LG유플러스 (032640)

이승웅 통신/지주/방산/우주항공
seungwoong.lee@yuantakorea.com

실적 U턴 신호, 성장 ON

BUY (M)

목표주가	13,000원 (M)
직전 목표주가	13,000원
현재주가 (4/11)	10,730원
상승여력	21%

시가총액	46,848억원
총발행주식수	436,611,361주
60일 평균 거래대금	86억원
60일 평균 거래량	821,380주
52주 고/저	11,900원 / 9,510원
외인지분율	35.25%
배당수익률	6.29%
주요주주	LG 외 2 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.7	2.7	11.4
상대	7.1	6.2	24.0
절대 (달러환산)	3.3	3.7	4.8

1Q25 Preview: 성장, 오랜만이네

1Q25 연결 영업수익은 3.6조원(+1.8% YoY), 영업이익은 2,414억원(+9.2% YoY)로 시장 컨센서스(3.7조원, 2,432억원)에 부합할 전망이다. 영업수익은 모바일 +2.4% YoY, 스마트홈+2.0% YoY, 기업 +3.7% YoY로 전 사업부문이 고르게 성장한 것으로 파악된다. 영업이익은 비용증가 영향에서 벗어나 1Q 기준 3년만에 턴어라운드가 예상된다. 마케팅비는 광고선전비(MWC)로 인해 일시적으로 증가했으나 판매수수료는 전년 수준을 유지해 경쟁 완화 기조가 이어졌다. 총 무선가입자수(MVNO 포함)는 2,912만명(+60만명 QoQ)으로 MVNO와 IoT 중심의 양적 성장을 이어간 가운데 5G 가입자(핸셋 기준) 비중은 75%(+2.3%p QoQ)까지 확대됐다. 올해 안정적인 외형성장에 비용 기저효과로 연간 영업이익 턴어라운드가 전망된다.

3년만의 연간 이익 턴어라운드

25년 연결 영업수익은 14.8조원(+0.9% YoY), 영업이익은 9,729억원(+12.7% YoY)로 3년만에 영업이익이 턴어라운드할 전망이다. 별도 서비스수익은 +1.9% YoY 증가할 것이다. 24년 증가했던 비용 안정화와 저수익 사업 정리로 수익성 개선이 예상된다. 유무선 사업의 안정적인 실적이 지속되는 가운데 AX 사업에서의 성장이 기대된다. AI 에이전트 익시오는 갤럭시s25 시리즈에 선탑재돼 가입자수 증가가 예상된다. 연내 가입자수 100만명을 목표로 제시했으며 일부 서비스를 유료화 할 예정이다. B2B에서는 기존 통신 사업에 AI를 접목하는 형태로 사업을 확장할 계획이다. 수익성 측면에서는 디지털 채널 확대를 통한 운영비 절감과 1H25까지 저수익 사업 정리 마무리로 개선이 예상된다.

4년만에 자사주 매입 기대

동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 13,000원을 유지한다. 상반기 중 기존 자사주(678만주) 소각 계획과 추가적인 자사주 매입을 결정할 예정이다. 25년 예상 당기순이익 감안시 500억원 이상의 자사주 매입이 가능할 것으로 기대된다.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	1Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,630	1.5	-3.3	3,656	-0.7
영업이익	241	9.3	69.8	243	-0.8
세전계속사업이익	189	14.1	흑전	187	1.4
지배순이익	142	8.6	흑전	151	-5.4
영업이익률 (%)	6.6	+0.4 %pt	+2.8 %pt	6.7	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	3.9	+0.2 %pt	흑전	4.1	-0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	14,373	14,625	14,761	15,062
영업이익	998	863	973	1,015
지배순이익	623	374	553	581
PER	7.5	11.7	8.5	8.1
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.3	3.1	3.0	2.8
ROE	7.5	4.4	6.4	6.5

