

LG 유플러스 (032640)

실적은 U턴, 주주환원은 +

투자의견

BUY(유지)

목표주가

18,000 원(유지)

현재주가

14,590 원(08/08)

시가총액

6,370(십억원)

통신 이찬영_02)368-6167_cylee@eugenefn.com

- 2Q25 매출액 3조 8,444억원(+10.0%yoy), 영업이익 3,045억원(+19.9%yoy) 기록. 시장 컨센서스 상회. 경쟁사 사고에 따른 반사이익과 비용 효율화가 실적 견인
- 핸드셋 가입자 약 22만명의 순증을 기록하며 모바일 매출 yoy 성장률은 3.9%로 최근 성장치(1~2%)를 크게 상회
- 마케팅비는 yoy 3.5% 증가했으나 서비스수익 대비 비율은 19.2%로 전년 대비 0.1%p 상승에 그치며 효과적인 비용 통제력을 시현. AX 추진에 따른 비용 절감 효과도 인건비 등에서 가시화되는 중. 올해 시행 예정인 명예퇴직 프로그램으로 3분기 일회성 비용(당사 추정 1,000억원)이 발생할 예정이나 턴어라운드 시나리오는 여전히 유효
- 하반기 전망 역시 긍정적 요소가 지배적. 경쟁사 이탈 고객 유입에 따른 반사이익이 3분기부터 본격 반영되며 모바일 일 부문의 높은 성장세가 지속되고, 그간 경쟁사 대비 상대적으로 저조한 성장세를 보인 데이터센터 사업도 하반기 고객사 본격 입주 개시로 고성장 궤도 진입 전망
- 신규 자사주 매입 결정으로 유통주식수 감소 효과와 더불어 지속적인 이익 개선이 예상되어 점진적 DPS 상향 전망 (2024년 650원 → 2025년 660원 → 2026년 700원)
- 동사의 실적 개선과 주주환원 확대는 일회성이 아닌 구조적 변화로 판단. 견고한 탑라인 성장이 나오는 가운데 기업 체질 변화로 비용 구조가 개선되고 있음. 현금흐름 또한 5G 투자 피크아웃으로 여력이 확대되는 구간이기 때문에 차세대 네트워크 투자가 본격화되는 시기 이전까지는 주주환원 지속 확대 여지도 충분. 이를 통해 동사의 멀티 플 디스카운트가 점진적으로 해소될 것으로 기대. 섹터 내 Top Pick 유지

주가(원, 8/8)	14,590		
시가총액(십억원)	6,370		
발행주식수	436,611천주		
52주 최고가	15,320원		
최저가	9,550원		
60일 일평균거래대금	172억원		
배당수익률(2025F)	4.5%		
주주구성			
LG (외 4인)	37.7%		
국민연금공단 (외 1인)	8.4%		
주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	0.0	39.0	50.7
상대기준	-3.1	11.7	25.2
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	18,000	18,000	-
영업이익(25)	1,007	1,027	▼
영업이익(26)	1,167	1,116	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	14,373	14,625	15,373	15,503
영업이익	998	863	1,007	1,167
세전손익	771	451	743	976
당기순이익	630	315	627	796
EPS(원)	1,426	858	1,432	1,804
증감률(%)	-6.1	-39.9	67.0	25.9
PER(배)	7.2	12.0	10.2	8.1
ROE(%)	7.5	4.4	7.1	8.5
PBR(배)	0.5	0.5	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	3.1	3.0	3.1	2.8

