

LG 유플러스 (032640/KS)

최대 영업이익과 주주환원 확대 가능성

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 17,500 원(유지)

현재주가: 14,590 원

상승여력: 19.9%



Analyst
최관순

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

Company Data

발행주식수	42,983 만주
시가총액	6,370 십억원
주요주주	
LG(외2)	37.66%
국민연금공단	8.42%

Stock Data

주가(25/08/08)	14,590 원
KOSPI	3,210.01pt
52주 최고가	15,120 원
52주 최저가	9,580 원
60일 평균 거래대금	17 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25: 분기사상 최대 영업이익 기록

LG 유플러스 2Q25 실적은 영업수익 3.8 조원(10.0% 이하 YoY), 영업이익 3,045 억원(19.9%, OPM: 7.9%)이다. 모바일 가입자가 9.9% 증가하면서 모바일 서비스 수익이 4.3% 증가했으며, 광고선전비, 인건비 등 효율적인 비용 집행으로 영업이익률이 2Q23 이후 가장 높은 수준으로 상승했다. 영업이익 컨센서스(2,786 억원)를 상회하였으며, 분기 사상 처음으로 3,000 억원대 영업이익을 기록한 호실적이다. 하반기에도 유무선 안정적인 통신매출 성장과 비용효율화를 통해 3 년만에 연간 1 조원대 영업이익에 복귀할 것으로 예상된다.

호실적에 걸맞는 주주환원

LG 유플러스는 지난 8월5일 보유 자사주 678 만주(1.6%)를 소각하였다. 또한 25년 8월4일부터 26년 8월3일까지 800 억원 규모(1.2%)의 자사주를 신규로 매입할 예정이다. 이는 24년 11월 발표한 기업가치제고계획을 통해 발표한 실행계획의 일부로 발표 이후 LG 유플러스 주가는 33.9% 상승하였다. 중간배당은 전년과 동일한 주당 250 원으로 올해 연간 배당금은 실적개선, 소각에 의한 주식수 감소로 전년(650 원) 대비 상향 가능성도 열려 있다. 자사주 매입/소각과 배당을 포함한 25년 주주환원율은 7.6%이며 향후 실적개선을 바탕으로 점진적인 주주환원을 상향을 기대해본다.

투자의견 매수, 목표주가 17,500 원(유지)

LG 유플러스에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 분기사상 최대 영업이익을 기록하고 하반기에도 안정적 실적이 예상됨에 따라 주주환원율도 점진적으로 상승할 가능성이 높기 때문이다. 최근 2년간 부진한 실적에서 벗어나 본격적인 실적개선이 시작된 만큼 연초 이후 40.8%의 주가 상승은 타당하다. 향후 실적개선세가 이어질 가능성과 PER 9.1 배의 밸류에이션 매력을 고려한다면 하반기 추가적인 주가 상승 가능성도 높다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	13,906	14,373	14,625	15,172	15,497	15,933
영업이익	십억원	1,081	998	863	1,009	1,136	1,289
순이익(지배주주)	십억원	663	623	374	692	814	940
EPS	원	1,519	1,426	858	1,610	1,893	2,187
PER	배	7.3	7.2	12.0	9.1	7.7	6.7
PBR	배	0.6	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	3.2	3.2	3.1	2.7	1.8	0.9
ROE	%	8.4	7.5	4.4	7.9	8.8	9.6

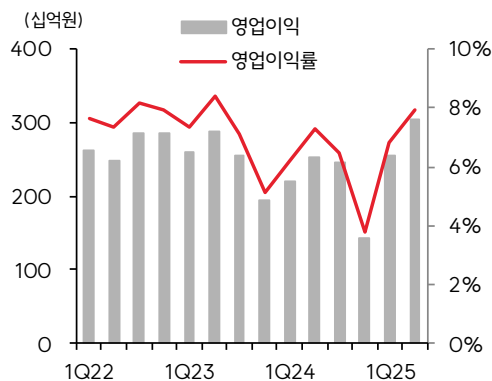
LG 유플러스 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024A	2025E	2026E
영업수익	3,577	3,494	3,801	3,753	3,748	3,844	3,731	3,849	14,625	15,172	15,497
서비스수익	2,894	2,944	2,990	3,015	2,939	3,016	3,047	3,098	11,843	12,100	12,426
컨슈머모바일	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,654	1,676	1,688	6,427	6,630	6,816
스마트홈	616	620	651	620	631	637	641	647	2,506	2,556	2,614
IPTV	334	335	336	323	330	331	333	336	1,328	1,330	1,352
초고속인터넷	278	283	287	293	297	302	304	307	1,141	1,210	1,247
전화	89	91	87	92	84	85	84	89	358	341	335
기업인프라	405	432	430	455	410	428	437	461	1,722	1,735	1,791
단말수익	683	550	811	738	809	828	684	751	2,782	3,072	3,071
영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,493	3,540	3,455	3,675	13,762	14,163	14,361
영업이익	221	254	246	142	255	305	275	174	863	1,009	1,136
영업이익률	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	6.8%	7.9%	7.4%	4.5%	5.9%	6.7%	7.3%

