

LG 유플러스 (032640/KS)

멀티플 확장국면

지주회사/통신서비스/ESG. 최관순 / ks1.choi@sk.com / 3773-8812

Signal: 연간 실적개선은 26 년에도 지속될 전망**Key:** 배당확대 가능성과 자사주 매입**Step:** 우호적인 주주환원 정책으로 멀티플 확장 국면

매수(유지)

목표주가: 18,000 원(상향)

현재주가: 15,320 원

상승여력: 17.5%

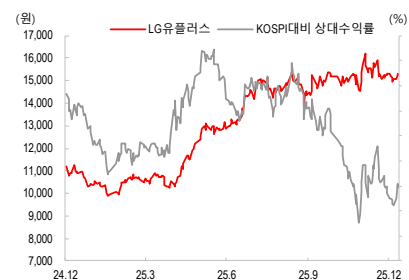
STOCK DATA

주가(25/12/17)	15,320 원
KOSPI	4,056.41 pt
52 주 최고가	16,210 원
60 일 평균 거래대금	15 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	42,983 만주
시가총액	6,585 십억원
주요주주	
LG(외 3)	38.26%
국민연금공단	7.38%
외국인 지분율	41.78%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	15,525	15,738	16,041
영업이익	십억원	950	1,184	1,244
순이익(지배주주)	십억원	613	650	692
EPS	원	1,426	1,511	1,609
PER	배	10.7	10.1	9.5
PBR	배	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	2.8	1.8	1.0
ROE	%	7.0	7.1	7.3
배당성향	%	46.1	45.9	43.2

26 년에도 지속될 실적개선

LG 유플러스 4Q25 실적은 영업수익 3.9 조원(4.5% 이하 YoY), 영업이익 2,287 억 원(+60.8%, OPM: 5.8%)으로 예상된다. 지난해 4 분기 통상임금 판결에 따른 일회성 인건비가 반영되었던 부분이 정상화되며 영업이익이 증가할 전망이다. 25년 예상 영업이익은 9,503 억원(+10.1%)으로 3Q25 회망퇴직에 따른 일회성 비용 1,500 억원 가량이 반영됐음에도 불구하고 3년만에 증가할 것으로 예상된다. 컨슈머모바일, 스마트 홈 등 유무선 통신사업의 호조와 감가상각비 등 비용 안정화가 실적개선을 견인할 전망이다. 이익의 안정기에 접어들면서 26 년에도 영업이익 성장세는 이어질 것으로 예상되고 주주환원 확대에 기대감도 유효하다.

주주환원 강화로 멀티플 확장

25 년 양호한 실적이 예상되는 LG 유플러스의 주주환원도 본격화되었다. 지난 8 월 자사주 1,000 억원(21년 취득분, 1.6%)을 소각하였으며 25년 8월부터 26년 8월까지 800 억원(1.2%)의 자사주를 매입하고 있다. 정부와 여당에서 논의 중인 자사주 의무 소각안과 상관없이 매입한 자사주는 소각이 유력하다. 25년 배당은 배당총액이 전년도 수준이 유지될 예정인데, 자사주 매입에 따른 유통주식수 감소를 고려하면 연간 660 원(+10 원)으로 예상하며 26년에는 실적개선을 반영하여 700 원까지 상승할 것으로 전망한다. 최근 확정된 배당소득에 대한 분리과세의 경우 LG 유플러스는 최근 3년('22년~'24년) 배당성향(연결기준)이 42.1%, 44.9%, 74.6%인 만큼 분리과세 대상(전년 대비 배당감소 없고 배당성향 40% 이상이거나 배당성향 25% 이상이면 배당금 10% 증가 기업)으로 지정될 가능성이 높아 수급에 긍정적 영향을 미칠 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 18,000 원(상향)

LG 유플러스에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 25년 영업이익 턴어라운드 이어 26년에도 증액기조가 이어질 것으로 예상하기 때문이다. 25년 기보유 자사주 소각과 신규 자사주 매입도 긍정적 요인이며, 배당도 실적개선을 반영해 증가할 가능성이 높기 때문이다. 목표주가는 12MF 지배주주순이익에 Target PER 10.5배(역사적 밴드 중하단)를 적용하여 산정한 18,000 원으로 상향한다. 배당확대와 자사주 매입의 우호적인 주주환원 정책으로 멀티플 확장에 대한 가능성이 높은 시점이라 판단한다.

