

LG유플러스(017670)

보여준 주주환원 확대 의지

2Q26 Review: 비용감소에 따른 수익성 개선 확인

동사는 2Q26 연결 기준 매출액 3조 6,950억원(-2.9% QoQ, -3.9% YoY), 영업이익 3,445억원 (+26.5% QoQ, +13.1% YoY, OPM 9.3%)을 기록했다. 매출액은 컨센서스를 -5.2% 하회, 영업이익은 컨센서스를 +11% 상회했다.

1)작년 경쟁사 해킹 사태로 일시적으로 크게 증가했던 단말 매출[5,746억원, -17.7% YoY]이 감소하며 전사 매출액은 역성장 하였으나, 2)2분기 지방선거 하 비즈메세징 등 일회성 이익 반영, 3)인건비, 판매수수료 등 주요 비용 하락 안정화 속 분기 기준 역대 최대 영업이익을 달성했다.

매출액은 세부적으로 모바일 1조 5,959억원(+1.2% YoY), 스마트홈 6,638억원 (+4.3% YoY), 기업인프라 4,644억원(+8.6% YoY)을 기록했다. AIDC 매출액[1,241억원]은 전년 동기 대비 28.9%의 고성장을 시현했다.

영업비용은 3조 3,504억원(-5.1% QoQ, -5.4% YoY)으로 감소하며 전사 이익률 개선을 견인했다. 마케팅비용이 5,721억원(-6.9% QoQ), 서비스수익 대비 19.9%로 안정화 되었으며, 인건비는 작년 희망퇴직 효과 속 4,769억원(-0.2% QoQ, -2.0% YoY)으로 감소했다.

3Q26E 매출액은 3조 8,510억원(+4.2% QoQ, -4.0% YoY), 영업이익은 2,980억원(-13.6% QoQ, +84.1% YoY, OPM 7.7%)로 전망한다. 2분기 일회성 효과가 제거되며 3분기 이익률은 전분기 대비 소폭 하락할 예정이나, 전사 영업비용 하락 안정화가 지속되며 이익 레벨은 과거 대비 높은 수준을 유지할 것이다.

5G 초기 인프라 상각 기간이 마무리되며 '27년부터는 감가상각비 역시 감소할 전망으로, 이익률 개선세는 지속될 전망이다. 이에 따른 '26E, '27E 영업이익 전망치는 각각 1조 1,910억원(+33.5% YoY, OPM 7.8%), 1조 3,450억원(+12.9% YoY, OPM 8.5%)으로 제시한다.

실적 성장에 기반한 주주환원 확대

동사는 2026년 중간배당을 전년 대비 8.0% 상향한 주당 270원['25년 250원]으로 결정했으며, 자사주 매입 규모도 900억원['25년 800억원]으로 확대했다. 매입한 자사주는 전량 소각할 예정이다. 이에 따른 '26년 예상 DPS는 700원['25년 660원], 시가배당률은 4.7%이다. 자사주 소각을 고려한 주주환원수익률은 6.1% 수준이다.

AIDC 투자 확대에 CAPEX 부담이 증가하고 있으나, EBITDA 범위 내 투자 집행이 가능하며 안정적인 잉여현금흐름 바탕으로 점진적인 주주환원 확대는 지속될 것으로 전망한다.

파주 AIDC를 중심으로 중장기 성장동력 확보

동사는 현재 파주에 수도권 최대 규모인 200MW급 AIDC를 구축하고 있으며, 2027년부터 2028년까지 총 4개 동을 순차적으로 가동할 계획이다. 기존 파주 AIDC 준공 목표는 '30년이었으나, 데이터센터 수요 급증에 대한 대응으로 일정을 앞당길 계획이다. 이와 관련된 투자 규모는 약 2조원으로 예상된다.

