

LG유플러스(032640.KS)

매수(유지)

데이터센터와 주주환원 모두 늘린다

통신/소프트웨어 담당 정원석

T.02)2004-9092/jeong.won-seok1@shinyoung.com

현재 주가(8/6) 15,000원
 목표주가(12M, 상향) 21,000원

Valuation Indicator

(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	12.2	9.7	8.6
PBR	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.5	2.8	3.3
ROE	6.0	7.2	7.7
DPS	660	650	700

Key Data

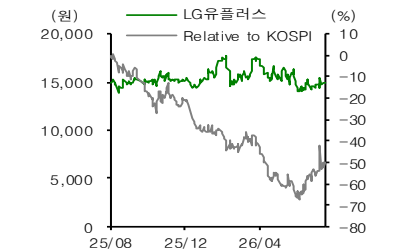
(기준일: 2026. 8. 6)

KOSPI(pt)	6296.38
KOSDAQ(pt)	801.67
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	63,664
발행주식수(천주)	424,428
평균거래량(3M, 주)	1,363,024
평균거래대금(3M, 백만원)	20,914
52주 최고/최저	17,810 / 13,900
52주 일간Beta	0.2
배당수익률(26F, %)	4.2
외국인지분율(%)	41.7
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3 인	38.8 %
국민연금공단	7.5 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.6	-2.6	-3.3	2.2
KOSPI대비 상대수익률	35.1	14.2	-21.8	-48.1

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 기존 가입자들의 5G 전환이 지속됨에 따라 5G 침투율은 2026년 88.9%까지 상승할 것으로 가정(연말 기준)

2Q26 Review: 어닝 서프라이즈 원인은 일회성 비용 감소

- 2026년 2분기 매출액은 전년 동기 대비 4% 감소한 3조 6,949억원, 영업이익은 전년 동기 대비 13% 증가한 3,445억원을 기록함. 영업이익 기준으로 시장 기대치를 11% 상회하는 호실적을 기록함. 이는 동사가 참여한 지하철 통신망 설치 사업에서 관련 설비 이용료가 예상 대비 낮게 발생하면서 관련 비용이 환입된 것이 주요 원인임. 해당 원인을 제외할 경우 영업이익은 시장 기대치에 부합함
- 매출액이 감소했지만, 이는 전년도 경쟁사 정보유출 사태로 인해 높았던 단말 매출이 정상화된 영향이며, 단말기 유통사업의 경우 영업이익률에 미미해 전사 실적에 미치는 영향은 제한적임
- 2분기 모바일 서비스 수익은 전년 동기 대비 1% 증가한 1조 5,959억원을 기록함. 1분기까지는 전년도 경쟁사 정보유출 사태로 인한 가입자 증가 효과가 컸지만, 2분기부터는 기저 효과가 줄어드는 시기임. 5G 가입자 침투율이 84.9%까지 상승했지만, 이미 5G 전환이 진행된 만큼 요금 상승 효과 또한 제한적이었음. 모바일 ARPU 또한 전년 동기대비 0.6% 감소한 35,489원을 기록함
- 2분기 초고속인터넷 매출액은 전년 동기 대비 8% 증가한 3,251억원, IPTV 매출액은 전년 동기 대비 2% 증가한 3,377억원을 기록해 유선 부문에서 호실적을 거두고 있다고 평가함. 특히 경쟁사들과 다르게 IPTV 가입자 수와 ARPU가 모두 증가하고 있다는 점이 특징적임

