

## Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (유지) 18,000원

현재가 (8/8) 14,590원

KOSPI (8/8)	3,210.01pt
시가총액	6,370십억원
발행주식수	429,828천주
액면가	5,000원
52주 최고가	15,120원
최저가	9,580원
60일 일평균거래대금	17십억원
외국인 지분율	38.3%
배당수익률 (2025F)	4.8%

주주구성	
LG 외 2 인	37.66%
국민연금공단	8.42%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	9%	20%
절대기준	0%	39%	51%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	18,000	18,000	-
EPS(25)	1,556	1,473	▲
EPS(26)	1,662	1,595	▲

### LG유플러스 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# LG유플러스 (032640)

## 배당 인상 가능성도

### 2Q25 영업이익, 시장 기대치 9% 상회

2분기 연결 매출액은 3조 8,444억원(+10.0% yoy), 3,045억원(+19.9% yoy)을 기록, 컨센서스(3조 6,815억원 / 2,786억원)와 당사 추정치(3조 6,470억원 / 2,845억원)를 상회했다. 경쟁사의 영업정지에 따른 가입자 유입 등 반사이익과 저수익 사업 정리, 인력 재배치 등 비용 효율화가 기대 이상의 실적을 견인했다. 별도 기준 CAPEX 규모는 3,933억원(-29.4% yoy)으로 감소하며 투자 효율화 기조도 지속됐다.

### 유·무선 사업 호조, 분기 최대 실적

부문별로, 모바일 수익은 1조 6,542억원(+3.8% yoy)으로 당사 추정치(1조 6,616억원)에 부합했다. 무선 회선 수는 9.9%(yoy) 증가했고, 핸드셋 기준 5G 보급률은 79.9%(+12.2%p yoy)로 확대됐다. 스마트홈(IPTV+인터넷+전화) 수익은 6,366억원(+2.7% yoy)으로 당사 추정치(6,399억원)에 부합했다. IPTV는 가입자 증가에도 홈쇼핑 송출 수수료 감소 영향에 따라 매출이 1.3% 줄었지만, 인터넷은 경쟁사 이탈 고객 유입과 기기인터넷 확산으로 6.7%(yoy) 증가했다. 기업인프라 수익은 4,277억원(-0.3% yoy)으로 예상치(4,355억원)를 소폭 하회했다. 데이터센터 매출이 5.0%(yoy) 개선됐지만, EV충전사업 양도에 따른 매출 공백이 있었다. 단말 수익은 8,280억원(+50.6% yoy)을 기록했다.

### 주주환원 확대 기대

투자 의견 매수, 목표주가 18,000원을 유지한다. 최근 시행된 희망퇴직으로 인한 일회성 비용이 3분기에 반영될 예정이나, 이후 인건비 절감 효과를 감안하면 주가에 부정적인 영향은 제한적일 것으로 전망된다. 일회성 요인을 제외하면, 하반기에도 설비투자 축소와 비용 효율화 기조가 지속되며 수익성 개선 기대에 대한 기대감이 유효하다. 또한 주주환원 확대 정책도 긍정적이다. 최근 자사주(678만주: 전체주식수의 1.55%) 소각 및 800억원 규모의 추가 매입(8/4 이후 1년 이내)을 결정했으며, 올해 실적 성장에 따른 기말 배당금 인상 가능성도 열려 있는 것으로 보인다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,602	16,004	16,416
영업이익	998	863	1,054	1,099	1,156
세전이익	771	451	855	900	969
지배주주순이익	623	374	675	715	774
EPS(원)	1,426	858	1,556	1,662	1,800
증가율(%)	-6.1	-39.9	81.4	6.9	8.3
영업이익률(%)	6.9	5.9	6.8	6.9	7.0
순이익률(%)	4.4	2.2	4.4	4.5	4.8
ROE(%)	7.5	4.4	7.7	7.9	8.2
PER	7.2	12.0	9.4	8.8	8.1
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.2	3.0	3.3	3.2	3.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. LG유플러스 연결 실적 추이 및 전망