자료: 유안타증권

LG 유플러스 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
연결 영업수익	**3,577**	**3,494**	**3,801**	**3,753**	**3,630**	**3,537**	**3,786**	**3,808**	**14,625**	**14,761**
별도 서비스수익	2,894	2,944	2,990	3,015	2,933	2,976	2,958	3,055	11,843	11,923
무선	1,581	1,593	1,620	1,633	1,619	1,624	1,629	1,638	6,427	6,510
스마트홈	616	620	651	620	628	635	641	641	2,506	2,545
기업	401	429	429	455	416	452	444	503	1,714	1,815
전화	89	91	87	92	88	86	87	85	358	345
LG 헬로비전	267	284	323	322	267	280	323	331	1,196	1,202
단말수익	683	550	811	738	697	561	827	753	2,782	2,837
연결 영업비용	**3,356**	**3,240**	**3,555**	**3,611**	**3,389**	**3,282**	**3,534**	**3,582**	**13,762**	**13,788**
인건비	487	494	482	516	495	487	493	494	1,979	1,969
감가상각비	666	666	675	657	667	670	673	673	2,664	2,683
마케팅비용	562	536	565	592	580	553	564	568	2,254	2,264
연결 영업이익	**221**	**254**	**246**	**142**	**241**	**255**	**252**	**225**	**863**	**973**
연결 세전이익	166	205	196	-77	189	209	196	137	489	732
지배순이익	131	164	138	-58	142	157	149	105	374	553
YoY %										
영업수익	***1.0***	***1.9***	***6.2***	***-1.8***	***1.5***	***1.2***	***-0.4***	***1.5***	***1.8***	***0.9***
별도 서비스수익	*2.5*	*1.6*	*2.9*	*0.2*	*1.4*	*1.1*	*-1.1*	*1.3*	*1.8*	*0.7*
무선	*1.3*	*1.0*	*2.1*	*3.1*	*2.4*	*2.0*	*0.5*	*0.3*	*1.9*	*1.3*
스마트홈	*3.6*	*2.9*	*5.6*	*3.3*	*2.0*	*2.5*	*-1.6*	*3.5*	*3.9*	*1.6*
기업	*9.0*	*4.8*	*8.6*	*-12.1*	*3.7*	*5.2*	*3.6*	*10.7*	*1.4*	*5.9*
전화	*-3.8*	*-1.1*	*-3.8*	*-0.6*	*-1.4*	*-5.6*	*0.4*	*-7.4*	*-2.3*	*-3.6*
LG 헬로비전	*-3.7*	*-1.1*	*12.0*	*-4.5*	*0.1*	*-1.2*	*0.0*	*2.8*	*0.5*	*0.5*
단말수익	*-4.7*	*3.3*	*20.0*	*-9.0*	*2.0*	*2.0*	*2.0*	*2.0*	*1.7*	*2.0*
영업비용	*2.3*	*3.1*	*6.9*	*-0.4*	*1.0*	*1.3*	*-0.6*	*-0.8*	*2.9*	*0.2*
영업이익	***-15.1***	***-11.8***	***-3.2***	***-27.3***	***9.2***	***0.2***	***2.3***	***58.6***	***-13.5***	***12.7***
OPM %	**6.2**	**7.3**	**6.5**	**3.8**	**6.6**	**7.2**	**6.6**	**5.9**	***5.9***	***6.6***
세전이익	-21.4	-17.2	1.0	-165.1	14.1	2.3	0.2	-277.6	*-36.6*	*49.8*
지배순이익	-13.6	-23.2	-12.4	-157.3	8.6	-4.1	8.1	-282.3	*-39.9*	*47.8*

자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 연결실적 추정치 변경 전후 차이 (단위: 십억원)

	1Q25E		*차이 %*	25E		*차이 %*
	변경 후	**변경 전**		**변경 후**	**변경 전**	
영업수익	3,630	3,667	*-1.0*	14,761	14,928	*-1.1*
영업이익	241	246	*-1.8*	973	1,001	*-2.8*
세전이익	189	196	*-3.4*	732	760	*-3.7*
지배주주순이익	142	148	*-3.8*	553	580	*-4.6*

