

LG유플러스(032640.KS)

매수(유지)

더 이상 실적발표가 두렵지 않아요

통신/소프트웨어 담당 정원석

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

현재 주가(4/16) **11,200원**
 목표주가(12M, 유지) **13,000원**

Valuation Indicator

(배, %, 원)	24A	25F	26F
PER	12.0	6.7	6.1
PBR	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.0	3.1	3.6
ROE	4.4	8.3	8.8
DPS	650	650	700

Key Data

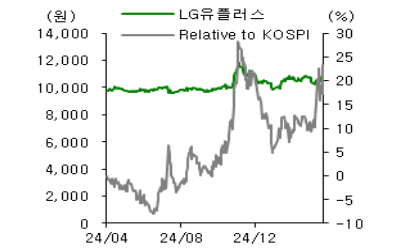
(기준일: 2025. 4. 16)

KOSPI(pt)	2447.43
KOSDAQ(pt)	699.11
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	48,900
발행주식수(천주)	436,611
평균거래량(3M, 주)	837,259
평균거래대금(3M, 백만원)	8,772
52주 최고/최저	11,900 / 9,510
52주 일간Beta	0.3
배당수익률(25F, %)	6.0
외국인지분율(%)	35.3
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3인	37.7 %
국민연금공단	7.4 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.6	8.6	13.1	17.8
KOSPI대비 상대수익률	9.7	12.2	20.7	25.6

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 기존 가입자들의 5G 전환이 지속됨에 따라 5G 침투율은 2025년 78.5%까지 상승할 것으로 가정(연말 기준)

1Q25 Preview: 기대치에 부합하는 영업이익 기록할 전망

- 2025년 1분기 매출액은 전년 동기대비 1.3% 증가한 3조 6,228억원, 영업이익은 10% 증가한 2,429억원을 기록하여 시장 기대치에 부합할 것으로 예상됨.
- 유무선 사업은 5G가입자와 기가인터넷 가입자 증가에 따른 완만한 성장세를 이어가고 있어 연결 서비스 수익은 전년 동기대비 2.1% 증가할 것으로 전망함. 수익성 강화 기조에 따라 전반적인 영업비용 축소가 이루어지고 있는 것으로 파악되며, 특히 효율적인 마케팅 비용 집행에 따라 전년 동기 대비 판매수수료가 감소할 것으로 예상됨.
- 감가상각비 부담이 완화되고 있다는 점도 긍정적임. CAPEX 규모 축소에 따라 유형자산 감가상각비가 전년 동기 대비 하락할 것으로 예상되며, 무형자산상각비 또한 신규 영업전산망의 상각 비용을 작년 1분기부터 인식했던 만큼 올해 부담은 제한적임

이익체력이 개선되고 있다

- 2025년 예상 매출액은 전년 대비 1.4% 증가한 14조 8,332억원, 예상 영업이익은 전년 대비 11.9% 증가한 9,661억원을 기록할 것으로 전망.
- 이익 체력이 개선되는 동시에 연간 CAPEX 규모가 하락함에 따라 잉여현금흐름이 개선되고 있는 상황. 2025년 연간 CAPEX를 2.1조원으로 가정해도 1조원 이상의 잉여현금흐름을 기록할 수 있을 것으로 예상됨. 이는 기업가치 제고 계획에서 언급했던 대로 자사주 매입/소각으로 이어질 가능성이 크다는 점에서 긍정적임.
- 과거 부족했던 AI 수익화 전략이 보완되고 있다는 점에도 주목할 필요가 있음. 구글과 함께 AI 통화비서 익시옴을 강화해 글로벌 시장을 공략할 계획이며, AWS와 함께 소버린 클라우드와 AI플랫폼을 공동 개발해 출시할 예정임.

