

# LG 유플러스 (032640)

유유히 오른다

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**18,000** 원(유지)

현재주가

**15,680** 원(02/05)

시가총액

**6,740**(십억원)

통신 이찬영\_02)368-6167\_cylee@eugenefn.com

- 4Q25 연결 매출액 3조 8,484억원(+2.5%yoy), 영업이익 1,705억원(+20.0%yoy) 기록. 성과급 지급에 따른 일회성 인건비 및 B2B 솔루션(NI) 수주 확대에 따른 추가 비용 발생으로 시장 컨센서스 하회
- 경쟁사 반사수혜로 확대된 가입자 기반이 유지되며 유무선사업의 안정적 성장 지속(모바일 yoy+3.4%, 스마트홈 yoy+4.8%). 가입자 증가에 따라 마케팅비용 증가했으나 서비스수익 대비 비중은 21.2%(+0.4%p)로 여전히 통제 범위 내
- 기업서비스 매출은 5,424억원(+19.3%yoy)으로 큰 폭으로 상승. 데이터센터 위탁판매, 솔루션 부문 네트워크 구축(NI) 등 일시적 성과 반영에 기인
- 올해 전망 긍정적. 추가 경쟁사 반사수혜로 인한 가입자 기반 확대 및 장기적 매출 성장, 평촌2 데이터센터 가동률 상승과 DBO 사업 개시에 힘입은 데이터센터 매출 성장 등 타라인 성장이 견고. 여기에 25년 4분기 실행한 희망퇴직으로 인한 고정 인건비 절감 효과가 더해지며 영업레버리지 효과 확대 국면. 주주환원 또한 이에 맞춰 상향 예정
- 투자의견 BUY, 목표주가 18,000원 유지. EPS 증가에 따른 점진적 주가 우상향 전망

|               |           |        |       |
|---------------|-----------|--------|-------|
| 주가(원, 2/5)    | 15,680    |        |       |
| 시가총액(십억원)     | 6,740     |        |       |
| 발행주식수         | 429,828천주 |        |       |
| 52주 최고가       | 16,900원   |        |       |
| 최저가           | 9,960원    |        |       |
| 60일 일평균거래대금   | 137억원     |        |       |
| 외국인 지반율       | 42.3%     |        |       |
| 배당수익률(2025F)  | 4.2%      |        |       |
| 주주구성          |           |        |       |
| LG (외 4인)     | 38.3%     |        |       |
| 국민연금공단 (외 1인) | 7.4%      |        |       |
| 주가상승(%)       | 1M        | 6M     | 12M   |
| 절대기준          | 7.7       | 6.3    | 53.9  |
| 상대기준          | -8.1      | -55.2  | -51.9 |
| (원, 십억원)      | 현재        | 직전     | 변동    |
| 투자의견          | BUY       | BUY    | -     |
| 목표주가          | 18,000    | 18,000 | -     |
| 영업이익(26)      | 1,135     | 1,159  | ▼     |
| 영업이익(27)      | 1,189     | 1,262  | ▼     |

| 12월 결산(십억원)  | 2024A  | 2025P  | 2026E  | 2027E  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액          | 14,625 | 15,452 | 15,960 | 16,328 |
| 영업이익         | 863    | 892    | 1,135  | 1,189  |
| 세전손익         | 451    | 680    | 951    | 969    |
| 당기순이익        | 315    | 509    | 743    | 758    |
| EPS(원)       | 858    | 1,197  | 1,712  | 1,745  |
| 증감률(%)       | -39.9  | 39.6   | 43.0   | 1.9    |
| PER(배)       | 12.0   | 13.1   | 9.2    | 9.0    |
| ROE(%)       | 4.4    | 5.9    | 8.1    | 7.9    |
| PBR(배)       | 0.5    | 0.8    | 0.7    | 0.7    |
| EV/EBITDA(배) | 3.0    | 3.5    | 3.0    | 2.7    |