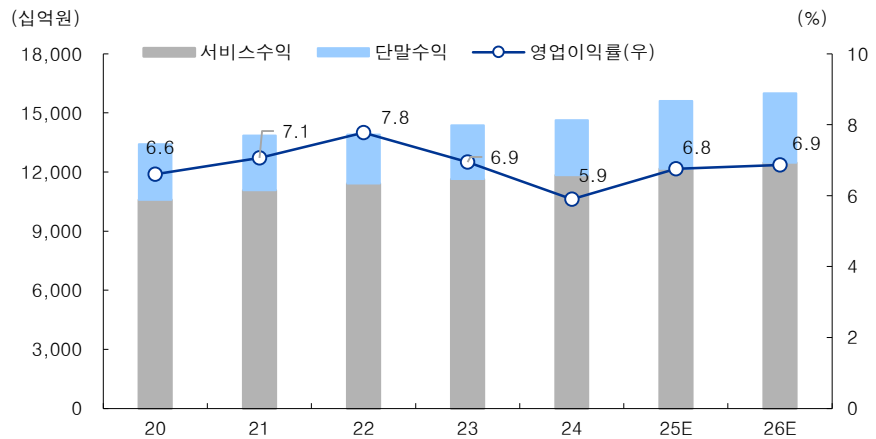
(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>3,577.0</b>	<b>3,493.7</b>	<b>3,801.3</b>	<b>3,753.2</b>	<b>3,748.1</b>	<b>3,844.4</b>	<b>4,085.6</b>	<b>3,924.1</b>	<b>14,625.2</b>	<b>15,602.2</b>	<b>16,003.9</b>
서비스수익	2,893.9	2,943.9	2,990.5	3,015.2	2,938.9	3,016.4	3,089.9	3,120.4	11,843.5	12,165.6	12,470.2
-모바일	1,580.7	1,593.1	1,620.4	1,633.3	1,612.1	1,654.2	1,680.4	1,683.9	6,427.5	6,630.6	6,755.3
-스마트홈	615.5	620.1	650.9	619.5	630.6	636.6	678.9	638.1	2,506.0	2,584.1	2,675.8
-전화	89.2	90.5	86.5	91.9	83.6	84.5	82.0	90.8	358.1	340.9	333.2
-기업인프라	401.4	429.1	420.3	454.8	409.7	427.7	441.7	488.5	1,705.6	1,767.6	1,875.4
-기타	207.1	211.1	212.4	215.7	202.9	213.4	206.9	219.2	846.3	842.4	830.4
단말수익	683.1	549.8	810.9	738.0	809.2	828.0	995.8	803.7	2,781.8	3,436.7	3,533.7
<b>YoY</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.9%</b>	<b>6.2%</b>	<b>-1.8%</b>	<b>4.8%</b>	<b>10.0%</b>	<b>7.5%</b>	<b>4.6%</b>	<b>1.8%</b>	<b>6.7%</b>	<b>2.6%</b>
서비스수익	2.5%	1.6%	2.9%	0.2%	1.6%	2.5%	3.3%	3.5%	1.8%	2.7%	2.5%
-모바일	1.3%	1.1%	2.1%	3.0%	2.0%	3.8%	3.7%	3.1%	1.9%	3.2%	1.9%
-스마트홈	3.6%	2.9%	5.6%	3.3%	2.4%	2.7%	4.3%	3.0%	3.9%	3.1%	3.5%
-전화	-3.7%	-1.3%	-3.8%	-0.6%	-6.3%	-6.6%	-5.2%	-1.2%	-2.3%	-4.8%	-2.2%
-기업인프라	8.9%	4.8%	6.5%	-12.1%	2.1%	-0.3%	5.1%	7.4%	0.9%	3.6%	6.1%
-기타	-0.3%	-2.7%	-2.1%	0.3%	-2.0%	1.1%	-2.6%	1.6%	-1.2%	-0.5%	-1.4%
단말수익	-4.7%	3.3%	20.0%	-9.0%	18.5%	50.6%	22.8%	8.9%	1.7%	23.5%	2.8%
<b>영업비용</b>	<b>3,356.0</b>	<b>3,239.7</b>	<b>3,555.3</b>	<b>3,611.0</b>	<b>3,492.7</b>	<b>3,539.9</b>	<b>3,799.6</b>	<b>3,716.1</b>	<b>13,762.1</b>	<b>14,548.4</b>	<b>14,904.5</b>
<b>영업이익</b>	<b>220.9</b>	<b>254.0</b>	<b>246.0</b>	<b>142.2</b>	<b>255.4</b>	<b>304.5</b>	<b>286.0</b>	<b>208.0</b>	<b>863.1</b>	<b>1,053.9</b>	<b>1,099.4</b>
YoY	-15.1%	-11.8%	-3.2%	-27.3%	15.6%	19.9%	16.2%	46.3%	-13.5%	22.1%	4.3%
<b>% OPM</b>	<b>6.2</b>	<b>7.3</b>	<b>6.5</b>	<b>3.8</b>	<b>6.8</b>	<b>7.9</b>	<b>7.0</b>	<b>5.3</b>	<b>5.9</b>	<b>6.8</b>	<b>6.9</b>

