

Company Update

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

매수 (유지)

| | |
|-----------|---------|
| 목표주가 (유지) | 19,000원 |
| 현재가 (2/5) | 15,680원 |

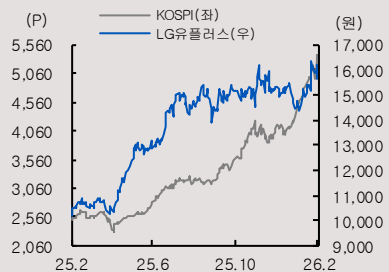
| | |
|---------------|------------|
| KOSPI (2/5) | 5,163.57pt |
| 시가총액 | 6,740십억원 |
| 발행주식수 | 429,828천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 16,320원 |
| 최저가 | 10,190원 |
| 60일 일평균거래대금 | 13십억원 |
| 외국인 지분율 | 42.3% |
| 배당수익률 (2025F) | 4.5% |

| | |
|----------|--------|
| 주주구성 | |
| LG 외 3 인 | 38.26% |
| 국민연금공단 | 7.38% |

| | | | |
|------|-----|------|------|
| 추가상승 | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | -7% | -34% | -25% |
| 절대기준 | 8% | 6% | 54% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---------|--------|--------|----|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 19,000 | 19,000 | - |
| EPS(25) | 1,166 | 1,241 | ▼ |
| EPS(26) | 1,631 | 1,687 | ▼ |

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 추가 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)

수익성 회복 국면 진입

4Q25 영업이익, 시장 기대치를 16% 하회

2025년 4분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 3조 8,484억원(+2.5% yoy), 1,705억원(+20.0% yoy)을 기록했다. 영업이익은 컨센서스(2,029억원)를 하회했으나, 당사 추정치(1,535억원)는 상회했다. 2024년 4분기 영업전산시스템 구축에 따른 무형자산 상각비 증가로 부진했던 실적이 기저효과로 작용했음에도, 판매수수료 및 인건비 증가로 영업이익은 시장 기대치에 미치지 못했다.

주요 사업 부문의 견조한 외형 성장세 이어져

부문별로 모바일 수익은 1조 6,894억원(+3.4% yoy)으로 당사 추정치(1조 6,970억원)에 대체로 부합했다. 경쟁사 고객 이탈에 따른 가입자 유입과 5G 가입 비중 확대가 맞물리며 안정적인 성장세가 지속됐다. 실제 가입회선은 3,071만명(MNO 2,171만명, MVNO 900만명)으로 7.7%(yoy) 증가했으며, 5G 보급률은 헷셋 가입자 대비 83.1%를 기록했다.

스마트홈 수익 역시 기가인터넷 가입자 확대로 6,493억원(+4.8% yoy)을 기록, 예상치(6,381억원)를 소폭 상회했다. 기가인터넷 가입 비중은 32.6%(+4.8%p yoy, +1.0%p qoq)로 상승 추세가 이어지고 있다. 기업인프라 부문 수익도 5,424억원(+19.3% yoy)으로 큰 폭의 성장세를 나타냈다. 코람코 부산 장림 데이터센터의 DBO(설계·건설·운영 통합 수행) 프로젝트로 인해 AI 데이터센터 매출이 51.6%(yoy) 증가했으며, 네트워크 구축 확대로 솔루션 매출은 16.6%(yoy) 늘었다.

투자의견 매수, 목표주가 19,000원 유지

2026년 연결 매출액과 영업이익은 각각 15조 9,276억원(+3.1% yoy), 1조 1,113억원(+24.6% yoy)으로 추정된다. 가입자 기반 확대에 따른 외형 성장과 비용 구조 개선, AI 데이터센터 사업 성장세가 맞물리며 이익 체력은 한층 강화될 전망이다. 이에 따라 배당 확대 가능성이 점진적으로 부각될 것으로 판단되며, 추가적인 자사주 매입·소각을 통한 주주환원 정책 역시 지속될 것으로 예상된다.

