

(032640)

LG 유플러스

통신 이찬영

6167 / cylee@eugenefn.com

파주에서 자라는 새로운 Cash Cow

“ 2Q Review: 연결 매출액 3조 6,949억원(-3.9%yoy), 영업이익 3,445억원(+13.1%yoy)으로 시장 컨센서스 상회. 경쟁사 이슈에 따른 반사수혜로 무선 서비스의 성장이 이어진 가운데, 데이터센터 가동률 상승과 DBO 매출 기여로 기업서비스가 성장했으며 네트워크 사용료 환입 등 일회성 요인까지 더해지며 실적이 큰 폭으로 개선

“ 모바일 매출은 1조 6,602억원(+0.9%yoy)으로 전년 경쟁사 반사수혜에 따른 기저 영향으로 성장률이 둔화. 스마트홈 매출은 6,638억원(+4.3%yoy)을 기록했으며 초고속인터넷 가입자 증가가 성장을 견인. 번호이동시장 경쟁 완화로 판매수수료는 5,620억원을 기록하며 증가율이 둔화됨. 추가적인 마케팅 경쟁 심화가 없다면 판매수수료 증가율은 지속적으로 낮아질 전망. 기업인프라 매출은 4,644억원(+8.6%yoy)으로 평촌2 데이터센터 가동률 상승과 DBO 사업의 운영 매출 반영에 힘입어 성장

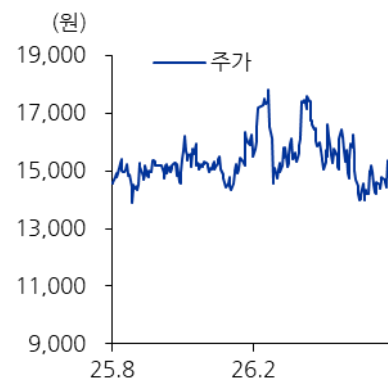
“ 2026년 전망: 2026년 연결 매출액 15조 5,760억원(+0.8%yoy), 영업이익 1조 1,254억원(+26.1%yoy) 전망. 경쟁사 반사수혜를 기반으로 한 무선사업의 중장기 성장, 데이터센터 가동률 상승 및 DBO 사업 확대에 따른 탑라인 성장, 희망퇴직 효과의 본격 반영이 맞물리며 큰 폭의 이익 성장 구도는 변함없음. 중간배당은 270원으로 전년 대비 20원 증가했으며, 이에 따라 연간 DPS는 전년 대비 40원 늘어난 700원으로 예상. 자사주 매입 규모도 900억원으로 전년 대비 100억원 증가. 이익 성장이 주주환원 확대에 이어지는 배당주로서 모범을 보여주고 있음

“ 파주에서 자라는 새로운 Cash Cow: 파주 데이터센터 1동에 이어 2·3동 구축까지 확정. 투자비는 약 1조원이며, 2028년 하반기까지 전부 가동될 것으로 예상. 향후 추가될 4동까지 감안하면 파주 데이터센터의 총 IT Load는 130MW에 달할 전망. MW당 매출 30~40억원과 OPM 15%를 가정할 경우 연간 585~780억원의 영업이익 기여가 가능. 물론 전체 연결 실적 대비 비중은 아직 미미해서 데이터센터만으로 단기간 내 높은 밸류에이션을 인정받기는 어려워 보임. 다만 본업 성장률이 둔화되는 가운데 데이터센터 사업은 이익 증분 기여도 측면에서 충분히 유의미하다고 판단

“ 12MF PER은 8배로 통신3사 중 가장 낮고 2026년 배당수익률은 4.6%로 가장 높아 주가 하방보다 상방이 더 열려 있는 구간이라고 판단. 경쟁사 대비 데이터센터 증설 목표 규모가 가장 작다는 점은 아쉬울 수 있으나, 동시에 자본 투입 부담이 낮아 주주환원 훼손 가능성이 제한적임. 데이터센터에서 창출되는 이익이 주주환원 재원으로 연결될 수 있다는 점에서도 통신주 본질에 부합하는 전략으로 판단. 투자의견 및 목표주가 유지

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
19,000 원(유지)
15,000 원(8/6)



