

Company Update

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

매수 (유지)

목표주가 (유지)	19,000원
현재가 (1/14)	14,990원

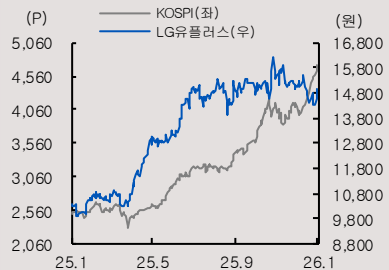
KOSPI (1/14)	4,723.10pt
시가총액	6,443십억원
발행주식수	429,828천주
액면가	5,000원
52주 최고가	16,210원
최저가	9,870원
60일 일평균거래대금	13십억원
외국인 지분율	41.9%
배당수익률 (2025F)	4.8%

주주구성	
LG 외 3 인	38.26%
국민연금공단	7.38%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-12%	-32%	-24%
절대기준	-1%	0%	44%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	19,000	19,000	-
EPS(25)	1,241	1,302	▼
EPS(26)	1,687	1,732	▼

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)

2026년 이익 개선 가시성 확대

4Q25 영업이익, 시장 기대치를 33% 하회할 전망

2025년 4분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 3조 9,369억원(+4.9% yoy), 1,535억원(+8.0% yoy)으로 컨센서스(3조 9,261억원 / 2,240억원)를 하회할 전망이다. 2024년 4분기 영업전산시스템 구축에 따른 무형자산 상각비 증가로 부진했던 실적이 기저효과로 작용하겠으나, 2025년 연간 실적 개선에 따라 연말 임직원 성과급 지급률이 상향될 가능성이 높아지면서 영업이익은 시장 기대치에 미치지 못할 것으로 예상된다.

주요 사업 부문의 견조한 외형 성장세는 이어질 듯

부문별로는 모바일 수익이 1조 6,970억원(+3.9% yoy)으로 전망된다. 가입 회선 수 증가와 5G 가입 비중 확대에 양호한 실적 흐름이 이어질 것으로 보인다. 스마트홈(IPTV, 인터넷 등) 수익 역시 기가인터넷 가입자 증가에 힘입어 6,381억원(+3.0% yoy)으로 성장할 전망이다. 기업인프라 부문 수익도 데이터센터 및 솔루션 사업의 성장에 따라 전년 대비 6.4% 증가할 것으로 예상된다.

4Q25 실적 우려보다 2026년 이익 개선 본격화에 주목할 때

2026년 연결 매출액과 영업이익은 각각 15조 9,934억원(+2.9% yoy), 1조 1,057억원(+26.3% yoy)으로 추정된다. 영업전산시스템 구축에 따른 무형자산 상각비 증가와 희망퇴직 비용 부담 등으로 지난 3년간(연간기준) 영업이익률 하락세가 지속됐다. 그러나 올해는 가입자 증가에 따른 매출 성장, 인건비 절감 효과, 데이터센터(설계·건설·운영 통합 수행) 관련 매출 확대가 맞물리며 유의미한 실적 개선이 가능할 전망이다. 이익 성장 여력이 확대되는 만큼 배당금 증대에 대한 기대감도 점진적으로 높아질 것으로 판단하며, 이에 기존 매수 의견과 목표주가 19,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,540	15,993	16,402
영업이익	998	863	875	1,106	1,163
세전이익	771	451	696	941	1,043
지배주주순이익	623	374	539	725	809
EPS(원)	1,426	858	1,241	1,687	1,883
증가율(%)	-6.1	-39.9	44.7	35.9	11.6
영업이익률(%)	6.9	5.9	5.6	6.9	7.1
순이익률(%)	4.4	2.2	3.5	4.6	5.0
ROE(%)	7.5	4.4	6.2	8.1	8.7
PER	7.2	12.0	11.9	8.9	8.0
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.2	3.0	3.3	3.0	2.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. LG유플러스 연결 실적 추이 및 전망

