IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 김태현
RA 고혁진
02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

LG유플러스 (032640)

본업 수익성 개선에 AIDC 성장 더해져

매수 (유지)

목표주가 (상향)	22,000원
현재가 (11/4)	15,510원

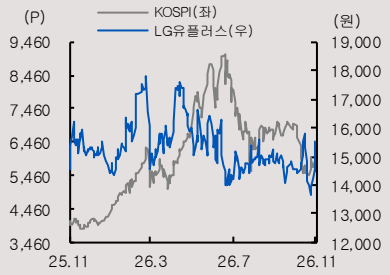
KOSPI (11/4)	5,683.80pt
시가총액	6,583십억원
발행주식수	424,428천주
액면가	5,000원
52주 최고가	17,810원
최저가	13,640원
60일 일평균거래대금	14십억원
외국인 지분율	40.3%
배당수익률 (2026F)	5.0%

주주구성	
LG 외 3 인	38.75%
국민연금공단	6.38%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	31%	18%	-23%
절대기준	7%	-3%	7%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	22,000	20,000	▲
EPS(26)	1,759	1,668	▲
EPS(27)	1,889	1,800	▲

LG유플러스 주가추이



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.

3Q26 영업이익 시장 기대치에 부합

LG유플러스의 3분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 3조 9,813억원(-0.7% yoy), 2,976억원(+84.1% yoy)을 기록, 컨센서스(3조 9,363억원 / 3,005억원)에 대체로 부합했다. 3Q25 일회성 인건비 반영에 따른 기저효과와 원가 개선 등 비용 효율화로 영업이익 개선폭이 컸다. 당기순이익도 1,831억원(+272.8% yoy)으로 증가했다.

AIDC 중심의 기업 인프라 부문 고성장 지속

부문별로 모바일 수익은 접속수익 감소로 1조 6,867억원(-0.9% yoy)을 기록했다. 다만 가입회선은 3,214만 회선(+6.2% yoy, +2.1% qoq)으로 증가했고, 5G 보급률도 85.5%(+3.9%p yoy, +0.6%p qoq)로 상승했다. 초고속인터넷은 기가인터넷 가입자 확대와 ARPU 상승에 힘입어 3,283억원(+5.4% yoy)으로 성장한 반면, IPTV는 3,372억원(+0.6% yoy)으로 전년 수준에 머물렀다. 기업 인프라 수익은 4,722억원(+10.4% yoy)을 기록했다. 특히 AI데이터센터 매출이 코로케이션 및 DBO 사업 확대로 27.7% 증가하며 성장을 견인했다. 파주 AI데이터센터는 총 200MW(IT Load 130MW) 규모로 2028년까지 4개 동을 순차 개소할 예정이며, 1동은 고객 확보를 완료하고 내년 6월 준공을 목표로 건설 중이다. 나머지 3개 동도 고객 수요가 확정됐으며, 별도로 2~3개의 DBO(설계·건설·운영) 프로젝트를 추진하고 있어 중장기 성장 가시성이 높아지고 있다.

AI 투자 부담에도 중장기 성장 기대감 유효

4분기에도 사업 구조 효율화를 바탕으로 이익 개선세가 이어질 전망이며, 내년에는 통신 본업의 수익성 강화와 AI데이터센터 사업 확대에 따른 성장 모멘텀이 더욱 부각될 것으로 예상된다. 당분간 AI 인프라 및 5G 전용망 투자 확대로 CAPEX 부담은 불가피할 전망이다. 실제로 3분기 별도 CAPEX는 5,698억원(+30.1% yoy, +19.2% qoq)으로 늘었다. 다만 중장기적으로는 AI데이터센터 사업 확대가 통신 본업의 제한적인 성장성과 수익성을 보완할 것으로 기대된다. 기존 매수 의견을 유지하며 실적 추정치 상향에 따라 목표주가를 22,000원으로 10% 상향한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	14,625	15,452	15,427	15,938	16,583
영업이익	863	892	1,131	1,209	1,307
세전이익	451	680	986	1,079	1,181
지배주주순이익	374	524	750	802	869
EPS(원)	858	1,208	1,759	1,889	2,048
증가율(%)	-39.9	40.8	45.6	7.4	8.5
영업이익률(%)	5.9	5.8	7.3	7.6	7.9
순이익률(%)	2.2	3.3	4.7	4.9	5.1
ROE(%)	4.4	6.0	8.3	8.4	8.8
PER	12.0	12.2	8.8	8.2	7.6
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.0	3.5	3.0	3.0	2.8

