LG유플러스(032640.KS) 매수(유지)

저평가 받았던 이유가 사라지는 중

통신/소프트웨어 담당 정원석
T.02)2004-9092/ jeong.won-seok1@shinyoung.com

현재주가(5/8) 12,490원
목표주가(12M, 상향) 15,000원

Valuation Indicator

(배,%,원)	24A	25F	26F
PER	12.0	8.6	7.6
PBR	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.0	2.6	2.9
ROE	4.4	7.2	8.0
DPS	650	650	700

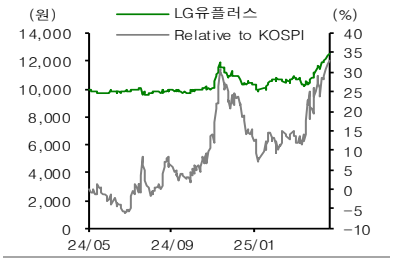
Key Data (기준일: 2025. 5. 8)

KOSPI(pt)	2579.48
KOSDAQ(pt)	729.59
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	54,533
발행주식수(천주)	436,611
평균거래량(3M,주)	914,702
평균거래대금(3M, 백만원)	10,064
52주 최고/최저	12,490 / 9,580
52주 일간Beta	0.4
배당수익률(25F,%)	6.0
외국인지분율(%)	35.8
주요주주 지분율(%)	
LG 외 2 인	37.7 %
국민연금공단	7.4 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.1	19.0	25.5	23.9
KOSPI대비 상대수익률	9.6	16.3	24.6	31.9

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 기존 가입자들의 5G 전환이 지속됨에 따라 5G 침투율은 2025년 78.5%까지 상승할 것으로 가정(연말 기준)

1Q25 Review: 기대치를 상회하는 영업이익 달성

- 2025년 1분기 매출액은 전년 동기대비 4.8% 증가한 3조 7,481억원, 영업이익은 15.6% 증가한 2,554억원을 기록함. 영업이익 기준으로 시장 기대치를 4.5% 상회하는 실적 달성.
- 1분기에 MWC2025(Mobile World Congress 2025) 행사에서 처음으로 단독부스를 개최하며 마케팅 비용이 전년 동기대비 1.6% 상승하였으나, 인건비, 감가상각비 등 주요 영업비용 효율화를 통해 7분기만에 전년 동기대비 영업이익 증가함. 스포키, 메타버스 등 각종 저수익 사업을 중단한 것도 수익성에 긍정적인 영향을 줌.
- 무선 서비스 부문은 견조한 5G 가입자 증가세가 이어지며 매출이 전년 동기대비 2.4% 증가함. 5G 침투율은 74.8%까지 상승. 초고속인터넷 부문은 기가 인터넷 가입자 비중이 29.1%까지 증가하며 매출이 전년 동기대비 6.8% 성장함. 상위 요금제로의 업셀링을 통해 ARPU와 매출이 상승하고 있다는 점이 긍정적임.

앞으로도 좋다

- 2025년 예상 매출액은 전년 대비 2.8% 증가한 15조 348억원, 예상 영업이익은 전년 대비 11.5% 증가한 9,677억원을 기록할 것으로 전망.
- IDC 사업의 성장이 둔화됨에 따라 1분기에 부진했던 기업서비스 부문 마저도, 하반기부터 고객사들의 평촌 제2센터 입주가 본격화되면서 다시 본궤도에 오를 것으로 예상됨. 파주 AI 데이터센터 또한 착공 개시에 들어갔으며, 27년 5월 준공이 목표. 수전용량 50MW 규모이며 약 6,156억원의 투자금액이 집행될 예정.
- 주주환원 관련 이벤트가 남아있다는 점이 긍정적임. 기존 보유 자사주 678만주의 전량 소각을 검토 중이며, 전반적인 이익체력이 개선됨에 따라 하반기 발표될 자사주 매입에 대한 기대감도 점차 가시화되고 있는 상황.