자료: 유진투자증권

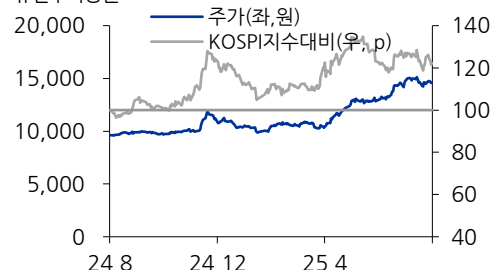


도표 1. 2Q25 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	2Q25P					3Q25E			2024	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	3,844	3,609	6.5	3,682	4.4	3,901	1.5	2.6	14,625	15,373	5.1	15,503	0.8
영업이익	305	279	9.3	279	9.1	185	-39.2	-24.8	863	1,007	16.6	1,167	15.9
세전이익	261	235	11.3	200	30.7	137	-47.5	-29.9	451	743	64.8	976	31.4
순이익	218	196	11.3	182	19.8	103	-52.9	-23.9	315	627	99.2	796	26.9
영업이익률	7.9	7.7	0.2	7.6	0.3	4.7	-3.2	-1.7	5.9	6.5	0.6	7.5	1.0
순이익률	5.7	5.4	0.2	4.9	0.7	2.6	-3.0	-0.9	2.2	4.1	1.9	5.1	1.1
EPS(원)	1,978	1,777	11.3	1,880	5.2	931	-52.9	-26.1	858	1,432	67.0	1,804	25.9
BPS(원)	20,059	20,009	0.3	20,473	-2.0	20,292	1.2	2.4	19,596	20,618	5.2	21,762	5.5
ROE(%)	9.9	8.9	1.0	9.2	0.7	4.6	-5.3	-1.8	4.4	7.1	2.7	8.5	1.4
PER(X)	7.4	8.2	-	7.8	-	15.7	-	-	12.0	10.2	-	8.1	-
PBR(X)	0.7	0.7	-	0.7	-	0.7	-	-	0.5	0.7	-	0.7	-

자료: LG 유플러스, 유진투자증권

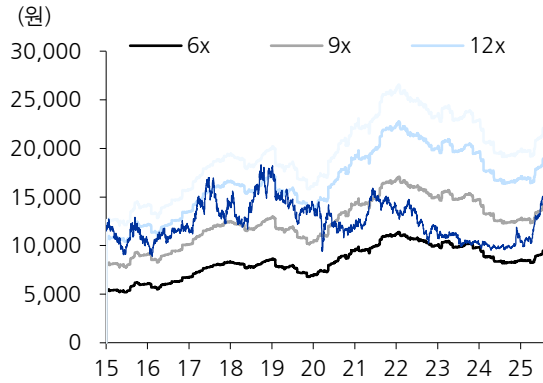
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. LG 유플러스 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출	3,577	3,494	3,801	3,753	3,748	3,844	3,901	3,880	14,626	15,373
yoy	1.0%	1.9%	6.2%	-1.8%	4.8%	10.0%	2.6%	3.4%	1.8%	5.1%
LGU+(별도)	3,323	3,228	3,496	3,449	3,443	3,496	3,581	3,555	13,496	14,075
서비스수익	2,682	2,730	2,777	2,792	2,729	2,798	2,841	2,905	10,982	11,273
모바일	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,654	1,679	1,717	6,427	6,661
스마트홈	616	620	651	620	631	637	638	641	2,506	2,546
전화	89	91	87	92	84	85	84	83	358	335
기업인프라	405	432	429	455	410	428	441	464	1,720	1,743
단말수익	641	498	719	657	714	698	740	650	2,514	2,802
영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,493	3,540	3,716	3,618	13,762	14,367
yoy	2.3%	3.1%	6.9%	-0.4%	4.1%	9.3%	4.5%	0.2%	2.9%	4.4%
감가비	666	666	675	657	666	673	664	664	2,664	2,666
LGU+(별도)	3,102	2,976	3,243	3,294	3,182	3,186	3,389	3,317	12,615	13,073
마케팅비	529	537	555	558	547	555	571	591	2,179	2,264
인건비	361	372	359	384	367	359	355	376	1,476	1,457
영업이익	221	254	246	142	255	305	185	262	863	1,006
yoy	-15.1%	-11.8%	-3.2%	-27.3%	15.6%	19.9%	-24.8%	83.9%	-13.5%	16.6%
OPM	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	6.8%	7.9%	4.7%	6.7%	5.9%	6.5%
순이익	130	165	135	-115	162	218	103	144	315	627
yoy	-15.9%	-22.8%	-13.9%	적전	24.6%	32.4%	-23.9%	흑전	-50.1%	99.2%

