

(032640)

LG 유플러스

통신 이찬영

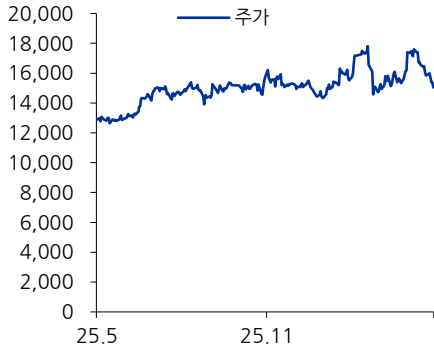
6167 / cylee@eugenefn.com

무난한 실적, 저렴해진 구간

- “ **1Q Review:** 연결 매출액 3조 8,037억원(+1.5%yoy), 영업이익 2,723억 원(+6.6%yoy)으로 시장 컨센서스에 부합. 경쟁사 반사수혜 효과와 데이터 센터 기여 확대가 더해지며 예상 범위 내 무난한 실적 달성
- “ **무선 매출액** 1조 6,526억원(+3.2%yoy), 가입자 순증 4.6만명 기록. 고 ARPU 유저 유입으로 5G 침투율은 84%까지 확대. 유선 매출액은 6,563 억원(+4.1%yoy)으로 이 중 고ARPU에 해당하는 기기인터넷 가입자도 동반 상승한 점은 고무적. 마케팅비는 전년 해킹 사태 및 연초 위약금 면제 사태에서 촉발된 경쟁 영향으로 전년 대비 11.7% 증가. 다만 추가 경쟁이 제한적인 만큼 상반기를 피크로 점진적 하향 예상
- “ **연간 방향 이상 無:** 2026년 매출 15조 5,635억원(+0.7%yoy), 영업이익 1조 1,169억원(+25.2%yoy) 전망. 반사수혜 기반의 무선 성장, 데이터센터 가동률 상승 및 DBO 사업 확장에 따른 탑라인 견인, 희망퇴직 효과의 본격 반영이 맞물리며 이익의 큰 폭 성장 구도는 변동 없음. 이익 성장이 주주환원 확대로 이어지는 구조. 2026년 DPS 700원(2024년 650원 → 2025년 660원 → 2026년 700원) 및 자사주 매입 800~1,000억원 예상
- “ **저렴해진 구간:** 최근 시장 강세 국면 속 방어주 수급 이탈로 12MF P/E가 8.4배까지 하락. 배당수익률은 4.6%로 통신 3사 중 가장 높은 수준. 경쟁사 대비 시장의 주목을 끌 만한 차별화된 모멘텀이 부재하다는 점은 아쉽지만 실적과 주주환원의 우상향 기조는 이상 없음. 과거 반도체 사이클 국면을 돌아보면, 시장 환경과 무관하게 통신주 주가는 결국 실적을 따라간 바 있음. 손익비 측면에서 현 주가는 유효한 진입 구간으로 판단

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
19,000 원(유지)
15,050 원(5/8)



시가총액(십억원)	6,469
발행주식수(천주)	429,828
52 주 최고	18,500 원
최저	12,530 원
52 주 일단 Beta	0.31
60 일 평균 거래대금	203 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	4.7%
주주구성	
LG(외 4인)	38.3%
국민연금공단(외 1인)	7.4%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-6.7	-4.2	20.5
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	19,000	19,000	-
영업이익(26E)	1,117	1,137	▼
영업이익(27E)	1,197	1,153	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	15,452	15,564	15,850
영업이익	892	1,117	1,197
세전손익	680	979	1,094
당기순이익	509	752	793
EPS(원)	1,219	1,732	1,826
증감률(%)	42.1	42.1	5.4
PER(배)	12.1	8.7	8.2
ROE(%)	6.0	8.2	8.2
PBR(배)	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	3.5	3.2	3.1