Company Brief

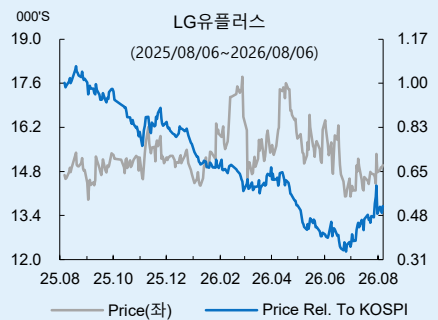
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	19,500원(유지)
증가(2026.08.07)	15,000원
상승여력	30.0 %

Stock Indicator	
자본금	2,574십억원
발행주식수	42,443만주
시가총액	6,366십억원
외국인지분율	41.7%
52주 주가	13,900~17,810원
60일평균거래량	1,340,775주
60일평균거래대금	20.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.6	-2.6	-3.3	2.2
상대수익률	27.4	12.1	-27.0	-94.7

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	15,452	15,328	15,815	16,115
영업이익(십억원)	892	1,191	1,345	1,636
순이익(십억원)	524	749	892	1,123
EPS(원)	1,208	1,782	2,076	2,613
BPS(원)	20,629	21,719	22,994	24,796
PER(배)	12.2	8.4	7.2	5.7
PBR(배)	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE(%)	6.0	8.4	9.3	10.9
배당수익률(%)	4.5	4.7	5.1	5.5
EV/EBITDA(배)	3.1	2.8	2.7	2.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[통신/Mid-Small Cap]

신희철 2122-9187 shc4235@imfnsec.com

동사는 또한 임차 및 DBO 사업을 병행해 자본 효율성을 높이고 추가적인 데이터센터 용량을 확보할 예정이다. 이에 따른 '30년까지 목표 용량은 총 400MW 규모이다 [270MW Owned, 130MW Leased]. 신규 데이터센터는 AI 서버를 고려한 고성능 냉각 시스템과 고용량 전력 인프라를 감안해 기존 대비 높은 상면 단가를 적용할 수 있으며, AI 서버의 높은 가동률에 따라 전력 사용료 매출도 확대될 가능성이 높다.

투자의견 Buy, 목표주가 19,500원 유지

동사의 투자의견을 Buy, 목표주가 19,500원을 유지한다. 목표주가는 12개월 선행 EBITDA 3조 8,100억원에 Target EV/EBITDA 4배[과거 이익 개선 사이클 당시 밸류에이션]를 적용하여 산출했다. 본업의 안정적인 외형 성장과 비용 집행 효율화가 병행되고 있다는 점에서 '26년, '27년 영업이익률은 7.8%, 8.5%까지 개선될 전망이다.

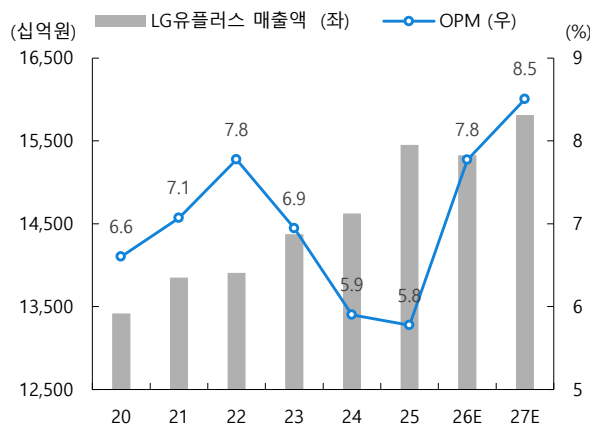
이와 더불어 높아진 수익성에 따른 현금흐름 개선이 주주환원 확대로 연결되는 부분 역시 긍정적이다. 자사주 소각까지 고려한 동사의 '26년 주주환원수익률은 시가 기준 6.1%으로 과거 대비 고점 수준임을 고려했을 때, 동사의 현재 주가 15,000원은 매력적인 구간이라고 판단된다.

