# LG유플러스 (032640)

## 3Q 리뷰 – 이젠 2027년으로 시각 전환해야

**BUY (유지)**

| | |
|---|---|
| 목표주가(12M) | 20,000원 |
| 현재주가(11.4) | 15,510원 |

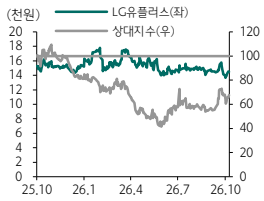
**Key Data**

| | |
|---|---|
| KOSPI 지수 (pt) | 5,683.80 |
| 52주 최고/최저(원) | 17,810/13,640 |
| 시가총액(십억원) | 6,519.2 |
| 시가총액비중(%) | 0.13 |
| 발행주식수(천주) | 424,427.7 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 869.9 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 12.8 |
| 외국인지분율(%) | 40.26 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| LG 외 3 인 | 38.75 |
| 국민연금공단 | 6.38 |

**Consensus Data**

| | 2026 | 2027 |
|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 15,383.5 | 15,793.0 |
| 영업이익(십억원) | 1,150.8 | 1,227.1 |
| 순이익(십억원) | 731.8 | 807.3 |
| EPS(원) | 1,736 | 1,923 |
| BPS(원) | 22,195 | 23,431 |

**Stock Price**




**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

| 투자지표 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 14,625.2 | 15,451.7 | 15,497.2 | 16,404.4 |
| 영업이익 | 863.1 | 892.1 | 1,142.8 | 1,247.9 |
| 세전이익 | 450.6 | 680.5 | 968.5 | 1,061.6 |
| 순이익 | 374.5 | 523.9 | 720.8 | 857.2 |
| EPS | 858 | 1,208 | 1,690 | 2,020 |
| 증감율 | (39.83) | 40.79 | 39.90 | 19.53 |
| PER | 12.04 | 12.19 | 8.57 | 7.17 |
| PBR | 0.52 | 0.71 | 0.67 | 0.63 |
| EV/EBITDA | 3.09 | 3.52 | 2.85 | 2.47 |
| ROE | 4.40 | 6.01 | 7.94 | 8.97 |
| BPS | 19,825 | 20,770 | 21,630 | 22,928 |
| DPS | 650 | 660 | 700 | 750 |



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

하나증권 리서치센터

### 투자의견 매수/12개월 목표가 20,000원 유지, 악재는 끝났다고 봐야

LGU+에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 20,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 2026년 3분기 실적 발표를 끝으로 사실상 2027년으로 투자가들의 시각이 이동할 것이라 주주환원 정체라는 올해 악재가 기반영되었다는 판단이며, 2) 실적 호전을 바탕으로 2027년엔 재차 유의미한 주주 환원 규모 증가가 예상되고, 2) 2027년 시중 금리가 하락 전환하고 서비스매출액 성장 기대감이 다시 높아질 것임을 감안하면 현재 기대배당수익률은 매력적인 수준이라고 판단되기 때문이다. 이제 2026년 족쇄에서 벗어나 서서히 주가 상승이 나타날 공산이 커 보인다.

### 3Q 연결 영업이익 2,976억원 기록, 2026년 연간 연결 영업이익 1.14조원 전망

LGU+는 2026년 3분기에 연결 영업이익 2,976억원(+84% YoY, -14% QoQ)을 기록하였다. 컨센서스(연결 영업이익 3,137억원)를 하회하였지만 내용상 실적은 좋았다. 역대급 실적이라고 평가 받았던 2026년 2분기 실적과 비교하면 그렇다. 2분기에 일회성 이익 250억원이 반영되었다는 점과 LG헬로비전 적자 폭이 확대된 점을 감안하면 사실상 본사 기준 3분기 영업이익은 전분기에 육박하는 수준을 기록하였다. 실적 호전 원인은 1) 5G 순증 가입자 수 둔화에도 불구하고 이동전화서비스 매출액이 전년동기비 성장세를 지속하였으며, 2) 인력 감축 효과로 인건비 감소 추세가 이어졌고, 3) 감가상각비 하향 안정화 양상이 나타났기 때문이었다. 당초 예상대로 단말 마진 감소로 마케팅비용이 증가한 것이 유일한 흠이었는데 상각 처리 방식을 감안하면 4분기 이후 정체 양상이 나타날 것이라 연말 전략 폰 마케팅 강화에도 불구하고 실적 부담 요인이 되진 않을 전망이다. 1~3분기까지 실적 결과를 바탕으로 보면 LGU+의 연간 연결 영업이익은 1.14조원이 예상된다. 4분기 인센티브가 당초 예상했던 수준으로 집행될 것이 유력하기 때문이다. 4분기 연결 영업이익은 2,000억원을 훌쩍 넘을 것으로 판단한다.

