

2025년 8월 27일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

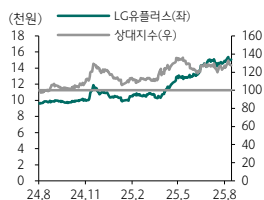
목표주가(12M) 16,000원
현재주가(8.26) 15,220원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,179.36
52주 최고/최저(원)	15,400/9,680
시가총액(십억원)	6,542.0
시가총액비중(%)	0.25
발행주식수(천주)	429,828.4
60일 평균 거래량(천주)	1,170.5
60일 평균 거래대금(십억원)	16.5
외국인지분율(%)	39.26
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3인	38.26
국민연금공단	8.55

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	15,363.8	15,583.7
영업이익(십억원)	1,043.4	1,144.6
순이익(십억원)	680.2	763.7
EPS(원)	1,592	1,796
BPS(원)	20,743	21,788

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	14,372.6	14,625.2	15,260.0	15,571.9
영업이익	998.0	863.1	963.7	1,086.9
세전이익	770.9	450.6	763.3	880.1
순이익	622.8	374.5	615.3	697.0
EPS	1,426	858	1,418	1,622
증감율	(6.12)	(39.83)	65.27	14.39
PER	7.17	12.04	10.73	9.39
PBR	0.52	0.52	0.72	0.70
EV/EBITDA	3.21	3.09	3.03	2.31
ROE	7.49	4.40	7.08	7.71
BPS	19,633	19,825	21,008	21,748
DPS	650	650	650	650



Analyst 김홍식 prol1@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

LG유플러스 (032640)**9월 전략 – 주주 환원 증가, 실적 개선 주가에 기반****매수 의견/TP 16,000원 유지, 현 가격대 추격 매수는 다소 부담, 저점 매수해야**

LGU+에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 16,000원을 유지한다. 2025년 높은 이익 성장과 함께 주주환원 증대가 예상되며 PER/PBR로 보면 여전히 주가가 낮은 수준이기 때문이다. 하지만 단기적으로는 추격 매수를 자제할 것을 추천한다. 2025년 실적 호전과 기존 자사주 소각/신규 자사주 추가 매입이라는 2가지 재료가 이미 주가에 반영된 것으로 평가되기 때문이다. 올해 주주이익환원 증가율이 30%인데 반해 올해 상반기 LGU+ 주가 상승율이 50%에 달한다는 점에서 보면 추가적인 주가 상승 폭이 크게 나타나긴 어렵다는 판단이다. 물론 2분기 실적 발표를 계기로 외국인 매수세가 강화되고 있다는 점은 긍정적이다. 하지만 이미 LGU+의 이익 및 주주환원 수준이 너무 높아져 있다. 이미 자사주 소각 규모가 1,000억원, 배당 성향이 50%에 달하기 때문이다. 연말 5G Advanced 도입 이슈가 불거지기 전까지는 당분간 13,000~16,000원 박스권 주가 등락을 예상한다.

2분기 실적 피크 아웃 가능성, 추가적인 주주 환원 증가엔 시간 걸릴 것

2025년 2분기 LGU+ 연결 영업이익은 3천억원을 넘어섰다. 컨센서스를 넘어서는 어닝 서프라이즈였다. 하지만 주가 상승 폭이 크지 않았는데 현 시점에서는 향후 3분기 실적과 주주환원규모/배당을 고민해야 할 것 같다. 명퇴 규모가 적지 않을 것임을 감안하면 3분기 연결 영업이익은 2천억원대 초반에 불과할 것이다. 2분기 피크 아웃 우려가 불거질 가능성이 높다. 또 이미 자사주 소각 규모가 1,000억원에 달하고 배당 성향이 높아진 상황이라 총 주주이익환원 규모로 보면 2026년에는 올해와 달리 높은 주주환원금액 증가를 기록하기 어려울 전망이다. 2026년 DPS 상승 가능성이 존재하지만 총 주주이익환원 규모는 대략 3,600억원 수준으로 유지될 공산이 커 밸류업 이슈가 LGU+ 주가 상승을 견인하기엔 다소 시간이 필요해 보인다.