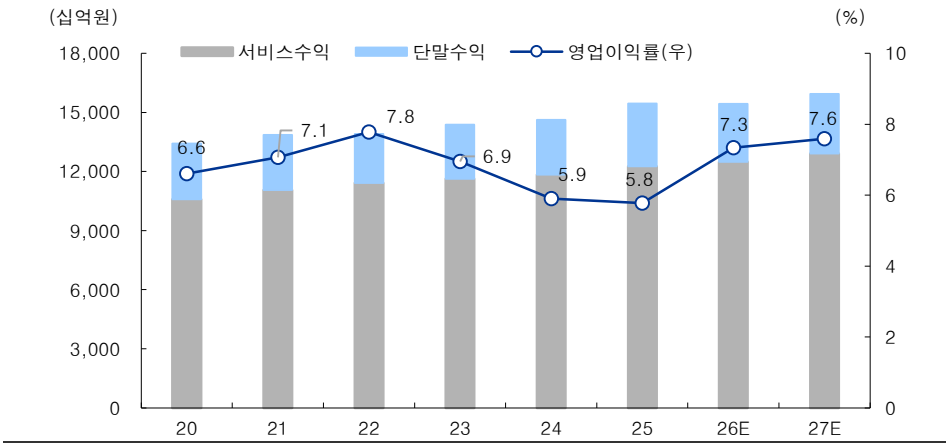
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. LG유플러스 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**3,748.1**	**3,844.4**	**4,010.8**	**3,848.4**	**3,803.7**	**3,694.9**	**3,981.3**	**3,946.8**	**15,451.7**	**15,426.8**	**15,938.1**
서비스수익	2,938.9	3,016.4	3,116.6	3,191.3	3,036.9	3,076.5	3,102.1	3,269.4	12,263.2	12,484.9	12,911.1
-모바일	1,612.1	1,654.2	1,711.4	1,689.4	1,662.5	1,660.2	1,686.7	1,709.7	6,667.1	6,719.0	6,870.8
-스마트홈	630.6	636.6	673.4	649.3	656.3	663.8	665.5	656.4	2,589.9	2,642.0	2,724.6
-전화	83.6	84.5	84.5	87.0	84.5	83.3	80.6	84.4	339.6	332.8	325.8
-기업인프라	409.7	427.7	427.9	542.4	435.6	464.4	472.2	603.7	1,807.7	1,975.9	2,186.0
-기타	202.9	213.4	219.4	223.2	198.1	204.8	197.1	215.2	858.9	815.1	803.8
단말수익	809.2	828.0	894.2	657.1	766.8	618.4	879.2	677.5	3,188.5	2,941.9	3,027.0
YoY	**4.8%**	**10.0%**	**5.5%**	**2.5%**	**1.5%**	**-3.9%**	**-0.7%**	**2.6%**	**5.7%**	**-0.2%**	**3.3%**
서비스수익	1.6%	2.5%	4.2%	5.8%	3.3%	2.0%	-0.5%	2.4%	3.5%	1.8%	3.4%
-모바일	2.0%	3.8%	5.6%	3.4%	3.1%	0.4%	-1.4%	1.2%	3.7%	0.8%	2.3%
-스마트홈	2.4%	2.7%	3.5%	4.8%	4.1%	4.3%	-1.2%	1.1%	3.3%	2.0%	3.1%
-전화	-6.3%	-6.6%	-2.3%	-5.4%	1.1%	-1.4%	-4.6%	-3.0%	-5.2%	-2.0%	-2.1%
-기업인프라	2.1%	-0.3%	1.8%	19.3%	6.3%	8.6%	10.4%	11.3%	6.0%	9.3%	10.6%
-기타	-2.0%	1.1%	3.3%	3.5%	-2.4%	-4.0%	-10.2%	-3.6%	1.5%	-5.1%	-1.4%
단말수익	18.5%	50.6%	10.3%	-11.0%	-5.2%	-25.3%	-1.7%	3.1%	14.6%	-7.7%	2.9%
영업비용	**3,492.7**	**3,539.9**	**3,849.2**	**3,677.9**	**3,531.5**	**3,350.4**	**3,683.7**	**3,729.8**	**14,559.6**	**14,295.4**	**14,728.8**
영업이익	**255.4**	**304.5**	**161.7**	**170.5**	**272.3**	**344.5**	**297.6**	**217.1**	**892.1**	**1,131.4**	**1,209.3**
YoY	15.6%	19.9%	-34.3%	20.0%	6.6%	13.1%	84.1%	27.3%	3.4%	26.8%	6.9%
% OPM	**6.8**	**7.9**	**4.0**	**4.4**	**7.2**	**9.3**	**7.5**	**5.5**	**5.8**	**7.3**	**7.6**

