

2025년 9월 25일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

목표주가(12M) 16,000원
현재주가(9.24) 14,990원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,472.14
52주 최고/최저(원)	15,400/9,680
시가총액(십억원)	6,443.1
시가총액비중(%)	0.22
발행주식수(천주)	429,828.4
60일 평균 거래량(천주)	974.5
60일 평균 거래대금(십억원)	14.3
외국인지분율(%)	40.27
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3인	38.26
국민연금공단	8.55

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	15,373.5	15,591.5
영업이익(십억원)	1,041.6	1,148.6
순이익(십억원)	679.9	767.0
EPS(원)	1,591	1,803
BPS(원)	20,813	21,867

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	10.57	9.24
PBR	0.52	0.52	0.71	0.69
EV/EBITDA	3.21	3.09	3.01	2.30
ROE	7.49	4.40	7.08	7.72
BPS	19,633	19,825	21,008	21,701
DPS	650	650	650	700



Analyst 김홍식 prol11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee01211@hanafn.com

LG유플러스 (032640)**10월 전략 – 아직은 위험 대비 가격 메리트 낮습니다****매수 의견/TP 16,000원 유지, 매수는 연말 이후로 늦추는 전략이 적절합니다**

LGU+에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 16,000원을 유지한다. 2026년까지도 이익 성장과 더불어 DPS 성장이 나타날 것이며 PER, PBR 지표로 보면 여전히 밸류에이션상 매력도가 높기 때문이다. 하지만 단기적으로 10월 한달만 보면 탄력적인 주가 상승을 나타내긴 어렵다는 판단이다. 특히 LGU+의 경우 가장 중요한 지표인 주주이익환원 증가율 대비 주가 상승분이 충분한 상태라 더욱 그렇다. 주주이익환원 증가율이 30%인데 반해 올해 LGU+ 주가 상승율이 50%에 달한 상황이기 때문이다. 올해 중요 이벤트였던 자사주 소각/신규 매입이라는 2가지 재료가 이미 LGU+ 주가에 반영되었다고 평가할 수 있겠다. 물론 현재 자사주 매입이 진행되고 있고 외국인 순매수 기조가 지속되고 있어 주가 하락을 제어할 가능성이 높다. 하지만 역으로 주가 상승 요인도 크지 않다. 10월 이후 이익 전망치 하향 조정 작업이 나타날 수 있으며 연초대비 밸류에이션 매력도가 낮아졌기 때문이다. 해킹 관련 노이즈가 여전한 상황이라고 보면 급하게 LGU+ 매수를 서두를 필요는 없다는 판단이다.

3분기 연결 영업이익 2,085억원 전망, 올해 연간 영업이익 9,636억원 예상

2025년 2분기 어닝 서프라이즈를 기록했던 LGU+는 3분기에 컨센서스를 하회하는 실적 기록이 예상된다. 명퇴금 반영이 예상되기 때문이다. 어쨌든 인건비 증가 요인으로 2025년 3분기 연결 영업이익은 2,085억원(-15% YoY, -32% QoQ)에 불과할 전망이다. 3분기 누적 실적이 당초 예상을 하회함에 따라 연간 연결 영업이익도 1조원 달성이 어려울 전망이다. 2025년 LGU+ 연결 영업이익은 9,636억원으로 12% 증가가 예상되지만 기존 투자자들의 전망치가 높게 형성되어 있음에 따라 컨센서스가 다시 하향 조정되며 수급상 불리함이 나타날 가능성이 높다는 판단이다.

25년과 달리 26년 주주 환원 규모 증가 어려울 것, 요금제 개편해야 주가 오를 듯

2025년과는 달리 2026년도엔 투자자들이 기대하는 수준의 주주환원규모 증가가 나타나기 어렵다는 점도 부담이다. 2025년 자사주 소각 규모가 1,000억원에 달했는데 2026년도엔 최근 매입 중인 자사주 800억원을 모두 소각한다고 봐도 총 자사주 소각 규모가 줄어들기 때문이다. 물론 2026년 배당금은 증가할 수 있다. 2026년에도 이익 증가가 지속될 것이고 현금 흐름이 나쁘지 않아 DPS가 현재 650원에서 내년 700원까지 상승할 수 있을 것으로 기대된다. 하지만 그럼에도 불구하고 LGU+의 2026년 총 주주환원 금액은 연간 3,800억원으로 2025년도와 비슷할 전망이다. 결국 당분간 주주환원금액 증가로 인한 LGU+ 주가 상승을 기대하긴 어려워 보이며 요금제 개편 기대감 상승에 따른 Multiple 상승이 나와줘야 주가 상승이 본격화될 것이라 판단이다.

도표 1. LGU+의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

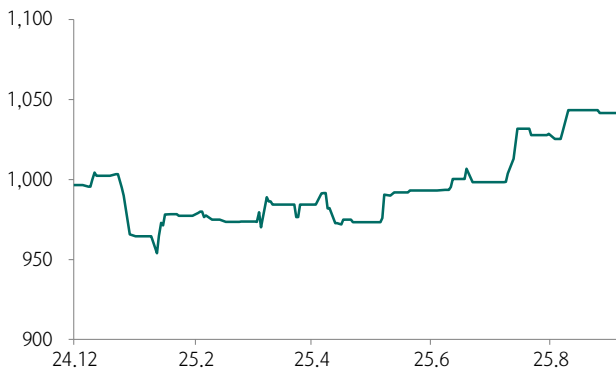
구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
매출액	3,577.0	3,493.7	3,801.3	3,753.2	3,748.1	3,844.4	3,791.6	3,875.9
영업이익	220.9	254.0	246.0	142.2	255.4	304.5	208.5	195.3
(영업이익률)	6.2	7.3	6.5	3.8	6.8	7.9	5.5	5.0
세전이익	165.8	204.5	196.0	(115.7)	200.5	272.3	155.1	135.4
순이익	130.4	164.6	134.9	(115.3)	162.5	217.1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