투자의견 매수 및 목표주가 13,000원 유지

- 이번 2025년 1분기 실적발표에서 기존 보유 자사주에 대한 소각을 발표할 것으로 예상되며, 상반기 이후 추가 자사주 매입을 검토하여 발표할 계획임.
- 현금 여력이 충분할 것으로 판단되는 만큼 자사주 매입 소각 발표는 추가적인 주가 상승의 원동력이 될 것으로 기대함. 투자의견 매수 및 목표주가 13,000원을 유지

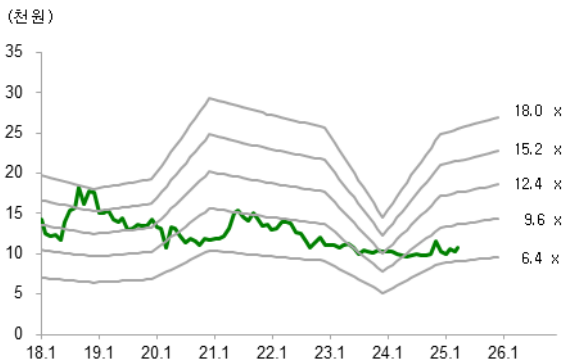
도표 1. LG유플러스 실적 추정

(단위: 십억원)

구분	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024A	2025F	2026F
영업수익	3,577	3,494	3,801	3,753	3,623	3,559	3,852	3,799	14,625	14,833	14,997
YoY	1.0%	1.9%	6.2%	-1.8%	1.3%	1.9%	1.3%	1.2%	1.8%	1.4%	1.1%
<부문별 매출액>											
무선	1,581	1,593	1,620	1,633	1,621	1,637	1,655	1,669	6,428	6,582	6,698
스마트홈	616	620	651	619	632	635	645	630	2,506	2,542	2,575
IPTV	334	335	336	323	339	339	338	325	1,328	1,341	1,345
초고속인터넷	278	283	287	293	288	293	295	300	1,141	1,176	1,200
전화	89	91	87	92	84	86	82	87	358	338	321
기업서비스	401	432	429	455	427	451	473	479	1,716	1,830	1,946
IDC	86	92	90	89	99	102	113	100	357	414	476
솔루션	118	129	129	159	124	134	140	168	535	566	596
기업회선	197	209	209	207	204	215	220	211	822	850	874
<부문별 매출액 YoY>											
무선	1.3%	1.1%	2.1%	3.0%	2.5%	2.8%	2.2%	2.2%	1.9%	2.4%	1.8%
스마트홈	3.6%	2.8%	5.5%	3.2%	2.7%	2.4%	-0.9%	1.7%	3.8%	1.4%	1.3%
IPTV	0.1%	-0.6%	-0.7%	1.0%	1.4%	1.2%	0.8%	0.6%	-0.1%	1.0%	0.3%
초고속인터넷	6.5%	6.5%	6.7%	6.7%	3.8%	3.3%	2.8%	2.5%	6.6%	3.1%	2.1%
전화	-3.7%	-1.1%	-3.8%	-0.6%	-6.1%	-5.4%	-5.5%	-5.3%	-2.3%	-5.6%	-5.0%
기업서비스	8.9%	5.4%	8.6%	-12.1%	6.4%	4.4%	10.4%	5.4%	1.6%	6.6%	6.3%
IDC	11.6%	14.9%	8.8%	2.2%	15.9%	11.4%	25.8%	11.8%	9.5%	15.9%	14.9%
솔루션	14.6%	-0.2%	9.7%	-26.8%	4.7%	4.3%	8.1%	6.2%	-5.6%	5.9%	5.3%
기업회선	4.7%	4.0%	8.0%	-3.0%	3.3%	2.7%	5.3%	2.0%	3.2%	3.3%	2.8%
영업이익	221	254	246	142	243	257	244	221	863	966	1,041
YoY	-15.1%	-11.8%	-3.2%	-27.3%	10.0%	1.3%	-0.7%	55.7%	-13.5%	11.9%	7.8%
OPM	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	6.7%	7.2%	6.3%	5.8%	5.9%	6.5%	6.9%
EBITDA	887	920	921	799	908	915	905	881	3,527	3,610	3,662
YoY	0.9%	0.4%	2.4%	-8.6%	2.4%	-0.5%	-1.7%	10.3%	-1.2%	2.3%	1.4%
EBITDA Margin	24.8%	26.3%	24.2%	21.3%	25.1%	25.7%	23.5%	23.2%	24.1%	24.3%	24.4%
지배순이익	131	164	138	-58	221	243	216	47	374	728	805
YoY	-13.6%	-23.2%	-12.4%	-157.3%	68.8%	48.4%	57.1%	182.0%	-39.9%	94.3%	10.6%
NPM	3.7%	4.7%	3.6%	-1.5%	6.1%	6.8%	5.6%	1.2%	2.6%	4.9%	5.4%

