

LG유플러스 (032640)

김희재

hojae.kim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

20,000

유지

현재주가

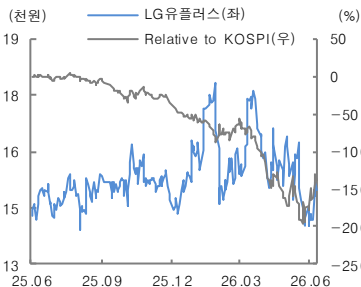
14,960

(26.07.10)

통신서비스업중

KOSPI	7475.94
시가총액	6,349십억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	2,547십억원
52주 최고/최저	17,810원 / 13,900원
120일 평균거래대금	208억원
외국인지분율	41.75%
주요주주	LG 외 3 인 38.75% 국민연금공단 7.48%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.6	-14.1	4.3	0.9
상대수익률	5.0	-32.7	-36.0	-57.0



무선에 강점. DC는 다크호스

- 2Q26 매출 3,9조원(+2% yoy), OP 3,3천억원(+8% yoy) 전망
- 25년 이후 핸드셋 가입자 약 31만명 증가. 경쟁사를 압도하는 무선 성과
- 파주 ADIC 단계적 포함 30년 누적 400MW 목표. 고부가 BM으로 전환

투자 의견 매수(Buy), 목표주가 20,000원 유지

26E EPS 1,609원에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업(KT, LGU+ 기준) 평균 10배 대비 30% 할증 적용

2Q26 Preview: 무선에 강점, DC 사업은 다크호스

매출 3,9조원(+2% yoy, +3% qoq), OP 3,3천억원(+8% yoy, +21% qoq) 전망
 무선서비스 매출 1.6조원(+3% yoy), 무선 ARPU(MNO) 35,8천원(+0.3% yoy)
 25년 이후 핸드셋 가입자 약 31만명 증가. 무선 매출 25년 +4.0%, 26E +3.0%
 지난 5년간 경쟁사 보다 높은 성장. 연평균 LGU+ +3.0%, KT +2.8%, SKT -0.1%
 B2C 매출 7천억원(+4% yoy), B2B 5천억원(+7% yoy). B2C, B2B 꾸준한 성장
 DC 매출 25년 4.2천억원(+66% yoy), 26E 4.7천억원(+12% yoy)
 21~25년 연평균 +13% 성장. 26~30년 연평균 +12% 성장, 30E 7.4천억원

동사의 DC 용량은 165MW 수준. 27년 파주 1단계 약 30MW, 파주 누적 130MW
 입차 DC 포함 30년 총 400MW 용량 확보 계획

동사의 DC 매출은 MW당 30억원 수준, Colocation 위주의 BM. 400MW 풀가동
 기준 1.3조원 수준의 매출 가능, 파주 AIDC의 GPU Colocation 등 향후 AIDC는
 고부가가치 BM으로 전환 중. MW당 30억원 대비 최대 7배 수준의 상승 가능

마케팅비 5,8천억원(+9 yoy, -6% qoq), 매출 대비 20%로 5G 도입 이후 평균인
 21.9% 하회. KT 위약금 면제 관련한 마케팅 과정에서 일시적 비용 증가 후 하락
 감가비 5,8천억원(+2% yoy). 매출 대비 20.1%로 5G 도입 이후 평균인 19.7% 수
 준. 판매비는 안정적, 감가비는 23~24년 대비 부담 완화

주주환원의 업사이드는 열려있다. 7월말~8월초 26년 주주환원 공개 전망

주주환원 정책: 별도 조정 당기순이익의 40% 이상의 배당 및 0~20% 자사주
 최소 배당은 DPS 650원. 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 6.0% 전망

기업가치 제고 계획상 주주환원을 목표는 40~60%, 총주주환원을 24년 59%, 25
 년 67%(일회성 제외시 약 53% 수준), 26E 53%, 27E 53%

총주주환원을 목표 상단인 60% 가정시 26E 총주주환원 4.3천억원(DPS 700원 /
 배당 2.9천억원 + 자사주 1.4천억원). 총주주환원 수익률 6.8% 가능

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26(F)			3Q26				
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,844	3,804	3,998	3,910	1.7	2.8	3,906	3,951	-1.5	1.0
영업이익	305	272	325	329	7.9	20.7	306	324	100.2	-1.5
순이익	220	177	196	198	-9.7	12.1	204	193	288.9	-2.5