도표 1. 1Q26 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	실적발표	1Q26P				2Q26E			2026E			2027E	
		당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2025	예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	3,804	3,926	-3.1	3,868	-1.7	3,879	2.0	0.9	15,452	15,564	0.7	15,850	1.8
영업이익	272	277	-1.5	276	-1.4	298	9.6	-2.0	892	1,117	25.2	1,197	7.2
세전이익	222	221	0.4	232	-4.1	247	11.0	-9.4	680	979	43.8	1,094	11.8
순이익	176	177	-0.5	182	-3.3	198	12.4	-8.9	509	752	47.6	793	5.4
영업이익률	7.2	7.0	0.1	7.1	0.0	7.7	0.5	-0.2	5.8	7.2	1.4	7.6	0.4
순이익률	4.6	4.5	0.1	4.7	-0.1	5.1	0.5	-0.5	3.3	4.8	1.5	5.0	0.2
EPS(원)	1,621	1,628	-0.5	1,683	-3.7	1,822	12.4	-9.4	1,219	1,732	42.1	1,826	5.4
BPS(원)	20,362	20,364	0.0	21,237	-4.1	20,817	2.2	3.2	20,629	21,688	5.1	22,814	5.2
ROE(%)	8.0	8.0	0.0	7.9	0.0	8.8	0.8	-1.2	6.0	8.2	2.2	8.2	0.0
PER(X)	9.3	9.2	-	8.9	-	8.3	-	-	12.1	8.7	-	8.2	-
PBR(X)	0.7	0.7	-	0.7	-	0.7	-	-	0.7	0.7	-	0.7	-

자료: LG 유플러스, 유진투자증권

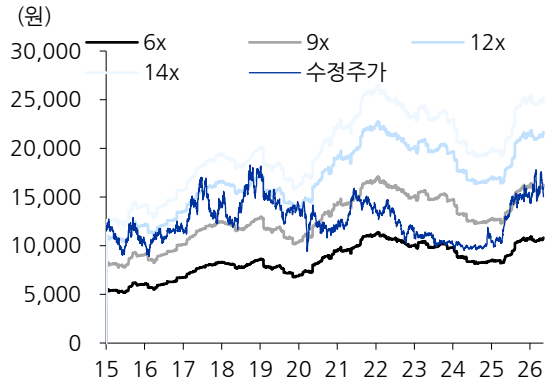
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. LG 유플러스 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
매출	3,748	3,844	4,011	3,848	3,804	3,879	4,039	3,842	15,452	15,564
yoy	4.8%	10.0%	5.5%	2.5%	1.5%	0.9%	0.7%	-0.2%	5.7%	0.7%
LGU+(별도)	3,443	3,496	3,714	3,552	3,546	3,600	3,761	3,563	14,204	14,471
서비스수익	2,729	2,798	2,893	2,963	2,834	2,867	2,916	2,957	11,383	11,574
모바일	1,601	1,645	1,702	1,679	1,653	1,662	1,680	1,669	6,626	6,663
스마트홈	631	637	673	649	656	662	689	667	2,590	2,674
전화	84	85	85	87	85	85	85	85	340	339
기업인프라	410	428	428	542	436	459	462	536	1,808	1,892
단말수익	714	698	820	589	712	733	845	607	2,822	2,897
영업비용	3,493	3,540	3,849	3,678	3,531	3,580	3,710	3,625	14,560	14,447
yoy	4.1%	9.3%	8.3%	1.9%	1.1%	1.1%	-3.6%	-1.4%	5.8%	-0.8%
감가비	635	642	642	661	657	652	657	660	2,579	2,627
LGU+(별도)	3,182	3,186	3,557	3,368	3,275	3,304	3,434	3,348	13,293	13,361
마케팅비	547	555	595	604	604	596	601	606	2,300	2,407
인건비	367	359	352	379	355	354	347	375	1,456	1,432
영업이익	255	305	162	171	272	298	329	217	892	1,117
yoy	15.6%	19.9%	-34.3%	19.9%	6.6%	-2.0%	103.4%	27.5%	3.4%	25.2%
OPM	6.8%	7.9%	4.0%	4.4%	7.2%	7.7%	8.1%	5.7%	5.8%	7.2%
순이익	162	217	49	81	176	198	140	238	509	752
yoy	24.6%	31.9%	-63.6%	흑전	8.3%	-8.9%	184.9%	195.7%	61.9%	47.6%