표1. LG유플러스 분기, 연도별 영업수익, 영업비용 Table

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익	3,748	3,844	4,011	3,848	3,804	3,695	3,851	3,978	15,452	15,328	15,815
YoY (%)	4.8	10.0	5.5	2.5	1.5	-3.9	-4.0	3.4	5.7	-0.8	3.2
QoQ (%)	-0.1	2.6	4.3	-4.0	-1.2	-2.9	4.2	3.3			
모바일	1,601	1,645	1,702	1,679	1,653	1,660	1,701	1,708	6,626	6,721	6,755
무선통신수익	1,532	1,577	1,617	1,605	1,588	1,619	1,622	1,625	6,330	6,454	6,456
접속수익	69	69	84	74	65	64	79	82	296	291	299
스마트홈	631	637	673	649	656	659	662	668	2,590	2,645	2,711
IPTV	330	331	334	332	335	334	334	336	1,327	1,339	1,350
초고속인터넷	297	302	311	314	320	325	328	332	1,224	1,305	1,361
전화	84	85	85	87	85	84	82	84	340	334	316
인터넷전화	41	41	41	41	41	41	41	40	165	163	159
기업/국제전화	42	44	43	46	44	42	41	43	175	170	157
기업인프라	410	428	428	542	436	464	460	503	1,808	1,864	1,968
AIDC	87	96	103	135	114	124	126	126	422	490	562
기업솔루션	119	126	120	185	118	135	126	167	550	545	567
기업회선	204	205	205	222	203	206	208	211	836	828	840
영업비용	3,493	3,540	3,849	3,678	3,531	3,350	3,553	3,702	14,560	14,137	14,470
YoY (%)	4.1	9.3	8.3	1.9	1.1	-5.4	-7.7	0.6	5.8	-2.9	2.4
QoQ (%)	-3.3	1.4	8.7	-4.4	-4.0	-5.1	6.0	4.2			
인건비	491	487	631	523	478	477	490	510	2,132	1,955	2,011
감가상각비	666	673	670	689	687	690	686	686	2,697	2,749	2,642
자급수수료	420	443	469	469	415	446	452	475	1,801	1,788	1,775
판매수수료	530	541	577	577	601	581	578	575	2,224	2,335	2,285
광고선전비	50	45	53	61	46	42	57	59	210	205	207
상품구입비	824	816	882	783	781	603	728	800	3,305	2,912	3,265
영업이익	255	305	162	171	272	344	298	277	892	1,191	1,345
OPM (%)	6.8	7.9	4.0	4.4	7.2	9.3	7.7	7.0	5.8	7.8	8.5
YoY (%)	15.6	19.9	-34.3	20.0	6.6	13.1	84.1	62.2	3.4	33.5	12.9
QoQ (%)	79.7	19.2	-46.9	5.5	59.7	26.5	-13.6	-7.0			
당기순이익	162	217	49	81	176	218	188	167	509	749	892
NPM (%)	4.3	5.6	1.2	2.1	4.6	6.4	4.9	4.2	3.3	5.0	5.6
YoY (%)	24.6	31.9	-63.6	-169.9	8.4	8.2	282.8	107.4	61.9	50.4	16.5
QoQ (%)	-240.9	33.6	-77.4	64.1	118.5	33.4	-20.0	-11.1			