| (단위:십억원배) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 14,373 | 14,625 | 15,452 | 15,928 | 16,345 |
| 영업이익 | 998 | 863 | 892 | 1,111 | 1,161 |
| 세전이익 | 771 | 451 | 680 | 946 | 1,042 |
| 지배주주순이익 | 623 | 374 | 506 | 701 | 774 |
| EPS(원) | 1,426 | 858 | 1,166 | 1,631 | 1,801 |
| 증가율(%) | -6.1 | -39.9 | 35.9 | 40.0 | 10.4 |
| 영업이익률(%) | 6.9 | 5.9 | 5.8 | 7.0 | 7.1 |
| 순이익률(%) | 4.4 | 2.2 | 3.3 | 4.4 | 4.7 |
| ROE(%) | 7.5 | 4.4 | 5.8 | 7.8 | 8.3 |
| PER | 7.2 | 12.0 | 12.6 | 9.6 | 8.7 |
| PBR | 0.5 | 0.5 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 3.2 | 3.0 | 3.3 | 3.1 | 2.9 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. LG유플러스 연결 실적 추이 및 전망

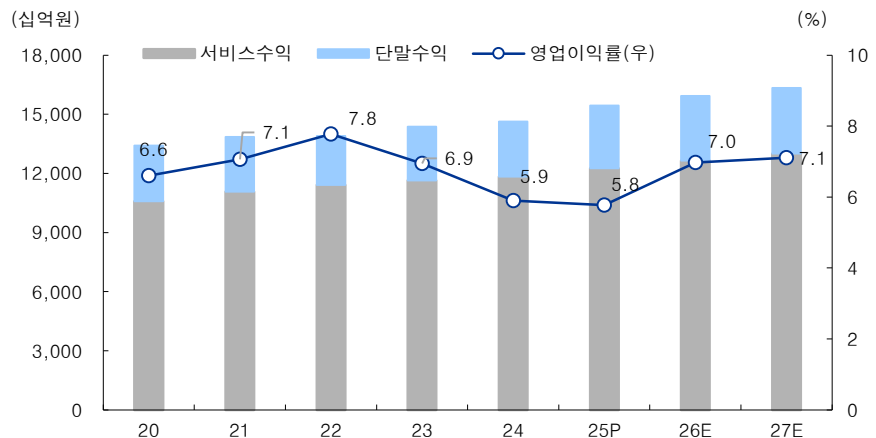
(단위: 십억원)

