

(032640)

LG 유플러스

통신 이찬영

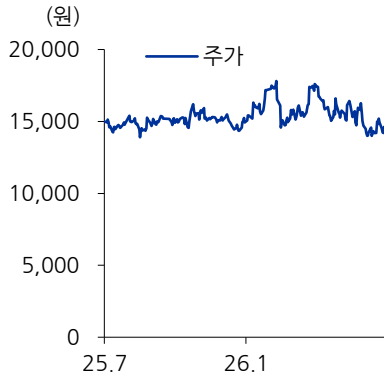
6167 / cylee@eugenefn.com

통신주의 역할을 충실히 수행

- “ **2Q Preview:** 연결 매출액 3조 9,035억원(+1.5%yoy), 영업이익 3,277억 원(+7.6%yoy)으로 시장 컨센서스를 상회할 전망. 경쟁사 이슈에 따른 반사 수혜로 무선 서비스수익 성장이 이어지는 가운데, 데이터센터 가동률 상승과 DBO 사업 성과가 실적 개선을 견인
- “ 모바일 매출은 약 1.7조원(+1.2%yoy), 스마트홈 매출은 6,571억원(+3.2%yoy)으로 전망. 번호이동시장 경쟁 심화로 판매수수료는 전년 동기 대비 7.8% 증가할 것으로 예상. 기업서비스 매출은 4,850억원(+13.4%yoy)으로, 평촌2 데이터센터 가동률 상승과 DBO 사업의 운영 매출 반영에 힘입어 두 자릿수 성장 전망
- “ **2026년 전망:** 2026년 연결 매출액 15조 6,041억원(+1.0%yoy), 영업이익 1조 1,553억원(+29.5%yoy)으로 큰 폭의 이익 성장 전망. 경쟁사 반사 수혜로 확대된 가입자 기반이 중장기 무선 매출 성장으로 이어지는 가운데, 데이터센터 가동률 상승과 DBO 사업 본격화로 기업부문의 견조한 성장도 지속될 것으로 예상. 여기에 지난해 단행한 희망퇴직 효과로 고정 인건비 부담이 낮아지며 영업 레버리지 확대. 2026년 DPS는 700원 전망
- “ **통신주의 역할을 충실히 수행:** 경쟁사 대비 뚜렷한 주가 모멘텀이 부족하다는 점은 아쉬우나, 통신주에 요구되는 본질적인 요건은 모두 갖췄다고 판단. 실적이 안정적으로 우상향하는 가운데 주주환원 확대 가시성이 가장 높고, 외국인 수급 여력과 자사주 매입을 감안한 수급 환경도 우호적. 국내 AI 데이터센터의 수요와 공급, 경제성을 둘러싼 시장의 의구심이 남아 있는 상황에서는 보수적인 투자 기조도 오히려 강점으로 작용할 수 있음. 당사는 2030년까지 데이터센터 CAPA 400MW 확보를 목표로 하며, 이 중 270MW는 자체 투자, 130MW는 리스 방식으로 추진할 계획. 경쟁사 대비 목표치는 보수적이나 현재 165MW 대비 두 배 이상 확대되는 규모로 중장기 성장 동력으로는 충분. 동시에 자본 투입 부담이 상대적으로 낮아 주주환원 훼손 가능성이 제한적이며, 데이터센터 이익이 주주환원 재원으로 연결될 수 있다는 점에서도 통신주 본질에 부합하는 전략으로 판단
- “ **투자의견 및 목표주가 유지:** 12MF PER은 8배로 통신 3사 중 가장 낮고, 예상 배당수익률은 4.8%로 가장 높아 주가 하방보다 상방이 더 열려 있는 구간으로 판단. 안정적인 실적 성장과 이에 기반한 주주환원 확대가 지속적으로 확인되며 매력도 부각될 전망. 실적과 주주환원이라는 통신주의 본질에 가장 충실한 종목으로 섹터 내 Top Pick으로 제시

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
19,000 원(유지)
14,500 원(7/20)