투자의견 매수 유지 및 목표주가 15,000원 상향

- 목표 EV/EBITDA 멀티플을 3.0배에서 3.2배로 상향함에 따라 목표주가를 15,000원으로 상향. 기존에는 4G 이익회수기였던 2015~2018년 멀티플을 20% 할인 적용하였음, 그러나 향후 지속적인 이익 증가가 기대됨과 동시에 주주환원 또한 확대될 것으로 예상됨에 따라 할인폭을 10%로 축소함.

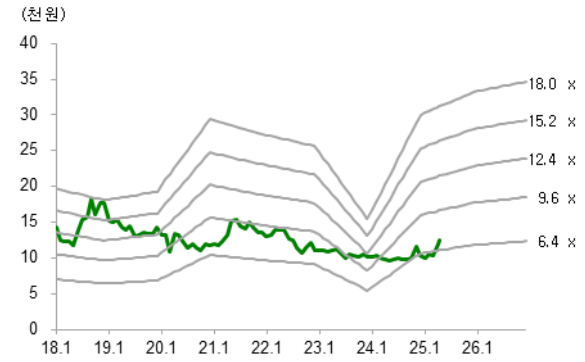
도표 1. LG유플러스 실적 추정

(단위: 십억원)

구분	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024A	2025F	2026F
영업수익	3,577	3,494	3,801	3,753	3,748	3,558	3,866	3,863	14,625	15,035	15,284
YoY	19.6%	10.1%	29.4%	20.5%	4.8%	1.8%	1.7%	2.9%	1.8%	2.8%	1.7%
<부문별 매출액>											
무선	1,581	1,593	1,620	1,633	1,612	1,625	1,650	1,690	6,428	6,577	6,784
스마트홈	616	620	651	619	631	642	657	637	2,506	2,568	2,627
IPTV	334	335	336	323	330	339	338	325	1,328	1,332	1,333
초고속인터넷	278	283	287	293	297	300	304	307	1,141	1,208	1,261
전화	89	91	87	92	84	86	82	87	358	338	320
기업서비스	401	418	417	445	404	428	442	476	1,681	1,749	1,857
IDC	86	92	90	89	87	99	106	110	356	402	476
솔루션	118	129	129	159	119	131	139	168	535	558	592
기업회선	197	197	197	197	197	197	197	197	790	790	790
<부문별 매출액 YoY>											
무선	17.0%	12.9%	20.5%	18.9%	2.0%	2.0%	1.8%	3.5%	1.9%	2.3%	3.1%
스마트홈	42.7%	46.3%	46.0%	38.4%	2.5%	3.6%	1.0%	2.9%	3.8%	2.5%	2.3%
IPTV	36.8%	43.4%	34.2%	29.6%	-1.2%	1.2%	0.8%	0.6%	-0.1%	0.4%	0.1%
초고속인터넷	48.3%	48.8%	46.8%	47.6%	6.8%	6.0%	5.8%	5.0%	6.6%	5.9%	4.4%
전화	-32.7%	-35.6%	-32.7%	-28.3%	-6.3%	-5.6%	-5.5%	-5.3%	-2.3%	-5.7%	-5.2%
기업서비스	0.2%	-0.8%	38.2%	32.5%	0.6%	2.4%	6.1%	6.9%	-0.5%	4.1%	6.2%
IDC	111.6%	113.3%	130.2%	48.2%	2.1%	8.0%	17.8%	23.3%	9.2%	12.9%	18.3%
솔루션	-35.5%	-32.8%	47.5%	57.2%	0.4%	2.2%	7.3%	6.2%	-5.6%	4.2%	6.1%
기업회선	11.8%	5.7%	13.0%	12.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.9%	0.0%	0.0%
영업이익	221	254	246	142	255	280	268	164	863	968	1,079
YoY	-3.2%	144.1%	24.7%	-5.6%	15.6%	10.4%	8.8%	15.5%	-13.5%	12.1%	11.5%
OPM	6.2%	7.3%	6.5%	3.8%	6.8%	7.9%	6.9%	4.3%	5.9%	6.4%	7.1%
EBITDA	887	920	921	799	921	943	938	816	3,527	3,619	3,699
YoY	38.6%	72.9%	33.4%	22.8%	3.8%	2.5%	1.9%	2.2%	-1.2%	2.6%	2.2%
EBITDA Margin	24.8%	26.3%	24.2%	21.3%	24.6%	26.5%	24.3%	21.1%	24.1%	24.1%	24.2%
지배순이익	131	164	138	-58	166	197	169	99	374	631	719
YoY	-14.7%	117.4%	3.7%	-	26.4%	20.5%	22.9%	271.1%	-39.9%	68.5%	14.0%
NPM	3.7%	4.7%	3.6%	-1.5%	4.4%	5.5%	4.4%	2.6%	2.6%	4.2%	4.7%

