

2025년 11월 13일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

목표주가(12M) 16,000원
현재주가(11.7) 15,710원

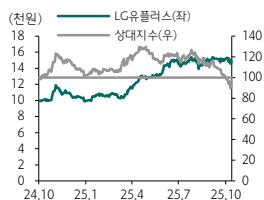
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,953.76
52주 최고/최저(원)	15,710/9,870
시가총액(십억원)	6,752.6
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	12.89	9.63
PBR	0.52	0.52	0.76	0.73
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 prol11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee01211@hanafn.com

LG유플러스 (032640)

이동전화매출 증가 기대감 중요, 26년엔 리레이팅 전망

매수 의견/목표가 16,000원 유지, 올해 연말 이후엔 매수 유효할 듯

LGU+에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 16,000원을 유지한다. 단기적으로는 연결 영업 이익 컨센서스가 다시 낮아지는 가운데 해킹 관련 리스크가 지속적인 주가 상승의 제약 요인이 될 것으로 전망한다. 하지만 장기적으로는 여전히 주가 상승 가능성이 높다고 판단하는 바 올해 연말 이후 다시 본격적인 매수로 대응할 것을 권한다. LGU+ 장기 추천 사유는 다음과 같다. 1) 2025년 일회성 인건비 발생을 감안 시 2026년 높은 이익 성장이 예상되고, 2) PBR/PER 수준으로 보면 저평가 국면이며, 3) 2026년도 5G Advanced 도입 논의가 개시될 것이란 점을 감안 시 리레이팅 과정이 나타날 수 있다고 판단되기 때문이다.

2026년에도 이익 성장 유력, 단 주주이익환원 규모는 정체 예상

아쉽게도 LGU+는 당초 기대와 달리 2025년 이익 정체가 추정된다. 3분기 명퇴금 반영이 가장 큰 이유다. 4분기 해킹 관련 비용이 일부 발생할 수 있음을 감안 시 2025년 유의미한 이익 성장은 물 건너 갔다고 볼 수 있겠다. 하지만 2026년도엔 높은 이익 성장이 예상된다. 성장률이 둔화되고는 있지만 이동전화매출액 및 B2B 매출액 성장이 지속되는 가운데 인건비 감소, 감가상각비 감소, 마케팅비용과 제반 경비 정체가 예상되기 때문이다. 1조원이 훌쩍 넘을 것으로 예상되었던 2025년 연결 영업이익이 명예 퇴직 시행으로 인해 낮아진 턱에 2026년 높은 이익 성장이 예상된다 보면 되겠다. 반면 LGU+의 주주이익환원 규모는 높아진 기저 탓에 단기 정체가 예상된다. 2025년 LGU+의 총 주주이익환원 규모는 자사주 소각 1,000억원에 배당금 2,800억원을 더해 총 3,800억원이 이루어졌다. 기존 보유 자사주를 전량 소각하고 DPS를 650원으로 유지한 결과이다. 그런데 이미 LGU+는 800억원에 달하는 자사주를 취득 중이며 2026년 후행적으로 소각할 나설 가능성이 높다. 올해 자사주 매입/소각이 일회성 이벤트가 아닐 것이라 다행이지만 2026년도엔 자사주 소각 800억원에 배당금 3,000억원이 지불된다고 해도 전체 LGU+ 주주이익환원 규모는 올해 대비 유의미한 증가가 어려울 전망이다. 2026년도엔 DPS 성장에 만족해야 할 것 같다.

결국 Multiple 확장이 나타나야 주가 오를 것, 2026년엔 한 단계 주가 오를 듯

2026년 주주환원규모 증가를 단정하기 어렵고 주주환원수익률이 경쟁사대비 낮은 상황이라고 보면 LGU+의 경우엔 결국 Multiple 확장 국면이 나와주어야 본격적인 주가 상승이 나타날 것이다. 다시 주주이익환원 규모의 증가 시점이 예측되거나 차세대 서비스 출시에 따른 이익 성장 기대감이 출현 되어야 한다. 그런데 다행히도 2026년도엔 그 가능성이 높다. 현재 6% 수준인 주주환원수익률이 5% 이하로 낮아지면서 한 단계 주가 상승이 예상된다.

도표 1. LGU+의 분기별 수익 예상

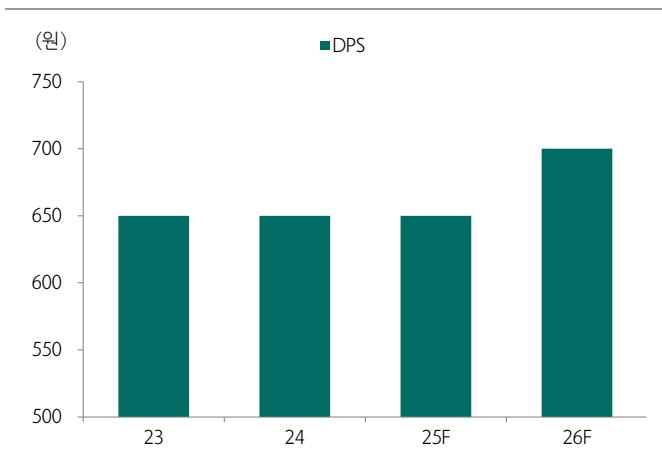
(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	3,748.1	3,844.4	4,010.8	3,905.5	3,862.4	3,883.3	3,888.5	3,971.3
영업이익	255.4	304.5	161.7	178.0	285.0	307.0	282.5	208.4
(영업이익률)	6.8	7.9	4.0	4.6	7.4	7.9	7.3	5.2
세전이익	200.5	272.3	104.8	118.1	233.5	257.1	233.2	152.4
순이익	162.5	217.1	49.1	94.5	186.8	205.7	186.5	121.9
(순이익률)	4.3	5.6	1.2	2.4	4.8	5.3	4.8	3.1

