



BUY (유지)

목표주가(12M) 14,000원
현재주가(2.06) 10,360원

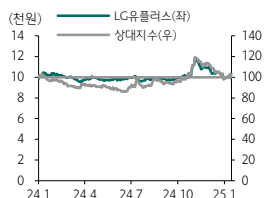
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,536.75
52주 최고/최저(원)	11,900/9,510
시가총액(십억원)	4,523.3
시가총액비중(%)	0.22
발행주식수(천주)	436,611.4
60일 평균 거래량(천주)	1,228.4
60일 평균 거래대금(십억원)	13.2
외국인지분율(%)	35.54
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3인	37.67
국민연금공단	6.35

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	14,693.9	14,951.7
영업이익(십억원)	909.3	983.9
순이익(십억원)	537.7	610.4
EPS(원)	1,225	1,388
BPS(원)	20,334	21,034

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	13,906.0	14,372.6	14,625.2	15,129.0
영업이익	1,081.3	998.0	863.2	949.4
세전이익	856.8	770.9	489.0	727.7
순이익	663.1	622.8	353.8	593.6
EPS	1,519	1,426	810	1,360
증감율	(6.92)	(6.12)	(43.20)	67.90
PER	7.27	7.17	12.75	7.62
PBR	0.58	0.52	0.52	0.50
EV/EBITDA	3.18	3.21	3.32	2.60
ROE	8.37	7.49	4.15	6.80
BPS	18,930	19,633	19,874	20,594
DPS	650	650	650	650



Analyst 김홍식 prol11@hanafn.com
이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 2월 7일 | 기업분석_기업분석(Report)

LG유플러스 (032640)

4Q 리뷰 - 1분기로 시각 옮겨야 할 시점

매수 투자 의견/12개월 목표가 14,000원 유지, 장/단기 투자 유망 평가

LGU+에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 14,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2024년 이익 감소에도 불구하고 배당금이 유지되는 양상을 나타냄에 따라 LGU+ 주가가 하방 경직성을 갖춘 채 점진적 상승 시도를 할 전망이고, 2) 제반 영업비용 흐름을 감안 시 2025년에는 3년만에 이익 성장 전환이 예상되며, 3) 현재 기대배당수익률 6.3%, PBR 0.5배에 불과한 데 향후 이익 흐름과 이벤트 발생 가능성을 감안하면 주가 상승 여력이 큰 것으로 판단되기 때문이다. 4분기 실적 발표를 계기로 투자자들의 시각이 2025년으로 이동할 것이고 2025년 1분기부터는 양호한 실적 흐름을 나타낼 전망이라 장기적으로는 물론 단기적으로도 투자 유망하다는 판단이다.

2024년 4분기 실적 부진, 이동전화매출액 감소/인건비 급증 때문

LGU+는 2024년 4분기에 연결 영업이익 1,422억원(-27% YoY, -42% QoQ)을 기록하였다. 컨센서스(영업이익 2,208억원)를 크게 하회하는 어닝 쇼크였다. 실적 부진 사유는 1) 통상 임금 변경 판결에 따른 퇴직급여충당금 등 일회성 인건비의 YoY/QoQ 큰 폭 증가, 2) 전분기비 이동전화 매출액 감소, 3) 전년동기비/전분기비 마케팅비용의 증가 때문이었다. 하지만 이러한 LGU+ 실적 부진은 주가에 기반영된 것으로 판단된다. 이미 1월 이익 변동 공시를 통해 실적이 노출되었기 때문이다. 예상외 5G 순증 가입자가 증가세를 나타냈고 회계적 비용 반영 이슈를 감안하면 내용상 실적도 나쁘지 않아 4분기 실적 발표를 계기로 LGU+ 주가가 상승 반전할 가능성이 높다는 판단이다.