자료: 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 (032640) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**14,373**	**14,625**	**14,761**	**15,062**	**15,613**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	14,761	15,062	15,613
판관비	13,375	13,762	13,788	14,046	14,550
영업이익	**998**	**863**	**973**	**1,015**	**1,062**
EBITDA	3,569	3,527	3,656	3,641	3,612
영업외손익	-227	-413	-241	-238	-169
외환관련손익	-1	0	0	0	0
이자손익	-185	-201	-193	-197	-195
관계기업관련손익	2	-2	0	0	0
기타	-43	-210	-48	-40	26
법인세비용차감전순손익	771	451	732	778	893
법인세비용	141	136	168	181	207
계속사업순손익	630	315	565	597	686
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	630	315	565	597	686
지배지분순이익	**623**	**374**	**553**	**581**	**668**
포괄순이익	591	266	575	608	697
지배지분포괄이익	586	329	710	750	861

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**2,975**	**3,335**	**3,499**	**3,473**	**3,440**
당기순이익	630	315	565	597	686
감가상각비	2,134	2,180	2,197	2,141	2,103
외환손익	1	-1	0	0	0
종속,관계기업관련손익	-2	2	0	0	0
자산부채의 증감	-2,704	-2,355	-2,491	-2,492	-2,539
기타현금흐름	2,916	3,195	3,228	3,227	3,189
투자활동 현금흐름	**-2,998**	**-2,391**	**-1,881**	**-1,864**	**-1,849**
투자자산	-66	-33	-1	-2	-3
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,536	-1,915	-1,902	-1,883	-1,864
유형자산 감소	17	19	0	0	0
기타현금흐름	-414	-462	22	20	18
재무활동 현금흐름	**-252**	**-611**	**-502**	**-449**	**-669**
단기차입금	123	-122	8	5	8
사채 및 장기차입금	216	-84	-54	2	-200
자본	0	35	0	0	0
현금배당	-284	-284	-301	-301	-322
기타현금흐름	-307	-155	-155	-155	-155
연결범위변동 등 기타	0	3	-971	-573	-747
현금의 증감	**-275**	**337**	**145**	**587**	**175**
기초 현금	835	560	896	1,041	1,629
기말 현금	560	896	1,041	1,629	1,803
NOPLAT	**998**	**863**	**973**	**1,015**	**1,062**
FCF	**439**	**1,420**	**1,597**	**1,590**	**1,576**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**4,964**	**5,264**	**5,451**	**5,963**	**6,297**
현금및현금성자산	560	896	1,041	1,629	1,803
매출채권 및 기타채권	1,943	1,930	1,949	1,971	2,043
재고자산	354	252	255	260	269
비유동자산	15,136	14,444	14,657	14,443	14,436
유형자산	11,066	10,709	11,344	11,499	11,489
관계기업등 지분관련자산	75	73	74	76	78
기타투자자산	239	262	262	262	263
자산총계	**20,101**	**19,708**	**20,107**	**20,406**	**20,732**
유동부채	5,607	5,116	5,235	5,136	5,062
매입채무 및 기타채무	2,691	2,681	2,807	2,864	2,969
단기차입금	130	0	0	0	0
유동성장기부채	2,172	1,805	1,751	1,690	1,490
비유동부채	5,737	5,823	5,829	5,920	5,946
장기차입금	703	1,168	1,168	1,168	1,168
사채	3,342	3,322	3,322	3,372	3,372
부채총계	**11,344**	**10,939**	**11,064**	**11,056**	**11,008**
지배지분	8,472	8,556	8,819	9,110	9,467
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
이익잉여금	5,168	5,204	5,456	5,737	6,082
비지배지분	285	212	224	240	258
자본총계	**8,757**	**8,768**	**9,043**	**9,350**	**9,725**
순차입금	**6,708**	**6,168**	**5,976**	**5,393**	**5,023**
총차입금	7,389	7,183	7,136	7,143	6,952

