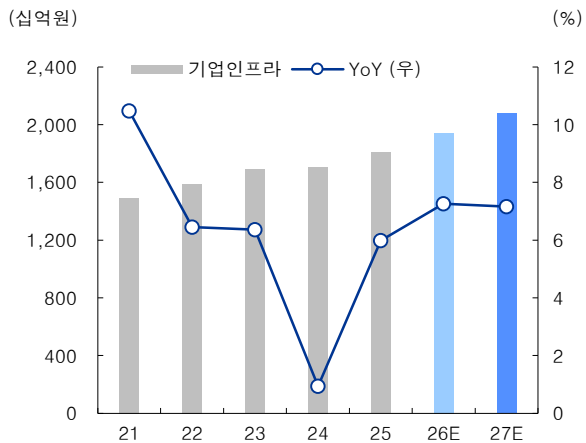
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 4. 스마트홈 매출 추이 및 전망



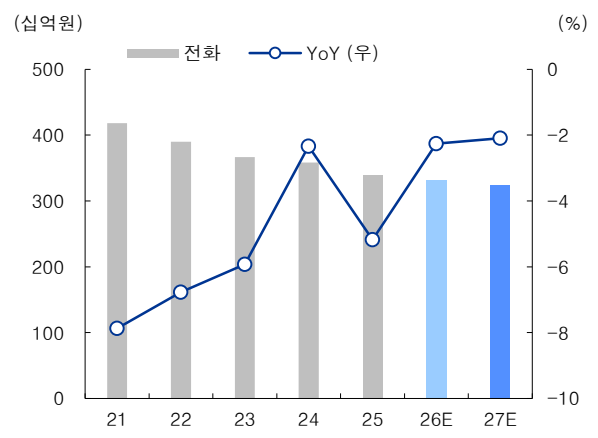
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 5. 기업인프라 매출 추이 및 전망



자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 6. 전화 매출 추이 및 전망



자료: LG유플러스, IBK투자증권

표 2. LG유플러스 목표주가 산출

EV/EBITDA Valuation	2026E	2027E	평균 (26~27E)	
EBITDA	38,402	39,737	39,070	억원
Target Multiple	3.6	3.6	3.6	배
목표 EV	138,248	143,054	140,651	억원
(-) Net Debt	57,433	54,256	55,845	억원
(+) Investment Securities	3,875	4,079	3,977	억원
(-) Minority Interest	2,015	2,207	2,111	억원
목표 시가총액	82,675	90,670	86,673	억원
주식수	429,828	429,828	429,828	천주
적정주가	19,234	21,095	20,165	원
목표주가	19,000	21,000	20,000	원
현재주가	16,730	16,730	16,730	원
상승여력	13.6	25.5	19.5	%
EV/EBITDA (2021-25 평균)				
최고치	3.6	3.6	3.6	배
최저치	3.1	3.1	3.1	배
평균치	3.3	3.3	3.3	배

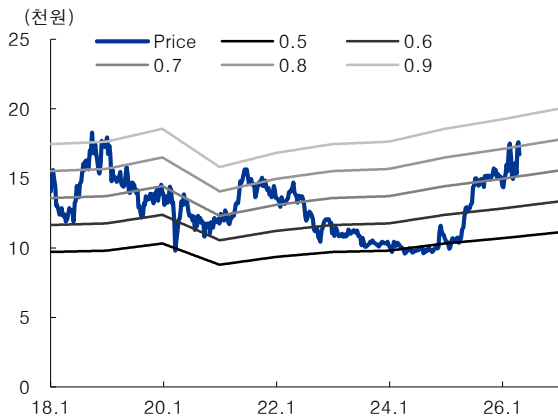
자료: IBK투자증권

주1: 통신업은 현금흐름이 안정적이고 감가상각이 크기 때문에, EBITDA 기반의 밸류에이션 적용 중

주2: 2026년 4월임을 고려해 2026년과 2027년 추정치 절반씩 반영

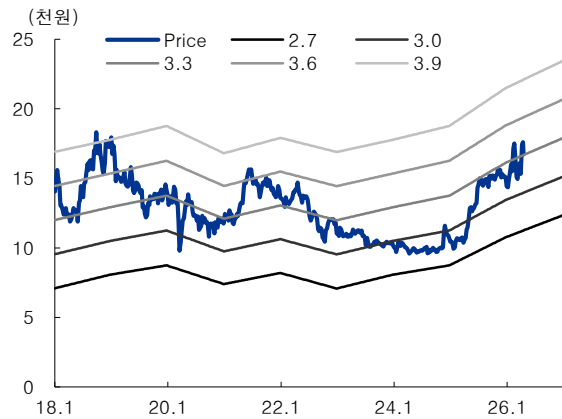
주3: 경쟁사 가입자 이탈에 따른 반사이익과 주주환원 확대 흐름을 고려해 25/07/11부터 EV/EBITDA Multiple 최고치 적용 중