자료: LG유플러스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	14,625	15,452	15,732	16,057	16,355
영업이익	863	892	1,172	1,277	1,385
세전순이익	451	680	895	1,017	1,143
총당기순이익	315	509	680	773	868
자배지분순이익	374	524	686	781	877
EPS	858	1,208	1,609	1,853	2,111
PER	12.0	12.2	9.4	8.2	7.2
BPS	19,596	20,438	21,258	22,177	23,305
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE	4.4	6.0	7.7	8.5	9.2

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

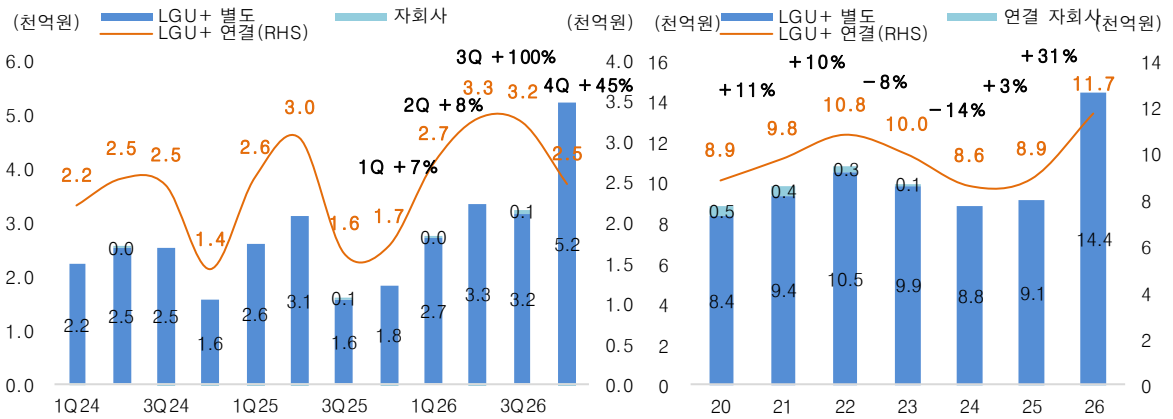
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원 원 %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	16,007	16,449	15,732	16,057	-1.7	-2.4
판매비와 관리비	14,832	15,214	14,560	14,780	-1.8	-2.9
영업이익	1,175	1,235	1,172	1,277	-0.3	3.4
영업이익률	7.3	7.5	7.4	8.0	0.1	0.4
영업외손익	-277	-260	-277	-260	적자유지	적자유지
세전순이익	898	975	895	1,017	-0.4	4.3
자배지분순이익	689	749	686	781	-0.4	4.3
순이익률	4.3	4.5	4.3	4.8	0.1	0.3
EPS(자배지분순이익)	1,626	1,798	1,609	1,853	-1.0	3.0

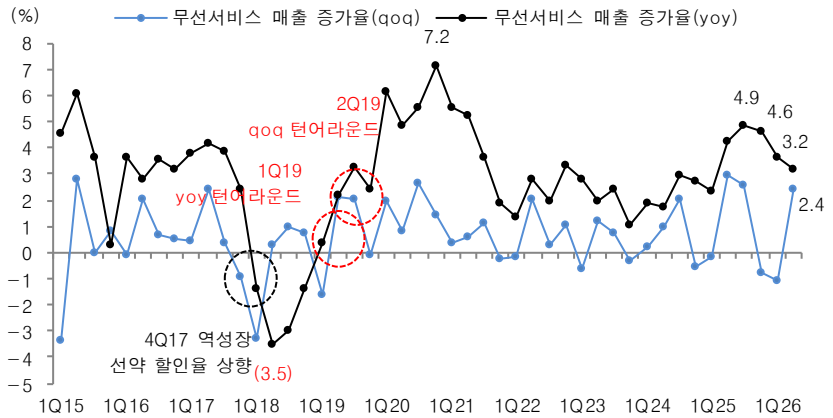
자료: LG유플러스, 대신증권 Research Center

그림 1. 2Q26 OP 3.3천억원(+8% yoy), 25년 OP 8.9천억원(+3% yoy), 26E OP 1.17조원(+31% yoy) 전망



