Results Comment

LG유플러스 (032640)

서두르지 않고 꾸준히 우상향

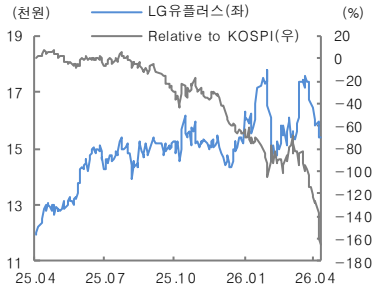
김회재

hojae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	20,000 유지
현재주가 (26.05.07)	15,370
	통신서비스업종

KOSPI	7490.05
시가총액	6,606십억원
시가총액비중	0.12%
자본금(보통주)	2,547십억원
52주 최고/최저	17,810원 / 12,370원
120일 평균거래대금	168억원
외국인지분율	41.82%
주요주주	LG 외 3 인 38.26% 국민연금공단 7.38%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.2	-0.9	-2.2	24.3
상대수익률	-29.0	-32.7	-48.4	-57.3



- 1Q26 매출 3.8조원(+2% yoy), OP 2.7천억원(+7% yoy)
- 무선의 고성장 지속. 21~25 연평균 +3%, 26E +2.5%
- 총주주환원 25년 3.6천억원, 26E 3.8천억원. 26E 수익률 5.8% 전망

투자의견 매수(Buy), 목표주가 20,000원 유지

26E EPS 1,626원에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업(KT, LGU+ 기준) 평균 10배 대비 30% 할증 적용

1Q26 Review: 경쟁사를 압도하는 무선 성과

매출 3.8조원(+2% yoy, -1% qoq), OP 2.7천억원(+7% yoy, +60% qoq)

25년 OP 8.9천억원(+3% yoy). 명퇴비용 등 일회성 요인 제외시 약 1.1조원 수준
26E OP 1.18조원(+31% yoy)

무선서비스 매출 1.6조원(+4% yoy), 무선 ARPU(MNO) 35.6천원(+0.3% yoy)
25년 이후 핸드셋 가입자 약 30만명 증가. 무선 매출 25년 +4.0%, 26E +2.5%
지난 5년간 경쟁사 보다 높은 성장. 연평균 LGU+ +3.0%, KT +2.8%, SKT -0.1%

인터넷 매출 3.2천억원(+8% yoy), IPTV 매출 3.4천억원(+2% yoy),
B2B 매출 4.8천억원(+6% yoy). B2C, B2B 모두 고성장

DC 매출 25년 4.2천억원(+66% yoy), 26E 4.7천억원(+50% yoy)
21~25년 연평균 +13% 성장. 26~30년 연평균 +33% 성장 전망
평촌 센터의 매출 기여도 증가, DBO 사업 시작, 27년 파주 DC 준공

마케팅비 6.1천억원(+12% yoy), 매출 대비 21.7%로 5G 도입 이후 평균인 21.9% 수준. KT 위약금 면제 관련한 마케팅 과정에서 일시적 비용 증가

감가비 5.9천억원(+4% yoy). 매출 대비 20.7%로 5G 도입 이후 평균인 19.7% 수준. 판매비는 안정적, 감가비는 23~24년 대비 부담 완화

기업가치 제고 계획. 서두르지 않고 꾸준히 우상향

주주환원 정책: 별도 조정 당기순이익의 40% 이상의 배당 및 0~20% 자사주
최소 배당은 DPS 650원. DPS 25 660원, 26E 700원, 27E 750원
배당소득 분리과세 해당

자사주 취득/소각 25년 800억원(5/15 소각), 26E 900억원(+13% yoy) 전망
총주주환원 25년 3.6천억원. 26E 3.8천억원, 총주주환원 수익률 5.8% 전망

기업가치 제고 계획상 주주환원율 목표는 40~60%, 중장기 ROE 목표는 8~10%

주주환원율 24년 59%, 25년 67%, 26E 53%, 27E 54%

ROE 25년 6%, 26E 7.7%, 27E 8.1%

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,748	3,848	3,926	3,804	1.5	-1.2	3,868	3,998	4.0	5.1
영업이익	255	171	273	272	6.6	59.7	280	325	6.8	19.5
순이익	166	89	160	177	6.8	98.9	178	196	-10.9	10.5

