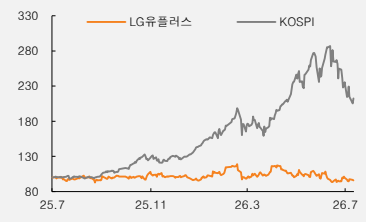


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	19,000원
현재주가(26/7/21)	14,400원
상승여력	31.9%

영업이익(25F,십억원)	892
Consensus 영업이익(25F,십억원)	-
EPS 성장률(25F,%)	25.4
MKT EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	13.7
MKT P/E(25F,x)	-
KOSPI	6,747.95
시가총액(십억원)	6,112
발행주식수(백만주)	424
유동주식비율(%)	61.3
외국인 보유비중(%)	41.7
베타(12M) 일간수익률	0.16
52주 최저가(원)	13,900
52주 최고가(원)	17,810

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-2.1	-6.6	-3.5
상대주가	31.3	-32.1	-54.1



[통신서비스/통신장비]

최유진

choi.yoojin@miraesasset.com

LG유플러스

분기 영업이익 성장률 +25%

2Q26 Preview: 영업이익 성장률 +25% QoQ 예상

LG유플러스의 2Q26 매출액은 약 3.9조원(+1.6% QoQ, +0.5% YoY), 영업이익은 3,403억원(+25.0% QoQ, +11.7% YoY), 영업이익률은 8.8%를 기록할 것으로 예상된다. 영업이익 기준 시장 컨센서스를 약 +9.7% 상회할 것으로 예상된다.

1) 마케팅비, 인건비, 감가상각비 등 주요 비용에서의 효율화, 2) 5G 가입자 수 증가, 3) 평촌, 파주, 서초를 포함한 자체 데이터센터에서의 성장, 4) 일회성 이익이 주요인으로 작용할 것으로 추정한다.

구조적인 원가 경쟁력 및 데이터센터 설치 용량 확대

26년 연결 매출액은 15.9조원(+3.1% YoY), 영업이익은 1.2조원(+36.3% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 영업이익의 경우 1) 구조적인 원가 경쟁력, 2) AI 관련 사업 부문 수익화로 인해 전년 대비 약 +36.3% 증가할 것으로 예상된다.

AI 관련 사업 부문에서의 수익화에 주목해야 한다고 판단한다. 3Q26부터 익시오프로 서비스를 본격화하며 B2C 역량을 강화해나갈 것으로 예상된다.

또한, 데이터센터 캐파 상향에도 주목할 필요가 있다. 동사의 현재 설치용량은 163MW(자체 140MW, 리스 25M)이나 30년까지 400MW로 확대할 것으로 판단한다. 자체 용량은 270MW이며 리스는 130MW 규모일 것으로 예상된다. AI 워크로드 확대에 따른 GPU 전용 데이터센터 수요 확대가 기대된다.

목표주가 19,000원. 26년 이익 레버리지 확대되며 OP 1.2조원 예상

LG유플러스에 대한 투자 의견은 '매수', 목표주가는 19,000원을 유지한다. 26년 영업이익은 1) 이익 레버리지 확대에 의해 1.2조원(+36.3% YoY)을 기록할 것으로 예상하며, 2) 탄력적인 자사주 매입 및 소각을 통하여 주주환원 우상향 흐름은 지속될 것으로 예상하며, 3) 고부가가치 AX 서비스 확장 및 AI 인프라 경쟁력을 강화해나갈 수 있을 것으로 판단한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	14,373	14,625	15,452	15,925	16,323
영업이익 (십억원)	998	863	892	1,216	1,375
영업이익률 (%)	6.9	5.9	5.8	7.6	8.4
순이익 (십억원)	623	374	467	726	846
EPS (원)	1,426	858	1,076	1,690	1,968
ROE (%)	7.5	4.4	5.4	8.1	8.9
P/E (배)	7.2	12.0	13.7	8.5	7.3
P/B (배)	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6
배당수익률 (%)	6.4	6.3	4.7	5.0	5.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

