

LG유플러스 (032640)

일회성을 걷어내면 보이는 옥석

3Q25 Review: 더할나위 없이 견조한 펀더멘털

3Q25 연결 영업수익은 4.0조원(+5.5% YoY), 영업이익은 1,617억원(-34.3% YoY, OPM 4.0%)으로 시장 기대치(3.9조원, 1,837억원)를 하회하는 영업이익을 기록했다. 이는 희망퇴직 관련 일회성 비용 1,500억원이 반영된 것에 기인하며, 이를 제외한 영업이익은 3,120억원(+26.7% YoY)으로 두 자릿수 성장을 이어간 것으로 파악된다. 연결 서비스수익(LGHV 제외)은 2.9조원(+4.0% YoY)으로 견조한 성장을 이어갔다. 모바일에서의 양적(가입자), 질적(ARPU) 성장이 빛났다. 모바일 가입자수는 3,026만명(+8.6% YoY, +1.1% QoQ)으로 MNO와 MVNO에서 모두 고르게 증가했다. 무선 ARPU도 전반적인 상승세를 이어갔다. 전체 ARPU(MVNO 포함)는 18,213원(+103원 QoQ), MNO 핸드셋 ARPU는 36,118원(+430원 QoQ)으로 상승했다. 스마트홈 수익은 기가인터넷 가입자 확대에 6,734억원(+3.5% YoY)을 기록했다. 기업인프라 수익은 4,279억원(+1.8% YoY)이다. 평촌2센터 가동을 증가와 DBO 매출 기여로 AIDC가 성장을 견인했다.

26년 견조한 본업 성장과 뚜렷한 이익 개선세 지속

26년 연결 영업수익은 15.6조원(+0.8% YoY), 영업이익은 1.2조원(+16.5% YoY, OPM 7.6%)으로 전망한다. 연결 서비스수익(LGHV 제외)은 11.7조원(+3.1% YoY)으로 견조한 성장세가 이어질 것이다. 유무선 통신의 안정적 성장과 AIDC의 두 자릿수 매출 성장이 예상된다. 인건비 감소 효과로 비용 증가가 제한되며 영업이익도 고성장이 이어질 것이다.

하방이 견고한 매력적인 주가

동사에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 18,000원으로 커버리지를 재개한다. 목표주가는 26년 예상 EBITDA 3.9조원에 Target EV/EBITDA 3.4x를 적용해 산출했다. Target Multiple은 EBITDA 마진율이 개선됐던 19-21년 평균 EV/EBITDA를 적용했다. 같은 기간 평균 PER(9.8x)와 26년 예상 EPS를 적용한 적정 주가는 17,400원이다. 8월부터 진행 중인 800억원 규모의 자사주 매입은 주가 하방을 지지할 것이다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	4,011	5.5	4.3	3,901	2.8
영업이익	162	-34.3	-46.9	184	-12.0
세전계속사업이익	105	-46.5	-61.5	133	-21.4
지배순이익	49	-63.4	-77.1	97	-48.3
영업이익률 (%)	4.0	-2.5 %pt	-3.9 %pt	4.7	-0.7 %pt
지배순이익률 (%)	1.2	-2.3 %pt	-4.4 %pt	2.5	-1.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	14,373	14,625	15,515	15,641
영업이익	998	863	1,026	1,195
지배순이익	623	374	620	763
PER	7.5	11.7	10.5	8.4
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.3	3.1	3.4	3.2
ROE	7.5	4.4	7.1	8.4

자료: 유안타증권



이승웅 통신/지주

seungwoong.lee@yuantakorea.com

BUY (I)
목표주가 18,000원 (I)
직전 목표주가 -원
현재주가 (11/5) 14,970원
상승여력 20%

시가총액	64,345억원
총발행주식수	429,828,355주
60일 평균 거래대금	144억원
60일 평균 거래량	967,345주
52주 고/저	15,400원 / 9,870원
외인지분율	41.33%
배당수익률	0.00%
주요주주	LG 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.5)	1.5	48.1
상대	(12.7)	(18.9)	(4.7)
절대 (달러환산)	(4.9)	(2.8)	40.8