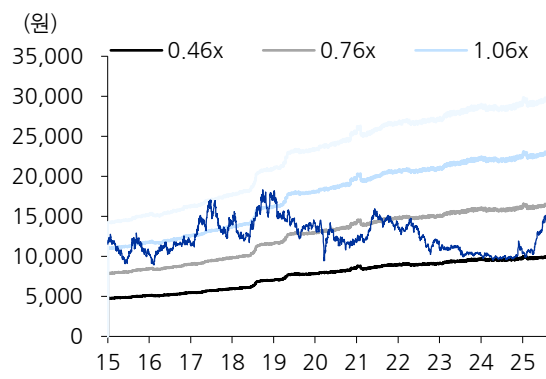
자료: 유진투자증권

도표 3. 12MF PER 밴드



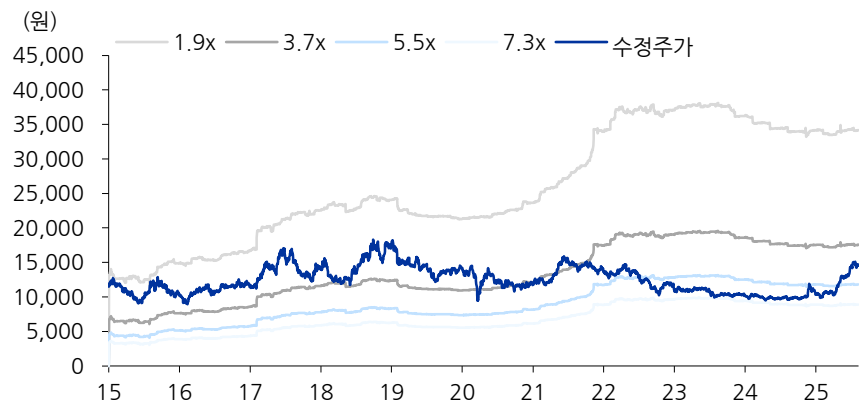
자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 4. 12MF PBR 밴드



자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 5. 배당수익률 밴드



자료: Quantivise, 유진투자증권

LG유플러스(032640.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	20,101	19,708	20,301	20,978	22,050
유동자산	4,964	5,264	6,546	7,690	9,208
현금성자산	680	1,014	2,046	3,149	4,621
매출채권	1,943	1,930	2,170	2,189	2,211
재고자산	354	252	242	244	247
비유동자산	15,136	14,444	13,755	13,288	12,843
투자자산	1,904	1,930	1,952	2,031	2,114
유형자산	11,066	10,709	10,391	10,198	10,111
기타	2,166	1,805	1,412	1,058	618
부채총계	11,344	10,939	11,090	11,268	11,833
유동부채	5,607	5,116	5,171	5,344	5,457
매입채무	2,691	2,681	2,543	2,565	2,591
유동성이자부채	2,514	2,024	2,213	2,359	2,443
기타	402	411	415	419	423
비유동부채	5,737	5,823	5,918	5,924	6,375
비유동이자부채	4,875	5,158	4,918	4,883	5,292
기타	862	665	1,000	1,041	1,083
자본총계	8,757	8,768	9,211	9,710	10,218
지배지분	8,472	8,556	9,002	9,501	10,009
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
이익잉여금	5,168	5,204	5,656	6,156	6,663
기타	(106)	(93)	(100)	(100)	(100)
비지배지분	285	212	209	209	209
자본총계	8,757	8,768	9,211	9,710	10,218
총차입금	7,389	7,183	7,131	7,243	7,736
순차입금	6,708	6,168	5,085	4,094	3,115