1Q 실적 가시화되면서 주가 오를 것, 기대배당수익률 감안 시 매수 기회

2025년 1분기엔 LGU+가 유의미한 이익 성장을 기록할 것으로 보인다. 보수적으로 봐도 연결 영업이익이 2,407억원(+9% YoY, +69% QoQ)이 예상된다. 서비스매출액 증가 흐름 속에 인건비, 마케팅비용, 제반 경비 부담이 경감되면서 양호한 실적을 기록할 전망이다. 아무래도 2024년 1분기 실적이 다소 부진했던 탓에 이익 증가 폭이 크게 나타날 것으로 판단된다. 이에 따라 LGU+ 주가는 서서히 상승 쪽으로 방향을 틀 가능성이 높다. 통신 서비스 업종의 경우 1분기 실적을 보고 연간 실적을 가늠하는 경우가 많은데 LGU+ 1분기 실적이 양호하게 나타날 것이기 때문이다. 1분기 실적 추정치를 바탕으로 2025년 연간 이익이 유의미한 증가를 나타낼 것이라 기대감이 커질 것으로 예상되며, 연간 1조원까진 몰라도 9천억원대 중반의 연결영업이익 달성이 유력하다는 견해가 설득력을 얻어갈 것으로 예상된다. 투자 전략상 LGU+ 이익 기대감 상승에 대한 대비가 필요해 보이는 시점이다. 1만원 수준에서는 매수에 임해도 좋을 것 같다.

도표 1. LGU+ 2024년 4분기 실적 결과 (단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
매출액	3,753.2	3,781.8	(28.6)	(0.8)	3,753.2	3,408.3	344.9	10.1
영업이익	142.2	153.3	(11.0)	(7.2)	142.2	247.2	(105.0)	(42.5)
순이익	(77.0)	74.0	(151.0)	적전	(77.0)	147.0	(224.0)	적전

자료: LGU+, Fnguide, 하나증권

도표 2. LGU+ 2024년 4분기 실적 요약 (단위: 십억원, %, %p)

구 분	4Q24P	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	당사 예상치	차이
매출액	3,753.2	3,820.9	(1.8)	3,801.3	(1.3)	3,781.8	(0.8)
영업비용	3,611.0	3,625.4	(0.4)	3,555.3	1.6	-	-
인건비	516.3	472.3	9.3	481.9	7.1	-	-
감가상각비	537.7	549.5	(2.1)	551.9	(2.6)	-	-
마케팅비용	584.6	537.4	8.8	556.1	5.1	-	-
영업이익	142.2	195.5	(27.3)	246.0	(42.2)	153.3	(7.2)
영업이익률	3.8	5.1	(1.3)	6.5	(2.7)	4.1	(0.3)
순이익	(77.0)	105.2	적전	134.9	적전	74.0	적전

주: 마케팅비용은 멤버십 포인트 매출 차감 후 기준

자료: LGU+, 하나증권

도표 3. LGU+ 연간 수익 예상 변경 (단위: 십억원, %)

구 분	2025F				2026F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	15,129.0	15,006.5	122.5	0.8	15,493.3	15,313.8	179.5	1.2
영업이익	949.4	945.9	3.5	0.4	1,021.7	1,023.9	(2.2)	(0.2)
순이익	582.2	579.4	2.8	0.5	651.9	653.7	(1.8)	(0.3)

자료: 하나증권

도표 4. LGU+ 분기별 수익 예상 (단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	3,577.0	3,493.7	3,801.3	3,753.2	3,744.0	3,768.7	3,767.0	3,849.3
영업이익	220.9	254.0	246.0	142.2	240.7	265.1	256.6	186.9
(영업이익률)	6.2	7.3	6.5	3.8	6.4	7.0	6.8	4.9
세전이익	165.8	204.5	196.0	(77.3)	186.2	211.2	203.2	127.0
순이익	130.4	164.6	134.9	(77.0)	149.0	169.0	162.6	101.6
(순이익률)	3.6	4.7	3.5	(2.1)	4.0	4.5	4.3	2.6