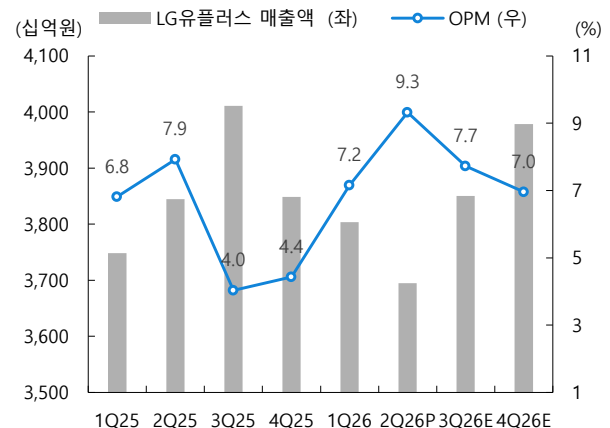
자료: iM증권 리서치본부

그림1. LG유플러스 '20~27E 매출액 및 OPM 추이 및 전망치



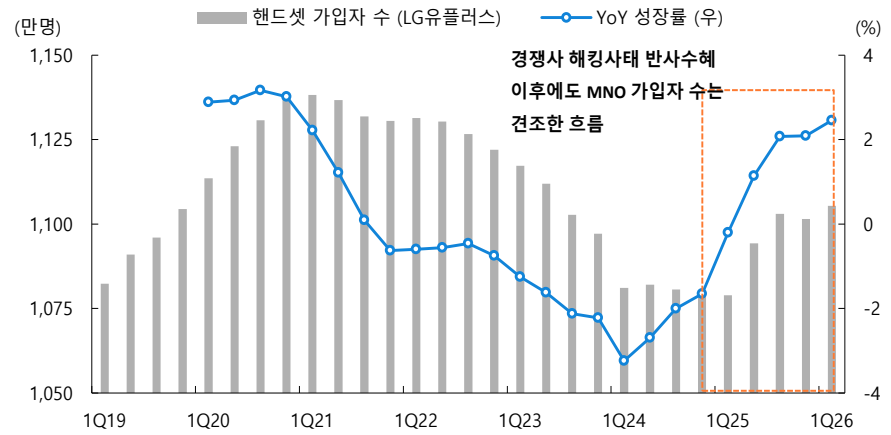
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림2. LG유플러스 분기별 매출액 및 OPM 추이 및 전망치



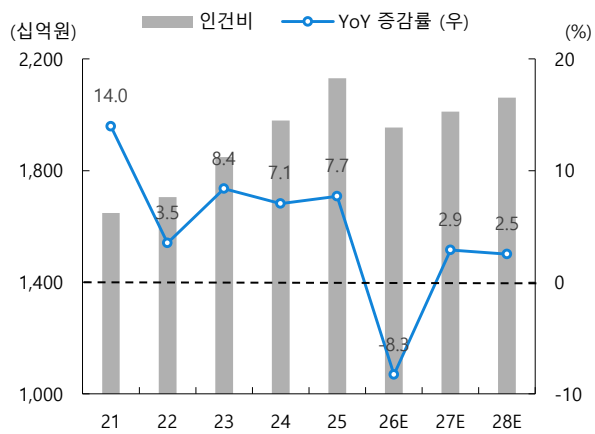
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림3. LG유플러스 가입자 수는 경쟁사 해킹사태 반사수혜 이후 견조한 흐름



