

통신/미디어

황성진

02)739-5937

hsj@heungkuksec.co.kr

(032640)

LG유플러스

BUY(유지)

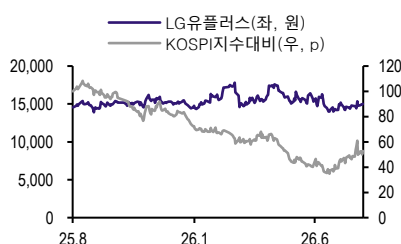
강력한 호실적, 주주환원과 AIDC

목표주가	20,000원(유지)
현재주가(08/06)	15,000원
상승여력	33.3%
시가총액	63,664억원
발행주식수	424,428천주
52주 최고가 / 최저가	17,810 / 13,900원
3개월 일평균거래대금	208억원
외국인 지분율	41.8%
주요주주	
LG (외 4인)	38.8%
국민연금공단 (외 1인)	7.5%
Kopernik Global Investors, LLC (외 1인)	6.3%
주가수익률(%)	1개월 3개월 6개월 12개월
절대수익률	5.6 -2.6 -3.3 2.2
상대수익률(KOSPI)	27.4 12.1 -27.0 -94.7

(단위: 억원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	146,252	154,517	152,730	157,995
영업이익	8,631	8,921	11,195	12,590
EBITDA	35,269	35,892	38,336	38,487
지배주주순이익	3,745	5,239	7,314	7,873
EPS	858	1,219	1,718	1,849
순차입금	61,684	61,038	45,746	38,089
PER	12.0	12.1	8.7	8.1
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.0	3.5	2.9	2.6
배당수익률	6.3	4.5	4.7	4.7
ROE	4.4	6.0	8.1	8.3
컨센서스 영업이익	-	-	11,192	0
컨센서스 EPS	-	-	1,706	0

주가추이



2분기 역대 최대 영업이익 3,445억원(+13.1% YoY)

LG유플러스의 2분기 실적이 분기 기준 역대 최고치를 경신. 유무선 사업부의 고른 호조세와 더불어 AIDC의 성장과 비용 효율화 노력이 합쳐져 실적이 빛을 발한 것. 매출액은 3조 6,949억원(-3.9% YoY), 영업이익은 3,445억원(+13.1% YoY)을 기록.

전반적인 가입회선 증가와 더불어 모바일 서비스 수익은 1.2% 성장. 5G 가입자는 955만명으로 84.9%의 보급율을 기록. IoT를 제외한 무선 서비스 ARPU는 35,499원(-0.4% QoQ)을 기록. 스마트홈 부문에서는 IPTV 부문이 가입자 및 ARPU 상승에 힘입어 2.1% 성장하였으며, 기가인터넷 영향으로 7.6% 성장하는 모습. AIDC 매출은 1,241억원(+28.9% YoY)을 기록하는 고성장세를 시험하였는데, 평촌 2센터 가동을 상승과 DBO 매출 호조세 등 코로케이션 매출 성장에 힘입은 것

AIDC는 30년까지 400MW 용량 확보 계획

호실적 기초는 하반기에도 지속될 것. 가입자 기반 확대에 따른 사업의 고른 성장세와 더불어, 수익성이 높은 AIDC 부문의 고성장세 또한 이어질 것으로 전망되기 때문. 파주 AIDC는 총 128MW 규모로, 27년 6월 전산 1동을 개소하고, 28년 11월 2,3동을 개소할 예정. 이를 포함하여 2030년까지 약 400MW 규모의 AIDC를 확보할 계획 (자체 270, 임대 130). 최신 GPU 서버 수용을 위해 랙당 최대 250KW를 설계할 예정이며, GPU 서버 전력 안정화 기술을 통해 운영 안정성과 전력 효율성을 모두 확보할 계획