그림 7. LG유플러스 Fwd PBR 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

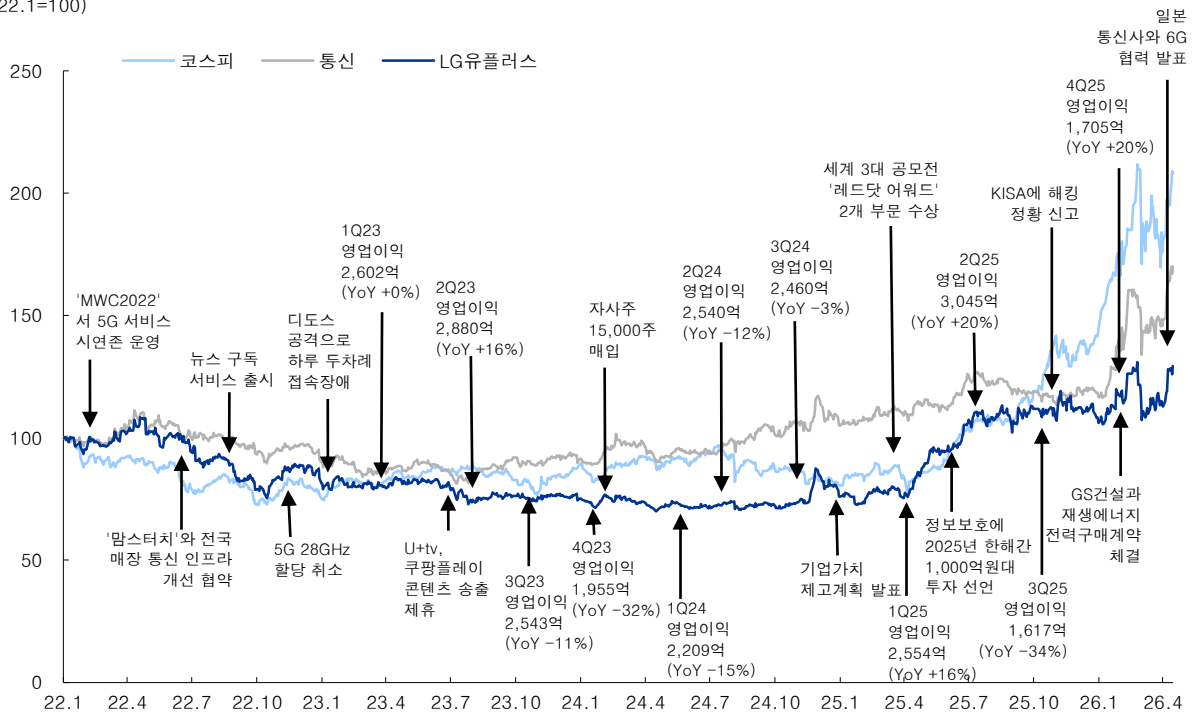
그림 8. LG유플러스 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 9. LG유플러스 이벤트 차트

(22.1=100)



자료: 연론종합, LG유플러스, IBK투자증권

LG유플러스 (032640)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	14,625	15,452	15,933	16,351	16,793
증가율(%)	1.8	5.7	3.1	2.6	2.7
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,625	15,452	15,933	16,351	16,793
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	13,762	14,560	14,826	15,189	15,583
판매비율(%)	94.1	94.2	93.1	92.9	92.8
영업이익	863	892	1,107	1,162	1,210
증가율(%)	-13.5	3.4	24.0	5.0	4.1
영업이익률(%)	5.9	5.8	6.9	7.1	7.2
순금융손익	-236	-211	-239	-231	-223
이자손익	-201	-203	-239	-231	-223
기타	-35	-8	0	0	0
기타영업외손익	-174	2	45	62	65
중속/관계기업손익	-2	-2	0	0	0
세전이익	451	680	912	993	1,052
법인세	136	171	224	243	266
법인세율	30.2	25.1	24.6	24.5	25.3
계속사업이익	315	509	688	750	786
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	315	509	688	750	786
증가율(%)	-50.1	61.9	35.0	9.0	4.8
당기순이익률 (%)	2.2	3.3	4.3	4.6	4.7
지배주주당기순이익	374	524	707	770	809
기타포괄이익	-48	130	0	0	0
총포괄이익	266	639	688	750	786
EBITDA	3,527	3,589	3,840	3,974	4,013
증가율(%)	-1.2	1.8	7.0	3.5	1.0
EBITDA마진율(%)	24.1	23.2	24.1	24.3	23.9

