



BUY (유지)

목표주가(12M) 16,000원
현재주가(11.5) 14,970원

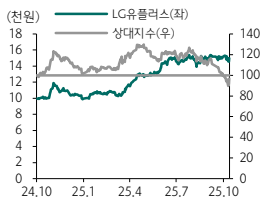
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,004.42
52주 최고/최저(원)	15,400/9,870
시가총액(십억원)	6,434.5
시가총액비중(%)	0.20
발행주식수(천주)	429,828.4
60일 평균 거래량(천주)	967.3
60일 평균 거래대금(십억원)	14.4
외국인지분율(%)	41.33
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3인	38.26
국민연금공단	7.38

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	15,389.0	15,628.3
영업이익(십억원)	971.6	1,176.6
순이익(십억원)	627.5	785.5
EPS(원)	1,462	1,854
BPS(원)	20,765	21,869

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	14,372.6	14,625.2	15,508.8	15,605.5
영업이익	998.0	863.1	899.6	1,082.9
세전이익	770.9	450.6	695.7	876.1
순이익	622.8	374.5	528.6	700.9
EPS	1,426	858	1,219	1,631
증감율	(6.12)	(39.83)	42.07	33.80
PER	7.17	12.04	12.28	9.18
PBR	0.52	0.52	0.72	0.70
EV/EBITDA	3.21	3.09	3.09	2.30
ROE	7.49	4.40	6.11	7.84
BPS	19,633	19,825	20,807	21,509
DPS	650	650	650	700



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

하나증권 리서치센터

2025년 11월 06일 | 기업분석_기업분석(Report)

LG유플러스 (032640)

3Q 리뷰 - 주가 상승 재료 부족, 내년을 기약해야

투자 의견 매수, 12개월 목표가 16,000원 유지, 단기 관망 추천

LGU+에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 16,000원을 유지한다. 2026년에는 높은 영업이익 성장과 더불어 DPS 상승이 나타날 전망이며 PER/PBR로 볼 때 역사적으로 저평가된 상황이기 때문이다. 하지만 본격 주가 상승에는 다소 시간이 걸릴 것이므로 모든 불확실성이 사라지고 Multiple 확장 국면이 기대되는 2026년 연초 이후 매수 접근할 것을 추천한다. 아직은 해킹 관련 비용 반영, 과징금 부과 가능성을 배제하기 어려운 데다가 주주 환원수익률로 보면 이미 충분한 주가 반영이 이루어진 상태이기 때문이다. 추가적인 주가 상승을 위해선 Multiple 확장 과정, 배당 수익률 밴드 하향 조정이 나타나야 할 것이다. 결국 국시중 금리가 하락하거나 5G Advanced 도입 기대감이 높아져야 하는데 아직은 다소 시간이 필요해 보인다.

2025년 3분기 연결 영업이익 1,617억원으로 부진, 올해 이익 증가 불투명

LGU+는 2025년 3분기에 연결 영업이익 1,617억원(-34% YoY, -47% QoQ)을 기록하였다. 컨센서스(연결 영업이익 1,837억원)를 하회하였으며 전분기 및 전년동기비 부진한 실적이었다. 실적 부진 사유는 대규모 희망 퇴직 시행에 따른 인건비 급증 및 5G 가입자 단기 급증에 따른 가입자유치비용 증가 때문이었다. 인건비가 전분기비 1,500억원이나 급증했고 마케팅비용이 전분기비 400억원이나 늘었다. IRFS 15 회계 특성상 한번 늘어난 가입자유치비용이 향후 8개 분기에 걸쳐 영향을 주는 구조이기 때문이다. 반면 3분기 LGU+ 서비스매출액은 전년동기비 4% 증가해 예상보다 양호했다. 이동전화매출액이 전년동기비 5% 증가한 것이 결정적이었다. 2분기 SKT 영업정지에 따른 반사 효과가 크게 나타났다는 판단이다. 그럼에도 불구하고 당초 큰 기대를 걸었던 2025년 LGU+의 연결 영업이익 증가는 다소 불투명해졌다. SKT와 KT 사례로 보면 LGU+ 역시 4분기 해킹 관련 비용 발생을 배제할 수 없는 상황이기 때문이다. 유의미한 이익 성장은 2026년에나 기대해야 할 것 같다.

내년도 DPS 상승하겠지만 총 주주환원 정체 예상, 주가 리레이팅 계기 필요

2025년 LGU+의 주가 상승은 주주이익환원 증가가 결정적이었다. 연간 2,800억원에 머물렀던 주주환원이익이 3,800억원까지 높아졌기 때문이다. 하지만 2026년엔 큰 변화를 기대하기 어렵다. 배당금 증가에도 자사주 소각 규모가 줄어들 수 있기 때문이다. 결국 국시중 금리가 하락하고 배당 분리 과세가 적용되면서 세후 배당 수익률의 유의미한 상승이 2026년 상반기 주가 상승의 재료가 될 것이며 연말 5G Advanced 도입 기대감이 하반기 Multiple 상승을 이끌 전망이다. 아직은 주가 상승을 위한 재료가 부재하다는 판단이다.

