



BUY (유지)

목표주가(12M) 20,000원
현재주가(2.05) 15,680원

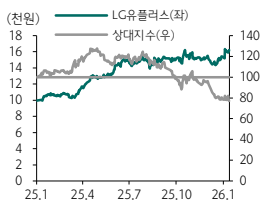
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,163.57
52주 최고/최저(원)	16,320/9,950
시가총액(십억원)	6,739.7
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	429,828.4
60일 평균 거래량(천주)	865.6
60일 평균 거래대금(십억원)	13.3
외국인지분율(%)	42.27
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3인	38.26
국민연금공단	7.38

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	15,529.1	15,748.7
영업이익(십억원)	923.2	1,133.5
순이익(십억원)	554.0	734.4
EPS(원)	1,297	1,726
BPS(원)	20,781	21,783

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	14,372.6	14,625.2	15,451.7	15,628.9
영업이익	998.0	863.1	892.1	1,119.6
세전이익	770.9	450.6	680.3	912.9
순이익	622.8	374.5	515.4	730.3
EPS	1,426	858	1,188	1,699
증감율	(6.12)	(39.83)	38.46	43.01
PER	7.17	12.04	13.20	9.23
PBR	0.52	0.52	0.76	0.73
EV/EBITDA	3.21	3.09	3.20	2.51
ROE	7.49	4.40	5.93	8.08
BPS	19,633	19,825	20,582	21,347
DPS	650	650	660	700



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

하나증권 리서치센터

2026년 02월 06일 | 기업분석_기업분석(Report)

LG유플러스 (032640)

4Q 리뷰 – 내용상 실적 양호, 주가 오를 일만 남았다

투자이건 매수, 12개월 목표가 2만원 유지, Multiple 확장 가능성에 대비해야

LGU+에 대한 투자이건 매수, 12개월 목표주가 20,000원을 유지한다. 추천 사유는 다음과 같다. 1) 2025년 4분기 실적이 내용면에서는 양호했고, 2) 2027년까지 장기 주주 환원 증가 추세가 이어질 것이며, 3) 일회성비용 감소로 2026년도엔 높은 이익 성장이 예상되고, 4) 2026년 5G SA 상용화 기대감이 높아지면서 글로벌 통신주들의 상승세가 이어지고 있어 LGU+ Multiple 확장이 나타날 전망이다.

2025년 4분기 연결 영업이익 1,705억원으로 부진, 2026년엔 높은 이익 성장 예상

LGU+는 2025년 4분기에 연결 영업이익 1,705억원(+20% YoY, +6% QoQ)로 외견상으론 컨센서스(연결 영업이익 2,029억원)를 하회하는 부진한 실적을 기록하였다. 실적 부진의 가장 큰 사유는 인건비 증가였다. 3분기엔 큰 폭의 명퇴금 지급이 실적 부진 원인이었지만 4분기엔 인센티브 지급이 실적 부진 사유였다. 하지만 내용상 실적은 우수했다. 이동전화 매출액이 YoY 5% 증가를 기록하는 가운데 기업 부문 매출 호조로 전체 서비스매출액 증가 폭이 6%로 크게 나타났으며 서비스매출액대비 마케팅비용 비중이 21%로 소폭 높아 지는데 그쳤으며 감가상각비 증가 폭도 제한적이었기 때문이었다. 이러한 4분기 매출액/영업비용 추세로 볼 때 2026년도에는 지난해 아쉽게 이루지 못했던 LGU+의 높은 이익 성장이 예상된다. 서비스매출액과 영업비용 추이가 모두 양호하기 때문이다. 인건비 감소로 2026년도엔 이익 증가와 더불어 현금 흐름이 개선되고 자사주 매입 증액이 가능할 것 이란 판단이다.

