

EARNINGS REVIEW

07 Aug. 2026

이다연

통신/음식료 | dayeonlee@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	20,000	20,000	유지

Earnings

Stock Information

현재가 (8/6)	15,000원
예상 주가상승률	33.3%
시가총액	63,664억원
비중(KOSPI내)	0.12%
발행주식수	424,428천주
52주 최저가 / 최고가	13,900 - 17,810원
3개월 일평균거래대금	208억원
외국인 지분율	41.8%
주요주주지분율(%)	
LG (외 4인)	38.8
국민연금공단 (외 1인)	7.5
Kopernik Global Investors, LLC (외 1인)	6.3

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	12.1	9.1	8.0
PBR(배)	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	3.5	3.1	3.0
배당수익률(%)	4.5	4.7	4.8

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	5.6	(3.3)	2.2	1.9
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	27.4	(27.0)	(94.7)	(47.5)

DAOL 다올투자증권

LG유플러스 (032640)

한층 높아진 이익 체력

Issue

2Q26P Review

Pitch

단말수익 감소로 매출액은 시장 기대치를 하회했음에도, 비용 효율화 기조 바탕 영업이익은 컨센서스를 상회, 분기 기준 최대 영업이익 기록

Rationale

- 2Q26P 연결 매출액 3조 6,949억원(YoY -3.9%), 영업이익 3,445억원(OPM 9.3%, YoY +13.1%)으로 영업이익 기준 시장 기대치 상회
- 모바일 YoY +0.4%(이하 YoY), 스마트홈 +4.3%, 기업인프라 +8.6%으로 고른 성장 이어감. 특히 기업인프라는 DBO 매출 확대 및 DC 가동률 상승에 따라 IDC 매출이 +28.9% 증가했고, 솔루션 매출도 중계메시징 기여 확대로 +6.8% 증가. 부문별 견조한 성장에도 불구하고 연결 매출액 역성장 사유는 2분기 단말기 제조사 프로모션으로 단말수익이 YoY -25.3% 감소했기 때문
- 매출액 컨센서스 하회에도 불구하고 영업이익은 시장 기대치를 상회했는데, 이는 비용 효율화 효과 가시화 및 일회성 수익(약 200억원) 효과에 의한 것. 일회성 요인을 감안하더라도 별도 마케팅비는 QoQ -6.9%, 인건비 등 주요 비용 역시 YoY 하락하며 비용 감소 효과가 영업이익 개선으로 나타남
- 최근 동사는 파주 AI DC 2단계 구축 계획을 공시함. 2단계 확장에 힘입어 파주 AI DC는 '27년 상반기부터 '28년까지 4개 동을 순차적으로 오픈할 예정. 2단계 확장까지 포함할 시 파주 AI DC의 수전용량은 기존 50MW 규모에서 200MW 까지 확대. 이와 더불어 DBO를 통한 추가 CAPA 확보 및 지방 거점 구축 전략도 병행하며 AI DC 매출액 업사이드는 더욱 확대될 전망
- 투자의견 BUY, 적정주가 2만원 유지. 비용 효율화 기조에 따라 이익 체력이 상향되며 '26년 배당 증가 여력도 3사 중 가장 높음. '26년 중간배당은 270원 (vs. '25년 250원)이며, 당사는 연간배당으로 최소 700원 예상('25년 660원). 위 DPS 적용 시 배당수익률은 4.7%로 3사 중 가장 매력적임. 8월 중순부터 시행될 900억원 규모의 자사주 매입까지 포함할 시 총주주환원수익률은 6.1%.

2Q26P Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정 2026.06(P)	당사 예상 2026.06(E)		시장 컨센서스 2026.06(E)		전년 동기 2025.06(A)		전분기 2026.03(A)	
			vs Chg		vs Con		YoY		QoQ
매출액	3,694.9	3,828.6	-3.5	3,900.0	-5.3	3,844.4	-3.9	3,803.7	-2.9
영업이익	344.5	229.3	50.2	310.0	11.1	304.5	13.1	272.3	26.5
지배주주순이익	219.7	149.7	46.8	214.4	2.5	219.5	0.1	176.9	24.2
OPM	9.3	6.0	3.3	7.9	1.4	7.9	1.4	7.2	2.2
NIM	5.9	3.9	2.0	5.5	0.4	5.7	0.2	4.7	1.3