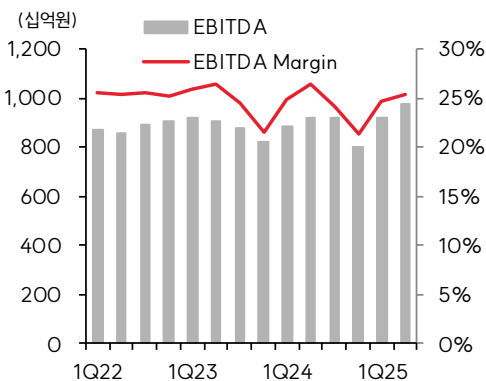
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 영업이익 추이



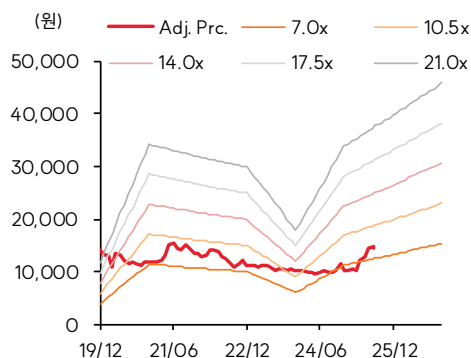
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 EBITDA 영업이익 추이



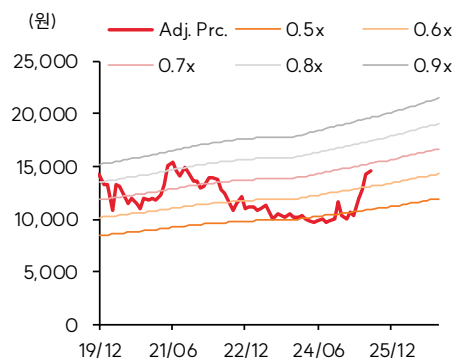
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 12MF PER 밴드차트



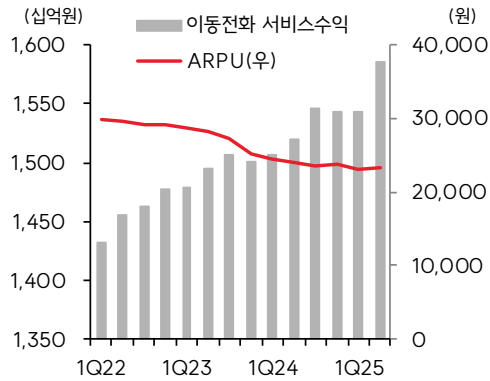
자료: FnGuide, SK 증권

LG 유플러스 12MF PBR 밴드차트



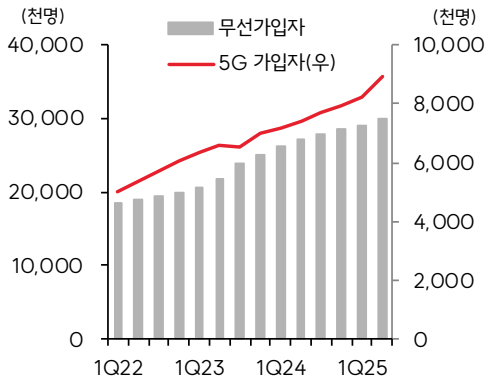
자료: FnGuide, SK 증권

LG 유플러스 이동전화 서비스수익 추이



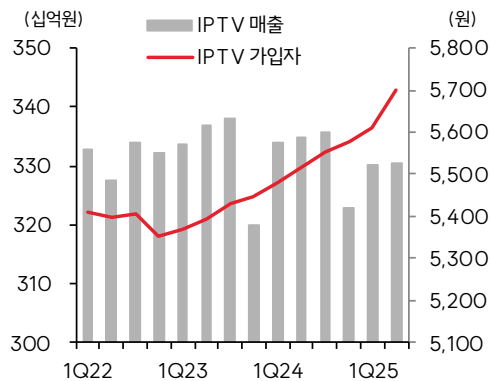
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 무선가입자 추이