자료: LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 2. LG유플러스 PER Band Chart

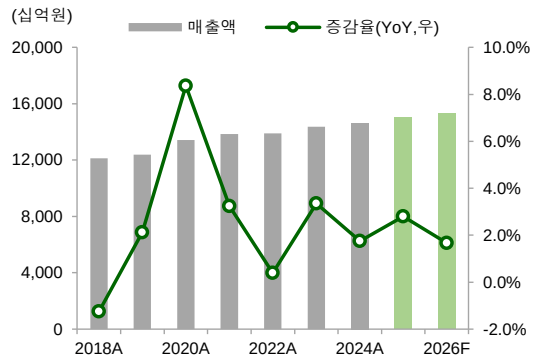


자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 3. LG유플러스 PBR Band Chart

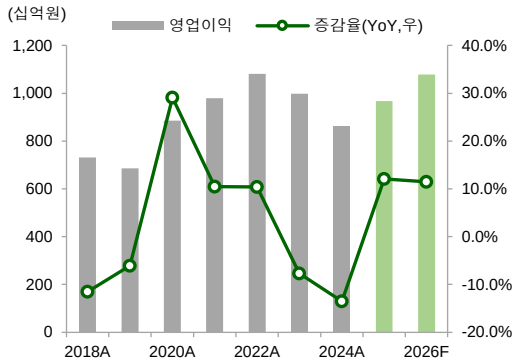
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 4. LG유플러스 연간 매출 추이 및 전망



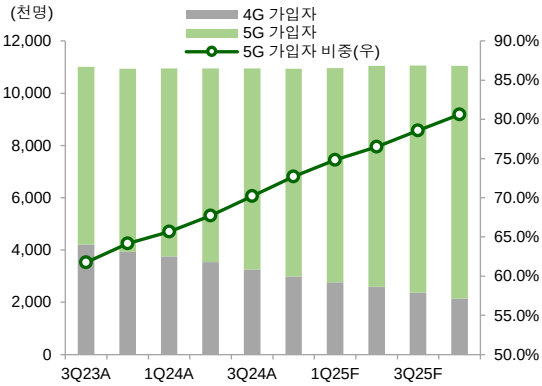
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 5. LG유플러스 연간 영업이익 추이 및 전망



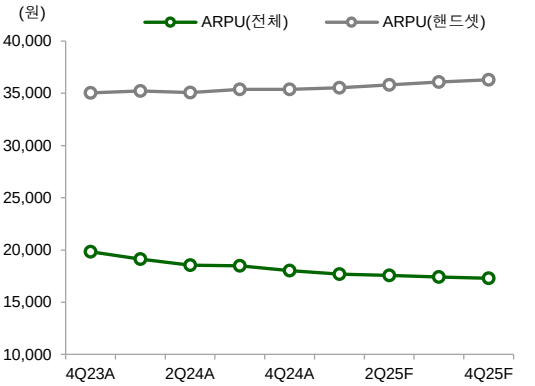
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 6. LG유플러스 분기별 5G 가입자 수 전망