호실적 기초 지속과 주주환원 확대

비용 측면에서도 AX를 통한 생산성 향상, 마케팅 비용 지출 효율화, 자원 재배치를 통한 원가경쟁력 강화 등의 흐름이 이어질 것으로 전망. 26년 예상 영업이익은 1.11조원(+24.3% YoY)으로, 무난히 1조원대에 안착하는 원년이 될 것으로 전망. 26년 중간 배당은 270원(25년 250원)으로 확정되었으며, 지난 2Q 기보유 자사주 전량(1.26%, 800억원)을 소각한데 이어 3Q 중 900억원 규모의 자사주를 추가 매입할 계획. 연간 배당은 700원 이상(25년 660원)으로 전망. 투자조건 BUY와 목표주가 20,000원 유지

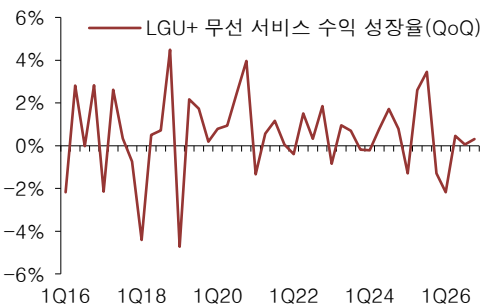
표 1 LG유플러스 분기별 실적 추이

(단위: 억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	37,481	38,444	40,108	38,484	38,037	36,949	38,637	39,107	154,517	152,730	157,995
무선	16,122	16,542	17,114	16,894	16,526	16,602	16,610	16,661	66,672	66,399	67,171
유선	7,516	7,582	7,713	7,749	7,805	7,872	7,774	7,805	30,560	31,256	31,497
기업인프라	4,097	4,277	4,279	5,424	4,356	4,644	4,737	5,531	18,077	19,268	21,396
기타	1,654	1,763	2,060	1,846	1,683	1,647	1,649	1,651	7,324	6,630	6,624
단말수익	8,092	8,280	8,942	6,571	7,668	6,184	7,866	7,459	31,885	29,178	31,309
영업비용	34,927	35,399	38,492	36,779	35,315	33,504	35,906	36,810	145,596	141,535	145,406
인건비	4,907	4,867	6,312	5,229	4,779	4,769	4,850	5,151	21,315	19,549	19,811
마케팅비(별도)	5,558	5,401	5,852	6,333	6,142	5,721	5,844	6,542	23,144	24,249	24,627
감가상각비	6,659	6,727	6,697	6,888	6,865	6,903	6,894	6,944	26,971	27,607	28,186
상품구입비	8,243	8,158	8,819	7,830	7,810	6,034	7,788	8,205	33,049	29,837	31,622
기타	9,560	10,246	10,813	10,498	9,718	10,078	10,530	9,967	41,117	40,294	41,160
영업이익	2,554	3,045	1,617	1,705	2,723	3,445	2,731	2,297	8,921	11,195	12,590
영업이익률	6.8%	7.9%	4.0%	4.4%	7.2%	9.3%	7.1%	5.9%	5.8%	7.3%	8.0%
세전이익	2,005	2,723	1,048	1,028	2,225	3,151	2,256	1,698	6,805	9,329	9,797
세전이익률	5.4%	7.1%	2.6%	2.7%	5.8%	8.5%	5.8%	4.3%	4.4%	6.1%	6.2%
순이익	1,625	2,171	491	806	1,760	2,177	1,699	1,476	5,092	7,112	7,544
순이익률	4.3%	5.6%	1.2%	2.1%	4.6%	5.9%	4.4%	3.8%	3.3%	4.7%	4.8%