시가총액(십억원)	6,154
발행주식수(천주)	424,428
52 주 최고	18,800 원
최저	13,600 원
52 주 일단 Beta	0.16
60 일 평균 거래대금	208 억원
외국인 지분율	41.7%
배당수익률(26E)	4.8%
주주구성	
LG(외 4인)	38.8%
국민연금공단(외 1인)	7.5%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-1.4	-6.0	-3.3
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	19,000	19,000	-
영업이익(26E)	1,155	1,117	▲
영업이익(27E)	1,231	1,197	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	15,452	15,604	15,920
영업이익	892	1,155	1,231
세전손익	680	1,034	1,101
당기순이익	509	789	787
EPS(원)	1,219	1,823	1,814
증감률(%)	42.1	49.6	-0.5
PER(배)	12.1	8.0	8.0
ROE(%)	6.0	8.6	8.0
PBR(배)	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	3.5	2.9	2.7

도표 1. 2Q26 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q26E			시장 전망치	3Q26E			2025	2026E		2027E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	3,903	2.6	1.5	3,898	4,045	3.6	0.9	15,452	15,604	1.0	15,920	2.0
영업이익	328	20.4	7.6	310	332	1.3	105.3	892	1,155	29.5	1,231	6.6
세전이익	298	34.1	9.6	271	267	-10.5	155.0	680	1,034	52.0	1,101	6.5
순이익	237	33.8	7.8	201	153	-35.3	207.8	524	784	49.6	780	-0.5
OP Margin	8.4	1.2	0.5	7.9	8.2	-0.2	4.2	5.8	7.4	1.6	7.7	0.3
NP Margin	6.1	1.5	0.5	5.5	3.8	-2.3	2.6	3.3	5.1	1.8	4.9	-0.1
EPS(원)	2,203	33.8	9.5	1,881	1,424	-35.3	207.8	1,219	1,823	49.6	1,814	-0.5
BPS(원)	21,129	2.6	4.7	21,830	21,485	1.7	5.7	20,629	21,990	6.6	23,103	5.1
ROE(%)	10.4	2.4	0.5	8.6	6.6	-3.8	4.4	6.0	8.6	2.5	8.0	-0.5
PER(X)	6.6	-	-	7.7	10.2	-	-	12.1	8.0	-	8.0	-
PBR(X)	0.7	-	-	0.7	0.7	-	-	0.7	0.7	-	0.6	-

자료: LG 유플러스, 유진투자증권

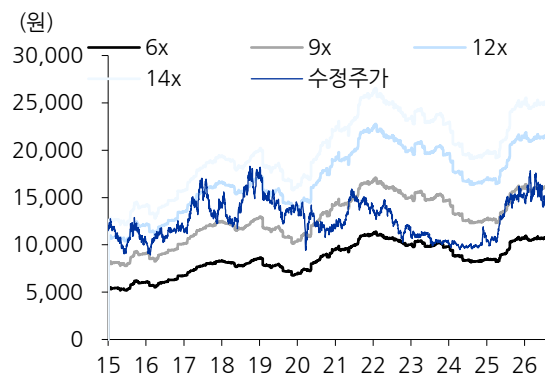
주: EPS 는 annualized 기준

도표 2. LG 유플러스 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
매출	3,748	3,844	4,011	3,848	3,804	3,903	4,045	3,851	15,452	15,604
yoy	4.8%	10.0%	5.5%	2.5%	1.5%	1.5%	0.9%	0.1%	5.7%	1.0%
LGU+(별도)	3,443	3,496	3,714	3,552	3,546	3,625	3,767	3,573	14,204	14,511
서비스수익	2,729	2,798	2,893	2,963	2,834	2,892	2,922	2,966	11,383	11,614
모바일	1,601	1,645	1,702	1,679	1,653	1,665	1,686	1,679	6,626	6,682
스마트홈	631	637	673	649	656	657	689	667	2,590	2,670
전화	84	85	85	87	85	85	85	85	340	339
기업인프라	410	428	428	542	436	485	462	536	1,808	1,918
단말수익	714	698	820	589	712	733	845	607	2,822	2,897
영업비용	3,493	3,540	3,849	3,678	3,531	3,576	3,714	3,628	14,560	14,449
yoy	4.1%	9.3%	8.3%	1.9%	1.1%	1.0%	-3.5%	-1.4%	5.8%	-0.8%
감가비	635	642	642	661	657	652	657	660	2,579	2,627
LGU+(별도)	3,182	3,186	3,557	3,368	3,275	3,303	3,437	3,352	13,293	13,366
마케팅비	547	555	595	604	604	601	602	608	2,300	2,416
인건비	367	359	352	379	355	354	347	375	1,456	1,432
영업이익	255	305	162	171	272	328	332	223	892	1,155
yoy	15.6%	19.9%	-34.3%	19.9%	6.6%	7.6%	105.2%	31.0%	3.4%	29.5%
OPM	6.8%	7.9%	4.0%	4.4%	7.2%	8.4%	8.2%	5.8%	5.8%	7.4%
순이익	162	217	49	81	176	239	155	219	509	789
yoy	24.6%	31.9%	-63.6%	흑전	8.4%	10.1%	214.8%	171.9%	61.9%	54.9%

