

(032640)

LG 유플러스

통신 이찬영

6167 / cylee@eugenefn.com

조용함, 그것이 좋은 것

“ **3Q Preview:** 연결 매출액 4조 615억원(+1.3%yoy), 영업이익 3,038억원(+87.9%yoy)으로 시장 컨센서스 부합 전망. 지난해 경쟁사 이슈에 따른 반사수혜 효과가 안정화되며 무선서비스 성장률은 둔화되고, 데이터센터 가동률 상승에 힘입어 기업서비스 매출은 견조한 성장세를 이어갈 것으로 예상. 전반적으로 예상 범위에서 벗어나는 특이사항 없는 평이한 실적

“ 모바일 매출은 1조 7,106억원(+0.5%yoy), 스마트홈 매출은 6,681억원(-0.8%yoy) 예상. 지난해 변호이동시장 경쟁 심화로 증가한 판매수수료의 상각 부담이 지속되며 관련 비용은 +2.7%yoy 증가할 것으로 예상

“ **2026년 전망:** 2026년 연결 매출액 15조 5,008억원(+0.3%yoy), 영업이익 1조 1,533억원(+29.3%yoy)으로 큰 폭의 이익 성장 전망. 경쟁사 반사수혜를 기반으로 한 무선사업의 성장, 데이터센터 가동률 상승 및 DBO 사업 확대에 따른 탑라인 성장, 희망퇴직 효과의 본격 반영이 맞물리며 당초 예상했던 큰 폭의 이익 성장에 대한 전망은 변함없음

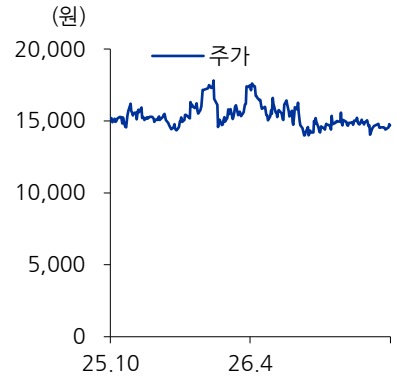
“ **조용함, 그것이 좋은 것:** 최근 국내 AI 데이터센터의 수급 여건과 경제성에 대한 시장의 의구심이 확산되는 가운데, 통신 3사 중 상대적으로 보수적인 데이터센터 투자 기조를 유지해 온 동사의 주가 흐름이 가장 양호했음. 동사가 목표로 하는 400MW 규모의 데이터센터 용량 확보는 수요 및 공급 측면에서 실현 가능성이 높고, 향후 4년간 약 1~1.5조원의 투자 규모 역시 재무적으로 부담스러운 수준은 아님. 이에 데이터센터 투자 확대에 인한 주주환원 규모 동결 또는 축소 리스크도 제한적. 본업의 안정적인 이익 성장과 높은 주주환원 확대 가시성에 더해, 외국인 수급 여력 및 자사주 매입에 따른 우호적인 수급 환경까지 감안하면 현재 통신 3사 중 가장 '통신주'다운 투자 매력을 보유하고 있다고 판단

“ 파주 데이터센터의 IT Load는 약 130~150MW에 달할 것으로 예상. 1동은 2027년 하반기 개소해 4Q27부터 매출 반영이 시작될 전망이며, 2·3동은 현재 고객사와 세부 조건을 협의 중으로 2028년 개소를 목표로 하고 있음. 4동 역시 강한 수요를 바탕으로 일정이 앞당겨지며 2029년 개소까지 기대할 수 있는 상황. IT Load 130MW, MW당 매출액 30~40억원, OPM 15%를 가정할 경우 연간 585~780억원의 영업이익 기여가 가능할 것으로 추정. 전체 연결 실적에서 차지하는 비중이 크지는 않겠으나, 통신 본업의 성장률이 점차 둔화되는 상황에서 데이터센터 사업의 이익 증분 기여도는 충분히 유의미하다고 판단

“ **투자의견 및 목표주가 유지:** 12MF PER은 약 8배로 통신 3사 중 가장 낮아 상대적 밸류에이션 부담 낮음. 데이터센터 모멘텀은 가장 작으나, 안정적인 이익 성장과 이에 기반한 주주환원 확대가 지속적으로 확인되며 투자 매력 이 부각될 전망. 실적과 주주환원이라는 통신주의 본질에 가장 충실한 사업자로, 향후에도 안정적인 주가 흐름을 예상하며 섹터 내 Top Pick 유지

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
19,000 원(유지)
15,070 원(10/15)



