



BUY (유지)

목표주가(12M) 14,000원
현재주가(2.25) 10,640원

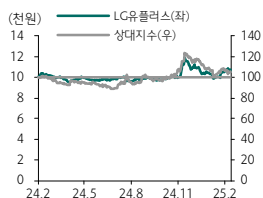
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,630.29
52주 최고/최저(원)	11,900/9,510
시가총액(십억원)	4,645.5
시가총액비중(%)	0.22
발행주식수(천주)	436,611.4
60일 평균 거래량(천주)	1,093.8
60일 평균 거래대금(십억원)	11.9
외국인지분율(%)	35.45
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3인	37.67
국민연금공단	6.35

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	14,693.9	14,881.8
영업이익(십억원)	909.3	974.9
순이익(십억원)	537.7	592.8
EPS(원)	1,225	1,376
BPS(원)	20,334	20,690

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024P	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	7.82
PBR	0.58	0.52	0.52	0.52
EV/EBITDA	3.18	3.21	3.32	2.65
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 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 2월 27일 | 기업분석_기업분석(Report)

LG유플러스 (032640)

3월 전략 - 신뢰도 높아지면서 주가 오를 것

투자 의견 매수/목표가 14,000원 유지, 이제 주가 다시 오를 것

LGU+에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 14,000원을 유지한다. 3월부터는 투자자들의 확신이 생겨나면서 LGU+도 주가 상승 대열에 합류할 가능성이 높다고 판단한다. 추천 사유는 1) 2025년에는 3년 만에 두자리수 영업이익 증가 전환이 예상되고, 2) 2025년 기존 보유 자사주 700억원 소각 계획을 밝힘에 따라 2025년 주주이익환원 규모 증가에 대한 기대감이 높아질 전망이다, 3) 2025년 주주이익환원 증가분 대비 LGU+ 주가 상승 폭이 크지 않았기 때문이다. 장기 주주이익환원 전망에 LGU+ 주가가 연동할 가능성이 높다는 점에서 현 가격 대비 20% 추가 상승을 전망한다. 12개월 목표주가 14,000원은 주주환원수익률 5.8%에 해당하는 것으로 최근 금리 동향 및 2026년 통신사 요금제 개편 가능성을 감안할 때 충분히 달성 가능한 목표주가라고 판단한다.

1분기 및 2025년 실적 전망 낙관적, 비용 부담 줄어들며 이익 크게 늘 것

3~4월 LGU+ 주가 전망은 밝다. 2025년 1분기 프리뷰가 시작되면서 2025년 LGU+ 실적 호전에 대한 기대감이 올라오는 동시에 기존 보유 자사주 소각 결정이 이루어질 예정이기 때문이다. 보수적으로 봐도 2025년 1분기 LGU+ 연결 영업이익은 2,407억원(+9% YoY, +69% QoQ)에 달할 전망이다. YoY 이동전화/B2B 매출액 증가세가 이어지는 가운데 인건비/마케팅비용/감가상각비 부담 완화가 이루어질 것이기 때문이다. 아무래도 2024년 1분기와 4분기 실적이 좋지 않았던 탓에 이익 증가 폭이 크게 나타날 것으로 보인다. 그런데 2025년을 시작하는 1분기 실적이 양호하게 나타남에 따라 2025년 연간으로도 LGU+ 연결 영업이익이 높은 성장을 나타낼 것이라 기대감이 커질 것이며 이에 대한 주가 반영이 예상된다. 1분기 프리뷰가 시작되면서 연간 9천억원대 중반의 LGU+ 연결영업이익 달성이 유력하다는 견해가 설득력을 얻어갈 것으로 보여 이에 따른 대비가 필요해 보인다.

주주이익환원 규모 25% 증가 예상, 올해 주가 20%는 오를 전망

3~6월 사이 드러날 LGU+의 주주이익환원 정책도 관심을 기울일 만 하다. 지난 4분기 컨퍼런스 콜에서 LGU+ 경영진이 3월 내 700억원에 달하는 기존 보유 자사주 소각 여부를 결정하고 6월내 신규 자사주 매입 추진 가능성을 언급한 바 있기 때문이다. 예정대로 시행된다면 2025년 주주이익환원 규모는 3,500억원에 달할 전망이다. 2026년에도 3,500억원 이상의 주주이익환원이 예상된다. 주주이익환원 규모 증가율이 25%에 달하는 반면 주가 상승폭이 미미해 이에 합당한 주가 상승이 나타날 것이라 판단이다. 3월 기존 보유 자사주 소각 발표와 더불어 1분기 프리뷰 시즌 LGU+의 양호한 실적 전망이 나올 것으로 예상되어 3~4월엔 본격 주가 상승 흐름을 탈 것이라 판단이다.