2026년에도 이익 성장 전망, 주가 상승은 연말부터 가능할 전망

물론 2026년에도 LGU+ 실적 전망은 밝다. 올해 명퇴금 지급으로 연결 영업이익 1조원 달성에 실패할 전망이지만 2026년에는 1조원을 훌쩍 넘는 연결 영업이익 달성이 예상된다. 이동전화매출액 정체가 예상되지만 B2B 매출액 성장이 지속되는 가운데 마케팅비용, 인건비, 감가상각비 정체 양상이 나타날 것이기 때문이다. 하지만 LGU+ 주가 상승은 11월 이후에나 가능할 것 같다. 최소한 3분기 실적은 발표되어야 투자자들의 시각이 2026년으로 넘어가고 DPS 상승에 대한 기대감이 생겨날 것이기 때문이다.

도표 1. LGU+의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

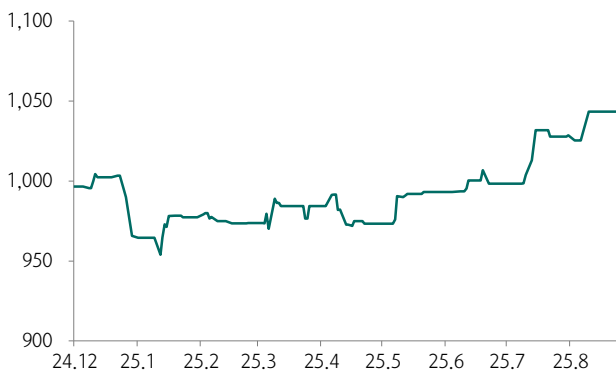
구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
매출액	3,577.0	3,493.7	3,801.3	3,753.2	3,748.1	3,844.4	3,791.6	3,875.9
영업이익	220.9	254.0	246.0	142.2	255.4	304.5	208.5	195.3
(영업이익률)	6.2	7.3	6.5	3.8	6.8	7.9	5.5	5.0
세전이익	165.8	204.5	196.0	(115.7)	200.5	272.3	155.1	135.4
순이익	130.4	164.6	134.9	(115.3)	162.5	217.1	124.1	108.3
(순이익률)	3.6	4.7	3.5	(3.1)	4.3	5.6	3.3	2.8

