LG유플러스(032640.KS) 매수(유지)

2025년은 몸풀기였다

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

현재주가(1/14) 14,990원
목표주가(12M, 유지) 17,000원

Valuation Indicator

(배,%,원)	24A	25F	26F
PER	12.0	11.6	9.0
PBR	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.0	2.6	2.9
ROE	4.4	6.5	8.1
DPS	650	650	700

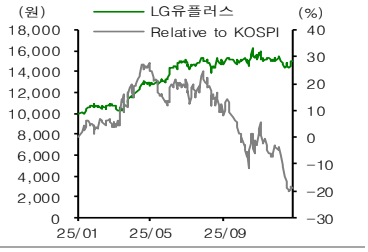
Key Data (기준일: 2026. 1.14)

KOSPI(pt)	4723.10
KOSDAQ(pt)	942.18
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	64,431
발행주식수(천주)	429,828
평균거래량(3M,주)	856,284
평균거래대금(3M, 백만원)	12,982
52주 최고/최저	16,210 / 9,870
52주 일간Beta	0.3
배당수익률(26F,%)	6.5
외국인지분율(%)	41.9
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3 인	38.3 %
국민연금공단	7.4 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.7	1.6	-0.4	44.4
KOSPI대비 상대수익률	-12.4	-23.4	-32.5	-23.6

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 기존 가입자들의 5G 전환이 지속됨에 따라 5G 침투율은 2025년 83.6%까지 상승할 것으로 가정(연말 기준)

4Q25 Preview: 수익성 개선은 계속된다

- 4분기 예상 매출액은 전년 동기 대비 3% 증가한 3조 8,536억원, 영업이익은 전년 동기 대비 41% 증가한 2,004억원을 기록할 것으로 전망함. 경쟁사 가입자 이탈에 따른 가입자 순증으로 인해 무선 매출이 전년 동기 대비 4% 증가할 것으로 예상되는 한편, 감가상각비, 인건비 등 주요 영업비용이 안정화됨에 따른 이익 개선이 이어지고 있음.
- 기업 인프라 사업 매출은 전년 동기 대비 6% 증가하며 점차 과거 한 자릿수 중반 이상의 성장률을 회복할 것으로 전망함. 데이터센터 DBO(설계, 구축, 운영) 사업 및 네트워크 구축 매출이 증가하고 있으며, 전기차 충전 사업 양도로 인한 솔루션 사업 매출 감소도 4분기부터는 반영되지 않음

인력 개편 효과 본격 반영될 2026년

- 2026년 예상 매출액은 전년 대비 1% 증가한 15조 6,281억원, 예상 영업이익은 전년 대비 18% 증가한 1조 890억원을 기록할 것으로 전망. 작년 인력 개편을 통한 인건비 축소효과가 본격화될 예정이며, 감가상각비 또한 하향안정화 되는 흐름을 이어갈 것. 따라서 올해 1분기 보조금 경쟁 심화로 인한 판매비 증가가 예상됨에도 불구하고 전사 수익성은 개선될 것으로 예상됨. 2026년 영업이익률은 2025년 대비 1%p 개선된 7.0%로 추정함
- 2025년 일회성 상품 매출의 기저가 높아 상품 매출은 전년 대비 1% 하락할 것으로 예상되나, 서비스 매출액은 전년 대비 2% 성장을 이어갈 것으로 예상됨. 서비스 매출 가운데 가장 높은 비중을 차지하는 무선 매출은 전년 대비 2% 증가할 것으로 예상되며, 1월 KT의 위약금 면제로 인해 가입자가 약 5만명 순증할 것으로 추정됨. 기업 인프라 사업은 DBO 사업 확대와 더불어 평촌 2센터 가동률 상승이 기대되는 IDC를 중심으로 성장해 전년 동기 대비 매출이 4% 증가할 것으로 전망

투자의견 매수 및 목표주가 17,000원 유지

- 2026년은 작년과 마찬가지로 이익 체력이 개선되며 주주환원도 함께 확대되는 해가 될 것으로 전망함. 투자의견 매수와 목표주가 17,000원을 유지

