

LG 유플러스 (032640/KS)

턴어라운드 성공, 목표주가 상향

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 15,000 원(상향)

현재주가: 12,490 원

상승여력: 20.1%



Analyst
최관순

ks1.choi@sks.co.kr
3773-8812

Company Data

발행주식수	43,661 만주
시가총액	5,453 십억원
주요주주	
LG(외2)	37.66%
국민연금공단	7.37%

Stock Data

주가(25/05/08)	12,490 원
KOSPI	2,579.48 pt
52주 최고가	12,490 원
52주 최저가	9,580 원
60일 평균 거래대금	10 십억원

주가 및 상대수익률



1Q25: 턀어라운드 성공

LG 유플러스 1Q25 실적은 영업수익 3 조 7481 억원(+4.8% 이하 YoY), 영업이익 2,554 억원(+15.6%, OPM: 6.8%)이다. MNO 5G 보급률이 74.8%까지 상승하면서 모바일 서비스수익이 2.4% 증가했으며, 기가 인터넷 가입자가 확대된 스마트폰 수익도 2.4% 증가하며 탑라인 성장을 견인했다. 1 분기 LG 유플러스의 MNO 및 MVNO 가입자는 각각 6.7%, 21.7% 증가했는데 경쟁사의 신규 이동통신 가입자 모집 중단 이후 LG 유플러스 이동통신 가입자 증가세는 2 분기에도 이어질 전망이다. 감가상각비 안정화 등의 비용효율화 효과가 더해지며 영업이익은 전년동기 대비 15.6% 증가해 2Q23 이후 7 분기 만에 영업이익 턀어라운드에 성공했다.

연간 실적개선 및 주주환원 확대에 대한 기대감

이동통신 및 기가인터넷 가입자 확대, 기업인프라 매출 증대, 마케팅비용 및 감가상각비 안정화 효과로 LG 유플러스의 25 년 연간 영업이익은 전년대비 15.8% 증가가 예상된다. 실적개선과 더불어 주주환원 확대가 기대된다. 25 년에도 주당 650 원(현재주가 대비 5.2%)의 최소 배당이 예정된 가운데 기존 보유 자사주 소각(678 만주, 1.6%)과 함께 신규 자사주 매입 가능성이 높기 때문이다. LG 유플러스는 기업가치제고 계획을 통해 당기순이익의 0~20% 자사주 매입을 공시한 바 있는데 연내 관련 내용이 발표 될 것으로 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 15,000 원(상향)

LG 유플러스에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 1Q25 영업이익 턀어라운드로 25 년 실적개선 가능성이 확대되었으며, 보유 자사주 소각 및 신규 자사주 매입에 대한 기대감이 유효하기 때문이다. 최근 2 년간 경쟁사 대비 부진했던 주가는 이번 분기 턀어라운드를 계기로 키맞추기에 돌입할 가능성이 높다는 점도 주가 상승을 기대하게 하는 요인이다. 25 년 EPS 11% 상향(Target PER 10 배 적용)하면서 목표주가도 기존 13,500 원에서 15,000 원으로 상향한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	13,906	14,373	14,625	15,046	15,277	15,611
영업이익	십억원	1,081	998	863	999	1,049	1,130
순이익(지배주주)	십억원	663	623	374	640	671	739
EPS	원	1,519	1,426	858	1,466	1,537	1,692
PER	배	7.3	7.2	12.0	8.4	8.0	7.3
PBR	배	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	3.2	3.2	3.1	2.7	1.8	1.0
ROE	%	8.4	7.5	4.4	7.3	7.4	7.7

