

통신서비스업

데이터가 돈이다



김희재 hojae.kim@daishin.com

투자의견

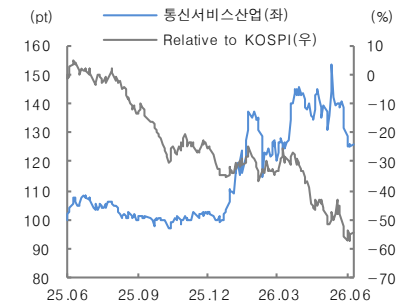
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
SK텔레콤	Buy	110,000원
KT	Buy	74,000원
LG유플러스	Buy	20,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.0	-1.4	24.6	21.2
상대수익률	-6.1	-36.1	-37.3	-55.9



- 데이터 사용량 증가. 아직은 동영상 위주. 데이터의 수익화는 시작 단계
- 중장기적으로는 AI 관련한 데이터가 수익 모델로 자리잡을 것으로 전망
- 통신은 대표적인 고배당주. 주주환원 규모 증가 대비 지나친 저평가

데이터가 돈이다. 아직은 동영상 중심, 중장기적으로는 AI 중심의 데이터

통신의 BM은 N/W를 구축하고 이용료를 받는 것. 과거에는 음성, 문자, 데이터로 구분해서 이용료를 받았지만, 5G 시대에는 요금제와 상관없이 음성과 문자는 무제한으로 제공하고, 데이터 사용량을 기준으로 이용료 수익 인식

요금제가 정액제이고, 무제한 요금제의 이용 비중이 60%를 넘는 것으로 추정하고 있어서 데이터 사용량 증가가 매출 증가로 정확히 매칭되지는 않지만, 데이터 사용량이 증가하면 차상위 요금제로 업셀링을 하면서 궁극적으로는 매출 증가

데이터 사용량은 가파른 상승세를 보이고 있지만, 아직까지는 동영상 위주로 증가. 생성형 AI가 도입되면서 데이터 사용량이 더 가파르게 상승할 것으로 보는 시각도 있으나, 글로벌 생성형 AI의 경우 서버가 국내에 있지 않아서, AI 관련한 데이터 사용량은 아직 본격적으로 증가하고 있지 않은 상황

AIDC 구축이 본격화되면서 글로벌 빅테크들의 서버와 글로벌 생성형 AI 사업자들의 서버가 국내에 위치하게 되면, 동영상 위주의 데이터 사용량 증가가 중장기적으로는 AI 관련 데이터 사용량 증가로 바뀔 것으로 전망

데이터로 돈을 버는 것은 이제 막 시작단계에 들어선 수준

드리는 것 대비 지나친 저평가

통신업은 대표적인 고배당주. 실적 개선에 따라 주주환원 규모는 커지고 있으나, 주주환원 매력력이 주가에 반영되지 않으면서 밸류에이션은 역대 밴드의 중하단

26년 예상 총주주환원은 KT 8,2천억원, 수익률 6.1%, LGU+ 3,8천억원, 6.2%, SKT 7.1천억원, 3.7%. KT와 LGU+는 배당소득 분리과세, SKT는 4Q26 배당부터 비과세 배당에 해당. 향후 5년간 연평균 7%의 이익성장 전망, 주주환원 규모도 최소 연평균 7% 성장 전망

12M FWD EPS 기준 KT는 PER 9.1x, LGU+는 8.5x, SKT는 13.4x(Anthropic 지분가치를 당기순이익에 포함시키면 11.2x 수준)

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	58,997	60,795	61,288	62,478	63,630
영업이익	3,496	4,434	5,257	5,387	5,691
세전순이익	2,797	3,821	4,827	4,889	5,239
총당기순이익	2,119	2,721	3,685	3,735	3,982
지배지분순이익	2,095	2,663	3,577	3,634	3,877
EPS	3,014	3,859	5,268	5,444	5,897
PER	13.1	11.7	11.7	11.5	10.8
BPS	52,459	57,067	60,796	64,239	67,991
PBR	0.8	0.8	1.0	1.0	0.9
ROE	5.7	7.0	8.9	8.6	8.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: SKT, KT, LGU+ 합산, 대신증권 Research Center

Contents

I. 데이터가 돈이다.	3
II. 드리는 것 대비 지나친 저평가	11
기업분석	13

I. 데이터가 돈이다.

아직은 동영상 중심. 중장기적으로는 AI 중심의 데이터

동영상 중심에서
AI 중심으로

통신의 비즈니스 모델은 N/W를 구축하고 이용료를 받는 것이다. 과거에는 음성, 문자, 데이터로 구분해서 이용료를 받았지만, 5G 시대에는 요금제와 상관없이 음성과 문자는 무제한으로 제공하고, 데이터 사용량을 기준으로 이용료를 받고 있다.

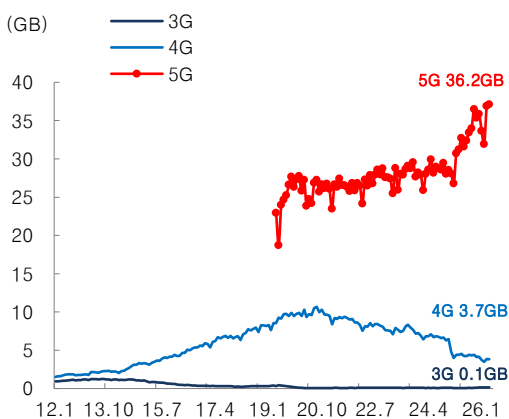
요금제가 정액제로 되어있고, 무제한 요금제의 이용 비중이 60%를 넘는 것으로 추정하고 있어서 데이터 사용량 증가가 매출 증가로 정확히 매칭되지는 않지만, 데이터 사용량이 증가하면 차상위 요금제로 업셀링을 하면서 궁극적으로는 매출 증가로 이어지게 된다.

데이터 사용량은 가파른 상승세를 보이고 있지만, 아직까지는 동영상 위주로 증가 중이다. 생성형 AI가 도입되면서 데이터 사용량이 더 가파르게 상승할 것으로 보는 시각도 있으나, 우리가 많이 사용하는 글로벌 생성형 AI의 경우 서버가 국내에 있지 않고, 일본이나 싱가포르 또는 미국에서 주로 트랜잭션이 발생하기 때문에, AI 관련한 데이터 사용량은 아직 본격적으로 증가하고 있지 않다.

엔비디아의 젠슨 황 CEO의 방한을 전후로 통신사들도 AIDC(AI 데이터센터) 구축 및 확장 계획을 제시하고 있다. 적게는 몇 백 MW 수준에서 많게는 1GW 수준이다. 이 정도 규모의 AIDC는 글로벌 빅테크들의 서버와 글로벌 생성형 AI 사업자들의 서버가 국내에 위치해야 가능한 수준이다. 즉, 동영상 위주의 데이터 사용량 증가가 중장기적으로는 AI 관련 데이터 사용량 증가로 바뀔 수 있다는 것을 의미한다.

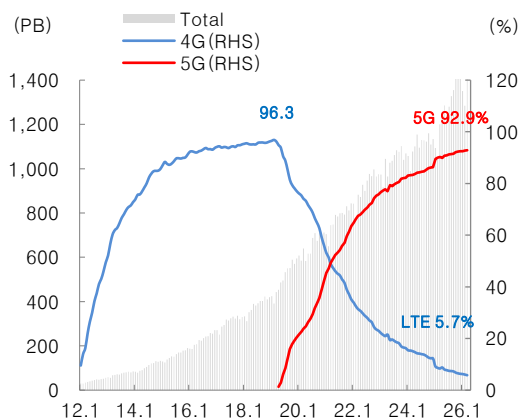
데이터로 돈을 버는 것은 이제 막 시작단계에 들어선 수준이다.

그림 1. 인당 5G 트래픽 36.2GB, 역대 최고(26.4 월)



자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 2. 무선 트래픽 중 5G 비중 92.9%(26.4 월)



자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G 인당 월평균 36GB

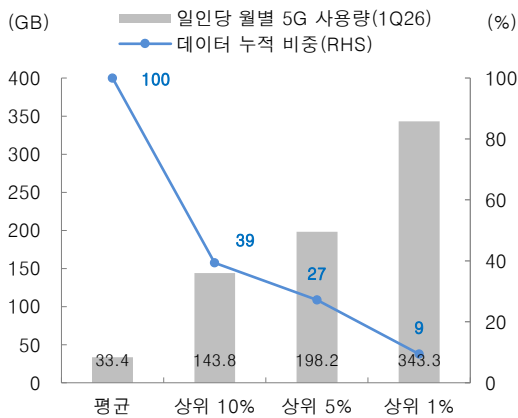
26.4월 기준 인당 월평균 5G 트래픽은 36.2GB로 역대 최고 사용량을 기록했다. 5G가 처음 시작된 19.4월의 22.4GB 대비 +62% 증가한 수준이다. 무선 트래픽 중 5G 비중은 92.9%로 대부분을 차지한다. LTE 가입자 비중이 아직 18% 수준이지만, LTE 가입자들의 데이터 사용량이 빠르게 감소하고 있어서, 가입자 비중이 81%인 5G의 트래픽이 대부분을 차지하고 있다.

