

LG 유플러스 (032640/KS)

26년 영업이익 1조원이 보인다

지주회사/통신서비스/ESG. 최관순 / ks1.choi@sks.co.kr / 3773-8812

Signal: 4분기 실적은 일회성 요인 반영**Key:** 26년 실적개선에 대한 높은 가시성**Step:** 실적개선과 밸류에이션 고려 시 저평가 국면

매수(유지)

목표주가: 19,000 원(상향)

현재주가: 15,680 원

상승여력: 21.2%

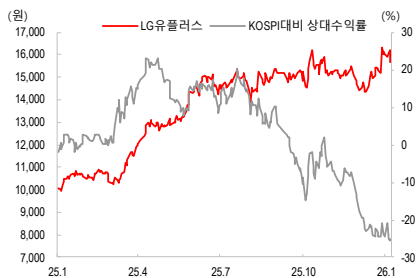
STOCK DATA

주가(26/02/05)	15,680 원
KOSPI	5,163.57 pt
52주 최고가	16,320 원
60일 평균 거래대금	13 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	42,983 만주
시가총액	6,740 십억원
주요주주	
LG(외 3)	38.26%
국민연금공단	7.38%
외국인 지분율	42.27%

주가 및 상대수익률



4Q25: 컨센서스 하회

LG 유플러스 4Q25 실적은 영업수익 3.8조원(2.5% 이하 YoY), 영업이익 1,705억 원(20.0%, OPM: 4.4%)이다. 모바일 가입회선 및 5G 가입자 비중 확대로 모바일 수익이 3.4% 증가했으며 기가인터넷 가입자 증가로 스마트홈 수익도 4.8% 증가했다. AIDC, 솔루션, 기업회선 등 전부분이 고르게 성장한 기업인프라 부문 매출도 19.3% 증가하면서 양호한 탑라인 성장을 견인했다. 다만 가입자 증가에 따른 마케팅 비용증가(8.3%)와 일회성 인센티브 발생에 따라 영업이익은 컨센서스 대비 하회하였다. 4분기 배당은 410원으로 연간 주당 배당금은 660원이며 연결 배당성향은 51.9%로 배당소득 분리와세 대상에 해당한다.

26년 실적개선에 따른 목표주가 상향

LG 유플러스의 26년 실적개선을 예상한다. 경쟁사의 정보유출에 따른 위약금 면제로 가입자가 증가하면서 안정적인 이익확보가 가능해진 가운데 25년 인력조정 등의 비용효율화를 통해 이익 레버리지가 기대되기 때문이다. 이에 26년 영업이익은 전년 대비 26.2% 증가한 1조 1,261억원으로 예상한다. 이익 증가에 따른 주주환원 확대도 예상하는데 연간 주당 배당금은 700원(배당수익률: 4.5%)으로 예상하며 지난해부터 매입한 520만주(1.2%)의 자사주 소각 가능성을 고려한다면 총 주주환원율도 매력적이다. 목표주가는 26년 예상 EPS에 Target PER 12배를 적용하여 산정한 19,000원으로 상향한다. 26년 실적개선 방향성이 명확한 만큼 기존 적용 멀티플에서 프리미엄(20%)을 부여하였다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 4분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	3,848	3,922	-1.9	3,926	-2.0	15,755	15,738	0.1	15,763	-0.1
영업이익(십억원)	171	229	-25.3	203	-15.8	1,126	1,184	-4.9	1,150	-2.1
지배주주순이익(십억원)	82	178	-53.9	117	-29.9	678	650	4.3	757	-10.4
영업이익률(%)	4.4	5.8	-	5.2	-	7.1	7.5	-	7.3	-
지배주주순이익률(%)	2.1	4.5	-	3.0	-	4.3	4.1	-	4.8	-