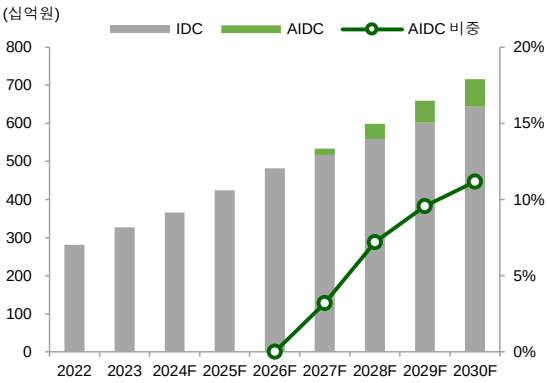
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 7. LG유플러스 ARPU 전망



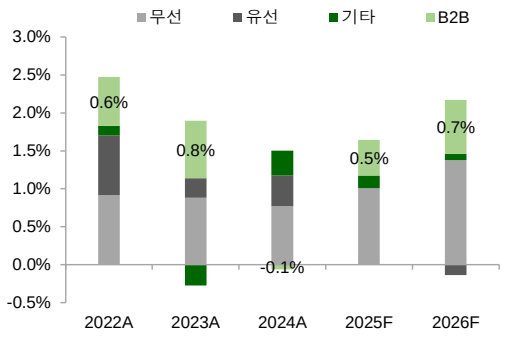
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 8. LG유플러스 데이터센터 매출 추이 및 전망



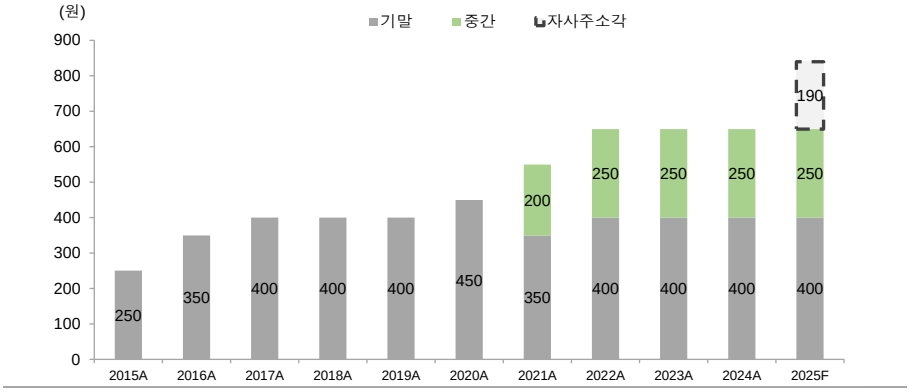
자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 9. LG유플러스 사업부별 매출성장 기여도



자료 : LG유플러스, 신영증권 리서치센터

도표 10. LG유플러스 연간 DPS 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 11. LG유플러스 실적 및 현금여력

구분	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	13,418	13,851	13,906	14,373	14,625	15,035	15,284
YoY		3.2%	0.4%	3.4%	1.8%	2.8%	1.7%
영업이익	886	979	1,081	998	863	968	1,079
YoY		10.5%	10.4%	-7.7%	-13.5%	12.1%	11.5%
OPM	6.6%	7.1%	7.8%	6.9%	5.9%	6.4%	7.1%
당기순이익	478	724	663	630	315	632	722
YoY		51.5%	-8.5%	-4.9%	-50.1%	100.9%	14.3%
NPM	3.6%	5.2%	4.8%	4.4%	2.2%	4.2%	4.7%
배당총액	196	238	279	279	279	279	306
배당성향	41.1%	32.8%	42.2%	44.3%	88.8%	44.2%	42.3%
발행주식수(천주)	436,611	436,611	436,611	436,611	436,611	436,611	436,611
DPS(원)	450	550	650	650	650	650	700

구분	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2,549	3,405	3,505	2,975	3,335	3,214	3,264
YoY		33.6%	3.0%	-15.1%	12.1%	-3.6%	1.6%
CAPEX	2,510	2,446	2,498	2,630	2,033	2,100	2,100
YoY		-2.5%	2.1%	5.3%	-22.7%	3.3%	0.0%
잉여현금흐름	38	958	1,007	345	1,302	1,114	1,164
기타 현금지출	300	300	300	300	300	300	300
차입금 상환	-2,801	-1,081	-215	19	-339	300	300
배당총액	196	238	279	279	279	279	306
과징금						38	
현금여력	2,343	1,502	643	-253	1,062	235	259
당기순이익 대비	490.2%	207.4%	97.0%	-40.2%	337.5%	37.1%	35.8%

