

LG유플러스 (032640)

분기 최대 이익과 AIDC 성장

2Q26 Review: 안정화된 마케팅비, 성장을 견인하는 기업인프라

2Q26 연결 영업수익은 3.69조원(-3.9% YoY), 영업이익은 3,445억원(+13.1% YoY)으로 영업수익은 시장 컨센서스(3.90조원)를 소폭 하회했으나, 영업이익은 컨센서스(3,103억원)를 상회했다. 연결 서비스수익은 3.08조원(+2.0% YoY)으로 연간 가이던스에 부합하는 견조한 성장세를 이어갔다. 스마트홈과 기업인프라 성장이 두드러졌다. 인터넷 수익은 기기인터넷 가입자 증가로 3,251억원(+7.6% YoY)을 기록했다. 기업인프라 수익은 코로케이션 성장이 지속된 AIDC(1,241억원, +28.9% YoY)와 중계메시징 매출 증가로 확대된 솔루션(1,346억원, +6.8% YoY)이 견인하며 4,644억원(+8.6% YoY)으로 고성장을 이어갔다. 별도 마케팅비는 단말매출이익 효과로 5,721억원(-6.9% QoQ)으로 감소했는데, 이를 제외한 마케팅비는 5,996억원(-0.7% QoQ)으로 경쟁 안정화 기초가 유지된 것으로 파악된다.

AIDC 중장기 고성장 스토리 강화

AIDC 사업의 고성장이 중장기적으로 지속될 전망이다. 당사는 7/29 파주 AIDC 2단계(IT load 60MW, 2개동) 구축을 발표했다. '28년 11월 완료를 목표로 1.35조원을 투자한다. 파주 AIDC는 총 128MW(수전용량 200MW) 규모로 단계적 구축이 진행 중이며 1단계 30MW는 '27년 6월 완공될 예정이다. 현재 AIDC는 구축 이전 단계부터 상당 부분 선임차가 완료된 것으로 파악돼 리스크도 제한적이다. 당사는 현재 165MW인 AIDC 용량을 '30년까지 400MW로 확대하는 목표를 제시했다. 이 중 128MW는 파주 AIDC로 구축하고 나머지는 임차 및 DBO 방식으로 확보할 예정이다.

투자의견 BUY, 목표주가 2.1만원 유지

최근 반기배당 및 자사주 매입을 발표하며 주주환원 강화를 재확인했다. 반기 배당금은 주당 270원(+8.0% YoY)으로 상향돼 연말 배당 확대도 기대된다. 자사주 매입도 '25년 대비 100억원 증가한 900억원으로 결정했다. 주주환원을 통해 주가 하방이 지지되는 가운데, AIDC 사업 고성장이 실적에 반영되며 밸류에이션 리레이팅의 계기가 될 것으로 기대된다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,695	-3.9	-2.9	3,898	-5.2
영업이익	344	13.1	26.5	310	11.0
세전계속사업이익	315	15.7	41.6	278	13.3
지배순이익	220	0.1	24.2	209	5.1
영업이익률 (%)	9.3	+1.4 %pt	+2.1 %pt	8.0	+1.3 %pt
지배순이익률 (%)	5.9	+0.2 %pt	+1.2 %pt	5.4	+0.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	14,625	15,452	15,436	15,898
영업이익	863	892	1,166	1,232
지배순이익	374	524	761	791
PER	11.7	11.0	8.4	8.0
PBR	0.5	0.6	0.7	0.6
EV/EBITDA	3.1	3.4	3.2	3.0
ROE	4.4	6.0	8.4	8.3

자료: 유안타증권



이승웅 통신/지주

seungwoong.lee@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant

koeun2.kim@yuantakorea.com

BUY (M)
목표주가 21,000원 (M)
직전 목표주가 21,000원
현재주가 (8/6) 15,000원
상승여력 40%

시가총액	63,664억원
총발행주식수	424,427,732주
60일 평균 거래대금	209억원
60일 평균 거래량	1,363,024주
52주 고/저	17,810원 / 13,900원
외인지분율	41.74%
배당수익률	4.48%
주요주주	LG 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.6	(2.6)	2.2
상대	35.1	14.2	(48.1)
절대 (달러환산)	13.5	(0.5)	(0.3)