주: 연결 기준

자료: LGU+, 하나증권

도표 2. LGU+ 2025년 영업이익 컨센서스 추이

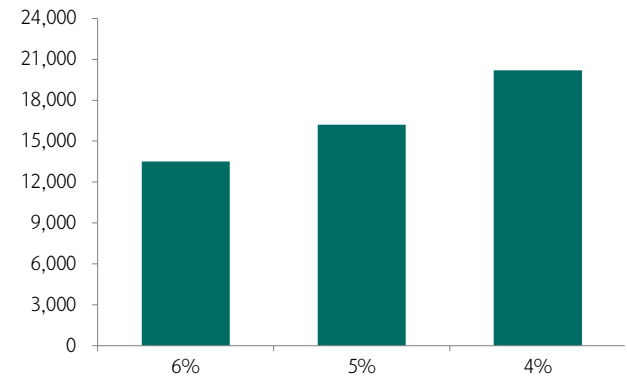
(십억원) — LGU 연간 영업이익 컨센서스



자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. 주주환원수익률 감안한 LGU+ 목표가 산정

(원) ■ 목표가

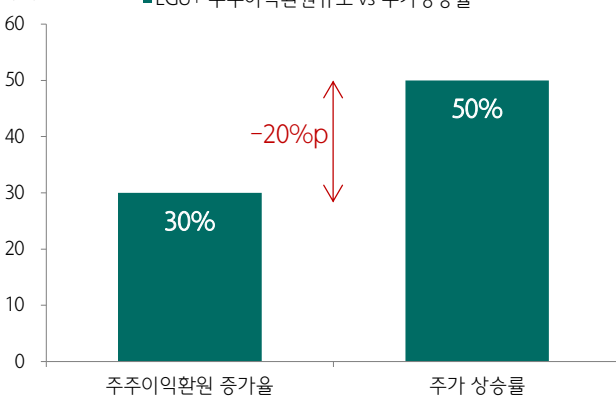


주: 총 주주이익환원(배당금+자사주 소각) 3,600억원 가정

자료: LGU+, 하나증권

도표 4. LGU+ 2년 간 주주환원규모 증가분 대비 주가 상승 폭 비교

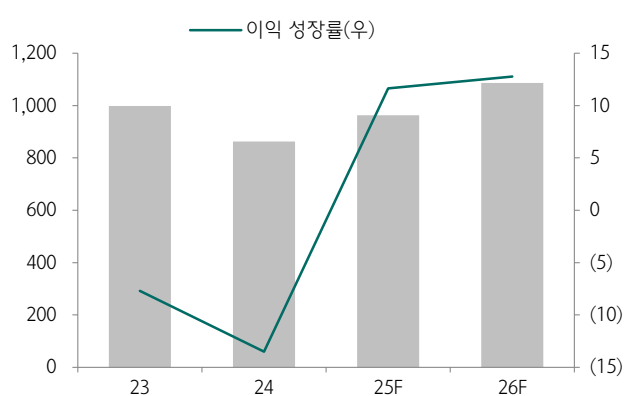
(%) ■ LGU+ 주주이익환원규모 vs 주가상승률



자료: LGU+, 하나증권

도표 5. LGU+의 연간 이익 성장을 추이 및 전망

(십억원) — LGU 연간 영업이익 추이 (%) — 이익 성장률(우)



자료: LGU+, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	14,372.6	14,625.2	15,260.0	15,571.9	16,149.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	14,372.6	14,625.2	15,260.0	15,571.9	16,149.0
판매비	13,374.6	13,762.1	14,296.3	14,485.0	14,988.7
영업이익	998.0	863.1	963.7	1,086.9	1,160.3
금융손익	(229.0)	(236.4)	(159.4)	(90.9)	(81.2)
종속/관계기업손익	1.8	(1.7)	(3.9)	(1.9)	(1.8)
기타영업외손익	0.2	(174.4)	(37.1)	(114.0)	(103.2)
세전이익	770.9	450.6	763.3	880.1	974.1
법인세	140.7	136.0	151.4	176.0	194.8
계속사업이익	630.2	314.6	612.0	704.1	779.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	630.2	314.6	612.0	704.1	779.3
비배주주지분 순이익	7.5	(59.9)	(3.3)	7.0	7.8
지배주주순이익	622.8	374.5	615.3	697.0	771.5
지배주주지분포괄이익	586.5	328.6	657.8	710.6	786.6
NOPAT	815.9	602.6	772.6	869.5	928.3
EBITDA	3,569.3	3,526.9	3,707.3	4,062.9	4,133.3
성장성(%)					
매출액증가율	3.36	1.76	4.34	2.04	3.71
NOPAT증가율	(2.43)	(26.14)	28.21	12.54	6.76
EBITDA증가율	1.04	(1.19)	5.11	9.59	1.73
영업이익증가율	(7.70)	(13.52)	11.66	12.78	6.75
(지배주주)순이익증가율	(6.08)	(39.87)	64.30	13.28	10.69
EPS증가율	(6.12)	(39.83)	65.27	14.39	10.67
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	24.83	24.12	24.29	26.09	25.59
영업이익률	6.94	5.90	6.32	6.98	7.18
계속사업이익률	4.38	2.15	4.01	4.52	4.83

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,426	858	1,418	1,622	1,795
BPS	19,633	19,825	21,008	21,748	22,894
CFPS	14,043	13,914	11,564	9,187	9,377
EBITDAPS	8,175	8,078	8,545	9,452	9,616
SPS	32,919	33,497	35,174	36,228	37,571
DPS	650	650	650	650	700
주가지표(배)					
PER	7.17	12.04	10.73	9.39	8.48
PBR	0.52	0.52	0.72	0.70	0.66
PCFR	0.73	0.74	1.30	1.64	1.61
EV/EBITDA	3.21	3.09	3.03	2.31	1.92
PSR	0.31	0.31	0.43	0.42	0.40
재무비율(%)					
ROE	7.49	4.40	7.08	7.71	8.13
ROA	3.12	1.88	3.16	3.59	3.89
ROIC	5.74	4.26	5.75	7.05	8.36
부채비율	129.54	124.76	112.78	107.16	101.37
순부채비율	76.61	70.35	50.83	28.98	12.68
이자보상배율(배)	4.11	3.13	4.75	8.18	9.42

