신영증권
2025. 11. 6

LG유플러스(032640.KS) 매수(유지)

내년 배당 확대의 기반을 마련하다

통신/소프트웨어 담당 정원석
T.02)2004-9092/ jeong.won-seok1@shinyoung.com

현재주가(11/5) 14,970원
목표주가(12M, 유지) 17,000원

Valuation Indicator

(배,%,원)	24A	25F	26F
PER	12.0	11.1	8.3
PBR	0.5	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.0	3.0	3.3
ROE	4.4	6.7	8.5
DPS	650	650	720

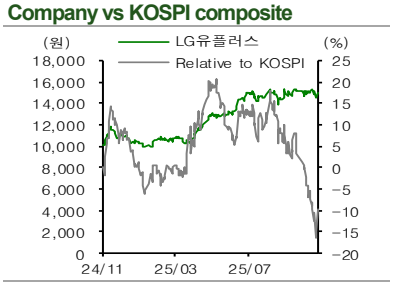
Key Data (기준일: 2025.11. 5)

KOSPI(pt)	4004.42
KOSDAQ(pt)	901.89
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	64,345
발행주식수(천주)	429,828
평균거래량(3M,주)	967,345
평균거래대금(3M, 백만원)	14,397
52주 최고/최저	15,400 / 9,870
52주 일간Beta	0.3
배당수익률(25F,%)	4.3
외국인지분율(%)	41.3
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3 인	38.3 %
국민연금공단	7.4 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.5	1.5	22.8	48.1
KOSPI대비 상대수익률	-12.7	-18.9	-21.5	-4.7

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 기존 가입자들의 5G 전환이 지속됨에 따라 5G 침투율은 2025년 83.9%까지 상승할 것으로 가정(연말 기준)

3Q25 Review: 일회성 제외 우수한 실적

- 2025년 3분기 매출액은 전년 동기 대비 6% 증가한 4조 108억원, 영업이익은 전년 동기 대비 34% 감소한 1,617억원을 기록함. 인력 개편으로 인한 일회성 인건비 1,500억원을 제외하면, 전년 동기 대비 27% 증가한 영업이익임. 한편 2026년부터는 인력 효율화에 따라 500억원의 이익 개선 효과가 발생할 것으로 기대
- 호실적의 가장 큰 원인은 핸드셋 가입자 유입임, 경쟁사 정보유출 이슈로 인해 MNO(Mobile Network Operator, 알뜰폰을 제외한 가입자) 핸드셋 가입자가 전년 동기 대비 28만 명 증가함에 따라 모바일 서비스 매출이 5.2% 증가함. 이와 동시에 비용 효율화 기조를 이어감에 따라, 인건비를 제외한 영업비용도 안정화되는 모습을 보였음

수익성 개선의 기반을 마련한 2025년

- 2025년 4분기 예상 매출액은 전년 대비 2% 증가한 3조 8,392억원, 예상 영업이익은 전년 대비 60% 증가한 2,268억원을 기록할 것으로 예상됨. 경쟁사 MNO 핸드셋 가입자 유입 효과가 온기 반영됨에 따라 매출 증가세가 이어지는 한편, 인력 효율화 효과가 나타나기 시작하며 수익성 또한 개선될 것으로 전망함
- 단통법 폐지 이후 시장 경쟁이 심화되지 않고 있으며, 동사는 인력 개편, 디지털 유통 비중 확대 등 수익성 개선에 집중하고 있음. 내년부터 주주환원을 더욱 확대하기 위한 긍정적인 영업환경이 이어지고 있다고 판단함. 2026년 당사 추정치 대로 1.1조원 이상의 영업이익을 기록할 경우, 주당배당금은 650원에서 720원으로 확대될 수 있다고 추정함 (배당수익률 40% 기준)

투자의견 매수 및 목표주가 17,000원 유지

- 올해는 수익성 개선 작업을 통해 배당을 확대할 수 있는 기반을 마련하는 한 해가 될 것이라고 판단함. 과거 4G LTE 회수기 당시의 밸류에이션을 회복하고 있다는 관점에서 상승여력이 남아있다고 판단하여 투자의견 매수 및 목표주가 17,000원을 유지함
- 올해 가파른 주가상승에도 불구하고 지난 7월 발표한 자사주 매입 계획과 2025년 예상 주당 배당금을 고려한 총주주환원수익률이 5.6%에 달해, 여전히 주주환원 매력이 있다고 판단함

