LG유플러스 (032640)

12월 전략 – 아직 가격 메리트가 없어 보입니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	16,000원
현재주가(11.26)	15,290원

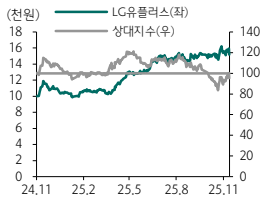
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,960.87
52주 최고/최저(원)	16,210/9,870
시가총액(십억원)	6,572.1
시가총액비중(%)	0.21
발행주식수(천주)	429,828.4
60일 평균 거래량(천주)	1,015.9
60일 평균 거래대금(십억원)	15.3
외국인지분율(%)	41.56
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3 인	38.26
국민연금공단	7.38

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	15,527.2	15,763.5
영업이익(십억원)	949.5	1,163.1
순이익(십억원)	566.3	762.0
EPS(원)	1,343	1,812
BPS(원)	20,763	21,810

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	14,372.6	14,625.2	15,508.8	15,605.5
영업이익	998.0	863.1	899.6	1,082.9
세전이익	770.9	450.6	695.5	876.2
순이익	622.8	374.5	529.2	701.0
EPS	1,426	858	1,220	1,631
증감율	(6.12)	(39.83)	42.19	33.69
PER	7.17	12.04	12.53	9.37
PBR	0.52	0.52	0.74	0.72
EV/EBITDA	3.21	3.09	3.23	2.42
ROE	7.49	4.40	6.09	7.76
BPS	19,633	19,825	20,614	21,318
DPS	650	650	650	700

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

매수 의견/TP 16,000원 유지, 12월 상대 투자 매력도는 낮은 편

LGU+에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 16,000원을 유지한다. 2026년도에는 높은 연결 영업이익 성장이 이어지는 가운데 DPS 상승이 나타날 수 있을 것이며 PER/PBR 지표로 보면 저평가되어 있기 때문이다. 하지만 12월에도 LGU+ 상대적인 투자 매력도는 높지 않다는 판단이다. SKT/KT 대비 해킹 관련 노이즈가 적은 것은 사실이나 해킹 관련 비용이 전혀 반영되지 않을 것이라 단정하기 어렵고 상대 기대배당수익률이 높지 않기 때문이다. 최소한 2026년 1분기 실적 기대감이 올라올 2026년 3월은 되어야 주가 상승이 본격화될 것이란 판단이다.

2026년 실적 전망 낙관적이나 주주 이익 환원 증가 폭은 크지 않을 전망

2026년 LGU+ 실적 전망은 밝다. 이동전화매출액 성장 폭이 다소 둔화되겠지만 SKT 영업정지 영향을 2026년까지도 받을 것이며 인력 감축 효과로 인건비 정체 및 제반 경비 증가 폭 둔화가 예상되기 때문이다. CAPEX도 2026년 3분기까지 감소 흐름을 이어나갈 것이라 2026년 감가상각비 역시 정체 양상이 예상된다. 특히 2025년 대규모 명퇴 반영으로 2025년 이익 기저가 낮아졌음을 감안할 때 2026년도에는 높은 연결 영업이익 증가가 기대된다. 더불어 DPS도 오랜만에 상승이 예상된다. 총 배당금은 소폭 증가에 그치겠지만 자사주 보유 물량 증가로 DPS 상승 효과가 나타날 수 있기 때문이다. 2026년 LGU+ DPS는 700원으로 전년대비 8% 증가가 예상된다. 하지만 2026년 총 주주 이익 환원 규모는 2025년과 비슷할 전망이다. 2025년 하반기부터 매입 중인 자사주를 2026년 소각할 것으로 예상되지만 주가 상승으로 인해 올해 자사주 소각 분이 1,000억원 수준으로 예상보다 많았기 때문이다. 2026년 LGU+의 총 주주이익 환원 규모는 3,800억원으로 올해 수준에 그칠 전망이다.

연말 이후 본격적인 밸류업 관련주 상승 시 LGU+가 크게 오르기는 어려울 것

LGU+의 경우엔 최근 통신 3사 중 가장 노이즈가 적고 수급도 양호한 편이다. 하지만 현재 마땅한 대안이 없어서 그런 것일 뿐 만약 통신주가 다시 본격적인 상승을 시도할 경우 LGU+의 상대적인 수익률은 높지 않을 전망이다. 결국 12월 말 이후 통신주 상승이 나타난다면 배당 분리 과세/자사주 의무 소각 등 밸류업 이슈 때문일 텐데 2026년 LGU+의 기대배당수익률이 세전으로도 4.5% 불과해 경쟁사와 비교할 때 그리 높다고 볼 수는 없기 때문이다. 따라서 LGU+의 가격 하락이 나타나지 않는다면 12월에도 관망할 것을 권한다. 아마도 2026년 높은 이익 증가 및 DPS 성장 흐름이 가시권 하에 들어와야 LGU+ 주가 상승이 재개될 것이란 판단이다.