### 2027년으로 시각 바꾸면 좋은 주식, 매수 강도 높여 나가야

2025년과 달리 2026년도 LGU+ 주가는 극도로 부진했다. 유의미한 이익 성장에도 배당/주주환원 증가 기대감이 낮았기 때문이다. 하지만 2027년도엔 다시 2025년도와 같은 주가 흐름이 예상된다. 서비스 매출액 성장과 더불어 이익 성장이 본격화될 것이며 배당 및 자사주 소각 규모 증가 기대감이 커질 것이기 때문이다. 향후 추정 배당금 규모를 감안하면 2027년도엔 2만원까지 주가 상승이 나타날 전망이다. 매수 강도를 높여야 할 시점이다.

도표 1. LGU+ 2026년 3분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

| 구 분 | 당사 예상치와의 비교 | | | | 시장 컨센서스와의 비교 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 실적 결과치 | 당사 예상치 | 차액 | % | 실적 결과치 | 시장 컨센서스 | 차액 | % |
| 매출액 | 3,981.3 | 3,935.4 | 45.9 | 1.2 | 3,981.3 | 3,975.1 | 6.2 | 0.2 |
| 영업이익 | 297.6 | 322.1 | (24.5) | (7.6) | 297.6 | 313.7 | (16.1) | (5.1) |
| 순이익 | 183.1 | 218.2 | (35.1) | (16.1) | 183.1 | 219.2 | (36.1) | (16.5) |

자료: LGU+, 에프앤가이드, 하나증권

도표 2. LGU+ 2026년 3분기 실적 요약

(단위: 십억원, %, %p)

| 구 분 | 3Q26P | 3Q25 | YoY | 2Q26 | QoQ | 당사 예상치 | 차이 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **3,981.3** | **4,010.8** | **(0.7)** | **3,694.9** | **7.8** | **3,935.4** | **1.2** |
| 영업비용 | 3,450.5 | 3,594.1 | (4.0) | 3,105.3 | 11.1 | - | - |
| 인건비 | 346.2 | 501.5 | (31.0) | 349.8 | (1.0) | - | - |
| 감가상각비 | 550.2 | 529.4 | 3.9 | 545.6 | 0.8 | - | - |
| 마케팅비용 | 612.9 | 580.2 | 5.6 | 572.1 | 7.1 | - | - |
| **영업이익** | **297.6** | **161.7** | **84.1** | **344.5** | **(13.6)** | **322.1** | **(7.6)** |
| 영업이익률 | 7.5 | 4.0 | 3.4 | 9.3 | (1.8) | 8.2 | (0.7) |
| **순이익** | **183.1** | **49.1** | **273.0** | **217.7** | **(15.9)** | **218.2** | **(16.1)** |

자료: LGU+, 하나증권`

도표 3. LGU+ 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

| 구 분 | 2026F | | | | 2027F | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 변경후 | 변경전 | 차액 | % | 변경후 | 변경전 | 차액 | % |
| 매출액 | 15,497.2 | 15,429.4 | 67.8 | 0.4 | 16,404.4 | 16,347.1 | 57.3 | 0.4 |
| 영업이익 | 1,142.8 | 1,144.2 | (1.4) | (0.1) | 1,247.9 | 1,185.5 | 62.4 | 5.3 |
| 순이익 | 714.8 | 731.4 | (16.6) | (2.3) | 849.3 | 799.4 | 49.9 | 6.2 |