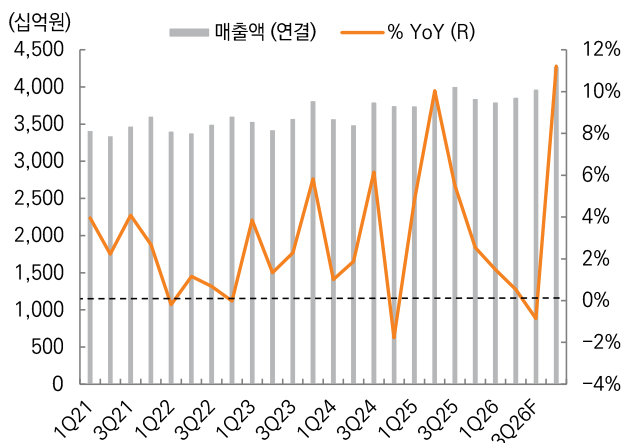
자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LG유플러스 분기 실적 Table

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	3,577	3,494	3,801	3,753	3,748	3,844	4,011	3,848	3,804	3,865	3,977	4,280
% YoY	1.0%	1.9%	6.1%	-1.8%	4.8%	10.0%	5.5%	2.5%	1.5%	0.5%	-0.8%	11.2%
서비스수익	2,894	2,944	2,990	3,015	2,939	3,016	3,117	3,191	3,037	3,083	3,156	3,254
모바일	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,654	1,711	1,689	1,653	1,679	1,716	1,707
서비스수익	1,507	1,520	1,547	1,543	1,543	1,586	1,627	1,615	1,588	1,613	1,643	1,626
접속수익	73.9	72.5	73.9	90.1	69.4	68.6	84.2	74.1	64.8	66.5	72.7	80.4
스마트홈	611.6	618.2	622.9	615.8	626.6	632.7	645.5	649.3	656.3	663.3	686.5	650.2
IPTV	334.1	334.9	335.7	322.9	330.1	330.5	334.2	332.2	656.3	663.3	686.5	650.2
인터넷	277.5	283.3	287.2	292.9	296.5	302.2	311.3	314.3	320.0	324.7	329.0	317.3
전화	89.2	90.6	86.5	91.9	83.6	84.6	84.6	87.1	84.5	84.1	83.9	77.6
인터넷전화	41.8	41.2	40.6	40.9	41.4	41.0	41.3	41.4	40.9	40.3	39.9	39.5
기업/국제전화	47.4	49.4	45.9	51.0	42.2	43.6	43.3	45.7	43.6	43.8	44.0	38.1
기업인프라	401.3	431.4	428.5	454.7	409.7	427.7	427.9	542.4	435.6	439.4	438.8	588.4
IDC	85.5	91.7	90.0	89.2	87.3	96.3	103.1	135.3	114.4	115.9	117.6	147.9
솔루션	118.4	130.8	129.4	158.6	118.9	126.0	120.3	185.0	117.9	119.2	117.9	203.4
기업회선	197.4	208.9	209.1	206.9	203.5	205.4	204.5	222.1	203.3	204.3	203.3	237.1
단말수익	683.1	549.8	810.9	738.0	809.2	828.0	894.2	657.1	766.8	782.1	821.2	1,026.1
영업비용	3,356.1	3,239.7	3,555.3	3,611.0	3,492.7	3,539.9	3,849.2	3,677.9	3,531.5	3,524.9	3,655.8	4,045.8
% YoY	2.3%	3.1%	6.9%	-0.4%	4.1%	9.3%	8.3%	1.9%	1.1%	-0.4%	-5.0%	10.0%
인건비	487.0	493.9	481.9	516.3	490.7	486.7	631.2	522.9	477.9	473.1	475.5	641.0
감가상각비 및 무형자산상각비	666.4	666.2	674.6	656.6	665.9	672.7	669.7	688.9	686.6	684.9	684.9	683.2
판매수수료	508.4	509.0	526.5	524.5	529.8	540.9	577.1	576.6	600.9	567.3	545.9	416.8
광고선전비	42.3	50.5	59.9	58.2	50.3	45.5	53.0	60.8	46.4	46.2	53.6	67.7
상품구입비	723.6	562.8	833.5	806.3	824.3	815.8	881.9	783.0	759.1	747.0	883.7	1,106.3
영업이익	220.9	254.0	246.0	142.2	255.4	304.5	161.7	170.5	272.3	340.3	320.9	253.8
% YoY	-15.1%	-11.8%	-3.3%	-27.3%	15.6%	19.9%	-34.3%	19.9%	6.6%	11.7%	98.5%	48.9%
영업이익률	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	6.8%	7.9%	4.0%	4.4%	7.2%	8.8%	8.1%	5.9%
법인세비용차감전순이익	165.8	204.5	196.0	-115.7	200.5	272.3	104.8	102.8	222.5	288.3	268.0	208.0
법인세비용	35.4	39.9	61.1	-0.4	38.1	55.2	55.7	22.2	46.5	54.8	50.9	76.4
당기순이익	130.4	164.6	134.9	-115.3	162.5	217.1	49.1	80.6	176.0	233.6	217.1	133.3
당기순이익률 (%)	3.6%	4.7%	3.5%	-3.1%	4.3%	5.6%	1.2%	2.1%	4.6%	6.0%	5.5%	3.1%