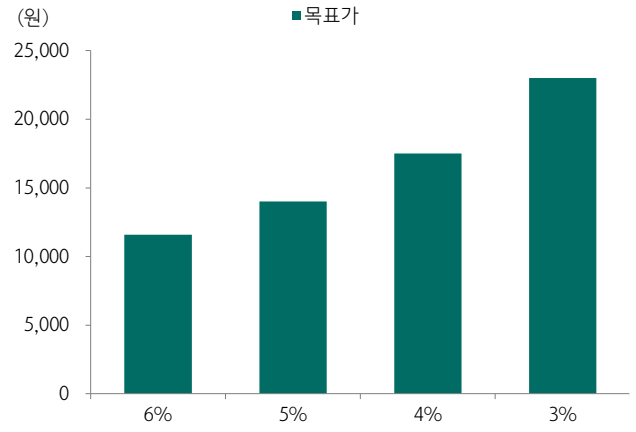
도표 1. LGU+의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	3,748.1	3,844.4	4,010.8	3,905.5	3,862.4	3,883.3	3,888.5	3,971.3
영업이익	255.4	304.5	161.7	178.0	285.0	307.0	282.5	208.4
(영업이익률)	6.8	7.9	4.0	4.6	7.4	7.9	7.3	5.2
세전이익	200.5	272.3	104.8	118.1	233.5	257.1	233.2	152.4
순이익	162.5	217.1	49.1	94.5	186.8	205.7	186.5	121.9
(순이익률)	4.3	5.6	1.2	2.4	4.8	5.3	4.8	3.1

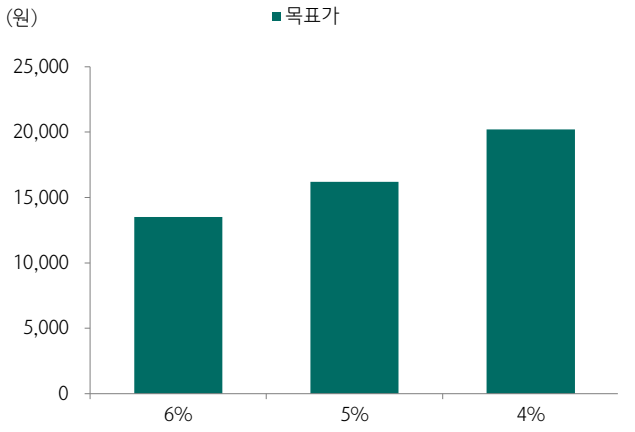
주: 연결 기준
자료: LGU+, 하나증권

도표 2. 배당수익률 감안한 2026년 LGU+ 목표가 산정



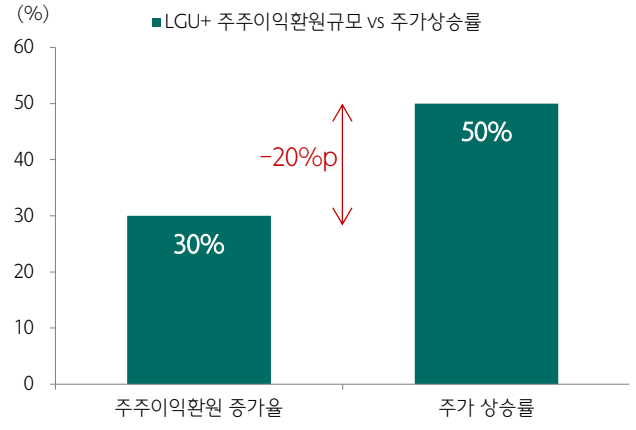
주: 2026년 DPS 700원 가정
자료: LGU+, 하나증권

도표 3. 주주환원수익률 감안한 LGU+ 목표가 산정



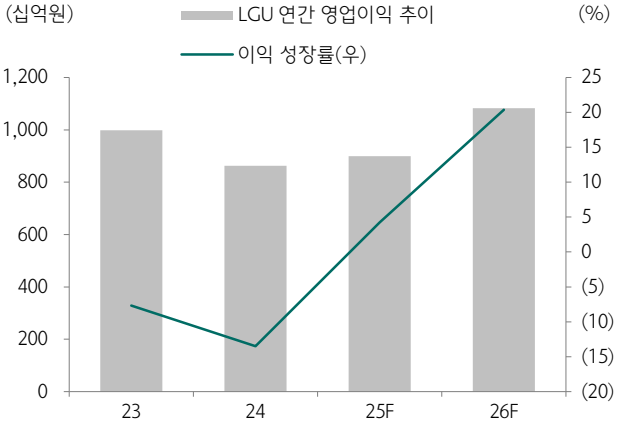
주: 총 주주이익환원(배당금+자사주 소각) 3,600억원 가정
자료: LGU+, 하나증권