도표 1. LG유플러스 실적 추정 (단위: 십억원)

구분	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25P	4Q25F	2024A	2025F	2026F
영업수익	3,577	3,494	3,801	3,753	3,748	3,844	4,011	3,839	14,625	15,442	15,542
YoY	19.6%	10.1%	29.4%	20.5%	4.8%	10.0%	5.5%	2.3%	1.8%	5.6%	0.6%
<부문별 매출액>											
무선	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,654	1,711	1,705	6,428	6,682	6,816
스마트홈	616	620	651	619	631	637	673	640	2,506	2,581	2,647
IPTV	334	335	336	323	330	331	334	325	1,328	1,320	1,328
초고속인터넷	278	283	287	293	297	302	311	310	1,141	1,220	1,273
전화	89	91	87	92	84	85	85	87	358	340	323
기업서비스	401	418	417	445	404	420	421	457	1,681	1,701	1,769
IDC	86	92	90	89	87	96	103	104	356	391	450
솔루션	118	129	129	159	119	126	120	155	535	520	529
기업회선	197	197	197	197	197	197	197	197	790	790	790
<부문별 매출액 YoY>											
무선	1.3%	1.1%	2.1%	3.0%	2.0%	3.8%	5.6%	4.4%	1.9%	4.0%	2.0%
스마트홈	3.6%	2.8%	5.5%	3.2%	2.5%	2.7%	3.4%	3.4%	3.8%	3.0%	2.6%
IPTV	0.1%	-0.6%	-0.7%	1.0%	-1.2%	-1.3%	-0.4%	0.6%	-0.1%	-0.6%	0.6%
초고속인터넷	6.5%	6.5%	6.7%	6.7%	6.8%	6.7%	8.4%	6.0%	6.6%	7.0%	4.3%
전화	-3.7%	-1.1%	-3.8%	-0.6%	-6.3%	-6.6%	-2.2%	-5.3%	-2.3%	-5.1%	-4.9%
기업서비스	8.9%	2.0%	5.7%	-14.0%	0.6%	0.5%	1.0%	2.6%	-0.5%	1.2%	4.0%
IDC	11.6%	14.9%	8.8%	2.2%	2.1%	5.0%	14.6%	16.7%	9.2%	9.7%	15.1%
솔루션	14.6%	-0.2%	9.7%	-26.8%	0.4%	-1.9%	-7.0%	-2.2%	-5.6%	-2.7%	1.7%
기업회선	4.7%	-1.7%	1.9%	-7.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.9%	0.0%	0.0%
영업이익	221	254	246	142	255	305	162	227	863	948	1,161
YoY	-15.1%	-11.8%	-3.2%	-27.3%	15.6%	19.9%	-34.3%	59.5%	-13.5%	9.9%	22.4%
OPM	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	6.8%	7.9%	4.0%	5.9%	5.9%	6.1%	7.5%
EBITDA	887	920	921	799	921	977	831	879	3,527	3,609	3,814
YoY	0.9%	0.4%	2.4%	-8.6%	3.8%	6.2%	-9.7%	10.0%	-1.2%	2.3%	5.7%
EBITDA Margin	24.8%	26.3%	24.2%	21.3%	24.6%	25.4%	20.7%	22.9%	24.1%	23.4%	24.5%
지배순이익	131	164	138	-58	166	220	50	153	374	588	774
YoY	-13.6%	-23.2%	-12.4%	-	26.4%	34.1%	-63.8%	364.1%	-39.9%	56.9%	31.7%
NPM	3.7%	4.7%	3.6%	-1.5%	4.4%	5.7%	1.2%	4.0%	2.6%	3.8%	5.0%

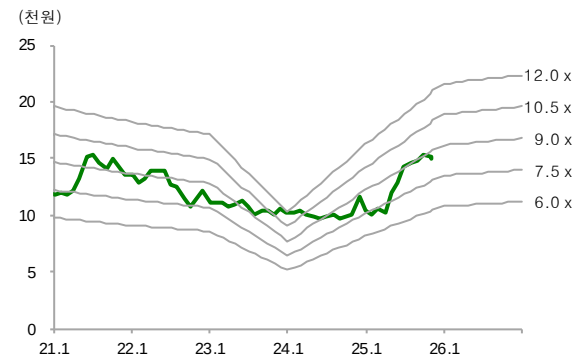
자료: LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 2. LG유플러스 목표주가 산출 (단위: 십억원)