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25P | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2024 | 2025P | 2026E |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 매출액 | 3,748.1 | 3,844.4 | 4,010.8 | 3,848.4 | 3,897.4 | 3,948.2 | 4,139.6 | 3,942.5 | 14,625.2 | 15,451.7 | 15,927.6 |
| 서비스수익 | 2,938.9 | 3,016.4 | 3,116.6 | 3,191.3 | 3,059.8 | 3,101.1 | 3,208.8 | 3,278.2 | 11,843.5 | 12,263.2 | 12,647.9 |
| -모바일 | 1,612.1 | 1,654.2 | 1,711.4 | 1,689.4 | 1,684.6 | 1,692.2 | 1,752.5 | 1,724.9 | 6,427.5 | 6,667.1 | 6,854.2 |
| -스마트홈 | 630.6 | 636.6 | 673.4 | 649.3 | 650.7 | 655.7 | 705.7 | 669.4 | 2,506.0 | 2,589.9 | 2,681.6 |
| -전화 | 83.6 | 84.5 | 84.5 | 87.0 | 80.7 | 83.0 | 82.1 | 86.1 | 358.1 | 339.6 | 331.9 |
| -기업인프라 | 409.7 | 427.7 | 427.9 | 542.4 | 440.4 | 463.2 | 460.0 | 570.1 | 1,705.6 | 1,807.7 | 1,933.7 |
| -기타 | 202.9 | 213.4 | 219.4 | 223.2 | 203.3 | 207.0 | 208.4 | 227.7 | 846.3 | 858.9 | 846.4 |
| 단말수익 | 809.2 | 828.0 | 894.2 | 657.1 | 837.5 | 847.0 | 930.9 | 664.3 | 2,781.8 | 3,188.5 | 3,279.8 |
| YoY | 4.8% | 10.0% | 5.5% | 2.5% | 4.0% | 2.7% | 3.2% | 2.4% | 1.8% | 5.7% | 3.1% |
| 서비스수익 | 1.6% | 2.5% | 4.2% | 5.8% | 4.1% | 2.8% | 3.0% | 2.7% | 1.8% | 3.5% | 3.1% |
| -모바일 | 2.0% | 3.8% | 5.6% | 3.4% | 4.5% | 2.3% | 2.4% | 2.1% | 1.9% | 3.7% | 2.8% |
| -스마트홈 | 2.4% | 2.7% | 3.5% | 4.8% | 3.2% | 3.0% | 4.8% | 3.1% | 3.9% | 3.3% | 3.5% |
| -전화 | -6.3% | -6.6% | -2.3% | -5.4% | -3.5% | -1.8% | -2.8% | -1.0% | -2.3% | -5.2% | -2.3% |
| -기업인프라 | 2.1% | -0.3% | 1.8% | 19.3% | 7.5% | 8.3% | 7.5% | 5.1% | 0.9% | 6.0% | 7.0% |
| -기타 | -2.0% | 1.1% | 3.3% | 3.5% | 0.2% | -3.0% | -5.0% | 2.0% | -1.2% | 1.5% | -1.5% |
| 단말수익 | 18.5% | 50.6% | 10.3% | -11.0% | 3.5% | 2.3% | 4.1% | 1.1% | 1.7% | 14.6% | 2.9% |
| 영업비용 | 3,492.7 | 3,539.9 | 3,849.2 | 3,677.9 | 3,612.8 | 3,621.3 | 3,825.0 | 3,757.2 | 13,762.1 | 14,559.6 | 14,816.3 |
| 영업이익 | 255.4 | 304.5 | 161.7 | 170.5 | 284.5 | 326.9 | 314.6 | 185.3 | 863.1 | 892.2 | 1,111.3 |
| YoY | 15.6% | 19.9% | -34.3% | 20.0% | 11.4% | 7.4% | 94.6% | 8.7% | -13.5% | 3.4% | 24.6% |
| % OPM | 6.8 | 7.9 | 4.0 | 4.4 | 7.3 | 8.3 | 7.6 | 4.7 | 5.9 | 5.8 | 7.0 |