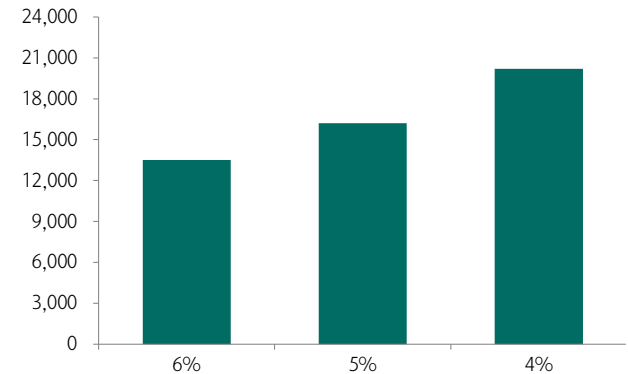
(십억원) LGU 연간 영업이익 컨센서스



자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. 주주환원수익률 감안한 LGU+ 목표가 산정

(원) 목표가

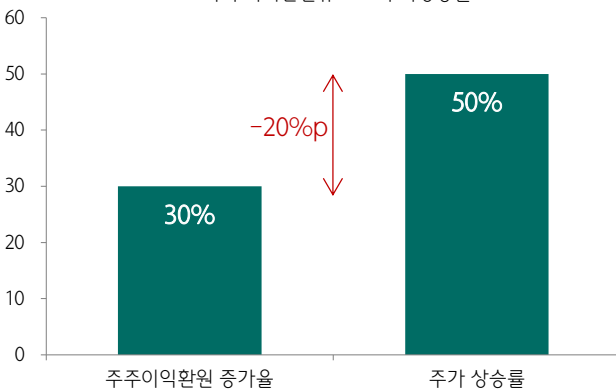


주: 총 주주이익환원(배당금+자사주 소각) 3,600억원 가정

자료: LGU+, 하나증권

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

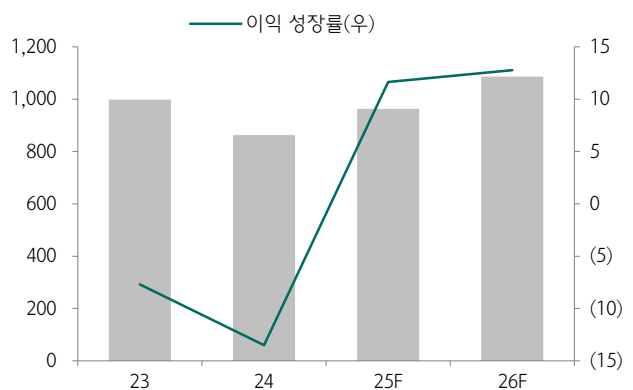
(%) LGU+ 주주이익환원규모 vs 주가상승률



자료: LGU+, 하나증권

도표 5. LGU+의 연간 이익 성장률 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	21,701	22,798
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	700	750
주가지표(배)					
PER	7.17	12.04	10.57	9.24	8.35
PBR	0.52	0.52	0.71	0.69	0.65
PCFR	0.73	0.74	1.28	1.61	1.58
EV/EBITDA	3.21	3.09	3.01	2.30	1.91
PSR	0.31	0.31	0.42	0.41	0.39
재무비율(%)					
ROE	7.49	4.40	7.08	7.72	8.15
ROA	3.12	1.88	3.16	3.59	3.90
ROIC	5.74	4.26	5.75	7.05	8.36
부채비율	129.54	124.76	112.78	107.40	101.79
순부채비율	76.61	70.35	50.83	29.26	13.14
이자보상배율(배)	4.11	3.13	4.75	8.18	9.42

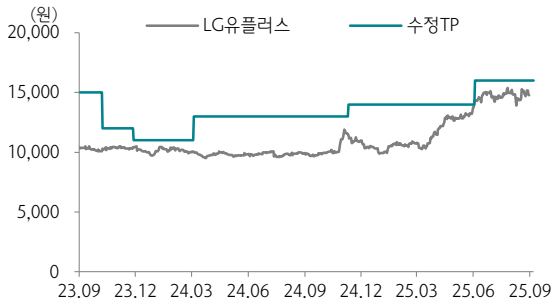
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,964.2	5,263.9	5,946.3	8,139.8	9,715.6
금융자산	680.3	1,014.2	1,647.0	3,450.6	4,826.2
현금성자산	559.6	896.2	1,525.2	3,325.9	4,696.5
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	2,647.0	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	19,585.7	20,024.4
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	9,227.5	9,699.3
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	5,886.3	6,358.1
비지배주주지분	284.6	212.4	209.0	216.1	223.9
자본총계	8,756.8	8,768.4	9,039.2	9,443.6	9,923.2
순금융부채	6,708.3	6,168.4	4,594.8	2,763.5	1,304.3

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)	(327.3)	(383.4)
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	0.0
배당지급	(284.0)	(284.0)	(279.4)	(299.7)	(299.7)
현금의 증감	(275.1)	336.7	782.5	1,800.7	1,370.6
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

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자 의견	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 9월 25일 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 9월 25일 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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 09월 22일