

LG유플러스(017670)

안정적인 이익 수준 유지 중

3Q26 Preview: 일회성 효과 제거 이후에도 안정적인 이익 수준

동사의 3Q26 연결 기준 매출액은 3조 8,081억원(+3.1% QoQ, -5.1% YoY), 영업이익은 3,154억원(-8.4% QoQ, +95% YoY, OPM 8.3%)으로 전망한다. 2분기 지방선거 관련 비즈메시징 등 일회성 이익[240억원]이 제거되며 영업이익은 전분기 대비 소폭 감소할 예정이나, 작년 3분기 희망퇴직 비용[약 1,500억원]에 따른 기저 효과 속 YoY 기준 큰 폭의 증익이 예상된다.

사업부문별로는 모바일은[1.69조, -0.4% YoY] 전년도 경쟁사 보안사고에 따른 가입자 유입 효과가 기저에 반영되며 매출 성장률이 둔화될 전망이다. 스마트홈은[6,621억원, -1.7% YoY] IPTV 부진에도 불구하고 초고속인터넷 가입자 증가와 고가 요금제 전환이 이를 일부 상쇄할 것으로 예상된다. 기존 유무선 본업 성장이 정체된 가운데 B2B 사업부문은[4,604억원, +7.6% YoY] AIDC 매출액 확대를 중심으로 성장세를 지속할 전망이다. 3Q26E AIDC 매출액 추정치는 1,260억원으로, 전년 동기 대비 약 22% 증가할 전망이다.

4Q26 및 2026E 전망: AIDC 중심 B2B 사업부문 성장 지속

4Q26 매출액 및 영업이익은 각각 3조 9,206억원(+3.0% QoQ, +1.9% YoY), 2,388억원(-24.3% QoQ, +40% YoY, OPM 6.1%)을 기록할 전망이다. 인센티브 지급 등 계절적 비용 증가로 영업이익이 전분기 대비 감소할 예정이나, 2~3분기의 견조한 실적과 전반적인 전사 비용 효율화에 힘입어 연간 영업이익률은 7.7% 수준을 달성할 것으로 전망한다. 이에 따른 26E 연간 매출액 및 영업이익은 각각 15조 2,274억원(-1.5% YoY), 1조 1,709억원(+31% YoY, OPM 7.7%)으로 예상한다.

전년도 경쟁사 보안사고 관련 기저 효과 소멸 이후 모바일 부문[26E 매출액 6조 6,956억원, +1.0% YoY]의 성장세 둔화 및 자회사 LG헬로비전[26E 매출액 9,868억원, -22% YoY]이 부진한 가운데, 평촌 및 가산 데이터센터 가동률 상승에 따른 AIDC 부문 성장[4,904억원, +25.2% YoY]이 이를 일부 상쇄할 전망이다.

파주 AIDC, 외형 확대와 수익성 개선을 동시에

동사는 현재 파주에 수도권 최대 규모인 130MW[IT Load 기준]급 AIDC 구축을 진행중이며, '30년 목표 전사 AIDC 용량은 약 400MW[Owned 270MW, Leased 130MW]이다.

파주 AIDC는 1동의 단일 대형 고객사 계약이 완료된 가운데, 후속 동의 조기 계약도 진행되며 수요 가시성이 높아지고 있다. 2·3동은 '28년 준공을 목표로 추진 중이며, 4동 역시 기존 계획보다 앞당겨 '27년부터 착공할 가능성이 있다.

파주는 수도권 AIDC 공급 제약을 바탕으로 기존 데이터센터 대비 높은 상면 단가를 확보할 수 있을 것으로 파악되어, 신규 센터의 영업이익률은 기존보다 높은 수준을 기록할 것으로 기대한다. 또한 대형 고객사와의 계약은 10년 이상의 장기 계약을 중심으로 체결돼 안정적인 수익 창출도 가능할 전망이다. 향후 4개 동의 램프업이 완료되면 데이터센터의 외형 확대와 수익성 개선이 동시에 나타나며, 전사 영업이익 내 기여도가 약 20% 수준까지[현재 약 5%] 높아질 것으로 전망한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

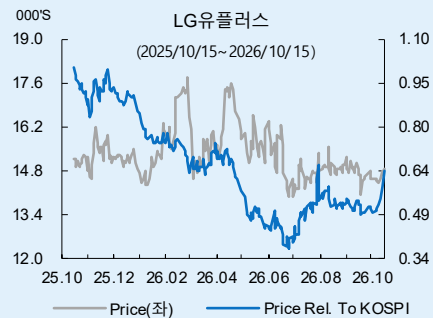
목표주가(12M)	19,500원(유지)
증가(2026.10.15)	14,890원
상승여력	31.0%