자료: LG유플러스, IBK투자증권

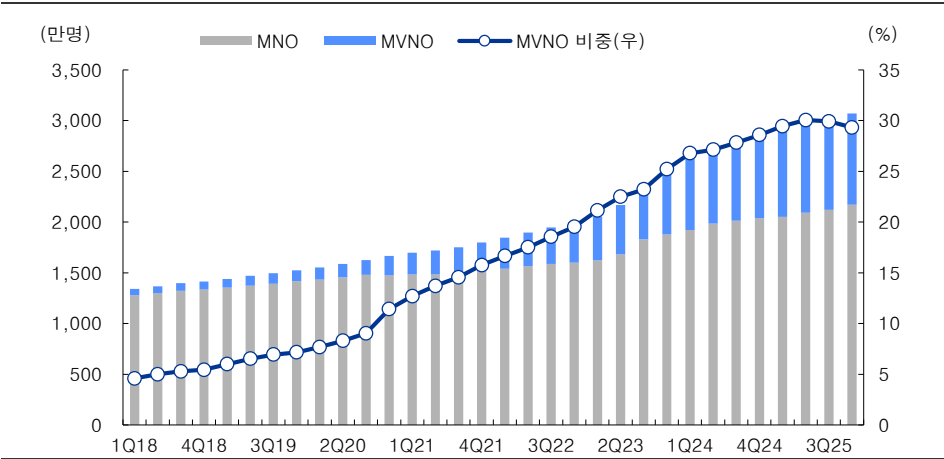
주: 스마트홈 매출은 IPTV와 인터넷 매출 합산

그림 1. LG유플러스 연결 실적 추이 및 전망



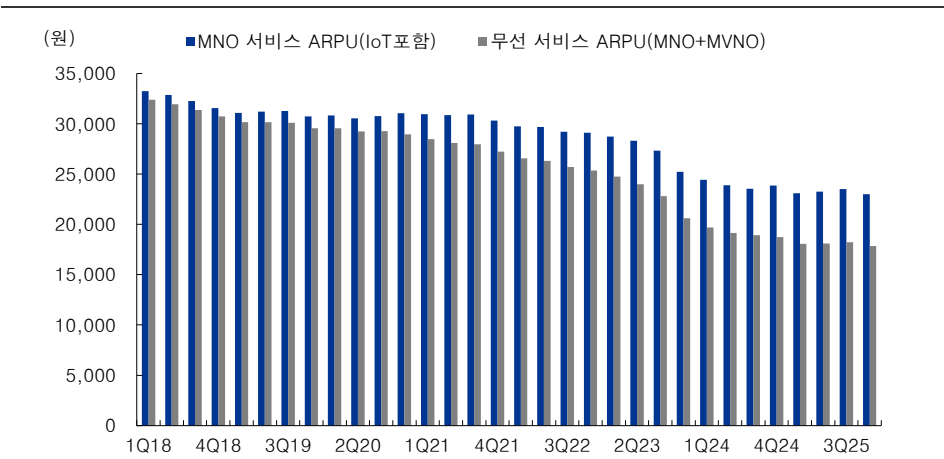
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 2. 무선 가입회선 추이



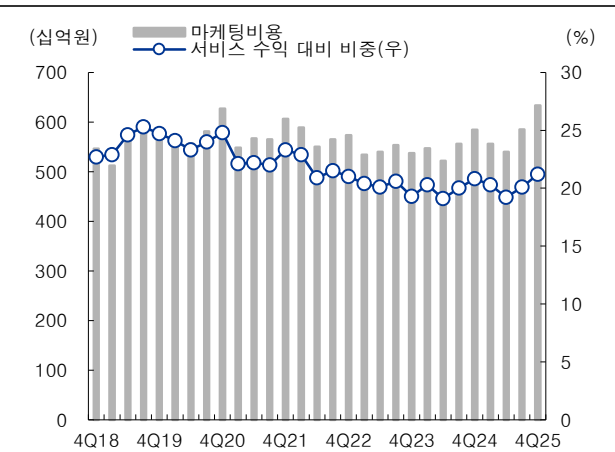
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 3. 무선 ARPU 추이



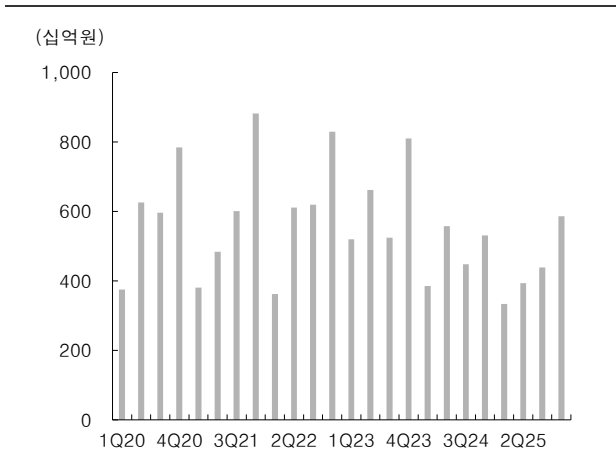
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 4. 마케팅비용 추이



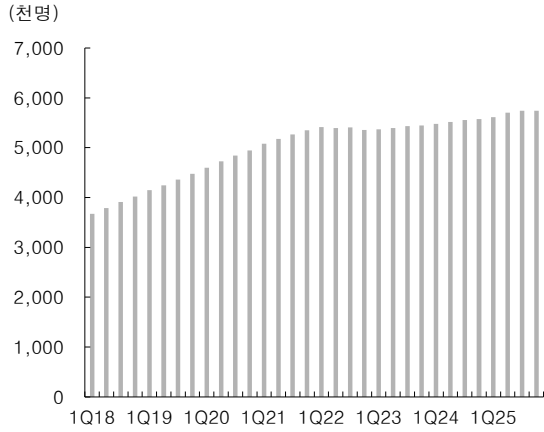
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 5. CAPEX 추이(별도 기준)