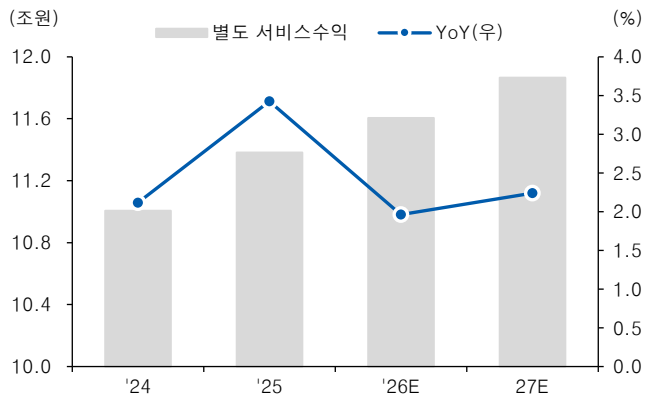
LG 유플러스 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
연결 영업수익	3,748	3,844	4,011	3,848	3,804	3,695	4,024	3,913	15,452	15,436
별도 서비스수익	2,729	2,798	2,893	2,963	2,834	2,878	2,901	2,993	11,383	11,606
모바일	1,601	1,645	1,702	1,679	1,653	1,660	1,682	1,694	6,667	6,689
스마트홈	631	637	673	649	656	664	671	674	2,590	2,665
전화수익	84	85	85	87	85	83	83	82	340	332
기업인프라	410	428	428	542	436	464	470	548	1,808	1,918
연결 영업비용	3,493	3,540	3,849	3,678	3,531	3,350	3,720	3,669	14,560	14,270
연결 영업이익	255	305	162	171	272	344	304	245	892	1,166
YoY %										
연결 영업수익	4.8	10.0	5.5	2.5	1.5	-3.9	0.3	1.7	5.7	-0.1
별도 서비스수익	1.5	2.4	3.8	5.8	3.9	2.8	0.3	1.0	3.6	2.0
모바일	1.3	3.3	5.0	2.8	3.2	0.9	-1.1	0.9	3.7	0.3
스마트홈	2.5	2.7	3.5	4.8	4.1	4.3	-0.4	3.9	3.3	2.9
전화수익	-6.3	-6.6	-2.3	-5.3	1.1	-1.4	-2.2	-5.7	-5.2	-2.1
기업인프라	2.1	-0.3	-0.1	19.3	6.3	8.6	9.8	1.0	5.5	6.1
연결 영업비용	4.1	9.3	8.3	1.9	1.1	-5.4	-3.4	-0.3	5.8	-2.0
연결 영업이익	15.6	19.9	-34.3	20.0	6.6	13.1	88.3	43.4	3.4	30.7
OPM %	6.8	7.9	4.0	4.4	7.2	9.3	7.6	6.2	5.8	7.6

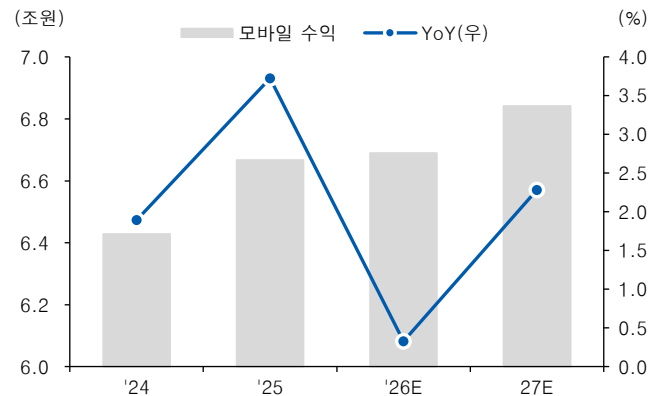
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 별도 서비스수익 추이