LG 유플러스 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25E	2024A	2025E	2026E
영업수익	3,577	3,494	3,801	3,753	3,748	3,844	4,011	3,922	14,625	15,525	15,738
서비스수익	2,894	2,944	2,990	3,015	2,939	3,016	3,117	3,171	11,843	12,243	12,667
컨슈머모바일	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,654	1,711	1,745	6,427	6,723	7,033
스마트홈	616	620	651	620	631	637	673	655	2,506	2,596	2,652
IPTV	334	335	336	323	330	331	334	337	1,328	1,332	1,356
초고속인터넷	278	283	287	293	297	302	311	314	1,141	1,224	1,280
전화	89	91	87	92	84	85	84	89	358	341	335
기업인프라	405	432	430	455	410	428	428	468	1,722	1,733	1,766
단말수익	683	550	811	738	809	828	894	751	2,782	3,282	3,071
영업비용	3,356	3,240	3,555	3,611	3,493	3,540	3,849	3,693	13,762	14,575	14,554
영업이익	221	254	246	142	255	305	162	229	863	950	1,184
영업이익률	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	6.8%	7.9%	4.0%	5.8%	5.9%	6.1%	7.5%

자료: LG 유플러스, SK 증권

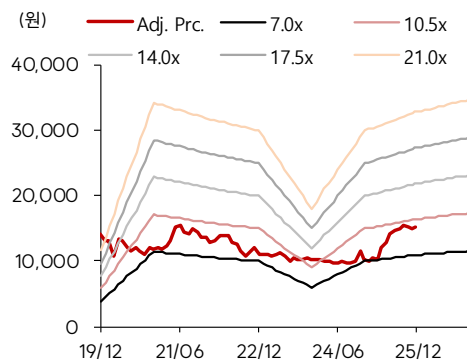
LG 유플러스 목표주가 산정

(단위: 십억원, 배, 주, 원)

구분	내용	비고
12MF 지배주주순이익	736	
Target PER	10.5	역사적 밴드 중하단
적정 시가총액	7,729	
발행주식 수	429,828,355	
적정주가	17,981	
목표주가	18,000	
현재주가	15,320	25년 12월 17일 종가
상승여력	17.5%	

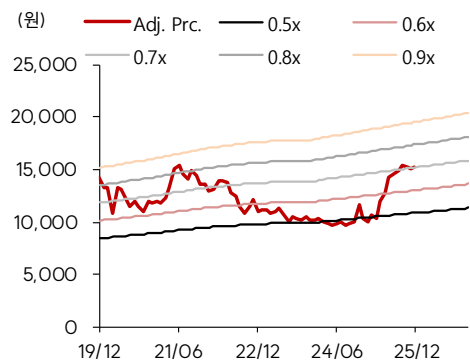
자료: SK 증권

LG 유플러스 12MF PER 밴드차트



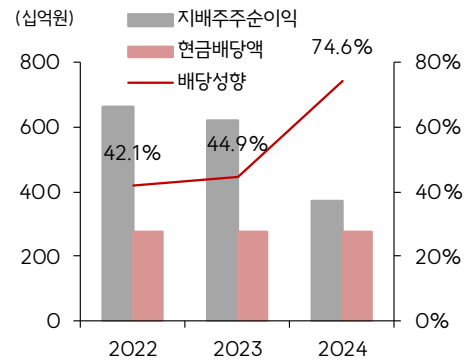
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 12MF PBR 밴드차트



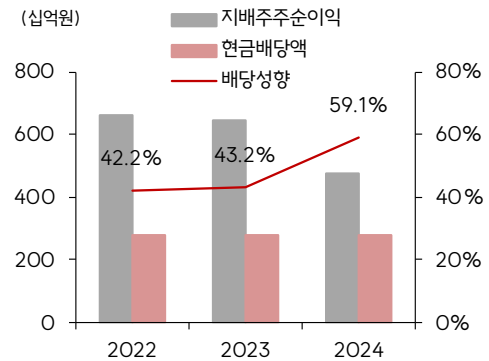
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 배당성향 추이(연결기준)