도표 4. LGU+ 2년간 주주환원규모 증가분 대비 주가 상승 폭 비교



자료: LGU+, 하나증권

도표 5. LGU+의 연간 이익 성장률 추이 및 전망



자료: LGU+, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**14,372.6**	**14,625.2**	**15,508.8**	**15,605.5**	**16,161.9**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	14,372.6	14,625.2	15,508.8	15,605.5	16,161.9
판관비	13,374.6	13,762.1	14,609.2	14,522.6	15,002.5
영업이익	**998.0**	**863.1**	**899.6**	**1,082.9**	**1,159.4**
금융손익	(229.0)	(236.4)	(187.6)	(91.7)	(82.0)
종속/관계기업손익	1.8	(1.7)	0.7	(1.0)	(1.0)
기타영업외손익	0.2	(174.4)	(17.1)	(114.0)	(103.2)
세전이익	**770.9**	**450.6**	**695.5**	**876.2**	**973.2**
법인세	140.7	136.0	172.6	175.2	194.6
계속사업이익	630.2	314.6	523.0	701.0	778.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**630.2**	**314.6**	**523.0**	**701.0**	**778.6**
비지배주주지분 순이익	7.5	(59.9)	(6.3)	0.0	0.0
지배주주순이익	**622.8**	**374.5**	**529.2**	**701.0**	**778.6**
지배주주지분포괄이익	586.5	328.6	584.3	703.7	781.6
NOPAT	815.9	602.6	676.4	866.3	927.5
EBITDA	3,569.3	3,526.9	3,622.8	4,058.9	4,132.4
성장성(%)					
매출액증가율	3.36	1.76	6.04	0.62	3.57
NOPAT증가율	(2.43)	(26.14)	12.25	28.08	7.06
EBITDA증가율	1.04	(1.19)	2.72	12.04	1.81
영업이익증가율	(7.70)	(13.52)	4.23	20.38	7.06
(지배주주)순익증가율	(6.08)	(39.87)	41.31	32.46	11.07
EPS증가율	(6.12)	(39.83)	42.19	33.69	11.04
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	24.83	24.12	23.36	26.01	25.57
영업이익률	6.94	5.90	5.80	6.94	7.17
계속사업이익률	4.38	2.15	3.37	4.49	4.82

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**4,964.2**	**5,263.9**	**5,591.8**	**7,785.7**	**9,361.8**
금융자산	680.3	1,014.2	1,272.9	3,113.8	4,490.2
현금성자산	559.6	896.2	1,150.1	2,989.0	4,360.4
매출채권	1,743.7	1,694.0	1,761.7	1,771.7	1,848.6
재고자산	354.4	252.3	266.2	249.4	265.2
기타유동자산	2,185.8	2,303.4	2,291.0	2,650.8	2,757.8
비유동자산	**15,136.4**	**14,443.8**	**13,583.0**	**11,740.6**	**10,603.4**
투자자산	314.4	335.3	356.9	358.5	362.3
금융자산	239.3	261.8	280.5	280.8	281.5
유형자산	11,066.3	10,709.0	10,002.7	8,453.7	7,604.7
무형자산	**2,165.9**	**1,804.6**	**1,466.2**	**1,171.2**	**879.2**
기타비유동자산	**1,589.8**	**1,594.9**	**1,757.2**	**1,757.2**	**1,757.2**
자산총계	**20,100.6**	**19,707.7**	**19,174.9**	**19,526.3**	**19,965.2**
유동부채	**5,606.9**	**5,116.3**	**4,675.8**	**4,680.8**	**4,685.7**
금융부채	2,513.6	2,024.4	1,717.1	1,707.9	1,704.3
매입채무	126.4	205.9	312.4	347.3	356.6
기타유동부채	2,966.9	2,886.0	2,646.3	2,625.6	2,624.8
비유동부채	**5,737.0**	**5,823.1**	**5,458.4**	**5,402.7**	**5,356.9**
금융부채	**4,875.0**	**5,158.2**	**4,513.4**	**4,493.4**	**4,413.4**
기타비유동부채	862.0	664.9	945.0	909.3	943.5
부채총계	**11,343.8**	**10,939.4**	**10,134.2**	**10,083.5**	**10,042.6**
지배주주지분	**8,472.2**	**8,556.0**	**8,834.3**	**9,236.4**	**9,716.1**
자본금	**2,574.0**	**2,574.0**	**2,574.0**	**2,574.0**	**2,574.0**
자본잉여금	836.9	871.5	871.5	871.5	871.5
자본조정	(100.0)	(100.0)	(26.3)	73.4	73.4
기타포괄이익누계액	(6.3)	6.6	7.0	7.0	7.0
이익잉여금	5,167.6	5,204.0	5,408.1	5,710.5	6,190.2
비지배주주지분	**284.6**	**212.4**	**206.4**	**206.4**	**206.4**
자본총계	**8,756.8**	**8,768.4**	**9,040.7**	**9,442.8**	**9,922.5**
순금융부채	6,708.3	6,168.4	4,957.6	3,087.5	1,627.5

