

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 18,000원

현재가 (7/10) 14,830원

KOSPI (7/10)	3,183.23pt
시가총액	6,475십억원
발행주식수	436,611천주
액면가	5,000원
52주 최고가	14,830원
최저가	9,580원
60일 일평균거래대금	18십억원
외국인 지분율	37.8%
배당수익률 (2025F)	4.7%

주주구성	
LG 외 2 인	37.66%
국민연금공단	8.42%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3%	12%	36%
절대기준	14%	42%	51%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	18,000	15,000	▲
EPS(25)	1,473	1,287	▲
EPS(26)	1,595	1,374	▲

LG유플러스 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LG유플러스 (032640)

2분기도 이상무

2Q25 영업이익, 시장 기대치 7% 상회할 듯

2분기 연결 기준 매출액은 3조 6,470억원(+4.4% yoy), 영업이익은 2,845억원(+12.0% yoy)으로, 컨센서스(3조 6,360억원 / 2,662억원)와 당사 기준 추정치(3조 6,129억원 / 2,818억원) 대비 매출은 부합, 영업이익은 상회할 것으로 보인다. 경쟁사의 영업정지 및 가입자 이탈에 따른 반사 이익이 있었고, 저수익 사업 정리와 인력재배치 등 비용 효율화로 기대 이상의 호실적이 이어질 전망이다. 이에 실적 추정치와 Target Multiple(EV/EBITDA: 3.3배 → 3.6배)을 상향하고, 목표주가를 18,000원으로 20.0% 상향 조정한다.

모바일과 스마트홈 수익 확대 전망

부문별로, 모바일 수익은 1조 6,616억원(+4.3% yoy)으로 추정된다. 특히 4월 말부터 5월 중순까지 가입자 유입이 두드러졌고, 분기 전체 순증 규모는 20만명을 상회한 것으로 보인다. 스마트홈 수익은 6,399억원(+3.2% yoy)으로 예상된다. 홈쇼핑 송출수수료 감소 영향이 있었지만, 경쟁사 이탈 고객 유입 및 기가인터넷 가입 비중 확대가 실적에 긍정적으로 작용하겠다. 1분기 29.1%였던 기가인터넷 비중은 2분기 첫 30% 돌파가 예상된다. 기업인프라 수익은 4,355억원(+1.5% yoy)으로 소폭 성장에 그칠 전망이다. 2023년 10월 완공된 데이터센터 평촌2센터의 고객 입주 지연으로 공실 상태가 지속되고 있으나, 이르면 3분기부터 입주가 시작될 것으로 보여 점진적인 실적 기여가 예상된다.

주주환원 정책 강화 기대

하반기에는 마케팅 경쟁 심화로 비용 부담이 늘 가능성이 있지만, 설비 투자 축소와 비용 효율화로 수익성 개선 흐름이 이어질 전망이다. 더욱이 자사주(678만주: 전체 주식수의 1.55%) 소각과 추가 매입 기대도 커지고 있다. 자사주를 매입한 이래 소각을 시행한 적이 없고, 올해 자사주 매입이 결정된다면 2021년 이후 4년 만의 행보로 주가 상승 모멘텀은 한층 강화될 것으로 판단된다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,204	15,595	15,998
영업이익	998	863	1,020	1,069	1,124
세전이익	771	451	811	872	940
지배주주순이익	623	374	643	696	755
EPS(원)	1,426	858	1,473	1,595	1,728
증가율(%)	-6.1	-39.9	71.8	8.3	8.4
영업이익률(%)	6.9	5.9	6.7	6.9	7.0
순이익률(%)	4.4	2.2	4.3	4.5	4.8
ROE(%)	7.5	4.4	7.4	7.7	8.1
PER	7.2	12.0	10.1	9.3	8.6
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.2	3.0	3.3	3.2	3.1