Stock Indicator

자본금	2,574십억원
발행주식수	42,443만주
시가총액	6,320십억원
외국인지분율	40.9%
52주 주가	14,000~17,810원
60일평균거래량	875,599주
60일평균거래대금	13.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.3	4.9	-14.3	-1.8
상대수익률	16.5	28.6	-5.5	-53.7

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	15,452	15,227	15,473	15,742
영업이익(십억원)	892	1,171	1,215	1,505
순이익(십억원)	524	745	775	1,001
EPS(원)	1,208	1,732	1,803	2,328
BPS(원)	20,629	21,659	22,721	24,238
PER(배)	12.2	8.6	8.3	6.4
PBR(배)	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE(%)	6.0	8.2	8.1	9.9
배당수익률(%)	4.5	4.8	5.0	5.5
EV/EBITDA(배)	3.1	2.9	2.9	2.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[통신/Mid-Small Cap]

신희철 2122-9187 shc4235@imfnsec.com

투자의견 Buy, 목표주가 19,500원 유지

동사에 대한 투자의견 Buy 및 목표주가 19,500원을 유지한다. 목표주가는 12개월 선행 EBITDA 3조 8,100억원에 Target EV/EBITDA 4배[과거 이익 개선 사이클 당시 밸류에이션]를 적용하여 산출했다. 무선통신 사업부문의 성장률 둔화에도 불구하고, 전사적인 비용 효율화와 및 수도권 최대 규모인 파주 AIDC를 중심으로 본업 대비 마진이 높은 B2B 사업부문의 견조한 성장이 수익성 개선을 견인할 전망이다.

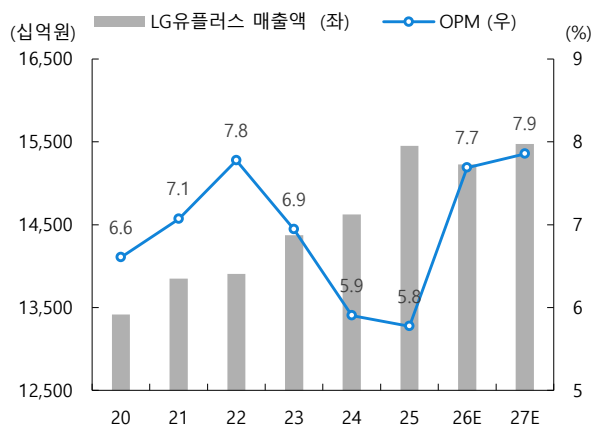
실적 개선과 더불어 주주환원 확대를 감안했을 때에도 현 주가의 투자 매력은 높다고 판단한다. '26E DPS는 710원으로 전망하며('25 DPS 660원), 7월 결정한 900억원 규모의 자사주 매입을 감안하면 현재 주가 기준 주주환원수익율은 약 6%대로 높다. 역사적으로 과거 배당수익률이 6%대 수준에서 주가가 바닥을 잡았음을 고려하면, 현재 주가는 매력적인 위치에 있다고 판단한다.

