

LG 유플러스 (032640)

제대로 노 저은

투자의견

BUY(유지)

목표주가

18,000 원(유지)

현재주가

14,970 원(11/05)

시가총액

6,435(십억원)

통신 이찬영_02)368-6167_cylee@eugenefn.com

- 3Q25 연결 매출액 4조 108억원(+5.5%yoy), 영업이익 1,617억원(-34.3%yoy) 기록. 약 1,500억원의 희망퇴직 비용을 제외한 실질적인 수익성은 전분기 수준으로 견조
- 경쟁사 반사수혜가 본격화되며 모바일 서비스 수익이 yoy 5.2% 성장하는 등 외형 성장이 두드러졌으며, 이는 최근 2년 평균치(2.5%)를 크게 상회하는 수치
- 마케팅비는 yoy 5.2% 증가했으나, 유입된 가입자 중 고가요금제 비중이 확대되며 비용 증가분을 상쇄. 모바일 MNO ARPU는 qoq 1.2% 증가하며 유의미한 상승폭 기록
- 자사주 매입에 의한 유통주식수 감소 효과와 더불어 지속적인 이익 개선이 예상되어 점진적 DPS 상향 전망(2024년 650원 → 2025년 660원 → 2026년 700원)
- 내년 전망 역시 긍정적 요소가 지배적. 통신사의 핵심 자산인 가입자 기반 확대에 따른 매출 성장이 장기적으로 이어지고, 데이터센터 사업 또한 가동률 상승에 힘입어 외형 성장을 견인할 것. 동시에 희망퇴직 실시에 따른 연간 약 500억원의 고정비 절감 효과로 추가적인 수익성 개선이 기대됨. 우호적인 외국인 수급 환경과 통신3사 중 유일한 자사주 매입 정책 또한 주가의 하방 경직성을 지지하는 긍정적 요인이 될 것. 섹터 내 Top Pick 유지

주가(원, 11/5)	14,970		
시가총액(십억원)	6,435		
발행주식수	429,828천주		
52주 최고가	15,590원		
최저가	9,860원		
60일 일평균거래대금	144억원		
외국인 지반율	41.3%		
배당수익률(2025F)	4.4%		
주주구성			
LG (외 4인)	38.3%		
국민연금공단 (외 1인)	7.4%		
주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-1.5	22.8	48.1
상대기준	-14.3	-33.6	-7.3
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	18,000	18,000	-
영업이익(25)	964	973	▲
영업이익(26)	1,217	1,217	-

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	14,373	14,625	15,503	15,844
영업이익	998	863	973	1,217
세전손익	771	451	718	953
당기순이익	630	315	598	766
EPS(원)	1,426	858	1,378	1,737
증감률(%)	-6.1	-39.9	60.7	26.1
PER(배)	7.2	12.0	10.9	8.6
ROE(%)	7.5	4.4	6.8	8.2
PBR(배)	0.5	0.5	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	3.1	3.0	3.2	2.8

