

# LG 유플러스 (032640)

## U턴 지속 중

투자의견	<b>BUY</b> (유지)
목표주가	<b>18,000</b> 원(상향)
현재주가	<b>14,990</b> 원(07/11)
시가총액	<b>6,545</b> (십억원)

통신 이찬영\_02)368-6167\_cylee@eugenefn.com

- 2분기 연결 매출액 3조 5,856억원(+3.3%yoy), 영업이익 2,787억원(+9.7%yoy), 시장 컨센서스 소폭 상회 전망
- 모바일 부문은 경쟁사 이탈 고객 유입으로 MNO 가입자가 순증 24만명을 기록하며 매출이 yoy 2.8% 증가할 것으로 예상. 특히 2분기 MVNO 가입자 순증도 유의미한 증가세를 보였으며 MVNO 시장 점유율 1위인 LG유플러스가 수혜를 받을 것. 다만 초기 고객 확보 비용 부담으로 단기 수익성 기여도는 제한적이며 실질적인 수익 기여는 3분기부터 나타날 전망
- 기업인프라 부문은 데이터센터 가동률 저조로 매출이 전년 동기 대비 소폭 감소(-2%) 예상. 하반기 고객사 입주가 본격화되면서 가동률 개선과 함께 매출 성장세로 전환될 것
- 6개분기 연속 감익 흐름에서 벗어나 지난 분기부터 시작된 턴어라운드 지속되고 있음. 안정적인 유무선 성장세와 신규 경영진의 수익성 중심 운영, 감가비 안정화 등이 복합적으로 작용하며 펀더멘털 개선이 뚜렷해지고 있음
- 주주환원 정책에서도 의미 있는 변화가 나타나고 있음. 보유 자사주 소각과 4년 만의 신규 자사주 매입을 예고한 가운데 매입 규모는 600억원으로 예상되지만 신규 경영진의 주가 부양 의지에 따라 추가 확대 가능성도 열려 있음 (600억 매입 시 총주주환원수익률 5.2%, 1,200억원 매입 시 총주주환원수익률 6.1%)
- 향후 매년 자사주를 매입할 것으로 예상되는 동사의 새로운 주주환원 정책에 자사주 소각 의무화 법안까지 통과된다면 투자 매력도가 한층 높아질 것으로 판단함(과거에는 매입만 하고 소각은 실행한 적 없음)
- 목표주가 18,000원으로 상향 조정. 지속적인 이익 개선과 주주환원의 질적 향상을 반영하여 멀티플 상향 적용

주가(원, 7/11)	14,990		
시가총액(십억원)	6,545		
발행주식수	436,611천주		
52주 최고가	15,050원		
최저가	9,550원		
외국인 지분율	37.8%		
배당수익률(2025F)	4.3%		
주주구성			
LG (외 3인)	37.7%		
국민연금공단 (외 1인)	8.4%		
주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	14.3	43.4	51.4
상대기준	5.0	17.2	41.6
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	18,000	15,000	▲
영업이익(25)	1,027	1,025	▲
영업이익(26)	1,116	1,068	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	14,373	14,625	15,105	15,304
영업이익	998	863	1,027	1,116
세전손익	771	451	761	924
당기순이익	630	315	624	747
EPS(원)	1,426	858	1,426	1,694
증감률(%)	-6.1	-39.9	66.3	18.8
PER(배)	7.2	12.0	10.5	8.8
ROE(%)	7.5	4.4	7.1	8.0
PBR(배)	0.5	0.5	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	3.1	3.0	3.2	2.9

자료: 유진투자증권

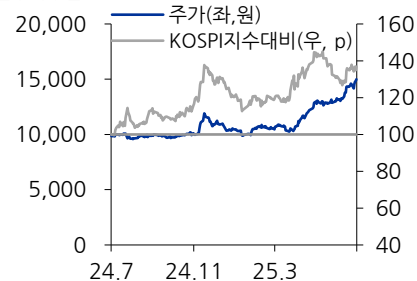


도표 1. 2분기 가입자 순증 추이 및 점유율

	4월	5월	6월	2분기	점유율
SKT	-114,330	-405,530	-110,282	-630,142	-
KT	48,337	185,892	49,394	283,623	45%
LGU+	37,265	148,638	54,892	240,795	38%
MVNO	28,728	71,000	5,996	105,724	17%