1Q26 기준으로는 평균 사용량이 33.4GB이고, 상위 10%가 143GB, 상위 5% 198GB, 상위 1%는 343GB를 나타낸다. 상위 10% 이상을 제외한 전체 90% 이용자들의 월평균 사용량은 21GB이다. 전체 90%와 상위 10%의 차이는 약 7배, 상위 1%와의 차이는 약 17배이다. 여기서 주목할 부분은 현재의 사용량이 아니라 사용량 추이다.

상위 1%는 2Q19 월평균 316GB로 시작 후 꾸준히 하락하다가 4Q25에 2Q19 수준을 회복했고, 1Q26 기준으로는 343GB를 사용 중이다. 누적으로는 +20% 증가했다.

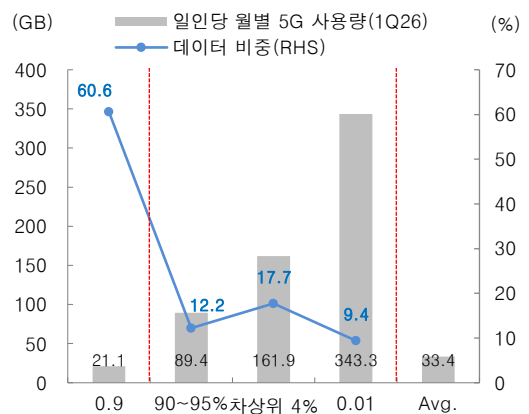
반면, 전체 90% 이용자들은 2Q19 8GB에서 시작 후 1Q26 21GB까지 꾸준히 증가, 누적 기준 +161% 증가를 보이고 있다.

그림 3. 5G 인당 월평균 사용량. 평균 33.4GB(1Q26)



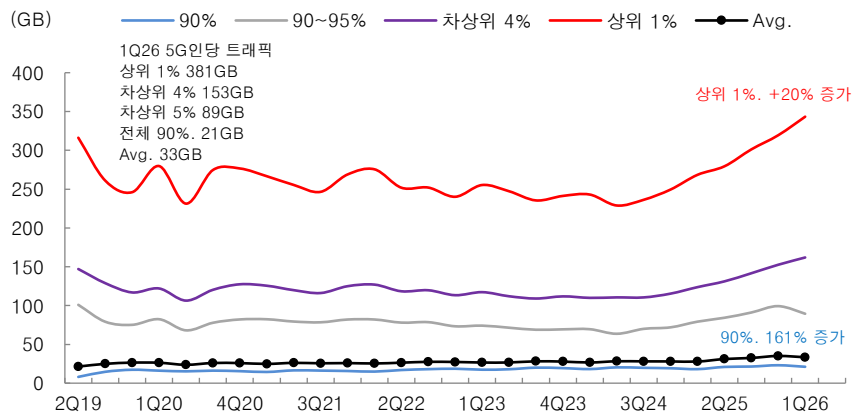
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 4. 5G 인당 월평균 사용량. 평균 33.4GB(1Q26)



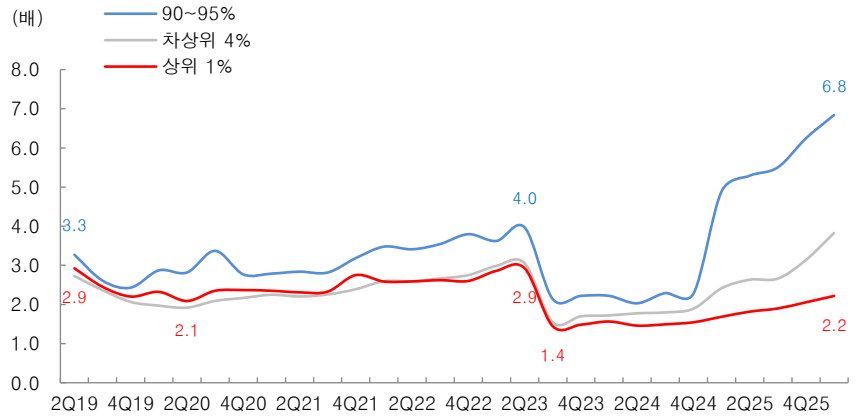
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 5. 5G 인당 월평균 사용량. 5G 도입 후 사용량 상위 1% +20% vs. 90% 사용자 +161%



자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 6. LTE 대비 5G 사용량



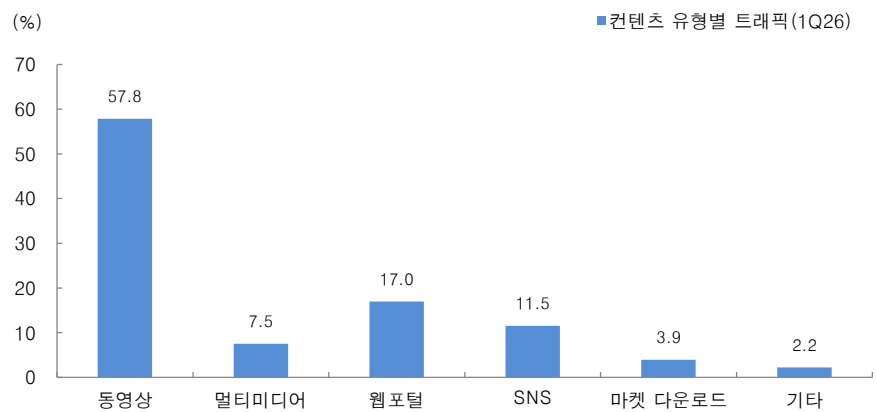
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

5G는 보편서비스

LTE 대비 5G 사용량을 보는 것도 흥미롭다. 5G 도입 초기에는 상위 1% 헤비유저가 LTE 대비 2.9배를 사용했고, 전체 90~95% 이용자는 3.3배를 사용했으나, 1Q26 기준으로는 상위 1%가 LTE 대비 2.2배, 전체 90~95%는 LTE 대비 6.8배의 데이터를 사용 중이다.

즉, 헤비유저들의 데이터 사용량이 매우 많고 상승하고 있으나, 절대 다수의 이용자들의 데이터 사용량이 더 빠르게 증가하고 있다는 것은, 5G가 헤비유저들의 전유물이 아니라, 전국민이 꾸준히 사용량을 늘려가는 보편서비스라는 것을 의미한다.

그림 7. 콘텐츠 유형별 트래픽. 동영상 비중 57.8%



자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

동영상 비중 58%

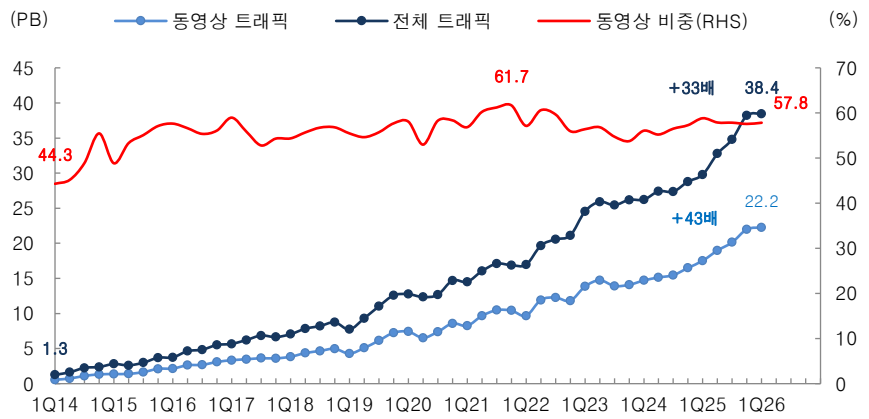
콘텐츠 유형별로 사용량을 보면, 1Q26 기준 전체 트래픽의 58%가 동영상이다. 2위는 웹 포털로 17%를 차지하고 있고, SNS는 12%로 3위를 차지하고 있다.