자료: 유진투자증권

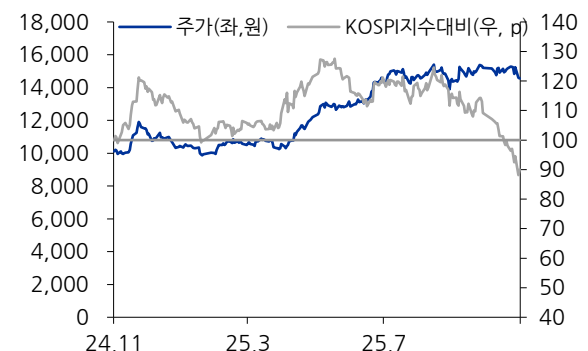


도표 1. 3Q25 Review

(단위: 십억원, (%,%p))	3Q25P					4Q25E			2024	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	4,011	3,892	3.0	3,901	2.8	3,900	-2.8	3.9	14,625	15,503	6.0	15,844	2.2
영업이익	162	137	17.6	184	-12.0	252	55.7	77.0	863	973	12.8	1,217	25.1
세전이익	105	96	8.8	133	-21.5	140	34.0	흑전	451	718	59.3	953	32.8
순이익	78	72	8.8	118	-33.6	140	79.5	흑전	315	598	90.2	766	28.1
영업이익률	4.0	3.5	0.5	4.7	-0.7	6.5	2.4	2.7	5.9	6.3	0.4	7.7	1.4
순이익률	2.0	1.8	0.1	3.0	-1.1	3.6	1.7	6.7	2.2	3.9	1.7	4.8	1.0
EPS(원)	710	652	8.8	900	-21.1	1,274	79.5	흑전	858	1,378	60.7	1,737	26.1
BPS(원)	20,359	20,345	0.1	20,647	-1.4	20,678	1.6	5.5	19,596	20,678	5.5	21,755	5.2
ROE(%)	3.5	3.2	0.3	4.4	-0.9	6.2	2.7	8.9	4.4	6.8	2.4	8.2	1.3
PER(X)	21.1	23.0	-	16.6	-	11.7	-	-	12.0	10.9	-	8.6	-
PBR(X)	0.7	0.7	-	0.7	-	0.7	-	-	0.5	0.7	-	0.7	-

자료: LG 유플러스, 유진투자증권

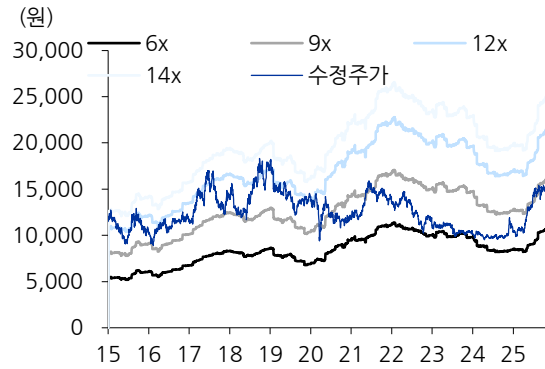
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. LG 유플러스 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E
매출	3,577	3,494	3,801	3,753	3,748	3,844	4,011	3,900	14,626	15,503
yoy	1.0%	1.9%	6.2%	-1.8%	4.8%	10.0%	5.5%	3.9%	1.8%	6.0%
LGU+(별도)	3,323	3,228	3,496	3,449	3,443	3,496	3,714	3,575	13,496	14,227
서비스수익	2,682	2,730	2,777	2,792	2,729	2,798	2,893	2,925	10,982	11,344
모바일	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,654	1,711	1,727	6,427	6,704
스마트홈	616	620	651	620	631	637	673	652	2,506	2,592
전화	89	91	87	92	84	85	85	85	358	337
기업인프라	405	432	429	455	410	428	428	462	1,720	1,727
단말수익	641	498	719	657	714	698	820	650	2,514	2,883
영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,493	3,540	3,849	3,648	13,762	14,530
yoy	2.3%	3.1%	6.9%	-0.4%	4.1%	9.3%	8.3%	1.0%	2.9%	5.6%
감가비	666	666	675	657	666	673	670	659	2,664	2,668
LGU+(별도)	3,102	2,976	3,243	3,294	3,182	3,186	3,557	3,327	12,615	13,251
마케팅비	529	537	555	558	547	555	595	602	2,179	2,298
인건비	361	372	359	384	367	359	502	364	1,476	1,591
영업이익	221	254	246	142	255	305	162	252	863	973
yoy	-15.1%	-11.8%	-3.2%	-27.3%	15.6%	19.9%	-34.3%	77.0%	-13.5%	12.8%
OPM	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	6.8%	7.9%	4.0%	6.5%	5.9%	6.3%
순이익	130	165	135	-115	162	217	78	140	315	598
yoy	-15.9%	-22.8%	-13.9%	적전	24.6%	31.9%	-42.0%	흑전	-50.1%	90.2%