- 동사 배당정책 (별도 당기순이익 대비 40%)과 2026년 예상 별도 당기순이익(약 7천억원)을 기준으로 추정한 주당 배당금은 700원. 작년의 자사주 매입 규모를 올해 그대로 유지한다고 가정해도 2026년 총주주환원수익률은 6%로 주주환원 매력도가 높다고 판단함

도표 1. LG유플러스 실적 추정

(단위: 십억원)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F	2027F
영업수익	3,748	3,844	4,011	3,854	3,960	3,730	4,010	3,927	15,457	15,628	15,848
YoY	4.8%	10.0%	5.5%	2.7%	5.7%	-3.0%	0.0%	1.9%	5.7%	1.1%	1.4%
<부문별 매출액>											
무선	1,612	1,654	1,711	1,707	1,679	1,681	1,716	1,730	6,685	6,806	6,888
스마트홈	631	637	673	640	652	656	685	654	2,581	2,647	2,673
IPTV	330	331	334	325	333	334	336	325	1,320	1,328	1,327
초고속인터넷	297	302	311	310	314	317	320	323	1,220	1,273	1,295
전화	84	85	85	87	79	80	81	83	340	323	313
기업서비스	404	420	421	468	418	428	440	495	1,712	1,781	1,832
IDC	87	96	103	104	101	104	120	125	391	450	486
솔루션	119	126	120	167	119	126	123	172	532	541	556
기업회선	197	197	197	197	197	197	197	197	790	790	790
<부문별 매출액 YoY>											
무선	2.0%	3.8%	5.6%	4.5%	4.1%	1.6%	0.3%	1.3%	4.0%	1.8%	1.2%
스마트홈	2.5%	2.7%	3.4%	3.4%	3.4%	3.1%	1.7%	2.1%	3.0%	2.6%	1.0%
IPTV	-1.2%	-1.3%	-0.4%	0.6%	1.0%	1.1%	0.5%	-0.1%	-0.6%	0.6%	-0.1%
초고속인터넷	6.8%	6.7%	8.4%	6.0%	5.8%	4.9%	2.7%	4.0%	7.0%	4.3%	1.7%
전화	-6.3%	-6.6%	-2.2%	-5.3%	-5.9%	-5.0%	-4.6%	-4.1%	-5.1%	-4.9%	-3.3%
기업서비스	0.6%	0.5%	1.0%	5.2%	3.5%	1.9%	4.6%	5.6%	1.9%	4.0%	2.9%
IDC	2.1%	5.0%	14.6%	16.7%	15.7%	8.0%	16.4%	20.1%	9.7%	15.1%	8.0%
솔루션	0.4%	-1.9%	-7.0%	5.2%	0.4%	0.3%	2.2%	3.3%	-0.5%	1.7%	2.8%
기업회선	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
영업이익	255	305	162	200	269	282	308	230	922	1,089	1,200
YoY	15.6%	19.9%	-34.3%	41.0%	5.3%	-7.3%	90.3%	14.7%	6.8%	18.1%	10.2%
OPM	6.8%	7.9%	4.0%	5.2%	6.8%	7.6%	7.7%	5.9%	6.0%	7.0%	7.6%
EBITDA	921	977	831	853	935	957	980	883	3,582	3,755	3,873
YoY	3.8%	6.2%	-9.7%	6.7%	1.5%	-2.0%	17.8%	3.6%	1.6%	4.8%	3.1%
EBITDA Margin	24.6%	25.4%	20.7%	22.1%	23.6%	25.7%	24.4%	22.5%	23.2%	24.0%	24.4%
지배순이익	166	220	50	130	169	204	170	159	565	702	778
YoY	26.4%	34.1%	-63.9%	324.7%	2.3%	-7.2%	241.5%	22.4%	50.8%	24.3%	10.9%
NPM	4.4%	5.7%	1.2%	3.4%	4.3%	5.5%	4.2%	4.0%	3.7%	4.5%	4.9%