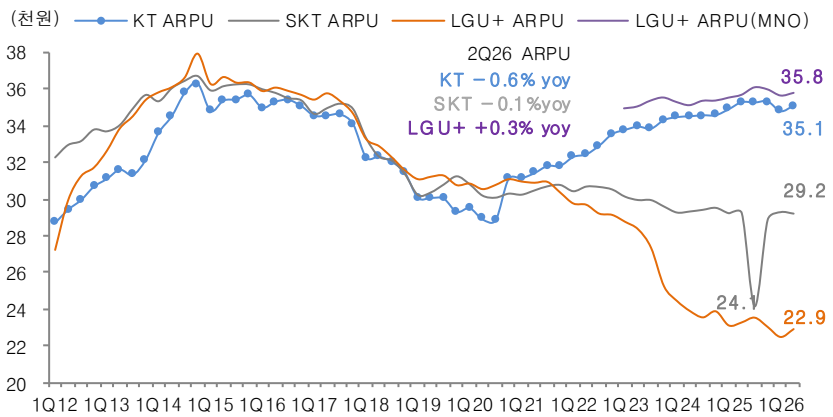
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 무선서비스 매출 +3.2% yoy



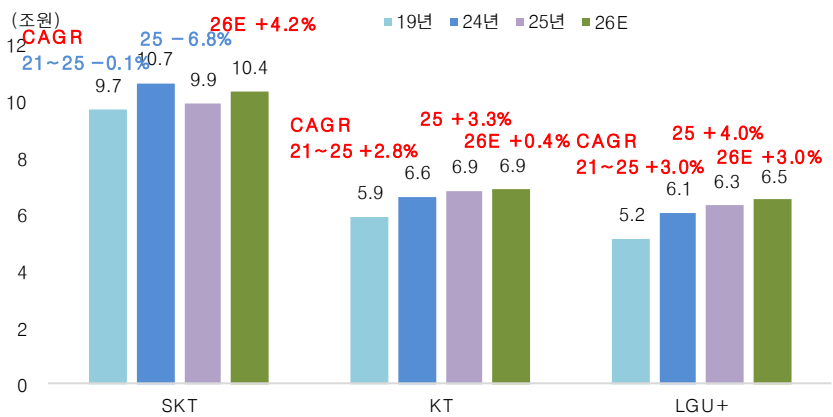
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 무선 ARPU



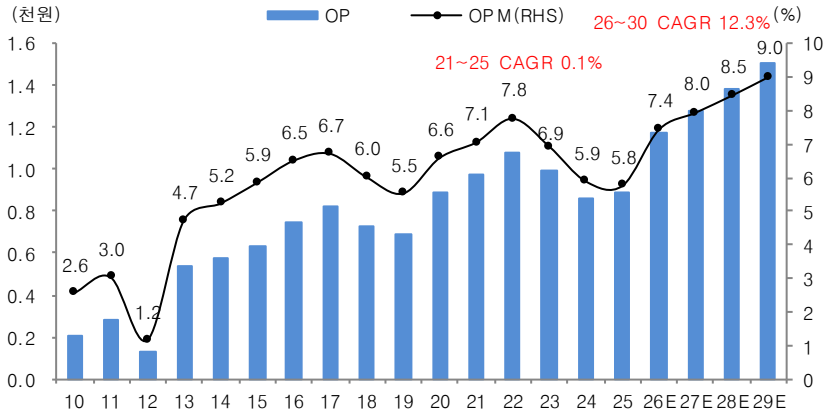
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

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



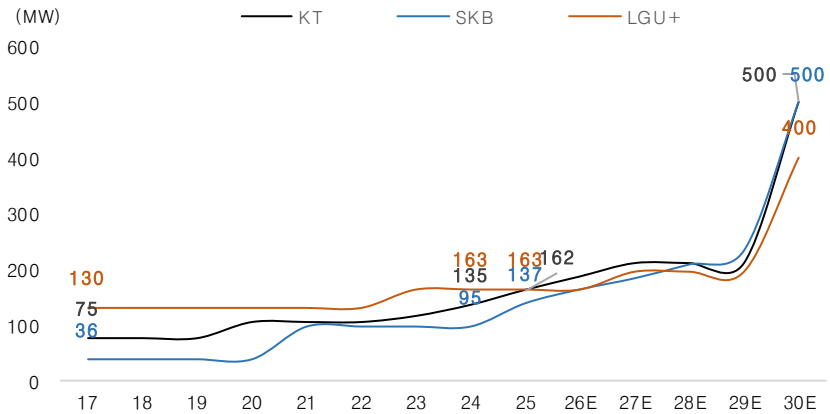
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 25~30년 OP 연평균 +12% 성장 전망