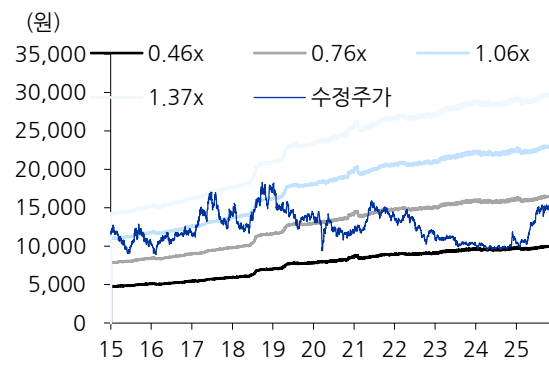
자료: 유진투자증권

도표 3. 12MF PER 밴드



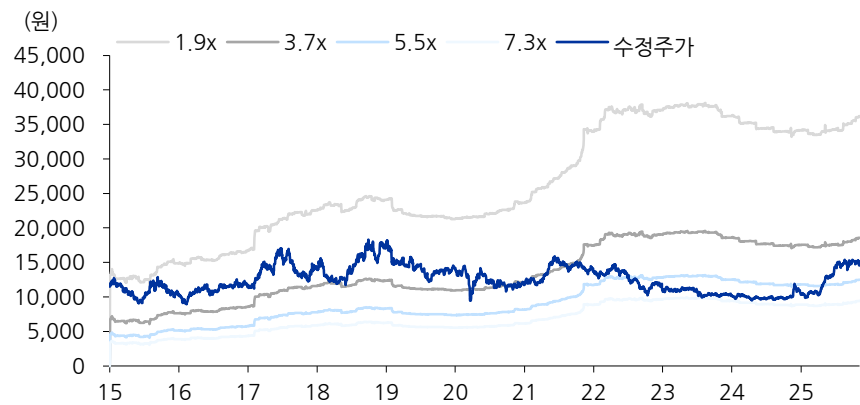
자료: Quantivise, 유진투자증권

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	19,613	20,249	21,070
유동자산	4,964	5,264	5,813	6,984	8,175
현금성자산	680	1,014	1,342	2,475	3,621
매출채권	1,943	1,930	2,167	2,182	2,204
재고자산	354	252	217	218	220
비유동자산	15,136	14,444	13,800	13,266	12,895
투자자산	1,904	1,930	2,083	2,168	2,256
유형자산	11,066	10,709	10,305	10,040	10,022
기타	2,166	1,805	1,412	1,058	618
부채총계	11,344	10,939	10,378	10,544	10,849
유동부채	5,607	5,116	4,660	4,820	4,675
매입채무	2,691	2,681	2,370	2,387	2,411
유동성이자부채	2,514	2,024	1,875	2,014	1,840
기타	402	411	415	419	423
비유동부채	5,737	5,823	5,718	5,724	6,175
비유동이자부채	4,875	5,158	4,715	4,679	5,088
기타	862	665	1,004	1,045	1,087
자본총계	8,757	8,768	9,235	9,705	10,220
지배지분	8,472	8,556	9,028	9,498	10,013
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
이익잉여금	5,168	5,204	5,683	6,153	6,668
기타	(106)	(93)	(100)	(100)	(100)
비지배지분	285	212	207	207	207
자본총계	8,757	8,768	9,235	9,705	10,220
총차입금	7,389	7,183	6,589	6,693	6,928
순차입금	6,708	6,168	5,247	4,219	3,307

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	2,975	3,335	3,021	3,344	3,500
당기순이익	630	315	598	766	829
자산상각비	2,571	2,664	2,662	2,558	2,651
기타비현금성손익	2,930	3,097	1,570	36	37
운전자본증감	(2,704)	(2,355)	(1,651)	(17)	(17)
매출채권감소(증가)	(118)	(67)	(218)	(15)	(22)
재고자산감소(증가)	(128)	107	35	(2)	(2)
매입채무증가(감소)	(34)	79	163	17	24
기타	(2,424)	(2,474)	(1,632)	(17)	(17)
투자현금	(2,998)	(2,391)	(2,064)	(2,030)	(2,286)
단기투자자산감소	0	0	(2)	(3)	(3)
장기투자증권감소	670	814	(3)	(16)	(17)
설비투자	2,536	1,915	1,693	1,841	2,095
유형자산처분	17	19	6	0	0
무형자산처분	(402)	(485)	(311)	(98)	(96)
재무현금	(252)	(611)	(586)	(184)	(71)
차입금증가	32	(356)	(414)	104	235
자본증가	(284)	(284)	(279)	(288)	(306)
배당금지급	284	284	279	288	306
현금 증감	(275)	337	369	1,129	1,143
기초현금	835	560	896	1,266	2,395
기말현금	560	896	1,266	2,395	3,538
Gross Cash flow	6,131	6,075	4,836	3,360	3,517
Gross Investment	5,703	4,745	3,713	2,044	2,300
Free Cash Flow	429	1,329	1,123	1,316	1,217