자료: LG유플러스, 신영증권 리서치센터

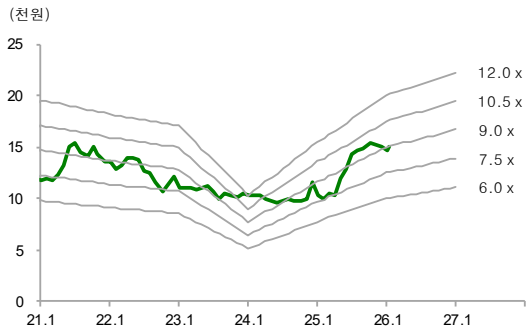
도표 2. LG유플러스 목표주가 산출

(단위: 십억원)

구분	가치	비고
(1) 기업가치	12,589	
Fwd 12M EBITDA	3,725	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	7,380	(3)=(1)-(2)
유통주식수(백만주)	430	
적정주가(원)	17,170	
목표주가(원)	**17,000**	
현재주가(원)	14,990	
상승여력	13.4%	

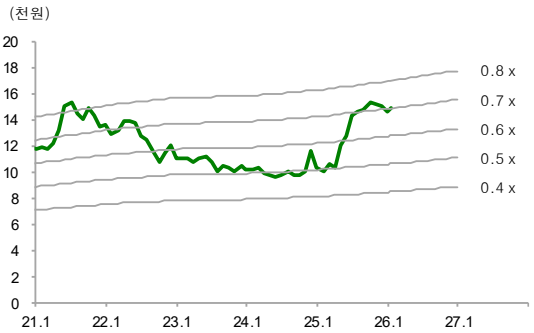
자료: 신영증권 리서치센터

도표 3. LG유플러스 PER Band Chart



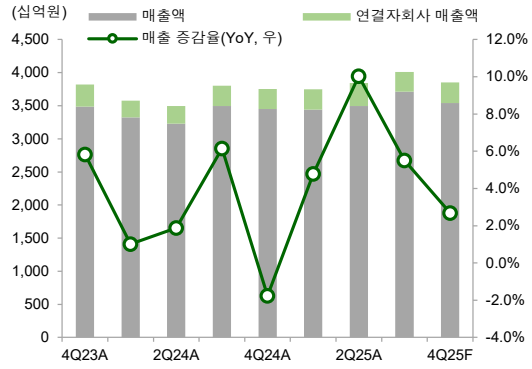
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 4. LG유플러스 PBR Band Chart



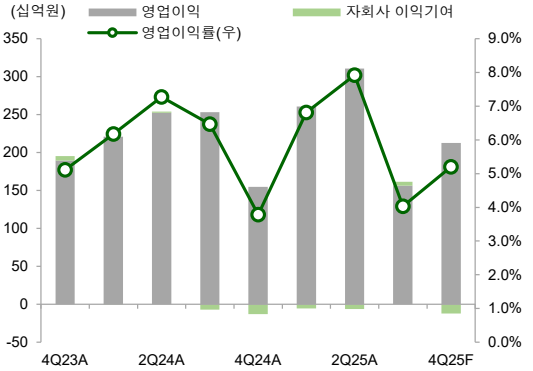
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 5. LG유플러스 분기별 매출 추이 및 전망



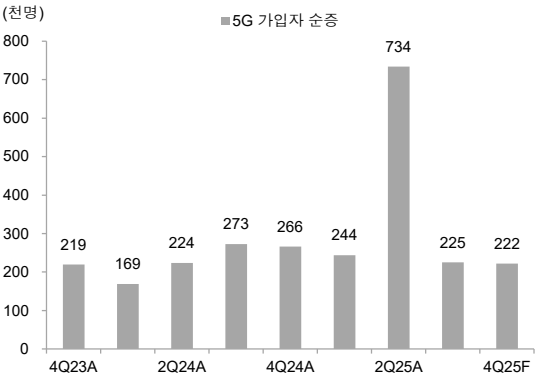
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 6. LG유플러스 분기별 영업이익 추이 및 전망