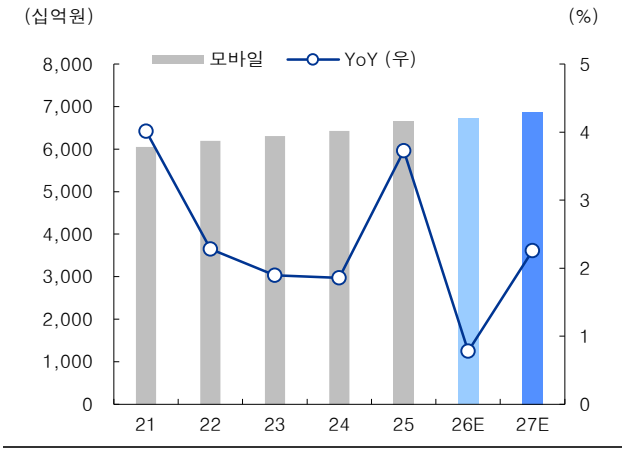
자료: LG유플러스, IBK투자증권
주: 스마트홈 매출은 IPTV와 인터넷 매출 합산. 스마트홈 일부 사업 종료에 따른 항목 조정 미반영

그림 1. LG유플러스 연결 실적 추이 및 전망



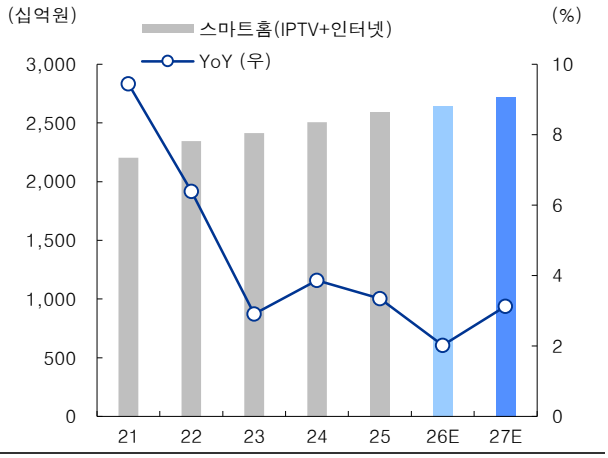
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 2. 모바일 매출 추이 및 전망



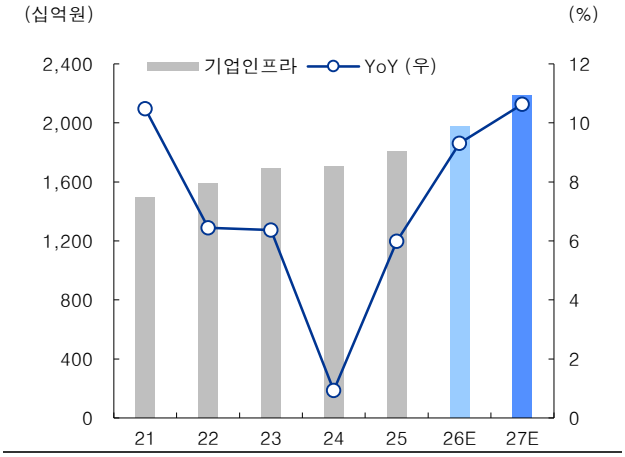
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 3. 스마트홈 매출 추이 및 전망



