



BUY (유지)

목표주가(12M) 14,000원
현재주가(2.04) 9,950원

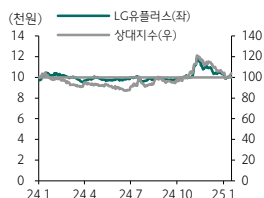
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,453.95
52주 최고/최저(원)	11,900/9,510
시가총액(십억원)	4,374.8
시가총액비중(%)	0.22
발행주식수(천주)	436,611.4
60일 평균 거래량(천주)	1,194.2
60일 평균 거래대금(십억원)	12.9
외국인지분율(%)	35.57
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3인	37.67
국민연금공단	6.35

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	14,693.9	14,959.5
영업이익(십억원)	909.3	984.4
순이익(십억원)	537.7	608.6
EPS(원)	1,225	1,387
BPS(원)	20,334	21,060

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	13,906.0	14,372.6	14,653.7	15,006.5
영업이익	1,081.3	998.0	874.2	945.9
세전이익	856.8	770.9	658.8	724.2
순이익	663.1	622.8	507.8	590.8
EPS	1,519	1,426	1,163	1,353
증감율	(6.92)	(6.12)	(18.44)	16.34
PER	7.27	7.17	8.88	7.41
PBR	0.58	0.52	0.51	0.48
EV/EBITDA	3.18	3.21	3.22	2.50
ROE	8.37	7.49	5.90	6.65
BPS	18,930	19,633	20,227	20,940
DPS	650	650	650	650



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee01211@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 02월 05일 | 기업분석_기업분석(Report)

LG유플러스 (032640)

2월 전략 – 매도 자제, 본격 반등 시작될 것

투자의견 매수/목표가 14,000원 유지, 장/단기 모두 매수가 맞다

LGU+에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 14,000원을 유지한다. 현 가격에선 장기적으로 물론이고 단기적으로도 매수에 가담해야 한다고 판단한다. 추천 사유는 다음과 같다. 1) 통신 3사 4분기 실적 발표를 계기로 통신주 반등이 나타날 것이라 LGU+도 동반 상승할 가능성이 높고, 2) 2월 이사회에서 2024년 배당금이 확정될 것인데 이익 급감에도 불구하고 공시한 것처럼 DPS 650원이 유지될 전망이며, 3) 상각비/인건비 등 영업비용 부담 감소로 2025년에는 두자리수 영업이익 증가가 예상되고, 4) 이익 증가로 배당 기대감이 다시 높아질 수 있고 주파수 경매 이후 2025년 말 새로운 5G 요금제 출시가 예상됨을 감안하면 현재 6.5%에 달하는 기대배당수익률은 너무 높은 감이 있어 필연적인 주가 상승이 나타날 것으로 판단되기 때문이다.

2024년 4분기 어닝 쇼크 기록, 하지만 1분기는 다를 것으로 판단

LGU+는 2/6일(목)에 2024년 4분기 실적을 발표할 예정이지만 이미 이익 변동 공시를 통해 실적이 노출되었다. 연결 영업이익이 1,422억원(-27% YoY, -42% QoQ)으로 컨센서스(영업 이익 2,208억원)를 크게 하회한 어닝 쇼크였다. 하지만 2025년 1분기엔 실적 호전이 예상된다. 보수적으로 봐도 연결 영업이익이 2,375억원(+8% YoY, +67% QoQ)에 달할 전망인데 내용면에선 비용 부담 감소 영향이 크겠지만 2024년 1분기와 4분기 실적이 좋지 않았던 탓에 이익 증가 폭이 유의미하게 나타날 전망이다. 2025년을 시작하는 1분기 실적이 양호하게 나타남에 따라 2025년 연간으로 이익이 유의미한 증가를 나타낼 것이라 기대감이 커질 것이며 이에 따른 주가 상승을 모색할 가능성이 높아 보인다. 연간 1조원까진 몰라도 9천억원대 중반의 연결영업이익 달성이 유력하다는 견해가 설득력을 얻어갈 것으로 보여 이에 따른 대비가 필요해 보인다.