자료: LG유플러스, IBK투자증권

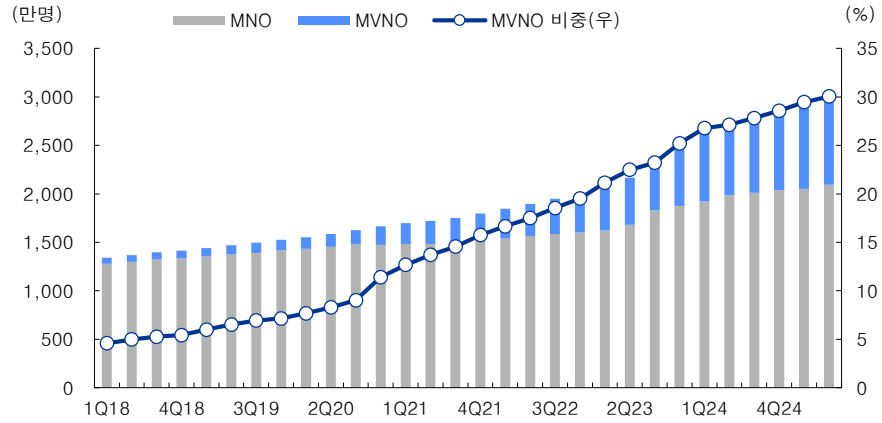
주: 스마트홈 매출은 IPTV와 인터넷 매출 합산

그림 1. LG유플러스 연결 실적 추이 및 전망



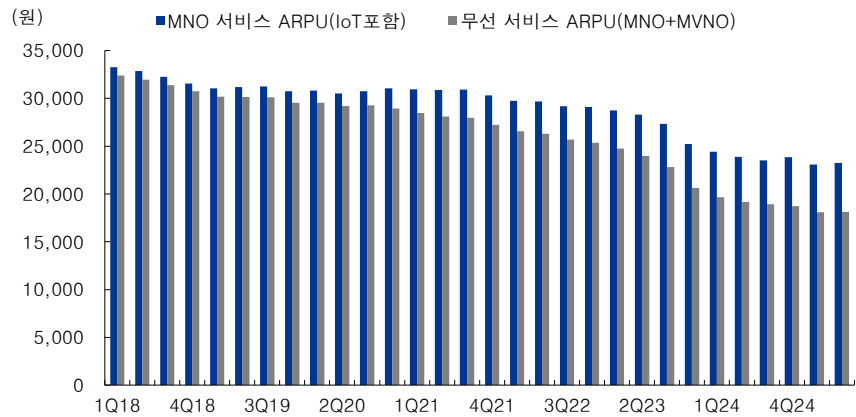
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 2. 무선 가입회선 추이



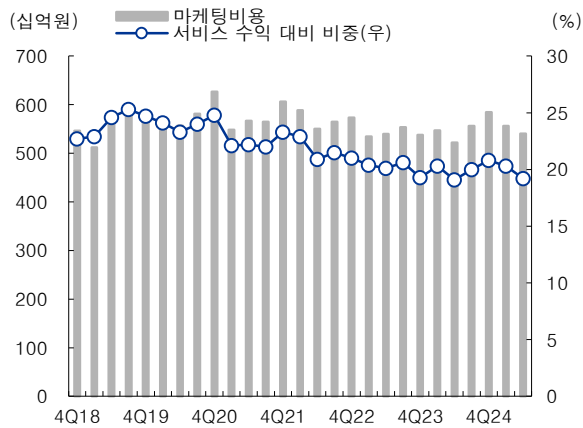
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 3. 무선 ARPU 추이