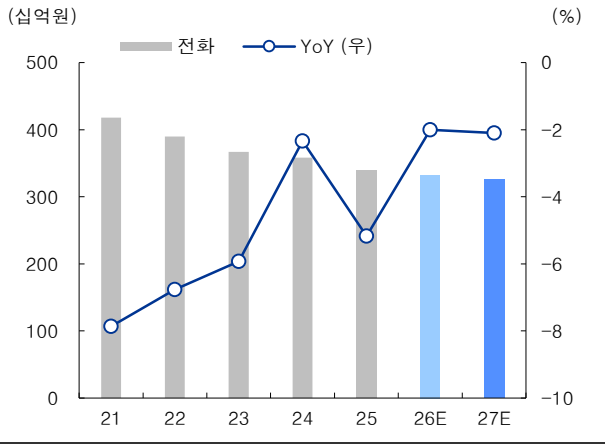
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 4. 기업인프라 매출 추이 및 전망



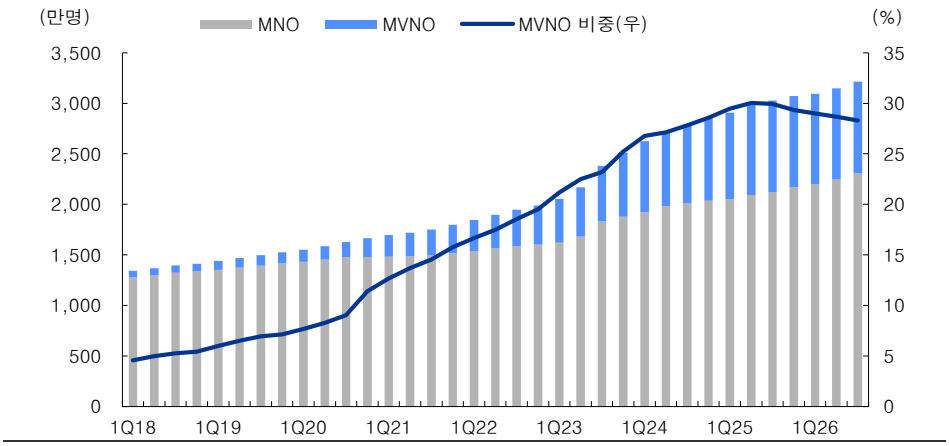
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 5. 전화 매출 추이 및 전망



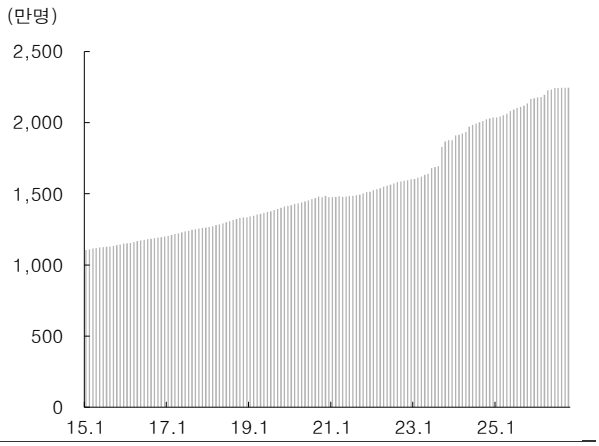
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 6. 무선 가입회선 추이



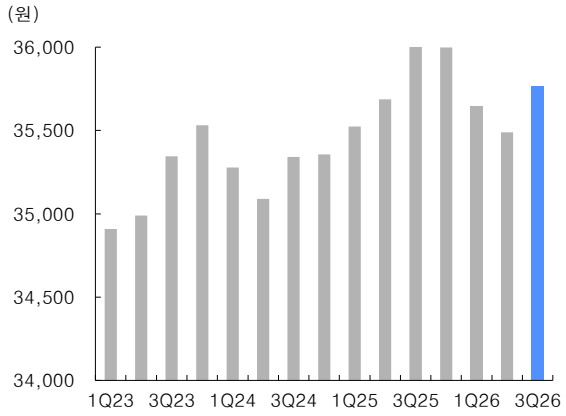
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 7. 이동전화서비스 가입자 현황