자료: KTOA, 유진투자증권

도표 2. 2Q25 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q25E			시장 전망치	3Q25E			2024	2025E		2026E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	3,609	-3.7	3.3	0	3,787	4.9	-0.4	14,625	15,105	3.3	15,304	1.3
영업이익	279	9.1	9.7	0	286	2.8	16.4	863	1,027	19.0	1,116	8.7
세전이익	235	17.1	14.9	0	238	1.2	21.3	451	761	68.9	924	21.5
순이익	196	20.6	19.0	0	178	-9.3	31.8	315	624	98.4	747	19.7
OP Margin	194	17.1	18.5	0	176	-9.3	28.0	374	623	66.3	740	18.8
NP Margin	7.7	0.9	0.5		7.6	-0.2	1.1	5.9	6.8	0.9	7.3	0.5
EPS(원)	5.4	1.1	0.7		4.7	-0.7	1.1	2.2	4.1	2.0	4.9	0.8
BPS(원)	1,777	17.1	18.5	0	1,613	-9.3	28.0	858	1,426	66.3	1,694	18.8
ROE(%)	20,009	2.2	1.3	20,049	20,412	2.0	3.0	19,596	20,612	5.2	21,656	5.1
PER(X)	8.9	1.1	1.3	na	7.9	-1.0	1.5	4.4	7.1	2.7	8.0	0.9
PBR(X)	8.4	-	-	na	9.3	-	-	12.0	10.5	-	8.8	-

자료: LG 유플러스, 유진투자증권  
 주: EPS는 annualized 기준

도표 3. LG 유플러스 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
<b>매출</b>	3,577	3,494	3,801	3,753	3,748	3,609	3,787	3,961	14,626	15,105
yoy	1.0%	1.9%	6.2%	-1.8%	4.8%	3.3%	-0.4%	5.5%	1.8%	3.3%
LGU+(별도)	3,323	3,228	3,496	3,449	3,443	3,299	3,478	3,641	13,496	13,862
서비스수익	2,682	2,730	2,777	2,792	2,729	2,779	2,828	2,901	10,982	11,238
모바일	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,638	1,675	1,715	6,427	6,640
스마트홈	616	620	651	620	631	635	637	640	2,506	2,543
전화	89	91	87	92	84	84	84	84	358	335
기업인프라	405	432	429	455	410	423	433	462	1,720	1,728
단말수익	641	498	719	657	714	520	650	740	2,514	2,624
<b>영업비용</b>	3,356	3,240	3,555	3,611	3,493	3,330	3,500	3,755	13,762	14,078
yoy	2.3%	3.1%	6.9%	-0.4%	4.1%	2.8%	-1.6%	4.0%	2.9%	2.3%
감가비	666	666	675	657	666	651	671	668	2,664	2,657
LGU+(별도)	3,102	2,976	3,243	3,294	3,182	3,023	3,192	3,432	12,615	12,829
마케팅비	529	537	555	558	547	550	563	565	2,179	2,225
인건비	361	372	359	384	367	378	385	399	1,476	1,529
<b>영업이익</b>	221	254	246	142	255	279	286	206	863	1,027
yoy	-15.1%	-11.8%	-3.2%	-27.3%	15.6%	9.7%	16.4%	44.9%	-13.5%	18.9%
OPM	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	6.8%	7.7%	7.6%	5.2%	5.9%	6.8%
<b>순이익</b>	130	165	135	-115	162	196	178	88	315	624
yoy	-15.9%	-22.8%	-13.9%	적전	24.6%	19.0%	31.8%	흑전	-50.1%	98.4%

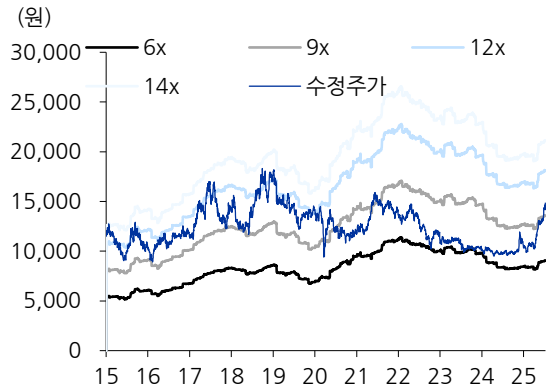
자료: 유진투자증권

도표 4. 목표주가 산출

(배, 십억원, 원)		비고
12MF EBITDA	3,730	
Target EV/EBITDA	3.5	SK 텔레콤, KT 의 멀티플 평균
EV	13,055	
순차입금	5,366	1Q25 기준
시가총액	7,689	
주당 적정가치	17,610	시가총액 / 상장주식수
<b>목표주가</b>	<b>18,000</b>	
업사이드	20%	2025.07.11 종가 기준