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,964.2	5,263.9	5,946.3	8,160.3	9,756.7
금융자산	680.3	1,014.2	1,647.0	3,471.2	4,867.3
현금성자산	559.6	896.2	1,525.2	3,346.4	4,737.5
매출채권	1,743.7	1,694.0	1,757.6	1,785.1	1,862.2
재고자산	354.4	252.3	269.8	257.1	273.4
기타유동자산	2,185.8	2,303.4	2,271.9	2,646.9	2,753.8
비유동자산	15,136.4	14,443.8	13,287.7	11,445.9	10,308.7
투자자산	314.4	335.3	91.7	93.9	97.7
금융자산	239.3	261.8	15.9	16.3	16.9
유형자산	11,066.3	10,709.0	9,968.8	8,419.8	7,570.8
무형자산	2,165.9	1,804.6	1,499.3	1,204.3	912.3
기타비유동자산	1,589.8	1,594.9	1,727.9	1,727.9	1,727.9
자산총계	20,100.6	19,707.7	19,234.0	19,606.3	20,065.4
유동부채	5,606.9	5,116.3	4,782.4	4,778.4	4,783.6
금융부채	2,513.6	2,024.4	1,782.1	1,774.5	1,770.8
매입채무	126.4	205.9	297.9	324.0	333.5
기타유동부채	2,966.9	2,886.0	2,702.4	2,679.9	2,679.3
비유동부채	5,737.0	5,823.1	5,412.3	5,363.7	5,317.5
금융부채	4,875.0	5,158.2	4,459.7	4,439.7	4,359.7
기타비유동부채	862.0	664.9	952.6	924.0	957.8
부채총계	11,343.8	10,939.4	10,194.8	10,142.1	10,101.1
지배주주지분	8,472.2	8,556.0	8,830.2	9,248.0	9,740.4
자본금	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0
자본잉여금	836.9	871.5	871.5	871.5	871.5
자본조정	(100.0)	(100.0)	(199.8)	(100.0)	(100.0)
기타포괄이익누계액	(6.3)	6.6	(4.2)	(4.2)	(4.2)
이익잉여금	5,167.6	5,204.0	5,588.7	5,906.8	6,399.1
비지배주주지분	284.6	212.4	209.0	216.1	223.9
자본총계	8,756.8	8,768.4	9,039.2	9,464.1	9,964.3
순금융부채	6,708.3	6,168.4	4,594.8	2,743.0	1,263.3

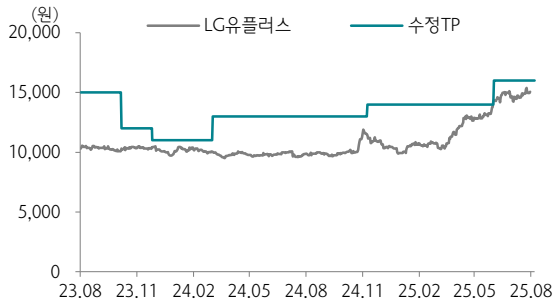
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,975.0	3,335.3	3,623.8	3,266.6	3,662.4
당기순이익	630.2	314.6	612.0	704.1	779.3
조정	5,049.2	5,375.4	4,132.3	2,976.0	2,973.0
감가상각비	2,571.2	2,663.8	2,743.6	2,976.0	2,973.0
외환거래손익	0.9	(1.4)	2.0	0.0	0.0
지분법손익	2.1	1.7	3.6	0.0	0.0
기타	2,475.0	2,711.3	1,383.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(2,704.4)	(2,354.7)	(1,120.5)	(413.5)	(89.9)
투자활동 현금흐름	(2,998.2)	(2,390.8)	(1,677.3)	(1,137.1)	(1,840.8)
투자자산감소(증가)	(64.3)	(19.2)	246.5	(2.2)	(3.8)
자본증가(감소)	(2,518.3)	(1,895.8)	(1,402.8)	(800.0)	(1,500.0)
기타	(415.6)	(475.8)	(521.0)	(334.9)	(337.0)
재무활동 현금흐름	(252.0)	(610.5)	(1,140.8)	(306.8)	(362.8)
금융부채증가(감소)	339.2	(206.1)	(940.8)	(27.6)	(83.7)
자본증가(감소)	0.0	34.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(307.2)	(155.0)	79.4	0.0	0.1
배당지급	(284.0)	(284.0)	(279.4)	(279.2)	(279.2)
현금의 증감	(275.1)	336.7	782.5	1,821.2	1,391.2
Unlevered CFO	6,131.1	6,075.0	5,017.0	3,949.0	4,030.3
Free Cash Flow	439.3	1,420.3	2,215.2	2,466.6	2,162.4

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 27일 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 27일 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	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 24일