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	858	1,208	1,644	1,792	1,882
BPS	19,596	20,629	21,372	22,225	23,116
DPS	650	660	700	750	800
밸류에이션(배)					
PER	12.0	12.2	10.2	9.3	8.9
PBR	0.5	0.7	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.0	3.5	3.4	3.2	3.1
성장성지표(%)					
매출증가율	1.8	5.7	3.1	2.6	2.7
EPS증가율	-39.9	40.8	36.2	9.0	5.0
수익성지표(%)					
배당수익률	6.3	4.5	4.0	4.3	4.6
ROE	4.4	6.0	7.8	8.2	8.3
ROA	1.6	2.6	3.5	3.8	4.0
ROIC	2.3	3.8	5.2	5.6	5.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	124.8	117.1	109.9	100.4	97.3
순차입금 비율(%)	68.4	65.4	61.2	55.5	50.4
이자보상배율(배)	3.1	3.4	3.9	3.9	4.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.5	9.2	8.7	8.6	9.1
재고자산회전율	48.2	66.9	65.6	54.5	48.0
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,264	5,414	5,751	5,836	6,516
현금및현금성자산	896	794	991	1,106	1,609
유가증권	69	96	98	101	104
매출채권	1,694	1,681	1,971	1,823	1,875
재고자산	252	210	276	324	375
비유동자산	14,444	14,267	13,956	13,748	13,541
유형자산	10,709	10,625	10,187	9,616	9,056
무형자산	1,805	1,460	1,566	1,859	2,133
투자자산	335	357	388	408	433
자산총계	19,708	19,682	19,707	19,585	20,057
유동부채	5,116	4,676	4,469	4,396	4,412
매입채무및기타채무	206	220	197	203	208
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	1,805	1,402	1,512	1,762	1,912
비유동부채	5,823	5,938	5,851	5,415	5,481
사채	3,322	3,493	3,393	3,143	3,143
장기차입금	1,168	975	975	775	825
부채총계	10,939	10,614	10,320	9,811	9,893
지배주주지분	8,556	8,867	9,186	9,553	9,936
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	872	872	872	872	872
자본조정등	-100	-61	-61	-61	-61
기타포괄이익누계액	7	7	7	7	7
이익잉여금	5,204	5,474	5,794	6,161	6,544
비지배주주지분	212	201	201	221	228
자본총계	8,768	9,068	9,388	9,774	10,164
비이자부채	3978	3791	3487	3178	3060
총차입금	6,961	6,823	6,833	6,633	6,833
순차입금	5,995	5,932	5,743	5,426	5,120

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	3,335	2,964	2,999	3,606	3,429
당기순이익	315	509	688	750	786
비현금성 비용 및 수익	5,760	5,960	2,928	2,981	2,961
유형자산감가상각비	2,180	2,210	2,228	2,301	2,270
무형자산상각비	484	487	505	511	534
운전자본변동	-2,355	-3,155	-377	107	-96
매출채권의 감소	-67	-94	-290	148	-52
재고자산의 감소	107	41	-66	-48	-51
매입채무등의 증가	79	14	-23	5	6
기타 영업현금흐름	-385	-350	-240	-232	-222
투자활동 현금흐름	-2,391	-2,019	-2,205	-2,673	-2,669
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,915	-1,611	-1,790	-1,730	-1,710
유형자산의 감소	19	15	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-485	-371	-612	-804	-808
투자자산의 감소(증가)	-23	-49	23	-20	-25
기타	13	-3	174	-119	-126
재무활동 현금흐름	-611	-1,045	-597	-818	-257
차입금의 증가(감소)	730	150	0	-200	50
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-1341	-1195	-597	-618	-307
기타 및 조정	4	-2	0	0	0
현금의 증가	337	-102	197	115	503
기초현금	560	896	794	991	1,106
기말현금	896	794	991	1,106	1,609

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