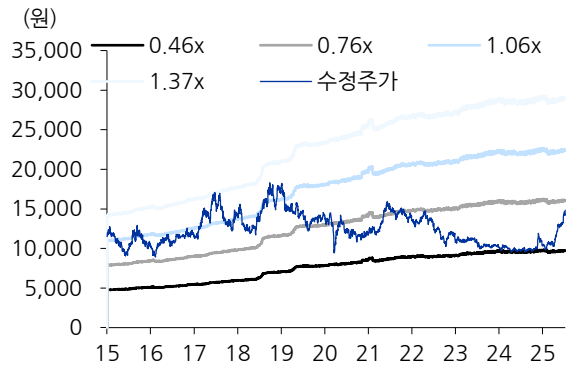
자료: 유진투자증권

도표 5. 12MF PER 밴드



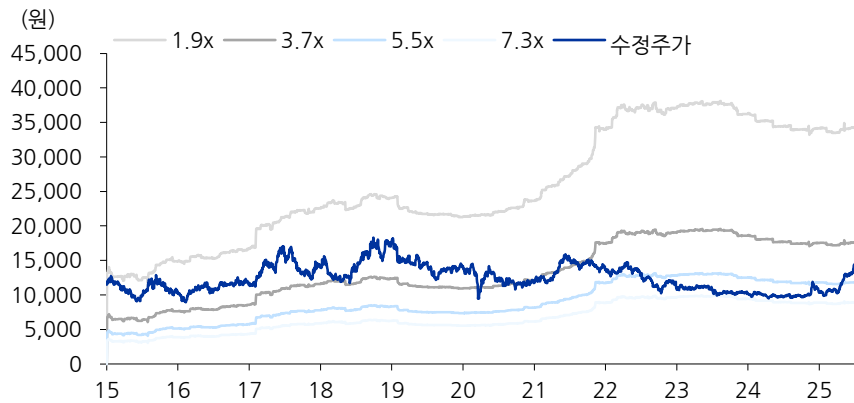
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 6. 12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 7. 배당수익률 밴드



자료: Quantwise, 유진투자증권

## LG유플러스(032640.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	20,101	19,708	20,351	20,899	21,979
유동자산	4,964	5,264	6,557	7,576	9,131
현금성자산	680	1,014	2,007	3,066	4,576
매출채권	1,943	1,930	2,215	2,160	2,182
재고자산	354	252	247	241	243
비유동자산	15,136	14,444	13,794	13,323	12,848
투자자산	1,904	1,930	1,952	2,031	2,114
유형자산	11,066	10,709	10,428	10,222	10,107
기타	2,166	1,805	1,415	1,069	627
<b>부채총계</b>	11,344	10,939	11,143	11,234	11,799
유동부채	5,607	5,116	5,224	5,310	5,423
매입채무	2,691	2,681	2,596	2,531	2,557
유동성이자부채	2,514	2,024	2,213	2,359	2,443
기타	402	411	415	419	423
비유동부채	5,737	5,823	5,918	5,924	6,375
비유동이자부채	4,875	5,158	4,918	4,883	5,292
기타	862	665	1,000	1,041	1,083
<b>자본총계</b>	8,757	8,768	9,208	9,664	10,180
지배지분	8,472	8,556	8,999	9,455	9,971
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
이익잉여금	5,168	5,204	5,654	6,110	6,625
기타	(106)	(93)	(100)	(100)	(100)
비지배지분	285	212	209	209	209
<b>자본총계</b>	8,757	8,768	9,208	9,664	10,180
총차입금	7,389	7,183	7,131	7,243	7,736
순차입금	6,708	6,168	5,124	4,176	3,159