자료: LGU+, 하나금융

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
매출액	13,906.0	14,372.6	14,625.2	15,129.0	15,493.3	
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
매출총이익	13,906.0	14,372.6	14,625.2	15,129.0	15,493.3	
판매비	12,824.7	13,374.6	13,762.0	14,179.6	14,471.6	
영업이익	1,081.3	998.0	863.2	949.4	1,021.7	
금융손익	(165.9)	(229.0)	(226.5)	(102.7)	(92.8)	
종속/관계기업손익	3.3	1.8	(2.5)	0.0	0.0	
기타영업외손익	(61.9)	0.2	(145.2)	(119.0)	(114.0)	
세전이익	856.8	770.9	489.0	727.7	815.0	
법인세	194.2	140.7	136.0	145.5	163.0	
계속사업이익	662.6	630.2	352.9	582.2	652.0	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	662.6	630.2	352.9	582.2	652.0	
비자배주주지분 순이익	(0.5)	7.5	(0.8)	(11.4)	(12.8)	
지배주주순이익	663.1	622.8	353.8	593.6	664.8	
지배주주지분포괄이익	749.9	586.5	349.9	594.0	665.2	
NOPAT	836.2	815.9	623.0	759.5	817.4	
EBITDA	3,532.4	3,569.3	3,526.9	3,748.9	3,997.7	
성장성(%)						
매출액증가율	0.40	3.36	1.76	3.44	2.41	
NOPAT증가율	6.75	(2.43)	(23.64)	21.91	7.62	
EBITDA증가율	3.28	1.04	(1.19)	6.29	6.64	
영업이익증가율	10.45	(7.70)	(13.51)	9.99	7.62	
(지배주주)순이익증가율	(6.91)	(6.08)	(43.19)	67.78	11.99	
EPS증가율	(6.92)	(6.12)	(43.20)	67.90	11.99	
수익성(%)						
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	
EBITDA이익률	25.40	24.83	24.12	24.78	25.80	
영업이익률	7.78	6.94	5.90	6.28	6.59	
계속사업이익률	4.76	4.38	2.41	3.85	4.21	

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,519	1,426	810	1,360	1,523
BPS	18,930	19,633	19,874	20,594	21,477
CFPS	13,891	14,043	12,122	8,314	8,895
EBITDAPS	8,091	8,175	8,078	8,586	9,156
SPS	31,850	32,919	33,497	34,651	35,485
DPS	650	650	650	650	650
주가지표(배)					
PER	7.27	7.17	12.75	7.62	6.80
PBR	0.58	0.52	0.52	0.50	0.48
PCR	0.80	0.73	0.85	1.25	1.16
EV/EBITDA	3.18	3.21	3.32	2.60	1.88
PSR	0.35	0.31	0.31	0.30	0.29
재무비율(%)					
ROE	8.37	7.49	4.15	6.80	7.32
ROA	3.39	3.12	1.75	2.91	3.20
ROIC	6.01	5.74	4.21	5.32	6.53
부채비율	134.03	129.54	130.50	125.40	121.59
순부채비율	72.42	76.61	78.85	55.74	30.60
이자보상배율(배)	5.99	4.11	3.28	6.64	7.69