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: LG유플러스 실적 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	3,828.6	3,964.5	3,925.4	3,921.6	3,694.9	3,978.0	3,924.0	3,929.7	-3.5	0.3	-0.0	0.2
영업이익	229.3	276.9	226.4	280.1	344.5	271.8	220.9	316.1	50.2	-1.9	-2.4	12.8
영업이익률	6.0	7.0	5.8	7.1	9.3	6.8	5.6	8.0	3.3	-0.2	-0.1	0.9
EBITDA	911.2	958.6	901.6	964.0	1,025.5	952.7	895.4	999.3	12.5	-0.6	-0.7	3.7
EBITDA이익률	23.8	24.2	23.0	24.6	27.8	23.9	22.8	25.4	4.0	-0.2	-0.2	0.8
지배순이익	149.7	178.3	145.4	184.2	219.7	174.4	141.1	211.7	46.8	-2.2	-3.0	14.9

Source: LG유플러스, 다올투자증권 추정

Fig. 2: LG유플러스 적정주가 도출

구분		비고
1) 영업가치	14,563	'26년 기준 (연결)
EBITDA	3,832	
적정배수	3.8	
2) 순차입금	5,437	2026년 말 추정치
3) 자산가치	109	1Q26 기준 (연결)
관계기업투자자산	56	
투자부동산	53	
공정가치	9,235	1)-2)+3)
시가총액(8/6)	6,035	
주당가치(공정가치)	21,759	적정주가 20,000 원 유지
증가(8/6)	15,000	

Source: LG유플러스, 다올투자증권 추정

Fig. 3: LG유플러스의 자사주 매입·소각 이력

구분	일시	금액(십억원)	수량(천주)	발행주식수대비(%)
취득	2021-06-09 (약 5 달간)	100	6,783	1.6
소각	2025-08-05	100	6,783	
취득	2025-08-04 (약 6 달간)	80	5,401	1.3
소각	2026-05-15	80	5,401	
취득 중	2026-08-14 (약 6 달간)	90	6,156	1.5

Source: LG유플러스, 다올투자증권

Fig. 4: LG유플러스의 데이터센터 현황 및 준공 예정 내역

권역	준공 일시	위치	구분	구분	IT LOAD	수전용량	비고
수도권	1999	논현	IDC	자사	-	20MW	
수도권	2001	서초 1	IDC	자사	-	9.5MW	
수도권	2002	서초 2	IDC	자사	-	7.5MW	
수도권	2009	가산	IDC	자사	-	20MW	
수도권	2013	상암	IDC	자사	-	19.3MW	이중수전
수도권	2015	평촌 메가	IDC	자사	165MW	-	하이퍼스케일, 고집적 설계
수도권	'23.10	평촌 2	AI DC	자사	24MW	-	1H24~ 고객사 입주, '25년~ 대형 고객 신규 입주
수도권	'25.07	가산 2	AI DC	DBO	26MW	40MW	3Q25~ DBO 매출 발생, '26년 매출 기여 확대 예상
수도권	'27.05 (예상)	파주	AI DC	자사	40MW	50MW	하이퍼스케일, 고성능 GPU 클러스터 구축 특화 센터
수도권	'28년	파주 (2 단계)	AI DC	자사	-	150MW	2 단계를 합산한 파주 DC 수전용량 200MW 급
비수도권	-	안양	IDC	자사	-	-	
비수도권	-	대전	IDC	자사	-	-	
비수도권	-	부산	IDC	자사	-	-	
비수도권	-	대구	IDC	자사	-	-	
비수도권	-	광주	IDC	자사	-	-	
비수도권	2028 (목표)	부산 장림	AI DC	DBO	-	40MW	DBO 착수 (4Q25), 착공 (1H26)