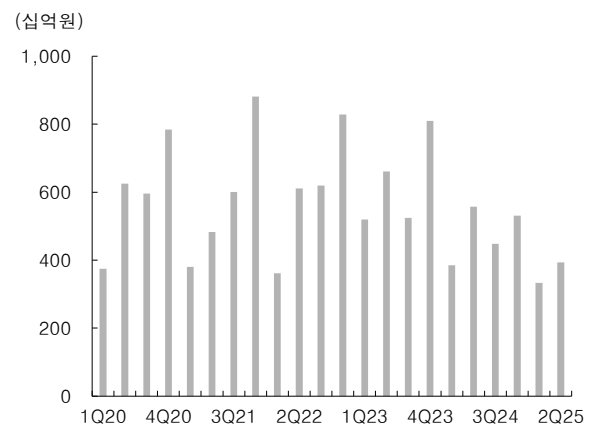
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 4. 마케팅비용 추이



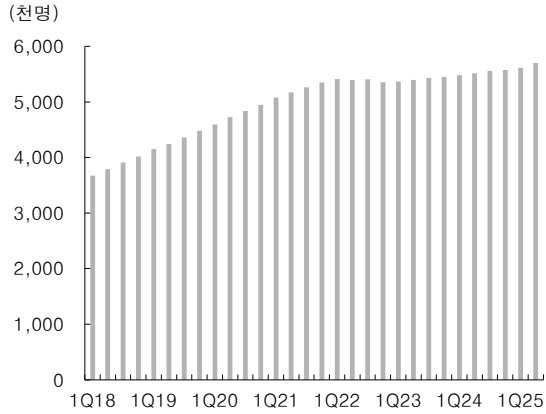
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 5. CAPEX 추이(별도 기준)



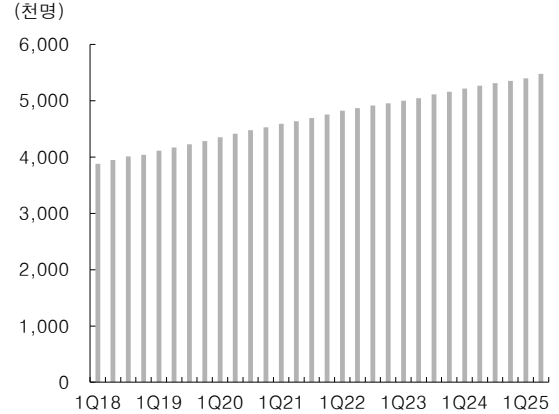
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 6. IPTV 가입자수 추이



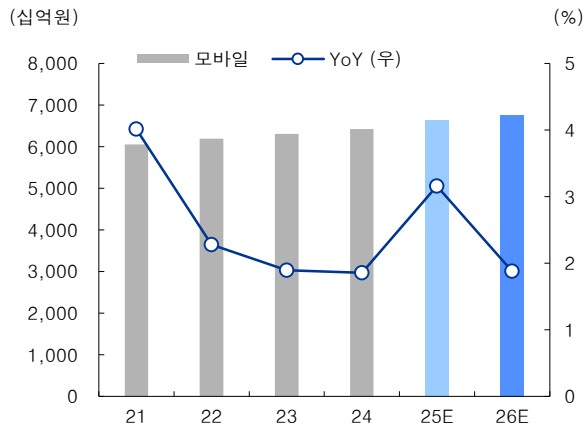
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 7. 초고속인터넷 가입자수 추이



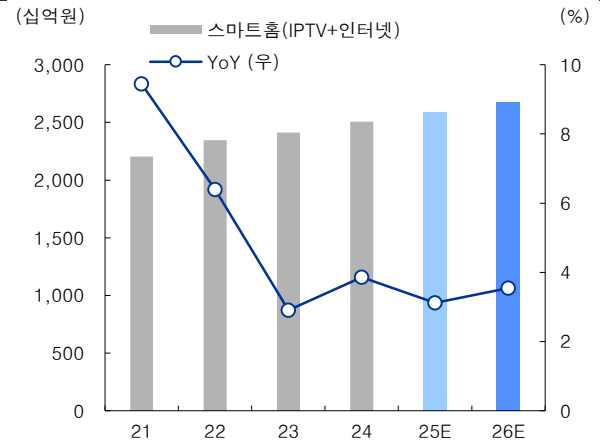
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 8. 모바일 매출 추이 및 전망



