



Neutral (유지)

목표주가(12M) 13,000원
현재주가(7.16) 9,850원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,866.09
52주 최고/최저(원)	10,720/9,510
시가총액(십억원)	4,300.6
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	436,611.4
60일 평균 거래량(천주)	693.0
60일 평균 거래대금(십억원)	6.8
외국인지분율(%)	35.38
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3인	37.67
국민연금공단	6.35

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	14,589.2	14,900.9
영업이익(십억원)	958.5	1,006.6
순이익(십억원)	596.2	632.1
EPS(원)	1,341	1,423
BPS(원)	20,370	21,175

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	13,906.0	14,372.6	14,621.5	14,731.9
영업이익	1,081.3	998.0	912.9	896.1
세전이익	856.8	770.9	679.5	674.4
순이익	663.1	622.8	544.2	542.4
EPS	1,519	1,426	1,246	1,242
증감율	(6.92)	(6.12)	(12.62)	(0.32)
PER	7.27	7.17	7.91	7.93
PBR	0.58	0.52	0.49	0.47
EV/EBITDA	3.18	3.21	2.95	2.86
ROE	8.37	7.49	6.32	6.12
BPS	18,930	19,633	20,242	20,844
DPS	650	650	650	650



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 07월 17일 | 기업분석_기업분석(Report)

LG유플러스 (032640)

2Q 프리뷰 - QoQ 실적 회복 전망, 저점 매수 추천

중립/TP 13,000원 유지, 락바텀은 확실, 장기 배당 투자 고민해볼 시점

LGU+에 대한 투자 의견 중립, 12개월 목표주가 13,000원을 유지한다. 영업전산시스템 관련 무형자산상각비 부담으로 2024년에도 연결 영업이익 감소가 불가피할 전망이다. 하지만 2분기 실적 시즌에 투자 전략상으로는 하락 시마다 LGU+ 저점 매수에 나설 것을 권한다. 이미 2024년 실적 부진 가능성을 대다수 투자자들이 인지하고 있는 데다가 기대배당 수익률로 보면 락바텀 수준의 주가이며 7월 조세 정책 발표 이후 LGU+가 장기 주주이익 환원 계획 발표와 더불어 실제 자사주 취득 및 소각에 나설 가능성이 있기 때문이다. 현재 주가 수준으로 보면 조그마한 호재에도 주가가 반등을 시도할 가능성이 높아 매도하기 보단 배당 투자를 염두에 둔 장기 매수에 나서는 전략이 좀 더 유리해 보인다.

2Q 연결 영업이익 2,673억원 예상, 무형자산상각비 부담 감안하면 양호한 편

2024년 2분기 LGU+ 연결 영업이익은 2,673억원(-7% YoY, +21% QoQ)으로 컨센서스(영업 이익 2,551억원)를 상회하는 영업 실적을 기록할 전망이다. 비록 전년동기대비 영업이익 감소이지만 나쁘지 않은 실적으로 평가받을 것으로 예상되는데 올해 분기별 무형자산상각비(영업전산시스템 관련) 200억원 이상의 증가 효과가 있다는 점을 감안할 때 그렇다. 영업전산시스템 상각 이슈가 없었더라면 호실적이라고 평가받았던 2023년 2분기와 비슷한 실적을 냈을 것이란 점에서 2분기 실적에 대한 긍정적인 반응이 예상된다. 더불어 오랜만에 컨센서스보다 양호한 실적 달성이 기대되는데 가장 큰 이유는 마케팅비용이 예상보다 적게 집행되었고 제반 경비 증가 폭도 완화되는 양상을 나타낸 데에 기인한 것으로 보인다.

2024년 실적 부진 전망은 주가에 기반영, 매도 멈추고 장기 매수해야

비록 2분기 실적이 다소 회복되는 양상을 나타낼 것으로 추정되지만 상반기 전체 실적으로 보면 2024년에도 LGU+의 투자리수 영업이익 감소 가능성은 여전히 높은 편이다. 그럼에도 불구하고 이전 LGU+에 대한 매도를 멈추고 장기 매수로 전환해 나갈 것을 추천한다. 더 이상 주가가 하락할 이유가 없는 상황에서 주주이익환원 규모의 증가, 2025년 신규 요금제 출시 가능성 등이 부상한다면 배당 투자로 버티다가 유의미한 주가 상승을 경험할 가능성이 높기 때문이다. 최근 시중 금리가 하락하면서 LGU+의 자사주 매입 가능성이 높아지고 있음을 감안하면 오히려 매도 리스크가 더 커졌다는 판단이다. 과거에도 7% 수준의 기대배당수익률 구간에선 항상 LGU+의 주가 바닥이 형성되었다. 현 가격대에서는 LGU+를 굳이 매도할 이유가 없어 보인다.