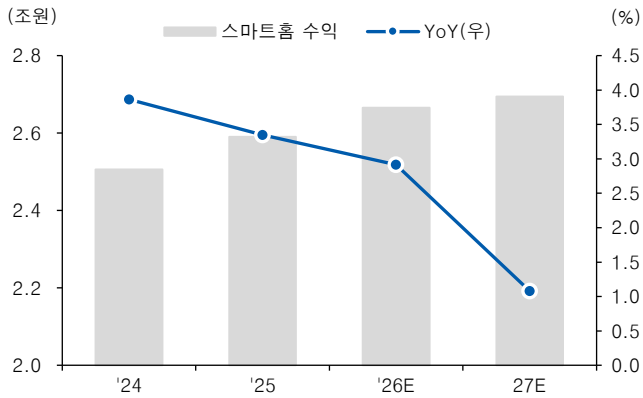
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 모바일 수익 추이



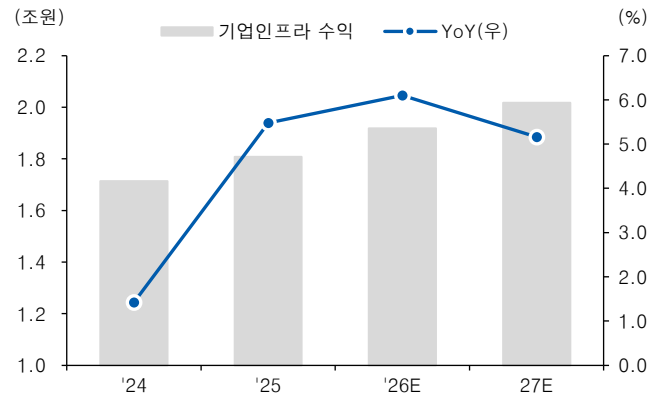
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 스마트홈 수익 추이



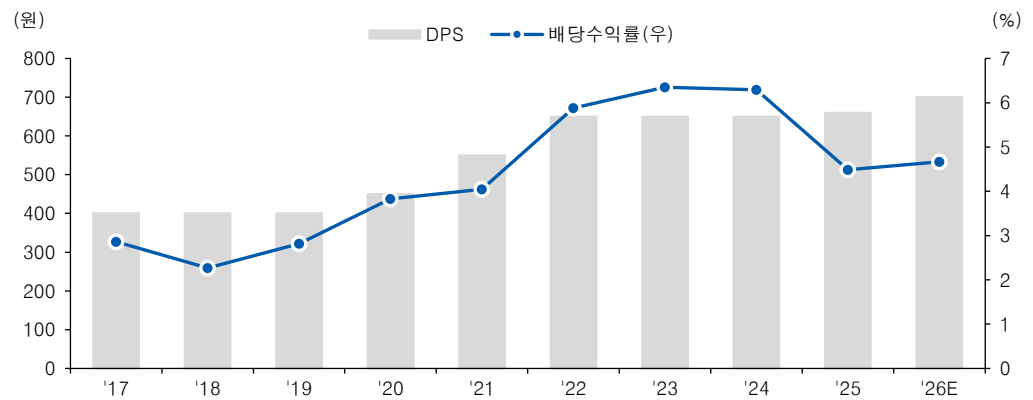
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 기업인프라 수익 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 DPS 및 배당수익률 추이



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 AI 사업 관련 내용



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG유플러스 2Q26 Conference Call 정리

■ 2Q Updates

- 분기최대 영업이익 실현
- 수요 급증에 대응 위해 파주 AIDC 구축 일정 앞당김, 단계적 확장 가능한 AIDC 파이프라인 확보
- 익시오 기능 강화 및 해외 진출 추진, 에릭슨과 협력해 경쟁력 확대
- 파고네트웍스 인수로 정보보안 역량 강화
- AI 중심 업무체계 전환, 생산성 제고

■ 1Q26 실적

- 연결 영업수익 3.69조원(-3.9% YoY)
- 연결 서비스수익 3.08조원(+2.0% YoY)
- 연결 영업이익 3,445억원(+13.1% YoY)
- 연결 EBITDA 1.03조원(+5.9% YoY)
- 별도 서비스수익 2.88조원(+2.8% YoY)
- 별도 마케팅비 5,721억원(+7.6% YoY, -6.9% QoQ),
- 별도 서비스수익 대비 마케팅비 19.9%(+0.9%p YoY, -1.8%p QoQ)
- 별도 CapEx 4,778억원(+21.5% YoY, +50.6% QoQ).

