



# BUY (유지)

목표주가(12M) 16,000원  
현재주가(8.05) 14,750원

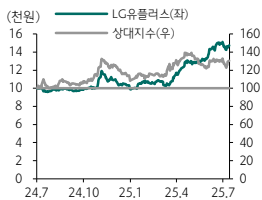
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,198.00
52주 최고/최저(원)	15,120/9,580
시가총액(십억원)	6,440.0
시가총액비중(%)	0.25
발행주식수(천주)	429,828.4
60일 평균 거래량(천주)	1,271.1
60일 평균 거래대금(십억원)	17.4
외국인지분율(%)	38.14
주요주주 지분율(%)	
LG 외 2인	37.66
국민연금공단	8.42

### Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	15,161.9	15,396.3
영업이익(십억원)	1,018.2	1,096.3
순이익(십억원)	645.3	718.8
EPS(원)	1,485	1,673
BPS(원)	21,017	22,012

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	14,372.6	14,625.2	15,113.8	15,454.6
영업이익	998.0	863.1	990.7	1,026.0
세전이익	770.9	450.6	768.6	819.2
순이익	622.8	374.5	620.1	655.4
EPS	1,426	858	1,429	1,525
증감율	(6.12)	(39.83)	66.55	6.72
PER	7.17	12.04	10.31	9.67
PBR	0.52	0.52	0.71	0.69
EV/EBITDA	3.21	3.09	2.93	2.21
ROE	7.49	4.40	7.15	7.30
BPS	19,633	19,825	20,760	21,413
DPS	650	650	650	650



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com  
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 8월 6일 | 기업분석\_기업분석(Report)

# LG유플러스 (032640)

## 2Q 실적 발표 때 매수는 장기로, 11월에 다시 오를 것

### 매수 투자 의견/TP 16,000원 유지, 흐름 좋지만 주가 반영된 부분 고민해야

LGU+에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 16,000원을 유지한다. 1) 상반기 실적 흐름으로 볼 때 2025년 두자리 수 영업이익 성장, 일회성 제거 시 1조원에 달하는 연결 영업이익 달성 가능성이 높아지는 상황이고, 2) PER, PBR 지표로 보면 여전히 저평가되어 있으며, 3) 2026년 5G Advanced 도입 가능성을 바탕으로 보면 연말 이후 리레이팅 가능성이 존재하기 때문이다. 다만 단기적으로 2분기 실적 발표 직후 LGU+에 대한 추격 매수는 자제할 것을 추천한다. 이미 기존 자사주 소각 및 신규 자사주 추가 매입을 공시한 상황이며, 컨센서스 추이로 볼 때 투자자들이 2분기 호실적 및 올해 이익 급증 가능성을 인지하고 있기 때문이다. 5G 요금제 개편 및 장기 이익 성장 기대감이 생겨날 연말까지는 기간 조정 가능성이 존재하므로 철저히 저점에서만 LGU+를 장기 매수 전략으로 대응할 것을 추천한다.

### 2Q 어닝 서프라이즈일 것, 일회성 제외 시 2025년 연결 영업이익 1조원 예상

8/8일(금) 발표 예정인 LGU+의 2025년 2분기 실적은 한 마디로 어닝 서프라이즈일 전망이다. 2Q 연결 영업이익이 2,950억원(+16% YoY, +16% QoQ)에 달할 것으로 추정되는데 좀 더 낙관적으로 보면 연결 영업이익 3,000억원 이상도 가능해 보인다. 이동전화매출액 성장이 예상보다 높고 영업비용이 하향 안정세를 나타내고 있어서다. 이에 따라 2025년 연간 연결 영업이익 1조원 돌파가 현실화될 가능성이 높아지고 있다. 하반기 시행 예정인 희망퇴직 비용을 제거하고 추정하면 그렇다. 일부에선 하반기 마케팅비용 증가 가능성을 걱정하는 데 7~9월 SKT가 공격적인 번호이동가입자 유지에 나선다고 해도 LGU+ 연간 마케팅비용이 유의미한 증가 추세를 나타낼 가능성은 낮다. IFRS 15에서는 지원금(본사 단말기 지원금)을 향후 9개 분기로 안분해서 생각하는 구조를 갖고 있기 때문이다. 일부 대리점 수수료 증가로 하반기 LGU+ 마케팅비용이 YoY 소폭 증가할 수는 있지만 높은 증가세를 기록할 가능성은 낮다는 판단이다.