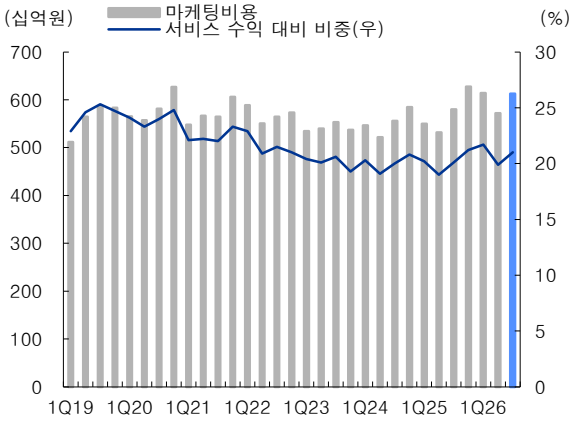
자료: KTOA, IBK투자증권

그림 8. MNO 서비스 ARPU 추이



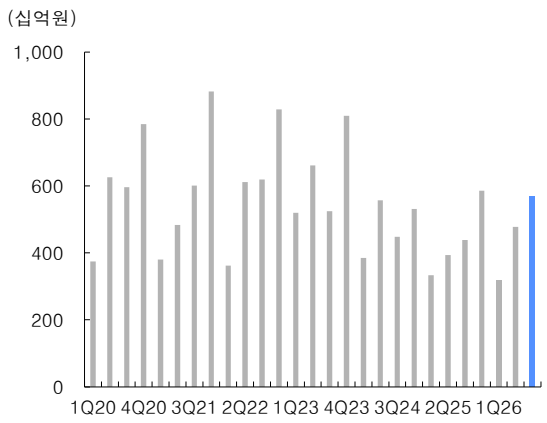
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 9. 마케팅비용 추이



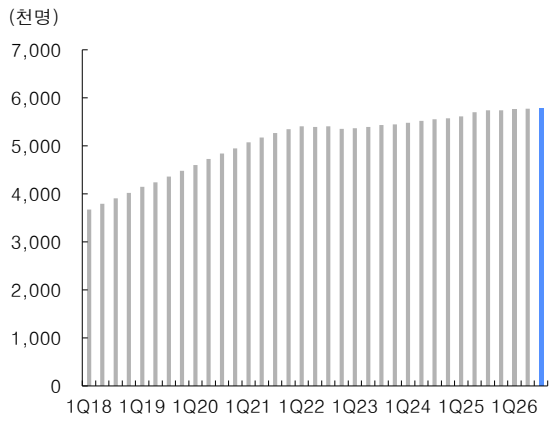
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 10. CAPEX 추이(별도 기준)



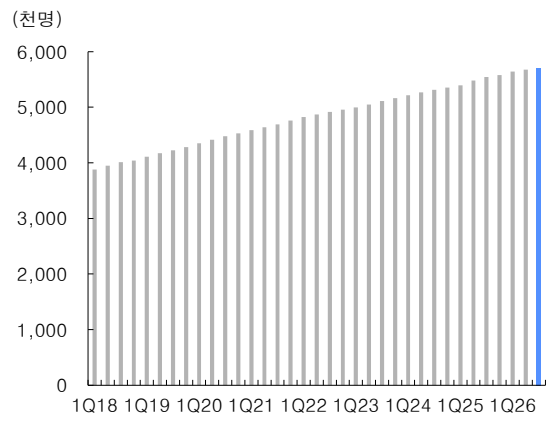
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 11. IPTV 가입자수 추이