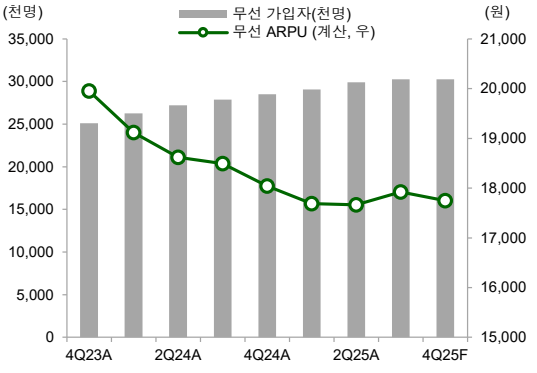
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 7. LG유플러스 분기별 5G 가입자 수 전망



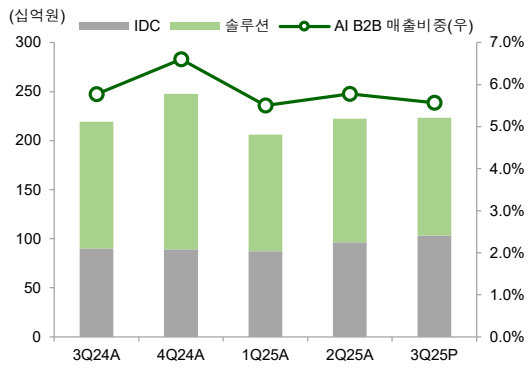
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 8. LG유플러스 무선 가입자 및 ARPU 추이 및 전망



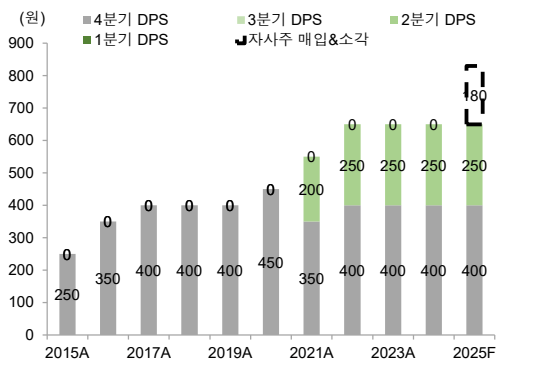
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 9. LG유플러스 기업인프라 매출 추이 및 전망



자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 10. 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**	**154,569**	**156,281**	**158,483**
증가율(%)	3.4	1.8	5.7	1.1	1.4
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**143,726**	**146,252**	**154,569**	**156,281**	**158,483**
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비 등	**133,746**	**137,621**	**145,349**	**145,391**	**146,485**
판관비율(%)	93.1	94.1	94.0	93.0	92.4
영업이익	**9,980**	**8,631**	**9,221**	**10,890**	**11,998**
증가율(%)	-7.7	-13.5	6.8	18.1	10.2
영업이익률(%)	6.9	5.9	6.0	7.0	7.6
EBITDA	**35,693**	**35,269**	**34,952**	**30,445**	**26,903**
EBITDA마진(%)	24.8	24.1	22.6	19.5	17.0
순금융손익	**-2,290**	**-2,364**	**-2,099**	**-1,887**	**-1,858**
이자손익	-1,851	-2,013	-818	-701	-576
외화관련손익	4	4	1	1	1
기타영업외손익	**2**	**-1,744**	**154**	**146**	**143**
종속및관계기업 관련손익	**18**	**-17**	**21**	**19**	**19**
법인세차감전계속사업이익	**7,709**	**4,506**	**7,297**	**9,168**	**10,302**
계속사업손익법인세비용	**1,407**	**1,360**	**1,703**	**2,136**	**2,544**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**6,302**	**3,146**	**5,593**	**7,032**	**7,758**
증가율(%)	-4.9	-50.1	77.8	25.7	10.3
순이익률(%)	4.4	2.2	3.6	4.5	4.9
지배주주지분 당기순이익	6,228	3,745	5,649	7,019	7,781
증가율(%)	-6.1	-39.9	50.8	24.3	10.9
기타포괄이익	**-391**	**-484**	**-481**	**-481**	**-481**
총포괄이익	**5,912**	**2,662**	**5,113**	**6,552**	**7,277**