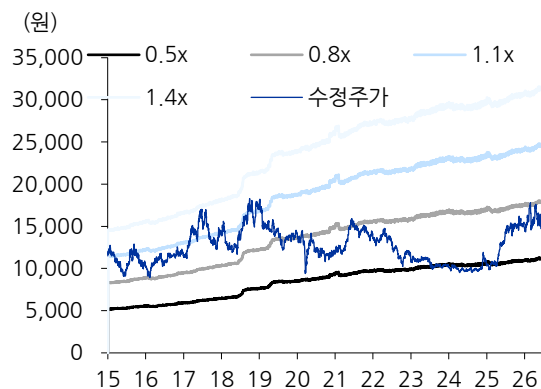
자료: 유진투자증권

도표 3. 12MF PER 밴드



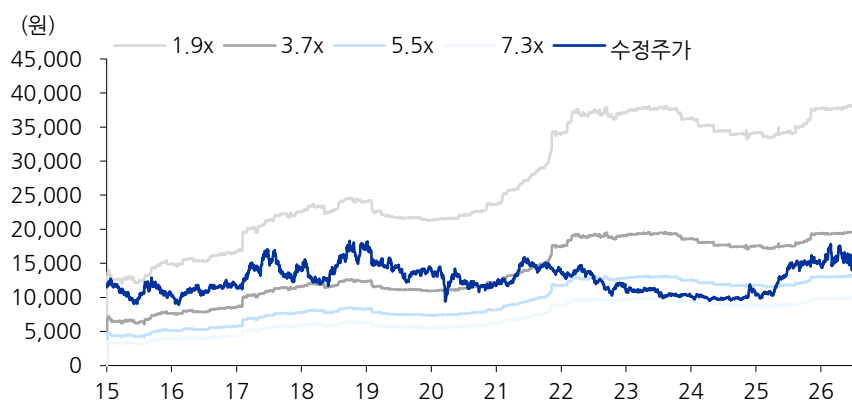
자료: Quantiverse, 유진투자증권

도표 4. 12MF PBR 밴드



자료: Quantiverse, 유진투자증권

도표 5. 배당수익률 밴드



자료: Quantiverse, 유진투자증권

LG유플러스(032640.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	19,708	19,682	20,482	21,254	22,327
유동자산	5,264	5,414	6,416	7,234	8,500
현금성자산	1,014	940	1,773	2,505	3,684
매출채권	1,930	1,902	2,063	2,120	2,177
재고자산	252	210	193	199	204
비유동자산	14,444	14,267	14,066	14,019	13,827
투자자산	1,930	2,183	2,226	2,316	2,411
유형자산	10,709	10,625	10,735	10,782	10,869
기타	1,805	1,460	1,105	921	547
부채총계	10,939	10,614	10,831	11,124	11,644
유동부채	5,116	4,676	5,102	5,306	5,411
매입채무	2,681	2,739	2,556	2,627	2,698
유동성이자부채	2,024	1,619	2,224	2,354	2,385
기타	411	319	322	325	329
비유동부채	5,823	5,938	5,728	5,817	6,233
비유동이자부채	5,158	5,425	4,356	4,390	4,747
기타	665	513	1,372	1,428	1,485
자본총계	8,768	9,068	9,652	10,130	10,683
지배지분	8,556	8,867	9,452	9,930	10,483
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	872	872	872	872	872
이익잉여금	5,204	5,474	6,086	6,565	7,118
기타	(93)	(53)	(80)	(80)	(80)
비지배지분	212	201	200	200	200
자본총계	8,768	9,068	9,652	10,130	10,683
총차입금	7,183	7,044	6,581	6,744	7,132
순차입금	6,168	6,104	4,807	4,239	3,448