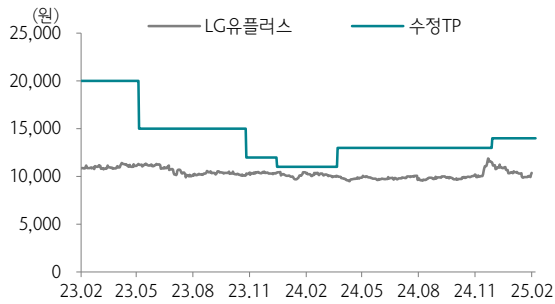
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
유동자산	5,043.4	4,964.2	4,980.8	6,937.3	9,215.3	
금융자산	930.6	680.3	605.8	2,458.7	4,612.3	
현금성자산	834.6	559.6	487.2	2,337.0	4,487.3	
매출채권	1,734.5	1,743.7	1,753.0	1,778.6	1,833.1	
재고자산	226.2	354.4	281.4	299.4	303.8	
기타유동자산	2,152.1	2,185.8	2,340.6	2,400.6	2,466.1	
비유동자산	14,731.4	15,136.4	15,352.6	13,587.6	11,746.3	
투자자산	248.3	314.4	329.6	332.0	334.8	
금융자산	176.2	239.3	255.8	256.4	257.0	
유형자산	10,574.1	11,066.3	11,291.1	9,737.1	8,188.1	
무형자산	2,341.7	2,165.9	2,195.1	1,981.6	1,686.6	
기타비유동자산	1,567.3	1,589.8	1,536.8	1,536.9	1,536.8	
자산총계	19,774.8	20,100.6	20,333.5	20,524.9	20,961.6	
유동부채	4,817.8	5,606.9	5,560.1	5,543.2	5,604.4	
금융부채	1,646.0	2,513.6	2,711.6	2,703.9	2,696.8	
매입채무	160.6	126.4	268.4	276.2	287.9	
기타유동부채	3,011.2	2,966.9	2,580.1	2,563.1	2,619.7	
비유동부채	6,507.3	5,737.0	5,951.7	5,875.9	5,897.4	
금융부채	5,403.4	4,875.0	4,850.3	4,830.3	4,810.3	
기타비유동부채	1,103.9	862.0	1,101.4	1,045.6	1,087.1	
부채총계	11,325.1	11,343.8	11,511.9	11,419.1	11,501.8	
지배주주지분	8,165.2	8,472.2	8,577.4	8,891.6	9,277.0	
자본금	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0	
자본잉여금	836.9	836.9	871.5	871.5	871.5	
자본조정	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	(100.0)	
기타포괄이익누계액	(12.3)	(6.3)	(4.2)	(4.2)	(4.2)	
이익잉여금	4,866.5	5,167.6	5,236.1	5,550.3	5,935.7	
비지배주주지분	284.5	284.6	244.2	214.2	182.8	
자본총계	8,449.7	8,756.8	8,821.6	9,105.8	9,459.8	
순금융부채	6,118.8	6,708.3	6,956.1	5,075.5	2,894.7	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,505.0	2,975.0	3,523.8	3,230.8	3,656.3
당기순이익	662.6	630.2	352.9	582.2	652.0
조정	5,198.7	5,049.2	4,586.3	2,799.5	2,976.0
감가상각비	2,451.2	2,571.2	2,663.7	2,799.5	2,976.0
외환거래손익	(0.5)	0.9	0.1	0.0	0.0
지분법손익	(3.2)	2.1	2.2	0.0	0.0
기타	2,751.2	2,475.0	1,920.3	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(2,356.3)	(2,704.4)	(1,415.4)	(150.9)	28.3
투자활동 현금흐름	(2,866.7)	(2,998.2)	(3,298.3)	(1,056.1)	(1,156.6)
투자자산감소(증가)	(84.0)	(64.3)	(12.7)	(2.5)	(2.7)
자본증가(감소)	(2,274.8)	(2,518.3)	(2,387.2)	(700.0)	(800.0)
기타	(507.9)	(415.6)	(898.4)	(353.6)	(353.9)
재무활동 현금흐름	(573.7)	(252.0)	(78.1)	(307.1)	(306.6)
금융부채증가(감소)	(19.1)	339.2	173.3	(27.7)	(27.2)
자본증가(감소)	0.0	0.0	34.6	0.0	0.0
기타재무활동	(292.4)	(307.2)	(6.6)	(0.0)	(0.0)
배당지급	(262.2)	(284.0)	(279.4)	(279.4)	(279.4)
현금의 증감	64.3	(275.1)	78.6	1,849.8	2,150.3
Unlevered CFO	6,065.0	6,131.1	5,292.5	3,630.1	3,883.9
Free Cash Flow	1,216.6	439.3	1,121.0	2,530.8	2,856.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.4	BUY	14,000		
24.11.26	BUY	13,000	-10.26%	-8.46%
24.3.28	Neutral	13,000	-24.06%	-13.54%
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%
23.2.11	1년 경과		-	-
22.2.11	BUY	20,000	-37.91%	-26.25%

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 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 2월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 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	92.69%	6.85%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 04일