LG 유플러스 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024A	2025E	2026E
영업수익	3,577	3,494	3,801	3,753	3,748	3,619	3,742	3,936	14,625	15,046	15,277
서비스수익	2,894	2,944	2,990	3,015	2,939	3,049	3,058	3,134	11,843	12,181	12,530
컨슈머모바일	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,645	1,660	1,672	6,427	6,589	6,781
스마트홈	616	620	651	620	631	655	657	667	2,506	2,610	2,674
IPTV	334	335	336	323	330	332	334	336	1,328	1,332	1,346
초고속인터넷	278	283	287	293	297	298	299	301	1,141	1,195	1,219
전화	89	91	87	92	84	89	84	89	358	345	339
기업인프라	405	432	430	455	410	446	449	493	1,722	1,798	1,864
단말수익	683	550	811	738	809	570	684	802	2,782	2,865	2,747
영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,493	3,354	3,478	3,722	13,762	14,047	14,227
영업이익	221	254	246	142	255	265	264	214	863	999	1,049
영업이익률	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	6.8%	7.3%	7.1%	5.4%	5.9%	6.6%	6.9%

자료: LG 유플러스, SK 증권

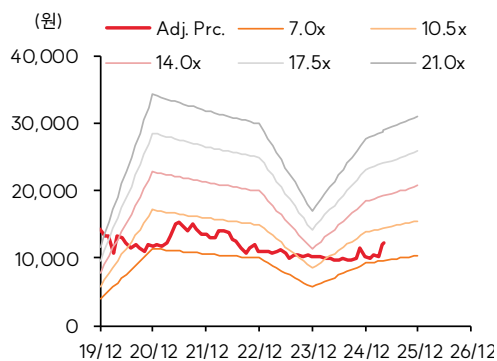
LG 유플러스 목표주가 산정

(단위: 원, 배)

구분	내용	비고
25년 예상 EPS	1,466	
적용 PER	10.0	통신업종 공통적용
적정주가	14,660	
목표주가	15,000	
현재주가	12,490	
상승여력	20.1%	

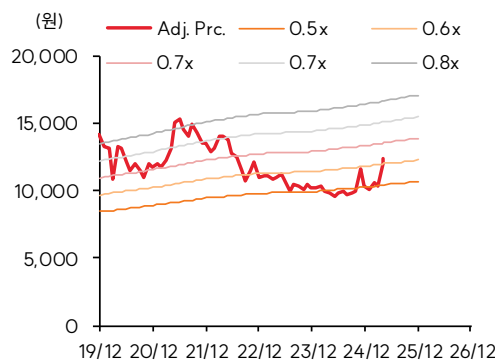
자료: SK 증권

LG 유플러스 PER 밴드 차트



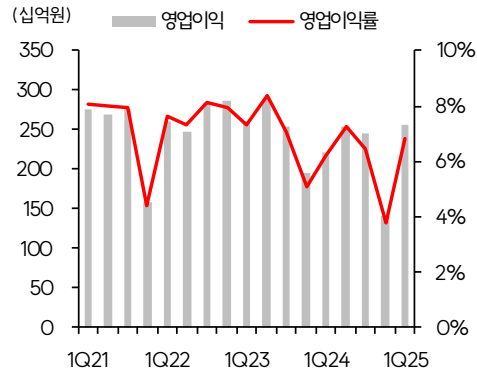
자료: FnGuide, SK 증권

LG 유플러스 PBR 밴드 차트



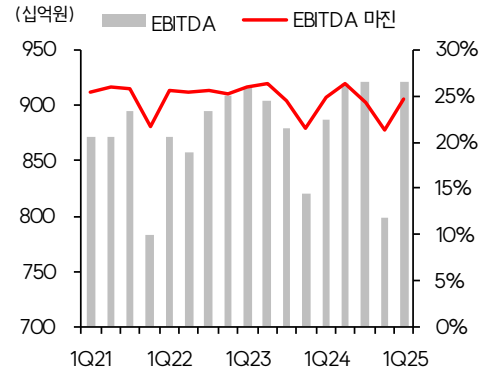
자료: FnGuide, SK 증권

LG 유플러스 영업이익 추이



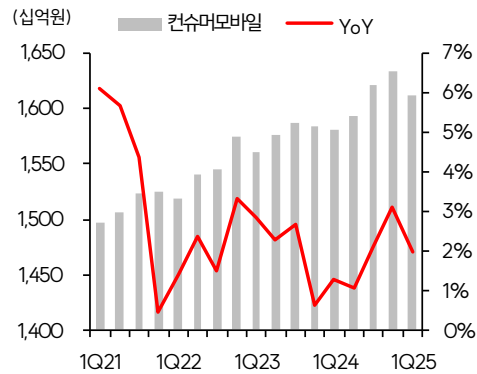
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 EBITDA 추이