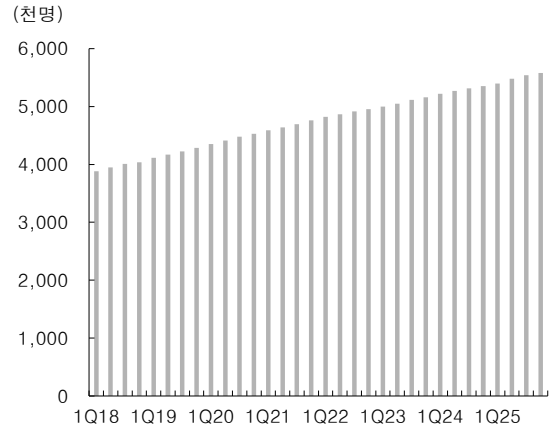
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 6. IPTV 가입자수 추이



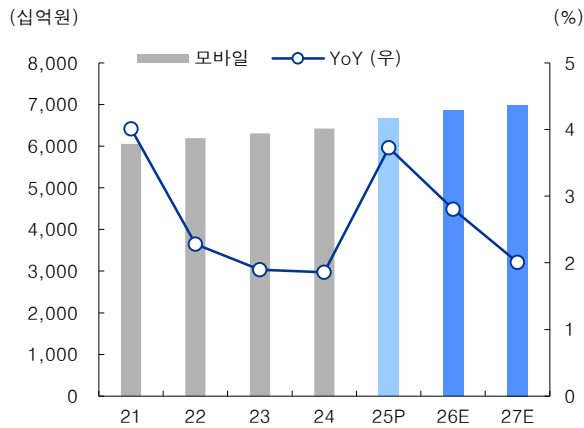
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 7. 초고속인터넷 가입자수 추이



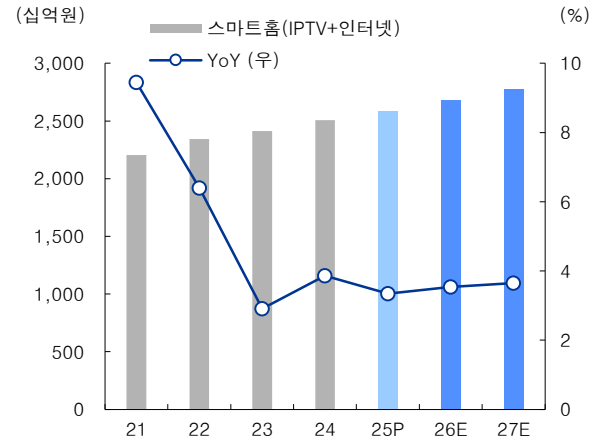
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 8. 모바일 매출 추이 및 전망



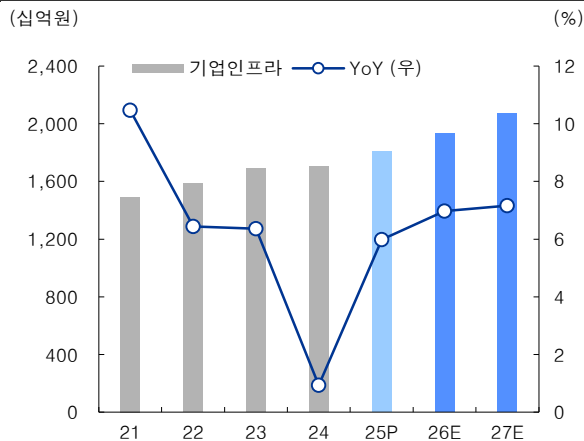
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 9. 스마트홈 매출 추이 및 전망



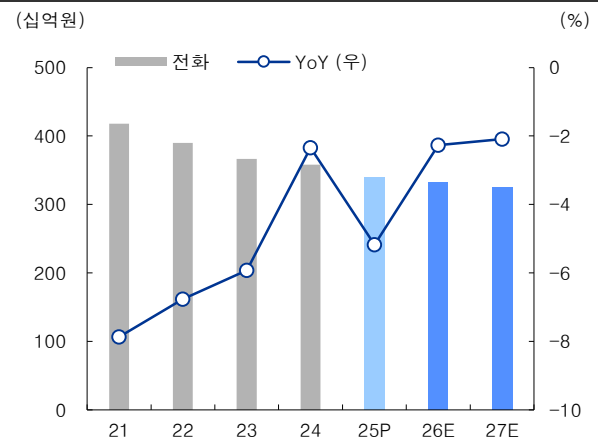
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 10. 기업인프라 매출 추이 및 전망