통계가 시작된 1Q14부터 시계열로 보면 동영상 트래픽 비중은 44%로 시작 후 62%까지 상승 후 1Q26 기준 58%를 차지하고 있다.

1Q14 이후 전체 트래픽이 33배 증가한 반면, 동영상은 43배나 증가했다. 동영상 트래픽의 증가는 이용자와 이용시간 모두 증가한데 기인한다. 코리아클릭의 모바일앱 기준 26.5월 주요 13개 동영상앱의 순이용자는 7.2천만명으로 통계가 시작된 12년 이후 14배 증가했다. 주요 13개 동영상앱의 월평균 이용시간은 4.8천분으로 동기간 27배 증가했다.

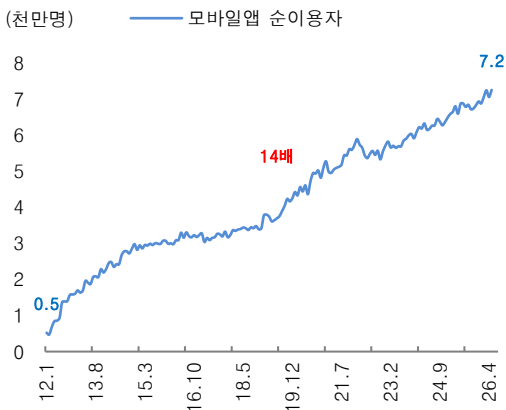
인당 하루 평균 1.4개의 동영상앱을 약 158분, 즉, 두 시간 반 가량 이용하는 셈이다.

그림 8. 동영상 중심으로 트래픽 증가



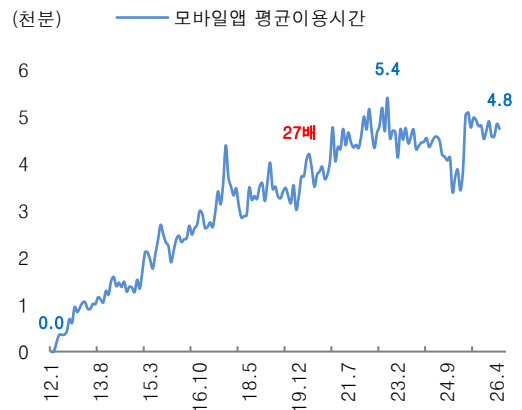
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 9. 주요 모바일 동영상앱 순이용자 7.2천만명(26.5)



자료: 코리아클릭, 대신증권 Research Center

그림 10. 주요 모바일 동영상앱 월평균 이용시간 4.8천분

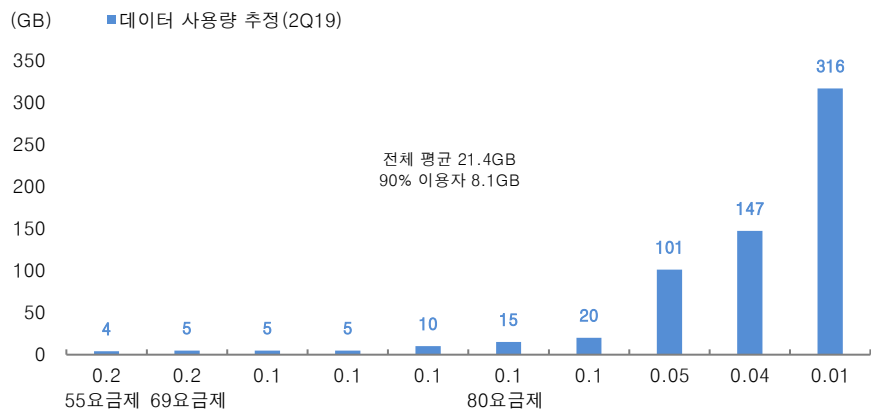


자료: 코리아클릭, 대신증권 Research Center

낮은 요금제에서
더 빠른 사용량 증가

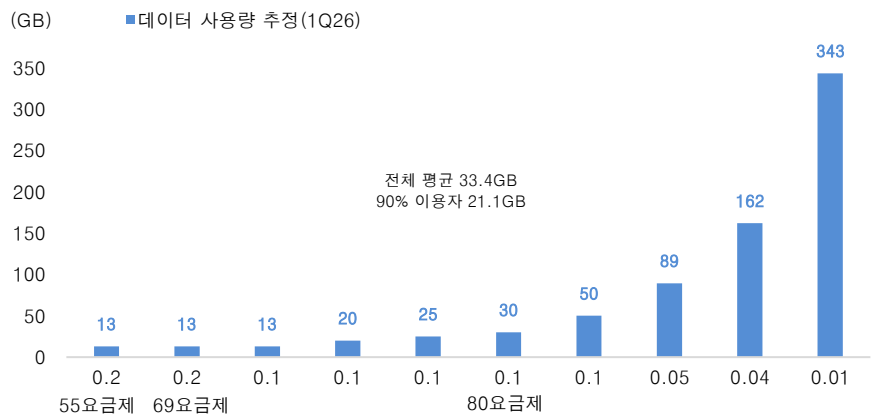
5G는 도입 초기부터 약 80천원 이상의 요금제에서는 데이터를 무제한으로 제공하고있다. 인당 데이터 사용량, 헤비유저와 대중들의 데이터 사용량 등을 종합해보면, 80천원 이상의 무제한 요금제 사용자들보다 55, 69 등 월별 데이터 제공량이 정해져있는 사용자들의 데이터 사용량이 더 빠르게 증가하고 있는 것으로 추정된다. 앞서 분석한 내용과 동일하다. 낮은 요금제 사용자들의 데이터 사용량이 더 빠르게 증가한다는 것은, 차상위 요금제 및 무제한 요금제로의 업셀링이 나타난다는 것을 의미한다.

그림 11.요금제별 데이터 사용량 추정(2Q19)



자료: 과학기술정보통신부, 추정은 대신증권 Research Center

그림 12.요금제별 데이터 사용량 추정(1Q26)



자료: 과학기술정보통신부, 추정은 대신증권 Research Center

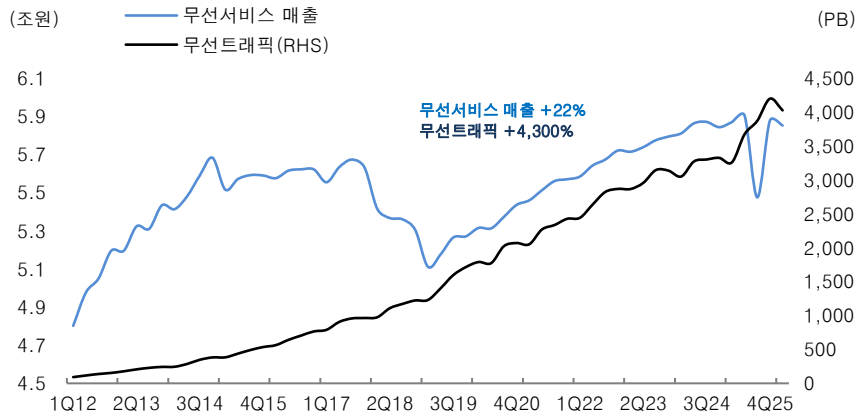
데이터 ↑ 매출 ↑
트래픽당 매출 ↓

12년 이후 무선서비스 매출은 +22% 증가했고, 무선트래픽은 +4,300% 증가했다. 17년 선택약정할인을 상향, 즉, 사실상의 요금인하로 매출은 3년간 감소했지만, 5G가 도입된 19년 이후 매출은 꾸준히 우상향 중이고, 동기간 무선트래픽의 방향도 일치한다.

데이터당 매출은 TB 기준 1Q12 51.3백만원에서 1Q26 1.4백만원으로 -97% 감소했다. 무선서비스 매출은 여러가지로 구성되어 있기때문에, 단순히 매출과 무선트래픽을 일대일로 매칭하는 것은 맞지 않고, 정액제 및 무제한 요금제가 정착되었기 때문에 트래픽 증가와 매출 증가를 일대일로 매칭하는 것은 맞지 않다. 다만, 감가상각 등을 감안하면 트래픽당 매출은 감소하되, 트래픽의 증가가 매출의 증가로 이어진다는 것은 명확하다.