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	3,335	2,964	3,702	3,520	3,767
당기순이익	315	509	789	787	871
자산상각비	2,664	2,697	2,685	2,604	2,765
기타비현금성손익	3,097	3,263	939	141	143
운전자본증감	(2,355)	(3,155)	(661)	(12)	(13)
매출채권감소(증가)	(67)	(94)	90	(57)	(57)
재고자산감소(증가)	107	41	16	(5)	(5)
매입채무증가(감소)	79	14	522	71	71
기타	(2,474)	(3,116)	(1,289)	(21)	(21)
투자현금	(2,391)	(2,019)	(2,704)	(2,574)	(2,590)
단기투자자산감소	0	0	(2)	(3)	(3)
장기투자증권감소	814	101	(1)	(29)	(29)
설비투자	1,915	1,611	2,336	2,369	2,381
유형자산처분	19	15	5	0	0
무형자산처분	(485)	(371)	(310)	(98)	(98)
재무현금	(611)	(1,045)	(99)	(217)	(1)
차입금증가	(356)	(705)	(40)	163	388
자본증가	(284)	(340)	(341)	(380)	(389)
배당금지급	284	279	281	301	309
현금 증감	337	(102)	899	729	1,175
기초현금	560	896	794	1,693	2,422
기말현금	896	794	1,693	2,422	3,597
Gross Cash flow	6,075	6,469	4,422	3,533	3,780
Gross Investment	4,745	5,174	3,363	2,583	2,600
Free Cash Flow	1,329	1,295	1,059	949	1,180

자료: 유권투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	14,625	15,452	15,604	15,920	16,350
증가율(%)	1.8	5.7	1.0	2.0	2.7
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,625	15,452	15,604	15,920	16,350
판매 및 일반관리비	13,762	14,560	14,449	14,689	15,093
기타영업손익	3	6	(1)	2	3
영업이익	863	892	1,155	1,231	1,258
증가율(%)	(13.5)	3.4	29.5	6.6	2.2
EBITDA	3,527	3,589	3,841	3,835	4,023
증가율(%)	(1.2)	1.8	7.0	(0.1)	4.9
영업외손익	(413)	(212)	(121)	(130)	(167)
이자수익	75	58	55	57	59
이자비용	276	261	239	241	255
지분법손익	(2)	(15)	(14)	(14)	(14)
기타영업외손익	(210)	6	77	68	43
세전순이익	451	680	1,034	1,101	1,091
증가율(%)	(41.6)	51.0	52.0	6.5	(0.9)
법인세비용	136	171	245	314	220
당기순이익	315	509	789	787	871
증가율(%)	(50.1)	61.9	54.9	(0.2)	10.7
지배주주지분	374	524	784	780	863
증가율(%)	(39.9)	39.9	49.6	(0.5)	10.7
비지배지분	(60)	(15)	5	8	9
EPS(원)	858	1,219	1,823	1,814	2,007
증가율(%)	(39.9)	42.1	49.6	(0.5)	10.7
수정EPS(원)	858	1,219	1,823	1,814	2,007
증가율(%)	(39.9)	42.1	49.6	(0.5)	10.7

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	858	1,219	1,823	1,814	2,007
BPS	19,596	20,629	21,990	23,103	24,390
DPS	650	660	700	720	800
밸류에이션(배, %)					
PER	12.0	12.1	8.0	8.0	7.2
PBR	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/ EBITDA	3.0	3.5	2.9	2.7	2.4
배당수익율	6.3	4.5	4.8	5.0	5.5
PCR	0.7	1.0	1.4	1.8	1.6
수익성(%)					
영업이익율	5.9	5.8	7.4	7.7	7.7
EBITDA이익율	24.1	23.2	24.6	24.1	24.6
순이익율	2.2	3.3	5.1	4.9	5.3
ROE	4.4	6.0	8.6	8.0	8.5
ROIC	4.0	4.5	6.1	6.3	7.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	70.3	67.3	49.8	41.8	32.3
유동비율	102.9	115.8	125.7	136.3	157.1
이자보상배율	3.1	3.4	4.8	5.1	4.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	7.6	8.1	7.9	7.6	7.6
재고자산회전율	48.2	66.9	77.4	81.2	81.1
매입채무회전율	5.4	5.7	5.9	6.1	6.1

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