시가총액(십억원)	6,396
발행주식수(천주)	424,428
52 주 최고	18,800 원
최저	13,810 원
52 주 일간 Beta	0.13
60 일 평균 거래대금	133 억원
외국인 지분율	40.9%
배당수익률(26E)	4.6%
주주구성	
LG(외 4인)	38.8%
국민연금공단(외 1인)	6.4%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	1.5	-1.33	-0.7
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	19,000	19,000	-
영업이익(26E)	1,153	1,125	▲
영업이익(27E)	1,198	1,160	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	15,452	15,501	15,452
영업이익	892	1,153	1,198
세전손익	680	1,043	1,102
당기순이익	509	773	829
EPS(원)	1,219	1,819	1,933
증감률(%)	421	493	62
PER(배)	121	8.3	7.8
ROE(%)	6.0	8.4	8.5
PBR(배)	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	3.5	2.9	2.7

3Q26 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	3Q26E			시장 전망치	4Q26E			2025	2026E		2027E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	4,062	9.9	1.3	3,960	3,941	-3.0	2.4	15,452	15,501	0.3	15,452	-0.3
영업이익	304	-11.8	87.9	305	233	-23.4	36.5	892	1,153	29.3	1,198	3.9
세전이익	245	-22.4	133.3	259	261	6.8	154.0	680	1,043	53.3	1,102	5.7
순이익	147	-32.6	198.8	190	232	58.4	188.5	509	773	51.8	829	7.2
OP Margin	7.5	-1.8	3.4	7.7	5.9	-1.6	1.5	5.8	7.4	1.7	7.8	0.3
NP Margin	3.6	-2.3	2.4	4.8	5.9	2.3	3.8	3.3	5.0	1.7	5.4	0.4
EPS(원)	1,369	-33.9	195.9	1,891	2,169	58.4	162.0	1,219	1,819	49.3	1,933	6.2
BPS(원)	21,695	1.5	6.7	22,285	22,238	2.5	7.8	20,629	22,238	7.8	23,470	5.5
ROE(%)	6.3	-3.4	4.0	8.5	9.8	3.4	5.7	6.0	8.4	2.4	8.5	0.0
PER(X)	11.0	-	-	8.0	6.9	-	-	12.1	8.3	-	7.8	-
PBR(X)	0.7	-	-	0.7	0.7	-	-	0.7	0.7	-	0.6	-

주: EPS 는 annualized 기준

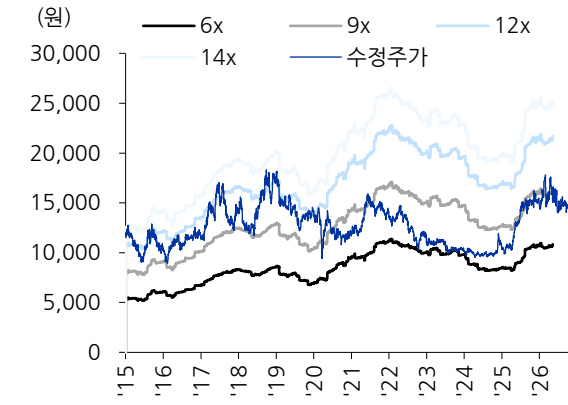
자료: LG 유플러스, 유진투자증권

LG 유플러스 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
매출	3,748	3,844	4,011	3,848	3,804	3,695	4,062	3,941	15,452	15,501
yoy	4.8%	10.0%	5.5%	2.5%	1.5%	-3.9%	1.3%	2.4%	5.7%	0.3%
LGU+(별도)	3,443	3,496	3,714	3,552	3,546	3,452	3,820	3,699	14,204	14,517
서비스수익	2,729	2,798	2,893	2,963	2,834	2,878	2,920	2,949	11,383	11,581
모바일	1,601	1,645	1,702	1,679	1,653	1,660	1,711	1,667	6,626	6,690
스마트홈	631	637	673	649	656	664	668	673	2,590	2,661
전화	84	85	85	87	85	83	83	83	340	335
기업인프라	410	428	428	542	436	464	458	526	1,808	1,884
단말수익	714	698	820	589	712	575	900	750	2,822	2,937
영업비용	3,493	3,540	3,849	3,678	3,531	3,350	3,758	3,708	14,560	14,347
yoy	4.1%	9.3%	8.3%	1.9%	1.1%	-5.4%	-2.4%	0.8%	5.8%	-1.5%
감가비	635	642	642	661	657	661	660	658	2,579	2,637
LGU+(별도)	3,182	3,186	3,557	3,368	3,275	3,105	3,518	3,468	13,293	13,366
마케팅비	547	555	595	604	604	600	601	605	2,300	2,410
인건비	367	359	352	379	355	350	342	378	1,456	1,425
영업이익	255	305	162	171	272	345	304	233	892	1,153
yoy	15.6%	19.9%	-34.3%	19.9%	6.6%	13.1%	87.9%	36.5%	3.4%	29.3%
OPM	6.8%	7.9%	4.0%	4.4%	7.2%	9.3%	7.5%	5.9%	5.8%	7.4%
순이익	162	217	49	81	176	218	147	232	509	773
yoy	24.6%	31.9%	-63.6%	흑전	8.4%	0.3%	198.8%	188.5%	61.9%	51.8%