자료: SK 증권

LG 유플러스 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
영업수익	3,748	3,844	4,011	3,848	3,854	3,938	3,956	4,007	15,452	15,755	16,035
서비스수익	2,939	3,016	3,117	3,191	3,062	3,119	3,167	3,259	12,263	12,607	12,885
컨슈머모바일	1,612	1,654	1,711	1,689	1,686	1,721	1,749	1,766	6,667	6,922	7,124
스마트홈	631	637	673	649	655	658	656	662	2,590	2,631	2,653
IPTV	330	331	334	332	334	335	331	335	1,327	1,336	1,330
초고속인터넷	297	302	311	314	317	319	321	323	1,224	1,280	1,306
전화	84	85	84	87	82	83	82	86	339	333	327
기업인프라	410	428	428	542	431	442	453	519	1,808	1,845	1,881
단말수익	809	828	894	657	792	819	789	748	3,189	3,148	3,150
영업비용	3,493	3,540	3,849	3,678	3,565	3,644	3,634	3,786	14,560	14,629	14,837
영업이익	255	305	162	171	289	294	322	221	892	1,126	1,198
영업이익률	6.8%	7.9%	4.0%	4.4%	7.5%	7.5%	8.1%	5.5%	5.8%	7.1%	7.5%

자료: LG 유플러스, SK 증권

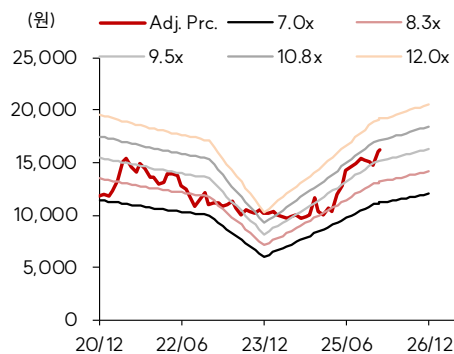
LG 유플러스 목표주가 산정

(단위: 원, 배)

구분	내용
26년 예상 EPS	1,577
Target PER	12
적정주가	18,924
목표주가	19,000
현재주가	16,300
상승여력	16.6%

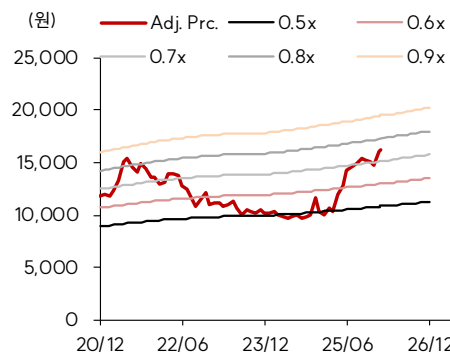
자료: SK 증권

LG 유플러스 12MF PER 밴드차트



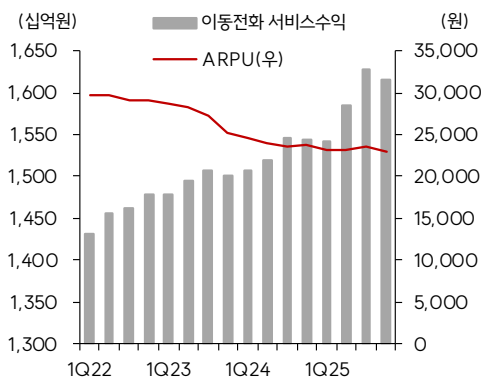
자료: SK 증권

LG 유플러스 12MF PBR 밴드차트



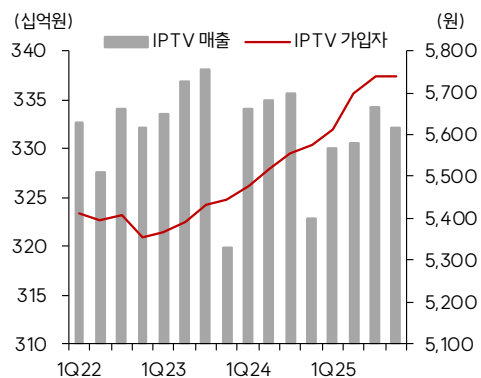
자료: SK 증권

LG 유플러스 분기별 이동전화 서비스수익 추이



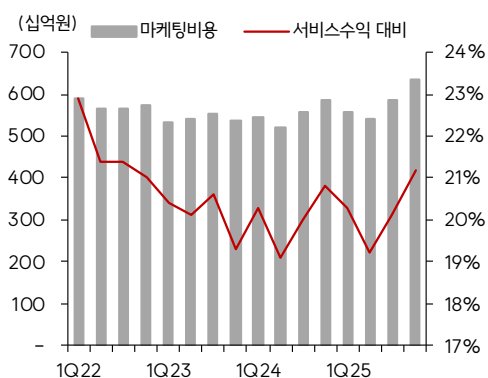
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 분기별 IPTV 매출액 추이