자료: 유진투자증권

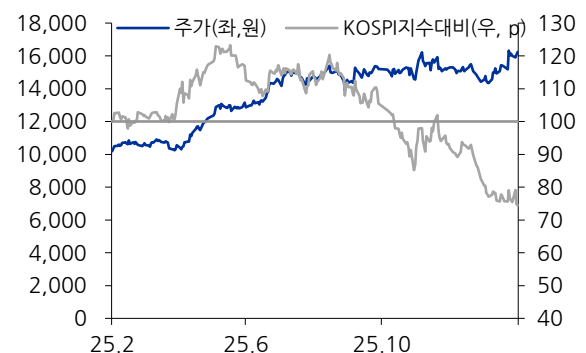


도표 1. 4Q25 Review

| (단위: 십억원,<br>(%, %p)) | 4Q25P  |           |       |        |       | 1Q26E  |       |      | 2024   | 2025P  |      | 2026E  |      |
|-----------------------|--------|-----------|-------|--------|-------|--------|-------|------|--------|--------|------|--------|------|
|                       | 실적발표   | 당사<br>예상치 | 차이    | 컨센서스   | 차이    | 예상치    | qoq   | yoy  |        | 예상치    | yoy  | 예상치    | yoy  |
| 매출액                   | 3,848  | 3,918     | -1.8  | 3,926  | -2.0  | 3,935  | 2.2   | 5.0  | 14,625 | 15,452 | 5.7  | 15,960 | 3.3  |
| 영업이익                  | 171    | 193       | -11.5 | 203    | -16.0 | 240    | 41.0  | -5.9 | 863    | 892    | 3.4  | 1,135  | 27.2 |
| 세전이익                  | 103    | 87        | 18.1  | 148    | -30.6 | 204    | 98.1  | 1.5  | 451    | 680    | 51.0 | 951    | 39.7 |
| 순이익                   | 81     | 87        | -7.8  | 122    | -33.8 | 163    | 101.8 | 0.1  | 315    | 509    | 61.9 | 743    | 46.0 |
| 영업이익률                 | 4.4    | 4.9       | -0.5  | 5.2    | -0.7  | 6.1    | 1.7   | -0.7 | 5.9    | 5.8    | -0.1 | 7.1    | 1.3  |
| 순이익률                  | 2.1    | 2.2       | -0.1  | 3.1    | -1.0  | 4.1    | 2.0   | -0.2 | 2.2    | 3.3    | 1.1  | 4.7    | 1.4  |
| EPS(원)                | 742    | 805       | -7.8  | 1,088  | -31.8 | 1,498  | 101.8 | -1.3 | 858    | 1,197  | 39.6 | 1,712  | 43.0 |
| BPS(원)                | 20,503 | 20,519    | -0.1  | 20,656 | -0.7  | 20,217 | -1.4  | 3.3  | 19,596 | 20,503 | 4.6  | 21,555 | 5.1  |
| ROE(%)                | 3.6    | 3.9       | -0.3  | 5.3    | -1.6  | 7.4    | 3.8   | -0.3 | 4.4    | 5.9    | 1.5  | 8.1    | 2.2  |
| PER(X)                | 21.1   | 19.5      | -     | 14.4   | -     | 10.5   | -     | -    | 12.0   | 13.1   | -    | 9.2    | -    |
| PBR(X)                | 0.8    | 0.8       | -     | 0.8    | -     | 0.8    | -     | -    | 0.5    | 0.8    | -    | 0.7    | -    |