### 실적/밸류업 기대감 주가에 이미 반영, 리레이팅 이슈 생겨야 주가 오를 것

다만 주가 측면에서는 다소 기다림의 미학이 필요해 보인다. 장기 주주이익환원 추정치가 주가를 결정하는 통신주 특성을 감안하면 LGU+ 주가가 올해 상반기 급격히 올라온 측면이 있기 때문이다. 주주환원금액이 36% 증가했지만 주가는 50%나 올랐다. 따라서 이젠 급격한 시중 금리 하락 및 5G Advanced 요금제 도입 기대감이 생겨나지 않는다면 탄력적인 주가 상승이 나타나기 어렵다. 아마도 11월 이후에나 요금제 개편 및 2026년 실적 호전 기대감 상승에 따른 LGU+의 주가 상승을 기대할 수 있을 것 같다.

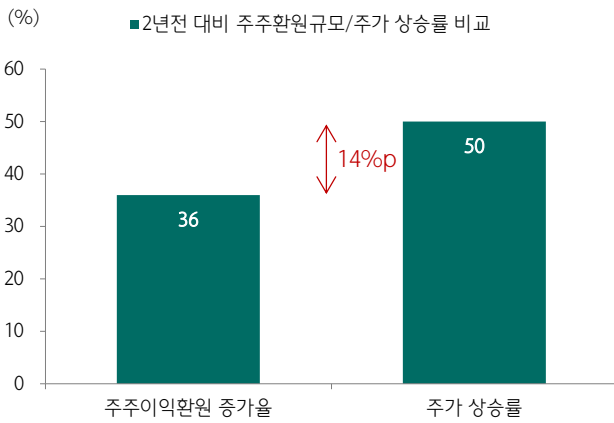
도표 1. LGU+의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	3,577.0	3,493.7	3,801.3	3,753.2	3,748.1	3,764.1	3,760.1	3,841.5
영업이익	220.9	254.0	246.0	142.2	255.4	295.0	262.9	177.4
(영업이익률)	6.2	7.3	6.5	3.8	6.8	7.8	7.0	4.6
세전이익	165.8	204.5	196.0	(115.7)	200.5	241.1	209.5	117.5
순이익	130.4	164.6	134.9	(115.3)	162.5	192.8	167.6	94.0
(순이익률)	3.6	4.7	3.5	(3.1)	4.3	5.1	4.5	2.4