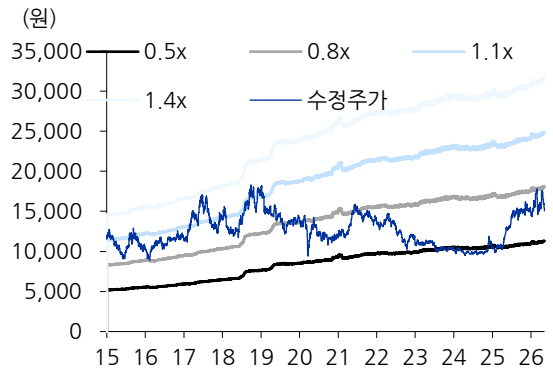
자료: 유진투자증권

도표 3. 12MF PER 밴드



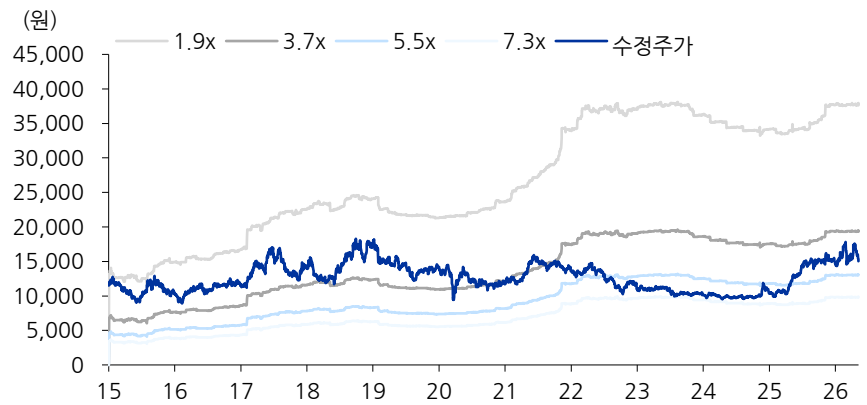
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 4. 12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 5. 배당수익률 밴드



자료: Quantwise, 유진투자증권

LG유플러스(032640.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	19,708	19,682	20,136	20,832	21,548
유동자산	5,264	5,414	6,015	6,755	8,346
현금성자산	1,014	940	1,250	1,909	3,410
매출채권	1,930	1,902	2,137	2,189	2,249
재고자산	252	210	241	247	254
비유동자산	14,444	14,267	14,121	14,076	13,202
투자자산	1,930	2,183	2,271	2,364	2,460
유형자산	10,709	10,625	10,743	10,790	10,194
기타	1,805	1,460	1,106	923	548
부채총계	10,939	10,614	10,613	10,825	11,004
유동부채	5,116	4,676	4,481	4,647	4,705
매입채무	2,681	2,739	2,675	2,740	2,814
유동성이자부채	2,024	1,619	1,484	1,581	1,562
기타	411	319	322	325	329
비유동부채	5,823	5,938	6,132	6,178	6,299
비유동이자부채	5,158	5,425	5,605	5,636	5,741
기타	665	513	528	543	558
자본총계	8,768	9,068	9,523	10,007	10,543
지배지분	8,556	8,867	9,322	9,806	10,343
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	872	872	872	872	872
이익잉여금	5,204	5,474	5,937	6,421	6,958
기타	(93)	(53)	(61)	(61)	(61)
비지배지분	212	201	201	201	201
자본총계	8,768	9,068	9,523	10,007	10,543
충차입금	7,183	7,044	7,089	7,217	7,304
순차입금	6,168	6,104	5,839	5,308	3,894