장기 주주이익환원 증가 기대감이 주가 올릴 것, 2만원까지는 가격 부담 없어

2025년 LGU+의 주가 상승은 주주이익환원 증가가 결정적 역할을 수행하였다. 연간 2,800 억원에 머물렀던 주주환원이익 규모가 3,800억원까지 증가했기 때문이었다. 2026~2027년 에도 이러한 LGU+의 행보는 지속될 전망이다. 소각은 2027년에 이루어질 전망이나 2026 년 자사주 매입 규모가 2025년 800억원대비 100억원 이상 증가할 것이기 때문이다. 실제 소각분을 감안하면 작년대비 주주 환원 규모가 증가하긴 어렵겠지만 2027년도 자사주 소 각분을 미리 2026년에 매입함으로써 장기 주주환원 증가에 대한 기대감을 불러일으킬 것 이란 판단이다. 더불어 2026년도에는 오랜만에 DPS가 상승할 가능성이 높다. 회사채 발행 금리 대비 높은 배당수익률을 이용하여 2025년 자사주 매입 및 기존 주식 소각에 나선 결 과이다. 대략 3%에 달하는 배당 지급 가능 주식수 감소가 추정된다. 2026년 이익 증가로 현금흐름이 개선되는 상황에서 배당 지급 가능 주식수 감소로 2026년 LGU+ DPS는 지난 해 대비 6% 성장한 700원이 예상된다.

도표 1. LGU+ 2025년 4분기 실적 결과 (단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
매출액	3,848.4	3,941.5	(93.1)	(2.4)	3,848.4	3,913.8	(65.3)	(1.7)
영업이익	170.5	178.0	(7.5)	(4.2)	170.5	202.9	(32.4)	(16.0)
순이익	80.6	94.5	(13.9)	(14.7)	80.6	94.5	(13.9)	(14.7)

자료: LGU+, 에프앤가이드, 하나증권

도표 2. LGU+ 2025년 4분기 실적 요약 (단위: 십억원, %, %p)

구 분	4Q25P	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	당사 예상치	차이
매출액	3,848.4	3,753.2	2.5	4,010.8	(4.0)	3,941.5	(2.4)
영업비용	3,402.9	3,322.7	2.4	3,594.1	(5.3)	-	-
인건비	480.3	479.5	0.2	589.4	(18.5)	-	-
감가상각비	550.0	520.7	5.6	531.4	3.5	-	-
마케팅비용	633.3	584.6	8.3	585.2	8.2	-	-
영업이익	170.5	142.2	19.9	161.7	5.5	178.0	(4.2)
영업이익률	4.4	3.8	0.6	3.8	0.6	4.5	(0.1)
순이익	80.6	(115.3)	흑전	49.1	64.2	94.5	(14.7)

자료: LGU+, 하나증권

도표 3. LGU+ 연간 수익예상 변경 (단위: 십억원, %)

구 분	2026F				2027F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	15,628.9	15,641.9	(13.0)	(0.1)	16,177.9	16,186.8	(8.9)	(0.1)
영업이익	1,119.6	1,117.9	1.7	0.2	1,185.6	1,183.4	2.2	0.2
순이익	730.3	728.9	1.4	0.2	799.4	797.7	1.7	0.2

자료: 하나증권

도표 4. LGU+ 분기별 수익 예상 (단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	3,748.1	3,844.4	4,010.8	3,848.4	3,869.4	3,889.6	3,893.9	3,976.0
영업이익	255.4	304.5	161.7	170.5	295.3	316.5	291.3	216.5
(영업이익률)	6.8	7.9	4.0	4.4	7.6	8.1	7.5	5.4
세전이익	200.5	272.3	104.8	102.8	243.8	266.6	241.9	160.5
순이익	162.5	217.1	49.1	80.6	195.0	213.3	193.5	128.4
(순이익률)	4.3	5.6	1.2	2.1	5.0	5.5	5.0	3.2