자료: LG유플러스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	14,625	15,452	16,007	16,449	16,730
영업이익	863	892	1,175	1,235	1,315
세전순이익	451	680	898	975	1,073
총당기순이익	315	509	683	741	815
지배지분순이익	374	524	689	749	823
EPS	858	1,208	1,626	1,798	2,007
PER	12.0	12.2	9.5	8.5	7.7
BPS	19,596	20,438	21,395	22,408	23,482
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	4.4	6.0	7.7	8.1	8.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: LG유플러스, 대신증권 Research Center

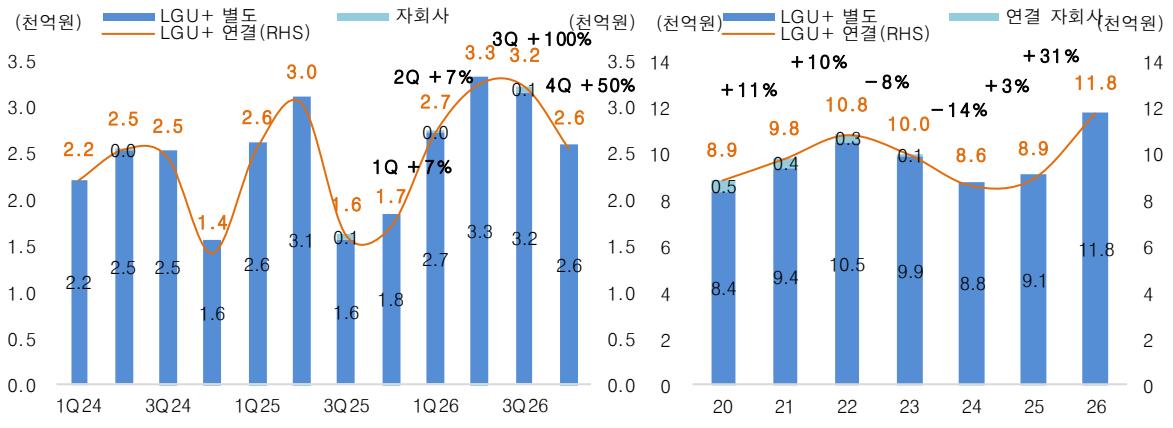
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	16,126	16,464	16,007	16,449	-0.7	-0.1
판매비와 관리비	14,965	15,236	14,832	15,214	-0.9	-0.1
영업이익	1,161	1,228	1,175	1,235	1.2	0.6
영업이익률	7.2	7.5	7.3	7.5	0.1	0.0
영업외손익	-263	-230	-277	-260	적자유지	적자유지
세전순이익	898	999	898	975	0.1	-2.3
지배지분순이익	689	767	689	749	0.0	-2.3
순이익률	4.2	4.6	4.3	4.5	0.0	-0.1
EPS(지배지분순이익)	1,613	1,817	1,626	1,798	0.8	-1.1

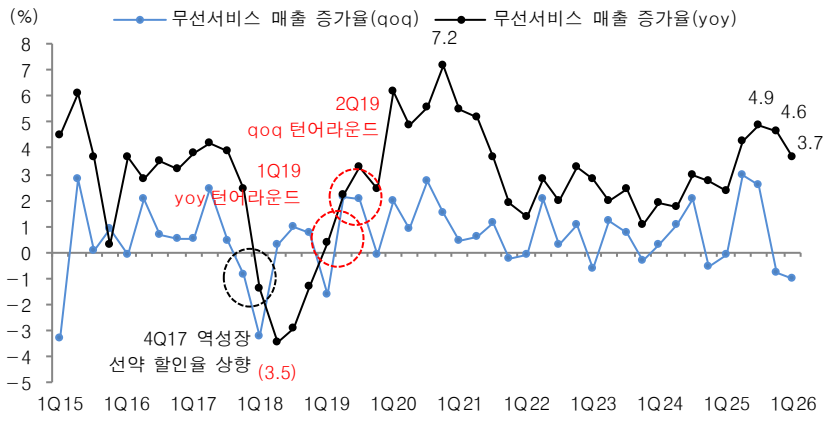
자료: LG유플러스, 대신증권 Research Center

그림 1. 1Q26 OP 2.7천억원(+7% yoy), 25년 OP 8.9천억원(+3% yoy), 26E OP 1.18조원(+31% yoy) 전망