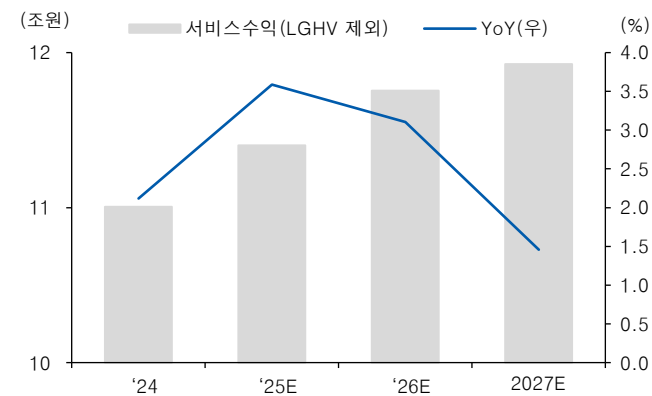
LG 유플러스 연결실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
연결 영업수익	3,577	3,494	3,801	3,753	3,748	3,844	4,011	3,912	14,625	15,515	15,641
서비스수익(LGHV 제외)	2,687	2,733	2,786	2,800	2,736	2,803	2,897	2,964	11,006	11,401	11,754
모바일	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,654	1,711	1,729	6,428	6,707	6,926
스마트홈	616	620	651	620	631	637	673	655	2,506	2,596	2,657
전화수익	89	91	87	92	84	85	85	84	358	337	330
기업인프라	401	429	429	455	410	428	428	496	1,714	1,762	1,842
LG 헬로비전	267	284	323	322	314	354	298	316	1,196	1,282	1,238
단말수익	683	550	811	738	809	828	894	745	2,782	3,277	3,050
연결 영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,493	3,540	3,849	3,607	13,762	14,489	14,446
연결 영업이익	221	254	246	142	255	305	162	305	863	1,026	1,195
EBITDA	887	920	921	799	921	977	831	967	3,527	3,697	3,872
연결 세전이익	166	205	196	-116	201	272	105	238	451	815	978
연결 당기순이익	130	165	135	-115	162	217	49	183	315	612	753
지배주주 순이익	131	164	138	-58	166	220	50	186	315	620	763
YoY %											
연결 영업수익	1.0	1.9	6.2	-1.8	4.8	10.0	5.5	4.2	1.8	6.1	0.8
서비스수익(LGHV 제외)	2.7	2.0	3.7	0.2	1.8	2.6	4.0	5.9	2.1	3.6	3.1
모바일	1.3	1.1	2.1	3.1	2.0	3.8	5.6	5.9	1.9	4.3	3.3
스마트홈	3.6	2.9	5.6	3.3	2.5	2.7	3.5	5.7	3.9	3.6	2.4
전화수익	-3.7	-1.3	-3.8	-0.6	-6.3	-6.6	-2.3	-8.6	-2.3	-6.0	-2.0
기업인프라	8.9	4.8	8.6	-12.1	2.1	-0.3	-0.1	9.2	1.4	2.8	4.5
LG 헬로비전	-3.7	-1.1	12.0	-4.5	17.3	24.9	-7.7	-1.9	0.5	7.2	-3.5
단말수익	-4.7	3.3	20.0	-9.0	18.5	50.6	10.3	1.0	1.7	17.8	-6.9
연결 영업비용	2.3	3.1	6.9	-0.4	4.1	9.3	8.3	-0.1	2.9	5.3	-0.3
연결 영업이익	-15.1	-11.8	-3.2	-27.3	15.6	19.9	-34.3	114.4	-13.5	18.9	16.5
OPM %	6.2	7.3	6.5	3.8	6.8	7.9	4.0	7.8	5.9	6.6	7.6
EBITDA Margin %	24.8	26.3	24.2	21.3	24.6	25.4	20.7	24.7	24.1	23.8	24.8

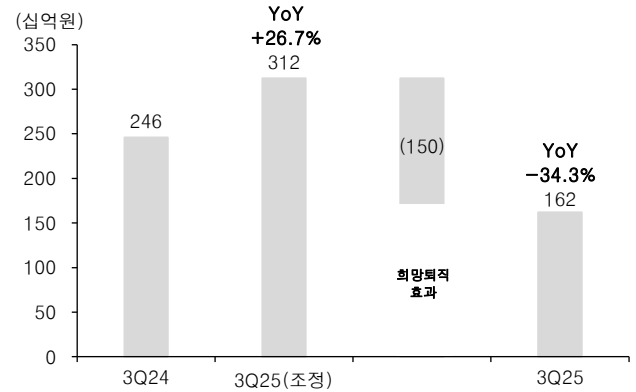
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 서비스수익(LGHV 제외) 추이 및 전망