자료: LGU+, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F	
매출액	14,372.6	14,625.2	15,451.7	15,628.9	16,177.9	
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
매출총이익	14,372.6	14,625.2	15,451.7	15,628.9	16,177.9	
판매비	13,374.6	13,762.1	14,559.6	14,509.3	14,992.4	
영업이익	998.0	863.1	892.1	1,119.6	1,185.6	
금융손익	(229.0)	(236.4)	(214.1)	(91.7)	(82.0)	
종속/관계기업손익	1.8	(1.7)	0.7	(1.0)	(1.0)	
기타영업외손익	0.2	(174.4)	1.6	(114.0)	(103.2)	
세전이익	770.9	450.6	680.3	912.9	999.3	
법인세	140.7	136.0	171.2	182.6	199.9	
계속사업이익	630.2	314.6	509.1	730.3	799.5	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	630.2	314.6	509.1	730.3	799.5	
비지배주주지분 손이익	7.5	(59.9)	(6.3)	0.0	0.0	
지배주주순이익	622.8	374.5	515.4	730.3	799.5	
지배주주지분포괄이익	586.5	328.6	570.5	733.2	802.6	
NOPAT	815.9	602.6	667.7	895.7	948.5	
EBITDA	3,569.3	3,526.9	3,589.2	4,095.6	4,158.6	
성장성(%)						
매출액증가율	3.36	1.76	5.65	1.15	3.51	
NOPAT증가율	(2.43)	(26.14)	10.80	34.15	5.89	
EBITDA증가율	1.04	(1.19)	1.77	14.11	1.54	
영업이익증가율	(7.70)	(13.52)	3.36	25.50	5.89	
(지배주주)순이익증가율	(6.08)	(39.87)	37.62	41.70	9.48	
EPS증가율	(6.12)	(39.83)	38.46	43.01	9.48	
수익성(%)						
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	
EBITDA이익률	24.83	24.12	23.23	26.21	25.71	
영업이익률	6.94	5.90	5.77	7.16	7.33	
계속사업이익률	4.38	2.15	3.29	4.67	4.94	

투자지표		2023	2024	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)						
EPS		1,426	858	1,188	1,699	1,860
BPS		19,633	19,825	20,582	21,347	22,515
CFPS		14,043	13,914	13,088	9,264	9,435
EBITDAPS		8,175	8,078	8,273	9,528	9,675
SPS		32,919	33,497	35,616	36,361	37,638
DPS		650	650	660	700	750
주가지표(배)						
PER		7.17	12.04	13.20	9.23	8.43
PBR		0.52	0.52	0.76	0.73	0.70
PCFR		0.73	0.74	1.12	1.75	1.72
EV/EBITDA		3.21	3.09	3.20	2.51	2.12
PSR		0.31	0.31	0.41	0.45	0.43
재무비율(%)						
ROE		7.49	4.40	5.93	8.08	8.42
ROA		3.12	1.88	2.65	3.78	4.04
ROIC		5.74	4.26	4.96	7.24	8.52
부채비율		129.54	124.76	112.14	106.65	100.86
순부채비율		76.61	70.35	54.74	32.85	16.28
이자보상배율(배)		4.11	3.13	3.50	8.42	9.62