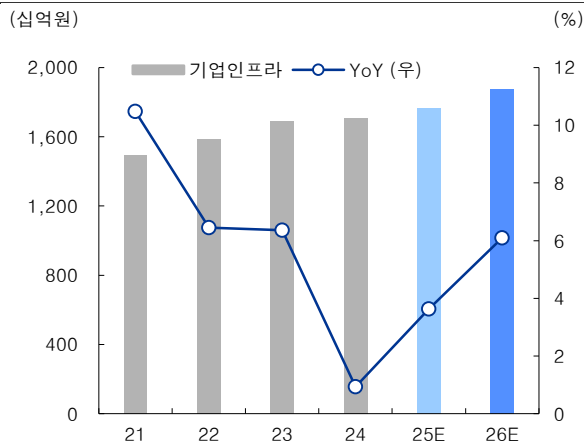
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 9. 스마트홈 매출 추이 및 전망



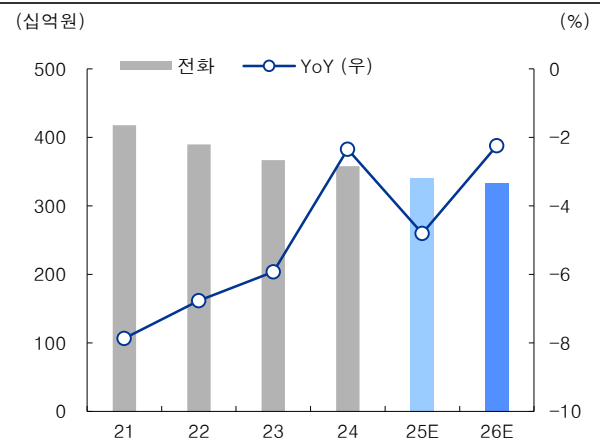
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 10. 기업인프라 매출 추이 및 전망



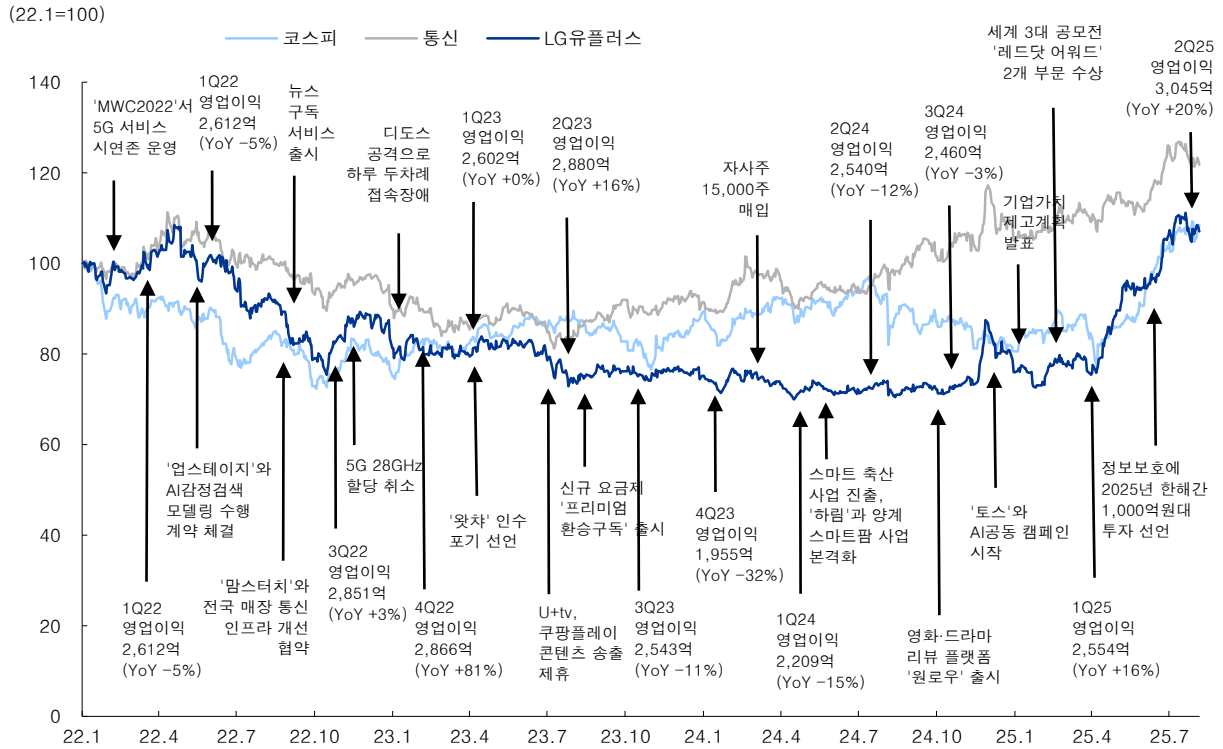
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 11. 전화 매출 추이 및 전망