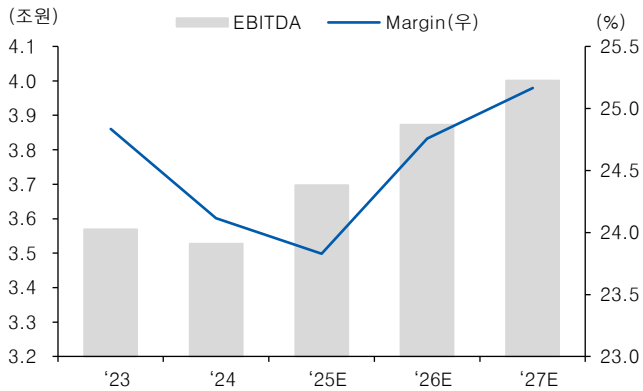
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 3Q25 영업이익 증감 요인



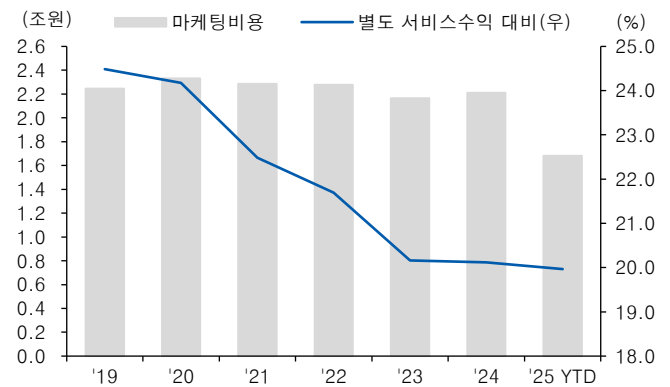
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 EBITDA 추이 및 전망



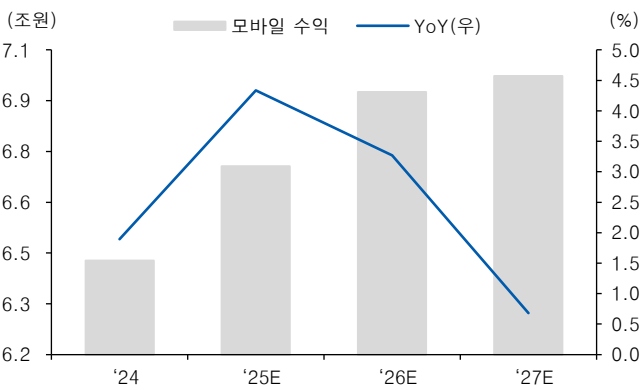
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 마케팅비용 및 별도 서비스수익 대비 비중



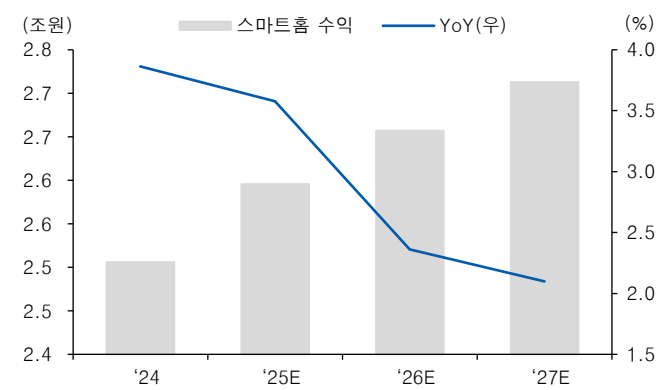
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 모바일 수익 추이 및 전망



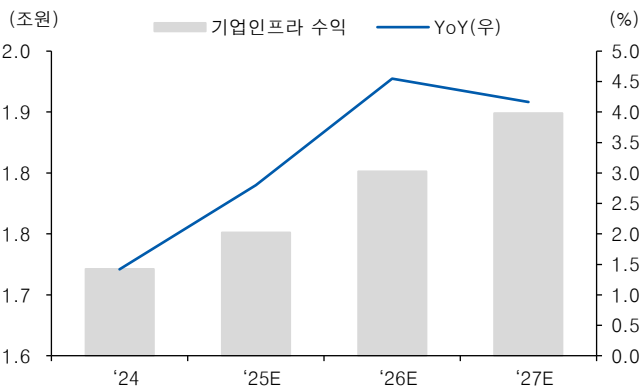
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 스마트홈 수익 추이 및 전망



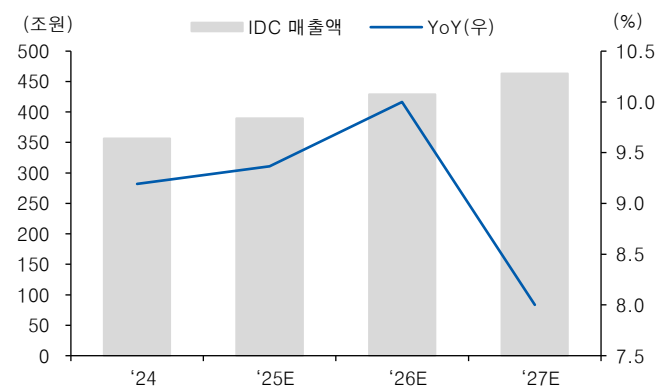
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 기업인프라 수익 추이 및 전망