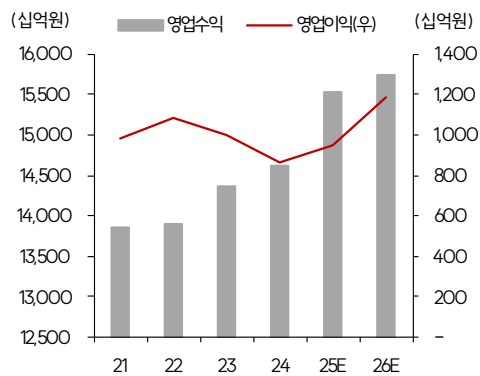
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 배당성향 추이(별도기준)



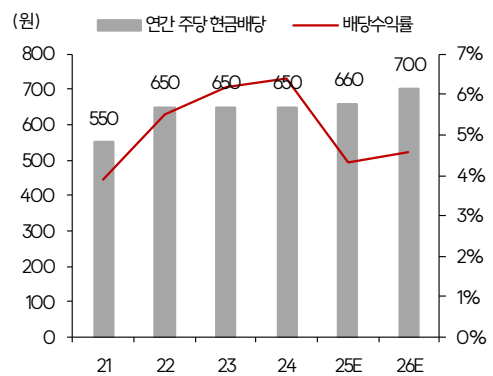
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 연간 실적전망



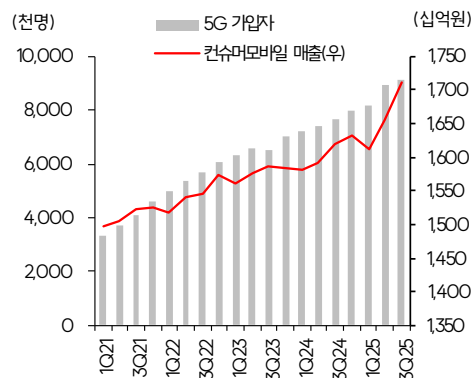
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 연간 주당 배당금 전망



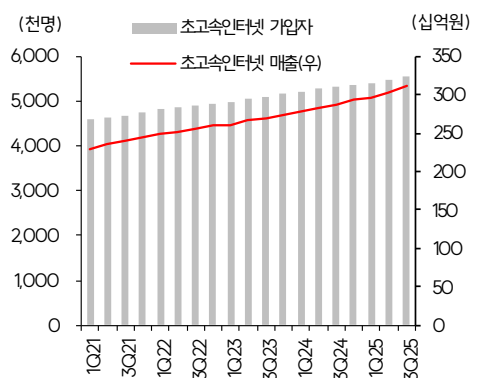
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 컨슈머모바일 매출액 추이



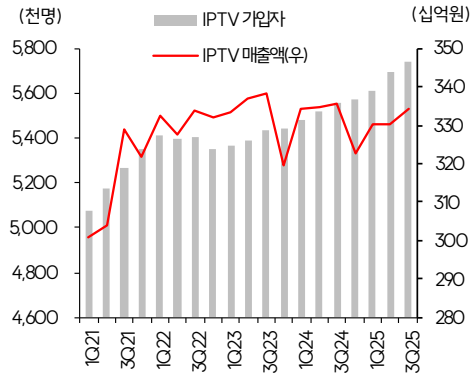
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 초고속인터넷 매출액 추이



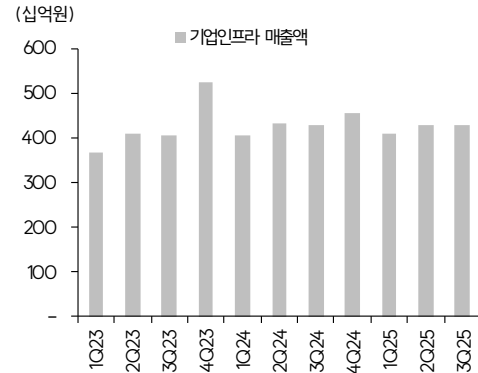
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 IPTV 매출액 추이



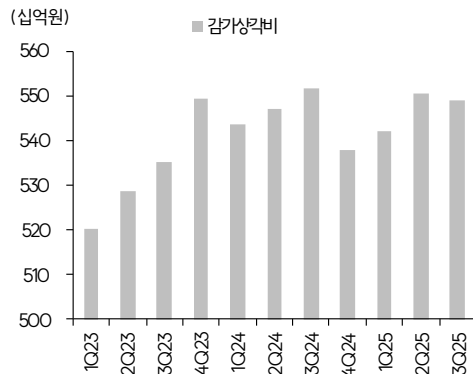
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 기업인프라 매출액 추이