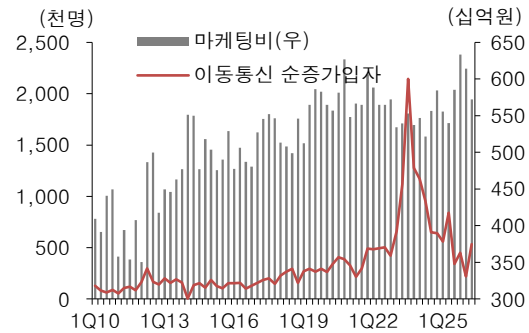
자료: LG유플러스, 흥국증권 리서치센터

그림 1 무선 서비스 수익 성장률



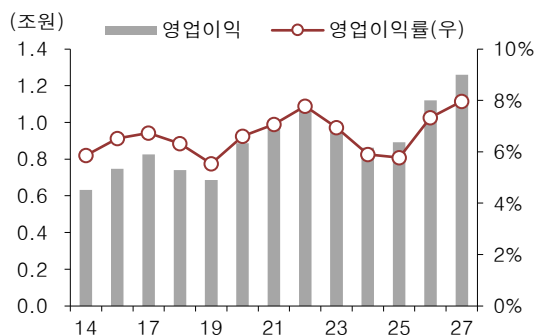
자료: LG유플러스, 흥국증권 리서치센터

그림 2 마케팅비 추이



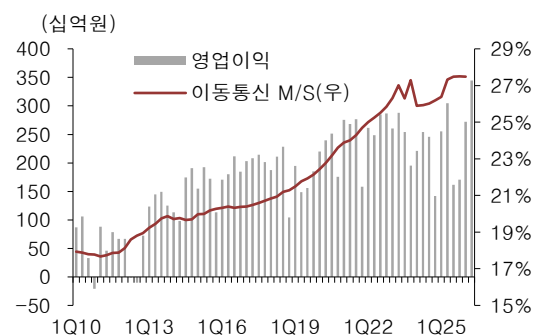
자료: LG유플러스, 흥국증권 리서치센터

그림 3 영업이익 추이



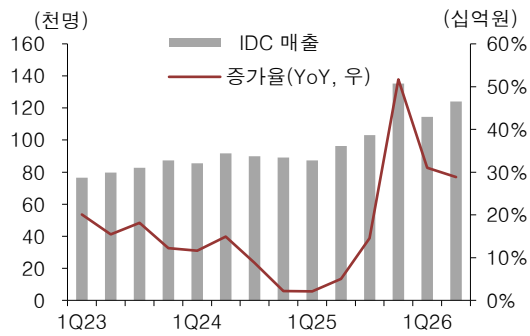
자료: LG유플러스, 흥국증권 리서치센터

그림 4 영업이익과 이동통신 점유율 추이



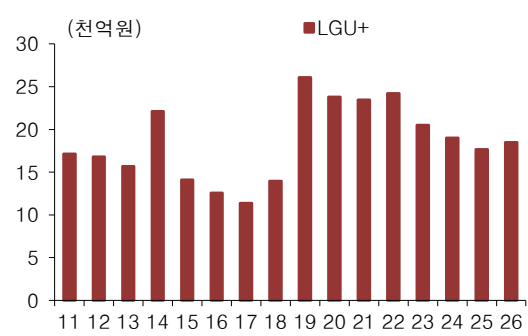
자료: LG유플러스, 흥국증권 리서치센터

그림 5 IDC 매출 추이



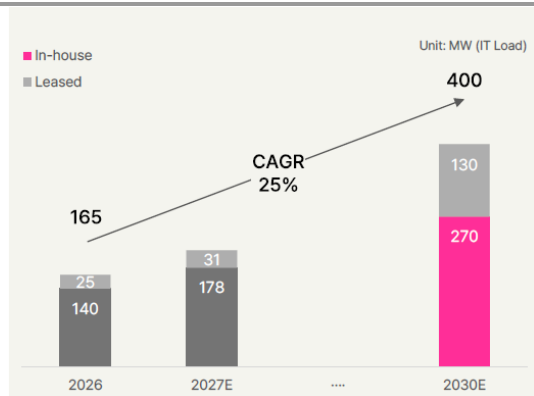
자료: LG유플러스, 흥국증권 리서치센터

그림 6 CAPEX 추이



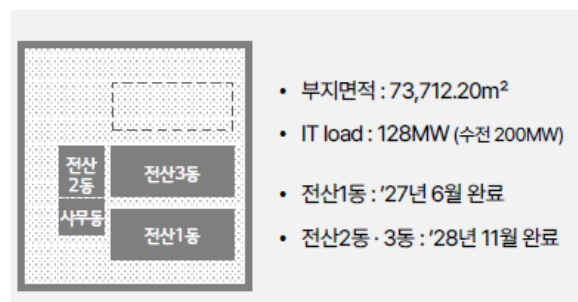
자료: LG유플러스, 흥국증권 리서치센터

그림 7 AIDC 구축계획



자료: LG유플러스, 흥국증권 리서치센터

그림 8 파주 AIDC



자료: LG유플러스, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	146,252	154,517	152,730	157,995	161,700
증가율 (Y-Y, %)	1.8	5.7	(1.2)	3.4	2.3
영업이익	8,631	8,921	11,195	12,590	13,386
증가율 (Y-Y, %)	(13.5)	3.4	25.5	12.5	6.3
EBITDA	35,269	35,892	38,336	38,487	38,210
영업외손익	(4,125)	(2,117)	(1,866)	(2,792)	(2,796)
순이자수익	(2,009)	(2,026)	(1,388)	(1,142)	(1,130)
외화관련손익	1	(15)	(16)	(17)	(18)
지분법손익	(17)	(154)	(141)	(141)	(141)
세전계속사업손익	4,506	6,805	9,329	9,797	10,590
당기순이익	3,146	5,092	7,112	7,544	8,154
지배기업당기순이익	3,745	5,239	7,314	7,873	8,542
증가율 (Y-Y, %)	(39.9)	39.9	39.6	7.6	8.5
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	1.8	3.6	2.0	2.6	1.5
영업이익증가율(3Yr)	(4.1)	(6.2)	3.9	13.4	14.5
EBITDA증가율(3Yr)	1.0	0.5	2.4	3.0	2.1
순이익증가율(3Yr)	(24.3)	(8.4)	4.1	33.8	17.0