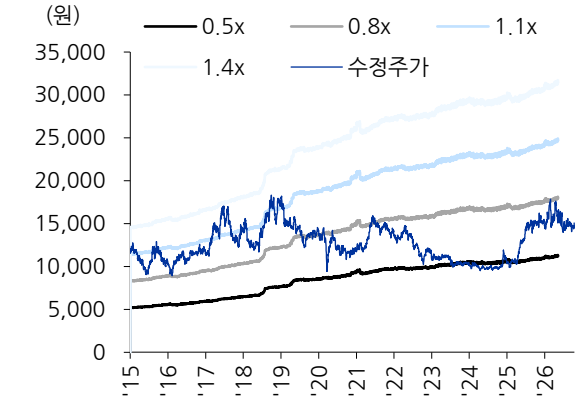
자료: 유진투자증권

12M Fwd PER 밴드



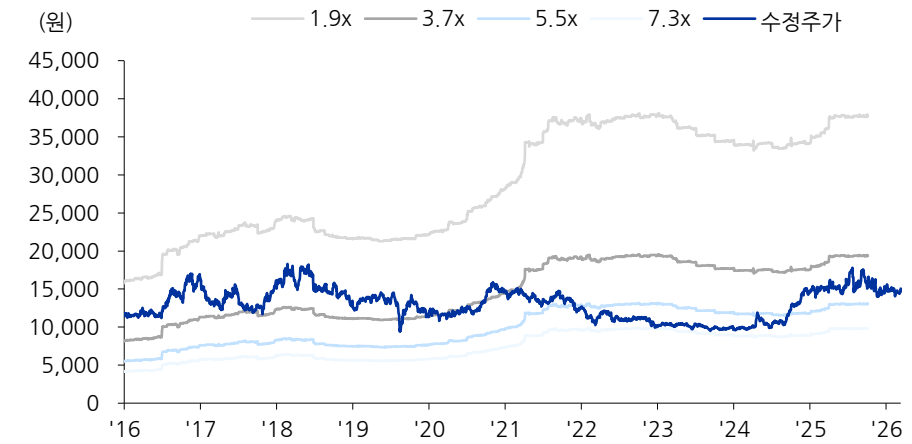
자료: Quantivise, 유진투자증권

12M Fwd PBR 밴드



자료: Quantivise, 유진투자증권

배당수익률 밴드



자료: Quantivise, 유진투자증권

LG유플러스(032640.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	19,708	19,682	20,241	20,952	21,820
유동자산	5,264	5,414	6,128	7,194	8,431
현금성자산	1,014	940	1,304	2,358	3,505
매출채권	1,930	1,902	2,207	2,197	2,256
재고자산	252	210	231	230	236
비유동자산	14,444	14,267	14,113	13,759	13,389
투자자산	1,930	2,183	2,270	2,362	2,458
유형자산	10,709	10,625	10,741	10,693	10,626
기타	1,805	1,460	1,102	704	305
부채총계	10,939	10,614	10,605	10,793	11,079
유동부채	5,116	4,676	5,025	5,126	4,997
매입채무	2,681	2,739	2,494	2,482	2,549
유동성이자부채	2,024	1,619	2,209	2,318	2,119
기타	411	319	322	325	329
비유동부채	5,823	5,938	5,580	5,668	6,082
비유동이자부채	5,158	5,425	4,220	4,252	4,609
기타	665	513	1,360	1,415	1,473
자본총계	8,768	9,068	9,636	10,159	10,742
자배지분	8,556	8,867	9,438	9,961	10,544
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	872	872	872	872	872
이익잉여금	5,204	5,474	5,993	6,516	7,098
기타	(93)	(53)	0	0	0
비지배지분	212	201	198	198	198
자본총계	8,768	9,068	9,636	10,159	10,742
총차입금	7,183	7,044	6,428	6,571	6,728
순차입금	6,168	6,104	5,125	4,213	3,223