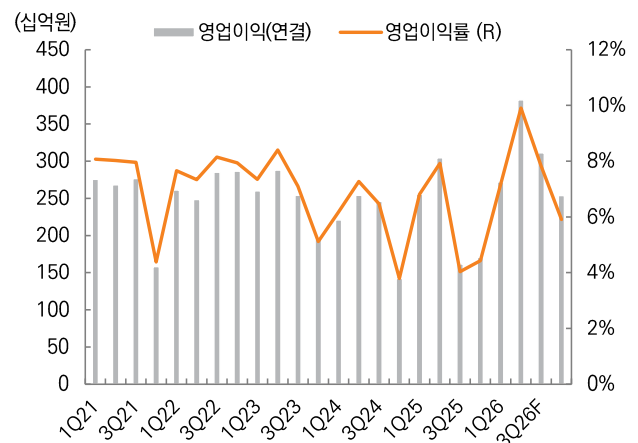
자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 분기 매출액 추이 및 전망 (연결 기준)



자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 분기 영업이익 추이 및 전망 (연결 기준)



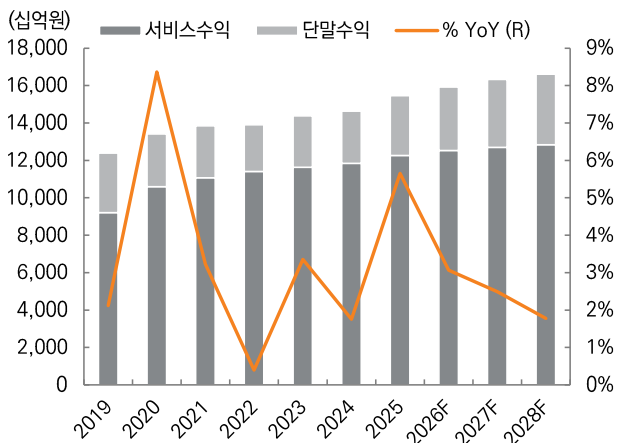
자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. LG유플러스 연간 실적 Table