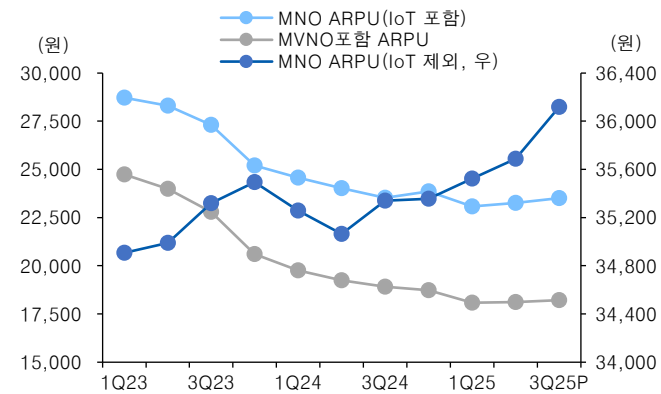
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 IDC 매출액 추이 및 전망



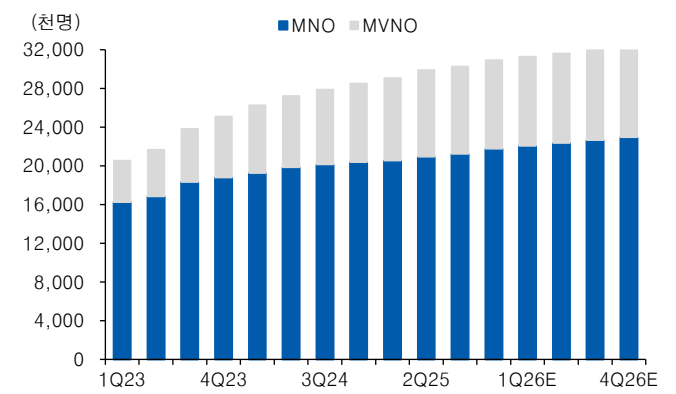
자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 무선 ARPU 추이



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 무선가입자 추이 및 전망



자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 (032640) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,515	15,641	15,898
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	15,515	15,641	15,898
판매비	13,375	13,762	14,489	14,446	14,636
영업이익	998	863	1,026	1,195	1,262
EBITDA	3,569	3,527	3,697	3,872	3,936
영업외손익	-227	-413	-211	-217	-214
외환관련손익	-1	0	0	0	0
이자손익	-185	-201	-193	-197	-195
관계기업관련손익	2	-2	29	20	-45
기타	-43	-210	-47	-40	26
법인세비용차감전순이익	771	451	815	978	1,048
법인세비용	141	136	204	225	241
계속사업순이익	630	315	612	753	807
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	630	315	612	753	807
지배지분순이익	623	374	620	763	818
포괄순이익	591	266	612	753	807
지배지분포괄이익	586	329	755	930	996

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,975	3,335	3,502	3,662	3,766
당기순이익	630	315	612	753	807
감가상각비	2,134	2,180	2,184	2,195	2,189
외환손익	1	-1	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-2	2	-29	-20	45
자산부채의 증감	-2,704	-2,355	-2,494	-2,491	-2,503
기타현금흐름	2,916	3,195	3,230	3,225	3,227
투자활동 현금흐름	-2,998	-2,391	-1,892	-1,862	-1,845
투자자산	-66	-33	-5	-1	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,536	-1,915	-1,902	-1,883	-1,864
유형자산 감소	17	19	0	0	0
기타현금흐름	-414	-462	16	22	21
재무활동 현금흐름	-252	-611	-369	-433	-638
단기차입금	123	-122	8	2	4
사채 및 장기차입금	216	-84	57	2	-200
자본	0	35	0	0	0
현금배당	-284	-284	-279	-282	-286
기타현금흐름	-307	-155	-155	-155	-155
연결범위변동 등 기타	0	3	-1,024	-979	-822
현금의 증감	-275	337	218	388	461
기초 현금	835	560	896	1,114	1,502
기말 현금	560	896	1,114	1,502	1,963
NOPLAT	998	863	1,026	1,195	1,262
FCF	439	1,420	1,600	1,779	1,902