영업이익률(%)	5.9	5.8	7.3	8.0	8.3
EBITDA마진(%)	24.1	23.2	25.1	24.4	23.6
순이익률 (%)	2.2	3.3	4.7	4.8	5.0
NOPLAT	6,026	6,676	8,535	9,694	10,307
(+) Dep	26,638	26,970	27,141	25,897	24,824
(-) 운전자본투자	(327)	2,592	2,130	685	(919)
(-) Capex	19,150	16,114	21,382	20,781	20,365
OpFCF	13,841	14,941	12,164	14,125	15,685

재무상태표

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	52,639	54,144	65,195	73,945	84,801
현금성자산	10,142	9,399	17,515	24,504	35,269
매출채권	19,302	19,021	20,947	21,638	22,221
재고자산	2,523	2,098	1,964	2,029	2,084
비유동자산	144,438	142,674	138,017	135,125	131,967
투자자산	19,302	21,829	22,261	23,165	23,306
유형자산	107,090	106,250	104,989	103,331	101,622
무형자산	18,046	14,596	10,768	8,629	7,039
자산총계	197,077	196,818	203,212	209,070	216,768
유동부채	51,163	46,763	53,330	53,583	56,029
매입채무	26,810	27,385	25,953	26,809	27,532
유동성이자부채	20,244	16,189	21,950	21,126	22,563
비유동부채	58,231	59,379	55,029	55,742	55,431
비유동이자부채	51,582	54,248	41,311	41,466	40,576
부채총계	109,394	106,143	108,359	109,324	111,460
자본금	25,740	25,740	25,740	25,740	25,740
자본잉여금	8,715	8,715	8,715	8,715	8,715
이익잉여금	52,040	54,744	59,192	64,084	69,646
자본조정	(934)	(531)	(791)	(791)	(791)
자기주식	(1,000)	(605)	(800)	(800)	(800)
자본총계	87,684	90,675	94,853	99,745	105,307
투자자본	146,169	148,267	136,969	134,057	129,248
순차입금	61,684	61,038	45,746	38,089	27,871
ROA	1.9	2.7	3.7	3.8	4.0
ROE	4.4	6.0	8.1	8.3	8.5
ROIC	4.0	4.5	6.0	7.2	7.8