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	2,975	3,335	3,302	3,401	3,523
당기순이익	630	315	627	796	821
자산상각비	2,571	2,664	2,666	2,580	2,674
기타비현금성손익	2,930	3,097	786	42	43
운전자본증감	(2,704)	(2,355)	(720)	(16)	(16)
매출채권감소(증가)	(118)	(67)	155	(19)	(22)
재고자산감소(증가)	(128)	107	10	(2)	(2)
매입채무증가(감소)	(34)	79	475	22	26
기타	(2,424)	(2,474)	(1,360)	(17)	(17)
투자현금	(2,998)	(2,391)	(2,258)	(2,125)	(2,242)
단기투자자산감소	0	0	(2)	(3)	(3)
장기투자증권감소	670	814	(21)	(22)	(23)
설비투자	2,536	1,915	1,855	1,935	2,050
유형자산처분	17	19	3	0	0
무형자산처분	(402)	(485)	(312)	(98)	(96)
재무현금	(252)	(611)	25	(177)	187
차입금증가	32	(356)	25	112	493
자본증가	(284)	(284)	(279)	(288)	(306)
배당금지급	284	284	279	288	306
현금 증감	(275)	337	1,069	1,099	1,469
기초현금	835	560	896	1,965	3,065
기말현금	560	896	1,965	3,065	4,534
Gross Cash flow	6,131	6,075	4,081	3,417	3,538
Gross Investment	5,703	4,745	2,975	2,138	2,254
Free Cash Flow	429	1,329	1,106	1,279	1,285

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,373	15,503	15,658
증가율(%)	3.4	1.8	5.1	0.8	1.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	15,373	15,503	15,658
판매 및 일반관리비	13,375	13,762	14,367	14,336	14,476
기타영업손익	4	3	4	(0)	1
영업이익	998	863	1,007	1,167	1,182
증가율(%)	(7.7)	(13.5)	16.6	15.9	1.3
EBITDA	3,569	3,527	3,673	3,746	3,856
증가율(%)	1.0	(1.2)	4.1	2.0	2.9
영업외손익	(227)	(413)	(264)	(191)	(187)
이자수익	58	75	88	94	95
이자비용	243	276	269	273	290
지분법손익	(2)	(2)	(9)	(9)	(9)
기타영업외손익	(40)	(210)	(73)	(3)	17
세전순이익	771	451	743	976	995
증가율(%)	(10.0)	(41.6)	64.8	31.4	2.0
법인세비용	141	136	116	180	174
당기순이익	630	315	627	796	821
증가율(%)	(4.9)	(50.1)	99.2	26.9	3.2
지배주주지분	623	374	625	788	813
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	67.0	25.9	3.2
비지배지분	7	(60)	1	8	8
EPS(원)	1,426	858	1,432	1,804	1,862
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	67.0	25.9	3.2
수정EPS(원)	1,426	858	1,432	1,804	1,862
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	67.0	25.9	3.2

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,426	858	1,432	1,804	1,862
BPS	19,404	19,596	20,618	21,762	22,923
DPS	650	650	660	700	700
밸류에이션(배, %)					
PER	7.2	12.0	10.2	8.1	7.8
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6
EV/ EBITDA	3.1	3.0	3.1	2.8	2.5
배당수익율	6.4	6.3	4.5	4.8	4.8
PCR	0.7	0.7	1.6	1.9	1.8
수익성(%)					
영업이익율	6.9	5.9	6.5	7.5	7.6
EBITDA이익율	24.8	24.1	23.9	24.2	24.6
순이익율	4.4	2.2	4.1	5.1	5.2
ROE	7.5	4.4	7.1	8.5	8.3
ROIC	5.5	4.0	5.9	6.9	7.4
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	76.6	70.3	55.2	42.2	30.5
유동비율	88.5	102.9	126.6	143.9	168.7
이자보상배율	4.1	3.1	3.7	4.3	4.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.8	0.8	0.7
매출채권회전율	7.4	7.6	7.5	7.1	7.1
재고자산회전율	49.5	48.2	62.2	63.8	63.8
매입채무회전율	5.3	5.4	5.9	6.1	6.1