실적 우려가 기대감으로 바뀌면서 주가 오를 것, 2월엔 상승 반전 예상

LGU+의 경우 곧 2024년 실적 충격에서 벗어날 것으로 예상되므로 서서히 저점 매수를 지속해 나갈 것을 추천한다. 1만원 수준에서는 매수에 임해도 좋을 것 같다. 곧 투자자들의 시각은 2025년도 LGU+ 실적 및 주주환원정책으로 향할 것이다. 그렇다고 보면 투자 유망하다. 2025년엔 영업비용 부담 감소로 3년 만에 영업이익 증가 전환이 유력하며 그 폭도 커두 자리 수 영업이익 증가가 예상된다. 배당 감소를 걱정할 필요도 없다. 이미 최소 배당금을 주당 650원으로 정한 상태이며 최근 현금흐름과 발표된 밸류업 정책을 감안하면 그렇다. 배당금이 최소한 유지는 될 것이며 자사주 매입이 올해부터 진행될 것이라 수급 개선도 기대된다. 2월에는 주가가 상승 쪽으로 방향을 틀 가능성이 높다.

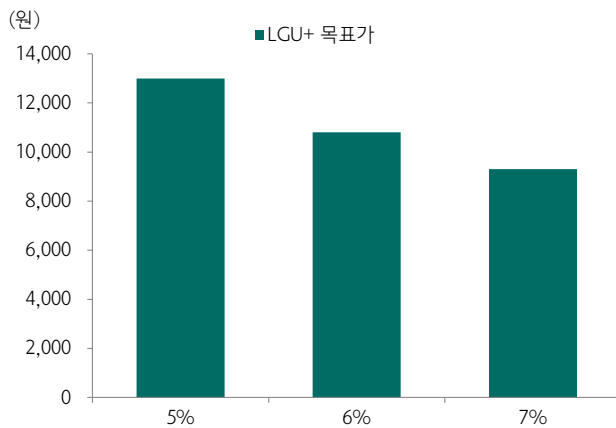
도표 1. LGU+의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	3,577.0	3,493.7	3,801.3	3,753.2	3,730.7	3,744.1	3,726.6	3,805.0
영업이익	220.9	254.0	246.0	142.2	237.5	260.6	251.2	196.7
(영업이익률)	6.2	7.3	6.5	3.8	6.4	7.0	6.7	5.2
세전이익	165.8	204.5	196.0	(77.4)	183.0	206.7	197.8	136.8
순이익	130.4	164.6	134.9	(77.0)	146.4	165.3	158.2	109.4
(순이익률)	3.6	4.7	3.5	(2.1)	3.9	4.4	4.2	2.9

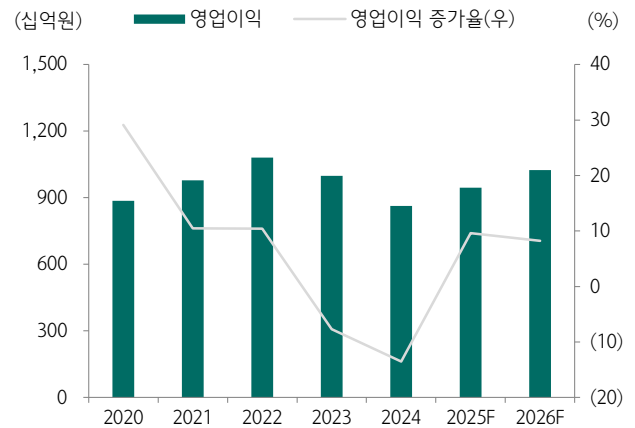
주: 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분, 4Q24 순이익은 당기순이익
자료: LGU+, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 LGU+ 목표가 산정