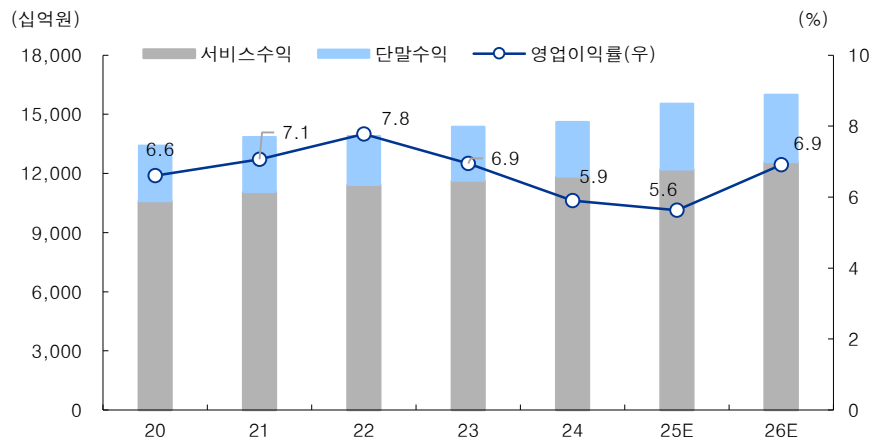
(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	3,748.1	3,844.4	4,010.8	3,936.9	3,893.3	3,935.3	4,135.3	4,029.4	14,625.2	15,540.2	15,993.4
서비스수익	2,938.9	3,016.4	3,116.6	3,133.3	3,055.7	3,088.3	3,204.5	3,216.9	11,843.5	12,205.2	12,565.4
-모바일	1,612.1	1,654.2	1,711.4	1,697.0	1,684.6	1,692.2	1,752.5	1,732.6	6,427.5	6,674.7	6,862.0
-스마트홈	630.6	636.6	673.4	638.1	650.7	655.7	705.7	657.9	2,506.0	2,578.7	2,670.0
-전화	83.6	84.5	84.5	90.8	80.7	83.0	82.1	89.9	358.1	343.4	335.7
-기업인프라	409.7	427.7	427.9	483.9	436.3	450.4	455.7	508.6	1,705.6	1,749.2	1,851.0
-기타	202.9	213.4	219.4	223.5	203.3	207.0	208.4	227.9	846.3	859.2	846.7
단말수익	809.2	828.0	894.2	803.7	837.5	847.0	930.9	812.5	2,781.8	3,335.1	3,428.0
YoY	4.8%	10.0%	5.5%	4.9%	3.9%	2.4%	3.1%	2.3%	1.8%	6.3%	2.9%
서비스수익	1.6%	2.5%	4.2%	3.9%	4.0%	2.4%	2.8%	2.7%	1.8%	3.1%	3.0%
-모바일	2.0%	3.8%	5.6%	3.9%	4.5%	2.3%	2.4%	2.1%	1.9%	3.8%	2.8%
-스마트홈	2.4%	2.7%	3.5%	3.0%	3.2%	3.0%	4.8%	3.1%	3.9%	2.9%	3.5%
-전화	-6.3%	-6.6%	-2.3%	-1.2%	-3.5%	-1.8%	-2.8%	-1.0%	-2.3%	-4.1%	-2.2%
-기업인프라	2.1%	-0.3%	1.8%	6.4%	6.5%	5.3%	6.5%	5.1%	0.9%	2.6%	5.8%
-기타	-2.0%	1.1%	3.3%	3.6%	0.2%	-3.0%	-5.0%	2.0%	-1.2%	1.5%	-1.5%
단말수익	18.5%	50.6%	10.3%	8.9%	3.5%	2.3%	4.1%	1.1%	1.7%	19.9%	2.8%
영업비용	3,492.7	3,539.9	3,849.2	3,783.4	3,609.0	3,609.5	3,821.1	3,848.1	13,762.1	14,665.1	14,887.7
영업이익	255.4	304.5	161.7	153.5	284.2	325.8	314.3	181.3	863.1	875.2	1,105.7
YoY	15.6%	19.9%	-34.3%	8.0%	11.3%	7.0%	94.4%	18.1%	-13.5%	1.4%	26.3%
% OPM	6.8	7.9	4.0	3.9	7.3	8.3	7.6	4.5	5.9	5.6	6.9