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,503	15,844	16,003
증가율(%)	3.4	1.8	6.0	2.2	1.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	15,503	15,844	16,003
판매 및 일반관리비	13,375	13,762	14,530	14,627	14,722
기타영업손익	4	3	6	1	1
영업이익	998	863	973	1,217	1,280
증가율(%)	(7.7)	(13.5)	12.8	25.1	5.2
EBITDA	3,569	3,527	3,635	3,775	3,931
증가율(%)	1.0	(1.2)	3.1	3.9	4.1
영업외손익	(227)	(413)	(256)	(264)	(260)
이자수익	58	75	80	96	97
이자비용	243	276	257	253	264
지분법손익	(2)	(2)	(5)	(3)	(3)
기타영업손익	(40)	(210)	(73)	(104)	(90)
세전순이익	771	451	718	953	1,020
증가율(%)	(10.0)	(41.6)	59.3	32.8	7.0
법인세비용	141	136	119	187	192
당기순이익	630	315	598	766	829
증가율(%)	(4.9)	(50.1)	90.2	28.1	8.2
지배주주지분	623	374	602	759	821
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	60.7	26.1	8.2
비지배지분	7	(60)	(3)	8	8
EPS(원)	1,426	858	1,378	1,737	1,880
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	60.7	26.1	8.2
수정EPS(원)	1,426	858	1,378	1,737	1,880
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	60.7	26.1	8.2

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,426	858	1,378	1,737	1,880
BPS	19,404	19,596	20,678	21,755	22,935
DPS	650	650	660	700	700
밸류에이션(배, %)					
PER	7.2	12.0	10.9	8.6	8.0
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.1	3.0	3.2	2.8	2.5
배당수익율	6.4	6.3	4.4	4.7	4.7
PCR	0.7	0.7	1.4	1.9	1.9
수익성(%)					
영업이익율	6.9	5.9	6.3	7.7	8.0
EBITDA이익율	24.8	24.1	23.4	23.8	24.6
순이익율	4.4	2.2	3.9	4.8	5.2
ROE	7.5	4.4	6.8	8.2	8.4
ROIC	5.5	4.0	5.6	7.0	7.8
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	76.6	70.3	56.8	43.5	32.4
유동비율	88.5	102.9	124.7	144.9	174.9
이자보상배율	4.1	3.1	3.8	4.8	4.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	7.4	7.6	7.6	7.3	7.3
재고자산회전율	49.5	48.2	66.1	72.9	73.0
매입채무회전율	5.3	5.4	6.1	6.7	6.7

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다.

당시는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

과거 2년간 투자이견 및 목표주가 변동내역				과리율(%)		LG유플러스(032640.KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 이찬영
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가 대비	
2025-02-04	Buy	12,500	1년	-17.8	-17.1	
2025-02-07	Buy	13,000	1년	-16.3	-39	
2025-04-14	Buy	13,000	1년	-10.1	-39	
2025-05-09	Buy	15,000	1년	-10.2	-0.1	
2025-05-22	Buy	15,000	1년	-9.3	-0.1	
2025-07-14	Buy	18,000	1년	-17.3	-14.4	
2025-08-11	Buy	18,000	1년	-17.0	-14.4	
2025-10-20	Buy	18,000	1년	-16.0	-15.1	
2025-11-06	Buy	18,000	1년			