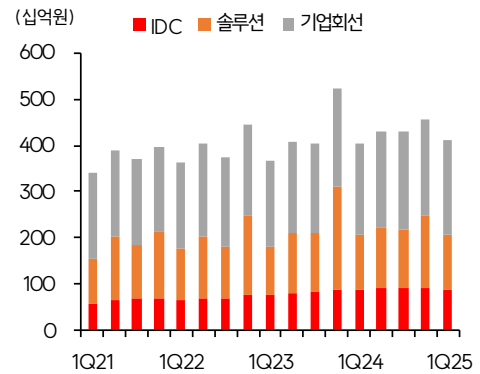
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 컨슈머모바일 매출액 추이



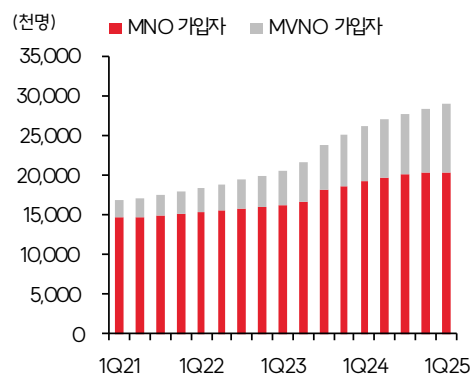
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 기업인프라 매출액 추이



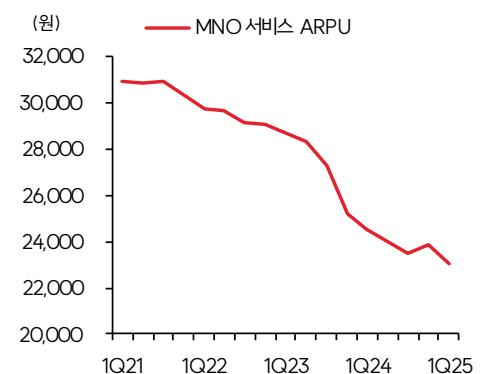
자료: LG 유플러스, SK 증권

모바일 가입자 추이



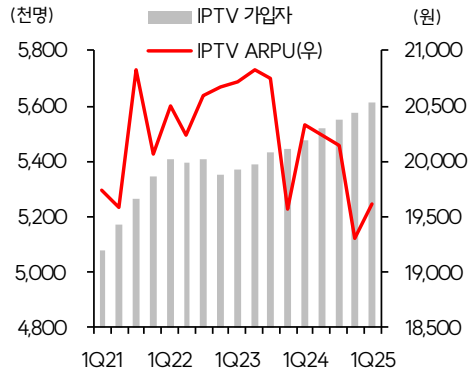
자료: LG 유플러스, SK 증권

MNO 서비스 ARPU 추이



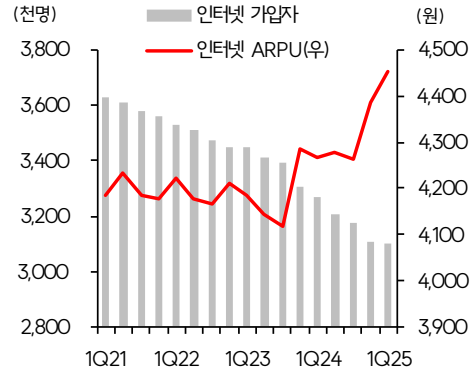
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 IPTV 가입자 및 ARPU 추이