도표 1. LGU+의 2024년 2분기 실적 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구분	2Q24F	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	3Q24F
매출액	3,689.9	3,429.3	7.6	3,577.0	3.2	3,640.9
영업이익	267.3	288.0	(7.2)	220.9	21.0	234.5
(영업이익률)	7.2	8.4	(1.2)	6.2	1.1	6.4
순이익	166.0	213.3	(22.2)	130.4	27.3	141.4
(순이익률)	4.5	6.2	(1.7)	3.6	0.9	3.9

주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
 자료: LGU+, 하나증권

도표 2. LGU+의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	3,541.3	3,429.3	3,581.1	3,820.9	3,577.0	3,689.9	3,640.9	3,713.8
영업이익	260.2	288.0	254.3	195.5	220.9	267.3	234.5	190.2
(영업이익률)	7.3	8.4	7.1	5.1	6.2	7.2	6.4	5.1
세전이익	211.0	247.1	194.0	118.8	165.8	207.5	176.8	129.5
순이익	155.1	213.3	156.7	105.2	130.4	166.0	141.4	103.6
(순이익률)	4.4	6.2	4.4	2.8	3.6	4.5	3.9	2.8

주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
 자료: LGU+, 하나증권

도표 3. LGU+의 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구분	2024F				2025F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	14,621.6	14,569.2	52.4	0.4	14,731.9	14,709.7	22.2	0.2
영업이익	912.8	881.6	31.2	3.5	896.1	874.8	21.3	2.4
순이익	541.4	516.4	24.9	4.8	539.5	522.5	17.0	3.3

주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
 자료: LGU+, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	13,906.0	14,372.6	14,621.5	14,731.9	14,982.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	13,906.0	14,372.6	14,621.5	14,731.9	14,982.0
판매비	12,824.7	13,374.6	13,708.7	13,835.8	13,980.8
영업이익	1,081.3	998.0	912.9	896.1	1,001.2
금융손익	(165.9)	(229.0)	(155.1)	(102.2)	(92.3)
중속/관계기업손익	3.3	1.8	(0.2)	0.0	0.0
기타영업외손익	(61.9)	0.2	(78.1)	(119.4)	(114.5)
세전이익	856.8	770.9	679.5	674.4	794.4
법인세	194.2	140.7	138.1	134.9	158.9
계속사업이익	662.6	630.2	541.4	539.6	635.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	662.6	630.2	541.4	539.6	635.5
비배주주지분 순이익	(0.5)	7.5	(2.8)	(2.8)	(3.3)
지배주주순이익	663.1	622.8	544.2	542.4	638.8
지배주주지분포괄이익	749.9	586.5	545.0	542.3	638.8
NOPAT	836.2	815.9	727.3	716.8	801.0
EBITDA	3,532.4	3,569.3	3,666.1	3,719.6	3,869.2
성장성(%)					
매출액증가율	0.40	3.36	1.73	0.76	1.70
NOPAT증가율	6.75	(2.43)	(10.86)	(1.44)	11.75
EBITDA증가율	3.28	1.04	2.71	1.46	4.02
영업이익증가율	10.45	(7.70)	(8.53)	(1.84)	11.73
(지배주주)순이익증가율	(6.91)	(6.08)	(12.62)	(0.33)	17.77
EPS증가율	(6.92)	(6.12)	(12.62)	(0.32)	17.79
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	25.40	24.83	25.07	25.25	25.83
영업이익률	7.78	6.94	6.24	6.08	6.68
계속사업이익률	4.76	4.38	3.70	3.66	4.24

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,519	1,426	1,246	1,242	1,463
BPS	18,930	19,633	20,242	20,844	21,667
CFPS	13,891	14,043	9,656	8,247	8,601
EBITDAPS	8,091	8,175	8,397	8,519	8,862
SPS	31,850	32,919	33,489	33,741	34,314
DPS	650	650	650	650	650
주기지표(배)					
PER	7.27	7.17	7.91	7.93	6.73
PBR	0.58	0.52	0.49	0.47	0.45
PCFR	0.80	0.73	1.02	1.19	1.15
EV/EBITDA	3.18	3.21	2.95	2.86	2.70
PSR	0.35	0.31	0.29	0.29	0.29
재무비율(%)					
ROE	8.37	7.49	6.32	6.12	6.96
ROA	3.39	3.12	2.70	2.69	3.14
ROIC	6.01	5.74	4.99	4.88	5.43
부채비율	134.03	129.54	124.15	118.64	114.39
순부채비율	72.42	76.61	69.63	65.78	61.68
이자보상배율(배)	5.99	4.11	4.88	6.27	7.53