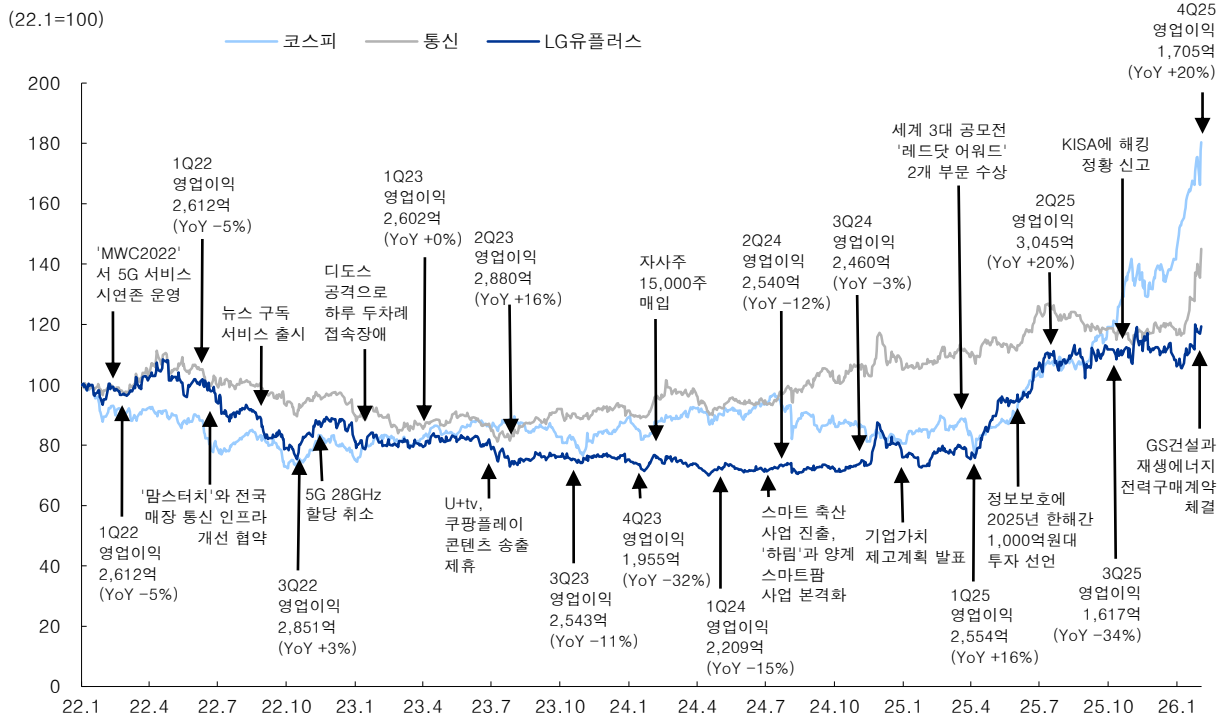
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 11. 전화 매출 추이 및 전망