■ 사업부문별

[모바일]

- 서비스수익 1.60조원(+1.2% YoY)
- 가입자 +1.7% QoQ (MNO +2.2% QoQ, MVNO +0.7% QoQ)
- 핸드셋 5G 보급률 84.9%(+0.7%p QoQ)
- ARPU(MNO 핸드셋) 35,489원(-0.6% YoY, -0.4% QoQ)
- 요금제 53→18종 통합, 유무선 올인원 요금제 출시
- 익시오 로밍콜 170개국 확대

[스마트홈]

- 영업수익 6,638억원(+4.3% YoY)
- IPTV 수익 +2.1% YoY, 인터넷 수익 +7.6% YoY
- 가입자 IPTV +0.2% QoQ, 인터넷 +0.7% QoQ
- 기가 가입자 증가가 성장 견인
- 200M 및 유무선 결합 올인원 요금제 출시
- 세계 최초 아이패드 IPTV 시청 상품 출시

[기업인프라]

- 기업인프라 수익 4,644억원(+8.6% YoY)
- AIDC 매출 1,241원(+28.9% YoY), 코로케이션 성장이 견인
- 파주 200MW(수전용량) AIDC 구축 중, 27-28년까지 4개동 순차 오픈 예정
- 수도권 중심의 추론/서비스 수요와 지방 중심의 학습/비실시간 추론 수요로 구분, 2조원 규모 투자 진행
- DBO 통한 추가 캐파 확보, 지방 거점 구축도 병행 계획
- 하반기 LLM 기반 콜봇/챗봇 등 상품 라인업 확대 계획

■ 2H26 전망

- AI 기술과 산업 급변, 미래 경쟁력 좌우할 것, ai 확산이 가져올 변화를 성장 기회로 생각, 성장 기반 더욱 강화하겠음
- 주주환원 공시. 반기 주당 배당금 270원(+8% YoY), 자사주 매입 900억원(+100억원 YoY) 결정, 소각 전제
- 성장투자·재무건전성·주주환원 간 균형 유지하며 기업가치 제고 지속 추진 계획

■ Q&A

1) AIDC 투자 관련 역량, 자금 조달 별도의 계획? 파주 신규 AIDC의 기존 DC 대비 수익성 차별점?

- '26년 CapEx는 AIDC 투자 확대에 YoY 증가할 전망이나 EBITDA 범위 내에서 집행 기조 유지
- 자체 센터 외 임차 및 DBO 등을 통해 자본 효율성을 높이고 현금흐름 부담 완화
- 별도의 외부 자금조달 없이 기업가치 제고 계획에서 제시한 중장기 재무 목표 범위 내에서 투자 진행
- 파주 AIDC 등 신규 데이터센터는 기존 DC 대비 수익성 개선 가능할 것으로 전망
- 데이터센터 매출은 크게 1) 상면료와 2) 전기료로 구성
- 상면료는 AI 서버 운영을 위한 액체냉각 및 전력 인프라 투자 증가에 따라 판매 단가가 높게 형성될 전망. 공급 대비 수요가 높은 상황으로 상면 단가도 지속 상승 추세
- 전기료는 종량제 과금 구조이며, AI 이용 유형 특성상 가동률이 높아지면서 전기료 매출 총액도 증가하는 추세

2) 연간 가이드선스 및 중장기 주주환원 정책?

- 상반기 별도 기준 서비스수익 +3.4% YoY로 연초 가이드선스인 +2% 수준 상회
- 하반기 무선 매출 성장률은 다소 둔화될 것으로 예상되나 연간 가이드선스는 충분히 달성 가능
- 이익 성장에 기반한 점진적 주주환원 확대 기조 유지. '26년 중간배당과 자사주 매입 규모 모두 YoY 확대
- AI 산업 변화에 따라 투자 기회가 확대될 수 있으나 기업가치 제고와 주주환원 확대라는 방향성은 일관되게 유지
- 자사주 매입 규모는 투자 계획과 재무 여건을 종합적으로 고려해 탄력적으로 운영

3) AI 전략 방향성이 궁금. LG그룹의 구체적인 AI 전략 방향성? 전략 방향성 내에서 LGU+의 역할?