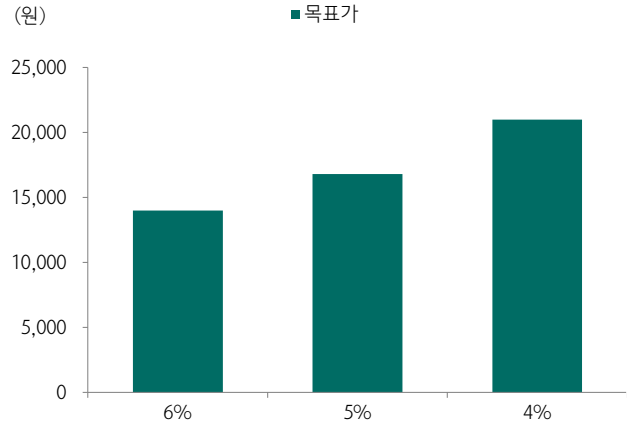
주: 연결 기준  
자료: LGU+, 하나증권

도표 2. LGU+ 2년전 대비 주주환원규모/주가 상승률 비교



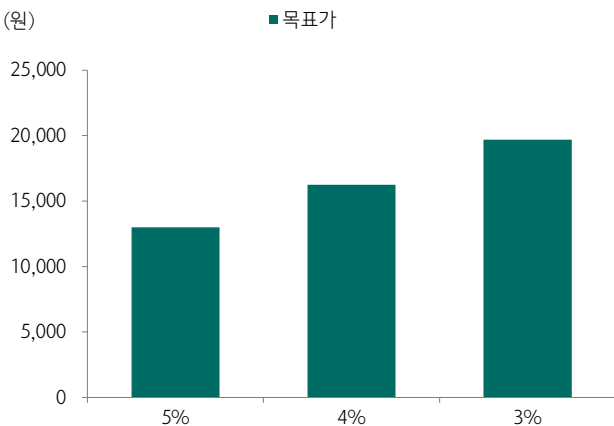
주: 주주이익환원은 배당금+자사주 소각  
자료: LGU+, 하나증권

도표 3. 주주환원수익률 변화에 따른 LGU+ 목표가 산정



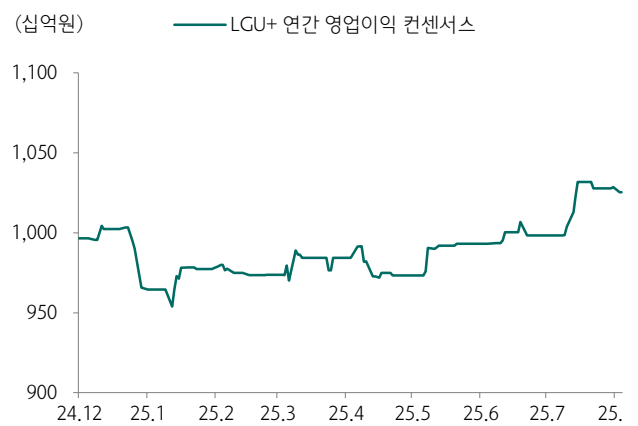
주: 주주이익환원은 배당금+자사주 소각  
자료: LGU+, 하나증권

도표 4. 기대배당수익률 변화에 따른 LGU+ 목표가 산정



주: DPS 650원 가정  
자료: LGU+, 하나증권

도표 5. LGU+ 2025년 연결 영업이익 컨센서스 추이



자료: Quantwise, 하나증권

## 추정 재무제표

### 손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>14,372.6</b>	<b>14,625.2</b>	<b>15,113.8</b>	<b>15,454.6</b>	<b>16,032.8</b>
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	14,372.6	14,625.2	15,113.8	15,454.6	16,032.8
판매비	13,374.6	13,762.1	14,123.1	14,428.7	14,890.1
<b>영업이익</b>	<b>998.0</b>	<b>863.1</b>	<b>990.7</b>	<b>1,026.0</b>	<b>1,142.7</b>
금융손익	(229.0)	(236.4)	(133.1)	(92.2)	(82.5)
중속/관계기업손익	1.8	(1.7)	(2.8)	(0.6)	(0.6)
기타영업외손익	0.2	(174.4)	(86.2)	(114.0)	(103.2)
<b>세전이익</b>	<b>770.9</b>	<b>450.6</b>	<b>768.6</b>	<b>819.2</b>	<b>956.4</b>
법인세	140.7	136.0	151.7	163.8	191.3
계속사업이익	630.2	314.6	616.9	655.4	765.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>630.2</b>	<b>314.6</b>	<b>616.9</b>	<b>655.4</b>	<b>765.1</b>
비배주주지분 순이익	7.5	(59.9)	(3.2)	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>622.8</b>	<b>374.5</b>	<b>620.1</b>	<b>655.4</b>	<b>765.1</b>
지배주주지분포괄이익	586.5	328.6	624.2	668.8	780.9
NOPAT	815.9	602.6	795.2	820.8	914.1
EBITDA	3,569.3	3,526.9	3,744.1	4,002.0	4,115.7
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	3.36	1.76	3.34	2.25	3.74
NOPAT증가율	(2.43)	(26.14)	31.96	3.22	11.37
EBITDA증가율	1.04	(1.19)	6.16	6.89	2.84
영업이익증가율	(7.70)	(13.52)	14.78	3.56	11.37
(지배주주)순이익증가율	(6.08)	(39.87)	65.58	5.69	16.74
EPS증가율	(6.12)	(39.83)	66.55	6.72	16.72
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	24.83	24.12	24.77	25.90	25.67
영업이익률	6.94	5.90	6.55	6.64	7.13
계속사업이익률	4.38	2.15	4.08	4.24	4.77