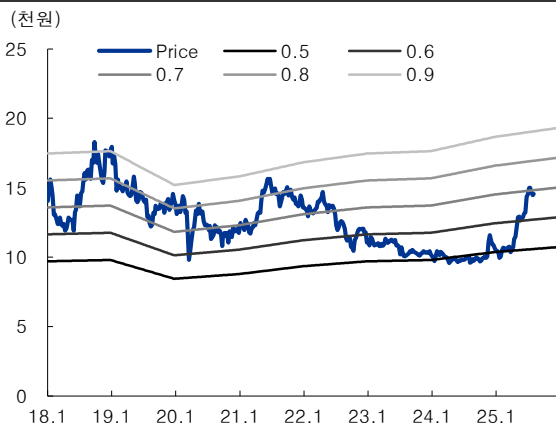
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 12. LG유플러스 이벤트 차트



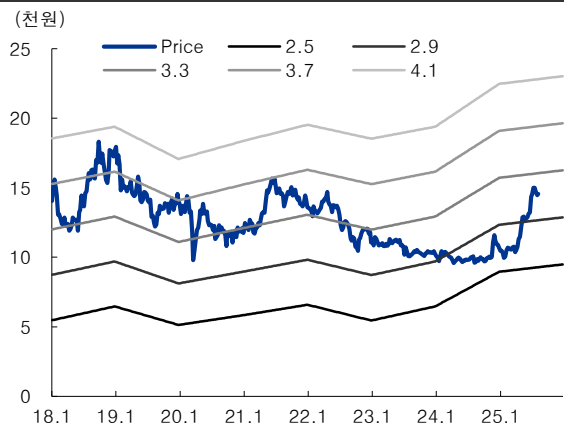
자료: 언론종합, LG유플러스, IBK투자증권

그림 13. LG유플러스 Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 14. LG유플러스 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

LG유플러스 (032640)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,602	16,004	16,416
증가율(%)	3.4	1.8	6.7	2.6	2.6
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	15,602	16,004	16,416
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	13,375	13,762	14,548	14,904	15,260
판매비율(%)	93.1	94.1	93.2	93.1	93.0
영업이익	998	863	1,054	1,099	1,156
증가율(%)	-7.7	-13.5	22.1	4.3	5.1
영업이익률(%)	6.9	5.9	6.8	6.9	7.0
순금융손익	-229	-236	-204	-196	-183
이자손익	-185	-201	-197	-196	-183
기타	-44	-35	-7	0	0
기타영업외손익	0	-174	8	-4	-4
중속/관계기업손익	2	-2	-2	0	0
세전이익	771	451	855	900	969
법인세	141	136	168	175	187
법인세율	18.3	30.2	19.6	19.4	19.3
계속사업이익	630	315	687	725	782
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	630	315	687	725	782
증가율(%)	-4.9	-50.1	118.5	5.5	7.8
당기순이익률 (%)	4.4	2.2	4.4	4.5	4.8
지배주주당기순이익	623	374	675	715	774
기타포괄이익	-39	-48	-5	0	0
총포괄이익	591	266	682	725	782
EBITDA	3,569	3,527	3,630	3,637	3,642
증가율(%)	1.0	-1.2	2.9	0.2	0.1
EBITDA마진율(%)	24.8	24.1	23.3	22.7	22.2