자료 : 신영증권 리서치센터

도표 12. LG유플러스 데이터센터 매출 전망

구분	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
데이터센터 용량(기말, MW)	262	262	352	352	352	352
IDC(추정)	262	262	352	352	352	352
AIDC(추정)						
AIDC 비중						
연평균 가동률	76%	82%	66%	72%	82%	94%
IDC(추정)	76%	82%	66%	72%	82%	94%
AIDC(추정)						
데이터센터 매출액(십억원)	258.5	280.7	326.4	356.5	414.2	476.0
YoY		9%	16%	9%	16%	15%

자료: 신영증권 리서치센터

도표 13. LG유플러스 목표주가 산출

(단위: 십억원)

구분	가치	비고
(1) 기업가치	11,805	
Fwd 12M EBITDA	3,643	12개월 예상 EBITDA
Target EV/EBITDA	3.2	2015~2018년 평균 EV/EBITDA에 20% 디스카운트 적용
(2) 순차입금	5,209	2024년 연말 기준
(3) 목표 시가총액	6,596	(3)=(1)-(2)
유통주식수(백만주)	437	
적정주가(원)	15,107	
목표주가(원)	15,000	
현재주가(원)	12,490	
상승여력	20.1%	

자료: 신영증권 리서치센터

LG유플러스(032640.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**143,726**	**146,252**	**150,348**	**152,842**	**154,169**
증가율(%)	3.4	1.8	2.8	1.7	0.9
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**143,726**	**146,252**	**150,348**	**152,842**	**154,169**
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비 등	**133,746**	**137,621**	**140,671**	**142,051**	**142,353**
판관비율(%)	93.1	94.1	93.6	92.9	92.3
영업이익	**9,980**	**8,631**	**9,677**	**10,791**	**11,815**
증가율(%)	-7.7	-13.5	12.1	11.5	9.5
영업이익률(%)	6.9	5.9	6.4	7.1	7.7
EBITDA	**35,693**	**35,269**	**35,408**	**30,346**	**26,721**
EBITDA마진(%)	24.8	24.1	23.6	19.9	17.3
순금융손익	**-2,290**	**-2,364**	**-2,118**	**-2,091**	**-2,047**
이자손익	-1,851	-2,013	-793	-724	-653
외화관련손익	4	4	1	1	1
기타영업외손익	**2**	**-1,744**	**349**	**345**	**338**
종속및관계기업 관련손익	**18**	**-17**	**-15**	**-15**	**-14**
법인세차감전계속사업이익	**7,709**	**4,506**	**7,893**	**9,031**	**10,091**
계속사업손익법인세비용	**1,407**	**1,360**	**1,574**	**1,807**	**2,070**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**6,302**	**3,146**	**6,320**	**7,224**	**8,021**
증가율(%)	-4.9	-50.1	100.9	14.3	11.0
순이익률(%)	4.4	2.2	4.2	4.7	5.2
지배주주지분 당기순이익	6,228	3,745	6,309	7,191	8,008
증가율(%)	-6.1	-39.9	68.5	14.0	11.4
기타포괄이익	**-391**	**-484**	**-481**	**-481**	**-481**
총포괄이익	**5,912**	**2,662**	**5,839**	**6,743**	**7,540**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**49,642**	**52,639**	**76,059**	**78,001**	**79,961**
현금및현금성자산	5,596	8,962	29,807	30,040	30,323
매출채권 및 기타채권	19,435	19,302	20,464	21,267	22,027
재고자산	3,544	2,523	3,119	3,170	3,198
비유동자산	**151,364**	**144,438**	**123,569**	**123,107**	**123,253**
유형자산	110,663	107,090	93,280	92,865	93,087
무형자산	21,659	18,046	18,407	18,223	18,041
투자자산	3,144	3,353	3,420	3,557	3,663
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**201,006**	**197,077**	**199,628**	**201,107**	**203,214**
유동부채	**56,069**	**51,163**	**50,152**	**48,940**	**47,751**