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	12,279	12,125	12,382	13,418	13,851	13,906	14,373	14,625	15,452	15,925	16,323	16,612
% YoY	7.2%	-1.3%	2.1%	8.4%	3.2%	0.4%	3.4%	1.8%	5.7%	3.1%	2.5%	1.8%
서비스수익	9,406	9,344	9,206	10,591	11,068	11,411	11,636	11,843	12,263	12,529	12,703	12,838
모바일	5,570	5,438	5,517	5,813	6,055	6,179	6,308	6,427	6,626	6,754	6,771	6,714
서비스수익	5,180	5,060	5,164	5,464	5,693	5,827	5,982	6,117	6,330	6,470	6,495	6,446
접속수익	390	378	353	349	362	352	327	310	296	284	276	268
스마트홈	1,538	1,632	1,844	2,014	2,204	2,345	2,399	2,469	2,590	2,656	2,707	2,766
IPTV	746	885	1,032	1,145	1,256	1,326	1,328	1,328	1,327	1,327	1,329	1,342
인터넷	793	747	811	868	948	1,018	1,070	1,141	1,224	1,291	1,340	1,385
전화	587	549	508	454	418	395	367	358	340	330	324	319
인터넷전화	231	214	200	189	181	176	170	165	165	161	156	153
기업/국제전화	356	336	308	265	237	219	197	194	175	170	168	166
기업인프라	1,604	1,652	1,304	1,357	1,494	1,584	1,706	1,716	1,808	1,902	2,015	2,153
IDC	157	163	196	228	259	281	326	356	422	496	591	710
솔루션	729	747	397	410	490	524	584	537	550	558	564	570
기업회선	718	743	711	719	746	779	795	822	836	848	861	874
단말수익	2,873	2,781	3,176	2,827	2,783	2,495	2,736	2,782	3,189	3,396	3,620	3,775
영업비용	11,453	11,394	11,696	12,531	12,872	12,825	13,375	13,762	14,560	14,709	14,947	15,193
% YoY	7.0%	-0.5%	2.6%	7.1%	2.7%	-0.4%	4.3%	2.9%	5.8%	1.0%	1.6%	1.6%
인건비	1,026	1,096	1,153	1,446	1,648	1,706	1,824	1,979	2,132	2,068	2,109	2,151
감가상각비 및 무형자산상각비	1,689	1,672	2,057	2,365	2,441	2,452	2,571	2,664	2,697	2,740	2,653	2,653
판매수수료	1,819	1,702	1,809	2,082	2,162	2,117	2,059	2,068	2,224	2,131	2,142	2,152
광고선전비	433.0	271.1	291.1	236.8	244.4	208.0	220.8	210.9	209.6	214.0	218.3	222.6
상품구입비	2,930	3,002	3,438	2,980	2,855	2,651	2,872	2,926	3,101	3,496	3,720	3,875
영업이익	826.3	731.0	686.3	886.2	979.0	1,081.3	998.0	863.1	892.1	1,216.3	1,375.4	1,419.3
% YoY	10.7%	-11.5%	-6.1%	29.1%	10.5%	10.5%	-7.7%	-13.5%	3.4%	36.3%	13.1%	3.2%
영업이익률	6.7%	6.0%	5.5%	6.6%	7.1%	7.8%	6.9%	5.9%	5.8%	7.6%	8.4%	8.5%
법인세비용차감전순이익	666.8	648.3	573.9	373.3	905.2	856.8	770.9	450.6	680.4	1015.9	1183.1	1227.0
법인세비용	119.7	166.7	133.0	120.8	181.0	194.2	140.6	136.0	171.2	228.6	266.2	276.1
당기순이익	547.1	481.6	438.8	478.1	724.2	662.6	630.3	314.6	509.2	787.3	916.9	950.9
당기순이익률 (%)	4.5%	4.0%	3.5%	3.6%	5.2%	4.8%	4.4%	2.2%	61.9%	54.6%	16.5%	3.7%