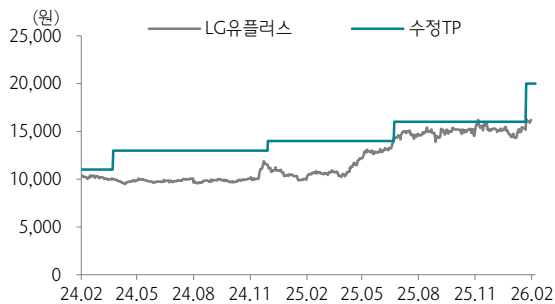
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
유동자산	4,964.2	5,263.9	5,541.9	7,773.0	9,371.3
금융자산	680.3	1,014.2	1,286.0	3,095.5	4,496.4
현금성자산	559.6	896.2	1,165.0	2,970.6	4,366.4
매출채권	1,743.7	1,694.0	1,736.0	1,773.8	1,849.9
재고자산	354.4	252.3	262.3	249.7	265.4
기타유동자산	2,185.8	2,303.4	2,257.6	2,654.0	2,759.6
비유동자산	15,136.4	14,443.8	13,607.8	11,766.8	10,629.6
투자자산	314.4	335.3	355.6	358.6	362.4
금융자산	239.3	261.8	280.3	280.8	281.5
유형자산	11,066.3	10,709.0	10,007.7	8,458.7	7,609.7
무형자산	2,165.9	1,804.6	1,487.3	1,192.3	900.3
기타비유동자산	1,589.8	1,594.9	1,757.2	1,757.2	1,757.2
자산총계	20,100.6	19,707.7	19,149.7	19,539.8	20,000.9
유동부채	5,606.9	5,116.3	4,667.5	4,681.5	4,686.1
금융부채	2,513.6	2,024.4	1,713.7	1,708.2	1,704.4
매입채무	126.4	205.9	307.8	347.7	356.9
기타유동부채	2,966.9	2,886.0	2,646.0	2,625.6	2,624.8
비유동부채	5,737.0	5,823.1	5,455.3	5,403.0	5,357.1
금융부채	4,875.0	5,158.2	4,513.4	4,493.4	4,413.4
기타비유동부채	862.0	664.9	941.9	909.6	943.7
부채총계	11,343.8	10,939.4	10,122.8	10,084.5	10,043.2
지배주주지분	8,472.2	8,556.0	8,820.5	9,248.9	9,751.3
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)	(26.3)	73.4	73.4
기타포괄이익누계액	(6.3)	6.6	7.0	7.0	7.0
이익잉여금	5,167.6	5,204.0	5,394.3	5,723.0	6,225.3
비지배주주지분	284.6	212.4	206.4	206.4	206.4
자본총계	8,756.8	8,768.4	9,026.9	9,455.3	9,957.7
순금융부채	6,708.3	6,168.4	4,941.2	3,106.1	1,621.5

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,975.0	3,335.3	3,423.1	3,270.0	3,684.4
당기순이익	630.2	314.6	509.1	730.3	799.5
조정	5,049.2	5,375.4	4,820.9	2,976.0	2,973.0
감가상각비	2,571.2	2,663.8	2,697.1	2,976.0	2,973.0
외환거래손익	0.9	(1.4)	1.2	0.0	0.0
지분법손익	2.1	1.7	(0.5)	0.0	0.0
기타	2,475.0	2,711.3	2,123.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(2,704.4)	(2,354.7)	(1,906.9)	(436.3)	(88.1)
투자활동 현금흐름	(2,998.2)	(2,390.8)	(1,858.6)	(1,139.0)	(1,840.7)
투자자산감소(증가)	(64.3)	(19.2)	(19.2)	(3.0)	(3.8)
자본증가(감소)	(2,518.3)	(1,895.8)	(1,383.3)	(800.0)	(1,500.0)
기타	(415.6)	(475.8)	(456.1)	(336.0)	(336.9)
재무활동 현금흐름	(252.0)	(610.5)	(1,177.5)	(327.4)	(380.8)
금융부채증가(감소)	339.2	(206.1)	(955.4)	(25.6)	(83.7)
자본증가(감소)	0.0	34.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(307.2)	(155.0)	57.3	0.1	0.0
배당지급	(284.0)	(284.0)	(279.4)	(301.9)	(297.1)
현금의 증감	(275.1)	336.7	422.3	1,805.6	1,395.9
Unlevered CFO	6,131.1	6,075.0	5,678.3	3,981.8	4,055.5
Free Cash Flow	439.3	1,420.3	2,027.8	2,470.0	2,184.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.27	BUY	20,000		
25.6.27	BUY	16,000	-6.38%	1.31%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 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 2026년 2월 6일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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	96.77%	3.23%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 03일