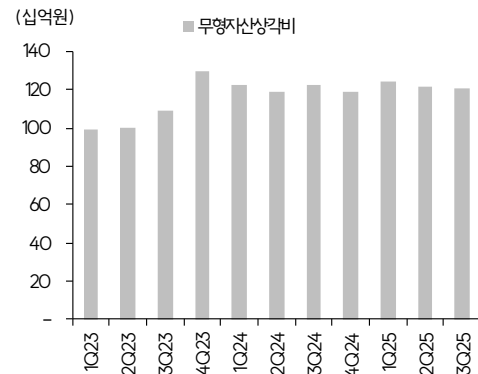
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 감가상각비 추이



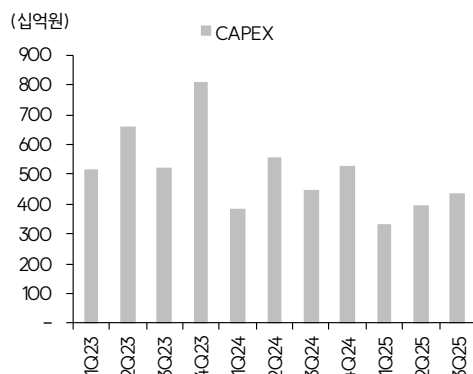
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 무형자산상각비 추이



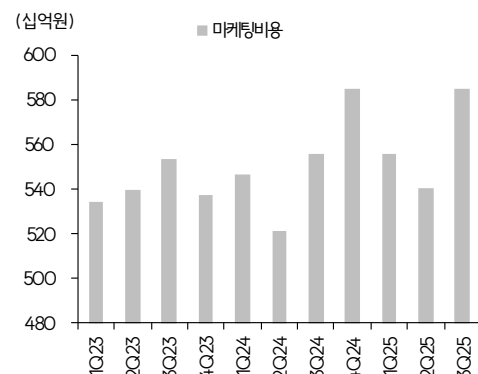
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 CAPEX 추이



자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 마케팅비용 추이



자료: LG 유플러스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	4,964	5,264	5,701	8,860	12,096
현금및현금성자산	560	896	2,746	5,867	9,055
매출채권 및 기타채권	1,943	1,930	2,146	2,175	2,211
재고자산	354	252	237	240	244
비유동자산	15,136	14,444	13,918	11,179	8,398
장기금융자산	326	266	264	264	264
유형자산	11,066	10,709	10,322	8,087	5,833
무형자산	2,166	1,805	1,501	998	471
자산총계	20,101	19,708	19,619	20,039	20,494
유동부채	5,607	5,116	4,936	4,969	5,011
단기금융부채	2,514	2,024	1,918	1,918	1,918
매입채무 및 기타채무	126	206	2,475	2,508	2,549
단기충당부채	15	28	29	29	29
비유동부채	5,737	5,823	5,562	5,562	5,562
장기금융부채	4,875	5,158	4,533	4,533	4,533
장기매입채무 및 기타채무	572	366	0	0	0
장기충당부채	68	57	57	57	57
부채총계	11,344	10,939	10,497	10,530	10,572
지배주주지분	8,472	8,556	8,918	9,286	9,679
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
기타자본구성요소	-100	-100	-26	-26	-26
자기주식	-100	-100	-26	-26	-26
이익잉여금	5,168	5,204	5,492	5,860	6,253
비지배주주지분	285	212	204	223	243
자본총계	8,757	8,768	9,122	9,509	9,922
부채와자본총계	20,101	19,708	19,619	20,039	20,494

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	2,975	3,335	3,040	3,412	3,498
당기순이익(손실)	630	315	604	668	712
비현금성항목등	5,501	5,760	5,172	2,987	2,867
유형자산감가상각비	2,134	2,180	2,196	2,235	2,254
무형자산상각비	437	484	490	504	527
기타	2,930	3,097	2,486	248	86
운전자본감소(증가)	-2,704	-2,355	-2,375	1	2
매출채권및기타채권의감소(증가)	-118	-67	102	-29	-36
재고자산의감소(증가)	-128	107	15	-3	-4
매입채무및기타채무의증가(감소)	-34	79	115	33	42
기타	-720	-559	-530	-507	-370
법인세납부	-268	-174	-168	-263	-289
투자활동현금흐름	-2,998	-2,391	-2,173	-4	-4
금융자산의감소(증가)	-84	-23	-79	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,518	-1,896	-1,683	0	0
무형자산의감소(증가)	-402	-485	-187	0	0
기타	6	13	-224	-4	-4
재무활동현금흐름	-252	-611	-953	-281	-298
단기금융부채의증가(감소)	-898	-2,053	-1,413	0	0
장기금융부채의증가(감소)	930	1,697	765	0	0
자본의증가(감소)	0	35	0	0	0
배당금지급	-284	-284	-279	-281	-298
기타	0	-5	-26	0	0
현금의 증가(감소)	-275	337	1,849	3,121	3,188
기초현금	835	560	896	2,746	5,867
기말현금	560	896	2,746	5,867	9,055
FCF	457	1,440	1,356	3,412	3,498

