2026.11.05

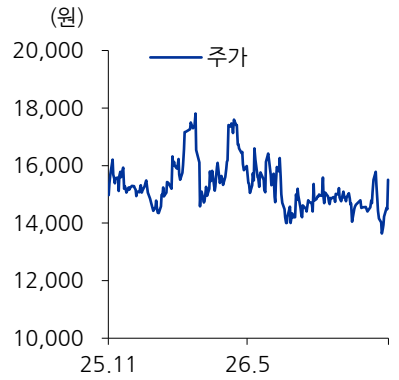
(032640)

LG 유플러스

통신 이찬영
6167 / cylee@eugenefn.com

2 년 앞당긴 AIDC, 견조한 수요의 방증

투자의견	BUY(유지)
목표주가	19,000 원(유지)
현재주가	15,510 원(11/4)



시가총액(십억원)	6,583
발행주식수(천주)	424,428
52 주 최고	18,800 원
최저	13,640 원
52 주 일간 Beta	0.05
60 일 평균 거래대금	136 억원
외국인 지분율	40.3%
배당수익률(26E)	4.5%
주주구성	
LG(외 4 인)	38.8%
국민연금공단 (외 1 인)	6.4%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	6.6	-3.0	6.6
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	19,000	19,000	-
영업이익(26E)	1,178	1,178	-
영업이익(27E)	1,205	1,205	-

12 월 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

- **3Q Review**: 연결 매출액 3조 9,813억원(-0.7%yoy), 영업이익 2,976억원(+84.1%yoy)으로 시장 컨센서스 부합. 전년 경쟁사 이슈에 따른 반사수혜 효과가 약화되며 무선서비스 매출 성장률은 둔화됐으나, 데이터센터 가동률 상승에 힘입어 기업인프라 부문은 견조한 성장세 지속

- 모바일 서비스수익은 1조 6,232억원(+0.4%yoy)으로 전년 반사수혜 효과가 정상화되며 성장률 둔화. 스마트홈 매출은 6,655억원(+2.9%yoy)으로 초고속인터넷 가입자 증가가 성장을 견인. 전년 번호이동시장 경쟁 과열의 여파로 판매수수료 증가세는 이어지고 있으나, 증가율은 점진적으로 둔화되는 추세. 통신사들의 투자 초점이 데이터센터로 이동하고 있는 만큼 마케팅 경쟁 재과열 가능성은 제한적이며, 판매수수료 증가율도 지속 하락할 전망. 기업인프라 매출은 4,722억원(+10.4%yoy)으로 데이터센터 코로케이션 및 DBO 사업이 성장을 견인

- **2026년 전망:** 연결 매출액 15조 4,406억원(-0.1%yoy), 영업이익 1조 1,783억원(+32.1%yoy) 전망. 5G 전환율 상승에 따른 ARPU 개선과 마케팅 경쟁 완화에 힘입어 통신 본업의 안정적 성장세가 이어질 전망. 여기에 데이터센터 사업의 외형 성장과 희망퇴직에 따른 비용 절감 효과가 더해지며 큰 폭의 이익 개선 기대. 연간 DPS는 전년 대비 40원 증가한 700원 전망

- **2년 앞당긴 AIDC, 견조한 수요의 방증:** 파주 AIDC 4개 동의 준공 목표 시점이 기존 2030년에서 2028년으로 2년 앞당겨짐. AI 투자 수익성에 대한 불확실성과 금리 상승 부담 등으로 시장에서는 AI 컴퓨팅 수요의 지속 가능성에 의문을 제기하고 있으나, 실제 데이터센터 투자 현장에서는 오히려 공급 일정이 앞당겨지고 있다는 점에 주목. 이는 중장기 데이터센터 수요에 대한 높은 가시성을 방증하는 사례로 판단. 파주 AIDC 1동(50MW)은 2027년 6월 준공을 목표로 하며, 2~4동 역시 2028년 말까지 순차적으로 준공해 총 200MW 규모를 확보할 계획. 이외에도 자산운용사 등 외부 파트너와 2~3개의 DBO 프로젝트를 추진 중이며, 이를 통해 중장기 목표인 400MW 규모의 데이터센터 용량 확보를 추진