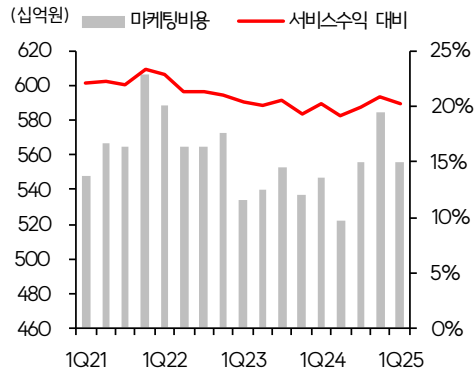
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 인터넷 가입자 및 ARPU 추이



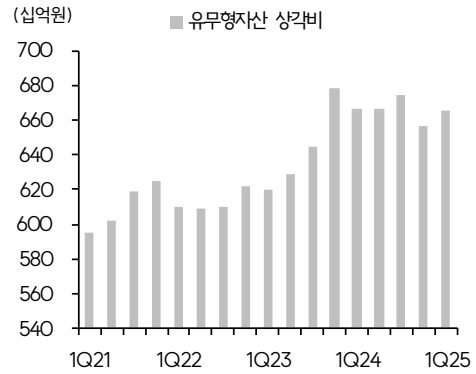
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 마케팅비용 추이



자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 유무형자산상각비 추이



자료: LG 유플러스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	5,043	4,964	5,264	5,770	8,984
현금및현금성자산	835	560	896	2,592	5,741
매출채권 및 기타채권	1,932	1,943	1,930	2,214	2,264
재고자산	226	354	252	251	256
비유동자산	14,731	15,136	14,444	14,340	11,597
장기금융자산	364	326	266	266	266
유형자산	10,574	11,066	10,709	10,705	8,483
무형자산	2,342	2,166	1,805	1,700	1,179
자산총계	19,775	20,101	19,708	20,110	20,581
유동부채	4,818	5,607	5,116	5,135	5,195
단기금융부채	1,646	2,514	2,024	2,024	2,024
매입채무 및 기타채무	1,223	126	206	2,700	2,760
단기충당부채	26	15	28	28	28
비유동부채	6,507	5,737	5,823	5,823	5,823
장기금융부채	5,403	4,875	5,158	5,158	5,158
장기매입채무 및 기타채무	764	572	366	366	366
장기충당부채	53	68	57	57	57
부채총계	11,325	11,344	10,939	10,958	11,018
지배주주지분	8,165	8,472	8,556	8,917	9,308
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	837	872	872	872
기타자본구성요소	-100	-100	-100	-100	-100
자기주식	-100	-100	-100	-100	-100
이익잉여금	4,867	5,168	5,204	5,565	5,956
비지배주주지분	285	285	212	235	254
자본총계	8,450	8,757	8,768	9,152	9,563
부채와자본총계	19,775	20,101	19,708	20,110	20,581

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	3,505	2,975	3,335	3,111	3,443
당기순이익(손실)	663	630	315	663	690
비현금성항목등	5,402	5,501	5,760	2,953	2,870
유형자산감가상각비	2,095	2,134	2,180	2,204	2,222
무형자산상각비	356	437	484	504	521
기타	2,951	2,930	3,097	245	127
운전자본감소(증가)	-2,356	-2,704	-2,355	-264	5
매출채권및기타채권의감소(증가)	23	-118	-67	-284	-49
재고자산의감소(증가)	14	-128	107	1	-6
매입채무및기타채무의증가(감소)	-173	-34	79	19	60
기타	-295	-720	-559	-373	-262
법인세납부	-91	-268	-174	-132	-139
투자활동현금흐름	-2,867	-2,998	-2,391	-2,608	-4
금융자산의감소(증가)	-37	-84	-23	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,275	-2,518	-1,896	-2,200	0
무형자산의감소(증가)	-552	-402	-485	-400	0
기타	-3	6	13	-8	-4
재무활동현금흐름	-574	-252	-611	-279	-279
단기금융부채의증가(감소)	-1,625	-898	-2,053	0	0
장기금융부채의증가(감소)	1,313	930	1,697	0	0
자본의증가(감소)	0	0	35	0	0
배당금지급	-262	-284	-284	-279	-279
기타	1	0	-5	0	0
현금의 증가(감소)	64	-275	337	1,696	3,149
기초현금	770	835	560	896	2,592
기말현금	835	560	896	2,592	5,741
FCF	1,230	457	1,440	911	3,443

