

LG 유플러스 (032640)

바닥 찍고 U턴

투자의견

BUY(유지)

목표주가

15,000 원(상향)

현재주가

12,490 원(05/08)

시가총액

5,453(십억원)

통신서비스 이찬영_02)368-6167_cylee@eugenefn.com

- 1Q25 매출액 3조 7,481억원(+4.8%yoy), 영업이익 2,554억원(+15.6%yoy) 기록. 시장 컨센서스 부합
- 전 사업부문에서 무난한 실적 달성. 특히 저수익 사업정리 및 비용 효율화를 통해 전반적 수익성 개선 효과 가시화
- 기보유 자사주(1.6%) 소각은 예정대로 상반기 중 집행 예정. 신규 자사주 매입 프로그램은 하반기에 가동 예정. 600억원(별도 순이익 10%) 규모 매입 가정 시 기대 주주환원수익률은 7.8%(배당수익률 5.1% + 기보유 자사주 소각 1.6% + 자사주 신규 매입 1.1%)
- 7개 분기 만에 영업이익 턴어라운드 달성. 경쟁사 과실로 인한 반사수혜를 입어 본업에서의 추가 성장(25년 +381억원)을 예상하는 가운데 고정비의 하향안정화, 디지털 전환을 통한 구조적 비용 효율화 등으로 턴어라운드 모멘텀 유지 전망
- 그간 경쟁사 대비 디스카운트 요인으로 작용했던 1) 비용 부담으로 인한 독자적 이익 감소와 2) 낮은 주주환원 정책에 대한 개선 가시성이 높아지고 있음. 추가로 넉넉한 외국인 투자한도 여력(27%)을 감안할 때 외인 자본 유입 가능성이 높아지며 경쟁사 대비 수급 측면에서 유리한 지점에 위치. 멀티플 상향에 따라 목표주가 15,000원으로 상향 조정

주가(원, 5/8)	12,490		
시가총액(십억원)	5,453		
발행주식수	436,611천주		
52주 최고가	12,530원		
최저가	9,550원		
52주 일간 Beta	0.25		
60일 일평균거래대금	101억원		
외국인 자본율	35.6%		
배당수익률(2025F)	5.1%		
주주구성			
LG (외 4인)	37.7%		
국민연금공단 (외 1인)	7.4%		
주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	21.1	25.5	23.9
상대기준	10.6	24.8	29.9

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	15,000	13,000	▲
영업이익(25)	1,005	974	▲
영업이익(26)	1,033	998	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	14,373	14,625	14,957	15,213
영업이익	998	863	1,005	1,033
세전손익	771	451	745	847
당기순이익	630	315	607	684
EPS(원)	1,426	858	1,377	1,551
증감률(%)	-6.1	-39.9	60.6	12.7
PER(배)	7.2	12.0	9.1	8.1
ROE(%)	7.5	4.4	6.9	7.5
PBR(배)	0.5	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	3.1	3.0	3.0	2.7

자료: 유진투자증권

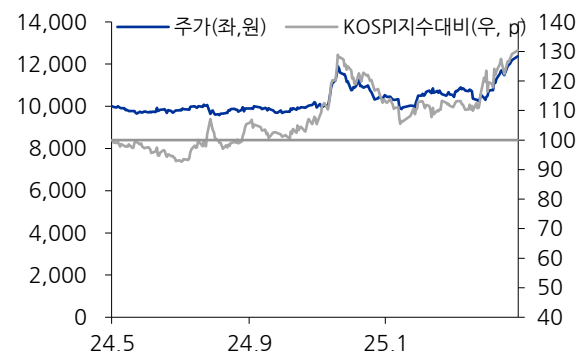


도표 1. 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	14,907	15,144	14,957	15,213	0.3	0.5
영업이익	974	998	1,005	1,033	3.2	3.5
영업이익률	6.5	6.6	6.7	6.8	0.2	0.2
EBITDA	3,688	3,736	3,735	3,768	1.3	0.8
순이익	581	655	607	684	4.5	4.4

자료: 유진투자증권

도표 2. LG 유플러스 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출	3,577	3,494	3,801	3,753	3,748	3,549	3,769	3,891	14,626	14,957
yoy	1.0%	1.9%	6.2%	-1.8%	4.8%	1.6%	-0.8%	3.7%	1.8%	2.3%
LGU+(별도)	3,323	3,228	3,496	3,449	3,443	3,284	3,447	3,590	13,496	13,764
서비스수익	2,682	2,730	2,777	2,792	2,729	2,781	2,797	2,850	10,982	11,157
모바일	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,642	1,647	1,667	6,427	6,567
스마트홈	616	620	651	620	631	632	634	637	2,506	2,534
전화	89	91	87	92	84	84	84	84	358	335
기업인프라	405	432	429	455	410	424	433	462	1,720	1,728
단말수익	641	498	719	657	714	503	650	740	2,514	2,607
영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,493	3,254	3,493	3,712	13,762	13,952
yoy	2.3%	3.1%	6.9%	-0.4%	4.1%	0.5%	-1.7%	2.8%	2.9%	1.4%
감가비	666	666	675	657	666	644	712	708	2,664	2,730
LGU+(별도)	3,102	2,976	3,243	3,294	3,182	2,991	3,171	3,409	12,615	12,754
마케팅비	529	537	555	558	547	537	547	557	2,179	2,188
인건비	361	372	359	384	367	378	385	399	1,476	1,529
영업이익	221	254	246	142	255	294	276	179	863	1,005
yoy	-15.1%	-11.8%	-3.2%	-27.3%	15.6%	15.9%	12.2%	26.0%	-13.5%	16.4%
OPM	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	6.8%	8.3%	7.3%	4.6%	5.9%	6.7%
순이익	130	165	135	-115	162	211	171	63	315	607
yoy	-15.9%	-22.8%	-13.9%	적전	24.5%	28.0%	27.0%	흑전	-50.1%	93.0%