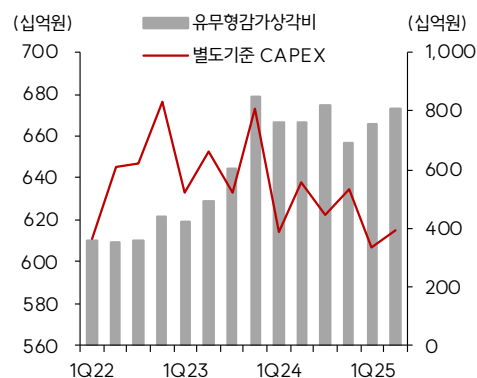
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 분기별 마케팅비용 추이



자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 분기별 감가상각비 추이



자료: LG 유플러스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	4,964	5,264	5,571	8,822	12,101
현금및현금성자산	560	896	2,668	5,805	9,038
매출채권 및 기타채권	1,943	1,930	2,106	2,193	2,228
재고자산	354	252	233	242	246
비유동자산	15,136	14,444	13,907	11,172	8,396
장기금융자산	326	266	264	264	264
유형자산	11,066	10,709	10,308	8,073	5,819
무형자산	2,166	1,805	1,504	1,005	482
자산총계	20,101	19,708	19,478	19,995	20,497
유동부채	5,607	5,116	4,889	4,989	5,030
단기금융부채	2,514	2,024	1,918	1,918	1,918
매입채무 및 기타채무	126	206	2,428	2,528	2,569
단기충당부채	15	28	29	29	29
비유동부채	5,737	5,823	5,562	5,562	5,562
장기금융부채	4,875	5,158	4,533	4,533	4,533
장기매입채무 및 기타채무	572	366	0	0	0
장기충당부채	68	57	57	57	57
부채총계	11,344	10,939	10,451	10,551	10,592
지배주주지분	8,472	8,556	8,821	9,219	9,659
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
기타자본구성요소	-100	-100	-26	-26	-26
자기주식	-100	-100	-26	-26	-26
이익잉여금	5,168	5,204	5,395	5,792	6,233
비지배주주지분	285	212	205	225	246
자본총계	8,757	8,768	9,027	9,443	9,905
부채와자본총계	20,101	19,708	19,478	19,995	20,497

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	2,975	3,335	2,954	3,439	3,541
당기순이익(손실)	630	315	509	697	759
비현금성항목등	5,501	5,760	5,153	2,949	2,827
유형자산감가상각비	2,134	2,180	2,210	2,235	2,254
무형자산상각비	437	484	487	500	522
기타	2,930	3,097	2,456	214	51
운전자본감소(증가)	-2,704	-2,355	-2,376	4	2
매출채권및기타채권의감소(증가)	-118	-67	142	-87	-35
재고자산의감소(증가)	-128	107	19	-10	-4
매입채무및기타채무의증가(감소)	-34	79	69	100	41
기타	-720	-559	-469	-435	-298
법인세납부	-268	-174	-137	-225	-251
투자활동현금흐름	-2,998	-2,391	-2,173	-4	-4
금융자산의감소(증가)	-84	-23	-79	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,518	-1,896	-1,683	0	0
무형자산의감소(증가)	-402	-485	-187	0	0
기타	6	13	-224	-4	-4
재무활동현금흐름	-252	-611	-953	-281	-297
단기금융부채의증가(감소)	-898	-2,053	-1,413	0	0
장기금융부채의증가(감소)	930	1,697	765	0	0
자본의증가(감소)	0	35	0	0	0
배당금지급	-284	-284	-279	-281	-297
기타	0	-5	-26	0	0
현금의 증가(감소)	-275	337	1,772	3,137	3,233
기초현금	835	560	896	2,668	5,805
기말현금	560	896	2,668	5,805	9,038
FCF	457	1,440	1,270	3,439	3,541