자료: Company data, IBK투자증권

표 1. LG유플러스 연결 실적 추이 및 전망

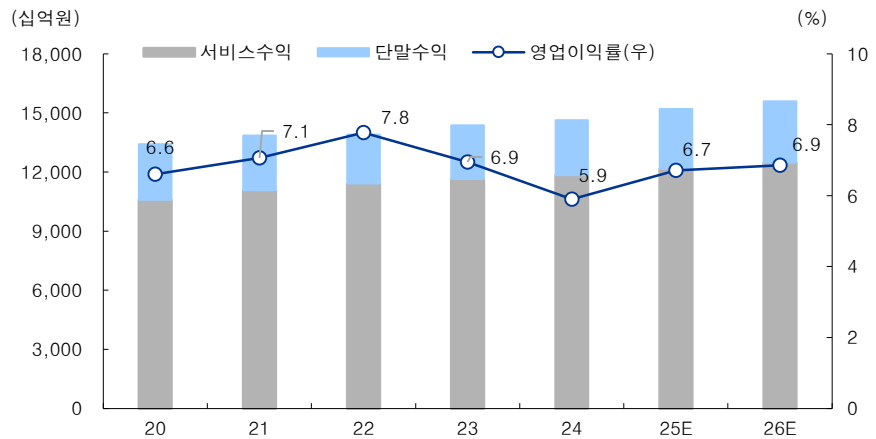
(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	3,577.0	3,493.7	3,801.3	3,753.2	3,748.1	3,647.0	3,915.1	3,893.8	14,625.2	15,204.0	15,594.8
서비스수익	2,893.9	2,943.9	2,990.5	3,015.2	2,938.9	3,028.5	3,081.5	3,112.3	11,843.5	12,161.1	12,466.6
-모바일	1,580.7	1,593.1	1,620.4	1,633.3	1,612.1	1,661.6	1,669.0	1,675.8	6,427.5	6,618.5	6,742.9
-스마트홈	615.5	620.1	650.9	619.5	630.6	639.9	680.2	638.1	2,506.0	2,588.8	2,680.6
-전화	89.2	90.5	86.5	91.9	83.6	87.2	83.7	90.8	358.1	345.4	337.6
-기업인프라	401.4	429.1	420.3	454.8	409.7	435.5	445.9	488.5	1,705.6	1,779.6	1,888.1
-기타	207.1	211.1	212.4	215.7	202.9	204.1	202.6	219.2	846.3	828.8	817.4
단말수익	683.1	549.8	810.9	738.0	809.2	618.5	833.6	781.5	2,781.8	3,042.9	3,128.2
YoY	1.0%	1.9%	6.2%	-1.8%	4.8%	4.4%	3.0%	3.7%	1.8%	4.0%	2.6%
서비스수익	2.5%	1.6%	2.9%	0.2%	1.6%	2.9%	3.0%	3.2%	1.8%	2.7%	2.5%
-모바일	1.3%	1.1%	2.1%	3.0%	2.0%	4.3%	3.0%	2.6%	1.9%	3.0%	1.9%
-스마트홈	3.6%	2.9%	5.6%	3.3%	2.4%	3.2%	4.5%	3.0%	3.9%	3.3%	3.5%
-전화	-3.7%	-1.3%	-3.8%	-0.6%	-6.3%	-3.6%	-3.2%	-1.2%	-2.3%	-3.6%	-2.2%
-기업인프라	8.9%	4.8%	6.5%	-12.1%	2.1%	1.5%	6.1%	7.4%	0.9%	4.3%	6.1%
-기타	-0.3%	-2.7%	-2.1%	0.3%	-2.0%	-3.3%	-4.6%	1.6%	-1.2%	-2.1%	-1.4%
단말수익	-4.7%	3.3%	20.0%	-9.0%	18.5%	12.5%	2.8%	5.9%	1.7%	9.4%	2.8%
영업비용	3,356.0	3,239.7	3,555.3	3,611.0	3,492.7	3,362.5	3,641.1	3,687.4	13,762.1	14,183.7	14,525.5
영업이익	220.9	254.0	246.0	142.2	255.4	284.5	274.1	206.4	863.1	1,020.3	1,069.2
YoY	-15.1%	-11.8%	-3.2%	-27.3%	15.6%	12.0%	11.4%	45.2%	-13.5%	18.2%	4.8%
% OPM	6.2	7.3	6.5	3.8	6.8	7.8	7.0	5.3	5.9	6.7	6.9