자료 : LG유플러스, SK증권 추정

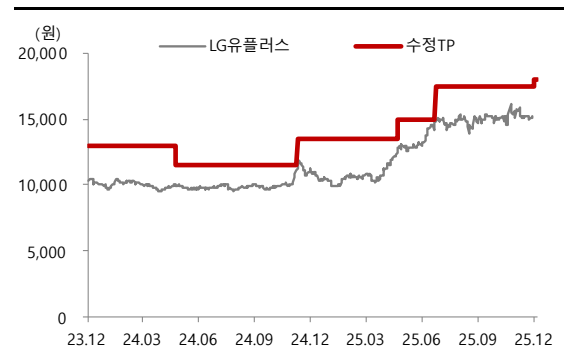
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	14,373	14,625	15,525	15,738	16,041
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	15,525	15,738	16,041
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	13,375	13,762	14,575	14,554	14,796
영업이익	998	863	950	1,184	1,244
영업이익률(%)	6.9	5.9	6.1	7.5	7.8
비영업손익	-227	-413	-144	-252	-244
순금융손익	-185	-201	-185	18	206
외환관련손익	-1	0	-1	0	0
관계기업등 투자손익	2	-2	1	0	0
세전계속사업이익	771	451	806	932	1,000
세전계속사업이익률(%)	5.4	3.1	5.2	5.9	6.2
계속사업법인세	141	136	202	263	289
계속사업이익	630	315	604	668	712
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	630	315	604	668	712
순이익률(%)	4.4	2.2	3.9	4.2	4.4
지배주주	623	374	613	650	692
지배주주귀속 순이익률(%)	4.3	2.6	3.9	4.1	4.3
비지배주주	7	-60	-8	19	20
총포괄이익	591	266	659	668	712
지배주주	586	329	666	671	714
비지배주주	5	-62	-7	-3	-3
EBITDA	3,569	3,527	3,636	3,922	4,025

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	3.4	1.8	6.2	1.4	1.9
영업이익	-7.7	-13.5	10.1	24.6	5.1
세전계속사업이익	-10.0	-41.6	78.9	15.5	7.4
EBITDA	1.0	-1.2	3.1	7.9	2.6
EPS	-6.1	-39.9	66.2	6.0	6.5
수익성 (%)					
ROA	3.2	1.6	3.1	3.4	3.5
ROE	7.5	4.4	7.0	7.1	7.3
EBITDA마진	24.8	24.1	23.4	24.9	25.1
안정성 (%)					
유동비율	88.5	102.9	115.5	178.3	241.4
부채비율	129.5	124.8	115.1	110.7	106.6
순차입금/자기자본	76.6	70.3	39.1	4.7	-27.6
EBITDA/이자비용(배)	14.7	12.8	14.3	16.0	16.4
배당성향	44.9	74.6	46.1	45.9	43.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,426	858	1,426	1,511	1,609
BPS	19,633	19,825	20,809	21,665	22,580
CFPS	7,315	6,959	7,674	7,883	8,079
주당 현금배당금	650	650	660	700	700
Valuation지표 (배)					
PER	7.2	12.0	10.7	10.1	9.5
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
PCR	1.4	1.5	2.0	1.9	1.9
EV/EBITDA	3.2	3.1	2.8	1.8	1.0
배당수익률	6.4	6.3	4.4	4.6	4.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.12.18	매수	18,000원	6개월		
2025.07.10	매수	17,500원	6개월	-14.20%	-7.37%
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%
2024.02.08	매수	13,000원	6개월	-23.27%	-20.15%



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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025 년 12 월 18 일 기준)

매수 93.45% 중립 6.55% 매도 0.00%