Source: LG유플러스, 다올투자증권

Fig. 5: LG유플러스의 실적 추이 및 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익	3,748	3,844	4,011	3,848	3,804	3,695	3,978	3,924	15,452	15,401	15,840
서비스수익	2,939	3,016	3,117	3,191	3,037	3,077	3,110	3,202	12,263	12,426	12,674
모바일	1,612	1,654	1,711	1,689	1,653	1,660	1,654	1,649	6,667	6,616	6,682
스마트홈	631	637	673	649	656	664	697	676	2,590	2,693	2,780
전화	84	85	85	87	85	83	84	87	340	339	332
기업인프라	410	428	428	542	436	464	455	564	1,808	1,919	1,998
기타서비스	203	213	219	223	208	205	220	227	859	859	882
단말수익	809	828	894	657	767	618	868	722	3,188	2,975	3,166
YoY(%)	4.8	10.0	5.5	2.5	1.5	-3.9	-0.8	2.0	5.7	-0.3	2.8
서비스수익	1.6	2.5	4.2	5.8	3.3	2.0	-0.2	0.3	3.5	1.3	2.0
모바일	2.0	3.8	5.6	3.4	2.5	0.4	-3.4	-2.4	3.7	-0.8	1.0
스마트홈	2.4	2.7	3.4	4.8	4.1	4.3	3.5	4.1	3.3	4.0	3.2
전화	-6.3	-6.6	-2.2	-5.2	1.1	-1.5	-0.5	-0.6	-5.1	-0.4	-2.0
기업인프라	1.2	-0.9	1.8	19.3	6.3	8.6	6.3	4.0	5.6	6.2	4.1
단말수익	18.5	50.6	10.3	-11.0	-5.2	-25.3	-2.9	9.8	14.6	-6.7	6.4
영업비용	3,493	3,540	3,849	3,678	3,531	3,350	3,706	3,703	14,560	14,291	14,635
인건비	491	487	631	523	478	477	471	513	2,132	1,939	2,028
유무형자산상각비	666	673	670	689	687	690	685	694	2,697	2,755	2,728
지급수수료	420	443	469	469	415	446	469	475	1,801	1,805	1,873
마케팅비	580	586	630	637	647	624	638	616	2,434	2,525	2,454
상품구입비	824	816	882	783	781	603	874	824	3,305	3,082	3,281
기타비용	511	535	568	577	524	511	569	581	2,191	2,185	2,272
영업이익	255	305	162	171	272	344	272	221	892	1,109	1,205
YoY(%)	15.6	19.9	-34.3	19.9	6.6	13.1	68.1	29.5	3.4	24.3	8.6
OPM(%)	6.8	7.9	4.0	4.4	7.2	9.3	6.8	5.6	5.8	7.2	7.6
지배순이익	166	220	50	89	177	220	174	141	524	712	810
YoY(%)	26.4	34.1	-63.9	흑전	6.8	0.1	250.9	58.6	39.9	35.9	13.7
NIM(%)	4.4	5.7	1.2	2.3	4.7	5.9	4.4	3.6	3.4	4.6	5.1

Source: LG유플러스, 다올투자증권 추정

LG유플러스

등급	자산규모	평가시기	섹터
A	2조이상	2025 하반기	통신 서비스
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	91.7	180/1299	3/6

연도별 성과

2023	BB
2024	A
2025	A

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	KT	SK브로드밴드
5천억이상	-	-
5천억미만	에스케이텔링크	인스코비

ESG 성과

부문	평가항목
E(환경)	혁신 활동
	생산 공정
	친환경 공급망 관리
	생물다양성
S(사회)	인적자원 관리
	공급망 관리
	고객 관리
	사회공헌 및 지역사회
G(지배구조)	주주의 권리
	정보의 투명성
	이사회 의 구성과 활동
	이사의 보수
	관계사 위험
	ESG경영 인프라

점수	섹터평균	가중치	섹터대비
77.2	58.1	15%	▲
85.0	65.3	중	▲
79.2	60.5	중	▲
50.0	37.5	하	▲
100.0	100.0	하	-
78.5	59.0	35%	▲
83.6	69.1	중	▲
94.3	71.0	중	▲
85.1	64.9	중	▲
93.6	75.4	하	▲
71.4	66.8	50%	▲
67.5	79.9	상	▼
58.5	75.3	하	▼
77.5	68.0	상	▲
86.0	84.7	하	▲
87.5	65.0	중	▲
100.0	67.1	하	▲

컨트로버시 이슈 (1개)

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

[2025상] 사회, Level5, '번호이동 담합' 1,140억 과징금 부과

*컨트로버시 및 심각성 평가 방법론

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타 주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2022	42.1%	42.1%	-14.3%
2023	44.9%	47.8%	-1.5%
2024	74.6%	74.6%	3.6%