표1. LG유플러스 분기, 연도별 영업수익, 영업비용 Table

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익	3,748	3,844	4,011	3,848	3,804	3,695	3,808	3,921	15,452	15,227	15,473
YoY (%)	4.8	10.0	5.5	2.5	1.5	-3.9	-5.1	1.9	5.7	-1.5	1.6
QoQ (%)	-0.1	2.6	4.3	-4.0	-1.2	-2.9	3.1	3.0			
모바일	1,601	1,645	1,702	1,679	1,653	1,660	1,699	1,692	6,626	6,704	6,717
무선통신수익	1,532	1,577	1,617	1,605	1,588	1,620	1,631	1,627	6,330	6,466	6,453
접속수익	69	69	84	74	65	64	68	66	296	262	264
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	42	165	165	170
기업/국제전화	42	44	43	46	44	42	42	43	175	171	159
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	3,505	3,694	14,560	14,082	14,249
YoY (%)	4.1	9.3	8.3	1.9	1.1	-5.4	-8.9	0.4	5.8	-3.3	1.2
QoQ (%)	-3.3	1.4	8.7	-4.4	-4.0	-5.1	4.6	5.4			
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	438	473	1,801	1,771	1,771
판매수수료	530	541	577	577	601	581	578	572	2,224	2,332	2,280
광고선전비	50	45	53	61	46	42	57	59	210	205	206
상품구입비	824	816	882	783	781	603	695	800	3,305	2,879	3,084
영업이익	255	305	162	171	272	344	303	226	892	1,146	1,224
OPM (%)	6.8	7.9	4.0	4.4	7.2	9.3	8.0	5.8	5.8	7.5	7.9
YoY (%)	15.6	19.9	-34.3	20.0	6.6	13.1	87.3	32.7	3.4	28.4	6.9
QoQ (%)	79.7	19.2	-46.9	5.5	59.7	26.5	-12.1	-25.3			
당기순이익	162	217	49	81	176	218	197	120	509	749	798
NPM (%)	4.3	5.6	1.2	2.1	4.6	6.5	5.2	3.1	3.3	4.8	5.2
YoY (%)	24.6	31.9	-63.6	-169.9	8.4	9.8	300.6	49.1	61.9	43.6	9.2
QoQ (%)	-240.9	33.6	-77.4	64.1	118.5	35.4	-17.5	-39.0			

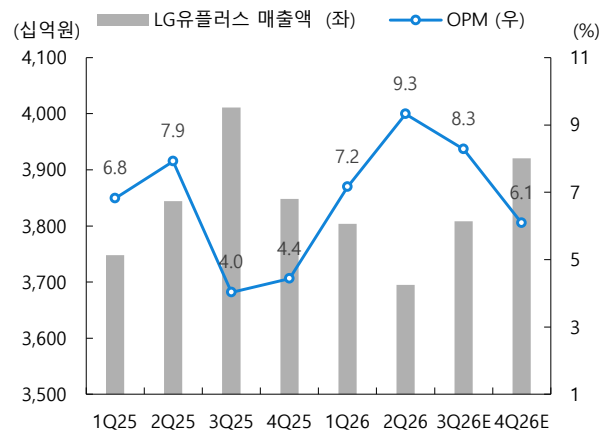
자료: iM증권 리서치본부

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



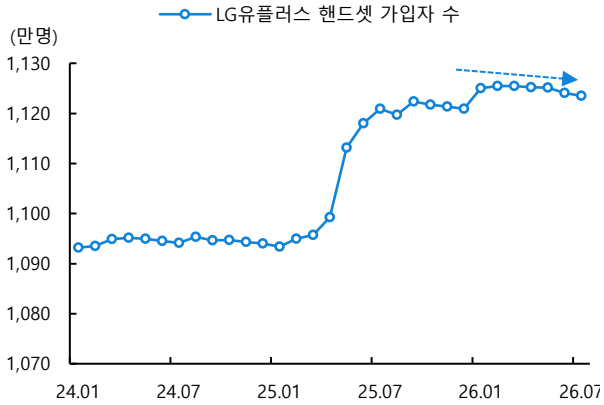
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림2. LG유플러스 분기별 매출액 및 OPM 추이 및 전망치



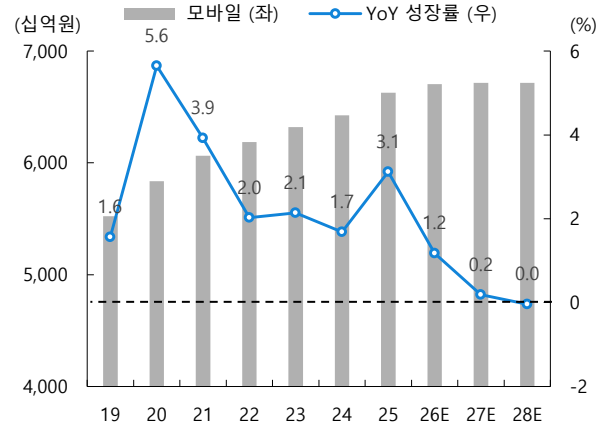
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림3. LG유플러스 가입자 수는 경쟁사 해킹사태 반사수혜 이후 최근 성장세가 둔화