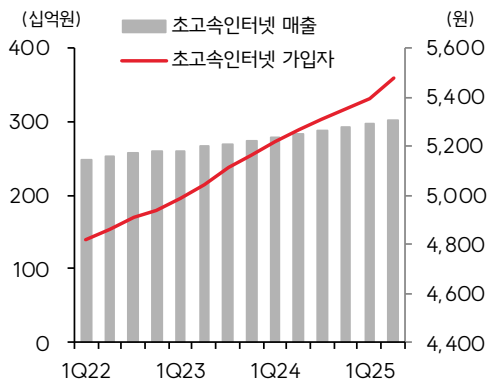
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 IPTV 매출 추이



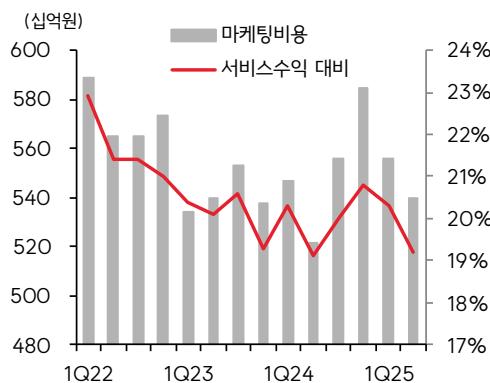
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 IPTV 매출 추이



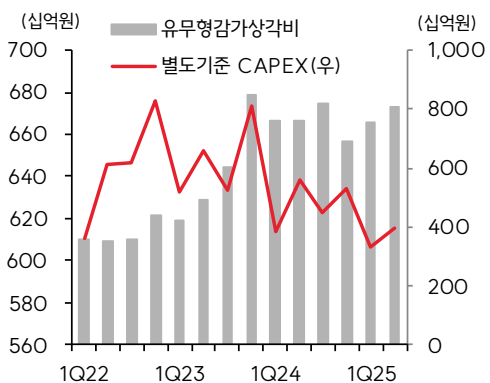
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 마케팅비용 추이



자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 감가상각비 추이



자료: LG 유플러스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	4,964	5,264	6,288	9,610	13,109
현금및현금성자산	560	896	3,393	6,652	10,082
매출채권 및 기타채권	1,943	1,930	2,152	2,201	2,254
재고자산	354	252	240	246	251
비유동자산	15,136	14,444	14,087	11,363	8,598
장기금융자산	326	266	250	250	250
유형자산	11,066	10,709	10,565	8,360	6,138
무형자산	2,166	1,805	1,628	1,108	565
자산총계	20,101	19,708	20,375	20,973	21,707
유동부채	5,607	5,116	5,461	5,518	5,580
단기금융부채	2,514	2,024	2,262	2,262	2,262
매입채무 및 기타채무	126	206	2,523	2,580	2,642
단기충당부채	15	28	28	28	28
비유동부채	5,737	5,823	5,727	5,727	5,727
장기금융부채	4,875	5,158	4,756	4,756	4,756
장기매입채무 및 기타채무	572	366	0	0	0
장기충당부채	68	57	57	57	57
부채총계	11,344	10,939	11,187	11,245	11,307
지배주주지분	8,472	8,556	8,963	9,481	10,125
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
기타자본구성요소	-100	-100	-100	-100	-100
자기주식	-100	-100	-100	-100	-100
이익잉여금	5,168	5,204	5,616	6,133	6,777
비지배주주지분	285	212	224	248	275
자본총계	8,757	8,768	9,188	9,729	10,400
부채와자본총계	20,101	19,708	20,375	20,973	21,707