LG유플러스 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,263.9	5,414.4	6,221.6	6,747.0	7,066.0
현금성자산	1,014.2	939.9	1,030.5	1,009.7	744.5
매출채권	1,930.2	1,902.1	2,150.2	2,173.7	2,227.5
재고자산	252.3	209.8	258.0	260.8	267.3
비유동자산	14,443.8	14,267.4	13,743.3	13,634.2	13,761.4
투자자산	1,930.2	2,182.9	2,237.0	2,343.4	2,455.5
유형자산	10,709.0	10,625.0	10,303.3	10,135.8	10,169.5
무형자산	1,804.6	1,459.6	1,203.1	1,155.0	1,136.4
자산총계	19,707.7	19,681.8	19,964.9	20,381.2	20,827.4
유동부채	5,116.3	4,676.3	5,262.0	5,214.8	5,222.6
매입채무	2,681.0	2,738.5	2,451.2	2,478.0	2,539.3
유동성이자부채	2,024.4	1,618.9	2,359.2	2,359.2	2,359.2
비유동부채	5,823.1	5,937.9	5,479.6	5,435.3	5,393.3
비유동이자부채	5,158.2	5,424.8	4,107.8	4,007.8	3,907.8
부채총계	10,939.4	10,614.3	10,741.6	10,650.2	10,615.9
자본금	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0	2,574.0
자본잉여금	871.5	871.5	871.5	871.5	871.5
이익잉여금	5,204.0	5,474.4	5,732.2	6,240.0	6,720.5
자본조정	(93.4)	(53.1)	(154.2)	(154.2)	(154.2)
자기주식	(100.0)	(60.5)	(80.0)	(80.0)	(80.0)
자본총계	8,768.4	9,067.5	9,223.2	9,731.0	10,211.5
투하자본	14,616.9	14,826.7	14,285.9	14,683.7	15,296.0
순차입금	6,168.4	6,103.8	5,436.5	5,357.4	5,522.5
ROA	1.6	2.6	3.5	4.0	3.8
ROE	3.7	5.8	7.9	8.7	8.0
ROIC	4.0	4.5	5.7	6.3	6.0

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	14,625.2	15,451.7	15,400.7	15,839.6	16,079.5
증가율 (Y-Y,%)	1.8	5.7	(0.3)	2.8	1.5
영업이익	863.1	892.1	1,109.4	1,204.8	1,185.4
증가율 (Y-Y,%)	(13.5)	3.4	24.3	8.6	(1.6)
EBITDA	3,526.9	3,589.2	3,832.3	3,890.2	3,851.9
영업외손익	(412.5)	(211.7)	(164.9)	(148.4)	(157.0)
순이자수익	(200.9)	(202.6)	(181.1)	(175.0)	(173.3)
외화관련손익	0.1	(1.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(1.7)	(15.4)	(3.2)	(2.5)	(2.7)
세전계속사업손익	450.6	680.5	944.4	1,056.3	1,028.4
당기순이익	314.6	509.2	702.9	802.8	781.6
지배기업당기순이익	374.5	523.9	712.2	810.1	791.3
증가율 (Y-Y,%)	(50.1)	61.9	38.0	14.2	(2.6)
NOPLAT	602.6	667.6	825.7	915.6	900.9
(+) Dep	2,663.8	2,697.0	2,723.0	2,685.4	2,666.5
(-) 운전자본투자	(32.7)	259.2	871.2	593.4	576.4
(-) Capex	1,915.0	1,611.4	1,926.8	2,059.2	2,251.1
OpFCF	1,384.1	1,494.1	750.7	948.5	739.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	1.8	3.6	2.3	2.7	1.3
영업이익증가율(3Yr)	(4.1)	(6.2)	3.6	11.8	9.9
EBITDA증가율(3Yr)	1.0	0.5	2.4	3.3	2.4
순이익증가율(3Yr)	(24.3)	(8.4)	3.7	36.7	15.4
영업이익률(%)	5.9	5.8	7.2	7.6	7.4
EBITDA마진(%)	24.1	23.2	24.9	24.6	24.0
순이익률 (%)	2.2	3.3	4.6	5.1	4.9