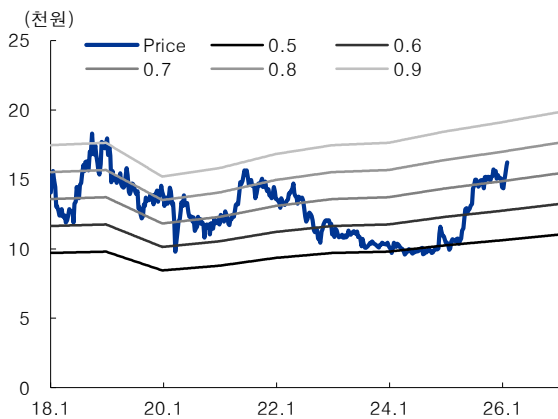
자료: LG유플러스, IBK투자증권

그림 12. LG유플러스 이벤트 차트



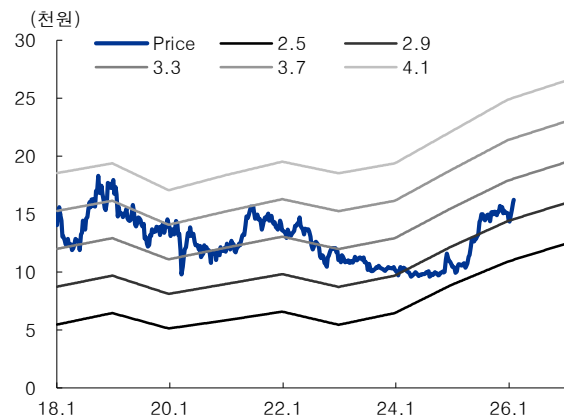
자료: 언론종합, LG유플러스, IBK투자증권

그림 13. LG유플러스 Fwd PBR 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 14. LG유플러스 Fwd EV/EBITDA 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

LG유플러스 (032640)

포괄손익계산서

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 14,373 | 14,625 | 15,452 | 15,928 | 16,345 |
| 증가율(%) | 3.4 | 1.8 | 5.7 | 3.1 | 2.6 |
| 매출원가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매출총이익 | 14,373 | 14,625 | 15,452 | 15,928 | 16,345 |
| 매출총이익률 (%) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 판매비 | 13,375 | 13,762 | 14,560 | 14,816 | 15,184 |
| 판매비율(%) | 93.1 | 94.1 | 94.2 | 93.0 | 92.9 |
| 영업이익 | 998 | 863 | 892 | 1,111 | 1,161 |
| 증가율(%) | -7.7 | -13.5 | 3.4 | 24.6 | 4.5 |
| 영업이익률(%) | 6.9 | 5.9 | 5.8 | 7.0 | 7.1 |
| 순금융손익 | -229 | -236 | -210 | -184 | -155 |
| 이자손익 | -185 | -201 | -198 | -184 | -155 |
| 기타 | -44 | -35 | -12 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | 0 | -174 | -3 | 18 | 35 |
| 중속/관계기업손익 | 2 | -2 | 1 | 0 | 0 |
| 세전이익 | 771 | 451 | 680 | 946 | 1,042 |
| 법인세 | 141 | 136 | 171 | 241 | 266 |
| 법인세율 | 18.3 | 30.2 | 25.1 | 25.5 | 25.5 |
| 계속사업이익 | 630 | 315 | 509 | 704 | 776 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 630 | 315 | 509 | 704 | 776 |
| 증가율(%) | -4.9 | -50.1 | 61.8 | 38.3 | 10.2 |
| 당기순이익률 (%) | 4.4 | 2.2 | 3.3 | 4.4 | 4.7 |
| 지배주주당기순이익 | 623 | 374 | 506 | 701 | 774 |
| 기타포괄이익 | -39 | -48 | 55 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 591 | 266 | 564 | 704 | 776 |
| EBITDA | 3,569 | 3,527 | 3,559 | 3,755 | 3,779 |
| 증가율(%) | 1.0 | -1.2 | 0.9 | 5.5 | 0.7 |
| EBITDA마진율(%) | 24.8 | 24.1 | 23.0 | 23.6 | 23.1 |