자료: LG유플러스, IBK투자증권

주: 스마트홈 매출은 IPTV와 인터넷 매출 합산

그림 1. LG유플러스 연결 실적 추이 및 전망



자료: LG유플러스, IBK투자증권

표 2. LG유플러스 목표주가 산출

EV/EBITDA Valuation	2025E	2026E	평균 (25~26E)	
EBITDA	35,967	36,068	36,017	억원
Target Multiple	3.6	3.6	3.6	배
목표 EV	128,379	128,739	128,739	억원
(-) Net Debt	52,072	50,161	51,116	억원
(+) Investment Securities	3,491	3,557	3,524	억원
(-) Minority Interest	2,246	2,151	2,198	억원
목표 시가총액	77,552	79,984	78,768	억원
주식수	436,611	436,611	436,611	천주
적정주가	17,762	18,319	18,041	원
목표주가	18,000	18,000	18,000	원
현재주가	14,830	14,830	14,830	원
상승여력	21.4	21.4	21.4	%
EV/EBITDA (2022-24 평균)				
최고치	3.6	3.6	3.6	배
최저치	3.1	3.1	3.1	배
평균치	3.3	3.3	3.3	배

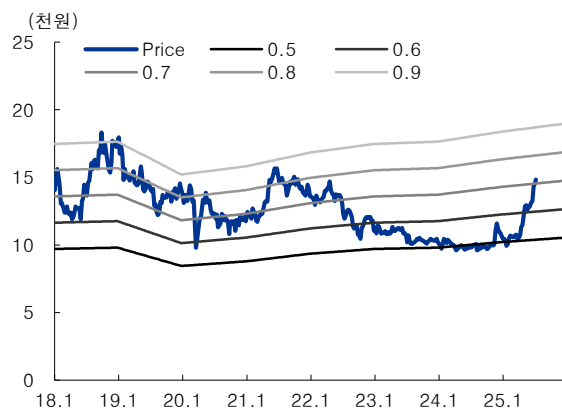
자료: IBK투자증권

주1: 통신업은 현금흐름이 안정적이고 감가상각이 크기 때문에, EBITDA 기반의 밸류에이션 적용중

주2: 2025년 7월입을 고려해 2025년과 2026년 추정치의 평균값 적용

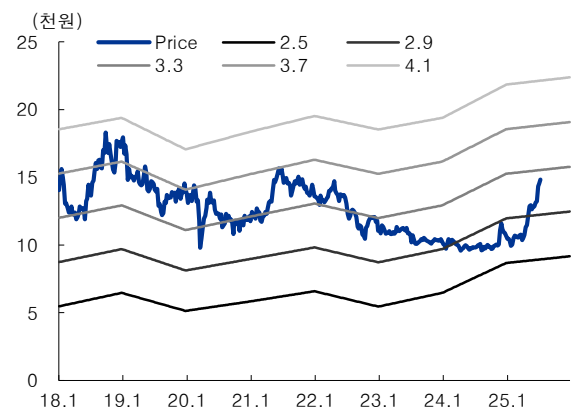
주3: 경쟁사 가입자 이탈에 따른 반사이익과 주주환원 확대 기대감을 고려해, EV/EBITDA Multiple을 상향 적용함(기존 평균치 3.3배에서 최고치 3.6배로 변경)