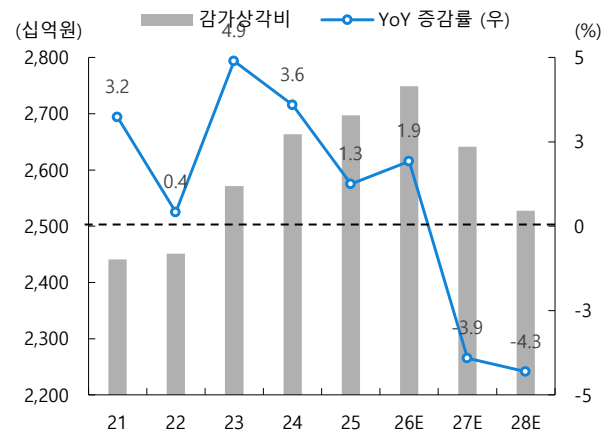
자료: iM증권 리서치본부

그림4. '25년 희망퇴직에 따른 인건비 절감 효과 '26년 발생



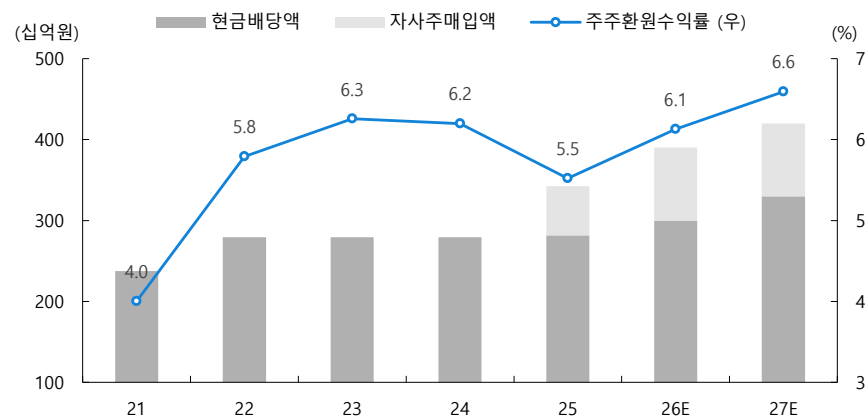
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림5. 감가상각비는 '27년부터 하락 안정화 국면에 진입



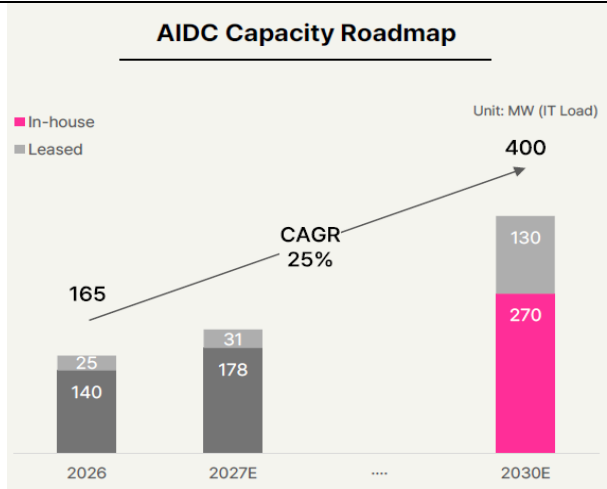
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림6. LG유플러스 21~27E 주주환원수익률 추이 및 전망



자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림7. LG유플러스 AIDC CAPA 로드맵. 파주AIDC 완공과 함께 2030년 IT Load 기준 400MW까지 확대할 전망



자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림8. LG 유플러스 파주 AIDC는 '27년 1동 준공, 이후 '28년까지 순차적으로 4동까지 완공될 전망



자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

표2. LG유플러스 2Q26 실적 Review

(십억원)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26(a)	y-y	q-q	컨센서스(b)	차이(a/b-1)
매출액	3,844	4,011	3,848	3,804	3,695	-3.9%	-2.9%	3,898	-5.2%
영업이익	305	162	171	272	344	13.1%	26.5%	310	11.0%
세전이익	272	105	103	222	315	15.7%	41.6%	278	13.2%
지배주주순이익	220	50	89	177	219	-0.2%	23.8%	209	4.8%
영업이익률	7.9%	4.0%	4.4%	7.2%	9.3%			8.0%	1.4%p
세전이익률	7.1%	2.6%	2.7%	5.8%	8.5%			7.1%	1.4%p
지배주주순이익률	5.7%	1.2%	2.3%	4.7%	5.9%			5.4%	0.6%p

자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

표3. LG유플러스 실적 추정 변경 요약

(십억원) 항목	신규추정(a)		기존추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	15,328	15,815	15,560	15,708	-1.5%	0.7%
영업이익	1,191	1,345	1,114	1,252	6.9%	7.5%
세전이익	1,024	1,192	939	1,089	9.0%	9.5%
지배주주순이익	766	892	703	815	9.0%	9.5%
영업이익률	7.8%	8.5%	7.2%	8.0%	0.6%p	0.5%p
세전이익률	6.7%	7.5%	6.0%	6.9%	0.6%p	0.6%p
지배주주순이익률	5.0%	5.6%	4.5%	5.2%	0.5%p	0.5%p