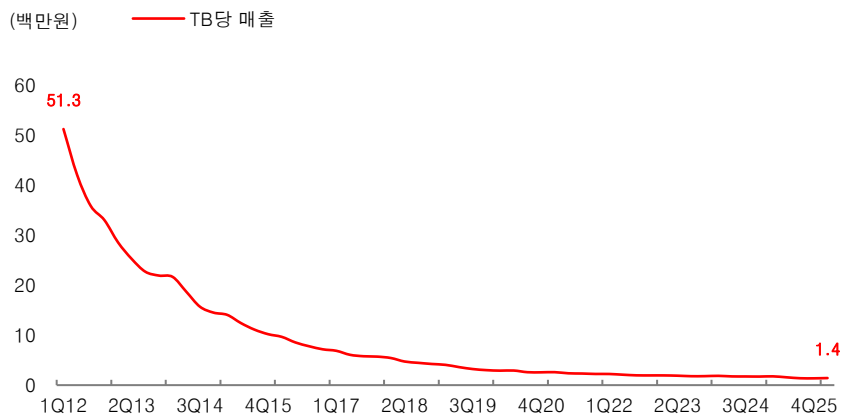
향후 글로벌 빅테크들의 서버와 글로벌 생성형 AI 사업자들의 서버가 국내에 구축되면서 AI향 트래픽이 본격적으로 발생하게 되면, 매출 증가 속도는 더 빨라질 것으로 전망한다.

그림 13. 12년 이후 무선서비스 매출 +22% vs. 무선트래픽 +4,300%



자료: 과학기술정보통신부, 각 사 IR, 대신증권 Research Center

그림 14. 12년 이후 TB 당 매출 -97%. 1Q26 기준 140 만원



자료: 과학기술정보통신부, 각 사 IR, 대신증권 Research Center

AIDC 도입으로 고부가가치 창출

코로케이션
서버호스팅
GPUaaS

AI의 추론이 발생하는 위치가 어디냐에 따라 데이터 트래픽을 비교해보면 다음과 같다. On-device, Edge AI, Cloud AI의 세 가지 경우를 비교해보자. On-Device의 경우 트래픽 발생이 거의 없기 때문에 통신사의 수익도 거의 없다. 현재 보편적인 형태인 Cloud AI나 앞으로 도입될 Edge AI의 경우는 무선망(RAN)-전송망-백본망에서 공통적으로 트래픽이 발생하고, Cloud AI의 경우는 국제망에서도 트래픽이 발생하기 때문에, 전체 트래픽 관점에서 보면 Cloud AI > Edge AI > On-Device 순으로 트래픽이 많이 발생한다.

하지만, Cloud AI의 경우는 전체 트래픽이 많을 수는 있지만, 해외 데이터센터에서 추론 등의 고부가가치 작업을 하기 때문에, 단순 트래픽 이상의 수익을 창출하기는 어렵다. 반면, Edge AI가 많아지고, 더 나아가서 글로벌 AI 서버가 국내에 위치할 경우는 해외로 나가는 트래픽을 국내에서 처리함으로써 수익성이 개선될 수 있고(국제망 사용에 따른 정산 비용 감소, 데이터 처리 지연 시간 단축 등), 추론과 같은 고부가가치 서비스도 제공할 수 있기 때문에, Edge AI가 확산되고 글로벌 AI 서버가 국내에 위치하는, 즉, AIDC를 도입하는 것이 중요하다.

25년 기준 통신3사가 운영 중인 DC(데이터센터)의 용량은 각각 130~160MW 수준이다(회사마다 용량에 대한 기준이 상이하고, 정확한 용량은 공개하지 않기 때문에 참고로만). DC 매출은 3~6천억원 수준이다(매출도 각각 기준이 다르기 때문에 참고로만).

DC에 대한 수요 증가를 감안하여 각 사별로 30년까지 300MW 수준으로 증설하는 목표를 가지고 있다. 앞으로 구축될 DC는 주로 AIDC일 것으로 추정된다.

현재 통신사들의 DC는 코로케이션과 서버호스팅 중심이다. 코로케이션(Colocation)은 고객이 직접 서버 장비를 구입한 후 통신사 DC의 공간과 N/W, 전력을 빌려서 운영하는 것이고, 서버호스팅(Server Hosting)은 통신사 DC에 구축되어 있는 서버를 대여해서 사용하는 서비스이다. 즉, 통신사들의 기존 DC 사업은 부동산 임대업에 가깝다.

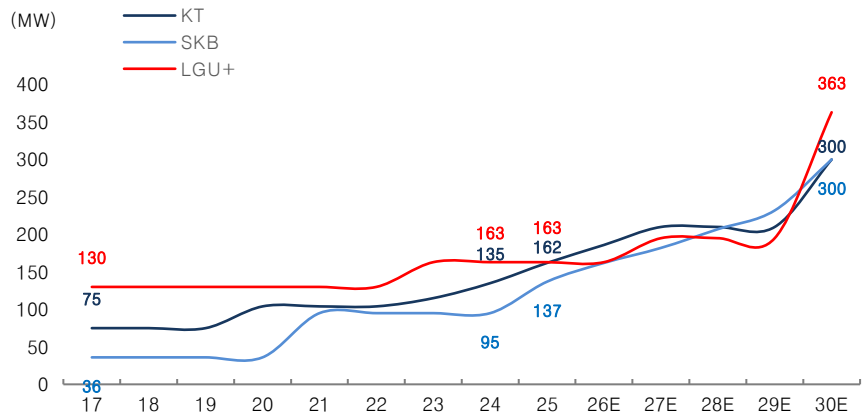
반면, 향후 구축될 AIDC는 GPUaaS(GPU as a Service) 처럼 고가의 GPU를 클라우드 형태로 쪼개서 빌려주거나 AI 개발 환경을 제공하는 고부가가치 사업이다.

현재 통신사들의 DC 매출을 MW당 매출로 계산해보면, MW당 30~50억원 수준이다. 미국의 코어위브(CoreWeave)는 엔비디아 GPU 기반 AI 컴퓨팅 인프라를 빌려주는 기업으로 4Q25 기준 850MW의 용량을 운영중이고, 26년 예상 매출은 12bn USD이다. 이를 MW당 매출로 환산해보면 약 210억원 수준으로 통신사 매출의 4~7배 수준이다.

통신사들이 향후 구축할 AIDC는 코로케이션과 서버호스팅에 더해 GPUaaS로 확장될 가능성이 높다. SKT의 울산 AIDC는 27년말 가동을 목표로 100MW 규모로 구축 중이고, 아마존과 임대 계약을 체결한 것으로 알려졌다. LGU+의 파주 AIDC는 27년말 1차 50MW 규모, 중장기적으로 200MW 규모로 구축 중이고, 글로벌 빅테크와 임대 계약을 체결하고 있는 것으로 추정된다.

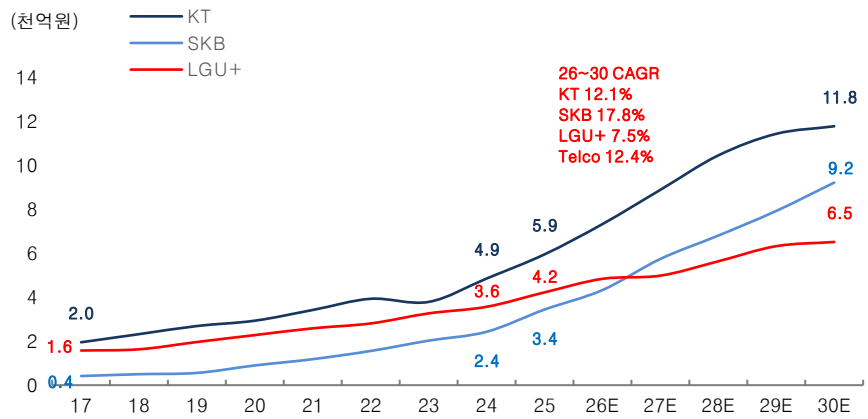
AIDC가 구축되고 Edge AI까지 도입되면, 해외에서 발생하던 데이터 트래픽이 국내로 흡수되면서 데이터 사용량과 매출 증가 속도 모두 더 빨라질 것으로 전망한다.