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,426	858	1,220	1,631	1,811
BPS	19,633	19,825	20,614	21,318	22,434
CFPS	14,043	13,914	13,123	9,178	9,374
EBITDAPS	8,175	8,078	8,350	9,443	9,614
SPS	32,919	33,497	35,748	36,306	37,601
DPS	650	650	650	700	750
주가지표(배)					
PER	7.17	12.04	12.53	9.37	8.44
PBR	0.52	0.52	0.74	0.72	0.68
PCFR	0.73	0.74	1.16	1.66	1.62
EV/EBITDA	3.21	3.09	3.23	2.42	2.02
PSR	0.31	0.31	0.43	0.42	0.40
재무비율(%)					
ROE	7.49	4.40	6.09	7.76	8.22
ROA	3.12	1.88	2.72	3.62	3.94
ROIC	5.74	4.26	5.03	7.01	8.35
부채비율	129.54	124.76	112.09	106.78	101.21
순부채비율	76.61	70.35	54.84	32.70	16.40
이자보상배율(배)	4.11	3.13	3.93	8.15	9.41

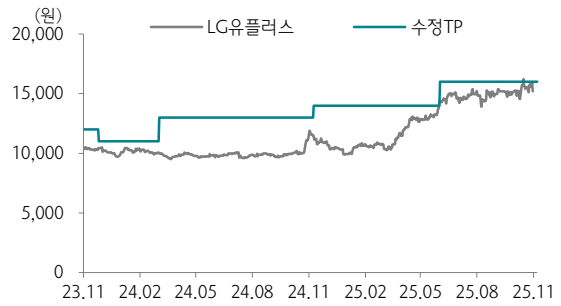
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**2,975.0**	**3,335.3**	**3,429.2**	**3,277.6**	**3,662.3**
당기순이익	630.2	314.6	523.0	701.0	778.6
조정	5,049.2	5,375.4	4,847.0	2,976.0	2,973.0
감가상각비	2,571.2	2,663.8	2,723.2	2,976.0	2,973.0
외환거래손익	0.9	(1.4)	1.2	0.0	0.0
지분법손익	2.1	1.7	(0.5)	0.0	0.0
기타	2,475.0	2,711.3	2,123.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(2,704.4)	(2,354.7)	(1,940.8)	(399.4)	(89.3)
투자활동 현금흐름	**(2,998.2)**	**(2,390.8)**	**(1,861.8)**	**(1,135.6)**	**(1,840.8)**
투자자산감소(증가)	(64.3)	(19.2)	(20.6)	(1.6)	(3.8)
자본증가(감소)	(2,518.3)	(1,895.8)	(1,383.3)	(800.0)	(1,500.0)
기타	(415.6)	(475.8)	(457.9)	(334.0)	(337.0)
재무활동 현금흐름	**(252.0)**	**(610.5)**	**(1,174.2)**	**(328.0)**	**(382.5)**
금융부채증가(감소)	339.2	(206.1)	(952.0)	(29.2)	(83.6)
자본증가(감소)	0.0	34.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(307.2)	(155.0)	57.2	0.1	0.0
배당지급	(284.0)	(284.0)	(279.4)	(298.9)	(298.9)
현금의 증감	**(275.1)**	**336.7**	**407.5**	**1,838.9**	**1,371.4**
Unlevered CFO	6,131.1	6,075.0	5,693.1	3,945.1	4,029.4
Free Cash Flow	439.3	1,420.3	2,033.9	2,477.6	2,162.3

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG유플러스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.27	BUY	16,000		
24.12.4	BUY	14,000	-19.13%	2.14%
24.11.26	BUY	13,000	-10.26%	-8.46%
24.3.28	Neutral	13,000	-24.06%	-13.54%
23.12.21	Neutral	11,000	-8.00%	-4.64%
23.11.1	BUY	12,000	-13.67%	-12.50%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 11월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.71%	4.29%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 24일