자료: LG 유플러스, 유진투자증권

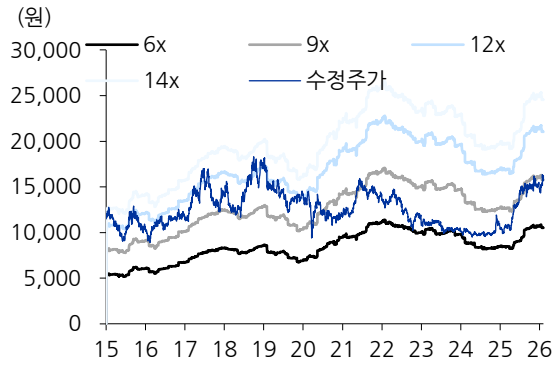
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. LG 유플러스 실적 추이 및 전망

| (십억원)       | 1Q25         | 2Q25         | 3Q25         | 4Q25P        | 1Q26E        | 2Q26E        | 3Q26E        | 4Q26E        | 2025P         | 2026E         |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| <b>매출</b>   | <b>3,748</b> | <b>3,844</b> | <b>4,011</b> | <b>3,848</b> | <b>3,935</b> | <b>3,941</b> | <b>4,124</b> | <b>3,959</b> | <b>15,452</b> | <b>15,960</b> |
| yoy         | 4.8%         | 10.0%        | 5.5%         | 2.5%         | 5.0%         | 2.5%         | 2.8%         | 2.9%         | 5.7%          | 3.3%          |
| LGU+(별도)    | 3,443        | 3,496        | 3,714        | 3,552        | 3,616        | 3,623        | 3,805        | 3,641        | 14,204        | 14,685        |
| 서비스수익       | 2,729        | 2,798        | 2,893        | 2,963        | 2,866        | 2,889        | 2,944        | 3,022        | 11,383        | 11,722        |
| 모바일         | 1,612        | 1,654        | 1,711        | 1,689        | 1,678        | 1,689        | 1,720        | 1,721        | 6,667         | 6,807         |
| 스마트홈        | 631          | 637          | 673          | 649          | 654          | 657          | 684          | 661          | 2,590         | 2,656         |
| 전화          | 84           | 85           | 85           | 87           | 87           | 88           | 88           | 88           | 340           | 351           |
| 기업인프라       | 410          | 428          | 428          | 542          | 447          | 456          | 453          | 552          | 1,808         | 1,908         |
| 단말수익        | 714          | 698          | 820          | 589          | 750          | 733          | 861          | 618          | 2,822         | 2,963         |
| <b>영업비용</b> | <b>3,493</b> | <b>3,540</b> | <b>3,849</b> | <b>3,678</b> | <b>3,694</b> | <b>3,635</b> | <b>3,797</b> | <b>3,699</b> | <b>14,560</b> | <b>14,825</b> |
| yoy         | 4.1%         | 9.3%         | 8.3%         | 1.9%         | 5.8%         | 2.7%         | -1.4%        | 0.6%         | 5.8%          | 1.8%          |
| 감가비         | 635          | 642          | 642          | 661          | 680          | 670          | 658          | 645          | 2,579         | 2,654         |
| LGU+(별도)    | 3,182        | 3,186        | 3,557        | 3,368        | 3,381        | 3,321        | 3,483        | 3,385        | 13,293        | 13,570        |
| 마케팅비        | 547          | 555          | 595          | 604          | 596          | 601          | 606          | 620          | 2,300         | 2,423         |
| 인건비         | 367          | 359          | 352          | 379          | 370          | 362          | 354          | 383          | 1,456         | 1,469         |
| <b>영업이익</b> | <b>255</b>   | <b>305</b>   | <b>162</b>   | <b>171</b>   | <b>240</b>   | <b>307</b>   | <b>327</b>   | <b>260</b>   | <b>892</b>    | <b>1,135</b>  |
| yoy         | 15.6%        | 19.9%        | -34.3%       | 19.9%        | -5.9%        | 0.7%         | 102.4%       | 52.8%        | 3.4%          | 27.2%         |
| OPM         | 6.8%         | 7.9%         | 4.0%         | 4.4%         | 6.1%         | 7.8%         | 7.9%         | 6.6%         | 5.8%          | 7.1%          |
| <b>순이익</b>  | <b>162</b>   | <b>217</b>   | <b>49</b>    | <b>81</b>    | <b>163</b>   | <b>234</b>   | <b>220</b>   | <b>127</b>   | <b>509</b>    | <b>743</b>    |
| yoy         | 24.6%        | 31.9%        | -63.6%       | 흑전           | 0.1%         | 7.7%         | 348.0%       | 57.5%        | 61.9%         | 46.0%         |