자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 12. 초고속인터넷 가입자수 추이



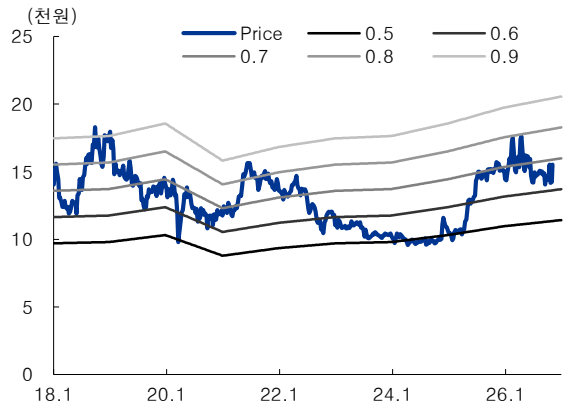
자료: LG유플러스, IBK투자증권

표 2. LG유플러스 목표주가 산출

EV/EBITDA Valuation		
EBITDA (2027E)	37,984	억원
Target Multiple	3.6	배
목표 EV	136,743	억원
(-) Net Debt	45,015	억원
(+) Investment Securities	4,020	억원
(-) Minority Interest	2,184	억원
목표 시가총액	93,563	억원
주식수	424,428	천주
적정주가	22,045	원
목표주가	**22,000**	**원**
현재주가	15,510	원
상승여력	**41.8**	**%**
EV/EBITDA (2021-25 평균)		
최고치	**3.6**	**배**
최저치	3.1	배
평균치	3.3	배

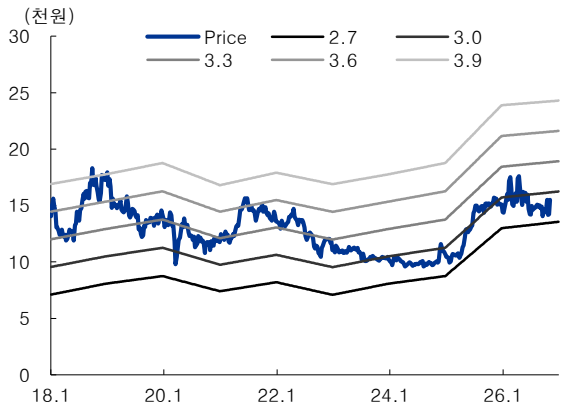
자료: IBK투자증권
주1: 통신업은 현금흐름이 안정적이고 감가상각이 크기 때문에, EBITDA 기반의 밸류에이션 적용 중
주2: 기존에는 2026년과 2027년 추정치를 각각 50%씩 반영했으나, 11월에 접어든 점을 감안해 2027년 추정치만 반영함
주3: 경쟁사 가입자 이탈에 따른 반사이익과 주주환원 확대 흐름을 고려해 25/07/11부터 EV/EBITDA Multiple 최고치 적용 중