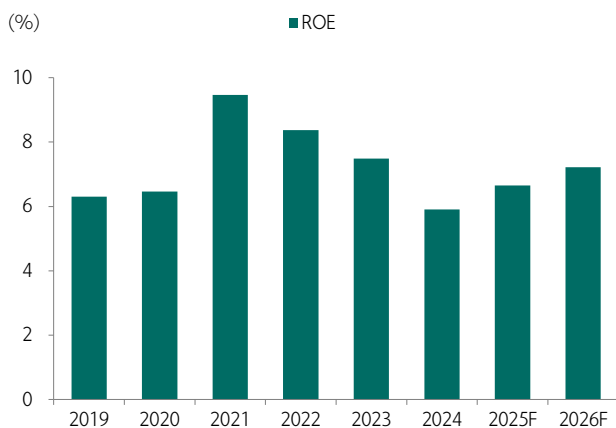
주: DPS 650원 가정
자료: LGU+, 하나증권

도표 3. LGU+ 연간 영업이익 증감률 전망



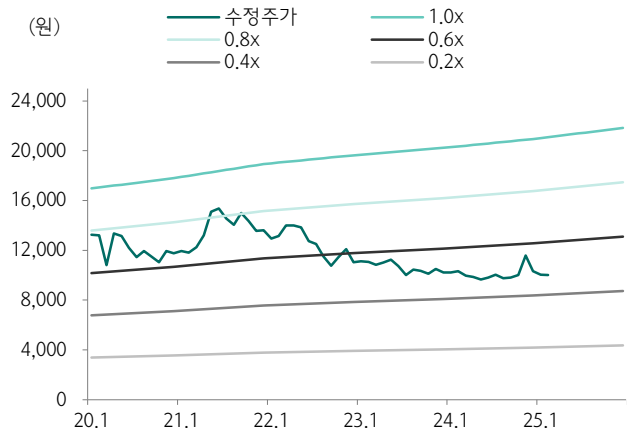
자료: LGU+, 하나증권

도표 4. LGU+의 ROE 추이 및 전망



자료: LGU+

도표 5. LGU+ PBR 밴드 추이



자료: Quantwise,

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	17,305.0	17,608.5	17,956.0	18,021.6	18,319.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,305.0	17,608.5	17,956.0	18,021.6	18,319.9
판매비	15,692.9	15,855.3	16,144.9	16,166.4	16,410.6
영업이익	1,612.1	1,753.2	1,811.1	1,855.2	1,909.3
금융손익	(276.5)	(279.0)	(404.1)	(300.0)	(283.0)
종속/관계기업손익	(81.7)	10.9	24.7	0.0	0.0
기타영업외손익	(17.7)	3.1	8.8	0.0	0.0
세전이익	1,236.2	1,488.2	1,440.5	1,555.2	1,626.3
법인세	288.3	342.2	327.4	357.7	374.1
계속사업이익	947.8	1,145.9	1,113.1	1,197.5	1,252.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	947.8	1,145.9	1,113.1	1,197.5	1,252.3
비지배주주지분 순이익	35.4	52.3	42.0	46.0	50.0
지배주주순이익	912.4	1,093.6	1,071.1	1,151.5	1,202.3
지배주주지분포괄이익	601.2	1,072.8	1,039.6	1,094.7	1,144.7
NOPAT	1,236.1	1,350.0	1,399.5	1,428.5	1,470.2
EBITDA	5,367.4	5,504.0	5,683.0	6,165.2	6,219.3
성장성(%)					
매출액증가율	3.32	1.75	1.97	0.37	1.66
NOPAT증가율	20.43	9.21	3.67	2.07	2.92
EBITDA증가율	(2.44)	2.54	3.25	8.48	0.88
영업이익증가율	16.21	8.75	3.30	2.43	2.92
(지배주주)순이익증가율	(62.10)	19.86	(2.06)	7.51	4.41
EPS증가율	(39.06)	19.86	(0.38)	7.69	4.40
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	31.02	31.26	31.65	34.21	33.95
영업이익률	9.32	9.96	10.09	10.29	10.42
계속사업이익률	5.48	6.51	6.20	6.64	6.84

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,169	4,997	4,978	5,361	5,597
BPS	51,889	53,424	54,802	56,396	58,227
CFPS	25,898	26,012	26,868	27,655	27,987
EBITDAPS	24,527	25,152	26,411	28,703	28,955
SPS	79,078	80,465	83,448	83,903	85,292
DPS	3,320	3,540	3,800	3,800	4,000
주가지표(배)					
PER	11.37	10.03	11.09	10.46	10.02
PBR	0.91	0.94	1.01	0.99	0.96
PCFR	1.83	1.93	2.05	2.03	2.00
EV/EBITDA	3.84	3.87	3.76	3.43	3.15
PSR	0.60	0.62	0.66	0.67	0.66
재무비율(%)					
ROE	7.97	9.63	9.29	9.72	9.84
ROA	2.93	3.56	3.59	3.92	4.04
ROIC	6.58	7.35	7.83	8.20	8.79
부채비율	157.57	146.31	136.95	131.73	134.67
순부채비율	77.50	77.61	70.28	66.87	54.96
이자보상배율(배)	4.91	4.50	5.46	16.15	16.62