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,426	858	1,267	1,331	1,530
BPS	19,711	19,906	20,518	21,195	22,024
EBITDAPS	8,175	8,078	8,373	8,339	8,272
SPS	32,919	33,497	33,807	34,497	35,759
DPS	650	650	700	750	750
PER	**7.5**	**11.7**	**8.5**	**8.1**	**7.0**
PBR	**0.5**	**0.5**	**0.5**	**0.5**	**0.5**
EV/EBITDA	**3.3**	**3.1**	**3.0**	**2.8**	**2.8**
PSR	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.3**

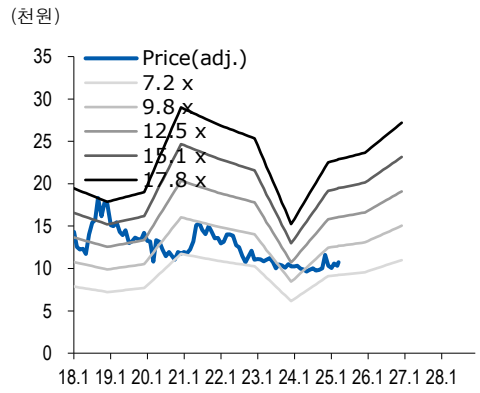
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	**3.4**	**1.8**	**0.9**	**2.0**	**3.7**
영업이익 증가율 (%)	**-7.7**	**-13.5**	**12.7**	**4.4**	**4.6**
지배순이익 증가율 (%)	**-6.1**	**-39.9**	**47.8**	**5.0**	**15.0**
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	**6.9**	**5.9**	**6.6**	**6.7**	**6.8**
지배순이익률 (%)	4.3	2.6	3.7	3.9	4.3
EBITDA 마진 (%)	24.8	24.1	24.8	24.2	23.1
ROIC	5.8	4.3	5.3	5.4	5.7
ROA	3.1	1.9	2.8	2.9	3.2
ROE	**7.5**	**4.4**	**6.4**	**6.5**	**7.2**
부채비율 (%)	129.5	124.8	122.4	118.2	113.2
순차입금/자기자본 (%)	79.2	72.1	67.8	59.2	53.1
영업이익/금융비용 (배)	4.1	3.1	3.8	3.8	4.0

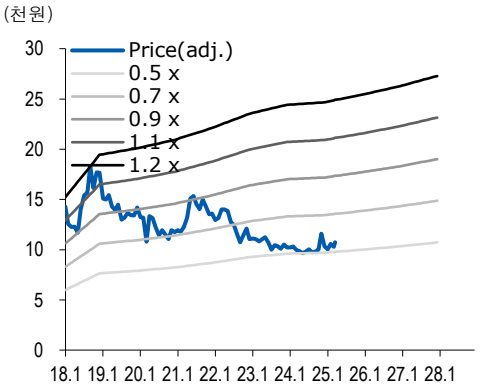
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

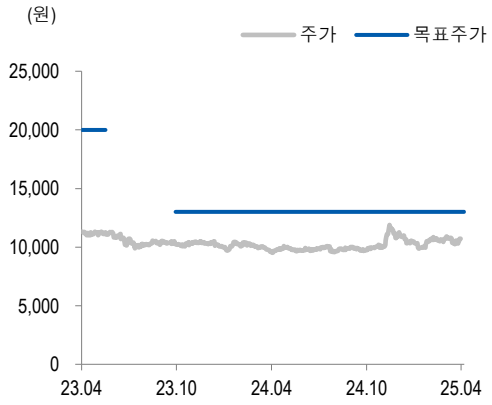
P/E band chart



P/B band chart



LG 유플러스 (032640) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-14	BUY	13,000	1년		
2024-10-12	1년 경과 이후		1년	-19.13	-8.46
2023-10-12	BUY	13,000	1년	-23.10	-19.23
	담당자변경				
2023-04-18	1년 경과 이후		1년	-44.11	-43.35
2022-04-18	BUY	20,000	1년	-40.34	-26.25

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-04-14

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이승웅**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.