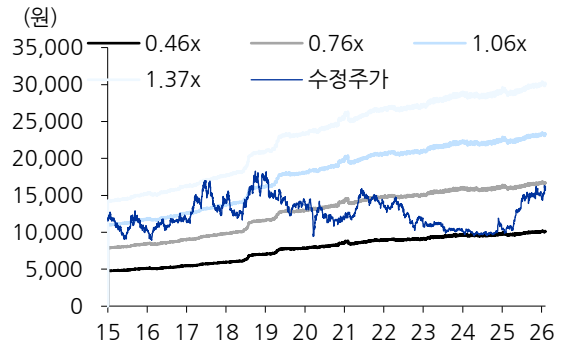
자료: 유진투자증권

도표 3. 12MF PER 밴드



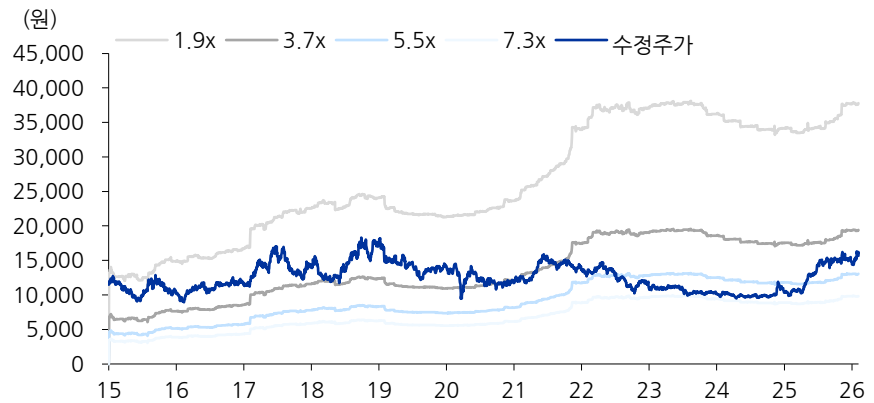
자료: Quantivise, 유진투자증권

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  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>자산총계</b> | 20,101 | 19,708 | 19,452 | 20,193 | 21,060 |
| 유동자산        | 4,964  | 5,264  | 5,285  | 6,217  | 7,329  |
| 현금성자산       | 680    | 1,014  | 859    | 1,702  | 2,728  |
| 매출채권        | 1,943  | 1,930  | 2,106  | 2,166  | 2,225  |
| 재고자산        | 354    | 252    | 233    | 239    | 246    |
| 비유동자산       | 15,136 | 14,444 | 14,167 | 13,976 | 13,731 |
| 투자자산        | 1,904  | 1,930  | 2,116  | 2,202  | 2,291  |
| 유형자산        | 11,066 | 10,709 | 10,628 | 10,705 | 10,816 |
| 기타          | 2,166  | 1,805  | 1,423  | 1,070  | 624    |
| <b>부채총계</b> | 11,344 | 10,939 | 10,433 | 10,722 | 11,140 |
| 유동부채        | 5,607  | 5,116  | 4,676  | 4,908  | 4,834  |
| 매입채무        | 2,691  | 2,681  | 2,428  | 2,498  | 2,566  |
| 유동성이자부채     | 2,514  | 2,024  | 1,833  | 1,991  | 1,845  |
| 기타          | 402    | 411    | 415    | 419    | 423    |
| 비유동부채       | 5,737  | 5,823  | 5,757  | 5,814  | 6,306  |
| 비유동이자부채     | 4,875  | 5,158  | 4,718  | 4,733  | 5,181  |
| 기타          | 862    | 665    | 1,038  | 1,081  | 1,125  |
| <b>자본총계</b> | 8,757  | 8,768  | 9,019  | 9,471  | 9,920  |
| 지배지분        | 8,472  | 8,556  | 8,813  | 9,265  | 9,714  |
| 자본금         | 2,574  | 2,574  | 2,574  | 2,574  | 2,574  |
| 자본잉여금       | 837    | 872    | 872    | 872    | 872    |
| 이익잉여금       | 5,168  | 5,204  | 5,394  | 5,846  | 6,295  |
| 기타          | (106)  | (93)   | (26)   | (26)   | (26)   |
| 비지배지분       | 285    | 212    | 206    | 206    | 206    |
| <b>자본총계</b> | 8,757  | 8,768  | 9,019  | 9,471  | 9,920  |
| 총차입금        | 7,389  | 7,183  | 6,551  | 6,724  | 7,026  |
| 순차입금        | 6,708  | 6,168  | 5,692  | 5,022  | 4,298  |