데이터센터 운영 규모는 400MW까지 확대될 것

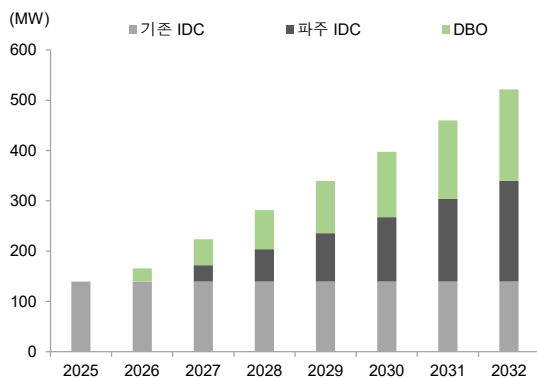
- 2분기 실적에서 가장 주목해야 할 포인트는 IDC 부문의 외형 성장임. 매출이 전년 동기 대비 29% 증가한 1,241억원을 기록함. 평균 2센터 가동률 상승과 더불어 케이스퀘어 가산 데이터센터 DBO 사업 확대에 의한 매출 성장이 지속되고 있음. 이러한 IDC의 고성장에 힘입어 전체 기업서비스 매출액도 전년 동기 대비 9% 성장함
- 현재 동사는 AI 전용 데이터센터인 파주 데이터센터를 건설하고 있음. 2027년부터 2028년까지 3개 동을 순차적으로 개장할 예정임. 3개 동의 전체 규모는 IT로드 용량 기준으로 약 96MW가 될 것으로 추정됨
- 한편 동사는 작년부터 자체 데이터센터 뿐만 아니라, 외부 사업자의 데이터센터를 설계, 구축, 운영하는 DBO 방식의 사업도 함께 추진하고 있음. 2030년까지 운영 규모를 IT로드 기준으로 130MW까지 확대할 계획임. 해당 목

표를 달성할 경우, 2030년 LG유플러스가 보유한 데이터센터 총 운영 용량은 400MW로 확대되며, IDC 사업의 순 이익 기여분은 약 1,150억원이 될 것으로 추정함

투자의견 매수 유지 및 목표주가 21,000원 상향

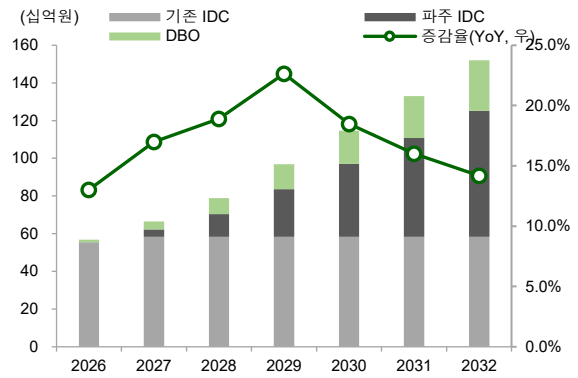
- AIDC 사업 확대와 주주환원 확대가 모두 기대된다는 점에서, 목표주가를 기존 19,000원 대비 11% 상향한 21,000원으로 제시함. 실적과 배당이 함께 개선되었던 2015~2018년 평균 EV/EBITDA 3.6배를 적용하여 산정하였음
- 동사는 7월 29일 공시를 통해 270원의 주당 배당금과 900억원 규모의 자사주 매입을 발표함. 이는 모두 전년 대비 확대된 규모이며 주주환원 확대에 대한 동사의 의지를 보여준다고 판단함. 향후 올해 기말 배당과 내년 주주환원 규모 또한 지속적으로 증가할 것으로 예상함
- AIDC 사업 확장에도 불구하고 배당과 자사주 매입을 계속 늘릴 수 있다고 판단한 이유는 현금 여력 때문임. 가장 보수적인 가정으로 동사가 연간 2.5조원의 CAPEX를 집행한다고 해도, 예상 영업활동현금흐름 3.5조원, 통상적인 현금 지출 규모는 6,000억원이기 때문에 4,000억원의 현금 여력이 남게 됨. 2025년 기준 배당 총액은 약 2,790억원이었기 때문에 주주환원을 확대할 수 있는 여력이 충분하다고 판단함

도표 1. LG유플러스 AIDC 사업 CAPA (IT로드 기준)



자료 : 신영증권 리서치센터
참고: 해당 캐파는 모두 추정치임

도표 2. LG유플러스 AIDC 사업 순이익 추정



자료 : 신영증권 리서치센터

도표 3. LG유플러스 현금 여력 추정

(단위: 십억원)