시가총액(십억원)	6,366
발행주식수(천주)	424,428
52 주 최고	18,800 원
최저	13,600 원
52 주 일간 Beta	0.15
60 일 평균 거래대금	209 억원
외국인 지분율	41.7%
배당수익률(26E)	4.7%
주주구성	
LG(외 4 인)	38.8%
국민연금공단(외 1 인)	7.5%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	5.6	-3.3	2.2
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	19,000	19,000	-
영업이익(26E)	1,125	1,155	▼
영업이익(27E)	1,160	1,231	▼

12월결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	15,452	15,576	15,333
영업이익	892	1,125	1,160
세전손익	680	1,004	1,049
당기순이익	509	746	787
EPS(원)	1,219	1,725	1,813
증감률(%)	42.1	41.5	5.1
PER(배)	12.1	8.7	8.3
ROE(%)	6.0	8.1	8.1
PBR(배)	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	3.5	2.9	2.6

유진투자증권



2Q26 Review

(단위: 십억원 (%, %p))	2Q26P					3Q26E			2025	2026E		2027E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	3,695	3,903	-5.3	3,900	-5.3	3,911	5.9	-2.5	15,452	15,576	0.8	15,333	-1.6
영업이익	345	328	5.1	310	11.1	282	-18.2	74.3	892	1,125	26.1	1,160	3.1
세전이익	315	298	5.6	272	16.0	217	-31.3	106.6	680	1,004	47.5	1,049	4.5
순이익	216	237	-8.9	210	2.7	129	-40.3	158.8	524	741	41.5	779	5.1
영업이익률	9.3	8.4	0.9	7.9	1.4	7.2	-2.1	3.2	5.8	7.2	1.5	7.6	0.3
순이익률	5.9	6.1	-0.2	5.5	0.4	3.3	-2.6	2.1	3.3	4.8	1.5	5.1	0.3
EPS(원)	2,006	2,203	-8.9	1,965	2.1	1,197	-40.3	158.8	1,219	1,725	41.5	1,813	5.1
BPS(원)	21,080	21,129	-0.2	21,584	-2.3	21,379	1.4	5.1	20,629	21,891	6.1	23,004	5.1
ROE(%)	9.5	10.4	-0.9	9.1	0.4	5.6	-3.9	3.3	6.0	8.1	2.1	8.1	0.0
PER(X)	7.5	6.8	-	7.6	-	12.5	-	-	12.1	8.7	-	8.3	-
PBR(X)	0.7	0.7	-	0.7	-	0.7	-	-	0.7	0.7	-	0.7	-

주: EPS 는 annualized 기준

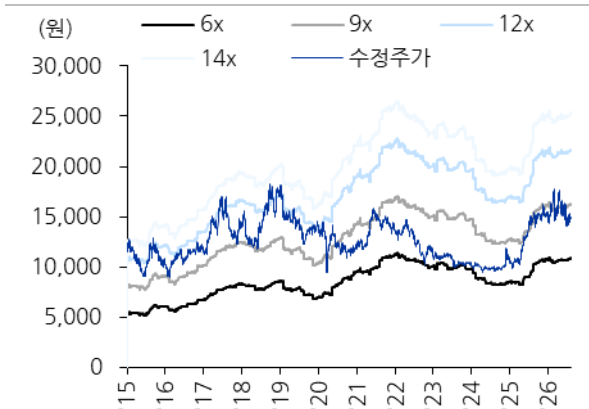
자료: LG 유플러스, 유진투자증권

LG 유플러스 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
매출	3,748	3,844	4,011	3,848	3,804	3,695	3,911	4,166	15,452	15,576
yoy	4.8%	10.0%	5.5%	2.5%	1.5%	-3.9%	-2.5%	8.3%	5.7%	0.8%
LGU+(별도)	3,443	3,496	3,714	3,552	3,546	3,452	3,670	3,924	14,204	14,593
서비스수익	2,729	2,798	2,893	2,963	2,834	2,878	2,870	2,924	11,383	11,506
모바일	1,601	1,645	1,702	1,679	1,653	1,660	1,660	1,642	6,626	6,615
스마트홈	631	637	673	649	656	664	668	673	2,590	2,661
전화	84	85	85	87	85	83	83	83	340	335
기업인프라	410	428	428	542	436	464	458	526	1,808	1,884
단말수익	714	698	820	589	712	575	800	1,000	2,822	3,087
영업비용	3,493	3,540	3,849	3,678	3,531	3,350	3,630	3,939	14,560	14,451
yoy	4.1%	9.3%	8.3%	1.9%	1.1%	-5.4%	-5.7%	7.1%	5.8%	-0.7%
감가비	635	642	642	661	657	661	660	656	2,579	2,635
LGU+(별도)	3,182	3,186	3,557	3,368	3,275	3,105	3,390	3,699	13,293	13,469
마케팅비	547	555	595	604	604	600	591	599	2,300	2,394
인건비	367	359	352	379	355	350	342	370	1,456	1,417
영업이익	255	305	162	171	272	345	282	227	892	1,125
yoy	15.6%	19.9%	-34.3%	19.9%	6.6%	13.1%	74.3%	33.0%	3.4%	26.1%
OPM	6.8%	7.9%	4.0%	4.4%	7.2%	9.3%	7.2%	5.4%	5.8%	7.2%
순이익	162	217	49	81	176	218	130	222	509	746
yoy	24.6%	31.9%	-63.6%	흑전	8.4%	0.3%	164.6%	176.0%	61.9%	46.5%