자료: 하나증권

도표 4. LGU+ 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

| 구 분 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26P | 4Q26F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **3,748.1** | **3,844.4** | **4,010.8** | **3,848.4** | **3,803.7** | **3,694.9** | **3,981.3** | **4,017.2** |
| **영업이익** | **255.4** | **304.5** | **161.7** | **170.5** | **272.3** | **344.5** | **297.6** | **228.5** |
| (영업이익률) | 6.8 | 7.9 | 4.0 | 4.4 | 7.2 | 9.3 | 7.5 | 5.7 |
| 세전이익 | 200.5 | 272.3 | 104.8 | 102.8 | 222.5 | 315.1 | 258.4 | 172.5 |
| **순이익** | **162.5** | **217.1** | **49.1** | **80.6** | **176.0** | **217.7** | **183.1** | **138.0** |
| (순이익률) | 4.3 | 5.6 | 1.2 | 2.1 | 4.6 | 5.9 | 4.6 | 3.4 |

자료: LGU+, 하나증권

# 추정 재무제표

**손익계산서** (단위:십억원)

| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **14,625.2** | **15,451.7** | **15,497.2** | **16,404.4** | **17,120.0** |
| 매출원가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 매출총이익 | 14,625.2 | 15,451.7 | 15,497.2 | 16,404.4 | 17,120.0 |
| 판관비 | 13,762.1 | 14,559.6 | 14,354.4 | 15,156.5 | 15,857.2 |
| **영업이익** | **863.1** | **892.1** | **1,142.8** | **1,247.9** | **1,262.8** |
| 금융손익 | (236.4) | (211.5) | (149.8) | (82.1) | (76.4) |
| 종속/관계기업손익 | (1.7) | (2.0) | (0.6) | (1.0) | (1.0) |
| 기타영업외손익 | (174.4) | 1.8 | (24.1) | (103.2) | (96.9) |
| **세전이익** | **450.6** | **680.5** | **968.5** | **1,061.6** | **1,088.5** |
| 법인세 | 136.0 | 171.2 | 253.6 | 212.3 | 217.7 |
| 계속사업이익 | 314.6 | 509.2 | 714.8 | 849.3 | 870.8 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **당기순이익** | **314.6** | **509.2** | **714.8** | **849.3** | **870.8** |
| 비지배주주지분 순이익 | (59.9) | (14.6) | (5.9) | (7.9) | (8.1) |
| **지배주주순이익** | **374.5** | **523.9** | **720.8** | **857.2** | **879.0** |
| 지배주주지분포괄이익 | 328.6 | 650.8 | 721.5 | 857.2 | 879.0 |
| NOPAT | 602.6 | 667.6 | 843.5 | 998.3 | 1,010.3 |
| EBITDA | 3,526.9 | 3,589.2 | 3,955.6 | 4,028.8 | 4,191.2 |
| **성장성(%)** | | | | | |
| 매출액증가율 | 1.76 | 5.65 | 0.29 | 5.85 | 4.36 |
| NOPAT증가율 | (26.14) | 10.79 | 26.35 | 18.35 | 1.20 |
| EBITDA증가율 | (1.19) | 1.77 | 10.21 | 1.85 | 4.03 |
| 영업이익증가율 | (13.52) | 3.36 | 28.10 | 9.20 | 1.19 |
| (지배주주)순익증가율 | (39.87) | 39.89 | 37.58 | 18.92 | 2.54 |
| EPS증가율 | (39.83) | 40.79 | 39.90 | 19.53 | 2.52 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| 매출총이익률 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| EBITDA이익률 | 24.12 | 23.23 | 25.52 | 24.56 | 24.48 |
| 영업이익률 | 5.90 | 5.77 | 7.37 | 7.61 | 7.38 |
| 계속사업이익률 | 2.15 | 3.30 | 4.61 | 5.18 | 5.09 |