구분	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
영업활동현금흐름	3,405	3,505	2,975	3,335	2,964	3,287	3,507	3,562
YoY		3.0%	-15.1%	12.1%	-11.1%	10.9%	6.7%	1.6%
매출 대비	24.6%	25.2%	20.7%	22.8%	19.2%	21.4%	22.5%	22.6%
CAPEX	2,510	2,446	2,498	2,630	2,033	1,843	2,230	2,060
YoY		-2.5%	2.1%	5.3%	-22.7%	-9.3%	21.0%	-7.6%
매출 대비	18.1%	17.6%	17.4%	18.0%	13.2%	12.0%	14.3%	13.1%
FCF	894	1,059	477	706	930	1,443	1,277	1,502
YoY		18.4%	-54.9%	47.9%	31.9%	55.1%	-11.5%	17.7%
매출 대비	6.5%	7.6%	3.3%	4.8%	6.0%	9.4%	8.2%	9.5%
기타 현금지출							300	300
차입금 상환							300	300
배당총액							297	318
과징금								
현금여력							380	584

자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 4. LG유플러스 실적 추정

(단위: 십억원)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
영업수익	3,748	3,844	4,011	3,848	3,804	3,695	3,960	3,935	15,452	15,393	15,577
YoY	4.8%	10.0%	5.5%	2.5%	1.5%	-3.9%	-1.3%	2.2%	5.7%	-0.4%	1.2%
<부문별 매출액>											
무선	1,601	1,645	1,702	1,679	1,653	1,660	1,713	1,691	6,626	6,717	6,789
스마트홈	631	637	673	649	656	664	683	658	2,590	2,660	2,685
IPTV	330	331	334	332	335	338	333	329	1,327	1,335	1,335
초고속인터넷	297	302	311	314	320	325	320	324	1,224	1,290	1,309
전화	84	85	85	87	85	83	80	84	340	332	322
기업서비스	410	428	428	542	436	464	454	557	1,808	1,911	1,989
IDC	87	96	103	135	114	124	120	140	422	499	555
솔루션	119	126	120	185	118	135	126	191	550	569	585
기업회선	204	205	205	222	203	206	208	226	836	843	849
<부문별 매출액 YoY>											
무선	1.9%	3.8%	5.3%	3.4%	3.2%	0.9%	0.7%	0.7%	3.6%	1.4%	1.1%
스마트홈	2.5%	2.7%	3.4%	4.8%	4.1%	4.3%	1.4%	1.3%	3.3%	2.7%	0.9%
IPTV	-1.2%	-1.3%	-0.4%	2.9%	1.5%	2.2%	-0.3%	-0.9%	0.0%	0.6%	0.0%
초고속인터넷	6.8%	6.7%	8.4%	7.3%	7.9%	7.6%	2.9%	3.2%	7.3%	5.4%	1.5%
전화	-6.3%	-6.6%	-2.2%	-5.2%	1.1%	-1.5%	-4.9%	-3.5%	-5.1%	-2.2%	-3.0%
기업서비스	2.1%	-0.9%	-0.1%	19.3%	6.3%	8.6%	6.0%	2.7%	5.3%	5.7%	4.1%
IDC	2.1%	5.0%	14.6%	51.7%	31.0%	28.9%	16.4%	3.5%	18.4%	18.1%	11.2%
솔루션	0.4%	-1.9%	-7.0%	16.6%	-0.8%	6.8%	4.5%	3.3%	2.9%	3.5%	2.8%
기업회선	3.1%	-1.7%	-2.2%	7.3%	-0.1%	0.1%	1.7%	1.8%	1.6%	0.9%	0.8%
영업이익	255	305	162	171	272	344	311	164	892	1,091	1,158
YoY	15.6%	19.9%	-34.3%	20.0%	6.6%	13.1%	92.3%	-3.9%	3.4%	22.3%	6.1%
OPM	6.8%	7.9%	4.0%	4.4%	7.2%	9.3%	7.9%	4.2%	5.8%	7.1%	7.4%
EBITDA	921	977	831	859	959	1,035	982	854	3,589	3,830	3,890
YoY	3.8%	6.2%	-9.7%	7.6%	4.1%	5.9%	18.2%	-0.6%	1.8%	6.7%	1.6%
EBITDA Margin	24.6%	25.4%	20.7%	22.3%	25.2%	28.0%	24.8%	21.7%	23.2%	24.9%	25.0%
지배순이익	166	220	50	89	177	220	172	87	524	656	745
YoY	26.4%	34.1%	-63.9%	253.8%	6.8%	0.1%	246.7%	-1.8%	39.9%	25.3%	13.4%
NPM	4.4%	5.7%	1.2%	2.3%	4.7%	5.9%	4.4%	2.2%	3.4%	4.3%	4.8%