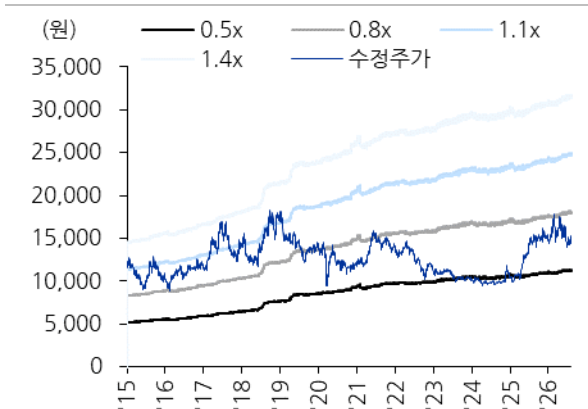
자료: 유진투자증권

12MF PER 밴드



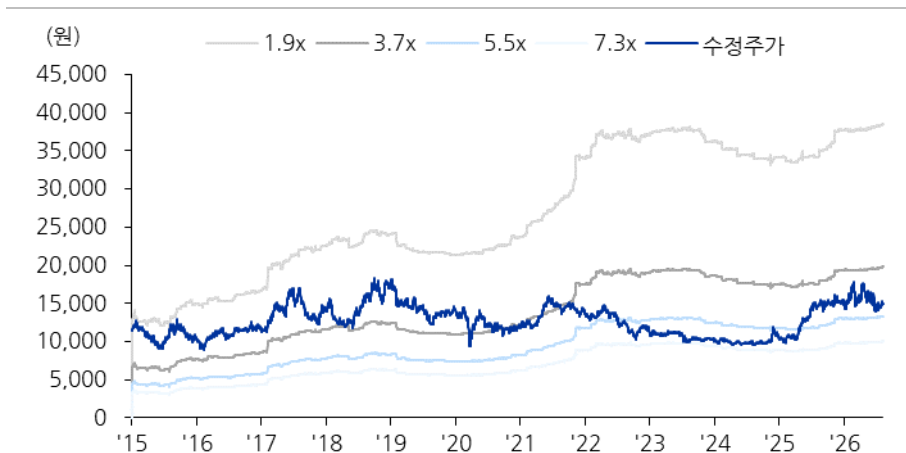
자료: Quantwise, 유진투자증권

12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, 유진투자증권

배당수익률 밴드



자료: Quantwise, 유진투자증권

LG유플러스(032640.KS) 재무제표

다차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	19,708	19,682	20,649	21,168	22,214
유동자산	5,264	5,414	6,648	7,523	8,949
현금성자산	1,014	940	1,821	2,832	4,172
매출채권	1,930	1,902	2,231	2,085	2,141
재고자산	252	210	209	196	201
비유동자산	14,444	14,267	14,000	13,645	13,266
투자자산	1,930	2,183	2,226	2,316	2,411
유형자산	10,709	10,625	10,714	10,665	10,591
기타	1,805	1,460	1,061	663	264
부채총계	10,939	10,614	11,039	11,080	11,599
유동부채	5,116	4,676	5,311	5,263	5,366
매입채무	2,681	2,739	2,765	2,583	2,653
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	9,609	10,088	10,615
자배지분	8,556	8,867	9,410	9,888	10,416
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	872	872	872	872	872
이익잉여금	5,204	5,474	6,044	6,522	7,050
기타	(93)	(53)	(80)	(80)	(80)
비자배지분	212	201	200	200	200
자본총계	8,768	9,068	9,609	10,088	10,615
총차입금	7,183	7,044	6,581	6,744	7,132
순차입금	6,168	6,104	4,759	3,911	2,959