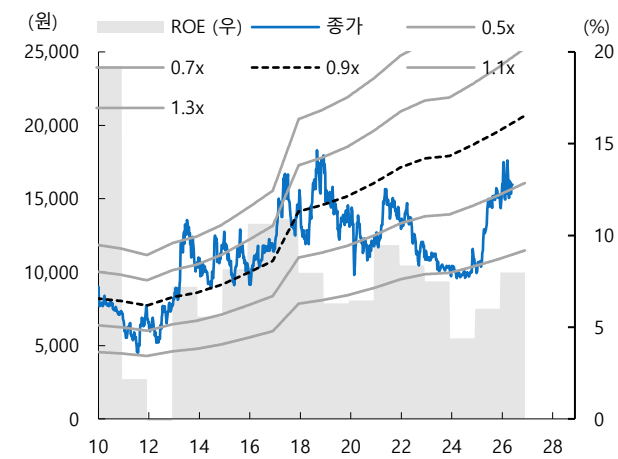
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

표4. LG유플러스 목표주가 산출

구분	내용	비고
영업가치	14,478	(a) x (b)
12MFEBITDA (a)	3,810	
Target EV/EBITDA (b)	4.0	이익 사이클 상단 EV/EBITDA 적용
순차입금	6,105	
적정시가총액	8,373	
발행주식수	429,828	
적정주가	19,480	
목표주가	19,500	
현재주가	15,000	
상승여력	30.0%	

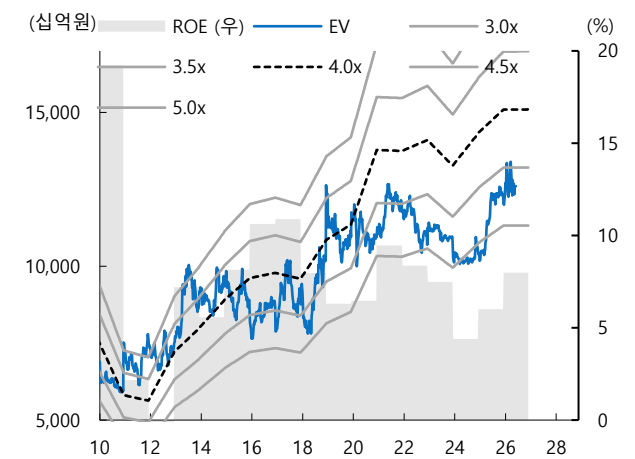
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림1. LG유플러스 12개월 선행 P/B band 추이



자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림2. LG유플러스 12개월 선행 EV/EBITDA band 추이