자료: LG유플러스, 신영증권 리서치센터

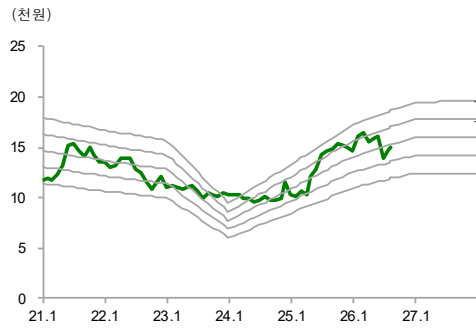
도표 5. LG유플러스 목표주가 산출

(단위: 십억원)

구분	가치	비고
(1) 기업가치	13,978	
Fwd 12M EBITDA	3,840.0	12개월 예상 EBITDA
Target EV/EBITDA(배)	3.6	2015~2018년 평균 EV/EBITDA
(2) 순차입금	4,930	2025년 연말 기준
(3) 목표 시가총액	9,048	(3)=(1)-(2)
유통주식수(백만주)	430	
적정주가(원)	21,049	
목표주가(원)	21,000	
현재주가(원)	15,370	
상승여력	36.6%	

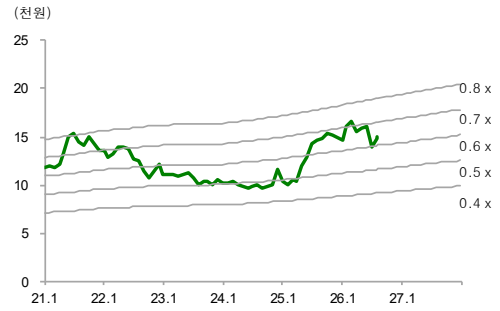
자료: 신영증권 리서치센터

도표 6. LG유플러스 PER Band Chart



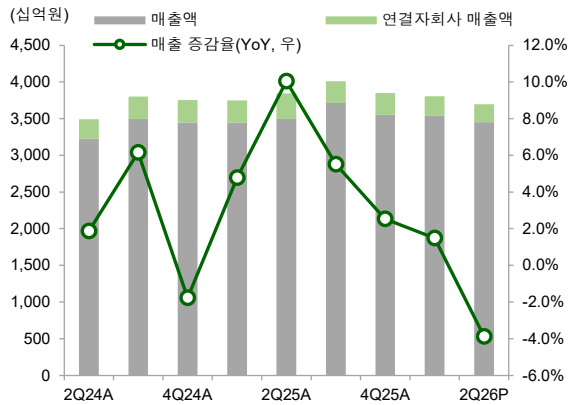
자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 7. LG유플러스 PBR Band Chart



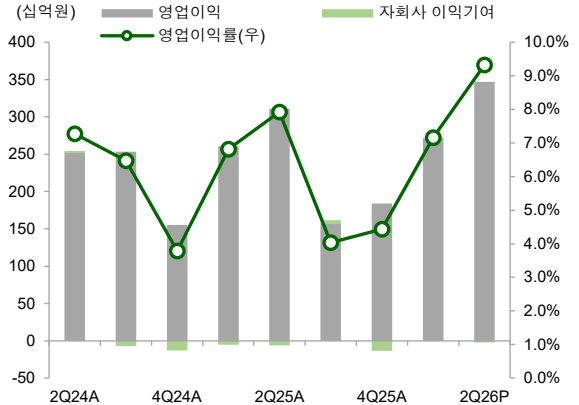
자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 8. LG유플러스 분기별 매출 추이 및 전망