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	3,335.3	2,963.8	3,650.9	3,697.3	3,674.4
당기순이익	314.6	509.2	702.9	802.8	781.6
자산상각비	2,663.8	2,697.0	2,723.0	2,685.4	2,666.5
운전자본증감	(2,354.7)	(3,154.7)	(1,184.8)	(593.4)	(576.4)
매출채권감소(증가)	(66.9)	(94.1)	3.1	(23.5)	(53.8)
재고자산감소(증가)	107.0	41.5	(48.8)	(2.8)	(6.5)
매입채무증가(감소)	78.9	13.9	417.1	26.8	61.3
투자현금	(2,390.8)	(2,019.3)	(2,408.0)	(2,582.1)	(2,799.8)
단기투자자산감소	0.0	0.0	(2.4)	(3.3)	(3.4)
장기투자증권감소	814.1	101.0	(1.3)	(33.3)	(36.1)
설비투자	(1,915.0)	(1,611.4)	(1,926.8)	(2,059.2)	(2,251.1)
유무형자산감소	(466.0)	(355.3)	(419.1)	(410.7)	(430.5)
재무현금	(610.5)	(1,045.2)	(456.1)	(402.3)	(410.8)
차입금증가	(355.8)	(705.3)	(153.9)	(100.0)	(100.0)
자본증가	(284.0)	(339.9)	(302.1)	(302.3)	(310.8)
배당금지급	284.0	279.4	282.7	302.3	310.8
현금 증감	336.7	(101.9)	156.0	(24.1)	(268.5)
총현금흐름(Gross CF)	6,075.0	6,469.1	4,894.9	4,290.7	4,250.8
(-) 운전자본증가(감소)	(32.7)	259.2	871.2	593.4	576.4
(-) 설비투자	1,915.0	1,611.4	1,926.8	2,059.2	2,251.1
(+) 자산매각	(466.0)	(355.3)	(419.1)	(410.7)	(430.5)
Free Cash Flow	1,329.5	1,295.1	1,302.1	1,115.2	874.6
(-) 기타투자	(814.1)	(101.0)	1.3	33.3	36.1
잉여현금	2,143.5	1,396.1	1,300.8	1,081.9	838.6

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	858	1,219	1,657	1,885	1,841
BPS	15,463	17,233	18,194	19,487	20,649
DPS	650	660	700	720	740
Multiples(x,%)					
PER	12.0	12.1	9.1	8.0	8.1
PBR	0.7	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/ EBITDA	3.0	3.5	3.1	3.0	3.1
배당수익률	6.3	4.5	4.7	4.8	4.9
PCR	0.7	1.0	1.3	1.5	1.5
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
재무건전성 (%)					
부채비율	124.8	117.1	116.5	109.4	104.0
Net debt/Equity	70.3	67.3	58.9	55.1	54.1
Net debt/EBITDA	174.9	170.1	141.9	137.7	143.4
유동비율	102.9	115.8	118.2	129.4	135.3
이자보상배율	4.3	4.4	6.1	6.9	6.8
이자비용/매출액	1.9	1.7	1.6	1.6	1.5
자산구조					
투하자본(%)	83.2	82.6	81.4	81.4	82.7
현금+투자자산(%)	16.8	17.4	18.6	18.6	17.3
자본구조					
차입금(%)	45.0	43.7	41.2	39.6	38.0
자기자본(%)	55.0	56.3	58.8	60.4	62.0

Source: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

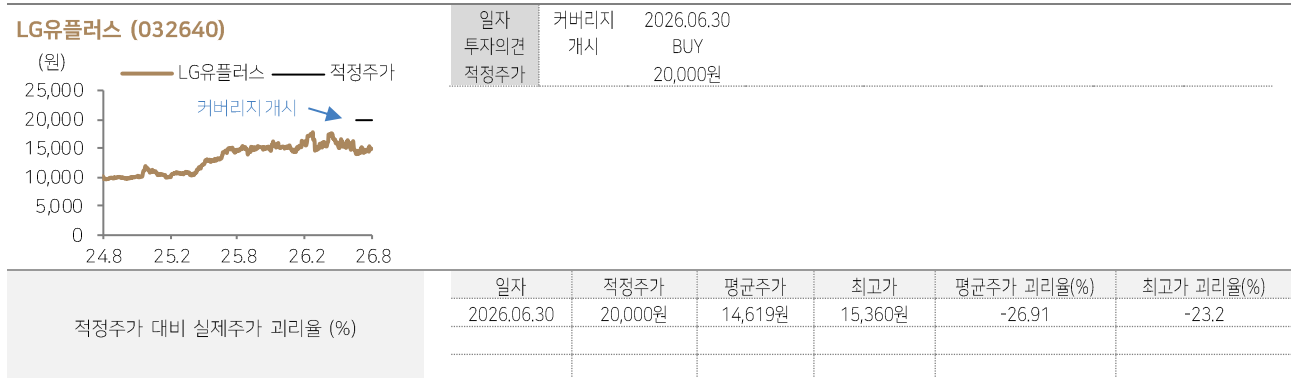
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용



* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 8월 6일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가