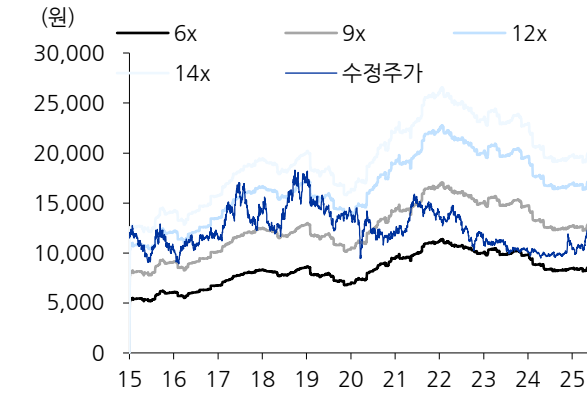
자료: 유진투자증권

도표 3. 목표주가 산출

(배, 십억원, 원)		비고
12MF EBITDA	3,797	
Target EV/EBITDA	3.3	SK 텔레콤, KT의 멀티플 평균
EV	12,530	
순차입금	6,205	4Q24 기준
시가총액	6,325	
주당 적정가치	14,487	시가총액 / 상장주식수
목표주가	15,000	
업사이드	20%	2025.05.08 종가 기준

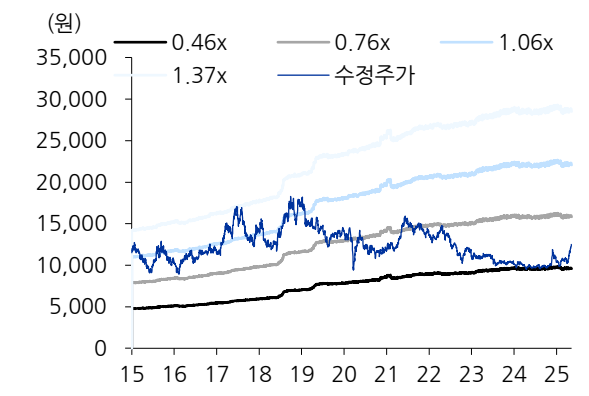
자료: 유진투자증권

도표 4. 12MF PER 밴드



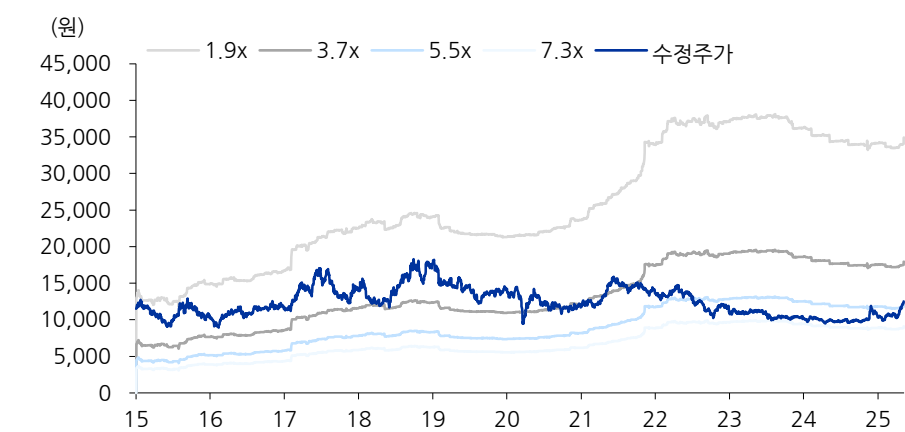
자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 5. 12MF PBR 밴드