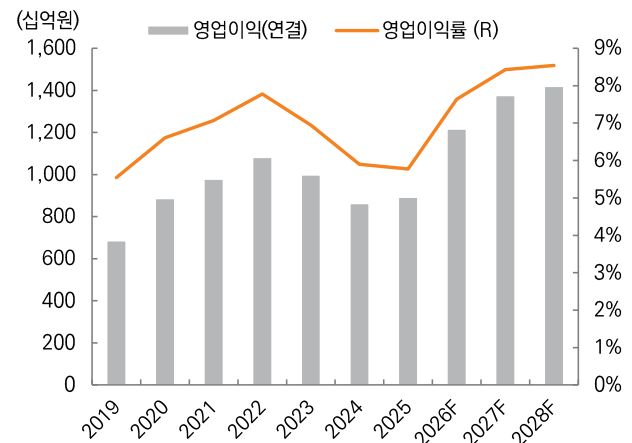
자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 연간 매출액 추이 및 전망 (연결 기준)



자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

LG유플러스 (032640)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	14,625	15,452	15,925	16,323
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	14,625	15,452	15,925	16,323
판매비와관리비	13,762	14,560	14,709	14,947
조정영업이익	863	892	1,216	1,375
영업이익	863	892	1,216	1,375
비영업손익	-412	-368	-429	-458
금융손익	-201	-98	77	245
관계기업등 투자손익	-2	0	0	0
세전계속사업손익	451	524	787	917
계속사업법인세비용	136	132	177	206
계속사업이익	315	392	610	711
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	315	392	610	711
지배주주	374	467	726	846
비지배주주	-60	-75	-116	-135
총포괄이익	266	392	610	711
지배주주	329	484	753	877
비지배주주	-62	-92	-143	-166
EBITDA	3,527	3,030	2,933	2,755
FCF	1,420	2,497	2,311	2,077
EBITDA 마진율 (%)	24.1	19.6	18.4	16.9
영업이익률 (%)	5.9	5.8	7.6	8.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.6	3.0	4.6	5.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,264	6,678	8,853	10,770
현금 및 현금성자산	896	2,059	4,092	5,891
매출채권 및 기타채권	1,827	1,936	1,995	2,045
재고자산	252	267	275	282
기타유동자산	2,289	2,416	2,491	2,552
비유동자산	14,444	11,562	9,849	8,471
관계기업투자등	73	78	80	82
유형자산	10,709	8,936	7,494	6,322
무형자산	1,805	1,440	1,165	957
자산총계	19,708	18,240	18,701	19,241
유동부채	5,116	3,498	3,605	3,695
매입채무 및 기타채무	206	218	224	230
단기금융부채	2,024	232	239	245
기타유동부채	2,886	3,048	3,142	3,220
비유동부채	5,823	5,861	5,882	5,900
장기금융부채	5,158	5,158	5,158	5,158
기타비유동부채	665	703	724	742
부채총계	10,939	9,359	9,488	9,596
지배주주지분	8,556	8,744	9,191	9,760
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	872	872	872	872
이익잉여금	5,204	5,392	5,840	6,407
비지배주주지분	212	138	22	-114
자본총계	8,768	8,882	9,213	9,646

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	3,335	2,497	2,311	2,077
당기순이익	315	392	610	711
비현금수익비용가감	5,760	2,366	1,816	1,340
유형자산감가상각비	2,180	1,773	1,442	1,172
무형자산상각비	484	365	275	208
기타	3,096	228	99	-40
영업활동으로인한자산및부채의변동	-2,355	-33	-16	-14
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-67	-96	-55	-46
재고자산 감소(증가)	107	-14	-8	-7
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	79	12	7	6
법인세납부	-174	-132	-177	-206
투자활동으로 인한 현금흐름	-2,391	-8	-4	-4
유형자산처분(취득)	-1,896	0	0	0
무형자산감소(증가)	-485	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	11	-8	-4	-4
기타투자활동	-21	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-611	-2,072	-271	-272
장단기금융부채의 증가(감소)	-206	-1,793	7	6
자본의 증가(감소)	35	0	0	0
배당금의 지급	-284	-279	-278	-278
기타재무활동	-156	0	0	0
현금의 증가	337	1,162	2,033	1,799
기초현금	560	896	2,059	4,092
기말현금	896	2,059	4,092	5,891