그림 2. LG유플러스 Fwd PBR 밴드차트



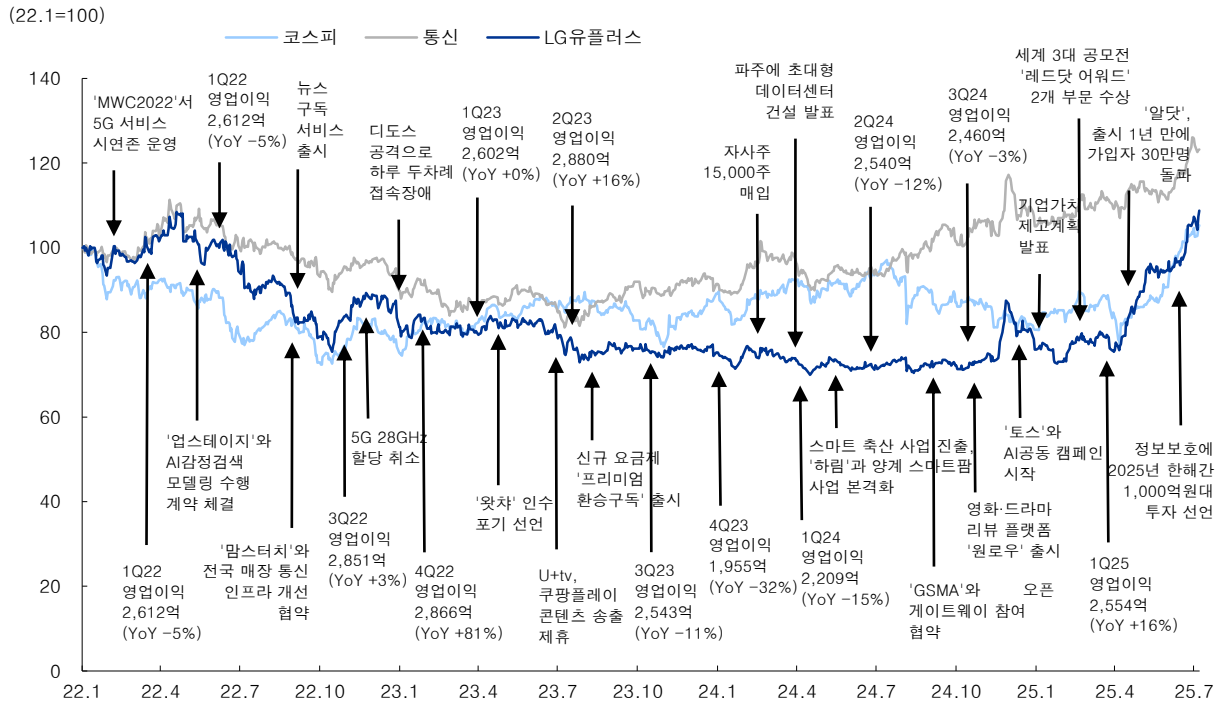
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 3. LG유플러스 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. LG유플러스 이벤트 차트



자료: 언론종합, LG유플러스, IBK투자증권

LG유플러스 (032640)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,204	15,595	15,998
증가율(%)	3.4	1.8	4.0	2.6	2.6
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	15,204	15,595	15,998
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	13,375	13,762	14,184	14,526	14,874
판매비율(%)	93.1	94.1	93.3	93.1	93.0
영업이익	998	863	1,020	1,069	1,124
증가율(%)	-7.7	-13.5	18.2	4.8	5.2
영업이익률(%)	6.9	5.9	6.7	6.9	7.0
순금융손익	-229	-236	-203	-193	-180
이자손익	-185	-201	-196	-193	-180
기타	-44	-35	-7	0	0
기타영업외손익	0	-174	-4	-4	-4
중속/관계기업손익	2	-2	-2	0	0
세전이익	771	451	811	872	940
법인세	141	136	155	166	178
법인세율	18.3	30.2	19.1	19.0	18.9
계속사업이익	630	315	656	707	763
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	630	315	656	707	763
증가율(%)	-4.9	-50.1	108.4	7.8	7.9
당기순이익률 (%)	4.4	2.2	4.3	4.5	4.8
지배주주당기순이익	623	374	643	696	755
기타포괄이익	-39	-48	-5	0	0
총포괄이익	591	266	650	707	763
EBITDA	3,569	3,527	3,597	3,607	3,610
증가율(%)	1.0	-1.2	2.0	0.3	0.1
EBITDA마진율(%)	24.8	24.1	23.7	23.1	22.6