자료: 유안타증권

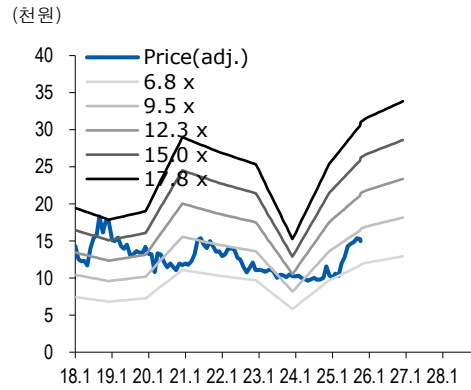
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,964	5,264	5,662	6,182	6,797
현금및현금성자산	560	896	1,114	1,502	1,963
매출채권 및 기타채권	1,943	1,930	1,962	1,981	2,013
재고자산	354	252	268	270	274
비유동자산	15,136	14,444	14,660	14,677	14,452
유형자산	11,066	10,709	11,344	11,499	11,403
관계기업 등 지분관련 자산	75	73	78	79	80
기타투자자산	239	262	263	263	263
자산총계	20,101	19,708	20,321	20,859	21,249
유동부채	5,607	5,116	5,357	5,333	5,191
매입채무 및 기타채무	2,691	2,681	2,817	2,840	2,887
단기차입금	130	0	0	0	0
유동성장기부채	2,172	1,805	1,862	1,801	1,601
비유동부채	5,737	5,823	5,864	5,953	5,965
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	11,220	11,286	11,156
지배지분	8,472	8,556	8,898	9,379	9,910
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
이익잉여금	5,168	5,204	5,456	6,027	6,558
비지배지분	285	212	203	194	183
자본총계	8,757	8,768	9,101	9,572	10,093
순차입금	6,708	6,168	6,008	5,623	4,964
총차입금	7,389	7,183	7,247	7,252	7,055

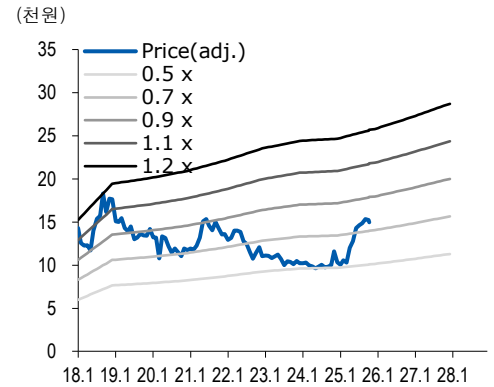
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,426	858	1,430	1,776	1,903
BPS	19,711	19,906	20,814	21,939	23,183
EBITDAPS	8,175	8,078	8,522	9,009	9,157
SPS	32,919	33,497	35,763	36,389	36,987
DPS	400	400	660	670	670
PER	7.5	11.7	10.5	8.4	7.9
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	3.3	3.1	3.4	3.2	2.9
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	3.4	1.8	6.1	0.8	1.6
영업이익 증가율 (%)	-7.7	-13.5	18.9	16.5	5.6
지배순이익 증가율 (%)	-6.1	-39.9	65.7	23.0	7.2
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	6.9	5.9	6.6	7.6	7.9
지배순이익률 (%)	4.3	2.6	4.0	4.9	5.1
EBITDA 마진 (%)	24.8	24.1	23.8	24.8	24.8
ROIC	5.8	4.3	5.5	6.3	6.6
ROA	3.1	1.9	3.1	3.7	3.9
ROE	7.5	4.4	7.1	8.4	8.5
부채비율 (%)	129.5	124.8	123.3	117.9	110.5
순차입금/자기자본 (%)	79.2	72.1	67.5	60.0	50.1
영업이익/금융비용 (배)	4.1	3.1	4.0	4.5	4.8

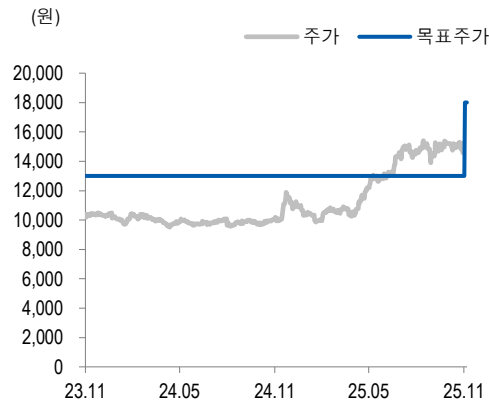
P/E band chart



P/B band chart



LG 유플러스 (032640) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-11-06	BUY	18,000	1년		
2024-10-12	1년 경과 이후		1년	-4.78	18.46
2023-10-12	BUY	13,000	1년	-23.10	-19.23

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (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)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-05

※ 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.