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	3,335	2,964	3,191	3,536	3,761
당기순이익	315	509	752	793	855
자산상각비	2,664	2,697	2,685	2,604	2,766
기타비현금성손익	3,097	3,263	105	153	153
운전자본증감	(2,355)	(3,155)	(351)	(13)	(13)
매출채권감소(증가)	(67)	(94)	(235)	(52)	(59)
재고자산감소(증가)	107	41	(31)	(6)	(7)
매입채무증가(감소)	79	14	(64)	65	74
기타	(2,474)	(3,116)	(20)	(21)	(21)
투자현금	(2,391)	(2,019)	(2,611)	(2,631)	(1,964)
단기투자자산감소	0	0	(6)	(6)	(6)
장기투자증권감소	814	101	(80)	(81)	(81)
설비투자	1,915	1,611	2,351	2,369	1,698
유형자산처분	19	15	0	0	0
무형자산처분	(485)	(371)	(98)	(98)	(98)
재무현금	(611)	(1,045)	(276)	(252)	(302)
차입금증가	(356)	(705)	45	128	87
자본증가	(284)	(340)	(321)	(380)	(389)
배당금지급	284	279	281	301	309
현금 증감	337	(102)	304	653	1,495
기초현금	560	896	794	1,098	1,751
기말현금	896	794	1,098	1,751	3,246
Gross Cash flow	6,075	6,469	3,542	3,549	3,774
Gross Investment	4,745	5,174	2,955	2,638	1,970
Free Cash Flow	1,329	1,295	586	911	1,804

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	14,625	15,452	15,563	15,850	16,278
증가율(%)	1.8	5.7	0.7	1.8	2.7
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,625	15,452	15,564	15,850	16,278
판매 및 일반관리비	13,762	14,560	14,447	14,652	15,026
기타영업손익	3	6	(1)	1	3
영업이익	863	892	1,117	1,197	1,252
증가율(%)	(13.5)	3.4	25.2	7.2	4.6
EBITDA	3,527	3,589	3,802	3,801	4,018
증가율(%)	(1.2)	1.8	5.9	(0.0)	5.7
영업외손익	(413)	(212)	(138)	(104)	(185)
이자수익	75	58	60	57	58
이자비용	276	261	274	277	282
지분법손익	(2)	(15)	(66)	(66)	(66)
기타영업외손익	(210)	6	142	183	104
세전순이익	451	680	979	1,094	1,067
증가율(%)	(41.6)	51.0	43.8	11.8	(2.4)
법인세비용	136	171	227	301	212
당기순이익	315	509	752	793	855
증가율(%)	(50.1)	61.9	47.6	5.4	7.8
지배주주지분	374	524	744	785	846
증가율(%)	(39.9)	39.9	42.1	5.4	7.8
비지배지분	(60)	(15)	8	8	9
EPS(원)	858	1,219	1,732	1,826	1,969
증가율(%)	(39.9)	42.1	42.1	5.4	7.8
수정EPS(원)	858	1,219	1,732	1,826	1,969
증가율(%)	(39.9)	42.1	42.1	5.4	7.8

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	858	1,219	1,732	1,826	1,969
BPS	19,596	20,629	21,688	22,814	24,063
DPS	650	660	700	720	800
밸류에이션(배, %)					
PER	12.0	12.1	8.7	8.2	7.6
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/ EBITDA	3.0	3.5	3.2	3.1	2.6
배당수익률	6.3	4.5	4.7	4.8	5.3
PCR	0.7	1.0	1.8	1.8	1.7
수익성(%)					
영업이익률	5.9	5.8	7.2	7.6	7.7
EBITDA이익률	24.1	23.2	24.4	24.0	24.7
순이익률	2.2	3.3	4.8	5.0	5.3
ROE	4.4	6.0	8.2	8.2	8.4
ROIC	4.0	4.5	5.8	5.8	6.9
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	70.3	67.3	61.3	53.0	36.9
유동비율	102.9	115.8	134.2	145.4	177.4
이자보상배율	3.1	3.4	4.1	4.3	4.4
활동성(회)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	7.6	8.1	7.7	7.3	7.3
재고자산회전율	48.2	66.9	69.0	64.9	65.0
매입채무회전율	5.4	5.7	5.8	5.9	5.9

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 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
 동 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

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.3.31 기준)