그림 15.통신사 DC 용량. 130~160MW 수준. 30년 300MW 이상 목표



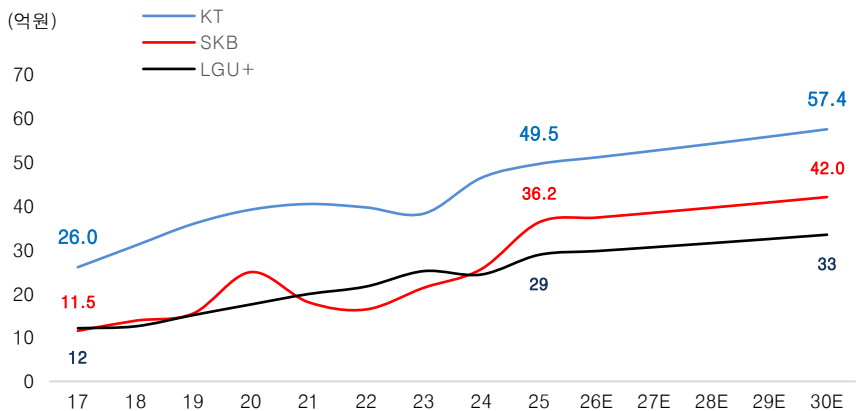
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 16.통신사 DC 매출. 3~6 천억원 수준. 30년까지 연평균 +12% 증가 전망



자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 17.통신사 DC MW당 매출 30~50 억원 수준. 코어위브 26년 추정 210 억원 수준



자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

II. 드리는 것 대비 지나친 저평가

대표적인 고배당주임에도 밸류에이션은 저평가

대표적인 고배당주 밸류에이션 저평가

26년 예상 총주주환원은 KT 8.2천억원, 수익률 6.1%, LGU+ 3.8천억원, 6.2%, SKT 7.1천억원, 3.7%이다. SKT는 Anthropic 가치가 부각되면서 연초부터 급등하는 과정에서 예상 수익률이 낮아졌지만, SKT 역시 대표적인 고배당주이다. KT와 LGU+는 배당소득 분리과세에 해당되고, SKT는 4Q26 배당부터 비과세 배당에 해당한다.

높은 주주환원 매력에 주가에 반영되지 않으면서 밸류에이션은 역대 밴드의 중하단 수준이다. 12M FWD EPS 기준 KT는 PER 9.1x, LGU+는 8.5x, SKT는 13.4x이다(Anthropic 지분가치를 당기순이익에 포함시키면 11.2x 수준)

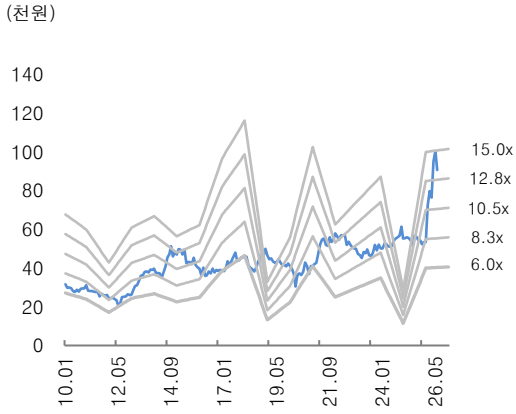
표 1. 통신 3사 주주환원

(원, 억원, %)

	24	25	26E	27E	28E	
KT	DPS	2,000	2,400	2,500	2,800	3,200
	배당금	4,917	5,786	5,653	6,197	6,930
	자사주	271	2,500	2,500	2,500	2,500
	총주주환원	5,188	8,286	8,153	8,697	9,430
	총주주환원 수익률	4.69	6.25	6.14	6.55	7.10
	연결 배당성향	104.6	33.4	41.0	43.3	46.1
	배당소득 분리과세 적용 여부		0	0	0	
	1) 필수: 24년 대비 배당 증가		0	0	0	
	2-1) 연결 성향 40% 이상 또는		X	0	0	
	2-2) 연결 성향 25% 이상 & 전년 대비 10% 이상 증가		0	X	X	
LGU+	DPS	650	660	700	750	830
	배당금	2,794	2,810	2,926	3,083	3,347
	자사주	0	800	900	1,000	1,100
	총주주환원	2,794	3,610	3,826	4,083	4,447
	총주주환원 수익률	6.19	5.71	6.19	6.61	7.20
	연결 배당성향	74.6	53.6	42.5	41.2	40.6
	배당소득 분리과세 적용 여부		0	0	0	
	1) 필수: 24년 대비 배당 증가		0	0	0	
	2-1) 연결 성향 40% 이상 또는		0	0	0	
	2-2) 연결 성향 25% 이상 & 전년 대비 10% 이상 증가		X	X	X	
SKT	DPS	3,540	1,660	3,320	3,000	3,000
	배당금	7,536	3,536	7,071	6,389	6,389
	자사주					
	총주주환원	7,536	3,536	7,071	6,389	6,389
	총주주환원 수익률	6.36	3.08	3.65	3.30	3.30
	연결 배당성향	60.3	86.6	48.3	44.1	41.5
	배당소득 분리과세 적용 여부		X	X	X	
	1) 필수: 24년 대비 배당 증가		X	X	X	
	2-1) 연결 성향 40% 이상 또는		0	0	0	
	2-2) 연결 성향 25% 이상 & 전년 대비 10% 이상 증가		X	0	X	

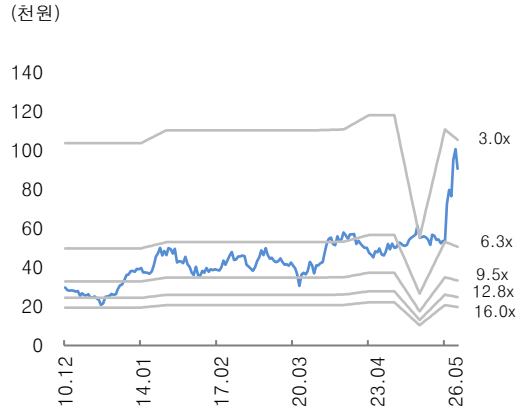
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 18.SKT 12M FWD PER 13.4x



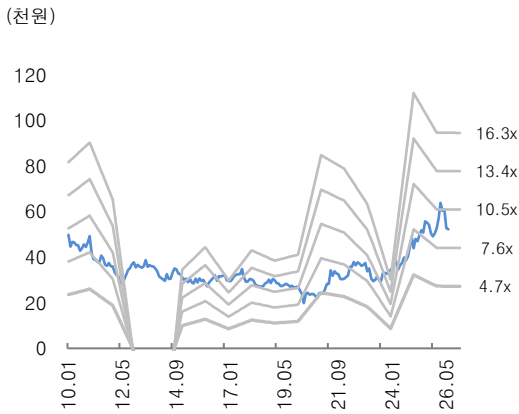
자료: FnGuide, 추정은 대신증권 Research Center

그림 19.SKT 12M FWD DPS 수익률 3.6%



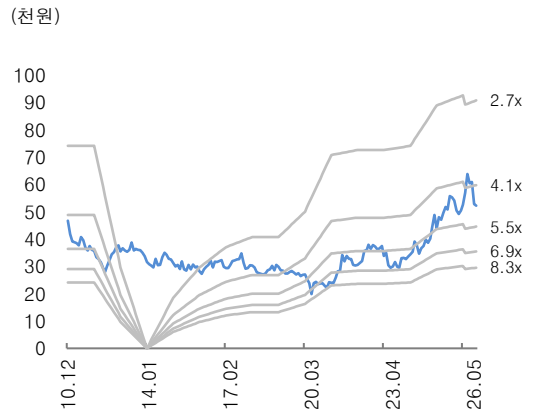
자료: FnGuide, 추정은 대신증권 Research Center

그림 20.KT 12M FWD PER 9.1x



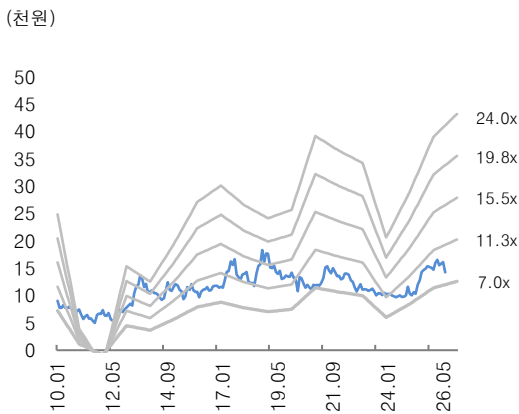
자료: FnGuide, 추정은 대신증권 Research Center

그림 21.KT 12M FWD DPS 수익률 4.9%



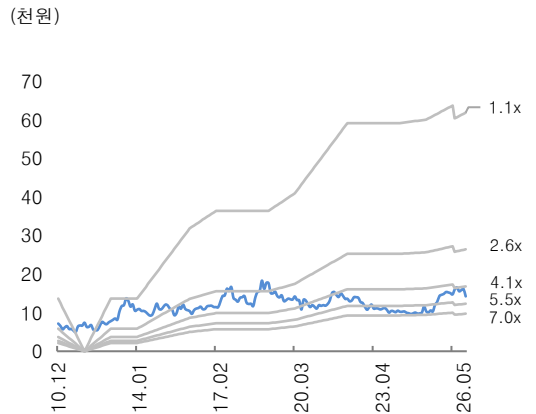
자료: FnGuide, 추정은 대신증권 Research Center

그림 22.LGU+ 12M FWD PER 8.5



자료: FnGuide, 추정은 대신증권 Research Center

그림 23.LGU+ 12M FWD DPS 수익률 4.8%



자료: FnGuide, 추정은 대신증권 Research Center

SK텔레콤 (017670)