자료 : LG유플러스, SK증권 추정

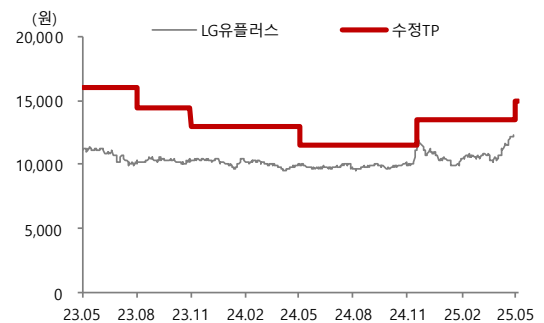
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	13,906	14,373	14,625	15,046	15,277
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	13,906	14,373	14,625	15,046	15,277
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	12,825	13,375	13,762	14,047	14,227
영업이익	1,081	998	863	999	1,049
영업이익률(%)	7.8	6.9	5.9	6.6	6.9
비영업손익	-224	-227	-413	-205	-220
순금융손익	-129	-185	-201	-109	16
외환관련손익	-1	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	3	2	-2	0	0
세전계속사업이익	857	771	451	794	829
세전계속사업이익률(%)	6.2	5.4	3.1	5.3	5.4
계속사업법인세	194	141	136	132	139
계속사업이익	663	630	315	663	690
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	663	630	315	663	690
순이익률(%)	4.8	4.4	2.2	4.4	4.5
지배주주	663	623	374	640	671
지배주주귀속 순이익률(%)	4.8	4.3	2.6	4.3	4.4
비지배주주	-0	7	-60	22	19
총포괄이익	753	591	266	663	690
지배주주	750	586	329	414	431
비지배주주	3	5	-62	249	259
EBITDA	3,532	3,569	3,527	3,708	3,793

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	0.4	3.4	1.8	2.9	1.5
영업이익	10.4	-7.7	-13.5	15.8	5.0
세전계속사업이익	-5.3	-10.0	-41.6	76.3	4.4
EBITDA	3.3	1.0	-1.2	5.1	2.3
EPS	-6.9	-6.1	-39.9	70.9	4.8
수익성 (%)					
ROA	3.4	3.2	1.6	3.3	3.4
ROE	8.4	7.5	4.4	7.3	7.4
EBITDA마진	25.4	24.8	24.1	24.6	24.8
안정성 (%)					
유동비율	104.7	88.5	102.9	112.4	172.9
부채비율	134.0	129.5	124.8	119.7	115.2
순차입금/자기자본	72.4	76.6	70.3	48.9	13.8
EBITDA/이자비용(배)	19.6	14.7	12.8	14.2	14.6
배당성향	42.1	44.9	74.6	43.6	41.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,519	1,426	858	1,466	1,537
BPS	18,930	19,633	19,825	20,652	21,549
CFPS	7,133	7,315	6,959	7,669	7,820
주당 현금배당금	650	650	650	650	650
Valuation지표 (배)					
PER	7.3	7.2	12.0	8.4	8.0
PBR	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
PCR	1.5	1.4	1.5	1.6	1.6
EV/EBITDA	3.2	3.2	3.1	2.7	1.8
배당수익률	5.9	6.4	6.3	5.3	5.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.05.09	매수	15,000원	6개월		
2024.11.25	매수	13,500원	6개월	-20.13%	-8.37%
2024.05.10	매수	11,500원	6개월	-14.10%	-3.57%
2023.11.08	매수	13,000원	6개월	-22.24%	-19.23%
2023.08.09	매수	14,500원	6개월	-28.95%	-27.17%
2023.05.12	매수	16,000원	6개월	-32.86%	-29.19%



Compliance Notice

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 05월 09일 기준)

매수	97.50%	중립	2.50%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------