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**	**76,259**	**78,847**	**81,753**
현금및현금성자산	5,596	8,962	29,424	30,411	31,519
매출채권 및 기타채권	19,435	19,302	20,960	21,672	22,534
재고자산	3,544	2,523	3,206	3,242	3,287
비유동자산	**151,364**	**144,438**	**122,690**	**121,382**	**120,328**
유형자산	110,663	107,090	92,401	91,140	90,163
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**	**198,949**	**200,229**	**202,082**
유동부채	**56,069**	**51,163**	**50,200**	**48,979**	**47,800**
단기차입금	1,300	0	0	0	0
매입채무및기타채무	26,908	26,810	25,645	24,833	24,055
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**	**108,947**	**106,683**	**104,484**
지배주주지분	**84,722**	**85,560**	**87,934**	**91,464**	**95,541**
자본금	25,740	25,740	25,740	25,740	25,740
자본잉여금	8,369	8,715	8,715	8,715	8,715
기타포괄이익누계액	-63	66	-415	-896	-1,377
이익잉여금	51,676	52,040	54,895	58,905	63,463
비지배주주지분	**2,846**	**2,124**	**2,068**	**2,081**	**2,057**
자본총계	**87,568**	**87,684**	**90,002**	**93,545**	**97,598**
총차입금	**73,886**	**71,825**	**72,544**	**71,093**	**69,671**
순차입금	**65,673**	**60,274**	**41,968**	**39,557**	**37,053**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**29,750**	**33,353**	**30,878**	**32,553**	**33,014**
당기순이익	**6,302**	**3,146**	**5,593**	**7,032**	**7,758**
현금유출이없는비용및수익	**55,009**	**57,604**	**58,060**	**55,327**	**54,419**
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**	**-30,255**	**-26,971**	**-26,042**
매출채권의감소(증가)	-1,180	-669	-1,658	-712	-862
재고자산의감소(증가)	-1,282	1,070	-683	-36	-46
매입채무의증가(감소)	-343	789	-1,165	-813	-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**	**-4,855**	**-6,756**	**-6,945**
장기차입금의증가(감소)	2,000	7,300	117	-236	-231
사채의증가(감소)	10,061	12,651	332	-671	-658
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**2**	**26**	**23,539**	**4,554**	**4,570**
현금의 증가	**-2,751**	**3,367**	**20,462**	**987**	**1,108**
기초현금	8,346	5,596	8,962	29,424	30,411
기말현금	5,596	8,962	29,424	30,411	31,519

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	1,426	858	1,525	1,917	2,115
BPS	19,633	19,825	20,369	21,178	22,111
DPS	650	650	650	700	750
Multiples (배)					
PER	7.2	12.0	11.6	9.3	8.4
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.2	3.0	2.6	2.9	3.2

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-6.1%	-39.9%	77.8%	25.7%	10.3%
EBITDA(발표기준) 증가율	1.0%	-1.2%	-0.9%	-12.9%	-11.6%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	7.3%	3.6%	6.3%	7.7%	8.1%
ROE(지배순이익 기준)	7.5%	4.4%	6.5%	7.8%	8.3%
ROIC	4.9%	3.9%	5.1%	6.2%	6.6%
WACC	4.0%	4.0%	4.2%	4.2%	4.2%
안전성(%)					
부채비율	129.5%	124.8%	121.0%	114.0%	107.1%
순차입금비율	75.0%	68.7%	46.6%	42.3%	38.0%
이자보상배율	4.1	3.1	3.3	4.0	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(20251231)	매수 : 87.18%	중립 : 11.54%	매도 : 1.28%

[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
2026-01-15	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