김희재 hojpe.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

110,000

목표주가

유지

현재주가

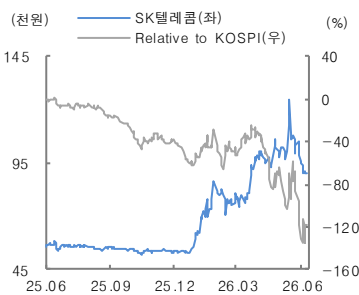
90,200

(26.06.29)

통신서비스업종

KOSPI	8,394.65
시가총액	19,374십억원
시가총액비중	0.29%
자본금(보통주)	30십억원
52주 최고/최저	125,200원 / 52,100원
120일 평균거래대금	1,248억원
외국인지분율	37.62%
주요주주	SK 외 9 인 30.60% 국민연금공단 7.45%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.3	12.9	69.5	60.5
상대수익률	-9.5	-26.9	-14.8	-41.6



실적도 배당도 제자리로

- 26E 매출 18조원(+2% yoy), OP 2조원(+82% yoy)
- 별도 OP 24년 수준 회복, SKB의 실적 호조로 연결 OP는 24년 상회
- 4Q26부터 배당 비과세 적용, 26~27년 배당은 23~24년 수준 복귀

투자의견 매수(Buy), 목표주가 110,000원 유지

목표주가는 26E EPS 6,666원에 PER 13배 적용 후 Anthropic의 지분 가치 약 4조원을 반영하여 산정(Series H로 형성된 가치 965bn USD에 SKT의 추정 지분율 약 0.25%를 적용)

실적도 배당도 제자리로 복귀

26E 매출 18조원(+2% yoy), OP 2조원(+82% yoy). 24년 OP 1.8조원 별도 OP 1.5조원으로 24년 수준 회복. SKB OP 4.1천억원, 24년 3.5천억원

휴대폰 가입자는 2.3천만명으로 전년 동기 대비 -59만명 감소, 주력인 5G는 +56만명, LTE는 -103만명. 이동전화 수익은 25년 -7% 감소했지만, 26년 +5% 회복한 10.5조원으로 24년의 10.7조원 수준에 근접할 것으로 전망

인력을 포함한 비용 효율화로 OP는 별도 기준 1.54조원으로 24년의 1.52조원을 소폭 상회할 것으로 전망

DC 매출 증가에 힘입어 SKB의 매출과 OP 모두 역대 최고 실적 전망. 매출 4.62조원(+2% yoy), OP 4.2천억원(+45% yoy)

특히, DC 매출은 25년 3.4천억원(+42% yoy) 달성 후, 향후 5년간 연평균 +25% 증가하여 30년 1.1조원 달성 전망

비과세 기준 26~27년 배당은 23~24년 수준 회복 전망

1Q26 DPS 830원으로 23~24년 수준 회복

26E DPS 3,320원, 27E 3,000원. 4Q26부터 비과세 적용되어, 실수령 기준으로는 23~24년 3,540원과 동일

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	17,941	17,099	17,637	17,984	18,339
영업이익	1,823	1,073	1,956	1,970	2,107
세전순이익	1,762	722	1,852	1,889	2,034
총당기순이익	1,387	375	1,426	1,454	1,546
지배지분순이익	1,250	408	1,432	1,454	1,546
EPS	5,810	1,901	6,666	6,770	7,196
PER	9.5	28.1	13.5	13.4	12.5
BPS	54,368	59,887	64,907	68,385	72,606
PBR	1.0	0.9	1.4	1.3	1.2
ROE	10.8	3.3	10.7	10.2	10.2

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

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	17,941	17,099	17,637	17,984	18,339
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17,941	17,099	17,637	17,984	18,339
판매비와관리비	16,117	16,026	15,681	16,013	16,232
영업이익	1,823	1,073	1,956	1,970	2,107
영업이익률	10.2	6.3	11.1	11.0	11.5
EBITDA	5,523	4,663	5,484	5,426	5,539
영업외손익	-62	-351	-104	-82	-74
관계기업손익	322	-64	45	80	80
금융수익	355	219	279	279	280
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-606	-482	-467	-463	-459
외환관련손실	34	34	31	31	31
기타	-133	-25	39	22	26
법인세비용차감전순손익	1,762	722	1,852	1,889	2,034
법인세비용	375	347	426	434	488
계속사업순손익	1,387	375	1,426	1,454	1,546
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,387	375	1,426	1,454	1,546
당기순이익률	7.7	2.2	8.1	8.1	8.4
비재배분순이익	137	-33	-6	0	0
재배분순이익	1,250	408	1,432	1,454	1,546
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	161	1,530	1,530	4,130	4,254
포괄순이익	1,548	1,905	2,956	5,584	5,799
비재배분포괄이익	139	-33	-12	0	0
재배분포괄이익	1,409	1,938	2,968	5,584	5,799

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	5,810	1,901	6,666	6,770	7,196
PER	9.5	28.1	13.5	13.4	12.5
BPS	54,368	59,887	64,907	68,385	72,606
PBR	1.0	0.9	1.4	1.3	1.2
EBITDAPS	25,669	21,712	25,531	25,263	25,788
EV/EBITDA	3.7	4.4	5.1	5.3	5.1
SPS	83,376	79,609	82,112	83,726	85,382
PSR	0.7	0.7	1.1	1.1	1.1
CFPS	26,491	22,402	27,845	27,663	28,207
DPS	3,540	1,660	3,320	3,000	3,000

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	1.9	-4.7	3.1	2.0	2.0
영업이익 증가율	4.0	-41.1	82.3	0.7	6.9
순이익 증가율	21.0	-73.0	280.2	2.0	6.3
수익성					
ROC	6.8	2.8	7.7	7.8	8.2
ROA	6.0	3.5	6.4	6.2	6.5
ROE	10.8	3.3	10.7	10.2	10.2
안정성					
부채비율	158.0	132.4	122.0	116.2	109.9
순차입금비율	72.7	69.4	61.1	63.1	55.1
이자보상배율	4.5	2.8	5.0	5.1	5.5

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,477	6,727	7,524	6,366	7,314
현금및현금성자산	2,024	1,490	1,974	1,209	1,896
매출채권 및 기타채권	2,482	2,369	2,430	2,468	2,508
재고자산	210	168	173	176	180
기타유동자산	2,761	2,700	2,948	2,512	2,730
비유동자산	23,039	23,381	23,647	25,614	25,653
유형자산	12,617	11,902	11,641	11,551	11,485
관계기업투자금	2,342	2,238	2,238	2,238	2,238
기타비유동자산	8,079	9,240	9,768	11,825	11,929
자산총계	30,515	30,108	31,171	31,980	32,967
유동부채	9,224	6,530	6,607	6,709	6,827
매입채무 및 기타채무	5,377	4,046	4,049	4,051	4,054
차입금	100	130	130	130	130
유동성채무	2,828	1,491	1,491	1,491	1,491
기타유동부채	919	863	936	1,036	1,152
비유동부채	9,463	10,623	10,523	10,477	10,433
차입금	6,567	7,594	7,594	7,494	7,394
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,897	3,028	2,928	2,983	3,038
부채총계	18,688	17,152	17,129	17,186	17,260
자배지분	11,699	12,863	13,941	14,688	15,595
자본금	30	30	30	30	30
자본잉여금	1,771	1,771	1,771	1,771	1,771
이익잉여금	22,976	22,938	24,017	24,764	25,670
기타자본변동	-13,079	-11,877	-11,877	-11,877	-11,877
비자배지분	129	92	100	105	112
자본총계	11,828	12,955	14,041	14,794	15,707
순차입금	8,604	8,995	8,584	9,335	8,650