구분	가치	비고
(1) 기업가치	12,490	
Fwd 12M EBITDA	3,641	12개월 예상 EBITDA
Target EV/EBITDA(배)	3.4	2015~2018년 평균 EV/EBITDA 5% 디스카운트 적용
(2) 순차입금	5,209	2024년 연말 기준
(3) 목표 시가총액	7,281	**(3)=(1)-(2)**
유통주식수(백만주)	430	
적정주가(원)	16,939	
목표주가(원)	**17,000**	
현재주가(원)	14,970	
상승여력	13.6%	

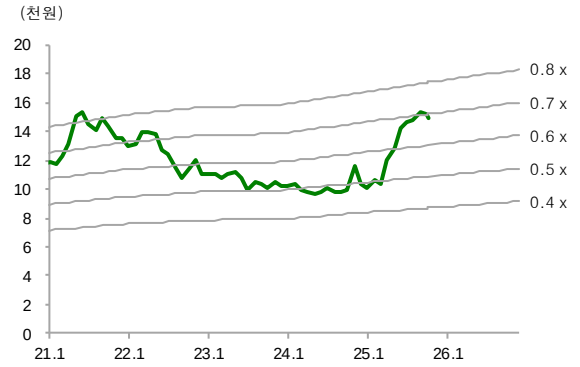
자료: 신영증권 리서치센터

도표 3. LG유플러스 PER Band Chart



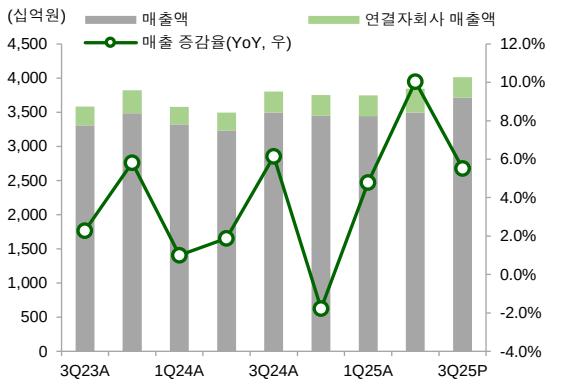
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 4. LG유플러스 PBR Band Chart



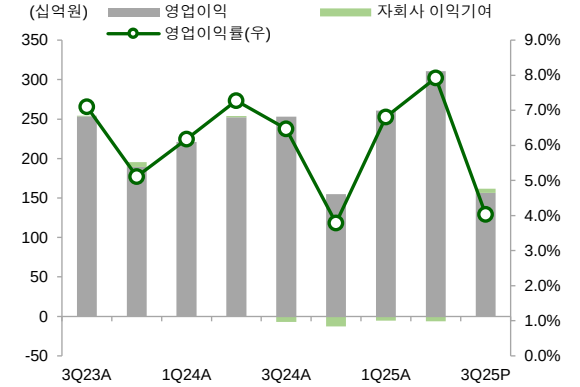
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 5. LG유플러스 분기별 매출 추이 및 전망



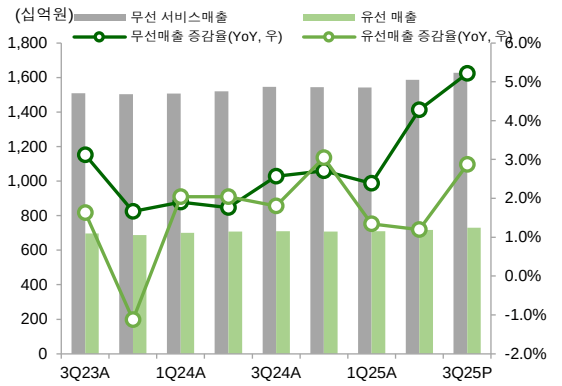
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 6. LG유플러스 분기별 영업이익 추이 및 전망