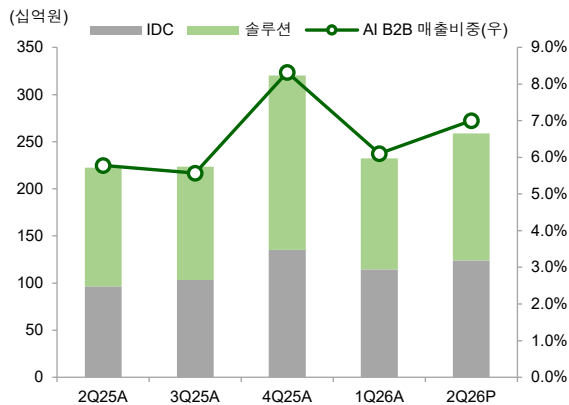
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 9. LG유플러스 분기별 영업이익 추이 및 전망



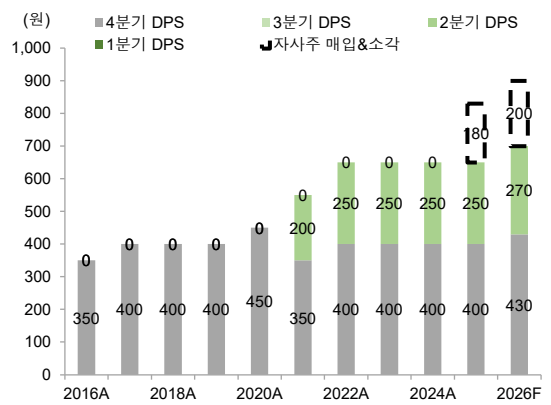
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 10. LG유플러스 기업인프라 매출 추이 및 전망



자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 11. LG유플러스 분기별 주주환원 추이 및 전망



자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

LG유플러스(032640.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	146,252	154,517	153,930	155,772	157,699
증가율(%)	1.8	5.7	-0.4	1.2	1.2
매출원가	0	0	0	0	0
원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	146,252	154,517	153,930	155,772	157,699
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비 등	137,621	145,596	143,015	144,190	145,773
판매비율(%)	94.1	94.2	92.9	92.6	92.4
영업이익	8,631	8,921	10,915	11,582	11,926
증가율(%)	-13.5	3.4	22.4	6.1	3.0
영업이익률(%)	5.9	5.8	7.1	7.4	7.6
EBITDA	35,269	35,892	37,682	31,167	26,408
EBITDA마진(%)	24.1	23.2	24.5	20.0	16.7
순금융손익	-2,364	-2,115	-1,936	-1,870	-1,837
이자손익	-2,013	-2,032	-922	-704	-532
외화관련손익	4	0	0	0	0
기타영업외손익	-1,744	18	48	48	47
종속및관계기업 관련손익	-17	-20	-34	-33	-33
법인세차감전계속사업이익	4,506	6,805	8,993	9,727	10,103
계속사업손익법인세비용	1,360	1,712	2,505	2,407	2,762
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,146	5,092	6,488	7,320	7,340
증가율(%)	-50.1	61.9	27.4	12.8	0.3
순이익률(%)	2.2	3.3	4.2	4.7	4.7
지배주주지분 당기순이익	3,745	5,239	6,563	7,445	7,458
증가율(%)	-39.9	39.9	25.3	13.4	0.2
기타포괄이익	-484	1,298	1,192	1,192	1,192
총포괄이익	2,662	6,391	7,680	8,512	8,532