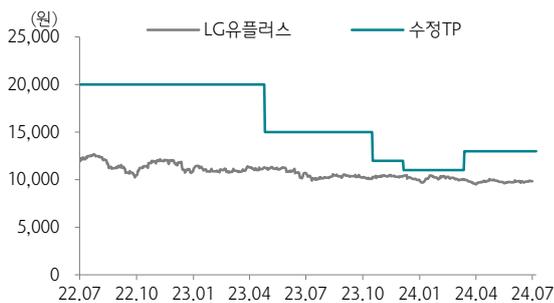
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,043.4	4,964.2	5,111.5	5,217.7	5,365.3
금융자산	930.6	680.3	906.7	976.2	1,031.2
현금채권	834.6	559.6	789.3	857.9	910.4
매출채권	1,734.5	1,743.7	1,752.7	1,758.2	1,801.1
재고자산	226.2	354.4	280.3	294.5	297.2
기타유동자산	2,152.1	2,185.8	2,171.8	2,188.8	2,235.8
비유동자산	14,731.4	15,136.4	15,063.9	14,990.2	15,173.2
투자자산	248.3	314.4	314.5	315.3	317.4
금융자산	176.2	239.3	241.6	241.7	242.2
유형자산	10,574.1	11,066.3	11,012.1	10,908.1	11,067.1
무형자산	2,341.7	2,165.9	2,199.9	2,229.4	2,251.4
기타비유동자산	1,567.3	1,589.8	1,537.4	1,537.4	1,537.3
자산총계	19,774.8	20,100.6	20,175.5	20,207.9	20,538.5
유동부채	4,817.8	5,606.9	5,469.0	5,336.6	5,309.4
금융부채	1,646.0	2,513.6	2,572.2	2,473.8	2,378.3
매입채무	160.6	126.4	254.6	251.1	260.9
기타유동부채	3,011.2	2,966.9	2,642.2	2,611.7	2,670.2
비유동부채	6,507.3	5,737.0	5,705.5	5,628.7	5,649.0
금융부채	5,403.4	4,875.0	4,602.0	4,582.0	4,562.0
기타비유동부채	1,103.9	862.0	1,103.5	1,046.7	1,087.0
부채총계	11,325.1	11,343.8	11,174.4	10,965.3	10,958.4
지배주주지분	8,165.2	8,472.2	8,737.8	9,000.8	9,360.2
자본금	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0
자본잉여금	836.9	836.9	836.9	836.9	836.9
자본조정	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)
기타포괄이익누계액	(12.3)	(6.3)	(4.6)	(4.6)	(4.6)
이익잉여금	4,866.5	5,167.6	5,431.5	5,694.5	6,053.9
비지배주주지분	284.5	284.6	263.2	241.8	219.9
자본총계	8,449.7	8,756.8	9,001.0	9,242.6	9,580.1
순금융부채	6,118.8	6,708.3	6,267.6	6,079.7	5,909.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,505.0	2,975.0	3,621.1	3,244.6	3,552.8
당기순이익	662.6	630.2	541.4	539.6	635.5
조정	5,198.7	5,049.2	3,414.4	2,823.5	2,868.0
감가상각비	2,451.2	2,571.2	2,753.2	2,823.5	2,868.0
외환거래손익	(0.5)	0.9	(0.3)	0.0	0.0
지분법손익	(3.2)	2.1	(0.0)	0.0	0.0
기타	2,751.2	2,475.0	661.5	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(2,356.3)	(2,704.4)	(334.7)	(118.5)	49.3
투자활동 현금흐름	(2,866.7)	(2,998.2)	(2,984.2)	(2,769.3)	(3,072.2)
투자자산감소(증가)	(84.0)	(64.3)	(0.0)	(0.8)	(2.1)
자본증가(감소)	(2,274.8)	(2,518.3)	(2,071.4)	(2,100.0)	(2,400.0)
기타	(507.9)	(415.6)	(912.8)	(668.5)	(670.1)
재무활동 현금흐름	(573.7)	(252.0)	(280.8)	(397.8)	(394.9)
금융부채증가(감소)	(19.1)	339.2	(214.4)	(118.4)	(115.6)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(292.4)	(307.2)	213.0	0.0	0.1
배당지급	(262.2)	(284.0)	(279.4)	(279.4)	(279.4)
현금의 증감	64.3	(275.1)	380.7	68.6	52.5
Unlevered CFO	6,065.0	6,131.1	4,216.0	3,600.8	3,755.3
Free Cash Flow	1,216.6	439.3	1,544.6	1,144.6	1,152.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	Neutral	13,000		
23.12.21	Neutral	11,000	-8.00%	-4.64%
23.11.1	BUY	12,000	-13.67%	-12.50%
23.5.11	BUY	15,000	-29.73%	-24.47%
22.8.9	1년 경과		-	-
21.8.9	BUY	20,000	-31.23%	-24.50%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 7월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2024년 7월 17일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.98%	5.56%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 17일