그림 13. LG유플러스 Fwd PBR 밴드차트



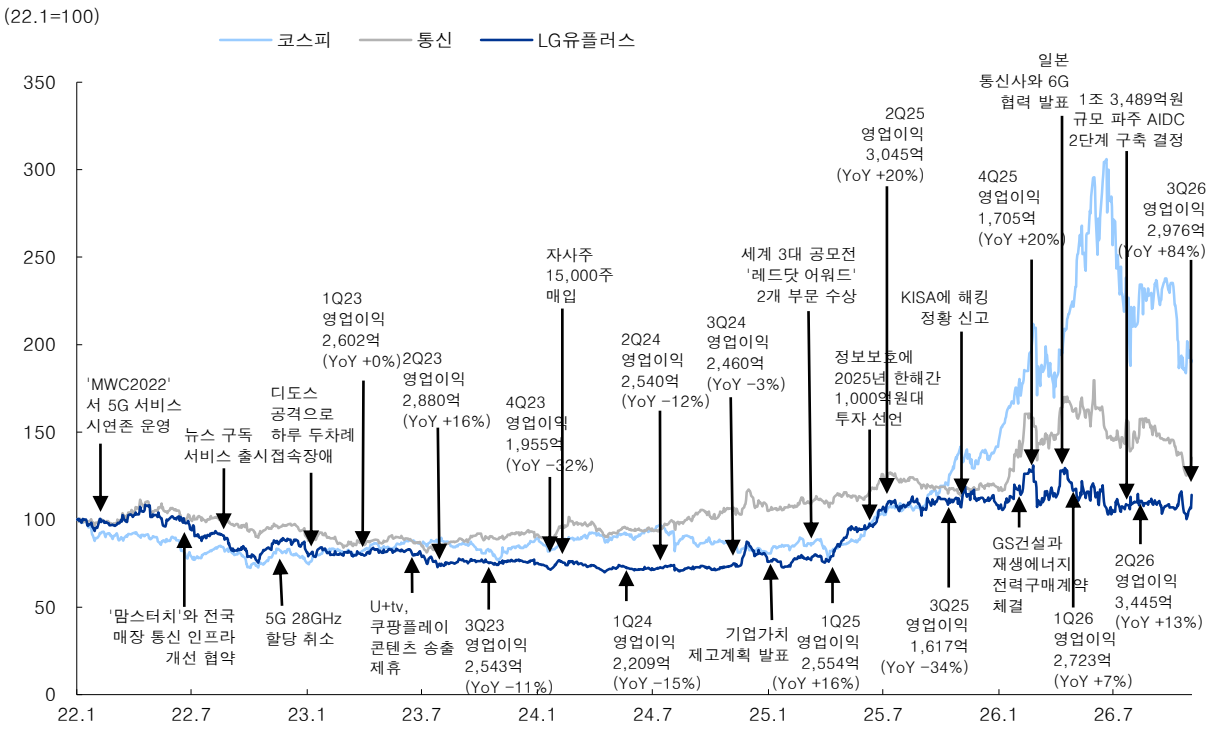
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 14. LG유플러스 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 15. LG유플러스 이벤트 차트



자료: 언론종합, LG유플러스, IBK투자증권

LG유플러스 (032640)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	14,625	15,452	15,427	15,938	16,583
증가율(%)	1.8	5.7	-0.2	3.3	4.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,625	15,452	15,427	15,938	16,583
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판관비	13,762	14,560	14,295	14,729	15,276
판관비율(%)	94.1	94.2	92.7	92.4	92.1
영업이익	863	892	1,131	1,209	1,307
증가율(%)	-13.5	3.4	26.8	6.9	8.1
영업이익률(%)	5.9	5.8	7.3	7.6	7.9
순금융손익	-236	-211	-186	-167	-166
이자손익	-201	-203	-176	-167	-166
기타	-35	-8	-10	0	0
기타영업외손익	-174	2	41	37	40
종속/관계기업손익	-2	-2	0	0	0
세전이익	451	680	986	1,079	1,181
법인세	136	171	257	299	336
법인세율	30.2	25.1	26.1	27.7	28.5
계속사업이익	315	509	729	780	844
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	315	509	729	780	844
증가율(%)	-50.1	61.9	43.2	6.9	8.3
당기순이익률 (%)	2.2	3.3	4.7	4.9	5.1
지배주주당기순이익	374	524	750	802	869
기타포괄이익	-48	130	1	0	0
총포괄이익	266	639	730	780	844
EBITDA	3,527	3,589	3,856	3,798	3,998
증가율(%)	-1.2	1.8	7.4	-1.5	5.3
EBITDA마진율(%)	24.1	23.2	25.0	23.8	24.1