자료: LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 2. LG유플러스 PER Band Chart



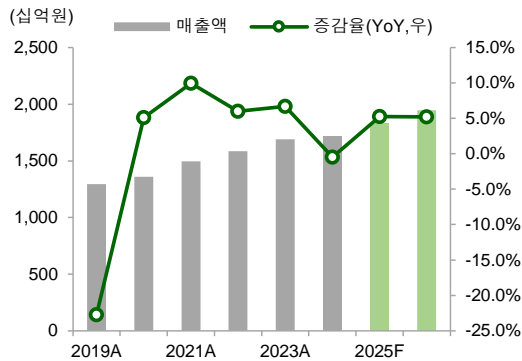
자료: Valuwis, 신영증권 리서치센터

도표 3. LG유플러스 PBR Band Chart



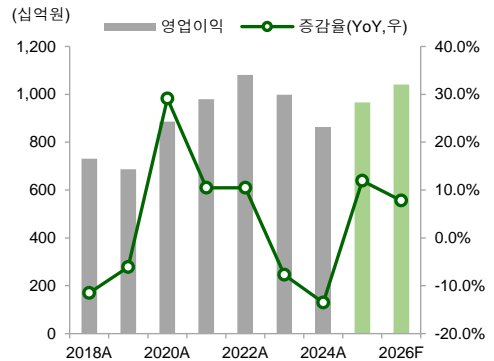
자료: Valuwis, 신영증권 리서치센터

도표 4. LG유플러스 연간 매출 추이 및 전망



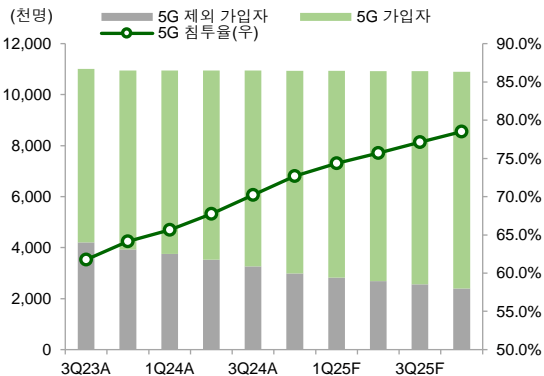
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 5. LG유플러스 연간 영업이익 추이 및 전망



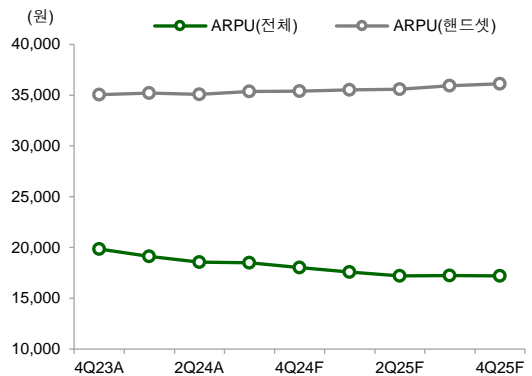
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 6. LG유플러스 분기별 5G 가입자 수 전망