- 다만 데이터센터 건설 일정이 2년 앞당겨진 만큼 기존 계획 대비 투자비 집행이 가속화되며 단기 현금흐름 부담은 확대될 전망. 배당 축소로 이어질 가능성은 낮으나, 2027년 DPS 동결이나 자사주매입 중단 가능성은 열어둘 필요. 그럼에도 본업의 안정성과 데이터센터 사업 확대에 기반한 실적 우상향 가시성이 높고, 12MF PER 8.2배로 밸류에이션 부담도 제한적. 현재 진행 중인 자사주매입과 시중금리를 상회하는 배당수익률 역시 주가를 뒷받침하는 요인. 중장기 실적 성장과 주주환원 매력을 감안하면 추가 상승 여력은 여전히 충분하다고 판단. 투자의견 및 목표주가 유지

3Q26 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q26P					4Q26E			2025	2026E		2027E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	3,981	3,981	0.0	3,962	0.5	3,961	-0.5	2.9	15,452	15,441	-0.1	15,456	0.1
영업이익	298	298	0.0	304	-2.1	264	-11.3	54.7	892	1,178	32.1	1,205	2.3
세전이익	258	258	0.0	258	0.0	292	13.1	184.2	680	1,088	59.9	1,109	2.0
순이익	183	183	0.0	187	-1.8	260	42.1	222.9	509	837	64.4	844	0.8
영업이익률	7.5	7.5	0.0	7.7	-0.2	6.7	-0.8	2.2	5.8	7.6	1.9	7.8	0.2
순이익률	4.6	4.6	0.0	4.7	-0.1	6.6	2.0	4.5	3.3	5.4	2.1	5.5	0.0
EPS(원)	1,708	1,708	0.0	1,835	-6.9	2,427	42.1	193.2	1,219	1,968	61.5	1,968	0.0
BPS(원)	21,780	21,780	0.0	21,518	1.2	22,387	2.8	8.5	20,629	22,387	8.5	23,655	5.7
ROE(%)	7.8	7.8	0.0	8.5	-0.7	10.8	3.0	6.8	6.0	9.1	3.1	8.6	-0.5
PER(X)	9.1	9.1	-	8.5	-	6.4	-	-	12.1	7.9	-	7.9	-
PBR(X)	0.7	0.7	-	0.7	-	0.7	-	-	0.7	0.7	-	0.7	-

주: EPS 는 annualized 기준

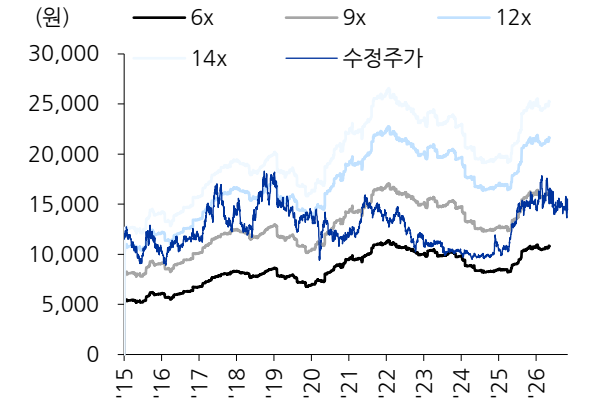
자료: LG 유플러스, 유진투자증권

LG 유플러스 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E
매출	3,748	3,844	4,011	3,848	3,804	3,695	3,981	3,961	15,452	15,441
yoy	4.8%	10.0%	5.5%	2.5%	1.5%	-3.9%	-0.7%	2.9%	5.7%	-0.1%
LGU+(별도)	3,443	3,496	3,714	3,552	3,546	3,452	3,757	3,737	14,204	14,492
서비스수익	2,729	2,798	2,893	2,963	2,834	2,878	2,912	2,987	11,383	11,610
모바일	1,601	1,645	1,702	1,679	1,653	1,660	1,687	1,696	6,626	6,695
스마트홈	631	637	673	649	656	664	666	671	2,590	2,656
전화	84	85	85	87	85	83	81	80	340	328
기업인프라	410	428	428	542	436	464	472	540	1,808	1,913
단말수익	714	698	820	589	712	575	845	750	2,822	2,882
영업비용	3,493	3,540	3,849	3,678	3,531	3,350	3,684	3,697	14,560	14,262
yoy	4.1%	9.3%	8.3%	1.9%	1.1%	-5.4%	-4.3%	0.5%	5.8%	-2.0%
감가비	635	642	642	661	657	661	664	669	2,579	2,652
LGU+(별도)	3,182	3,186	3,557	3,368	3,275	3,105	3,451	3,468	13,293	13,298
마케팅비	547	555	595	604	604	600	610	612	2,300	2,426
인건비	367	359	352	379	355	350	346	378	1,456	1,429
영업이익	255	305	162	171	272	345	298	264	892	1,178
yoy	15.6%	19.9%	-34.3%	19.9%	6.6%	13.1%	84.0%	54.8%	3.4%	32.1%
OPM	6.8%	7.9%	4.0%	4.4%	7.2%	9.3%	7.5%	6.7%	5.8%	7.6%
순이익	162	217	49	81	176	218	183	260	509	837
yoy	24.6%	31.9%	-63.6%	흑전	8.4%	0.3%	272.9%	222.9%	61.9%	64.4%