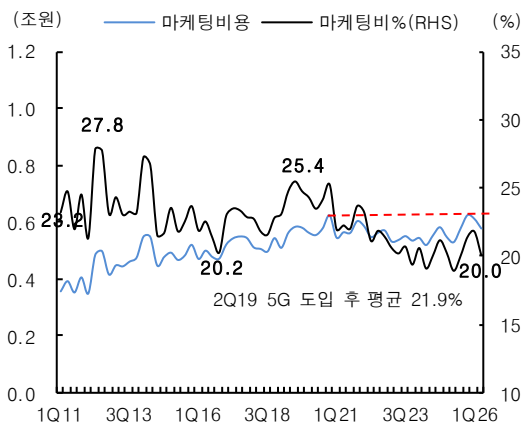
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. Telco DC 용량 전망



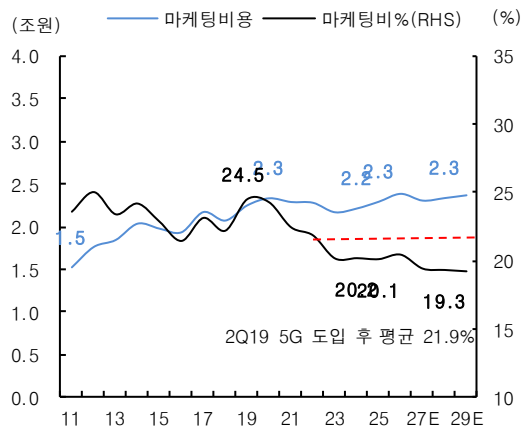
자료: 각 사 IR, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 마케팅비, 5G 도입 이후 평균 하회



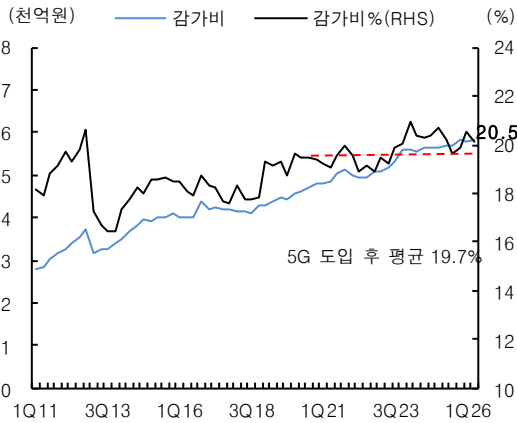
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 마케팅비 전망



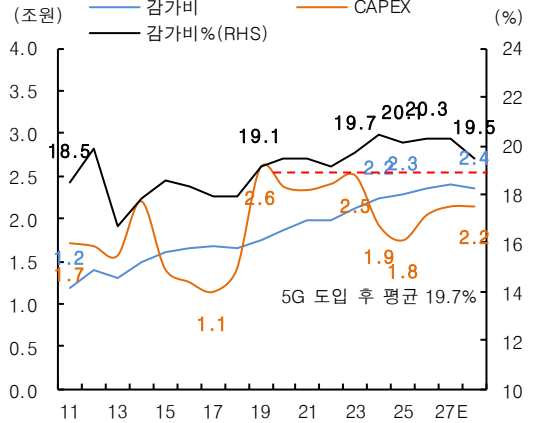
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9. 갭가비, 5G 도입 이후 평균 수준