투자지표

| (12월 결산) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,426 | 858 | 1,166 | 1,631 | 1,801 |
| BPS | 19,404 | 19,596 | 20,498 | 21,227 | 22,039 |
| DPS | 650 | 650 | 660 | 750 | 800 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 7.2 | 12.0 | 12.6 | 9.6 | 8.7 |
| PBR | 0.5 | 0.5 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 3.2 | 3.0 | 3.3 | 3.1 | 2.9 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | 3.4 | 1.8 | 5.7 | 3.1 | 2.6 |
| EPS증가율 | -6.1 | -39.9 | 35.9 | 40.0 | 10.4 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 6.4 | 6.3 | 4.5 | 4.6 | 4.9 |
| ROE | 7.5 | 4.4 | 5.8 | 7.8 | 8.3 |
| ROA | 3.2 | 1.6 | 2.6 | 3.7 | 4.1 |
| ROIC | 4.5 | 2.3 | 3.8 | 5.3 | 5.9 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 129.5 | 124.8 | 108.5 | 102.9 | 94.9 |
| 순차입금 비율(%) | 74.7 | 68.4 | 56.3 | 50.5 | 42.5 |
| 이자보상배율(배) | 4.1 | 3.1 | 3.5 | 4.9 | 5.2 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 8.3 | 8.5 | 8.9 | 8.2 | 7.4 |
| 재고자산회전율 | 49.5 | 48.2 | 59.2 | 54.5 | 48.1 |
| 총자산회전율 | 0.7 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 0.9 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 4,964 | 5,264 | 5,030 | 5,964 | 6,738 |
| 현금및현금성자산 | 560 | 896 | 551 | 824 | 1,091 |
| 유가증권 | 66 | 69 | 130 | 133 | 137 |
| 매출채권 | 1,744 | 1,694 | 1,770 | 2,129 | 2,309 |
| 재고자산 | 354 | 252 | 269 | 315 | 365 |
| 비유동자산 | 15,136 | 14,444 | 13,788 | 12,951 | 12,114 |
| 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 | 18,817 | 18,915 | 18,852 |
| 유동부채 | 5,607 | 5,116 | 4,277 | 4,151 | 3,904 |
| 매입채무및기타채무 | 126 | 206 | 192 | 197 | 203 |
| 단기차입금 | 130 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유동성장기부채 | 2,172 | 1,805 | 1,391 | 1,391 | 1,271 |
| 비유동부채 | 5,737 | 5,823 | 5,513 | 5,441 | 5,274 |
| 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 | 9,790 | 9,592 | 9,178 |
| 지배주주지분 | 8,472 | 8,566 | 8,811 | 9,124 | 9,473 |
| 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 | 5,385 | 5,698 | 6,047 |
| 비지배주주지분 | 285 | 212 | 216 | 199 | 201 |
| 자본총계 | 8,757 | 8,768 | 9,027 | 9,323 | 9,674 |
| 비이자부채 | 4173 | 3978 | 4028 | 3930 | 3836 |
| 총차입금 | 7,171 | 6,961 | 5,762 | 5,662 | 5,342 |
| 순차입금 | 6,545 | 5,995 | 5,081 | 4,705 | 4,114 |

현금흐름표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 2,975 | 3,335 | 2,554 | 2,933 | 3,138 |
| 당기순이익 | 630 | 315 | 509 | 704 | 776 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 5,501 | 5,760 | 5,133 | 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 | -2,766 | -397 | -221 |
| 매출채권등의 감소 | -118 | -67 | -124 | -359 | -181 |
| 재고자산의 감소 | -128 | 107 | -18 | -46 | -49 |
| 매입채무등의 증가 | -34 | 79 | -13 | 5 | 5 |
| 기타 영업현금흐름 | -452 | -385 | -322 | -183 | -155 |
| 투자활동 현금흐름 | -2,998 | -2,391 | -1,350 | -2,064 | -2,059 |
| 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 | 740 | -297 | -324 |
| 재무활동 현금흐름 | -252 | -611 | -1,548 | -596 | -812 |
| 차입금의 증가(감소) | 200 | 730 | 150 | -100 | -200 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -452 | -1341 | -1698 | -496 | -612 |
| 기타 및 조정 | 0 | 4 | -1 | 0 | 0 |
| 현금의 증가 | -275 | 337 | -345 | 273 | 267 |
| 기초현금 | 835 | 560 | 896 | 551 | 824 |
| 기말현금 | 560 | 896 | 551 | 824 | 1,091 |

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 | | | | | | | | | | | | |

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자이견 (절대수익률 기준) | | | |
|--------------------|-------------------------|-------------|---------------|
| 매수 15% 이상 | Trading Buy (중립) 0%~15% | 중립 -15%~0% | 축소 -15% 이상 하락 |
| 업종 투자이견 (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