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업현금</b>	2,975	3,335	3,292	3,361	3,518
당기순이익	630	315	624	747	807
자산상각비	2,571	2,664	2,657	2,591	2,683
기타비현금성손익	2,930	3,097	786	42	43
운전자본증감	(2,704)	(2,355)	(717)	(20)	(16)
매출채권감소(증가)	(118)	(67)	110	55	(22)
재고자산감소(증가)	(128)	107	5	6	(2)
매입채무증가(감소)	(34)	79	528	(65)	25
기타	(2,424)	(2,474)	(1,360)	(17)	(17)
<b>투자현금</b>	(2,998)	(2,391)	(2,288)	(2,132)	(2,220)
단기투자자산감소	0	0	(2)	(3)	(3)
장기투자증권감소	670	814	(21)	(22)	(23)
설비투자	2,536	1,915	1,880	1,937	2,024
유형자산처분	17	19	3	0	0
무형자산처분	(402)	(485)	(317)	(104)	(101)
<b>재무현금</b>	(252)	(611)	25	(172)	209
차입금증가	32	(356)	25	112	493
자본증가	(284)	(284)	(279)	(284)	(284)
배당금지급	284	284	279	284	284
<b>현금 증감</b>	(275)	337	1,030	1,056	1,507
기초현금	835	560	896	1,926	2,982
기말현금	560	896	1,926	2,982	4,489
Gross Cash flow	6,131	6,075	4,069	3,381	3,534
Gross Investment	5,703	4,745	3,003	2,149	2,232
<b>Free Cash Flow</b>	429	1,329	1,067	1,232	1,301

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	14,373	14,625	15,105	15,304	15,457
증가율(%)	3.4	1.8	3.3	1.3	1.0
매출원가	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	14,373	14,625	15,105	15,304	15,457
판매 및 일반관리비	13,375	13,762	14,078	14,187	14,290
기타영업손익	4	3	2	1	1
<b>영업이익</b>	998	863	1,027	1,116	1,167
증가율(%)	(7.7)	(13.5)	19.0	8.7	4.5
<b>EBITDA</b>	3,569	3,527	3,684	3,708	3,850
증가율(%)	1.0	(1.2)	4.4	0.7	3.8
<b>영업외손익</b>	(227)	(413)	(266)	(192)	(188)
이자수익	58	75	86	93	94
이자비용	243	276	269	273	290
지분법손익	(2)	(2)	(9)	(9)	(9)
기타영업외손익	(40)	(210)	(73)	(3)	17
<b>세전순이익</b>	771	451	761	924	979
증가율(%)	(10.0)	(41.6)	68.9	21.5	5.9
법인세비용	141	136	137	177	171
<b>당기순이익</b>	630	315	624	747	807
증가율(%)	(4.9)	(50.1)	98.4	19.7	8.1
지배주주지분	623	374	623	740	799
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	66.3	18.8	8.1
비지배지분	7	(60)	1	7	8
<b>EPS(원)</b>	1,426	858	1,426	1,694	1,831
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	66.3	18.8	8.1
수정EPS(원)	1,426	858	1,426	1,694	1,831
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	66.3	18.8	8.1

### 주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,426	858	1,426	1,694	1,831
BPS	19,404	19,596	20,612	21,656	22,837
DPS	650	650	650	650	650
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	7.2	12.0	10.5	8.8	8.2
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.1	3.0	3.2	2.9	2.5
배당수익률	6.4	6.3	4.3	4.3	4.3
PCR	0.7	0.7	1.6	1.9	1.9
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	6.9	5.9	6.8	7.3	7.5
EBITDA이익률	24.8	24.1	24.4	24.2	24.9
순이익률	4.4	2.2	4.1	4.9	5.2
ROE	7.5	4.4	7.1	8.0	8.2
ROIC	5.5	4.0	5.9	6.6	7.3
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	76.6	70.3	55.6	43.2	31.0
유동비율	88.5	102.9	125.5	142.7	168.4
이자보상배율	4.1	3.1	3.8	4.1	4.0
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
매출채권회전율	7.4	7.6	7.3	7.0	7.1
재고자산회전율	49.5	48.2	60.5	62.7	63.8
매입채무회전율	5.3	5.4	5.7	6.0	6.1

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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 당사에게 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/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.6.30 기준)