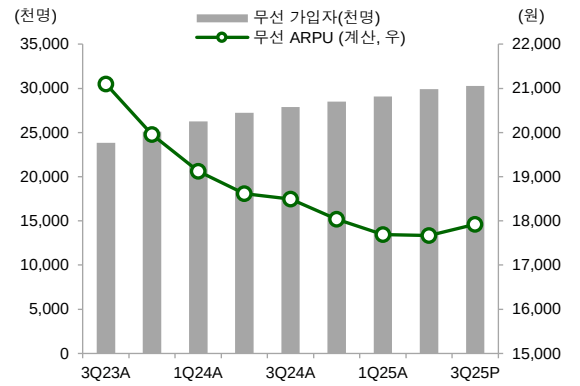
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 7. LG유플러스 분기별 5G 가입자 수 추이 및 전망



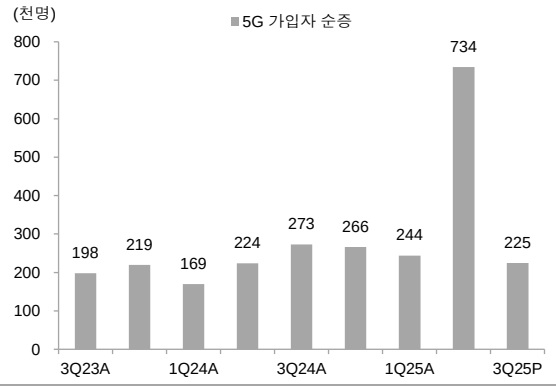
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 8. LG유플러스 무선 가입자 및 ARPU 추이 및 전망



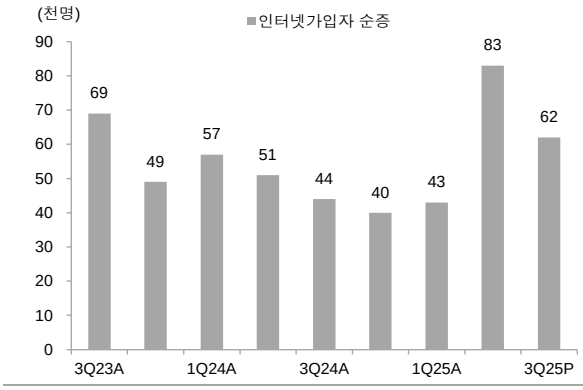
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 9. LG유플러스 분기별 5G 가입자 수 전망



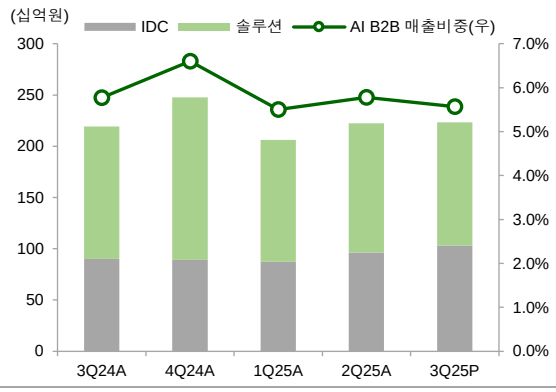
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 10. LG유플러스 분기별 초고속 인터넷 가입자 순증



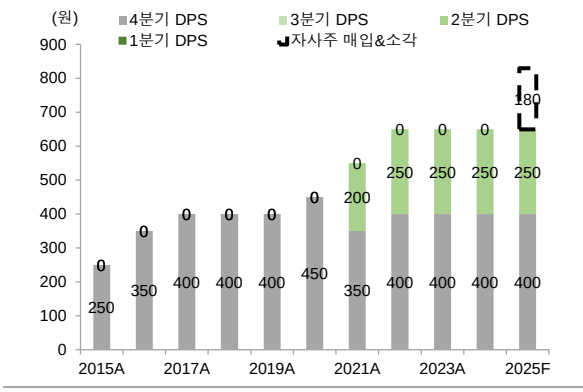
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 11. LG유플러스 기업인프라 매출 추이 및 전망