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	3,335	2,964	3,750	3,673	3,742
당기순이익	315	509	746	787	846
자산상각비	2,664	2,697	2,751	2,786	2,766
기타비현금성손익	3,097	3,263	939	141	143
운전자본증감	(2,355)	(3,155)	(637)	(42)	(13)
매출채권감소(증가)	(67)	(94)	(78)	146	(56)
재고자산감소(증가)	107	41	(0)	14	(5)
매입채무증가(감소)	79	14	731	(181)	70
기타	(2,474)	(3,116)	(1,289)	(21)	(21)
투자현금	(2,391)	(2,019)	(2,704)	(2,448)	(2,405)
단기투자자산감소	0	0	(2)	(3)	(3)
장기투자증권감소	814	101	(1)	(29)	(29)
설비투자	1,915	1,611	2,336	2,242	2,195
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)	947	1,008	1,336
기초현금	560	896	794	1,741	2,749
기말현금	896	794	1,741	2,749	4,085
Gross Cash flow	6,075	6,469	4,446	3,715	3,755
Gross Investment	4,745	5,174	3,338	2,486	2,414
Free Cash Flow	1,329	1,295	1,107	1,228	1,341

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	14,625	15,452	15,576	15,333	15,747
증가율(%)	1.8	5.7	0.8	(1.6)	2.7
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,625	15,452	15,576	15,333	15,747
판매 및 일반관리비	13,762	14,560	14,451	14,173	14,536
기타영업손익	3	6	(1)	(2)	3
영업이익	863	892	1,125	1,160	1,211
증가율(%)	(13.5)	3.4	26.1	3.1	4.4
EBITDA	3,527	3,589	3,876	3,946	3,977
증가율(%)	(1.2)	1.8	8.0	1.8	0.8
영업외손익	(413)	(212)	(121)	(111)	(130)
이자수익	75	58	54	56	57
이자비용	276	261	239	241	255
지분법손익	(2)	(15)	(14)	(14)	(14)
기타영업외손익	(210)	6	78	88	82
세전순이익	451	680	1,004	1,049	1,081
증가율(%)	(41.6)	51.0	47.5	4.5	3.0
법인세비용	136	171	258	262	235
당기순이익	315	509	746	787	846
증가율(%)	(50.1)	61.9	46.5	5.5	7.4
자배주지분	374	524	741	779	837
증가율(%)	(39.9)	39.9	41.5	5.1	7.4
비자배지분	(60)	(15)	5	8	8
EPS(원)	858	1,219	1,725	1,813	1,948
증가율(%)	(39.9)	42.1	41.5	5.1	7.4
수정EPS(원)	858	1,219	1,725	1,813	1,948
증가율(%)	(39.9)	42.1	41.5	5.1	7.4

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	858	1,219	1,725	1,813	1,948
BPS	19,596	20,629	21,891	23,004	24,232
DPS	650	660	700	720	800
밸류에이션(배, %)					
PER	12.0	12.1	8.7	8.3	7.7
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	3.0	3.5	2.9	2.6	2.3
배당수익률	6.3	4.5	4.7	4.8	5.3
PCR	0.7	1.0	1.5	1.7	1.7
수익성(%)					
영업이익률	5.9	5.8	7.2	7.6	7.7
EBITDA이익률	24.1	23.2	24.9	25.7	25.3
순이익률	2.2	3.3	4.8	5.1	5.4
ROE	4.4	6.0	8.1	8.1	8.2
ROIC	4.0	4.5	5.8	6.3	7.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	70.3	67.3	49.5	38.8	27.9
유동비율	102.9	115.8	125.2	142.9	166.8
이자보상배율	3.1	3.4	4.7	4.8	4.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7
매출채권회전율	7.6	8.1	7.5	7.1	7.5
재고자산회전율	48.2	66.9	74.3	75.8	79.5
매입채무회전율	5.4	5.7	5.7	5.7	6.0

자료: 유진투자증권

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 제작물로서 모든 저작권은 당사에 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/투자조건 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자조건 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)