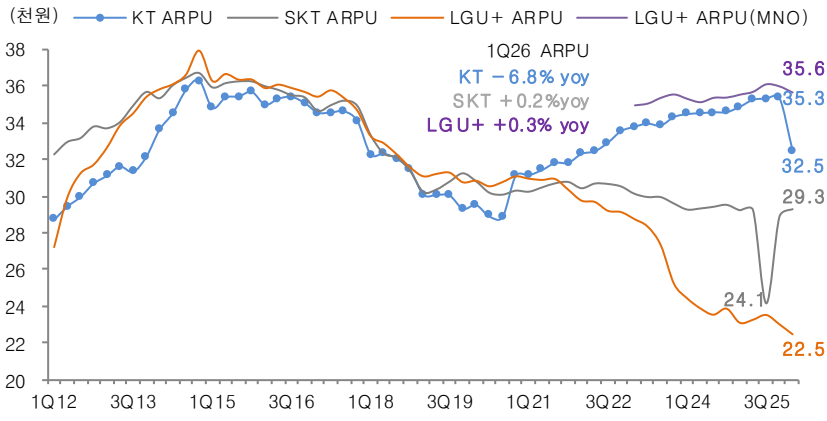
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 무선서비스 매출 +3.7% yoy



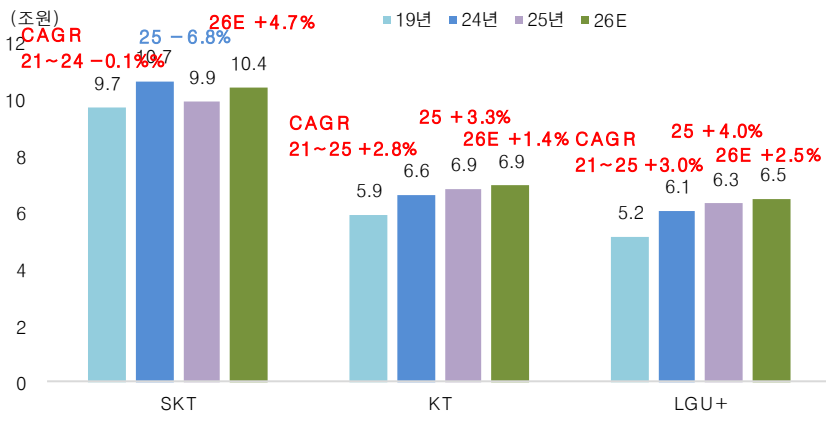
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 무선 ARPU



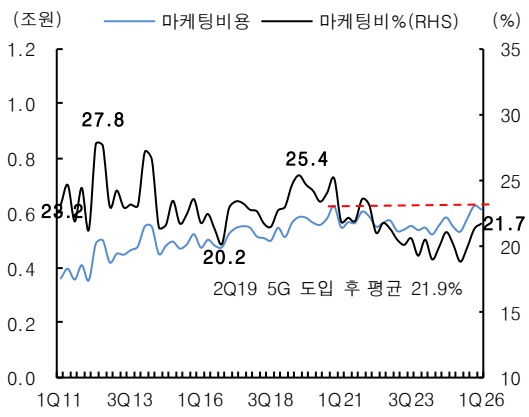
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. LGU+의 무선서비스 성장률. 21~25년 연평균 3.0%. 25년 +4.0%, 26E +2.5%



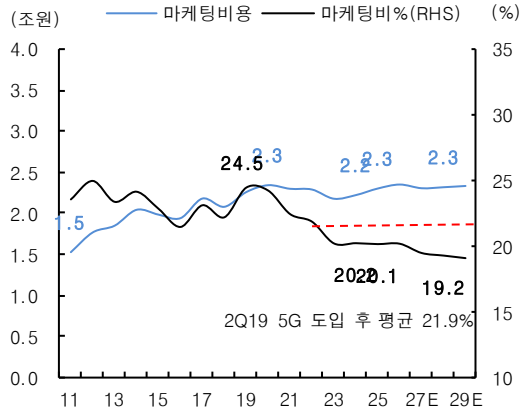
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 마케팅비. 5G 도입 이후 평균 수준