**대차대조표** (단위:십억원)

| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **5,263.9** | **5,414.4** | **6,094.9** | **7,559.6** | **9,250.8** |
| 금융자산 | 1,014.2 | 939.9 | 1,136.7 | 2,344.6 | 3,801.4 |
| 현금성자산 | 896.2 | 794.3 | 984.7 | 2,184.7 | 3,634.3 |
| 매출채권 | 1,694.0 | 1,681.2 | 1,791.1 | 1,888.6 | 1,970.8 |
| 재고자산 | 252.3 | 209.8 | 236.4 | 244.3 | 256.5 |
| 기타유동자산 | 2,303.4 | 2,583.5 | 2,930.7 | 3,082.1 | 3,222.1 |
| **비유동자산** | **14,443.8** | **14,267.4** | **13,469.9** | **12,524.7** | **11,331.7** |
| 투자자산 | 335.3 | 357.2 | 383.1 | 386.8 | 390.2 |
| 금융자산 | 261.8 | 301.4 | 324.9 | 325.5 | 326.2 |
| 유형자산 | 10,709.0 | 10,625.0 | 10,045.5 | 9,259.0 | 8,225.0 |
| 무형자산 | **1,804.6** | **1,459.6** | **1,188.0** | **1,025.6** | **863.2** |
| 기타비유동자산 | **1,594.9** | **1,825.6** | **1,853.3** | **1,853.3** | **1,853.3** |
| **자산총계** | **19,707.7** | **19,681.8** | **19,564.8** | **20,084.3** | **20,582.5** |
| **유동부채** | **5,116.3** | **4,676.3** | **5,236.2** | **5,245.6** | **5,269.2** |
| 금융부채 | 2,024.4 | 1,618.9 | 2,177.9 | 2,176.6 | 2,177.4 |
| 매입채무 | 205.9 | 219.7 | 376.7 | 408.2 | 428.1 |
| 기타유동부채 | 2,886.0 | 2,837.7 | 2,681.6 | 2,660.8 | 2,663.7 |
| **비유동부채** | **5,823.1** | **5,937.9** | **4,853.5** | **4,820.8** | **4,760.3** |
| 금융부채 | **5,158.2** | **5,424.8** | **3,878.1** | **3,798.1** | **3,718.1** |
| 기타비유동부채 | 664.9 | 513.1 | 975.4 | 1,022.7 | 1,042.2 |
| **부채총계** | **10,939.4** | **10,614.3** | **10,089.8** | **10,066.4** | **10,029.5** |
| **지배주주지분** | **8,556.0** | **8,866.8** | **9,280.3** | **9,831.2** | **10,374.5** |
| 자본금 | **2,574.0** | **2,574.0** | **2,574.0** | **2,574.0** | **2,574.0** |
| 자본잉여금 | 871.5 | 871.5 | 871.5 | 871.5 | 871.5 |
| 자본조정 | (100.0) | (60.5) | 99.8 | 99.8 | 99.8 |
| 기타포괄이익누계액 | 6.6 | 7.5 | 7.9 | 7.9 | 7.9 |
| 이익잉여금 | 5,204.0 | 5,474.4 | 5,727.1 | 6,278.0 | 6,821.3 |
| **비지배주주지분** | **212.4** | **200.7** | **194.7** | **186.8** | **178.6** |
| **자본총계** | **8,768.4** | **9,067.5** | **9,475.0** | **10,018.0** | **10,553.1** |
| 순금융부채 | 6,168.4 | 6,103.8 | 4,919.3 | 3,630.2 | 2,094.1 |