도표 1. LGU+ 2025년 3분기 실적 결과 (단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
매출액	4,010.8	3,791.6	219.2	5.8	4,010.8	3,929.1	81.7	2.1
영업이익	161.7	139.0	22.7	16.3	161.7	183.7	(22.0)	(12.0)
순이익	49.1	68.5	(19.4)	(28.3)	49.1	68.2	(19.1)	(28.0)

주: 연결 기준
자료: LGU+, Quantivise, 하나증권

도표 2. LGU+ 2025년 3분기 실적 요약 (단위: 십억원, %, %p)

구 분	3Q25P	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	당사 예상치	차이
매출액	4,010.8	3,801.3	5.5	3,844.4	4.3	3,791.6	5.8
영업비용	3,594.1	3,266.5	10.0	3,225.9	11.4	-	-
인건비	589.4	442.5	33.2	445.9	32.2	-	-
감가상각비	531.4	526.0	1.0	529.7	0.3	-	-
마케팅비용	585.2	556.1	5.2	540.1	8.4	-	-
영업이익	161.7	246.0	(34.3)	304.5	(46.9)	139.0	16.3
영업이익률	4.0	6.5	(2.4)	3.8	0.2	3.7	0.4
순이익	49.1	134.9	(63.6)	217.1	(77.4)	68.5	(28.3)

주: 연결 기준
자료: LGU+, 하나증권

도표 3. LGU+ 연간 수익예상 변경 (단위: 십억원, %)

구 분	2025F				2026F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	15,508.8	15,260.0	248.8	1.6	15,605.5	15,571.9	33.6	0.2
영업이익	899.5	894.2	5.3	0.6	1,082.9	1,086.9	(4.0)	(0.4)
순이익	523.2	556.4	(33.2)	(6.0)	700.9	704.1	(3.2)	(0.5)

주: 연결 기준
자료: 하나증권

도표 4. LGU+ 분기별 수익 예상 (단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F
매출액	3,577.0	3,493.7	3,801.3	3,753.2	3,748.1	3,844.4	4,010.8	3,905.5
영업이익	220.9	254.0	246.0	142.2	255.4	304.5	161.7	178.0
(영업이익률)	6.2	7.3	6.5	3.8	6.8	7.9	4.0	4.6
세전이익	165.8	204.5	196.0	(115.7)	200.5	272.3	104.8	118.1
순이익	130.4	164.6	134.9	(115.3)	162.5	217.1	49.1	94.5
(순이익률)	3.6	4.7	3.5	(3.1)	4.3	5.6	1.2	2.4

주: 연결 기준
자료: LGU+, 하나금융

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	14,372.6	14,625.2	15,508.8	15,605.5	16,161.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	14,372.6	14,625.2	15,508.8	15,605.5	16,161.9
판매비	13,374.6	13,762.1	14,609.2	14,522.6	15,002.5
영업이익	998.0	863.1	899.6	1,082.9	1,159.4
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)	(40.6)	(114.0)	(103.2)
세전이익	770.9	450.6	695.7	876.1	973.2
법인세	140.7	136.0	172.7	175.2	194.6
계속사업이익	630.2	314.6	523.0	700.9	778.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	630.2	314.6	523.0	700.9	778.6
비배주주지분 순이익	7.5	(59.9)	(5.7)	0.0	0.0
지배주주순이익	622.8	374.5	528.6	700.9	778.6
지배주주지분포괄이익	586.5	328.6	566.7	700.9	778.6
NOPAT	815.9	602.6	676.2	866.3	927.5
EBITDA	3,569.3	3,526.9	3,622.8	4,058.9	4,132.4
성장성(%)					
매출액증가율	3.36	1.76	6.04	0.62	3.57
NOPAT증가율	(2.43)	(26.14)	12.21	28.11	7.06
EBITDA증가율	1.04	(1.19)	2.72	12.04	1.81
영업이익증가율	(7.70)	(13.52)	4.23	20.38	7.06
(지배주주)순이익증가율	(6.08)	(39.87)	41.15	32.60	11.09
EPS증가율	(6.12)	(39.83)	42.07	33.80	11.04
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	24.83	24.12	23.36	26.01	25.57
영업이익률	6.94	5.90	5.80	6.94	7.17
계속사업이익률	4.38	2.15	3.37	4.49	4.82