자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 6. 배당수익률 밴드



자료: Quantivise, 유진투자증권

LG유플러스(032640.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	20,101	19,708	20,067	20,571	21,113
유동자산	4,964	5,264	6,101	7,108	7,645
현금성자산	680	1,014	1,576	2,544	3,035
매출채권	1,943	1,930	2,189	2,206	2,228
재고자산	354	252	248	250	252
비유동자산	15,136	14,444	13,966	13,462	13,469
투자자산	1,904	1,930	2,009	2,090	2,175
유형자산	11,066	10,709	10,393	9,992	9,910
기타	2,166	1,805	1,564	1,381	1,383
부채총계	11,344	10,939	10,983	11,094	11,194
유동부채	5,607	5,116	5,059	5,195	5,257
매입채무	2,691	2,681	2,669	2,689	2,716
유동성이자부채	2,514	2,024	1,975	2,086	2,118
기타	402	411	415	419	423
비유동부채	5,737	5,823	5,924	5,899	5,937
비유동이자부채	4,875	5,158	5,247	5,209	5,234
기타	862	665	677	690	703
자본총계	8,757	8,768	9,084	9,477	9,919
지배지분	8,472	8,556	8,871	9,265	9,707
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
이익잉여금	5,168	5,204	5,526	5,919	6,361
기타	(106)	(93)	(100)	(100)	(100)
비지배지분	285	212	212	212	212
자본총계	8,757	8,768	9,084	9,477	9,919
총차입금	7,389	7,183	7,222	7,295	7,352
순차입금	6,708	6,168	5,646	4,752	4,317

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	2,975	3,335	3,051	3,407	3,212
당기순이익	630	315	607	684	733
자산상각비	2,571	2,664	2,730	2,735	2,491
기타비현금성손익	2,930	3,097	(10)	(4)	(4)
운전자본증감	(2,704)	(2,355)	(283)	(15)	(15)
매출채권감소(증가)	(118)	(67)	(259)	(17)	(22)
재고자산감소(증가)	(128)	107	4	(2)	(2)
매입채무증가(감소)	(34)	79	(12)	21	27
기타	(2,424)	(2,474)	(17)	(17)	(17)
투자현금	(2,998)	(2,391)	(2,254)	(2,233)	(2,499)
단기투자자산감소	0	0	(5)	(5)	(5)
장기투자증권감소	670	814	(10)	(10)	(11)
설비투자	2,536	1,915	1,953	1,933	2,012
유형자산처분	17	19	0	0	0
무형자산처분	(402)	(485)	(221)	(217)	(400)
재무현금	(252)	(611)	(239)	(211)	(227)
차입금증가	32	(356)	40	73	56
자본증가	(284)	(284)	(279)	(284)	(284)
배당금지급	284	284	279	284	284
현금 증감	(275)	337	557	963	485
기초현금	835	560	896	1,453	2,416
기말현금	560	896	1,453	2,416	2,902
Gross Cash flow	6,131	6,075	3,334	3,422	3,226
Gross Investment	5,703	4,745	2,532	2,243	2,508
Free Cash Flow	429	1,329	801	1,178	718

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	14,957	15,213	15,365
증가율(%)	3.4	1.8	2.3	1.7	1.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	14,957	15,213	15,365
판매 및 일반관리비	13,375	13,762	13,952	14,180	14,310
기타영업손익	4	3	1	2	1
영업이익	998	863	1,005	1,033	1,055
증가율(%)	(7.7)	(13.5)	16.4	2.8	2.2
EBITDA	3,569	3,527	3,735	3,768	3,546
증가율(%)	1.0	(1.2)	5.9	0.9	(5.9)
영업외손익	(227)	(413)	(260)	(186)	(167)
이자수익	58	75	85	92	93
이자비용	243	276	273	275	278
지분법손익	(2)	(2)	3	3	3
기타영업외손익	(40)	(210)	(76)	(6)	15
세전순이익	771	451	745	847	889
증가율(%)	(10.0)	(41.6)	65.3	13.8	4.9
법인세비용	141	136	137	163	156
당기순이익	630	315	607	684	733
증가율(%)	(4.9)	(50.1)	93.0	12.7	7.1
지배주주지분	623	374	601	677	726
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	60.6	12.7	7.1
비지배지분	7	(60)	6	7	7
EPS(원)	1,426	858	1,377	1,551	1,662
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	60.6	12.7	7.1
수정EPS(원)	1,426	858	1,377	1,551	1,662
증가율(%)	(6.1)	(39.9)	60.6	12.7	7.1

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,426	858	1,377	1,551	1,662
BPS	19,404	19,596	20,319	21,220	22,232
DPS	650	650	650	650	650
밸류에이션(배, %)					
PER	7.2	12.0	9.1	8.1	7.5
PBR	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
EV/ EBITDA	3.1	3.0	3.0	2.7	2.8
배당수익율	6.4	6.3	5.2	5.2	5.2
PCR	0.7	0.7	1.6	1.6	1.7
수익성(%)					
영업이익율	6.9	5.9	6.7	6.8	6.9
EBITDA이익율	24.8	24.1	25.0	24.8	23.1
순이익율	4.4	2.2	4.1	4.5	4.8
ROE	7.5	4.4	6.9	7.5	7.6
ROIC	5.5	4.0	5.6	5.9	6.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	76.6	70.3	62.2	50.1	43.5
유동비율	88.5	102.9	120.6	136.8	145.4
이자보상배율	4.1	3.1	3.7	3.8	3.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
매출채권회전율	7.4	7.6	7.3	6.9	6.9
재고자산회전율	49.5	48.2	59.8	61.1	61.2
매입채무회전율	5.3	5.4	5.6	5.7	5.7