자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

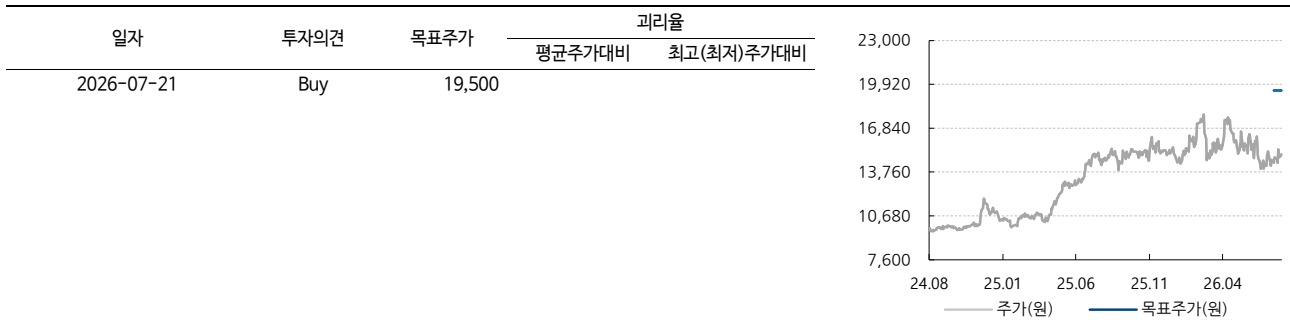
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,414	6,181	6,575	7,067	매출액	15,452	15,328	15,815	16,115
현금 및 현금성자산	794	1,204	1,228	1,343	증가율(%)	5.7	-0.8	3.2	1.9
단기금융자산	144	176	216	264	매출원가	-	-	-	-
매출채권	2,398	2,488	2,552	2,591	매출총이익	15,452	15,328	15,815	16,115
재고자산	210	208	215	219	판매비와관리비	14,560	14,137	14,470	14,480
비유동자산	14,267	14,053	13,802	13,767	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	10,625	10,550	10,445	10,564	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,460	1,318	1,168	1,012	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	19,682	20,234	20,377	20,834	영업이익	892	1,191	1,345	1,636
유동부채	4,676	4,940	4,701	4,545	증가율(%)	3.4	33.5	12.9	21.6
매입채무	2,739	2,611	2,498	2,389	영업이익률(%)	5.8	7.8	8.5	10.2
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	57	84	88	98
유동성장기부채	1,402	1,793	1,667	1,621	이자비용	261	268	257	250
비유동부채	5,938	5,759	5,592	5,430	지분법이익(손실)	-2	-2	-2	-2
사채	3,493	3,380	3,263	3,152	기타영업외손익	2	27	27	27
장기차입금	975	909	859	809	세전계속사업이익	680	1,024	1,192	1,501
부채총계	10,614	10,698	10,293	9,975	법인세비용	171	258	300	378
지배주주지분	8,867	9,335	9,884	10,658	세전계속이익률(%)	4.4	6.7	7.5	9.3
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	당기순이익	509	749	892	1,123
자본잉여금	872	872	872	872	순이익률(%)	3.3	5.0	5.6	7.0
이익잉여금	5,474	5,942	6,490	7,264	지배주주귀속 순이익	524	766	892	1,123
기타자본항목	-53	-52	-52	-51	기타포괄이익	130	1	1	1
비지배주주지분	201	201	201	201	총포괄이익	639	767	893	1,124
자본총계	9,068	9,536	10,084	10,859	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	2,964	3,452	3,467	3,656	주당지표 (원)				
당기순이익	509	766	892	1,123	EPS	1,208	1,782	2,076	2,613
유형자산감가상각비	2,210	2,257	2,142	2,021	BPS	20,629	21,719	22,994	24,796
무형자산감가상각비	487	492	499	506	CFPS	7,424	8,178	8,222	8,493
지분법관련손실(이익)	-2	-2	-2	-2	DPS	660	700	810	820
투자활동 현금흐름	-2,019	-2,612	-2,465	-2,570	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-1,596	-2,221	-2,067	-2,163	PER	12.2	8.4	7.2	5.7
무형자산의 처분(취득)	-371	-350	-350	-350	PBR	0.7	0.7	0.7	0.6
금융상품의 증감	-22	-5	-5	-5	PCR	2.0	1.8	1.8	1.8
재무활동 현금흐름	-1,045	-344	-865	-827	EV/EBITDA	3.1	2.8	2.7	2.5
단기금융부채의증감	-1,806	391	-126	-46	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	1,375	-179	-167	-162	ROE	6.0	8.4	9.3	10.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	23.2	25.7	25.2	25.8
배당금지급	-279	-281	-298	-345	부채비율	117.1	112.2	102.1	91.9
현금및현금성자산의증감	-102	409	24	115	순부채비율	54.4	49.3	43.1	36.6
기초현금및현금성자산	896	794	1,204	1,228	매출채권회전율(x)	6.4	6.3	6.3	6.3
기말현금및현금성자산	794	1,204	1,228	1,343	재고자산회전율(x)	66.9	73.3	74.8	74.3

자료 : LG유플러스, iM증권 리서치본부

LG유플러스 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목추천투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-