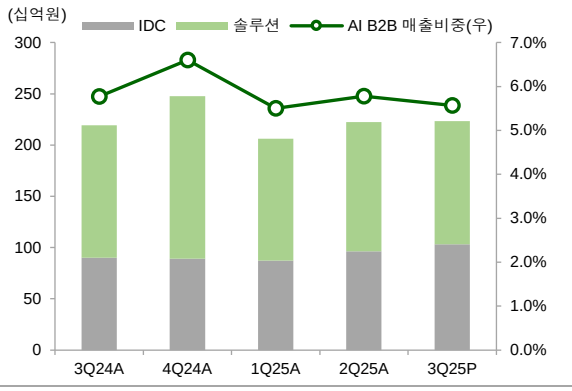
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 12. LG유플러스 분기별 주주환원 추이 및 전망



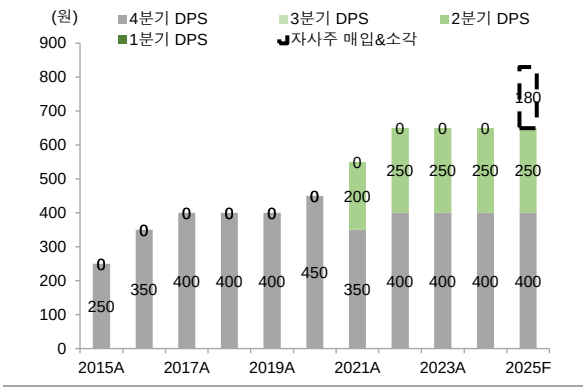
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 13. LG유플러스 기업인프라 매출 추이 및 전망