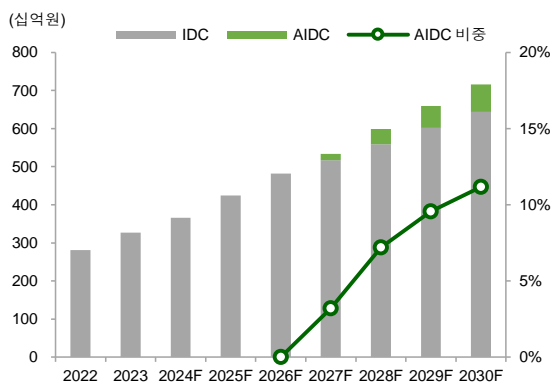
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 7. LG유플러스 ARPU 전망



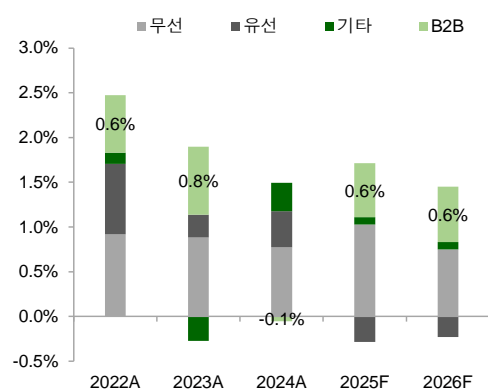
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 8. LG유플러스 데이터센터 매출 추이 및 전망



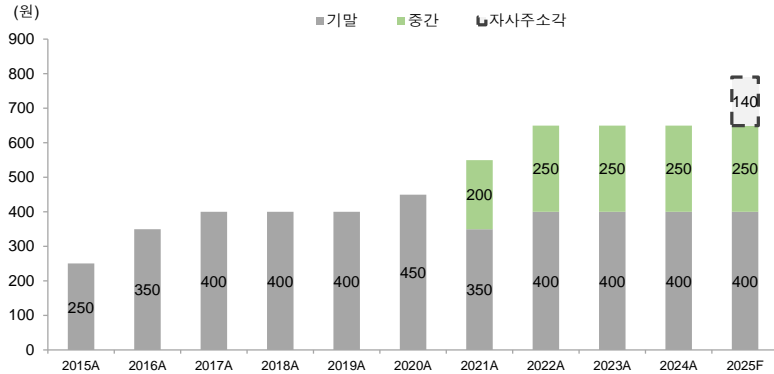
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 9. LG유플러스 사업부별 매출성장 기여도



자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 10. LG유플러스 연간 DPS 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 11. LG유플러스 실적 및 주주환원 전망

구분	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	13,418	13,851	13,906	14,373	14,625	14,833	14,997
YoY		3.2%	0.4%	3.4%	1.8%	1.4%	1.1%
영업이익	886	979	1,081	998	863	966	1,041
YoY		10.5%	10.4%	-7.7%	-13.5%	11.9%	7.8%
OPM	6.6%	7.1%	7.8%	6.9%	5.9%	6.5%	6.9%
당기순이익	478	724	663	630	315	610	673
YoY		51.5%	-8.5%	-4.9%	-50.1%	93.8%	10.3%
NPM	3.6%	5.2%	4.8%	4.4%	2.2%	4.1%	4.5%
배당총액	196	238	279	279	279	279	306
배당성향	41.1%	32.8%	42.2%	44.3%	88.8%	45.8%	45.4%
발행주식수(천주)	436,611	436,611	436,611	436,611	436,611	436,611	436,611
DPS(원)	450	550	650	650	650	650	700