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업외수익/비용 항목은 제외됨

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	33,353	29,638	32,867	31,412	31,128
당기순이익	3,146	5,092	6,488	7,320	7,340
현금유출이없는비용및수익	57,604	59,599	60,946	56,674	55,320
유형자산감가상각비	21,801	22,098	21,895	16,797	12,885
무형자산상각비	4,836	4,872	4,872	2,789	1,596
영업활동관련자산부채변동	-23,547	-31,547	-31,140	-29,471	-28,238
매출채권의감소(증가)	-669	-941	144	-67	-85
재고자산의감소(증가)	1,070	415	-204	-28	-29
매입채무의증가(감소)	789	139	369	479	488
투자활동으로인한현금흐름	-23,908	-20,193	-24,166	-24,483	-24,714
투자자산의 감소(증가)	-226	-240	-92	-166	-134
유형자산의 감소	192	152	0	0	0
CAPEX	-19,150	-16,114	-16,275	-16,438	-16,603
단기금융자산의감소(증가)	28	-276	-341	-421	-519
재무활동으로인한현금흐름	-6,105	-10,452	-5,240	-6,694	-6,838
장기차입금의증가(감소)	7,300	1,500	98	-197	-193
사채의증가(감소)	12,651	12,246	349	-706	-692
자본의 증가(감소)	0	0	-270	0	0
기타현금 흐름	26	-11	19,045	2,479	2,169
현금의 증가	3,367	-1,019	22,505	2,715	1,745
기초현금	5,596	8,962	7,943	30,449	33,163
기말현금	8,962	7,943	30,449	33,163	34,909

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	52,639	54,144	80,425	87,513	94,300
현금및현금성자산	8,962	7,943	30,449	33,163	34,909
매출채권 및 기타채권	19,302	19,021	18,877	18,944	19,029
재고자산	2,523	2,098	2,302	2,329	2,358
비유동자산	144,438	142,674	122,111	119,658	117,354
유형자산	107,090	106,250	94,028	91,578	89,308
무형자산	18,046	14,596	14,887	14,739	14,591
투자자산	3,353	3,572	3,644	3,789	3,903
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	197,077	196,818	202,536	207,171	211,654
유동부채	51,163	46,763	47,294	47,446	47,613
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	26,810	27,385	27,754	28,233	28,721
유동성장기부채	18,052	14,022	14,162	13,879	13,601
비유동부채	58,231	59,379	59,922	58,826	57,752
사채	33,219	34,933	35,282	34,576	33,885
장기차입금	11,675	9,750	9,848	9,651	9,458
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	109,394	106,143	107,216	106,272	105,366
지배주주지분	85,560	88,669	93,389	99,093	104,600
자본금	25,740	25,740	25,470	25,470	25,470
자본잉여금	8,715	8,715	8,715	8,715	8,715
기타포괄이익누계액	66	75	1,267	2,459	3,652
이익잉여금	52,040	54,744	58,542	63,054	67,369
비지배주주지분	2,124	2,007	1,931	1,806	1,688
자본총계	87,684	90,675	95,320	100,899	106,289
총차입금	71,825	70,437	71,141	69,718	68,324
순차입금	60,274	59,628	38,896	34,337	30,678

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	858	1,208	1,565	1,774	1,779
BPS	19,825	20,770	22,146	23,490	24,788
DPS	650	660	650	700	750
Multiples (배)					
PER	12.0	12.2	9.7	8.6	8.5
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	3.0	3.5	2.8	3.3	3.7
Financial Ratio					
12월 결산(억원)					
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-39.9%	40.8%	29.6%	13.3%	0.3%
EBITDA(발표기준) 증가율	-1.2%	1.8%	5.0%	-17.3%	-15.3%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	3.6%	5.7%	7.0%	7.5%	7.1%
ROE(지배순이익 기준)	4.4%	6.0%	7.2%	7.7%	7.3%
ROIC	3.9%	5.4%	5.6%	6.4%	6.3%
WACC	4.0%	4.4%	4.4%	4.5%	4.4%
안전성(%)					
부채비율	124.8%	117.1%	112.5%	105.3%	99.1%
순차입금비율	68.7%	65.8%	40.8%	34.0%	28.9%
이자보상배율	3.1	3.4	4.1	4.5	4.7

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 매수 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우

중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우

매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 비중확대 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천

중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천

비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 등 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감사 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적
소매에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자위건 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유통성공급자)		시장조성자		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
LG유플러스	-	-	-	-	-	-	-	-

LG유플러스 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	프리미엄(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-08-07	매수	21000		
2026-02-06	매수	19000	-18	-6.26
2025-07-10	매수	17000	-11.36	-4.00
2025-05-09	매수	15000	-10.72	-1.40
2024-11-21	매수	13000	-16.88	-3.92