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,087	3,924	4,807	4,786	4,852
당기순이익	1,387	375	1,426	1,454	1,546
비현금항목의 가감	4,313	4,437	4,555	4,488	4,513
감가상각비	3,700	3,590	3,527	3,456	3,432
외환손익	-6	-1	3	3	3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	619	847	1,024	1,028	1,078
자산부채의 증감	-109	-144	-491	-469	-470
기타현금흐름	-504	-744	-683	-687	-737
투자활동 현금흐름	-2,712	-1,737	-2,103	-4,803	-2,203
투자자산	-55	15	0	-2,600	0
유형자산					-2,440
기타	-217	214	164	164	164
재무활동 현금흐름	-1,810	-2,712	-2,208	-2,662	-2,594
단기차입금	100	30	0	0	0
사채	1	-246	0	-100	-100
장기차입금	-203	-13	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-804	-628	-353	-707	-639
기타	-904	-1,855	-1,855	-1,855	-1,855
현금의 증감	569	-534	484	-765	687
기초 현금	1,455	2,024	1,490	1,974	1,209
기말 현금	2,024	1,490	1,974	1,209	1,896
NOPLAT	1,436	557	1,506	1,517	1,601
FCF	2,609	1,834	2,465	2,304	2,365

자료: SK 텔레콤, 대신증권 Research Center

KT
(030200)

김희재 hojpe.kim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

74,000

목표주가

유지

현재주가

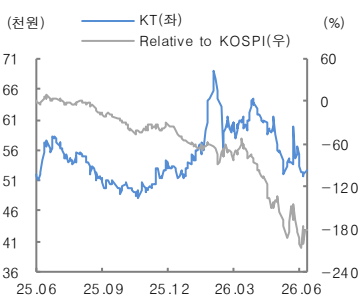
52,700

(26.06.29)

통신서비스업종

KOSPI	8,394.65
시가총액	13,282십억원
시가총액비중	0.20%
자본금(보통주)	1,564십억원
52주 최고/최저	68,900원 / 48,250원
120일 평균거래대금	293억원
외국인지분율	49.00%
주요주주	현대자동차 외 1인 8.07% 국민연금공단 7.05%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.2	-13.3	-0.6	-3.1
상대수익률	0.8	-43.8	-50.0	-64.7



이보다 더 좋을 수 있을까

- 26E 매출 28조원(-1% yoy), OP 2.1조원(-14% yoy)
- 26년 무선 성장 둔화 후 27년 회복. 유무선 전체 포트폴리오는 성장
- 주주환원에 가장 적극적. TSR 수익률 6.2%. PER 9배로 저평가

투자 의견 매수(Buy), 목표주가 74,000원 유지

목표주가는 26E DPS 5,804원에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업 평균 (KT, LGU+ 기준)에 30% 할증 적용

안정적인 실적 성장 기반으로 가장 적극적인 주주환원

26E 매출 28조원(-1% yoy), OP 2.1조원(-14% yoy)

별도 OP 1.4조원(+10% yoy), 연결 자회사 OP 5,6천억원

25년 발생한 일회성 부동산 매출 1조원, OP 5천억원 제외시, OP +8%

휴대폰 가입자는 1.3천만명으로 전년 동기 대비 +4만명 증가, 주력인 5G는 +52만명, LTE는 -45만명. 무선서비스 매출 25년 +3.3%, 26E +0.4%

26년초 위약금 면제 영향으로 26년 무선서비스 매출 증가폭 둔화되나, 27년부터 다시 연평균 +2%대 성장으로 복귀할 것으로 전망

26E 유선 +0.2%, 기업 +3.9%, 자회사 +3.5% 등 전체 포트폴리오 성장

주주환원에 가장 적극적인 기업. 중장기적으로 주주환원의 추가 상승도 가능
20년부터 3년 단위로 배당정책 제시하면서 최소 DPS 상향
20~22년 1.1천원, 23~25년 1.96천원, 26년 2.4천원

당사 추정 주주환원, 26E DPS 2.5천원, 자사주 2.5천억원
TSR 8.2천억원, 수익률 6.1%

신한금융, 현대차, 현대모비스 등 매도가능증권 3개사의 투자 금액은 1.2조원(현금 투자 4.4천억원, 자사주 교환 7.6천억원), 지분가치는 2.7조원

유희 부동산과 매도가능증권 등은 유통화 후 M&A나 주주환원에 활용 예정

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	26,431	28,244	27,644	28,045	28,561
영업이익	809	2,469	2,126	2,182	2,269
세전순이익	585	2,418	2,077	2,025	2,133
총당기순이익	417	1,837	1,577	1,539	1,621
지배지분순이익	470	1,731	1,457	1,431	1,508
EPS	1,850	6,869	5,804	5,797	6,210
PER	23.7	7.7	9.1	9.1	8.5
BPS	63,770	70,056	72,821	76,409	80,186
PBR	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
ROE	2.9	10.2	8.1	7.7	7.9

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

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	26,431	28,244	27,644	28,045	28,561
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	26,431	28,244	27,644	28,045	28,561
판매비와관리비	25,622	25,775	25,518	25,863	26,292
영업이익	809	2,469	2,126	2,182	2,269
영업이익률	3.1	8.7	7.7	7.8	7.9
EBITDA	4,739	6,407	5,942	5,874	5,962
영업외손익	-225	-51	-49	-157	-136
관계기업손익	9	18	18	18	18
금융수익	918	627	768	693	727
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-995	-772	-749	-728	-738
외환관련손실	476	92	92	92	92
기타	-156	76	-86	-140	-142
법인세비용차감전순손익	585	2,418	2,077	2,025	2,133
법인세비용	168	581	500	486	512
계속사업순손익	417	1,837	1,577	1,539	1,621
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	417	1,837	1,577	1,539	1,621
당기순이익률	1.6	6.5	5.7	5.5	5.7
비지배지분순이익	-53	106	120	108	113
지배지분순이익	470	1,731	1,457	1,431	1,508
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-90	490	490	490	490
포괄순이익	327	2,327	2,067	2,029	2,111
비지배지분포괄이익	-27	84	157	142	148
지배지분포괄이익	354	2,243	1,910	1,887	1,964

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,850	6,869	5,804	5,797	6,210
PER	23.7	7.7	9.1	9.1	8.5
BPS	63,770	70,066	72,821	76,409	80,186
PBR	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
EBITDAPS	18,643	25,420	23,676	23,791	24,556
EV/EBITDA	4.3	3.6	3.9	4.1	4.0
SPS	103,976	112,070	110,141	113,594	117,637
PSR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
CFPS	20,773	28,072	26,112	25,839	26,735
DPS	2,000	2,400	2,500	2,800	3,200

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	0.2	6.9	-2.1	1.5	1.8
영업이익 증가율	-50.9	205.0	-13.9	2.6	4.0
순이익 증가율	-57.8	340.4	-14.2	-2.4	5.3
수익성					
ROC	2.8	9.6	8.4	8.4	8.4
ROA	1.9	5.8	4.9	5.0	5.1
ROE	2.9	10.2	8.1	7.7	7.9
안정성					
부채비율	132.7	120.7	116.0	112.1	108.7
순차입금비율	42.2	42.1	39.7	43.0	42.1
이자보상배율	2.2	6.7	5.8	6.0	6.2

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	14,252	13,978	14,191	13,538	13,692
현금및현금성자산	3,717	3,507	3,872	3,131	3,244
매출채권 및 기타채권	6,147	5,845	5,942	5,904	5,998
채고자산	940	416	407	413	421
기타유동자산	3,448	4,209	3,970	4,090	4,030
비유동자산	27,628	28,971	29,177	30,305	30,695
유형자산	14,826	14,258	14,578	15,113	15,646
관계기업투자금	1,562	1,564	1,572	1,579	1,587
기타비유동자산	11,240	13,149	13,027	13,613	13,463
자산총계	41,880	42,949	43,368	43,843	44,387
유동부채	13,875	11,693	11,554	11,471	11,405
매입채무 및 기타채무	7,395	6,869	6,844	6,861	6,882
차입금	450	710	720	730	740
유동성채무	3,445	1,790	1,808	1,826	1,844
기타유동부채	2,585	2,325	2,183	2,055	1,940
비유동부채	10,009	11,798	11,734	11,705	11,711
차입금	6,616	8,286	8,246	8,206	8,166
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3,393	3,512	3,488	3,499	3,545
부채총계	23,883	23,491	23,288	23,176	23,117
자배지분	16,211	17,656	18,277	18,864	19,469
자본금	1,564	1,564	1,564	1,564	1,564
자본잉여금	1,443	1,443	1,443	1,443	1,443
이익잉여금	13,780	14,964	15,590	16,181	16,789
기타자본변동	-577	-316	-320	-324	-329
비지배지분	1,786	1,802	1,802	1,802	1,802
자본총계	17,997	19,458	20,080	20,667	21,271
순차입금	7,593	8,194	7,960	8,869	8,962