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	2,975	3,335	3,586	3,568	3,740
당기순이익(손실)	630	315	704	837	967
비현금성항목등	5,501	5,760	3,615	2,797	2,616
유형자산감가상각비	2,134	2,180	2,197	2,205	2,222
무형자산상각비	437	484	502	519	544
기타	2,930	3,097	916	73	-149
운전자본감소(증가)	-2,704	-2,355	-517	3	3
매출채권및기타채권의감소(증가)	-118	-67	172	-49	-53
재고자산의감소(증가)	-128	107	12	-5	-6
매입채무및기타채무의증가(감소)	-34	79	454	57	62
기타	-720	-559	-331	-240	-40
법인세납부	-268	-174	-116	-170	-193
투자활동현금흐름	-2,998	-2,391	-2,615	-3	-3
금융자산의감소(증가)	-84	-23	-20	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,518	-1,896	-2,049	0	0
무형자산의감소(증가)	-402	-485	-325	0	0
기타	6	13	-221	-3	-3
재무활동현금흐름	-252	-611	-195	-296	-296
단기금융부채의증가(감소)	-898	-2,053	-778	0	0
장기금융부채의증가(감소)	930	1,697	690	0	0
자본의증가(감소)	0	35	0	0	0
배당금지급	-284	-284	-107	-296	-296
기타	0	-5	0	0	0
현금의 증가(감소)	-275	337	2,497	3,258	3,430
기초현금	835	560	896	3,393	6,652
기말현금	560	896	3,393	6,652	10,082
FCF	457	1,440	1,537	3,568	3,740

자료 : LG유플러스, SK증권 추정

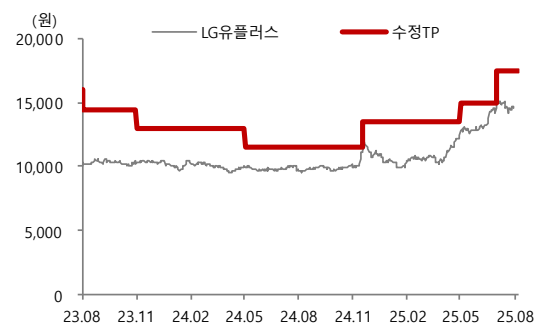
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	14,373	14,625	15,172	15,497	15,933
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	15,172	15,497	15,933
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	13,375	13,762	14,163	14,361	14,644
영업이익	998	863	1,009	1,136	1,289
영업이익률(%)	69	59	67	73	81
비영업손익	-227	-413	-151	-129	-129
순금융손익	-185	-201	-90	101	345
외환관련손익	-1	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	2	-2	-2	0	0
세전계속사업이익	771	451	857	1,007	1,160
세전계속사업이익률(%)	54	31	57	65	73
계속사업법인세	141	136	154	170	193
계속사업이익	630	315	704	837	967
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	630	315	704	837	967
순이익률(%)	44	22	46	54	61
지배주주	623	374	692	814	940
지배주주귀속 순이익률(%)	43	26	46	53	59
비지배주주	7	-60	12	23	27
총포괄이익	591	266	699	837	967
지배주주	586	329	713	854	987
비지배주주	5	-62	-14	-17	-20
EBITDA	3,569	3,527	3,708	3,860	4,054

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	34	18	3.7	2.1	2.8
영업이익	-7.7	-13.5	16.9	12.6	13.4
세전계속사업이익	-10.0	-41.6	90.3	17.5	15.1
EBITDA	1.0	-1.2	5.1	4.1	5.0
EPS	-6.1	-39.9	87.7	17.6	15.5
수익성 (%)					
ROA	3.2	1.6	3.5	4.0	4.5
ROE	7.5	4.4	7.9	8.8	9.6
EBITDA마진	24.8	24.1	24.4	24.9	25.4
안정성 (%)					
유동비율	88.5	102.9	115.1	174.2	234.9
부채비율	129.5	124.8	121.8	115.6	108.7
순차입금/자기자본	76.6	70.3	38.6	3.0	-30.2
EBITDA/이자비용(배)	14.7	12.8	13.8	14.4	15.1
배당성향	44.9	74.6	43.0	36.4	31.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,426	858	1,610	1,893	2,187
BPS	19,633	19,825	21,086	22,290	23,789
CFPS	7,315	6,959	7,889	8,231	8,622
주당 현금배당금	650	650	700	700	700
Valuation지표 (배)					
PER	7.2	12.0	9.1	7.7	6.7
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6
PCR	1.4	1.5	1.8	1.8	1.7
EV/EBITDA	3.2	3.1	2.7	1.8	0.9
배당수익률	6.4	6.3	4.8	4.8	4.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.07.10	매수	17,500원	6개월		
2025.05.09	매수	15,000원	6개월	-10.72%	-1.40%
2024.11.25	매수	13,500원	6개월	-20.01%	-7.48%
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%



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 08월 11일 기준)

매수	94.87%	중립	5.13%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------