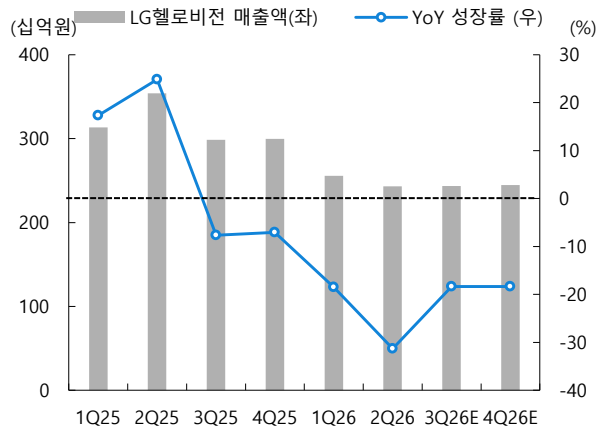
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림4. '25년 경쟁사 정보유출사태에 따른 반사수혜 효과 소멸 속 무선 모바일 매출액 성장률은 둔화



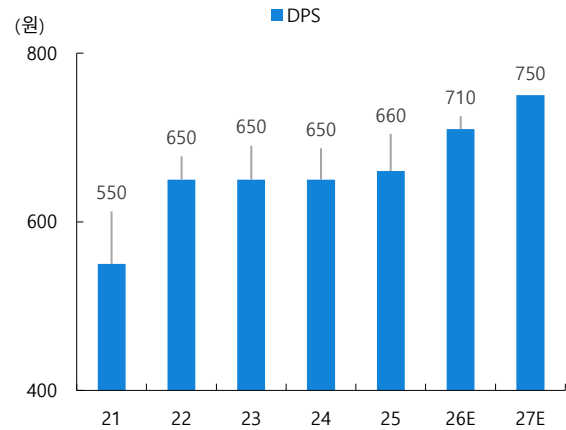
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림5. LG헬로비전 역시 VOD 수익 감소 및 스마트 단말 보급사업 축소 속 매출 부진



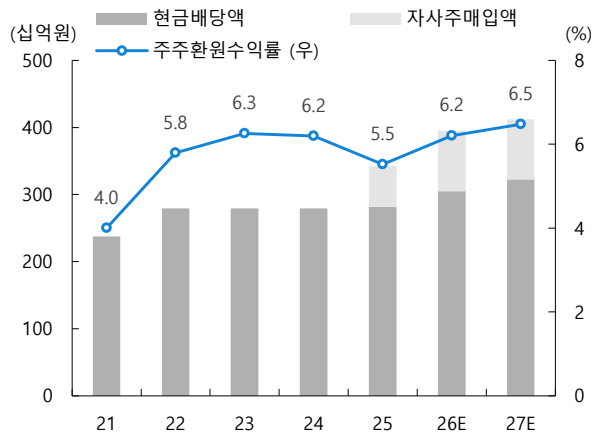
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림6. 26년 예상 DPS 710원, 매년 DPS 성장률 약 8% 제시



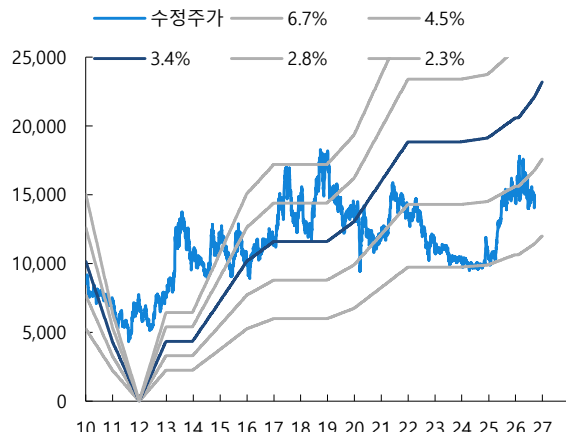
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림7. 예상 DPS와 자사주매입액을 고려한 올해 주주환원 수익률은 6.2%로 매력적인 구간



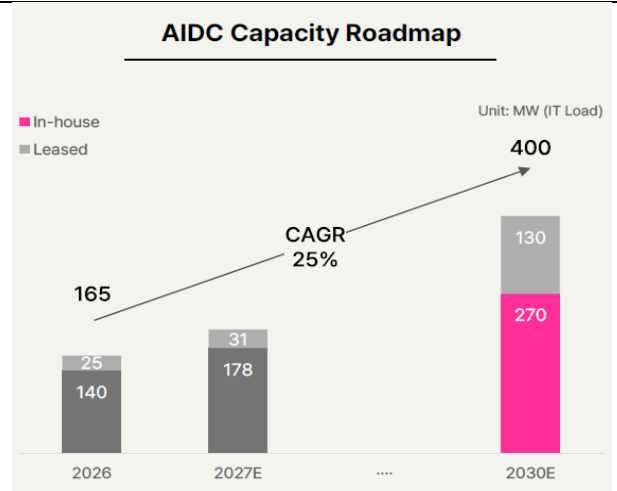
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림8. 배당수익률 밴드 기준 현 주가 수준은 매력적인 구간