## 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2023A   | 2024A   | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>영업현금</b>           | 2,975   | 3,335   | 3,133   | 3,570   | 3,742   |
| 당기순이익                 | 630     | 315     | 509     | 743     | 758     |
| 자산상각비                 | 2,571   | 2,664   | 2,700   | 2,743   | 2,899   |
| 기타비현금성손익              | 2,930   | 3,097   | 2,398   | 64      | 66      |
| 운전자본증감                | (2,704) | (2,355) | (2,218) | (14)    | (14)    |
| 매출채권감소(증가)            | (118)   | (67)    | 142     | (61)    | (59)    |
| 재고자산감소(증가)            | (128)   | 107     | 19      | (7)     | (6)     |
| 매입채무증가(감소)            | (34)    | 79      | 69      | 70      | 68      |
| 기타                    | (2,424) | (2,474) | (2,448) | (17)    | (17)    |
| <b>투자현금</b>           | (2,998) | (2,391) | (2,433) | (2,542) | (2,644) |
| 단기투자자산감소              | 0       | 0       | (1)     | (6)     | (6)     |
| 장기투자증권감소              | 670     | 814     | 55      | 3       | 2       |
| 설비투자                  | 2,536   | 1,915   | 2,015   | 2,368   | 2,469   |
| 유형자산처분                | 17      | 19      | 12      | 0       | 0       |
| 무형자산처분                | (402)   | (485)   | (330)   | (98)    | (96)    |
| <b>재무현금</b>           | (252)   | (611)   | (873)   | (190)   | (78)    |
| 차입금증가                 | 32      | (356)   | (548)   | 173     | 302     |
| 자본증가                  | (284)   | (284)   | (326)   | (363)   | (380)   |
| 배당금지급                 | 284     | 284     | 279     | 284     | 301     |
| <b>현금 증감</b>          | (275)   | 337     | (175)   | 838     | 1,020   |
| 기초현금                  | 835     | 560     | 896     | 721     | 1,559   |
| 기말현금                  | 560     | 896     | 721     | 1,559   | 2,578   |
| Gross Cash flow       | 6,131   | 6,075   | 5,626   | 3,584   | 3,756   |
| Gross Investment      | 5,703   | 4,745   | 4,651   | 2,550   | 2,652   |
| <b>Free Cash Flow</b> | 429     | 1,329   | 976     | 1,034   | 1,104   |