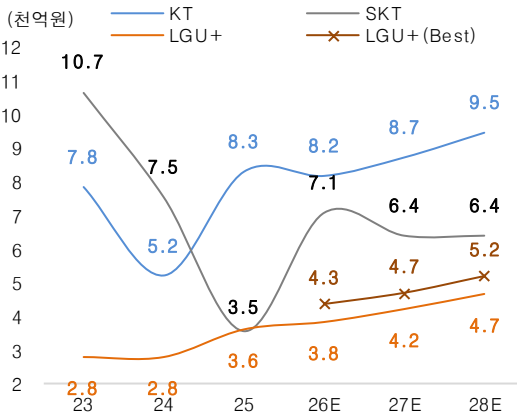
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 10. CAPEX/갭가비 전망



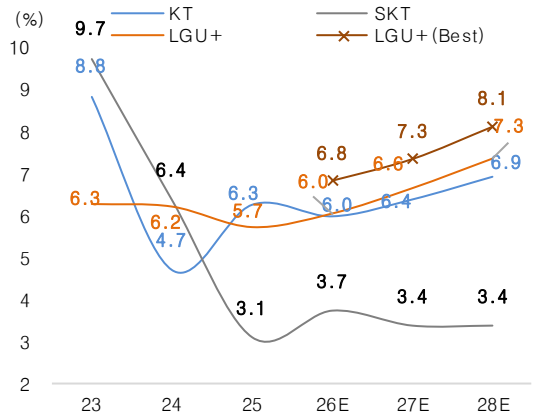
자료: LGU+, 추정은 대신증권 Research Center

그림 11. LGU+ 총주주환원 규모, 26E 3.8~4.3천억원



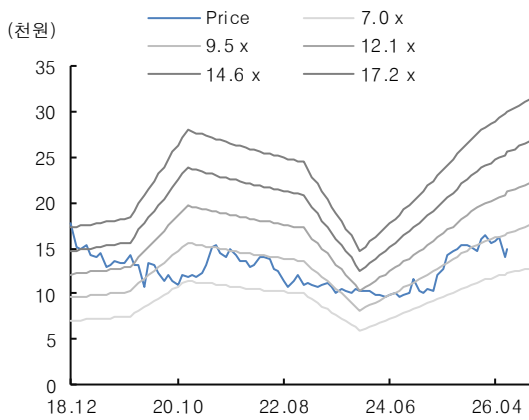
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 12. LGU+ 총주주환원 수익률, 26E 6.0~6.8%



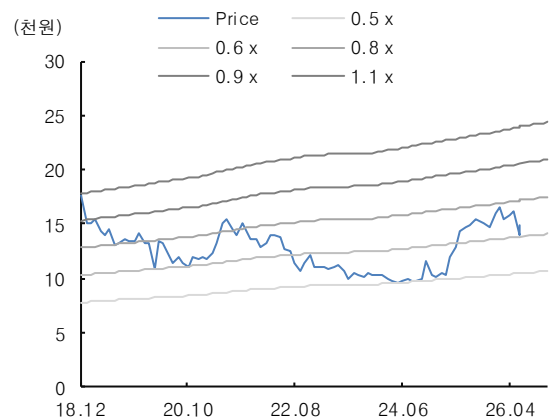
자료: 각 사 IR 추정은 대신증권 Research Center

그림 13. 12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 14. 12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

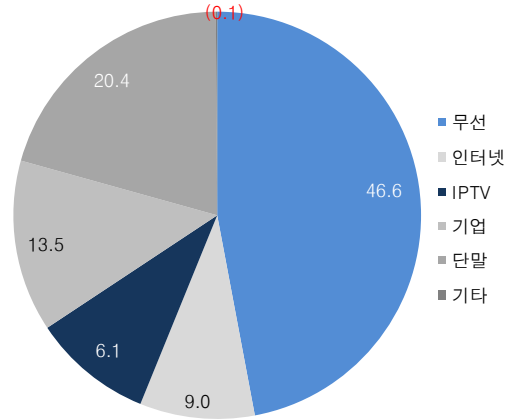
- 2025년 매출 154,517억원 영업이익 8,921억원 지배순이익 5,138억원
- 1Q26 기준 각 사업별 비중은 무선 47%, 인터넷 9%, IPTV 6%, 기업 14%, 단말 20%
- 1Q26 기준 주요 주주는 (주)엘지 38.3%, 국민연금 7.4%