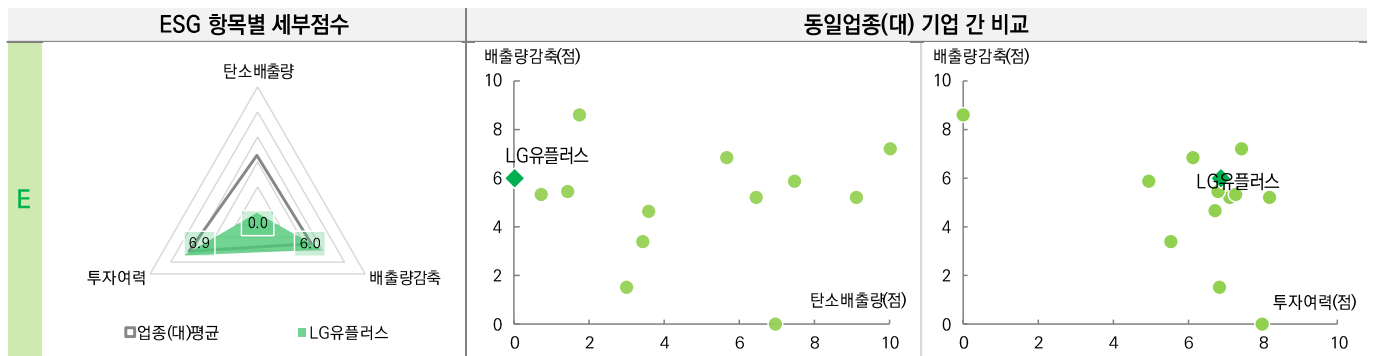
자료: LG유플러스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

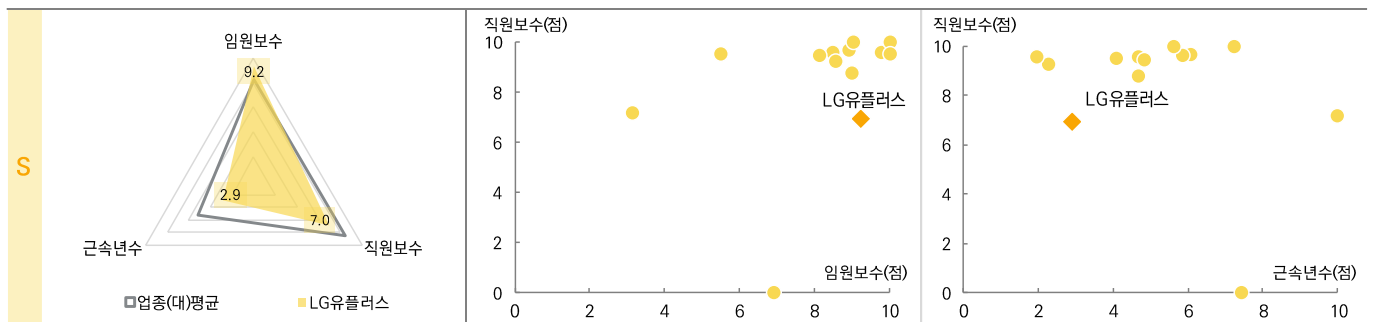
	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	12.0	13.7	8.5	7.3
P/CF (x)	0.7	2.3	2.6	3.0
P/B (x)	0.5	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	3.1	3.2	2.5	2.0
EPS (원)	858	1,076	1,690	1,968
CFPS (원)	13,914	6,357	5,645	4,772
BPS (원)	19,825	20,575	21,617	22,938
DPS (원)	650	690	720	750
배당성향 (%)	88.8	51.8	36.0	33.6
배당수익률 (%)	6.3	4.5	4.6	4.8
매출액증가율 (%)	1.8	5.7	3.1	2.5
EBITDA증가율 (%)	-1.2	-14.1	-3.2	-6.1
조정영업이익증가율 (%)	-13.5	3.4	36.3	13.1
EPS증가율 (%)	-39.9	25.4	57.1	16.5
매출채권 회전율 (회)	8.5	8.9	8.8	8.7
재고자산 회전율 (회)	48.2	59.6	58.8	58.7
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	1.6	2.1	3.3	3.7
ROE (%)	4.4	5.4	8.1	8.9
ROIC (%)	4.0	5.0	8.2	10.6
부채비율 (%)	124.8	105.4	103.0	99.5
유동비율 (%)	102.9	190.9	245.5	291.5
순차입금/자기자본 (%)	70.3	36.1	12.8	-6.4
조정영업이익/금융비용 (x)	3.1	3.8	6.0	6.7