### 투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,426	858	1,429	1,525	1,780
BPS	19,633	19,825	20,760	21,413	22,553
CFPS	14,043	13,914	9,956	9,046	9,335
EBITDAPS	8,175	8,078	8,630	9,311	9,575
SPS	32,919	33,497	34,837	35,955	37,300
DPS	650	650	650	650	700
<b>주가지표(배)</b>					
PER	7.17	12.04	10.31	9.67	8.28
PBR	0.52	0.52	0.71	0.69	0.65
PCFR	0.73	0.74	1.48	1.63	1.58
EV/EBITDA	3.21	3.09	2.93	2.21	1.80
PSR	0.31	0.31	0.42	0.41	0.40
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	7.49	4.40	7.15	7.30	8.12
ROA	3.12	1.88	3.15	3.31	3.78
ROIC	5.74	4.26	5.97	6.88	8.68
부채비율	129.54	124.76	118.31	113.12	107.04
순부채비율	76.61	70.35	48.09	23.59	7.54
이자보상배율(배)	4.11	3.13	5.68	7.72	9.28

자료: 하나증권

### 대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>4,964.2</b>	<b>5,263.9</b>	<b>6,896.8</b>	<b>9,082.8</b>	<b>10,664.2</b>
금융자산	680.3	1,014.2	2,302.5	4,390.6	5,775.8
현금성자산	559.6	896.2	2,181.8	4,266.7	5,647.0
매출채권	1,743.7	1,694.0	1,751.8	1,789.2	1,864.4
재고자산	354.4	252.3	280.0	273.7	289.5
기타유동자산	2,185.8	2,303.4	2,562.5	2,629.3	2,734.5
<b>비유동자산</b>	<b>15,136.4</b>	<b>14,443.8</b>	<b>12,752.7</b>	<b>10,911.1</b>	<b>9,773.8</b>
투자자산	314.4	335.3	90.9	93.3	97.0
금융자산	239.3	261.8	15.8	16.2	16.8
유형자산	11,066.3	10,709.0	9,543.4	7,994.4	7,145.4
무형자산	<b>2,165.9</b>	<b>1,804.6</b>	<b>1,543.1</b>	<b>1,248.1</b>	<b>956.1</b>
기타비유동자산	<b>1,589.8</b>	<b>1,594.9</b>	<b>1,575.3</b>	<b>1,575.3</b>	<b>1,575.3</b>
<b>자산총계</b>	<b>20,100.6</b>	<b>19,707.7</b>	<b>19,649.5</b>	<b>19,993.8</b>	<b>20,438.0</b>
<b>유동부채</b>	<b>5,606.9</b>	<b>5,116.3</b>	<b>4,947.7</b>	<b>4,951.2</b>	<b>4,953.6</b>
금융부채	2,513.6	2,024.4	1,895.3	1,888.2	1,884.4
매입채무	126.4	205.9	283.3	300.1	311.0
기타유동부채	2,966.9	2,886.0	2,769.1	2,762.9	2,758.2
<b>비유동부채</b>	<b>5,737.0</b>	<b>5,823.1</b>	<b>5,700.9</b>	<b>5,661.3</b>	<b>5,613.0</b>
금융부채	<b>4,875.0</b>	<b>5,158.2</b>	<b>4,735.7</b>	<b>4,715.7</b>	<b>4,635.7</b>
기타비유동부채	862.0	664.9	965.2	945.6	977.3
<b>부채총계</b>	<b>11,343.8</b>	<b>10,939.4</b>	<b>10,648.6</b>	<b>10,612.5</b>	<b>10,566.6</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>8,472.2</b>	<b>8,556.0</b>	<b>8,791.8</b>	<b>9,172.2</b>	<b>9,662.3</b>
자본금	<b>2,574.0</b>	<b>2,574.0</b>	<b>2,574.0</b>	<b>2,574.0</b>	<b>2,574.0</b>
자본잉여금	836.9	871.5	871.5	871.5	871.5
자본조정	(100.0)	(100.0)	(131.5)	(31.8)	(31.8)
기타포괄이익누계액	(6.3)	6.6	2.3	2.3	2.3
이익잉여금	5,167.6	5,204.0	5,475.5	5,756.1	6,246.3
<b>비지배주주지분</b>	<b>284.6</b>	<b>212.4</b>	<b>209.1</b>	<b>209.1</b>	<b>209.1</b>
<b>자본총계</b>	<b>8,756.8</b>	<b>8,768.4</b>	<b>9,000.9</b>	<b>9,381.3</b>	<b>9,871.4</b>
순금융부채	6,708.3	6,168.4	4,328.5	2,213.2	744.3