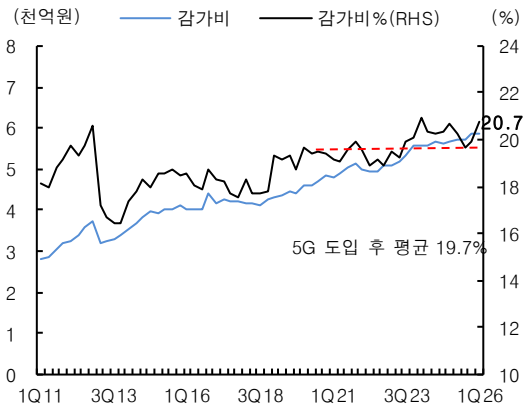
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 마케팅비 전망



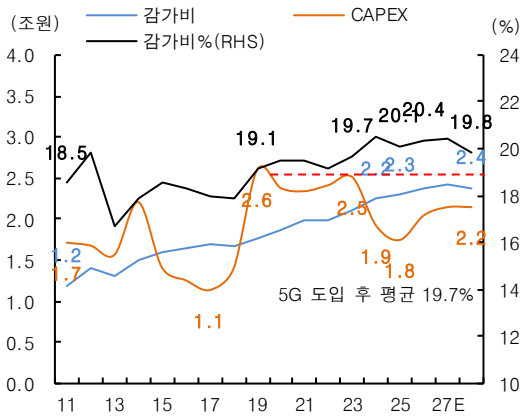
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 감가비. 5G 도입 이후 평균 상회



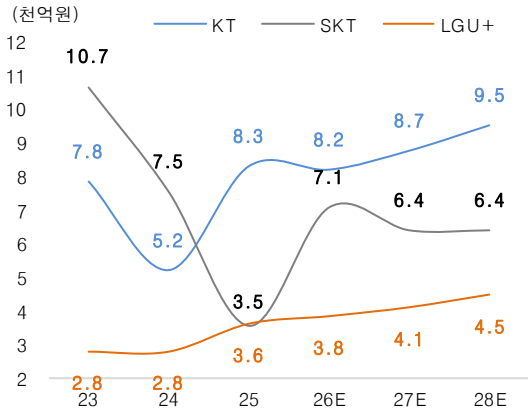
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. CAPEX/감가비 전망



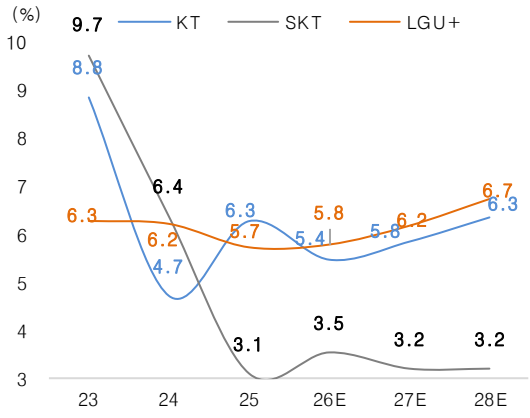
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. LGU+ 총주주환원 규모. 26E 3.8천억원



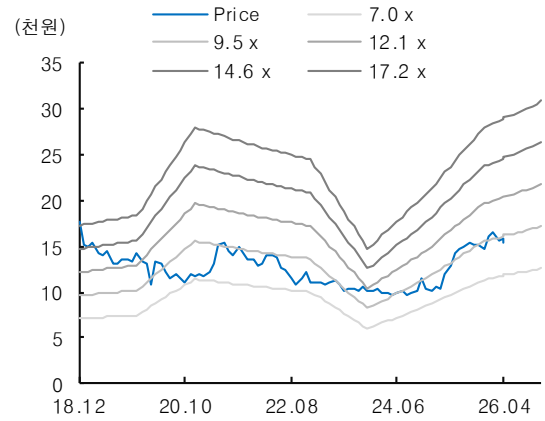
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 10.LGU+ 총주주환원 수익률. 26E 5.8%