구분	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,549	3,405	3,505	2,975	3,335	3,217	3,226
YoY		33.6%	3.0%	-15.1%	12.1%	-3.5%	0.3%
CAPEX	2,510	2,446	2,498	2,630	2,033	2,100	2,100
YoY		-2.5%	2.1%	5.3%	-22.7%	3.3%	0.0%
잉여현금흐름	38	958	1,007	345	1,302	1,117	1,126
기타 현금지출	300	300	300	300	300	300	300
차입금 상환	-2,801	-1,081	-215	19	-339	300	300
배당총액	196	238	279	279	279	279	306
과징금						38	
현금여력	2,343	1,502	643	-253	1,062	238	220
당기순이익 대비	490.2%	207.4%	97.0%	-40.2%	337.5%	39.0%	32.7%

도표 12. LG유플러스 데이터센터 매출 전망

구분	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
데이터센터 용량(기말, MW)	262	262	352	352	352	352
IDC(추정)	262	262	352	352	352	352
AIDC(추정)						
AIDC 비중						
연평균 가동률	76%	82%	66%	72%	82%	94%
IDC(추정)	76%	82%	66%	72%	82%	94%
AIDC(추정)						
데이터센터 매출액(십억원)	258.5	280.7	326.4	356.5	414.2	476.0
YoY		9%	16%	9%	16%	15%

자료: 신영증권 리서치센터

도표 13. LG유플러스 목표주가 산출

(단위: 십억원)

구분	가치	비고
(1) 기업가치	10,973	
Fwd 12M EBITDA	3,610	2025년 예상 EBITDA
Target EV/EBITDA	3.0	2015~2018년 평균 EV/EBITDA에 20% 디스카운트 적용
(2) 순차입금	5,209	2024년말 기준
(3) 목표 시가총액	5,764	(3)=(1)-(2)
유통주식수(백만주)	437	
적정주가(원)	13,202	
목표주가(원)	13,000	
현재주가(원)	11,200	
상승여력	16.1%	

자료: 신영증권 리서치센터

LG유플러스(032640.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	143,726	146,252	148,332	149,972	151,460
증가율(%)	3.4	1.8	1.4	1.1	1.0
매출원가	0	0	0	0	0
원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	143,726	146,252	148,332	149,972	151,460
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비 등	133,746	137,621	138,671	139,558	140,543
판매비율(%)	93.1	94.1	93.5	93.1	92.8
영업이익	9,980	8,631	9,661	10,414	10,917
증가율(%)	-7.7	-13.5	11.9	7.8	4.8
영업이익률(%)	6.9	5.9	6.5	6.9	7.2
EBITDA	35,693	35,269	35,392	29,969	25,822
EBITDA마진(%)	24.8	24.1	23.9	20.0	17.0
순금용손익	-2,290	-2,364	-1,901	-1,809	-1,912
이자손익	-1,851	-2,013	-2,072	-2,127	-2,174
외화관련손익	4	4	1	1	1
기타영업외손익	2	-1,744	-12	-59	-104
종속및관계기업 관련손익	18	-17	21	26	31
법인세차감전계속사업이익	7,709	4,506	7,769	8,572	8,933
계속사업손익법인세비용	1,407	1,360	1,670	1,843	1,921
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	6,302	3,146	6,098	6,729	7,012
증가율(%)	-4.9	-50.1	93.8	10.3	4.2
순이익률(%)	4.4	2.2	4.1	4.5	4.6
지배주주지분 당기순이익	6,228	3,745	7,277	8,050	8,410
증가율(%)	-6.1	-39.9	94.3	10.6	4.5
기타포괄이익	-391	-484	-481	-481	-481
총포괄이익	5,912	2,662	5,618	6,248	6,531