- LG그룹은 'One LG' 전략을 기반으로 AI 인프라를 고도화하고 이를 통한 신규 가치 창출 추진
- 그룹 계열사가 보유한 냉각, 전력, 운영, 네트워크 역량을 결집하고 LG AI연구원의 '엑사원' 등 AI 기술과 연계해 밸류체인 고도화
- LGU+는 그룹 내 AI 인프라 운영의 핵심 축 담당
- 수도권 핵심 입지의 AIDC 인프라와 네트워크 연계 역량, 데이터센터 운영 노하우를 기반으로 AI 인프라 사업 확대
- 수요 기반 투자 집행과 효율적 자본 운용을 통해 그룹 차원의 시너지 극대화 및 투자 효율성 제고

4) AIDC 관련, LG CNS와 겹치는 부분 존재한다는 시각 존재. LGU+의 사업 측면에서 차이점은?

- LGU+와 LG CNS 모두 AIDC DBO 역량을 보유하나 각사의 역량과 고객 기반에 따라 사업 모델에 차이
- 당사는 데이터센터와 통신 네트워크를 통합적으로 제공하는 사업자로, 직접 투자 및 운영하는 자체 센터뿐 아니라 외부 DBO 사업도 병행
- 이를 통해 데이터센터 Capacity를 지속 확대해나갈 계획
- AI 시장이 빠르게 성장하는 만큼 양사가 경쟁하기보다는 'One LG' 솔루션을 중심으로 시장 규모와 고객 가치를 함께 확대하고 각사의 역량을 강화하는 방향

LG 유플러스 (032640) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	14,625	15,452	15,436	15,898	16,140
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,625	15,452	15,436	15,898	16,140
판매비	13,762	14,560	14,270	14,666	14,842
영업이익	863	892	1,166	1,232	1,298
EBITDA	3,527	3,589	3,843	3,906	3,972
영업외손익	-413	-212	-162	-195	-245
외환관련손익	0	-2	0	0	0
이자손익	-201	-203	-197	-195	-145
관계기업관련손익	-2	-2	109	7	-93
기타	-210	-5	-74	-7	-7
법인세비용차감전순이익	451	680	1,004	1,037	1,053
법인세비용	136	171	251	254	265
계속사업순이익	315	509	753	783	788
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	315	509	753	783	792
지배지분순이익	374	524	761	791	801
포괄순이익	266	639	753	783	792
지배지분포괄이익	329	651	767	797	807

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	3,335	2,964	3,076	3,171	3,309
당기순이익	315	509	753	783	792
감가상각비	2,180	2,210	2,195	2,189	2,189
외환손익	-1	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	2	2	-109	-7	93
자산부채의 증감	-2,355	-3,155	-3,133	-3,167	-3,142
기타현금흐름	3,195	3,397	3,370	3,373	3,377
투자활동 현금흐름	-2,391	-2,019	-1,908	-1,896	-1,911
투자자산	-33	-27	0	-2	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,915	-1,611	-1,883	-1,864	-1,883
유형자산 감소	19	15	0	0	0
기타현금흐름	-462	-396	-25	-30	-28
재무활동 현금흐름	-611	-1,045	-968	-1,178	-985
단기차입금	-122	-2	0	6	3
사채 및 장기차입금	-84	-136	8	-200	0
자본	35	0	0	0	0
현금배당	-284	-279	-289	-297	-301
기타현금흐름	-155	-627	-687	-687	-687
연결범위변동 등 기타	3	-1	155	239	-62
현금의 증감	337	-102	356	336	350
기초 현금	560	896	794	1,150	1,486
기말 현금	896	794	1,150	1,486	1,836
NOPLAT	863	892	1,166	1,232	1,298
FCF	1,420	1,352	1,193	1,307	1,427