ESG 레이팅 : LG유플러스 (032640)

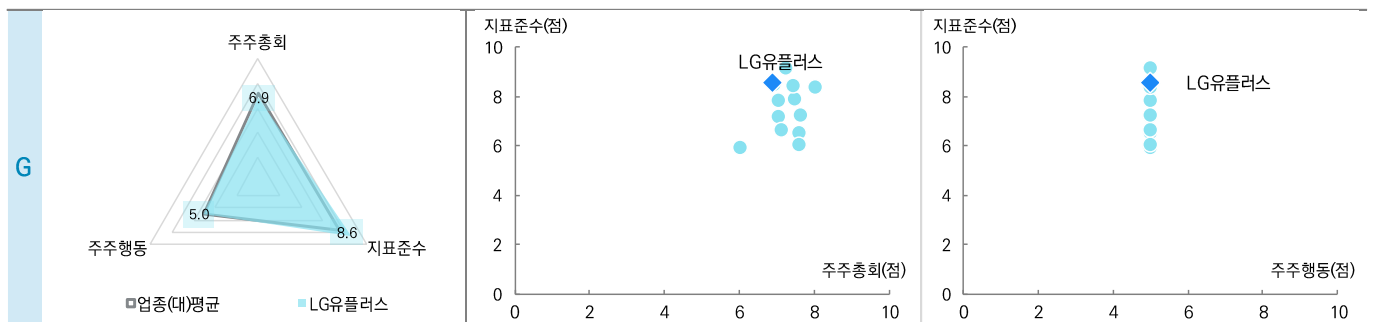
종합		세부항목						
ESG	카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■LG유플러스	ESG 점수	4.5	=	직전점수	4.5	업종(대)	커뮤니케이션서비스
		ESG 등급	BB	=	직전등급	BB	업종(중)	전기통신서비스
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	최유진
		카본(E)	2.2	BB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	6.4	A	10	=		
		거버넌스(G)	5.9	A	50	=		
								가중치 변경 없음



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



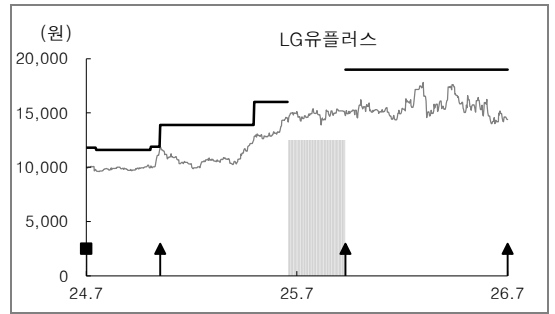
(1) 주주총회 = 주주 인건 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG유플러스 (032640)				
2025.10.14	매수	19,000	-	-
2025.07.07	분석 대상 제외		-	-
2025.05.09	매수	16,000	-16.86	-8.75
2024.11.27	매수	13,900	-22.44	-10.14
2024.11.11	Trading Buy	11,900	-11.70	-2.77
2024.08.08	Trading Buy	11,600	-15.03	-12.07
2024.05.10	Trading Buy	11,800	-16.64	-14.58



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG유플러스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.