자료: LG유플러스, IBK투자증권

주: 스마트홈 매출은 IPTV와 인터넷 매출 합산

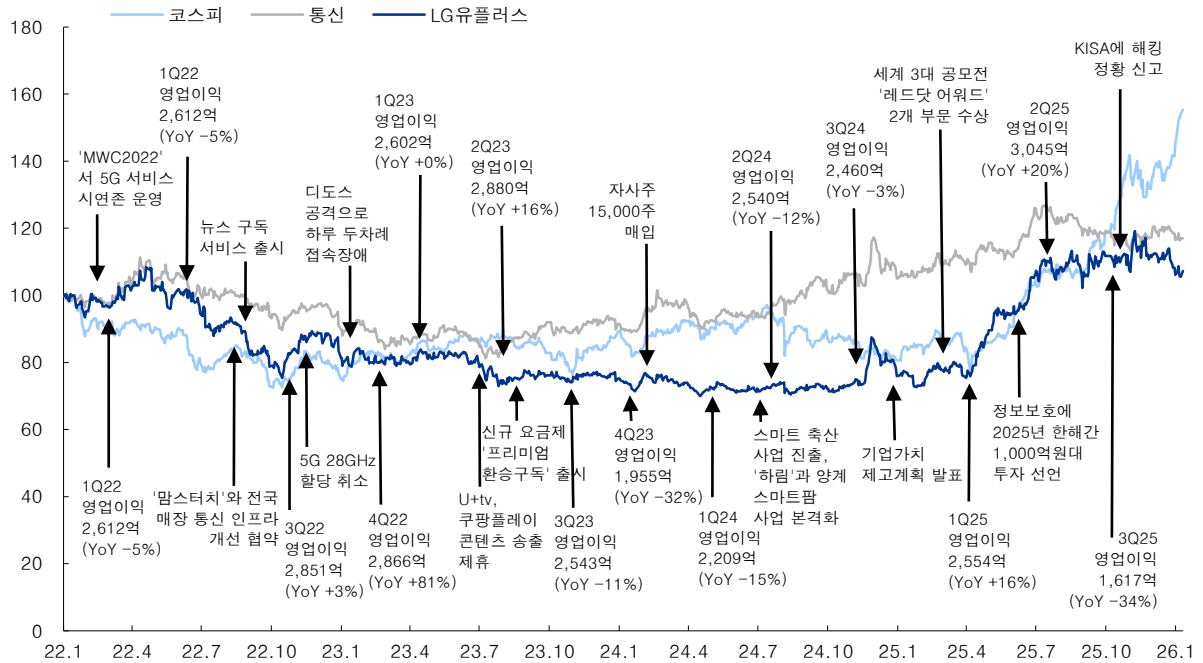
그림 1. LG유플러스 연결 실적 추이 및 전망



자료: LG유플러스, IBK투자증권

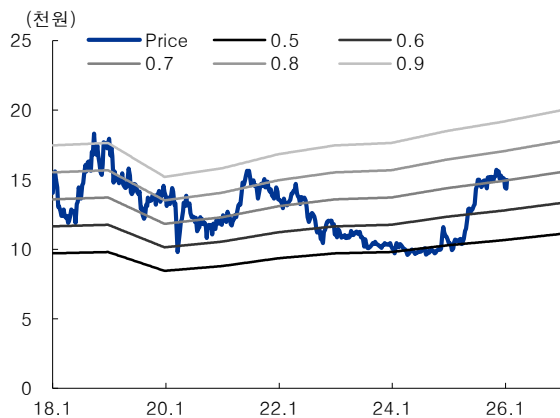
그림 2. LG유플러스 이벤트 차트

(22.1=100)



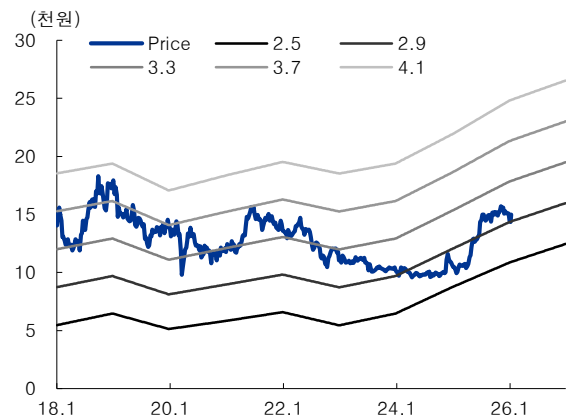
자료: 국내외 언론, LG유플러스, IBK투자증권

그림 3. LG유플러스 Fwd PBR 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 4. LG유플러스 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