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

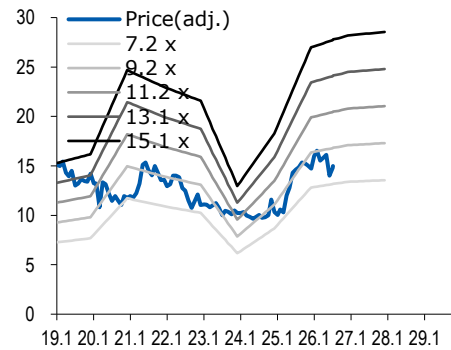
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,264	5,414	5,904	6,432	6,858
현금및현금성자산	896	794	1,150	1,486	1,836
매출채권 및 기타채권	1,930	1,902	1,919	1,976	2,006
재고자산	252	210	210	216	219
비유동자산	14,444	14,267	14,404	14,279	14,407
유형자산	10,709	10,625	11,199	11,203	11,713
관계기업 등 지분관련 자산	73	56	56	57	58
기타투자자산	262	301	301	302	302
자산총계	19,708	19,682	20,308	20,712	21,265
유동부채	5,116	4,676	4,756	4,659	4,712
매입채무 및 기타채무	2,681	2,739	2,736	2,818	2,861
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	1,805	1,402	1,341	1,141	1,141
비유동부채	5,823	5,938	6,020	6,035	6,044
장기차입금	1,168	975	975	975	975
사채	3,322	3,493	3,543	3,543	3,543
부채총계	10,939	10,614	10,776	10,694	10,756
지배지분	8,556	8,867	9,339	9,833	10,332
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	872	872	872	872	872
이익잉여금	5,204	5,474	5,947	6,440	6,940
비지배지분	212	201	193	185	177
자본총계	8,768	9,068	9,532	10,018	10,509
순차입금	6,168	6,104	5,756	5,222	4,873
총차입금	7,183	7,044	7,052	6,858	6,861

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	858	1,208	1,784	1,864	1,886
BPS	19,906	20,826	22,004	23,167	24,343
EBITDAPS	8,078	8,273	9,012	9,203	9,359
SPS	33,497	35,616	36,199	37,457	38,028
DPS	650	660	700	710	720
PER	11.7	11.0	8.4	8.0	8.0
PBR	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.1	3.4	3.2	3.0	2.9
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	1.8	5.7	-0.1	3.0	1.5
영업이익 증가율 (%)	-13.5	3.4	30.7	5.7	5.4
지배순이익 증가율 (%)	-39.9	39.9	45.2	4.0	1.2
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	5.9	5.8	7.6	7.8	8.0
지배순이익률 (%)	2.6	3.4	4.9	5.0	5.0
EBITDA 마진 (%)	24.1	23.2	24.9	24.6	24.6
ROIC	4.3	4.9	6.2	6.4	6.6
ROA	1.9	2.7	3.8	3.9	3.8
ROE	4.4	6.0	8.4	8.3	7.9
부채비율 (%)	124.8	117.1	113.1	106.8	102.4
순차입금/자기자본 (%)	72.1	68.8	61.6	53.1	47.2
영업이익/금융비용 (배)	3.1	3.4	4.4	4.7	5.2

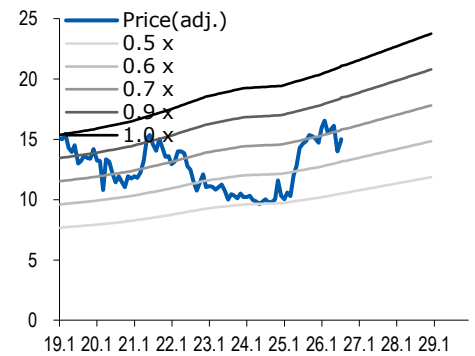
P/E band chart

(천원)



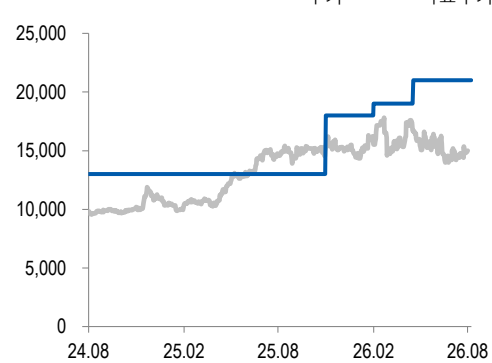
P/B band chart

(천원)



LG 유플러스 (032640) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-06	BUY	21,000	1년		
2026-04-23	BUY	21,000	1년		
2026-02-06	BUY	19,000	1년	-14.88	-6.26
2025-11-06	BUY	18,000	1년	-14.97	-9.33
2024-10-12	1년 경과 이후		1년	-4.78	18.46
2023-10-12	BUY	13,000	1년	-23.10	-19.23

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.8
Hold(중립)	3.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-06

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승웅)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.