주요투자지표

(단위:억원, 원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	858	1,219	1,718	1,849	2,006
BPS	19,596	20,629	21,603	22,741	24,035
DPS	650	660	700	700	700
Multiples(x, %)					
PER	12.0	12.1	8.7	8.1	7.5
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/ EBITDA	3.0	3.5	2.9	2.6	2.4
배당수익율	6.3	4.5	4.7	4.7	4.7
PCR	0.7	1.0	1.5	1.9	1.9
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
재무건전성 (%)					
부채비율	124.8	117.1	114.2	109.6	105.8
Net debt/Equity	70.3	67.3	48.2	38.2	26.5
Net debt/EBITDA	174.9	170.1	119.3	99.0	72.9
유동비율	102.9	115.8	122.2	138.0	151.4
이자보상배율	4.3	4.4	8.1	11.0	11.8
이자비용/매출액	1.9	1.7	1.3	1.1	1.1
자산구조					
투자자산(%)	83.2	82.6	77.5	73.8	68.8
현금+투자자산(%)	16.8	17.4	22.5	26.2	31.2
자본구조					
차입금(%)	45.0	43.7	40.0	38.6	37.5
자기자본(%)	55.0	56.3	60.0	61.4	62.5

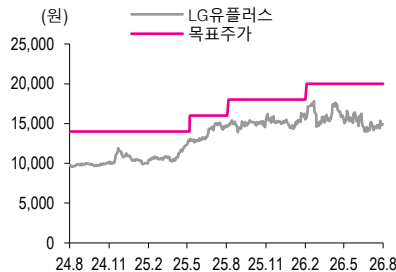
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	33,353	29,638	37,007	33,783	35,006
당기순이익	3,146	5,092	7,112	7,544	8,154
자산상각비	26,638	26,970	27,141	25,897	24,824
운전자본증감	(23,547)	(31,547)	(5,266)	(685)	919
매출채권감소(증가)	(669)	(941)	586	(691)	(583)
재고자산감소(증가)	1,070	415	128	(65)	(55)
매입채무증감(감소)	789	139	5,612	856	723
투자현금	(23,908)	(20,193)	(24,683)	(23,178)	(21,842)
단기투자자산감소	0	0	(24)	(33)	(34)
장기투자증권감소	8,141	1,010	(13)	(288)	(294)
설비투자	(19,150)	(16,114)	(21,382)	(20,781)	(20,365)
유무형자산감소	(4,660)	(3,553)	(2,681)	(1,320)	(1,160)
재무현금	(6,105)	(10,452)	(3,559)	(3,648)	(2,434)
차입금증가	(3,558)	(7,053)	(2,948)	(668)	546
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(2,840)	(2,794)	(3,964)	(2,980)	(2,980)
현금 증감	3,367	(1,019)	8,770	6,956	10,731
총현금흐름(Gross CF)	60,750	64,691	42,864	34,468	34,087
(-) 운전자본증감(감소)	(327)	2,592	2,130	685	(919)
(-) 설비투자	19,150	16,114	21,382	20,781	20,365
(+) 자산매각	(4,660)	(3,553)	(2,681)	(1,320)	(1,160)
Free Cash Flow	37,267	42,432	16,672	11,682	13,481
(-) 기타투자	(8,141)	(1,010)	13	288	294
잉여현금	45,408	43,441	16,659	11,394	13,187

LG유플러스 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2021-06-04	단타자변경			
2024-08-08	Buy	14,000	(25.1)	(7.2)
2025-05-13	Buy	16,000	(13.4)	(5.5)
2025-08-11	Buy	18,000	(15.9)	(9.3)
2026-02-09	Buy	20,000	(22.1)	(11.0)
2026-08-07	Buy	20,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
----	---	----	---

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대어, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 if 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32(여의도파이낸스타워 14층)
(사무소) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32(여의도파이낸스타워 6층)
- 전화번호 영업부 대표 02) 6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02) 739-6286