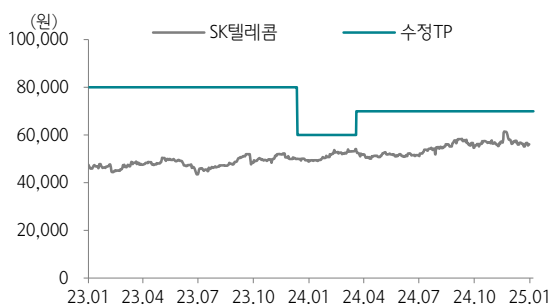
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	7,219.2	6,585.6	7,106.5	7,381.9	8,840.6
금융자산	2,366.6	1,837.0	2,195.8	2,465.1	3,857.6
현금성자산	1,882.3	1,455.0	1,633.3	1,980.7	3,378.4
매출채권	1,970.6	1,978.5	2,068.7	2,088.0	2,137.2
채고자산	166.4	179.8	195.0	200.1	204.1
기타유동자산	2,715.6	2,590.3	2,647.0	2,628.7	2,641.7
비유동자산	24,089.1	23,533.6	22,404.1	21,907.1	21,382.1
투자자산	3,480.0	3,764.8	3,699.6	3,712.6	3,737.6
금융자산	1,590.7	1,849.8	1,768.6	1,769.1	1,773.3
유형자산	13,322.5	13,006.2	12,167.0	11,657.0	11,107.0
무형자산	5,399.9	4,936.1	4,672.9	4,672.9	4,672.9
기타비유동자산	1,886.7	1,826.5	1,864.6	1,864.6	1,864.6
자산총계	31,308.3	30,119.2	29,510.6	29,289.0	30,222.7
유동부채	8,046.5	6,994.0	7,677.3	7,468.0	8,104.4
금융부채	2,895.9	2,362.4	3,417.5	3,468.5	3,477.9
매입채무	89.3	139.9	126.2	129.7	131.2
기타유동부채	5,061.3	4,491.7	4,133.6	3,869.8	4,495.3
비유동부채	11,106.5	10,896.8	9,378.7	9,181.7	9,239.3
금융부채	8,890.4	8,965.6	7,531.7	7,448.2	7,458.2
기타비유동부채	2,216.1	1,931.2	1,847.0	1,733.5	1,781.1
부채총계	19,153.1	17,890.8	17,056.0	16,649.7	17,343.8
지배주주지분	11,318.3	11,389.0	11,677.9	12,020.5	12,413.8
자본금	30.5	30.5	30.5	30.5	30.5
자본잉여금	1,771.0	1,771.0	1,771.0	1,771.0	1,771.0
자본조정	(13,338.1)	(13,599.6)	(13,383.5)	(13,383.5)	(13,383.5)
기타포괄이익누계액	391.2	387.2	403.9	403.9	403.9
이익잉여금	22,463.7	22,800.0	22,856.0	23,198.5	23,591.8
비지배주주지분	836.9	839.4	776.7	618.9	465.2
자본총계	12,155.2	12,228.4	12,454.6	12,639.4	12,879.0
순금융부채	9,419.7	9,491.0	8,753.5	8,451.7	7,078.5

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5,159.3	4,947.2	5,237.2	5,149.6	6,224.9
당기순이익	947.8	1,145.9	1,113.1	1,197.5	1,252.3
조정	4,093.4	4,075.5	4,145.4	4,316.3	4,316.3
감가상각비	3,755.3	3,750.8	3,871.9	4,310.0	4,310.0
외환거래손익	1.7	0.0	1.1	0.0	0.0
지분법손익	81.7	(10.9)	(24.7)	0.0	0.0
기타	254.7	335.6	297.1	6.3	6.3
영업활동 자산부채변동	118.1	(274.2)	(21.3)	(364.2)	656.3
투자활동 현금흐름	(2,807.8)	(3,352.9)	(3,187.3)	(3,938.6)	(3,983.6)
투자자산감소(증가)	642.3	(284.8)	65.2	(13.0)	(25.0)
자본증가(감소)	(2,892.5)	(2,961.0)	(2,722.0)	(3,800.0)	(3,760.0)
기타	(557.6)	(107.1)	(530.5)	(125.6)	(198.6)
재무활동 현금흐름	(1,349.9)	(2,021.0)	(1,898.9)	(847.8)	(796.0)
금융부채증가(감소)	698.2	(458.3)	(378.7)	(32.5)	19.3
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,144.1)	(788.9)	(766.8)	(6.3)	(6.3)
배당지급	(904.0)	(773.8)	(753.4)	(809.0)	(809.0)
현금의 증감	1,009.6	(427.3)	173.6	347.4	1,397.7
Unlevered CFO	5,667.3	5,692.3	5,781.3	5,940.1	6,011.2
Free Cash Flow	2,251.0	1,973.3	2,500.1	1,349.6	2,464.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.1.13	1년 경과	-	-	-
22.1.13	BUY	80,000	-33.04%	-21.88%

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 2025년 2월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 2월 5일 현재 해당회사의 유가증권을 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 만 한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	93.18%	6.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 02월 02일