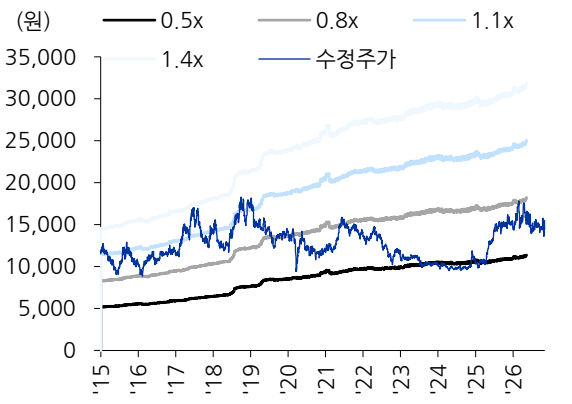
자료: 유진투자증권

12M Fwd PER 밴드



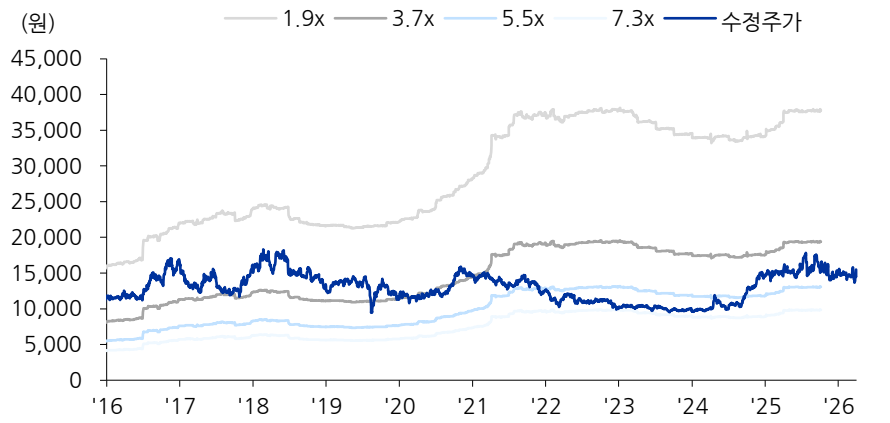
자료: Quantiwise, 유진투자증권

12M Fwd PBR 밴드



자료: Quantiwise, 유진투자증권

배당수익률 밴드



자료: Quantiwise, 유진투자증권

LG유플러스(032640.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	19,708	19,682	20,317	21,025	21,893
유동자산	5,264	5,414	6,223	7,120	8,198
현금성자산	1,014	940	1,387	2,290	3,279
매출채권	1,930	1,902	2,218	2,191	2,250
재고자산	252	210	232	229	235
비유동자산	14,444	14,267	14,094	13,905	13,695
투자자산	1,930	2,183	2,270	2,362	2,458
유형자산	10,709	10,625	10,722	10,839	10,931
기타	1,805	1,460	1,102	704	305
부채총계	10,939	10,614	10,617	10,787	11,072
유동부채	5,116	4,676	5,038	5,119	4,990
매입채무	2,681	2,739	2,507	2,476	2,543
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	9,699	10,238	10,820
지배지분	8,556	8,867	9,502	10,040	10,623
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	872	872	872	872	872
이익잉여금	5,204	5,474	6,056	6,594	7,177
기타	(93)	(53)	0	0	(0)
비지배지분	212	201	198	198	198
자본총계	8,768	9,068	9,699	10,238	10,820
총차입금	7,183	7,044	6,428	6,571	6,728
순차입금	6,168	6,104	5,042	4,281	3,450