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	3,335	2,964	3,352	3,706	3,760
당기순이익	315	509	773	829	897
자산상각비	2,664	2,697	2,753	2,786	2,768
기타비현금성손익	3,097	3,263	1,815	85	86
운전자본증감	(2,355)	(3,155)	(1,899)	(21)	(19)
매출채권감소(증가)	(67)	(94)	(309)	11	(59)
재고자산감소(증가)	107	41	(22)	1	(6)
매입채무증가(감소)	79	14	249	(12)	67
기타	(2,474)	(3,116)	(1,816)	(21)	(21)
투자현금	(2,391)	(2,019)	(2,594)	(2,422)	(2,389)
단기투자자산감소	0	0	(2)	(4)	(4)
장기투자증권감소	814	101	38	(2)	(2)
설비투자	1,915	1,611	2,219	2,242	2,205
유형자산처분	19	15	13	0	0
무형자산처분	(485)	(371)	(350)	(98)	(98)
재무현금	(611)	(1,045)	(343)	(234)	(227)
차입금증가	(356)	(705)	(110)	142	158
자본증가	(284)	(340)	(341)	(377)	(385)
배당금지급	284	279	281	297	306
현금 증감	337	(102)	416	1,050	1,144
기초현금	560	896	794	1,210	2,260
기말현금	896	794	1,210	2,260	3,404
Gross Cash flow	6,075	6,469	5,368	3,727	3,779
Gross Investment	4,745	5,174	4,491	2,439	2,404
Free Cash Flow	1,329	1,295	877	1,288	1,375

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	14,625	15,452	15,501	15,452	15,869
증가율(%)	1.8	5.7	0.3	(0.3)	2.7
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,625	15,452	15,501	15,452	15,869
판매 및 일반관리비	13,762	14,560	14,348	14,253	14,620
기타영업손익	3	6	(1)	(1)	3
영업이익	863	892	1,153	1,198	1,249
증가율(%)	(13.5)	3.4	29.3	3.9	4.2
EBITDA	3,527	3,589	3,906	3,984	4,017
증가율(%)	(1.2)	1.8	8.8	2.0	0.8
영업외손익	(413)	(212)	(110)	(96)	(101)
이자수익	75	58	57	56	57
이자비용	276	261	244	246	255
지분법손익	(2)	(15)	7	14	14
기타영업외손익	(210)	6	71	81	83
세전순이익	451	680	1,043	1,102	1,147
증가율(%)	(41.6)	51.0	53.3	5.7	4.1
법인세비용	136	171	270	274	250
당기순이익	315	509	773	829	897
증가율(%)	(50.1)	61.9	51.8	7.2	8.2
지배주주지분	374	524	772	820	888
증가율(%)	(39.9)	39.9	47.4	6.2	8.2
비지배지분	(60)	(15)	1	8	9
EPS(원)	858	1,219	1,819	1,933	2,092
증가율(%)	(39.9)	42.1	49.3	6.2	8.2
수정EPS(원)	858	1,219	1,819	1,933	2,092
증가율(%)	(39.9)	42.1	49.3	6.2	8.2

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	858	1,219	1,819	1,933	2,092
BPS	19,596	20,629	22,238	23,470	24,842
DPS	650	660	700	720	800
밸류에이션(배, %)					
PER	12.0	12.1	8.3	7.8	7.2
PBR	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/ EBITDA	3.0	3.5	2.9	2.7	2.4
배당수익율	6.3	4.5	4.6	4.8	5.3
PCR	0.7	1.0	1.2	1.7	1.7
수익성(%)					
영업이익율	5.9	5.8	7.4	7.8	7.9
EBITDA이익율	24.1	23.2	25.2	25.8	25.3
순이익율	2.2	3.3	5.0	5.4	5.7
ROE	4.4	6.0	8.4	8.5	8.7
ROIC	4.0	4.5	5.9	6.4	7.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	70.3	67.3	53.2	41.5	30.0
유동비율	102.9	115.8	121.9	140.3	168.7
이자보상배율	3.1	3.4	4.7	4.9	4.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
매출채권회전율	7.6	8.1	7.5	7.0	7.1
재고자산회전율	48.2	66.9	70.4	67.2	68.2
매입채무회전율	5.4	5.7	5.9	6.2	6.3

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 저작물로서 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	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.9.30 기준)