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,066	4,942	3,604	3,363	3,438
당기순이익	417	1,837	1,577	1,539	1,621
비현금항목의 가감	4,864	5,238	4,977	4,840	4,870
감가상각비	3,930	3,937	3,817	3,692	3,693
외환손익	383	-12	-84	-84	-84
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	551	1,313	1,244	1,232	1,260
자산부채의 증감	69	-1,775	-2,412	-2,490	-2,499
기타현금흐름	-283	-358	-538	-526	-554
투자활동 현금흐름	-2,845	-4,518	-3,869	-4,369	-3,769
투자자산	409	-719	-8	-8	-8
유형자산					-2,806
기타	-448	-260	-322	-722	-122
재무활동 현금흐름	-1,390	-631	-819	-828	-887
단기차입금	0	0	10	10	10
사채	0	0	-10	-10	-10
장기차입금	-135	426	-30	-30	-30
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-872	-578	-581	-590	-649
기타	-382	-480	-208	-208	-207
현금의 증감	837	-210	365	-741	113
기초 현금	2,880	3,717	3,507	3,872	3,131
기말 현금	3,717	3,507	3,872	3,131	3,244
NOPLAT	577	1,876	1,614	1,658	1,724
FCF	1,166	1,778	1,334	753	1,421

자료: KT, 대신증권 Research Center

LG유플러스 (032640)

김희재 hojpe.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

20,000
유지

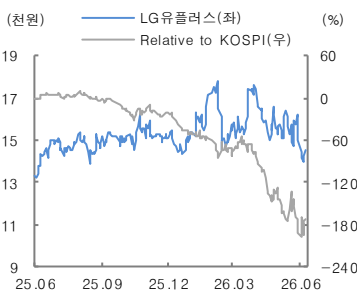
현재주가
(26.06.29)

14,570

통신서비스업종

KOSPI	8,394.65
시가총액	6,184십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	2,547십억원
52주 최고/최저	17,810원 / 13,900원
120일 평균거래대금	205억원
외국인지분율	41.91%
주요주주	LG 외 3인 38.75% 국민연금공단 7.48%

주주수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.7	-9.5	-1.9	1.6
상대수익률	-8.8	-41.4	-50.7	-63.0



무선의 강자

- 26E 매출 16조원(+2% yoy), OP 1.2조원(+31% yoy)
- 무선에서 가장 높은 성장률 달성. 유선과 기업도 안정적인 성장
- 총주주환원율 53% 추정, 3.8천억원, 6.2%. 60% 가정시 수익률 7.0%

투자의견 매수(Buy), 목표주가 20,000원 유지

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

실적 개선으로 주주환원의 업사이드는 열려있다.

26E 매출 16조원(+2% yoy), OP 1.2조원(+31% yoy), 4년 만에 1조원 복귀 25년 OP 8,9천억원이나, 일회성 비용 효율화 제외시 1조원(+20% yoy)

휴대폰 가입자는 1.1천만명으로 전년 동기 대비 +30만명 증가, 주력인 5G는 +94만명, LTE는 -64만명. 무선서비스 매출 25년 +4%, 26E +3%

무선서비스 매출은 지난 5년간 연평균 +3% 성장. KT +2.8%, SKT -0.1% 향후 5년간 연평균 성장률 전망. LGU+ 1.4%, KT +2.4%, SKT +1.9%

인터넷, IPTV 등 유선 사업 26E +3.7% 포함 향후 5년간 연평균 +2.8% 기업사업은 26E +3.6% 포함 향후 5년간 연평균 +4% 성장 전망

특히, DC 사업이 빠르게 성장. 25년 4,2천억원(+18% yoy). 코로케이션 수요 증가 및 DBO 사업 확대에 의한 성장. 27년말 완공 예정인 파주 AIDC는 1차 50MW, 중장기 200MW 규모. DC 매출은 26년 +12% 포함 향후 5년간 연평균 +13% 성장 전망. 파주 AIDC 반영시 성장률 상향 전망

총주주환원율 목표는 40~60%, 24년 59%, 26년 67%(일회성 제외시 53%)

당사 추정 주주환원, 26E DPS 700원, 자사주 900억원

TSR 3.8천억원, 환원율 53%, 수익률 6.2%

환원율을 60%까지 맞추면, 자사주 1.4천억원 가능, 수익률 7.0%

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	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	9.0	8.5	7.3
BPS	19,596	20,438	21,395	22,408	23,482
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE	4.4	6.0	7.7	8.1	8.7

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

재무제표

	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
법인세비용차감전순이익	451	680	898	975	1,073
법인세비용	136	171	216	234	257
계속사업순이익	315	509	683	741	815
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	315	509	683	741	815
당기순이익률	2.2	3.3	4.3	4.5	4.9
비재배분순이익	-60	-15	-6	-7	-8
재배분순이익	374	524	689	749	823
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-48	130	130	130	130
포괄순이익	266	639	813	871	945
비재배분포괄이익	-62	-12	-7	-9	-9
재배분포괄이익	329	651	820	880	954

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	858	1,208	1,626	1,798	2,007
PER	120	12.2	9.0	8.5	7.3
BPS	19,596	20,438	21,395	22,408	23,482
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	8,078	8,273	9,268	9,657	10,122
EV/EBITDA	3.1	3.5	2.8	2.6	2.5
SPS	33,497	35,616	37,770	39,507	40,770
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
CFPS	13,914	14,911	15,855	16,396	16,984
DPS	650	660	700	750	830

	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					
ROC	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

	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
채고자산	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
자배지분	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
비재배지분	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

	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
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

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:김희재)

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.

[투자등급관련사항]

산업 투자 의견	기업 투자 의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutra(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[투자 의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.0%	9.0%	0.0%

(기준일자: 20260624)

[투자 의견 및 목표주가 변경 내용]

SK텔레콤(017670) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	260630	260413	260206	260127	260105	250705
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Marketperform	6개월 경과	Marketperform
목표주가	110,000	110,000	97,000	67,000	56,000	56,000
과리율(평균.%)		(9.26)	(17.89)	7.89	2.96	(2.67)
과리율(최대/최소.%)		13.82	(3.30)	16.27	23.93	0.89

제시일자	250512	250206	240806
투자 의견	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	67,000	77,000	77,000
과리율(평균.%)	(19.75)	(27.24)	(26.61)
과리율(최대/최소.%)	(13.58)	(23.25)	(20.13)

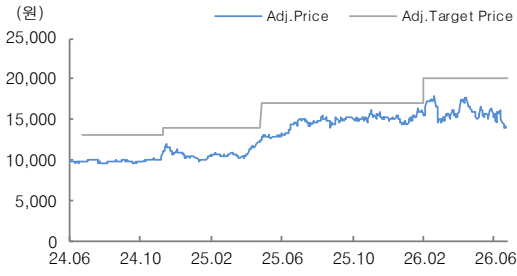
제시일자	투자 의견	목표주가	과리율(평균.%)	과리율(최대/최소.%)
제시일자	투자 의견	목표주가	과리율(평균.%)	과리율(최대/최소.%)
제시일자	투자 의견	목표주가	과리율(평균.%)	과리율(최대/최소.%)

KT(030200) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	260630	260111	250711	250225	241008	240707
투자 의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	74,000	74,000	74,000	67,000	53,000	48,000
과리율(평균.%)		(21.08)	(29.37)	(24.28)	(15.47)	(18.63)
과리율(최대/최소.%)		(6.89)	(21.08)	(13.88)	(7.55)	(12.40)

제시일자	투자 의견	목표주가	과리율(평균.%)	과리율(최대/최소.%)
제시일자	투자 의견	목표주가	과리율(평균.%)	과리율(최대/최소.%)
제시일자	투자 의견	목표주가	과리율(평균.%)	과리율(최대/최소.%)

LG유플러스(032640) 투자이건 및 목표주가 변경 내용



제시일자	260630	260206	251108	250508	241123	240707
투자이건	Buy	Buy	6개월경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	17,000	17,000	14,000	13,000
과리율(평균%)		(20.65)	(9.99)	(15.43)	(22.96)	(23.73)
과리율(최대/최소%)		(10.95)	(4.00)	(7.59)	(11.64)	(14.69)
제시일자						
투자이건						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자이건						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						