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,426	858	1,556	1,662	1,800
BPS	19,404	19,596	20,735	21,459	22,275
DPS	650	650	700	750	800
밸류에이션(배)					
PER	7.2	12.0	9.4	8.8	8.1
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.2	3.0	3.3	3.2	3.0
성장성지표(%)					
매출증가율	3.4	1.8	6.7	2.6	2.6
EPS증가율	-6.1	-39.9	81.4	6.9	8.3
수익성지표(%)					
배당수익률	6.4	6.3	4.8	5.2	5.5
ROE	7.5	4.4	7.7	7.9	8.2
ROA	3.2	1.6	3.5	3.7	4.0
ROIC	4.5	2.3	5.1	5.3	5.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	129.5	124.8	112.7	107.1	98.8
순차입금 비율(%)	74.7	68.4	57.2	53.1	44.1
이자보상배율(배)	4.1	3.1	4.1	4.5	4.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.3	8.5	8.9	8.2	8.1
재고자산회전율	49.5	48.2	59.2	57.5	57.6
총자산회전율	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,964	5,264	5,383	5,847	6,179
현금및현금성자산	560	896	867	975	1,350
유가증권	66	69	82	84	86
매출채권	1,744	1,694	1,805	2,092	1,980
재고자산	354	252	275	282	289
비유동자산	15,136	14,444	14,056	13,697	13,299
유형자산	11,066	10,709	10,323	9,795	9,172
무형자산	2,166	1,805	1,773	1,894	2,070
투자자산	314	335	351	358	365
자산총계	20,101	19,708	19,439	19,544	19,478
유동부채	5,607	5,116	4,522	4,395	4,140
매입채무및기타채무	126	206	196	201	206
단기차입금	130	0	0	0	0
유동성장기부채	2,172	1,805	1,579	1,579	1,459
비유동부채	5,737	5,823	5,780	5,710	5,540
사채	3,342	3,322	3,490	3,490	3,490
장기차입금	703	1,168	1,105	1,005	805
부채총계	11,344	10,939	10,302	10,105	9,681
지배주주지분	8,472	8,556	8,912	9,223	9,574
자본금	2,574	2,574	2,540	2,540	2,540
자본잉여금	837	872	872	872	872
자본조정등	-100	-100	-100	-100	-100
기타포괄이익누계액	-6	7	2	2	2
이익잉여금	5,168	5,204	5,599	5,910	6,260
비지배주주지분	285	212	225	215	223
자본총계	8,757	8,768	9,137	9,439	9,797
비이자부채	4173	3978	4127	4030	3926
총차입금	7,171	6,961	6,175	6,075	5,755
순차입금	6,545	5,995	5,226	5,016	4,319

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,975	3,335	2,709	2,981	3,385
당기순이익	630	315	687	725	782
비현금성 비용 및 수익	5,501	5,760	3,479	2,737	2,673
유형자산감가상각비	2,134	2,180	2,224	2,283	2,287
무형자산상각비	437	484	353	255	199
운전자본변동	-2,704	-2,355	-1,251	-285	113
매출채권의 감소	-118	-67	-69	-287	112
재고자산의 감소	-128	107	-23	-7	-7
매입채무등의 증가	-34	79	-10	5	5
기타 영업현금흐름	-452	-385	-206	-196	-183
투자활동 현금흐름	-2,998	-2,391	-2,084	-2,240	-2,151
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,536	-1,915	-1,837	-1,755	-1,665
유형자산의 감소	17	19	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-402	-485	-533	-376	-374
투자자산의 감소(증가)	-97	-23	-14	-7	-7
기타	20	13	297	-102	-105
재무활동 현금흐름	-252	-611	-654	-633	-860
차입금의 증가(감소)	200	730	0	-100	-200
자본의 증가	0	0	-34	0	0
기타	-452	-1341	-620	-533	-660
기타 및 조정	0	4	0	0	1
현금의 증가	-275	337	-29	108	375
기초현금	835	560	896	867	975
기말현금	560	896	867	975	1,350

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

**투자이건 안내 (투자기간 12개월)**

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

**투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)**

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

**최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이**

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