**투자지표**

| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 858 | 1,208 | 1,690 | 2,020 | 2,071 |
| BPS | 19,825 | 20,770 | 21,630 | 22,928 | 24,208 |
| CFPS | 13,914 | 14,911 | 12,846 | 9,249 | 9,647 |
| EBITDAPS | 8,078 | 8,273 | 9,276 | 9,492 | 9,875 |
| SPS | 33,497 | 35,616 | 36,344 | 38,651 | 40,337 |
| DPS | 650 | 660 | 700 | 750 | 800 |
| **주가지표(배)** | | | | | |
| PER | 12.04 | 12.19 | 8.57 | 7.17 | 6.99 |
| PBR | 0.52 | 0.71 | 0.67 | 0.63 | 0.60 |
| PCFR | 0.74 | 0.99 | 1.13 | 1.57 | 1.50 |
| EV/EBITDA | 3.09 | 3.52 | 2.85 | 2.47 | 2.01 |
| PSR | 0.31 | 0.41 | 0.40 | 0.37 | 0.36 |
| **재무비율(%)** | | | | | |
| ROE | 4.40 | 6.01 | 7.94 | 8.97 | 8.70 |
| ROA | 1.88 | 2.66 | 3.67 | 4.32 | 4.32 |
| ROIC | 4.26 | 4.82 | 6.14 | 7.54 | 8.19 |
| 부채비율 | 124.76 | 117.06 | 106.49 | 100.48 | 95.04 |
| 순부채비율 | 70.35 | 67.31 | 51.92 | 36.24 | 19.84 |
| 이자보상배율(배) | 3.13 | 3.42 | 6.09 | 10.13 | 10.75 |

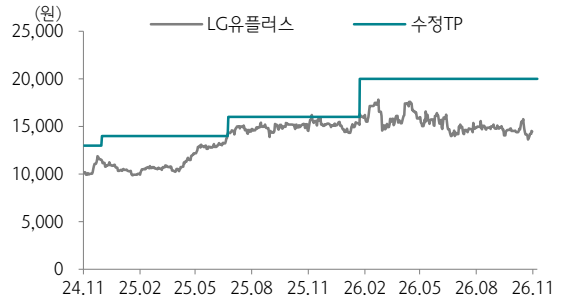
**현금흐름표** (단위:십억원)

| | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | **3,335.3** | **2,963.8** | **3,133.6** | **3,497.1** | **3,669.5** |
| 당기순이익 | 314.6 | 509.2 | 714.8 | 849.3 | 870.8 |
| 조정 | 5,375.4 | 5,609.3 | 4,490.0 | 2,780.9 | 2,928.4 |
| 감가상각비 | 2,663.8 | 2,697.0 | 2,812.7 | 2,780.9 | 2,928.4 |
| 외환거래손익 | (1.4) | 0.0 | (0.8) | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | 1.7 | 15.4 | (0.1) | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 2,711.3 | 2,896.9 | 1,678.2 | 0.0 | 0.0 |
| 영업활동 자산부채 변동 | (2,354.7) | (3,154.7) | (2,071.2) | (133.1) | (129.7) |
| **투자활동 현금흐름** | **(2,390.8)** | **(2,019.3)** | **(2,076.6)** | **(1,843.5)** | **(1,742.7)** |
| 투자자산감소(증가) | (13.6) | (14.6) | (25.8) | (3.7) | (3.4) |
| 자본증가(감소) | (1,895.8) | (1,596.2) | (1,538.9) | (1,500.0) | (1,400.0) |
| 기타 | (481.4) | (408.5) | (511.9) | (339.8) | (339.3) |
| **재무활동 현금흐름** | **(610.5)** | **(1,045.2)** | **(790.1)** | **(387.6)** | **(414.9)** |
| 금융부채증가(감소) | (206.1) | (138.9) | (987.6) | (81.3) | (79.2) |
| 자본증가(감소) | 34.6 | 0.0 | (0.0) | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | (155.0) | (626.9) | 486.1 | 0.0 | 0.0 |
| 배당지급 | (284.0) | (279.4) | (288.6) | (306.3) | (335.7) |
| **현금의 증감** | **336.7** | **(101.9)** | **342.9** | **1,200.0** | **1,449.6** |
| Unlevered CFO | 6,075.0 | 6,469.1 | 5,477.5 | 3,925.7 | 4,094.4 |
| Free Cash Flow | 1,420.3 | 1,352.3 | 1,581.6 | 1,997.1 | 2,269.5 |

자료: 하나증권

## 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% |

## Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 5일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 11월 5일 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 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% 이상 하락 가능

| 투자등급 | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계 |
|---|---|---|---|---|
| 금융투자상품의 비율 | 97.74% | 2.26% | 0.00% | 100% |

* 기준일: 2026년 11월 02일