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	14,625	15,452	15,441	15,456	15,873
증가율(%)	1.8	5.7	(0.1)	0.1	2.7
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,625	15,452	15,441	15,456	15,873
판매 및 일반관리비	13,762	14,560	14,262	14,250	14,624
기타영업손익	3	6	(2)	(0)	3
영업이익	863	892	1,178	1,205	1,249
증가율(%)	(13.5)	3.4	32.1	2.3	3.7
EBITDA	3,527	3,589	3,950	4,026	4,059
증가율(%)	(1.2)	1.8	10.1	1.9	0.8
영업외손익	(413)	(212)	(90)	(96)	(101)
이자수익	75	58	56	56	57
이자비용	276	261	244	246	255
지분법손익	(2)	(15)	7	14	14
기타영업손익	(210)	6	91	81	83
세전순이익	451	680	1,088	1,109	1,148
증가율(%)	(41.6)	51.0	59.9	2.0	3.5
법인세비용	136	171	251	265	251
당기순이익	315	509	837	844	897
증가율(%)	(50.1)	61.9	64.4	0.8	6.3
지배주주지분	374	524	835	835	888
증가율(%)	(39.9)	39.9	59.5	(0.0)	6.3
비지배지분	(60)	(15)	1	8	9
EPS(원)	858	1,219	1,968	1,968	2,093
증가율(%)	(39.9)	42.1	61.5	(0.0)	6.3
수정EPS(원)	858	1,219	1,968	1,968	2,093
증가율(%)	(39.9)	42.1	61.5	(0.0)	6.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	3,335	2,964	3,435	3,756	3,802
당기순이익	315	509	837	844	897
자산상각비	2,664	2,697	2,772	2,821	2,810
기타비현금성손익	3,097	3,263	1,814	85	86
운전자본증감	(2,355)	(3,155)	(1,898)	(21)	(19)
매출채권감소(증가)	(67)	(94)	(321)	27	(59)
재고자산감소(증가)	107	41	(23)	3	(6)
매입채무증가(감소)	79	14	261	(31)	67
기타	(2,474)	(3,116)	(1,816)	(21)	(21)
투자현금	(2,391)	(2,019)	(2,594)	(2,622)	(2,590)
단기투자자산감소	0	0	(2)	(4)	(4)
장기투자증권감소	814	101	38	(2)	(2)
설비투자	1,915	1,611	2,219	2,442	2,406
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)	499	900	985
기초현금	560	896	794	1,293	2,193
기말현금	896	794	1,293	2,193	3,178
Gross Cash flow	6,075	6,469	5,451	3,777	3,821
Gross Investment	4,745	5,174	4,491	2,639	2,605
Free Cash Flow	1,329	1,295	960	1,138	1,216

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	858	1,219	1,968	1,968	2,093
BPS	19,596	20,629	22,387	23,655	25,028
DPS	650	660	700	720	720
밸류에이션(배,%)					
PER	12.0	12.1	7.9	7.9	7.4
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/ EBITDA	3.0	3.5	2.9	2.7	2.5
배당수익율	6.3	4.5	4.5	4.6	4.6
PCR	0.7	1.0	1.2	1.7	1.7
수익성(%)					
영업이익율	5.9	5.8	7.6	7.8	7.9
EBITDA이익율	24.1	23.2	25.6	26.0	25.6
순이익율	2.2	3.3	5.4	5.5	5.7
ROE	4.4	6.0	9.1	8.6	8.6
ROIC	4.0	4.5	6.2	6.4	7.0
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	70.3	67.3	52.0	41.8	31.9
유동비율	102.9	115.8	123.5	139.1	164.3
이자보상배율	3.1	3.4	4.8	4.9	4.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7
매출채권회전율	7.6	8.1	7.5	7.0	7.1
재고자산회전율	48.2	66.9	69.9	67.1	68.4
매입채무회전율	5.4	5.7	5.9	6.2	6.3

자료: 유진투자증권

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 기관투자가 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	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%

(2026.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2025-02-04	Buy	12,500	1년	-17.8	-17.1
2025-02-07	Buy	13,000	1년	-16.3	-3.9
2025-04-14	Buy	13,000	1년	-10.1	-3.9
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	-15.2	-1.1
2025-08-11	Buy	18,000	1년	-14.8	-1.1
2025-10-20	Buy	18,000	1년	-14	-1.1
2025-11-06	Buy	18,000	1년	-13.7	-1.1
2025-11-19	Buy	18,000	1년	-13.7	-1.1
2026-01-13	Buy	18,000	1년	-12.1	-1.1
2026-02-06	Buy	18,000	1년	-11.6	-1.1
2026-04-10	Buy	19,000	1년	-20.5	-7.4
2026-05-11	Buy	19,000	1년	-21.6	-12.6
2026-07-21	Buy	19,000	1년	-22.3	-16.9
2026-08-07	Buy	19,000	1년	-22.4	-16.9
2026-10-16	Buy	19,000	1년	-23.6	-16.9
2026-11-05	Buy	19,000	1년		

LG유플러스(032640.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이찬영