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,426	858	1,473	1,595	1,728
BPS	19,404	19,596	20,418	21,077	21,821
DPS	650	650	700	750	800
밸류에이션(배)					
PER	7.2	12.0	10.1	9.3	8.6
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.2	3.0	3.3	3.2	3.1
성장성지표(%)					
매출증가율	3.4	1.8	4.0	2.6	2.6
EPS증가율	-6.1	-39.9	71.8	8.3	8.4
수익성지표(%)					
배당수익률	6.4	6.3	4.7	5.1	5.4
ROE	7.5	4.4	7.4	7.7	8.1
ROA	3.2	1.6	3.4	3.6	3.9
ROIC	4.5	2.3	4.9	5.2	5.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	129.5	124.8	112.4	107.0	102.3
순차입금 비율(%)	74.7	68.4	57.0	53.3	44.6
이자보상배율(배)	4.1	3.1	3.9	4.4	4.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.3	8.5	8.7	8.1	7.9
재고자산회전율	49.5	48.2	57.9	56.5	56.5
총자산회전율	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,964	5,264	5,367	5,809	6,438
현금및현금성자산	560	896	886	975	1,644
유가증권	66	69	81	83	85
매출채권	1,744	1,694	1,791	2,076	1,965
재고자산	354	252	273	279	287
비유동자산	15,136	14,444	14,042	13,682	13,284
유형자산	11,066	10,709	10,323	9,795	9,172
무형자산	2,166	1,805	1,773	1,894	2,070
투자자산	314	335	349	356	362
자산총계	20,101	19,708	19,409	19,492	19,722
유동부채	5,607	5,116	4,500	4,374	4,441
매입채무및기타채무	126	206	195	200	205
단기차입금	130	0	0	0	0
유동성장기부채	2,172	1,805	1,579	1,579	1,779
비유동부채	5,737	5,823	5,771	5,700	5,531
사채	3,342	3,322	3,490	3,490	3,490
장기차입금	703	1,168	1,105	1,005	805
부채총계	11,344	10,939	10,270	10,074	9,972
지배주주지분	8,472	8,556	8,915	9,203	9,527
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
자본조정등	-100	-100	-100	-100	-100
기타포괄이익누계액	-6	7	2	2	2
이익잉여금	5,168	5,204	5,567	5,855	6,180
비지배주주지분	285	212	225	215	223
자본총계	8,757	8,768	9,139	9,418	9,751
비이자부채	4173	3978	4095	3999	3897
총차입금	7,171	6,961	6,175	6,075	6,075
순차입금	6,545	5,995	5,207	5,016	4,345

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,975	3,335	2,702	2,965	3,365
당기순이익	630	315	656	707	763
비현금성 비용 및 수익	5,501	5,760	3,490	2,734	2,670
유형자산감가상각비	2,134	2,180	2,224	2,283	2,287
무형자산상각비	437	484	353	255	199
운전자본변동	-2,704	-2,355	-1,238	-283	112
매출채권등의 감소	-118	-67	-55	-285	111
재고자산의 감소	-128	107	-20	-7	-7
매입채무등의 증가	-34	79	-11	5	5
기타 영업현금흐름	-452	-385	-206	-193	-180
투자활동 현금흐름	-2,998	-2,391	-2,051	-2,239	-2,151
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,536	-1,915	-1,837	-1,755	-1,665
유형자산의 감소	17	19	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-402	-485	-533	-376	-374
투자자산의 감소(증가)	-97	-23	-12	-7	-7
기타	20	13	328	-101	-105
재무활동 현금흐름	-252	-611	-661	-637	-545
차입금의 증가(감소)	200	730	0	-100	-200
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-452	-1341	-661	-537	-345
기타 및 조정	0	4	0	0	0
현금의 증가	-275	337	-10	89	669
기초현금	835	560	896	886	975
기말현금	560	896	886	975	1,644

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

LG유플러스	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.03.30	매수	14,000	-25.22	-18.50
	2024.03.30	1년경과	14,000	-27.53	-15.00
	2025.03.30	1년경과	14,000	-25.41	-23.00
	2025.04.15	담당자변경		-	-
	2025.05.09	매수	15,000	-10.72	-1.40
	2025.07.11	매수	18,000		