주가 코멘트

- 19년4월 5G 시작되면서 무선 매출의 상승세 나타나고 있으나, 무선 ARPU는 지속적으로 감소 추세 MVNO 및 6T 등 매출기여도가 낮은 가입자들 증가 영향
- IPTV, 인터넷 B2B 등의 사업은 순조롭게 성장
- 배당상황도 22년부터 40% 이상으로 확대
- 가장 중요한 사업인 무선의 ARPU 변동이 주가 상승의 트리거로 작용

자료: LGU+, 대신증권 Research Center

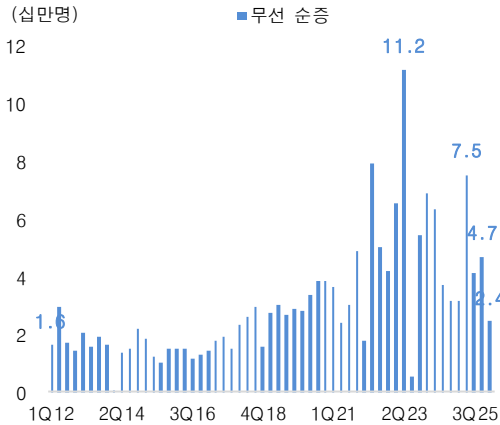
매출 비중(1Q26)



자료: LGU+, 대신증권 Research Center

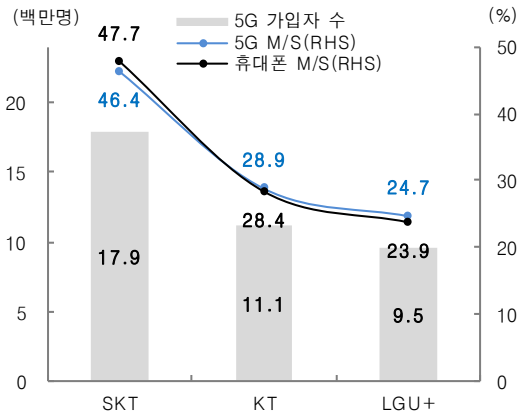
2. Earnings Driver

그림 15. 무선 가입자 순증(1Q26)



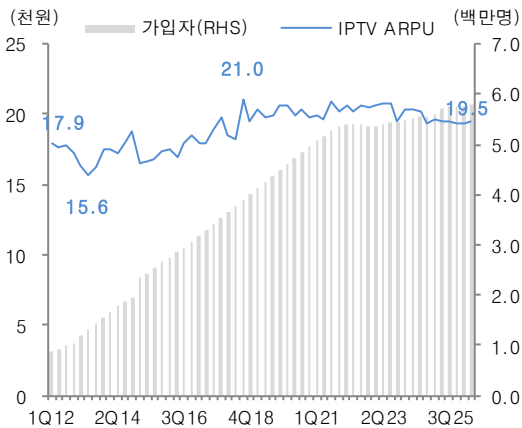
자료: 과학기술정보통신부, 추정은 대신증권 Research Center

그림 16. 5G 가입자 및 점유율(26.4)



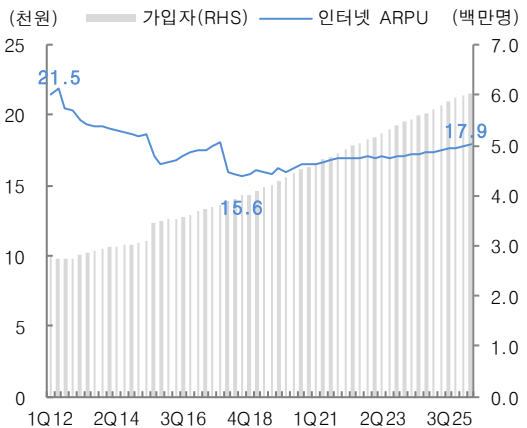
자료: 과학기술정보통신부, 대신증권 Research Center

그림 17. IPTV 가입자 및 ARPU(1Q26)



자료: LGU+, 대신증권 Research Center

그림 18. 인터넷 가입자 및 ARPU(1Q26)