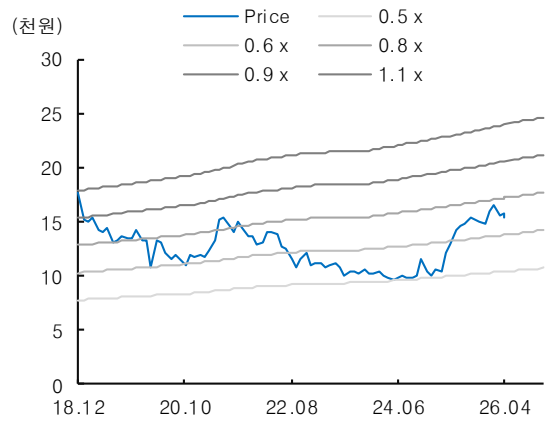
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 11.12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 12.12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

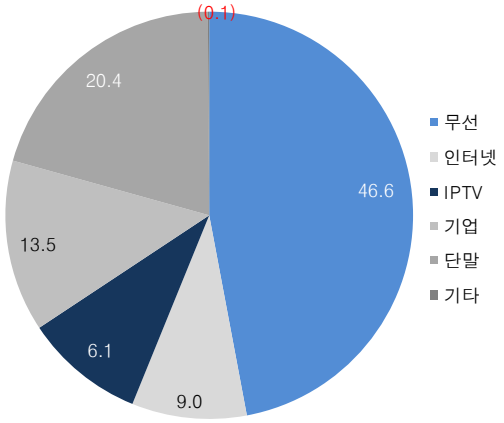
- 2025년 매출 154,517억원, 영업이익 8,921억원, 지배순이익 5,138억원
- 1Q26기준 각 사업별 비중은 무선 47%, 인터넷 9%, IPTV 6%, 기업 14%, 단말 20%
- 1Q26 기준 주요 주주는 ㈜엘지 38.3%, 국민연금 7.4%

주가 코멘트

- 19년4월 5G 시작되면서 무선 매출의 상승세 나타나고 있으나, 무선 ARPU는 지속적으로 감소 추세. MVNO 및 IoT 등 매출기여도가 낮은 가입자들 증가 영향
- IPTV, 인터넷, B2B 등의 사업은 순조롭게 성장
- 배당성향도 22년부터 40% 이상으로 확대
- 가장 중요한 사업인 무선의 ARPU 반등이 주가 상승의 트리거로 작용

자료: LGU+, 대신증권 Research Center

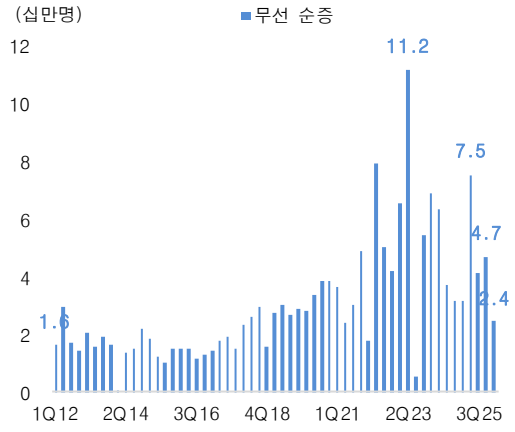
매출 비중(1Q26)



자료: LGU+, 대신증권 Research Center

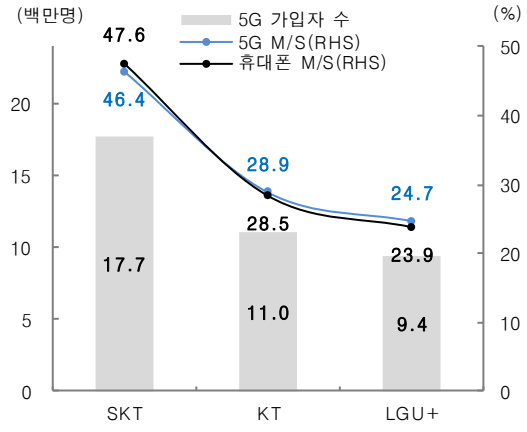
2. Earnings Driver

그림 13.무선 가입자 순증(1Q26)