자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림9. LG유플러스 AIDC CAPA 로드맵. 파주AIDC 완공과 함께 2030년 IT Load 기준 400MW까지 확대할 전망



자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림10. LG 유플러스 파주 AIDC는 '27년 1동 준공, 이후 '28년 순차적으로 2~3동까지 완공될 전망



자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

표2. LG유플러스 3Q26 실적 Preview 및 당사 추정치

(십억원)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	y-y	q-q	컨센서스(b)	차이(a/b-1)
매출액	4,011	3,848	3,804	3,695	3,808	-5.1%	3.1%	3,931	-3.1%
영업이익	162	171	272	344	315	95.1%	-8.4%	301	4.7%
세전이익	105	103	222	305	276	163.1%	-9.5%	252	9.5%
지배주주순이익	49	81	176	236	207	321.8%	-12.3%	189	9.7%
영업이익률	4.0%	4.4%	7.2%	9.3%	8.3%			7.7%	0.6%p
세전이익률	2.6%	2.7%	5.8%	8.2%	7.2%			6.4%	0.8%p
지배주주순이익률	1.2%	2.1%	4.6%	6.4%	5.4%			4.8%	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	15,227	15,473	15,328	15,815	-0.7%	-2.2%
영업이익	1,171	1,215	1,191	1,345	-1.7%	-9.7%
세전이익	1,002	1,057	1,024	1,192	-2.1%	-11.3%
지배주주순이익	750	791	766	892	-2.1%	-11.3%
영업이익률	7.7%	7.9%	7.8%	8.5%	-0.1%p	-0.7%p
세전이익률	6.6%	6.8%	6.7%	7.5%	-0.1%p	-0.7%p
지배주주순이익률	4.9%	5.1%	5.0%	5.6%	-0.1%p	-0.5%p

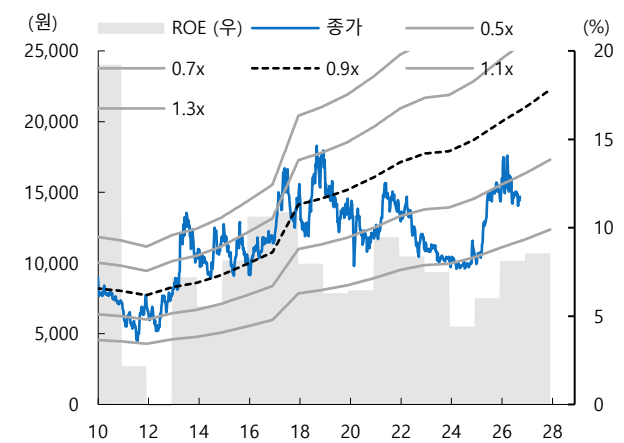
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

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	14,700	
상승여력	31.0%	

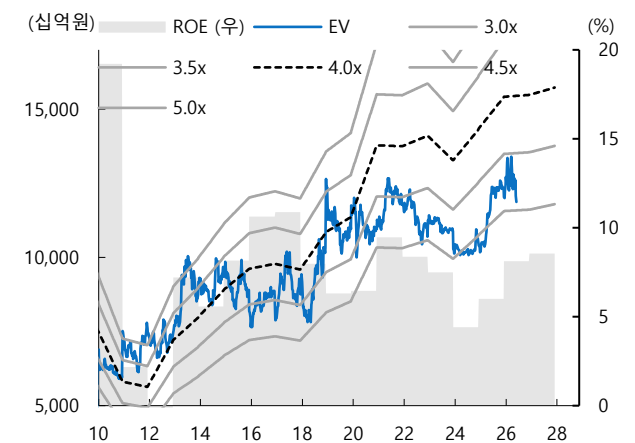
자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림1. LG유플러스 12개월 선행 P/B band 추이