자료: LGU+, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	14,625	15,452	15,732	16,057	16,355
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,625	15,452	15,732	16,057	16,355
판매비와판매비	13,762	14,560	14,560	14,780	14,970
영업이익	863	892	1,172	1,277	1,385
영업외수익	59	58	7.4	8.0	8.5
EBITDA	3,527	3,589	3,924	4,063	4,223
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	895	1,017	1,143
법인세비용	-136	-171	-215	-244	-274
계속사업순이익	315	509	680	773	868
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	315	509	680	773	868
당기순이익	2.2	3.3	4.3	4.8	5.3
비재계분순이익	-60	-15	-6	-8	-9
재계분순이익	374	524	686	781	877
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-48	130	130	130	130
포괄순이익	266	639	810	903	998
비재계분포괄이익	-62	-12	-7	-9	-10
재계분포괄이익	329	651	817	912	1,008
	10	11	12	13	14

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	858	1,208	1,609	1,853	2,111
PER	120	122	94	82	72
BPS	19,596	20,438	21,258	22,177	23,305
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	8,078	8,273	9,204	9,638	10,164
EV/EBITDA	3.1	3.5	2.9	2.7	2.5
SPS	33,497	35,616	36,893	38,091	39,362
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
CFPS	13,914	14,911	15,751	16,294	16,941
DPS	650	660	700	780	880

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감	1.8	5.7	1.8	2.1	1.9
영업이익 증/감	-135	3.4	31.4	9.0	8.4
순이익 증/감	-50.1	61.9	33.6	13.7	12.3
수익성					
ROIC	4.1	4.7	6.4	7.0	7.7
ROA	4.3	4.5	6.2	7.0	7.7
ROE	4.4	6.0	7.7	8.5	9.2
안정성					
부채비율	1248	117.1	98.8	89.5	80.3
순차입금비율	70.3	67.3	50.1	44.3	40.7
이자보상비율	3.1	3.4	4.5	4.9	5.5

자료: LG 유폴라스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,264	5,414	4,330	4,268	4,017
현금및현금성자산	896	794	1,541	1,376	1,017
매출채권 및 기타채권	1,930	1,902	1,933	1,968	2,000
재고자산	252	210	214	218	222
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	18,422	18,095	17,825
유동부채	5,116	4,676	4,018	3,928	3,844
매입채무 및 기타채무	2,681	2,739	2,343	2,347	2,351
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	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
잔존증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,334	1,470	1,170	1,149	1,129
부채총계	10,939	10,614	9,156	8,546	7,941
자본부분	8,556	8,867	9,065	9,348	9,683
자본금	2,574	2,574	2,547	2,547	2,547
자본잉여금	872	872	872	872	872
이익잉여금	5,204	5,474	5,789	6,173	6,618
기타보전비용	-93	-53	-143	-243	-353
비재계분	212	201	201	201	201
자본총계	8,768	9,068	9,265	9,549	9,884
순차입금	6,168	6,104	4,641	4,233	4,023

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	3,335	2,964	3,150	3,271	3,422
당기순이익	315	509	680	773	868
비현금항목의기감	5,760	5,960	6,036	6,095	6,171
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	3,282	3,308	3,330
자산부채의증감	-2,355	-3,155	-3,146	-3,151	-3,148
기타현금흐름	-385	-351	-420	-446	-469
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	-1,034	-1,046
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	-297	-322
기타	-2,192	-2,140	-324	-237	-224
현금의증감	337	-102	747	-166	-358
기초 현금	560	896	794	1,541	1,376
기말 현금	896	794	1,541	1,376	1,017
NOPLAT	603	668	891	971	1,052
FCF	866	1,383	1,232	1,245	1,080

[Compliance Notice]

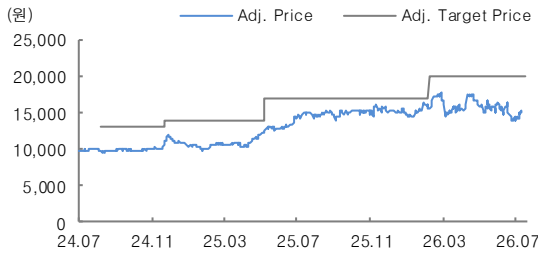
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG유플러스(032640) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.13	26.02.06	25.11.08	25.05.08	24.11.23	24.08.07
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	17,000	17,000	14,000	13,000
과다율(평균%)		(21.30)	(9.99)	(15.43)	(22.95)	(23.73)
과다율(최대/최소%)		(10.95)	(4.00)	(7.59)	(11.64)	(14.69)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260708)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.3%	8.7%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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