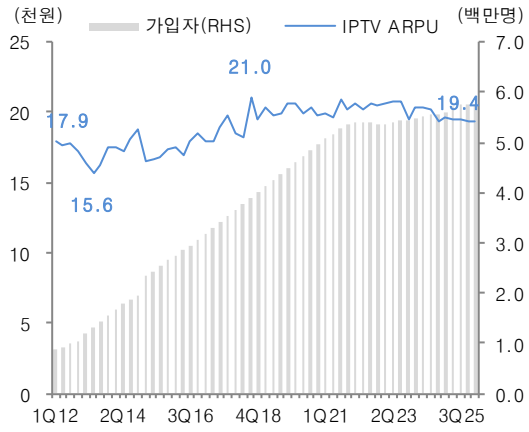
자료: 과학기술정통부, 추정은 대신증권 Research Center

그림 14.5G 가입자 및 점유율(26.2)



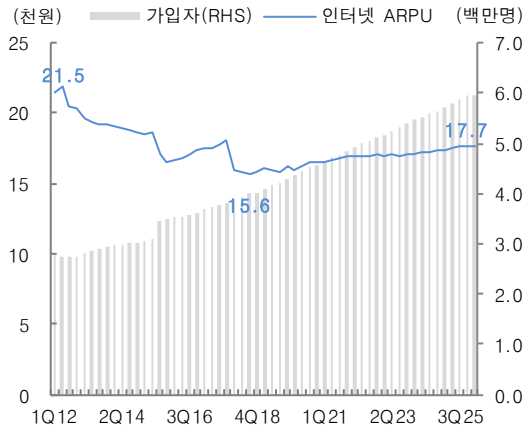
자료: 과학기술정통부, 대신증권 Research Center

그림 15.IPTV 가입자 및 ARPU(1Q26)



자료: LGU+, 대신증권 Research Center

그림 16.인터넷 가입자 및 ARPU(1Q26)



자료: LGU+, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	14,625	15,452	16,007	16,449	16,730
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,625	15,452	16,007	16,449	16,730
판매비와관리비	13,762	14,560	14,832	15,214	15,415
영업이익	863	892	1,175	1,235	1,315
영업이익률	5.9	5.8	7.3	7.5	7.9
EBITDA	3,527	3,589	3,928	4,021	4,153
영업외손익	-413	-212	-277	-260	-242
관계기업손익	-2	-2	0	0	0
금융수익	75	67	67	68	68
외환관련이익	13	4	4	4	4
금융비용	-312	-279	-281	-278	-271
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-174	2	-63	-49	-39
법인세비용차감전순손익	451	680	898	975	1,073
법인세비용	-136	-171	-216	-234	-257
계속사업순손익	315	509	683	741	815
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	315	509	683	741	815
당기순이익률	2.2	3.3	4.3	4.5	4.9
비지배지분순이익	-60	-15	-6	-7	-8
지배지분순이익	374	524	689	749	823
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-48	130	130	130	130
포괄순이익	266	639	813	871	945
비지배지분포괄이익	-62	-12	-7	-9	-9
지배지분포괄이익	329	651	820	880	954

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,264	5,414	4,336	4,255	3,975
현금및현금성자산	896	794	1,514	1,315	929
매출채권 및 기타채권	1,930	1,902	1,963	2,011	2,041
재고자산	252	210	217	223	227
기타유동자산	2,185	2,508	643	707	778
비유동자산	14,444	14,267	14,092	13,826	13,808
유형자산	10,709	10,625	10,249	9,941	9,619
관계기업투자금	73	56	60	65	70
기타비유동자산	3,661	3,587	3,782	3,821	4,120
자산총계	19,708	19,682	18,428	18,082	17,783
유동부채	5,116	4,676	4,022	3,934	3,849
매입채무 및 기타채무	2,681	2,739	2,346	2,353	2,357
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	1,805	1,402	1,262	1,199	1,139
기타유동부채	630	536	414	382	353
비유동부채	5,823	5,938	5,138	4,617	4,098
차입금	4,489	4,468	3,968	3,468	2,968
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,334	1,470	1,170	1,149	1,129
부채총계	10,939	10,614	9,160	8,551	7,947
지배지분	8,556	8,867	9,067	9,330	9,635
자본금	2,574	2,574	2,547	2,547	2,547
자본잉여금	872	872	872	872	872
이익잉여금	5,204	5,474	5,792	6,155	6,570
기타자본변동	-93	-53	-143	-243	-353
비지배지분	212	201	201	201	201
자본총계	8,768	9,068	9,268	9,531	9,836
순차입금	6,168	6,104	4,668	4,294	4,111