자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터
참고: 기업회선 매출은 제외

도표 14. LG유플러스 분기별 주주환원 추이 및 전망



자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

LG유플러스(032640.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**143,726**	**146,252**	**154,425**	**155,417**	**157,609**
증가율(%)	3.4	1.8	5.6	0.6	1.4
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**143,726**	**146,252**	**154,425**	**155,417**	**157,609**
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비 등	**133,746**	**137,621**	**144,940**	**143,806**	**145,634**
판관비율(%)	93.1	94.1	93.9	92.5	92.4
영업이익	**9,980**	**8,631**	**9,485**	**11,611**	**11,975**
증가율(%)	-7.7	-13.5	9.9	22.4	3.1
영업이익률(%)	6.9	5.9	6.1	7.5	7.6
EBITDA	**35,693**	**35,269**	**35,216**	**31,166**	**26,880**
EBITDA마진(%)	24.8	24.1	22.8	20.1	17.1
순금융손익	**-2,290**	**-2,364**	**-2,208**	**-1,999**	**-1,968**
이자손익	-1,851	-2,013	-696	-477	-296
외화관련손익	4	4	1	1	1
기타영업외손익	**2**	**-1,744**	**336**	**321**	**316**
종속및관계기업 관련손익	**18**	**-17**	**-50**	**-49**	**-48**
법인세차감전계속사업이익	**7,709**	**4,506**	**7,562**	**9,884**	**10,274**
계속사업손익법인세비용	**1,407**	**1,360**	**1,740**	**2,132**	**2,275**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**6,302**	**3,146**	**5,822**	**7,753**	**8,000**
증가율(%)	-4.9	-50.1	85.1	33.2	3.2
순이익률(%)	4.4	2.2	3.8	5.0	5.1
지배주주지분 당기순이익	6,228	3,745	5,877	7,736	8,020
증가율(%)	-6.1	-39.9	56.9	31.6	3.7
기타포괄이익	**-391**	**-484**	**-481**	**-481**	**-481**
총포괄이익	**5,912**	**2,662**	**5,341**	**7,272**	**7,519**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**49,642**	**52,639**	**78,131**	**82,210**	**86,001**
현금및현금성자산	5,596	8,962	31,315	33,893	35,887
매출채권 및 기타채권	19,435	19,302	20,943	21,570	22,431
재고자산	3,544	2,523	3,203	3,224	3,269
비유동자산	**151,364**	**144,438**	**121,790**	**119,719**	**118,041**
유형자산	110,663	107,090	91,501	89,477	87,875
무형자산	21,659	18,046	18,407	18,223	18,041
투자자산	3,144	3,353	3,420	3,557	3,663
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**201,006**	**197,077**	**199,921**	**201,929**	**204,041**
유동부채	**56,069**	**51,163**	**50,199**	**48,969**	**47,790**
단기차입금	1,300	0	0	0	0
매입채무및기타채무	26,908	26,810	25,643	24,823	24,045
유동성장기부채	21,721	18,052	18,233	17,868	17,511
비유동부채	**57,370**	**58,231**	**58,746**	**57,704**	**56,683**
사채	33,424	33,219	33,551	32,880	32,223
장기차입금	7,031	11,675	11,792	11,556	11,325
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**113,438**	**109,394**	**108,945**	**106,674**	**104,474**
지배주주지분	**84,722**	**85,560**	**88,907**	**93,170**	**97,503**
자본금	25,740	25,740	25,401	25,401	25,401
자본잉여금	8,369	8,715	8,715	8,715	8,715
기타포괄이익누계액	-63	66	-415	-896	-1,377
이익잉여금	51,676	52,040	56,206	60,950	65,764
비지배주주지분	**2,846**	**2,124**	**2,069**	**2,085**	**2,065**
자본총계	**87,568**	**87,684**	**90,976**	**95,255**	**99,568**
총차입금	**73,886**	**71,825**	**72,544**	**71,093**	**69,671**
순차입금	**65,673**	**60,274**	**40,076**	**36,074**	**32,684**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**29,750**	**33,353**	**31,134**	**33,364**	**33,258**
당기순이익	**6,302**	**3,146**	**5,822**	**7,753**	**8,000**
현금유출이없는비용및수익	**55,009**	**57,604**	**57,976**	**55,100**	**53,869**
유형자산감가상각비	21,341	21,801	20,895	16,294	12,707
무형자산상각비	4,372	4,836	4,836	3,261	2,198
영업활동관련자산부채변동	**-27,044**	**-23,547**	**-30,227**	**-26,880**	**-26,039**
매출채권의감소(증가)	-1,180	-669	-1,641	-627	-861
재고자산의감소(증가)	-1,282	1,070	-680	-21	-45
매입채무의증가(감소)	-343	789	-1,167	-821	-778
투자활동으로인한현금흐름	**-29,982**	**-23,908**	**-29,101**	**-29,364**	**-29,530**
투자자산의 감소(증가)	-643	-226	-84	-154	-124
유형자산의 감소	174	192	0	0	0
CAPEX	-25,357	-19,150	-19,341	-19,535	-19,730
단기금융자산의감소(증가)	-248	28	27	27	26
재무활동으로인한현금흐름	**-2,520**	**-6,105**	**-2,400**	**-5,672**	**-6,929**
장기차입금의증가(감소)	2,000	7,300	117	-236	-231
사채의증가(감소)	10,061	12,651	332	-671	-658
자본의 증가(감소)	0	0	-339	0	0
기타현금흐름	**2**	**26**	**22,720**	**4,250**	**5,195**
현금의 증가	**-2,751**	**3,367**	**22,353**	**2,578**	**1,994**
기초현금	8,346	5,596	8,962	31,315	33,893
기말현금	5,596	8,962	31,315	33,893	35,887

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	1,426	858	1,597	2,147	2,215
BPS	19,633	19,825	20,917	21,909	22,917
DPS	0	650	650	720	750
Multiples (배)					
PER	7.2	12.0	11.1	8.3	8.0
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.2	3.0	3.0	3.3	3.7

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-6.1%	-39.9%	86.2%	34.4%	3.2%
EBITDA(발표기준) 증가율	1.0%	-1.2%	-0.2%	-11.5%	-13.8%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	7.3%	3.6%	6.5%	8.3%	8.2%
ROE(지배순이익 기준)	7.5%	4.4%	6.7%	8.5%	8.4%
ROIC	4.9%	3.9%	5.2%	6.8%	6.9%
WACC	4.1%	4.1%	4.6%	4.6%	4.6%
안전성(%)					
부채비율	129.5%	124.8%	119.8%	112.0%	104.9%
순차입금비율	75.0%	68.7%	44.1%	37.9%	32.8%
이자보상배율	4.1	3.1	3.4	4.3	4.5

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20250930)	매수 : 87.41%	중립 : 11.89%	매도 : 0.7%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
LG유플러스	-	-	-	-	-	-	-	-

LG유플러스 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2025-11-06	매수	17000		
2025-07-10	매수	17000		
2025-05-09	매수	15000	-10.72	-1.40
2024-11-21	매수	13000	-16.88	-3.92