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2023A  | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>매출액</b>    | 14,373 | 14,625 | 15,452 | 15,960 | 16,328 |
| 증가율(%)        | 3.4    | 1.8    | 5.7    | 3.3    | 2.3    |
| 매출원가          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| <b>매출총이익</b>  | 14,373 | 14,625 | 15,452 | 15,960 | 16,328 |
| 판매 및 일반관리비    | 13,375 | 13,762 | 14,560 | 14,825 | 15,139 |
| 기타영업손익        | 4      | 3      | 6      | 2      | 2      |
| <b>영업이익</b>   | 998    | 863    | 892    | 1,135  | 1,189  |
| 증가율(%)        | (7.7)  | (13.5) | 3.4    | 27.2   | 4.8    |
| <b>EBITDA</b> | 3,569  | 3,527  | 3,592  | 3,878  | 4,089  |
| 증가율(%)        | 1.0    | (1.2)  | 1.9    | 7.9    | 5.5    |
| <b>영업외손익</b>  | (227)  | (413)  | (212)  | (184)  | (221)  |
| 이자수익          | 58     | 75     | 68     | 96     | 99     |
| 이자비용          | 243    | 276    | 256    | 250    | 263    |
| 지분법손익         | (2)    | (2)    | 5      | 17     | 17     |
| 기타영업외손익       | (40)   | (210)  | (30)   | (47)   | (73)   |
| <b>세전순이익</b>  | 771    | 451    | 680    | 951    | 969    |
| 증가율(%)        | (10.0) | (41.6) | 51.0   | 39.7   | 1.9    |
| 법인세비용         | 141    | 136    | 171    | 207    | 211    |
| <b>당기순이익</b>  | 630    | 315    | 509    | 743    | 758    |
| 증가율(%)        | (4.9)  | (50.1) | 61.9   | 46.0   | 1.9    |
| 지배주주지분        | 623    | 374    | 515    | 736    | 750    |
| 증가율(%)        | (6.1)  | (39.9) | 37.4   | 43.0   | 1.9    |
| 비지배지분         | 7      | (60)   | (5)    | 7      | 8      |
| <b>EPS(원)</b> | 1,426  | 858    | 1,197  | 1,712  | 1,745  |
| 증가율(%)        | (6.1)  | (39.9) | 39.6   | 43.0   | 1.9    |
| 수정EPS(원)      | 1,426  | 858    | 1,197  | 1,712  | 1,745  |
| 증가율(%)        | (6.1)  | (39.9) | 39.6   | 43.0   | 1.9    |

## 주요투자지표

|                    | 2023A  | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |        |        |        |        |
| EPS                | 1,426  | 858    | 1,197  | 1,712  | 1,745  |
| BPS                | 19,404 | 19,596 | 20,503 | 21,555 | 22,600 |
| DPS                | 650    | 650    | 660    | 700    | 720    |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |        |        |        |        |        |
| PER                | 7.2    | 12.0   | 13.1   | 9.2    | 9.0    |
| PBR                | 0.5    | 0.5    | 0.8    | 0.7    | 0.7    |
| EV/ EBITDA         | 3.1    | 3.0    | 3.5    | 3.0    | 2.7    |
| 배당수익율              | 6.4    | 6.3    | 4.2    | 4.5    | 4.6    |
| PCR                | 0.7    | 0.7    | 1.2    | 1.9    | 1.8    |
| <b>수익성(%)</b>      |        |        |        |        |        |
| 영업이익율              | 6.9    | 5.9    | 5.8    | 7.1    | 7.3    |
| EBITDA이익율          | 24.8   | 24.1   | 23.2   | 24.3   | 25.0   |
| 순이익율               | 4.4    | 2.2    | 3.3    | 4.7    | 4.6    |
| ROE                | 7.5    | 4.4    | 5.9    | 8.1    | 7.9    |
| ROIC               | 5.5    | 4.0    | 4.6    | 6.2    | 6.6    |
| <b>안정성 (배, %)</b>  |        |        |        |        |        |
| 순차입금/자기자본          | 76.6   | 70.3   | 63.1   | 53.0   | 43.3   |
| 유동비율               | 88.5   | 102.9  | 113.0  | 126.7  | 151.6  |
| 이자보상배율             | 4.1    | 3.1    | 3.5    | 4.5    | 4.5    |
| <b>활동성 (회)</b>     |        |        |        |        |        |
| 총자산회전율             | 0.7    | 0.7    | 0.8    | 0.8    | 0.8    |
| 매출채권회전율            | 7.4    | 7.6    | 7.7    | 7.5    | 7.4    |
| 재고자산회전율            | 49.5   | 48.2   | 63.7   | 67.6   | 67.3   |
| 매입채무회전율            | 5.3    | 5.4    | 6.0    | 6.5    | 6.4    |