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,426	858	1,219	1,631	1,811
BPS	19,633	19,825	20,807	21,509	22,624
CFPS	14,043	13,914	11,362	9,178	9,374
EBITDAPS	8,175	8,078	8,351	9,443	9,614
SPS	32,919	33,497	35,747	36,306	37,601
DPS	650	650	650	700	750
추가지표(배)					
PER	7.17	12.04	12.28	9.18	8.27
PBR	0.52	0.52	0.72	0.70	0.66
PCFR	0.73	0.74	1.28	1.59	1.55
EV/EBITDA	3.21	3.09	3.09	2.30	1.91
PSR	0.31	0.31	0.41	0.40	0.39
재무비율(%)					
ROE	7.49	4.40	6.11	7.84	8.30
ROA	3.12	1.88	2.72	3.63	3.95
ROIC	5.74	4.26	5.02	7.01	8.34
부채비율	129.54	124.76	113.97	108.46	102.75
순부채비율	76.61	70.35	52.89	30.78	14.44
이자보상배율(배)	4.11	3.13	4.43	8.15	9.41

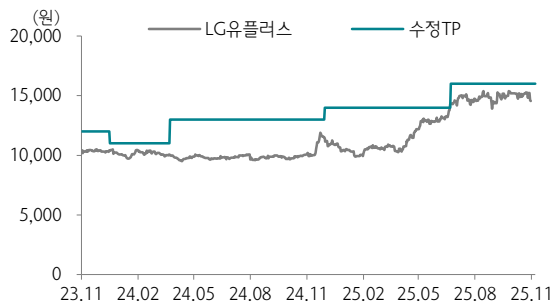
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,964.2	5,263.9	5,842.1	8,028.3	9,603.9
금융자산	680.3	1,014.2	1,510.0	3,335.5	4,710.7
현금성자산	559.6	896.2	1,387.3	3,210.7	4,580.8
매출채권	1,743.7	1,694.0	1,771.0	1,786.4	1,863.7
재고자산	354.4	252.3	271.9	257.3	273.7
기타유동자산	2,185.8	2,303.4	2,289.2	2,649.1	2,755.8
비유동자산	15,136.4	14,443.8	13,308.7	11,466.3	10,329.1
투자자산	314.4	335.3	92.4	94.0	97.8
금융자산	239.3	261.8	16.0	16.3	17.0
유형자산	11,066.3	10,709.0	9,974.6	8,425.6	7,576.6
무형자산	2,165.9	1,804.6	1,513.8	1,218.8	926.8
기타비유동자산	1,589.8	1,594.9	1,727.9	1,727.9	1,727.9
자산총계	20,100.6	19,707.7	19,150.9	19,494.6	19,933.0
유동부채	5,606.9	5,116.3	4,786.7	4,778.9	4,784.1
금융부채	2,513.6	2,024.4	1,783.8	1,774.6	1,771.0
매입채무	126.4	205.9	300.2	324.2	333.7
기타유동부채	2,966.9	2,886.0	2,702.7	2,680.1	2,679.4
비유동부채	5,737.0	5,823.1	5,413.9	5,363.8	5,317.7
금융부채	4,875.0	5,158.2	4,459.7	4,439.7	4,359.7
기타비유동부채	862.0	664.9	954.2	924.1	958.0
부채총계	11,343.8	10,939.4	10,200.6	10,142.7	10,101.8
지배주주지분	8,472.2	8,556.0	8,743.6	9,145.2	9,624.5
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	5,502.0	5,803.9	6,283.3
비지배주주지분	284.6	212.4	206.7	206.7	206.7
자본총계	8,756.8	8,768.4	8,950.3	9,351.9	9,831.2
순금융부채	6,708.3	6,168.4	4,733.5	2,878.8	1,420.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,975.0	3,335.3	3,497.0	3,278.9	3,661.5
당기순이익	630.2	314.6	523.0	700.9	778.6
조정	5,049.2	5,375.4	4,112.1	2,975.9	2,972.9
감가상각비	2,571.2	2,663.8	2,723.3	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	1,383.2	(0.1)	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(2,704.4)	(2,354.7)	(1,138.1)	(397.9)	(90.0)
투자활동 현금흐름	(2,998.2)	(2,390.8)	(1,678.9)	(1,135.6)	(1,840.8)
투자자산감소(증가)	(64.3)	(19.2)	245.8	(1.6)	(3.8)
자본증가(감소)	(2,518.3)	(1,895.8)	(1,402.8)	(800.0)	(1,500.0)
기타	(415.6)	(475.8)	(521.9)	(334.0)	(337.0)
재무활동 현금흐름	(252.0)	(610.5)	(1,139.1)	(328.4)	(382.9)
금융부채증가(감소)	339.2	(206.1)	(939.0)	(29.2)	(83.6)
자본증가(감소)	0.0	34.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(307.2)	(155.0)	79.3	0.0	(0.1)
배당지급	(284.0)	(284.0)	(279.4)	(299.2)	(299.2)
현금의 증감	(275.1)	336.7	644.6	1,823.4	1,370.1
Unlevered CFO	6,131.1	6,075.0	4,929.1	3,945.0	4,029.4
Free Cash Flow	439.3	1,420.3	2,088.3	2,478.9	2,161.5

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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 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 11월 6일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 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	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 03일