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,264	5,414	5,498	5,739	6,291
현금및현금성자산	896	794	791	986	1,238
유가증권	69	96	89	93	98
매출채권	1,694	1,681	1,973	1,856	1,956
재고자산	252	210	276	330	391
비유동자산	14,444	14,267	14,267	14,019	14,119
유형자산	10,709	10,625	10,296	9,662	9,363
무형자산	1,805	1,460	1,612	1,891	2,157
투자자산	335	357	382	402	427
자산총계	19,708	19,682	19,765	19,758	20,410
유동부채	5,116	4,676	5,027	4,999	5,078
매입채무및기타채무	206	220	197	206	217
단기차입금	0	0	28	29	31
유동성장기부채	1,805	1,402	2,039	2,289	2,439
비유동부채	5,823	5,938	5,228	4,846	4,982
사채	3,322	3,493	3,112	2,862	2,862
장기차입금	1,168	975	600	400	450
부채총계	10,939	10,614	10,255	9,845	10,059
지배주주지분	8,556	8,867	9,309	9,694	10,127
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	872	872	872	872	872
자본조정등	-100	-61	0	0	0
기타포괄이익누계액	7	7	8	8	8
이익잉여금	5,204	5,474	5,856	6,241	6,674
비지배주주지분	212	201	200	218	224
자본총계	8,768	9,068	9,510	9,913	10,351
비이자부채	3978	3791	4476	4265	4278
총차입금	6,961	6,823	5,779	5,580	5,781
순차입금	5,995	5,932	4,898	4,502	4,445

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	858	1,208	1,759	1,889	2,048
BPS	19,596	20,629	21,934	22,841	23,861
DPS	650	660	720	770	820
밸류에이션(배)					
PER	12.0	12.2	8.8	8.2	7.6
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.0	3.5	3.0	3.0	2.8
성장성지표(%)					
매출증가율	1.8	5.7	-0.2	3.3	4.0
EPS증가율	-39.9	40.8	45.6	7.4	8.5
수익성지표(%)					
배당수익률	6.3	4.5	5.0	5.3	5.7
ROE	4.4	6.0	8.3	8.4	8.8
ROA	1.6	2.6	3.7	3.9	4.2
ROIC	2.3	3.8	5.4	5.8	6.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	124.8	117.1	107.8	99.3	97.2
순차입금 비율(%)	68.4	65.4	51.5	45.4	42.9
이자보상배율(배)	3.1	3.4	4.7	5.2	5.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.5	9.2	8.4	8.3	8.7
재고자산회전율	48.2	66.9	63.5	52.6	46.0
총자산회전율	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	3,335	2,964	3,079	3,407	3,349
당기순이익	315	509	729	780	844
비현금성 비용 및 수익	5,760	5,960	4,585	2,719	2,817
유형자산감가상각비	2,180	2,210	2,176	2,064	2,149
무형자산상각비	484	487	548	525	542
운전자본변동	-2,355	-3,155	-2,037	75	-147
매출채권등의 감소	-67	-94	-363	117	-100
재고자산의 감소	107	41	-68	-54	-61
매입채무등의 증가	79	14	-23	9	11
기타 영업현금흐름	-385	-350	-198	-167	-165
투자활동 현금흐름	-2,391	-2,019	-2,383	-2,452	-2,929
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,915	-1,611	-1,692	-1,430	-1,850
유형자산의 감소	19	15	13	0	0
무형자산의 감소(증가)	-485	-371	-913	-804	-808
투자자산의 감소(증가)	-23	-49	-21	-21	-25
기타	13	-3	230	-197	-246
재무활동 현금흐름	-611	-1,045	-699	-761	-167
차입금의 증가(감소)	730	150	200	-200	50
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-1341	-1195	-899	-561	-217
기타 및 조정	4	-2	0	0	0
현금의 증가	337	-102	-3	194	253
기초현금	560	896	794	791	986
기말현금	896	794	791	986	1,238

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

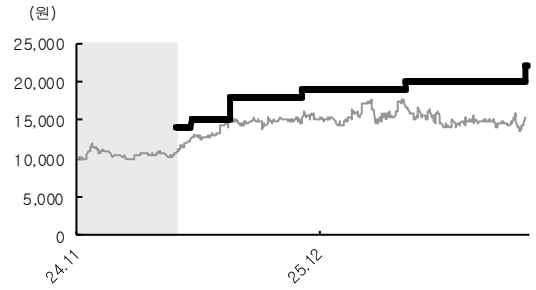
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

LG유플러스



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.05.09	매수	15,000	-10.49	-1.13
2025.07.11	매수	18,000	-17.36	-14.44
2025.11.05	매수	19,000	-17.46	-6.26
2026.04.23	매수	20,000	-25.18	-17.00
2026.11.05	매수	22,000		