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

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	29,750	33,353	32,175	32,259	32,359
당기순이익	6,302	3,146	6,098	6,729	7,012
현금유출이없는비용및수익	55,009	57,604	59,281	56,461	55,392
유형자산감가상각비	21,341	21,801	20,895	16,294	12,707
무형자산상각비	4,372	4,836	4,836	3,261	2,198
영업활동관련자산부채변동	-27,044	-23,547	-29,463	-26,962	-25,951
매출채권의감소(증가)	-1,180	-669	-925	-703	-778
재고자산의감소(증가)	-1,282	1,070	-554	-34	-31
매입채무의증가(감소)	-343	789	-1,236	-813	-786
투자활동으로인한현금흐름	-29,982	-23,908	-29,101	-29,364	-29,530
투자자산의 감소(증가)	-643	-226	-84	-154	-124
유형자산의 감소	174	192	0	0	0
CAPEX	-25,357	-19,150	-19,341	-19,535	-19,730
단기금융자산의감소(증가)	-248	28	27	27	26
재무활동으로인한현금흐름	-2,520	-6,105	-4,855	-6,756	-6,945
장기차입금의증가(감소)	2,000	7,300	117	-236	-231
사채의증가(감소)	10,061	12,651	332	-671	-658
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	2	26	2,727	2,171	2,561
현금의 증가	-2,751	3,367	946	-1,691	-1,555
기초현금	8,346	5,596	8,962	9,909	8,218
기말현금	5,596	8,962	9,909	8,218	6,663

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	49,642	52,639	55,882	55,782	55,926
현금및현금성자산	5,596	8,962	9,909	8,218	6,663
매출채권 및 기타채권	19,435	19,302	20,227	20,930	21,709
재고자산	3,544	2,523	3,077	3,111	3,142
비유동자산	151,364	144,438	143,502	144,577	145,532
유형자산	110,663	107,090	113,213	114,336	115,366
무형자산	21,659	18,046	18,407	18,223	18,041
투자자산	3,144	3,353	3,420	3,557	3,663
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	201,006	197,077	199,383	200,359	201,458
유동부채	56,069	51,163	50,130	48,907	47,720
단기차입금	1,300	0	0	0	0
매입채무및기타채무	26,908	26,810	25,574	24,761	23,975
유동성장기부채	21,721	18,052	18,233	17,868	17,511
비유동부채	57,370	58,231	58,746	57,704	56,683
사채	33,424	33,219	33,551	32,880	32,223
장기차입금	7,031	11,675	11,792	11,556	11,325
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	113,438	109,394	108,876	106,612	104,404
지배주주지분	84,722	85,560	89,563	94,123	98,829
자본금	25,740	25,740	25,740	25,740	25,740
자본잉여금	8,369	8,715	8,715	8,715	8,715
기타포괄이익누계액	-63	66	-415	-896	-1,377
이익잉여금	51,676	52,040	56,523	61,565	66,751
비지배주주지분	2,846	2,124	945	-376	-1,774
자본총계	87,568	87,684	90,507	93,747	97,055
총차입금	73,886	71,825	72,544	71,093	69,671
순차입금	65,673	60,274	61,483	61,749	61,909

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	1,426	858	1,663	1,835	1,912
BPS	19,633	19,825	20,742	21,787	22,864
DPS	650	650	650	700	750
Multiples (배)					
PER	7.2	12.0	6.7	6.1	5.8
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.2	3.0	3.1	3.6	4.1

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-6.1%	-39.9%	93.8%	10.3%	4.2%
EBITDA(발표기준) 증가율	1.0%	-1.2%	0.3%	-15.3%	-13.8%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	7.3%	3.6%	6.8%	7.3%	7.4%
ROE(지배순이익 기준)	7.5%	4.4%	8.3%	8.8%	8.7%
ROC	4.9%	3.9%	5.1%	5.2%	5.4%
WACC	4.0%	4.0%	4.3%	4.3%	4.3%
안전성(%)					
부채비율	129.5%	124.8%	120.3%	113.7%	107.6%
순차입금비율	75.0%	68.7%	67.9%	65.9%	63.8%
이자보상배율	4.1	3.1	3.5	3.8	4.1

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- 중립** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
- 매도** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 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, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 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 감자 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 소지에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일(20250331)	매수 : 87.76%	중립 : 11.56%	매도 : 0.68%

[당사와의 이해관계 고지]

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