자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

그림2. LG유플러스 12개월 선행 EV/EBITDA band 추이



자료: LG유플러스, iM증권 리서치본부

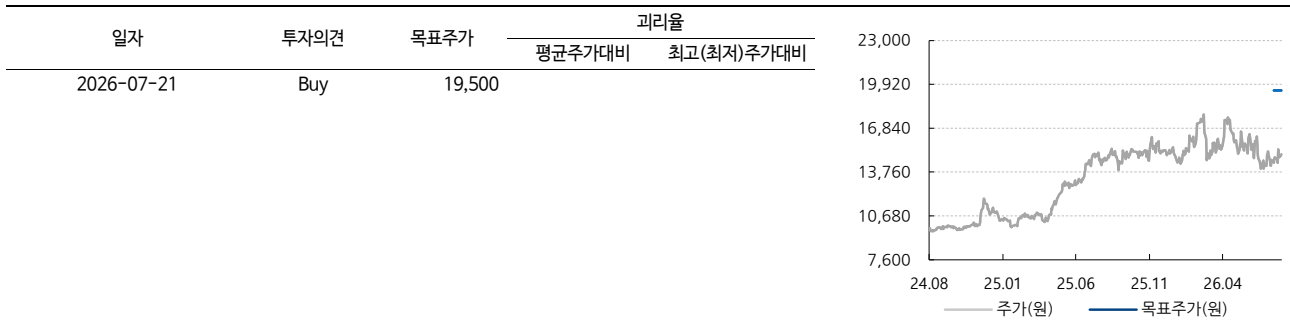
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,414	6,029	6,087	6,473	매출액	15,452	15,227	15,473	15,742
현금 및 현금성자산	794	1,066	789	802	증가율(%)	5.7	-1.5	1.6	1.7
단기금융자산	144	176	216	264	매출원가	-	-	-	-
매출채권	2,398	2,475	2,507	2,542	매출총이익	15,452	15,227	15,473	15,742
재고자산	210	207	210	214	판매비와관리비	14,560	14,057	14,258	14,237
비유동자산	14,267	14,178	14,168	14,115	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	10,625	10,675	10,811	10,912	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,460	1,318	1,168	1,012	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	19,682	20,207	20,254	20,588	영업이익	892	1,171	1,215	1,505
유동부채	4,676	4,938	4,696	4,540	증가율(%)	3.4	31.2	3.8	23.9
매입채무	2,739	2,609	2,493	2,383	영업이익률(%)	5.8	7.7	7.9	9.6
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	57	76	61	65
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	995	1,036	1,337
부채총계	10,614	10,697	10,288	9,970	법인세비용	171	250	261	336
지배주주지분	8,867	9,310	9,766	10,418	세전계속이익률(%)	4.4	6.5	6.7	8.5
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	당기순이익	509	745	775	1,001
자본잉여금	872	872	872	872	순이익률(%)	3.3	4.9	5.0	6.4
이익잉여금	5,474	5,917	6,372	7,024	지배주주귀속 순이익	524	745	775	1,001
기타자본항목	-53	-52	-52	-51	기타포괄이익	130	1	1	1
비지배주주지분	201	201	201	201	총포괄이익	639	745	776	1,001
자본총계	9,068	9,510	9,967	10,619	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	2,964	3,414	3,420	3,529	주당지표 (원)				
당기순이익	509	745	775	1,001	EPS	1,208	1,732	1,803	2,328
유형자산감가상각비	2,210	2,232	2,152	2,039	BPS	20,629	21,659	22,721	24,238
무형자산감가상각비	487	492	499	506	CFPS	7,424	8,070	7,970	8,248
지분법관련손실(이익)	-2	-2	-2	-2	DPS	660	710	750	820
투자활동 현금흐름	-2,019	-2,712	-2,715	-2,570	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-1,596	-2,321	-2,317	-2,163	PER	12.2	8.6	8.3	6.4
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	1.9	1.8
재무활동 현금흐름	-1,045	-344	-870	-802	EV/EBITDA	3.1	2.9	2.9	2.7
단기금융부채의증감	-1,806	391	-126	-46	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	1,375	-179	-167	-162	ROE	6.0	8.2	8.1	9.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	23.2	25.6	25.0	25.7
배당금지급	-279	-281	-302	-319	부채비율	117.1	112.5	103.2	93.9
현금및현금성자산의증감	-102	272	-277	13	순부채비율	54.4	50.9	48.0	42.5
기초현금및현금성자산	896	794	1,066	789	매출채권회전율(x)	6.4	6.2	6.2	6.2
기말현금및현금성자산	794	1,066	789	802	재고자산회전율(x)	66.9	73.1	74.2	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 2026-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	8%	-