LG유플러스 (032640)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	14,373	14,625	15,540	15,993	16,402
증가율(%)	3.4	1.8	6.3	2.9	2.6
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	14,373	14,625	15,540	15,993	16,402
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	13,375	13,762	14,665	14,888	15,238
판매비율(%)	93.1	94.1	94.4	93.1	92.9
영업이익	998	863	875	1,106	1,163
증가율(%)	-7.7	-13.5	1.4	26.3	5.2
영업이익률(%)	6.9	5.9	5.6	6.9	7.1
순금융손익	-229	-236	-210	-183	-153
이자손익	-185	-201	-198	-183	-153
기타	-44	-35	-12	0	0
기타영업외손익	0	-174	30	18	33
중속/관계기업손익	2	-2	1	0	0
세전이익	771	451	696	941	1,043
법인세	141	136	149	210	229
법인세율	18.3	30.2	21.4	22.3	22.0
계속사업이익	630	315	546	731	815
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	630	315	546	731	815
증가율(%)	-4.9	-50.1	73.7	33.8	11.4
당기순이익률 (%)	4.4	2.2	3.5	4.6	5.0
지배주주당기순이익	623	374	539	725	809
기타포괄이익	-39	-48	55	0	0
총포괄이익	591	266	601	731	815
EBITDA	3,569	3,527	3,542	3,749	3,782
증가율(%)	1.0	-1.2	0.4	5.8	0.9
EBITDA마진율(%)	24.8	24.1	22.8	23.4	23.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,426	858	1,241	1,687	1,883
BPS	19,404	19,596	20,575	21,319	22,214
DPS	650	650	700	750	800
밸류에이션(배)					
PER	7.2	12.0	11.9	8.9	8.0
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.2	3.0	3.3	3.0	2.8
성장성지표(%)					
매출증가율	3.4	1.8	6.3	2.9	2.6
EPS증가율	-6.1	-39.9	44.7	35.9	11.6
수익성지표(%)					
배당수익률	6.4	6.3	4.8	5.0	5.3
ROE	7.5	4.4	6.2	8.1	8.7
ROA	3.2	1.6	2.8	3.8	4.3
ROIC	4.5	2.3	4.1	5.5	6.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	129.5	124.8	109.0	103.3	94.8
순차입금 비율(%)	74.7	68.4	56.1	50.4	42.0
이자보상배율(배)	4.1	3.1	3.5	4.9	5.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.3	8.5	8.9	8.0	7.2
재고자산회전율	49.5	48.2	58.9	53.5	47.3
총자산회전율	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,964	5,264	5,122	6,060	6,865
현금및현금성자산	560	896	540	807	1,107
유가증권	66	69	133	136	139
매출채권	1,744	1,694	1,811	2,176	2,355
재고자산	354	252	276	322	372
비유동자산	15,136	14,444	13,825	12,988	12,148
유형자산	11,066	10,709	10,368	9,744	9,047
무형자산	2,166	1,805	1,445	1,192	1,006
투자자산	314	335	338	338	338
자산총계	20,101	19,708	18,947	19,048	19,013
유동부채	5,607	5,116	4,343	4,211	3,956
매입채무및기타채무	126	206	197	201	207
단기차입금	130	0	0	0	0
유동성장기부채	2,172	1,805	1,391	1,391	1,271
비유동부채	5,737	5,823	5,540	5,467	5,297
사채	3,342	3,322	3,222	3,222	3,222
장기차입금	703	1,168	1,149	1,049	849
부채총계	11,344	10,939	9,883	9,679	9,253
지배주주지분	8,472	8,556	8,844	9,163	9,548
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
자본조정등	-100	-100	-26	-26	-26
기타포괄이익누계액	-6	7	7	7	7
이익잉여금	5,168	5,204	5,417	5,737	6,122
비지배주주지분	285	212	221	206	211
자본총계	8,757	8,768	9,064	9,370	9,760
비이자부채	4,173	3,978	4,121	4,017	3,911
총차입금	7,171	6,961	5,762	5,662	5,342
순차입금	6,545	5,995	5,088	4,719	4,095

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,975	3,335	2,519	2,952	3,180
당기순이익	630	315	546	731	815
비현금성 비용 및 수익	5,501	5,760	5,101	2,809	2,738
유형자산감가상각비	2,134	2,180	2,210	2,379	2,416
무형자산상각비	437	484	457	265	202
운전자본변동	-2,704	-2,355	-2,806	-404	-220
매출채권등의 감소	-118	-67	-165	-365	-179
재고자산의 감소	-128	107	-24	-47	-49
매입채무등의 증가	-34	79	-9	5	5
기타 영업현금흐름	-452	-385	-322	-184	-153
투자활동 현금흐름	-2,998	-2,391	-1,444	-2,066	-2,054
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,536	-1,915	-1,756	-1,755	-1,719
유형자산의 감소	17	19	12	0	0
무형자산의 감소(증가)	-402	-485	-318	-12	-16
투자자산의 감소(증가)	-97	-23	-28	0	0
기타	20	13	646	-299	-319
재무활동 현금흐름	-252	-611	-1,429	-619	-825
차입금의 증가(감소)	200	730	150	-100	-200
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-452	-1,341	-1,579	-519	-625
기타 및 조정	0	4	-2	0	-1
현금의 증가	-275	337	-356	267	300
기초현금	835	560	896	540	807
기말현금	560	896	540	807	1,107

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												

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 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