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	858	1,208	1,626	1,798	2,007
PER	12.0	12.2	9.5	8.5	7.7
BPS	19,596	20,438	21,395	22,408	23,482
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
EBITDAPS	8,078	8,273	9,268	9,657	10,122
EV/EBITDA	3.1	3.5	2.9	2.8	2.6
SPS	33,497	35,616	37,770	39,507	40,770
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
CFPS	13,914	14,911	15,855	16,396	16,984
DPS	650	660	700	750	830

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	3,335	2,964	3,123	3,227	3,371
당기순이익	315	509	683	741	815
비현금항목의 가감	5,760	5,960	6,037	6,085	6,154
감가상각비	2,664	2,697	2,753	2,786	2,839
외환손익	-1	0	2	2	2
지분법평가손익	2	2	0	0	0
기타	3,096	3,261	3,283	3,298	3,314
자산부채의 증감	-2,355	-3,155	-3,176	-3,164	-3,146
기타현금흐름	-385	-351	-421	-436	-452
투자활동 현금흐름	-2,391	-2,019	-2,259	-2,505	-2,805
투자자산	-23	-49	-5	-5	-5
유형자산	-1,896	-1,596	-1,896	-1,996	-1,996
기타	-472	-374	-358	-504	-804
재무활동 현금흐름	-611	-1,045	-1,133	-1,023	-1,022
단기차입금	-130	0	0	0	0
사채	1,265	1,225	-300	-300	-300
장기차입금	730	150	-200	-200	-200
유상증자	0	0	-27	0	0
현금배당	-284	-279	-281	-286	-298
기타	-2,192	-2,140	-324	-237	-224
현금의 증감	337	-102	720	-199	-386
기초 현금	560	896	794	1,514	1,315
기말 현금	896	794	1,514	1,315	929
NOPLAT	603	668	893	939	999
FCF	866	1,383	1,234	1,213	1,026

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	1.8	5.7	3.6	2.8	1.7
영업이익 증가율	-13.5	3.4	31.7	5.1	6.5
순이익 증가율	-50.1	61.9	34.1	8.6	10.0
수익성					
ROIC	4.1	4.7	6.4	6.8	7.3
ROA	4.3	4.5	6.2	6.8	7.3
ROE	4.4	6.0	7.7	8.1	8.7
안정성					
부채비율	124.8	117.1	98.8	89.7	80.8
순차입금비율	70.3	67.3	50.4	45.1	41.8
이자보상배율	3.1	3.4	4.5	4.7	5.2

자료: LG 유플러스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

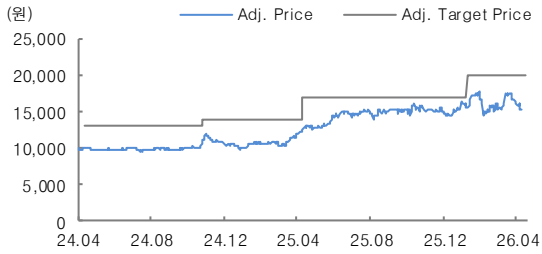
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김회재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG유플러스(032640) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.05.08	26.02.06	25.11.08	25.05.08	24.11.23	24.11.10
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	20,000	20,000	17,000	17,000	14,000	13,000
괴리율(평균,%)		(19.20)	(9.99)	(15.43)	(22.95)	(20.85)
괴리율(최대/최소,%)		(10.95)	(4.00)	(7.59)	(11.64)	(14.69)
제시일자	24.05.10					
투자의견	Buy					
목표주가	13,000					
괴리율(평균,%)	(24.27)					
괴리율(최대/최소,%)	(21.54)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260505)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.9%	9.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상