주: 연결 기준

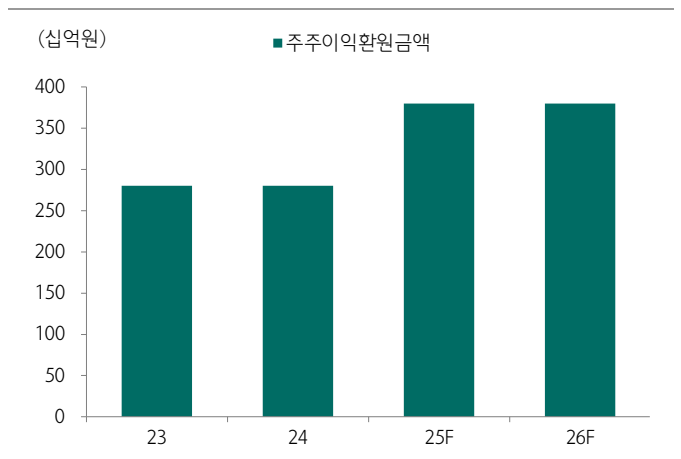
자료: LGU+, 하나증권

도표 2. LGU+ 연간 DPS 전망



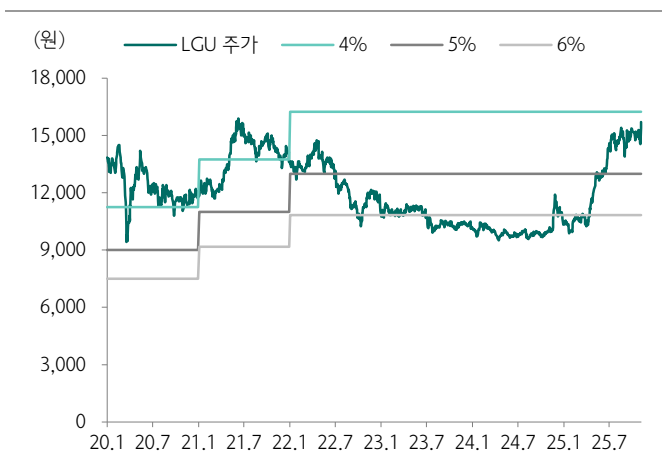
자료: LGU+, 하나증권

도표 3. LGU+ 주주이익환원 금액 전망



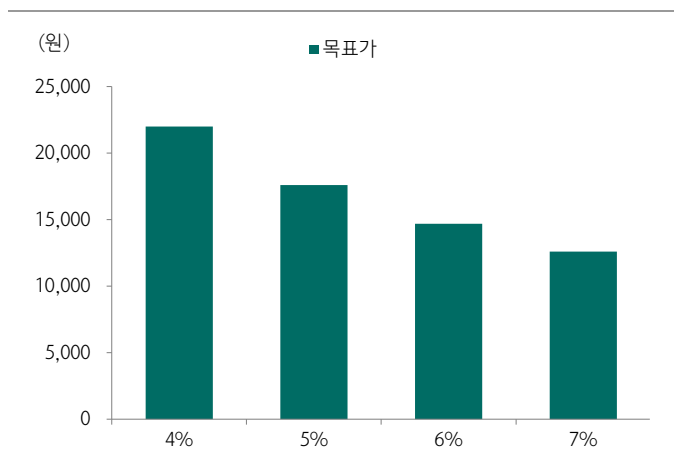
자료: LGU+, 하나증권

도표 4. LGU+ 배당수익률 밴드 추이



자료: Quantwise, 하나증권

도표 5. LGU+ 주주환원수익률 변화에 따른 목표가 산정



주: 주주환원금액을 3,800억원으로 가정

자료: 하나증권

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
비지배주주지분 손이익	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
주기지표(배)					
PER	7.17	12.04	12.89	9.63	8.67
PBR	0.52	0.52	0.76	0.73	0.69
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

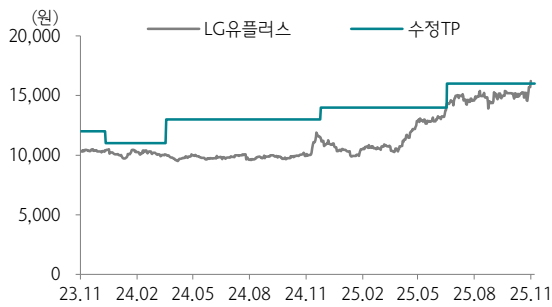
자료: 하나증권

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 자산부채변동	(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

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 13일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 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 13일 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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 10일