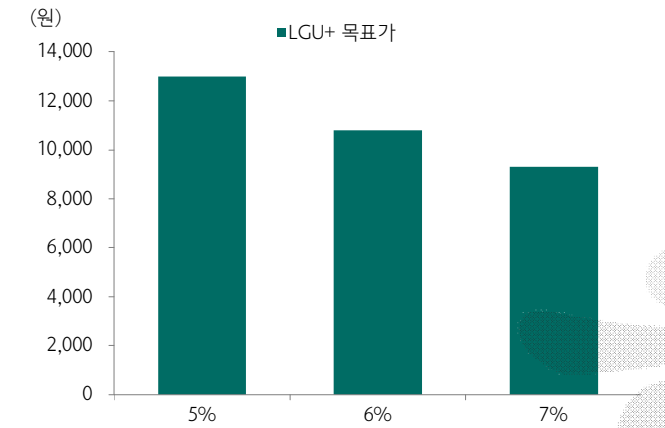
도표 1. LGU+의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	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

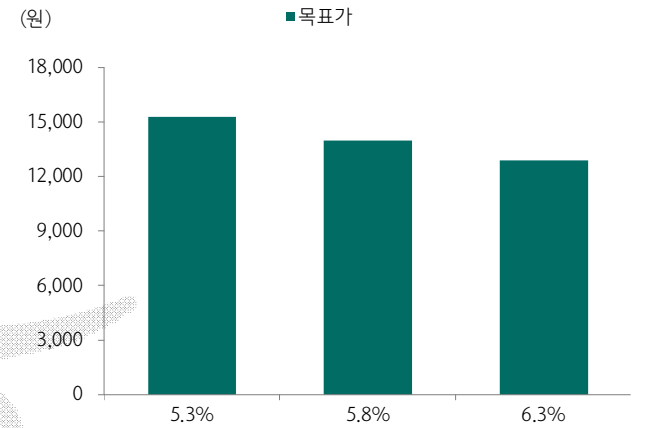
주: 연결 기준
자료: LGU+, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 LGU+ 목표가 산정



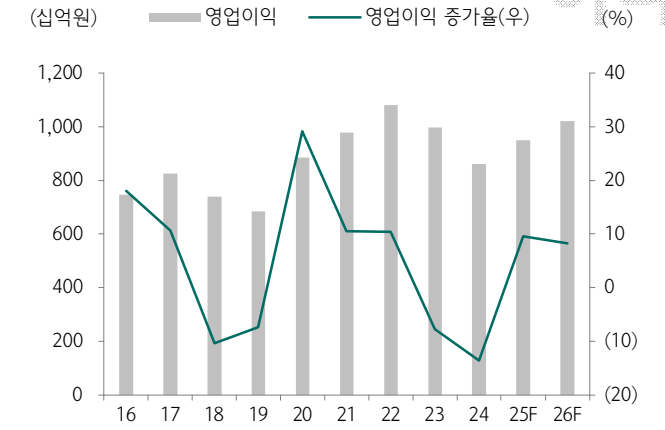
주: DPS 650원 가정
자료: LGU+, 하나증권

도표 3. 주주환원수익률 감안한 LGU+ 목표가 산정



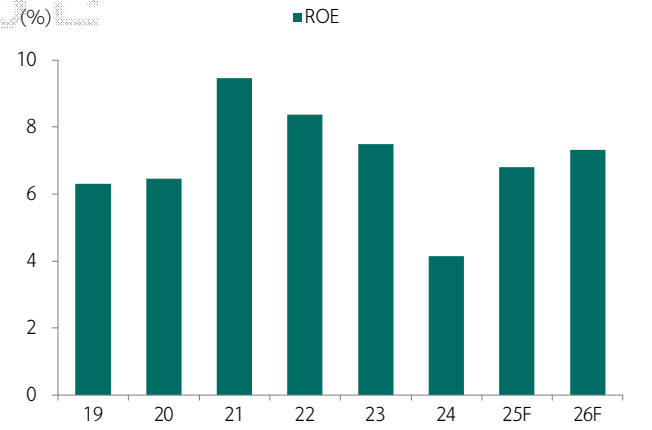
자료: LGU+, 하나증권

도표 4. LGU+ 연간 영업이익 증감률 전망



자료: LGU+

도표 5. LGU+의 ROE 추이 및 전망



자료: Quantwise,

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024P	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
비지배주주지분 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	2024P	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	7.82	6.99
PBR	0.58	0.52	0.52	0.52	0.50
PCFR	0.80	0.73	0.85	1.28	1.20
EV/EBITDA	3.18	3.21	3.32	2.65	1.93
PSR	0.35	0.31	0.31	0.31	0.30
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	2024P	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

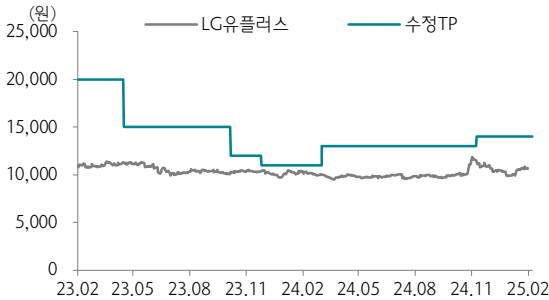
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024P	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 자산부채변동	(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%
23.3.4	1년 경과		-	-
22.3.4	BUY	20,000	-38.55%	-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 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 2월 27일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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	93.12%	6.42%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 24일