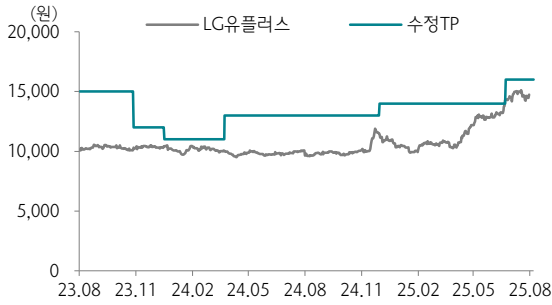
### 현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>2,975.0</b>	<b>3,335.3</b>	<b>3,509.2</b>	<b>3,545.1</b>	<b>3,644.1</b>
당기순이익	630.2	314.6	616.9	655.4	765.1
조정	5,049.2	5,375.4	3,452.6	2,976.0	2,973.0
감가상각비	2,571.2	2,663.8	2,753.4	2,976.0	2,973.0
외환거래손익	0.9	(1.4)	0.2	0.0	0.0
지분법손익	2.1	1.7	3.1	0.0	0.0
기타	2,475.0	2,711.3	695.9	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(2,704.4)	(2,354.7)	(560.3)	(86.3)	(94.0)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(2,998.2)</b>	<b>(2,390.8)</b>	<b>(1,376.3)</b>	<b>(1,137.5)</b>	<b>(1,840.7)</b>
투자자산감소(증가)	(64.3)	(19.2)	246.6	(2.4)	(3.7)
자본증가(감소)	(2,518.3)	(1,895.8)	(1,049.2)	(800.0)	(1,500.0)
기타	(415.6)	(475.8)	(573.7)	(335.1)	(337.0)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(252.0)</b>	<b>(610.5)</b>	<b>(681.7)</b>	<b>(302.1)</b>	<b>(358.8)</b>
금융부채증가(감소)	339.2	(206.1)	(551.5)	(27.1)	(83.8)
자본증가(감소)	0.0	34.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(307.2)	(155.0)	149.2	0.0	0.0
배당지급	(284.0)	(284.0)	(279.4)	(275.0)	(275.0)
<b>현금의 증감</b>	<b>(275.1)</b>	<b>336.7</b>	<b>1,439.1</b>	<b>2,084.9</b>	<b>1,380.2</b>
Unlevered CFO	6,131.1	6,075.0	4,319.2	3,888.1	4,012.6
Free Cash Flow	439.3	1,420.3	2,457.0	2,745.1	2,144.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.27	BUY	16,000		
24.12.4	BUY	14,000	-19.13%	2.14%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 8월 6일 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 신뢰할 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 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	95.43%	4.57%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 08월 03일