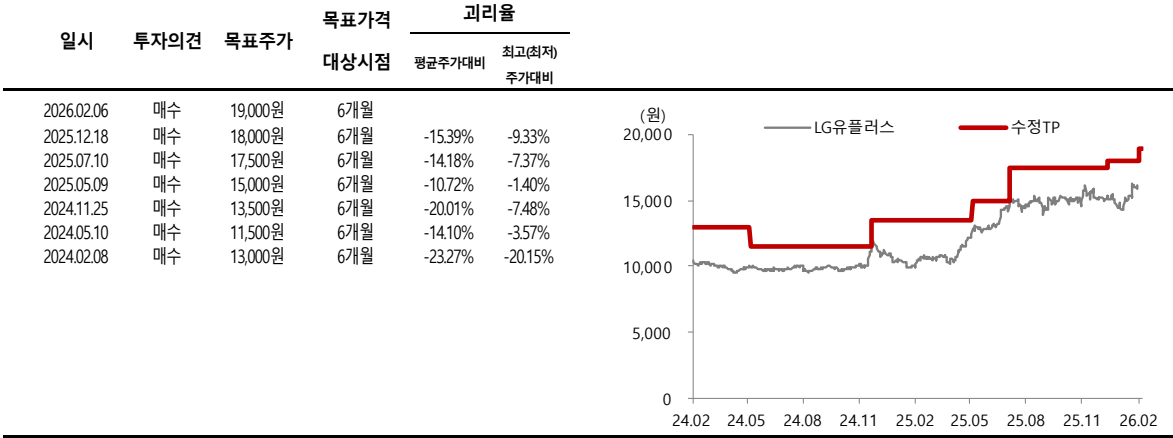
자료 : LG유플러스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	14,373	14,625	15,452	15,755	16,035
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	15,452	15,755	16,035
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	13,375	13,762	14,560	14,629	14,837
영업이익	998	863	892	1,126	1,198
영업이익률(%)	6.9	5.9	5.8	7.1	7.5
비영업손익	-227	-413	-212	-204	-188
순금융손익	-185	-201	-186	13	203
외환관련손익	-1	0	-1	0	0
관계기업등 투자손익	2	-2	1	0	0
세전계속사업이익	771	451	680	922	1,010
세전계속사업이익률(%)	5.4	3.1	4.4	5.9	6.3
계속사업법인세	141	136	171	225	251
계속사업이익	630	315	509	697	759
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	630	315	509	697	759
순이익률(%)	4.4	2.2	3.3	4.4	4.7
지배주주	623	374	516	678	738
지배주주귀속 순이익률(%)	4.3	2.6	3.3	4.3	4.6
비지배주주	7	-60	-7	20	21
총포괄이익	591	266	564	697	759
지배주주	586	329	571	700	762
비지배주주	5	-62	-6	-3	-3
EBITDA	3,569	3,527	3,589	3,861	3,975

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	3.4	1.8	5.7	2.0	1.8
영업이익	-7.7	-13.5	3.4	26.2	6.4
세전계속사업이익	-10.0	-41.6	51.0	35.5	9.6
EBITDA	1.0	-1.2	1.8	7.6	3.0
EPS	-6.1	-39.9	40.1	31.2	8.9
수익성 (%)					
ROA	3.2	1.6	2.6	3.5	3.7
ROE	7.5	4.4	5.9	7.5	7.8
EBITDA마진	24.8	24.1	23.2	24.5	24.8
안정성 (%)					
유동비율	88.5	102.9	113.9	176.8	240.6
부채비율	129.5	124.8	115.8	111.7	106.9
순차입금/자기자본	76.6	70.3	40.4	5.4	-27.5
EBITDA/이자비용(배)	14.7	12.8	14.1	15.7	16.2
배당성향	44.9	74.6	54.6	43.8	40.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,426	858	1,202	1,577	1,716
BPS	19,633	19,825	20,585	21,508	22,533
CFPS	7,315	6,959	7,476	7,939	8,176
주당 현금배당금	650	650	660	700	700
Valuation지표 (배)					
PER	7.2	12.0	12.3	9.9	9.1
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
PCR	1.4	1.5	2.0	2.0	1.9
EV/EBITDA	3.2	3.1	2.8	2.0	1.1
배당수익률	6.4	6.3	4.5	4.3	4.3



COMPLIANCE NOTICE

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 02 월 06 일 기준)	매수	93.08%	중립	6.92%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------