단기차입금	1,300	0	0	0	0
매입채무및기타채무	26,908	26,810	25,597	24,793	24,006
유동성장기부채	21,721	18,052	18,233	17,868	17,511
비유동부채	**57,370**	**58,231**	**58,746**	**57,704**	**56,683**
사채	33,424	33,219	33,551	32,880	32,223
장기차입금	7,031	11,675	11,792	11,556	11,325
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**113,438**	**109,394**	**108,899**	**106,644**	**104,435**
지배주주지분	**84,722**	**85,560**	**88,595**	**92,296**	**96,599**
자본금	25,740	25,740	25,740	25,740	25,740
자본잉여금	8,369	8,715	8,715	8,715	8,715
기타포괄이익누계액	-63	66	-415	-896	-1,377
이익잉여금	51,676	52,040	55,555	59,737	64,521
비지배주주지분	**2,846**	**2,124**	**2,134**	**2,167**	**2,181**
자본총계	**87,568**	**87,684**	**90,729**	**94,463**	**98,779**
총차입금	**73,886**	**71,825**	**72,544**	**71,093**	**69,671**
순차입금	**65,673**	**60,274**	**41,584**	**39,928**	**38,248**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**29,750**	**33,353**	**32,140**	**32,645**	**33,389**
당기순이익	**6,302**	**3,146**	**6,320**	**7,224**	**8,021**
현금유출이없는비용및수익	**55,009**	**57,604**	**57,906**	**55,023**	**54,021**
유형자산감가상각비	21,341	21,801	20,895	16,294	12,707
무형자산상각비	4,372	4,836	4,836	3,261	2,198
영업활동관련자산부채변동	**-27,044**	**-23,547**	**-29,719**	**-27,070**	**-25,931**
매출채권의감소(증가)	-1,180	-669	-1,161	-803	-759
재고자산의감소(증가)	-1,282	1,070	-596	-52	-28
매입채무의증가(감소)	-343	789	-1,213	-804	-788
투자활동으로인한현금흐름	**-29,982**	**-23,908**	**-29,101**	**-29,364**	**-29,530**
투자자산의 감소(증가)	-643	-226	-84	-154	-124
유형자산의 감소	174	192	0	0	0
CAPEX	-25,357	-19,150	-19,341	-19,535	-19,730
단기금융자산의감소(증가)	-248	28	27	27	26
재무활동으로인한현금흐름	**-2,520**	**-6,105**	**-4,855**	**-6,756**	**-6,945**
장기차입금의증가(감소)	2,000	7,300	117	-236	-231
사채의증가(감소)	10,061	12,651	332	-671	-658
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**2**	**26**	**22,660**	**3,708**	**3,371**
현금의 증가	**-2,751**	**3,367**	**20,845**	**233**	**284**
기초현금	8,346	5,596	8,962	29,807	30,040
기말현금	5,596	8,962	29,807	30,040	30,323

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	1,426	858	1,723	1,969	2,187
BPS	19,633	19,825	20,520	21,368	22,354
DPS	650	650	650	700	750
Multiples (배)					
PER	7.2	12.0	8.6	7.6	6.8
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.2	3.0	2.6	2.9	3.3

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-6.1%	-39.9%	100.9%	14.3%	11.0%
EBITDA(발표기준) 증가율	1.0%	-1.2%	0.4%	-14.3%	-11.9%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	7.3%	3.6%	7.1%	7.8%	8.3%
ROE(지배순이익 기준)	7.5%	4.4%	7.2%	8.0%	8.5%
ROIC	4.9%	3.9%	5.5%	6.3%	6.8%
WACC	4.0%	4.0%	4.3%	4.3%	4.3%
안전성(%)					
부채비율	129.5%	124.8%	120.0%	112.9%	105.7%
순차입금비율	75.0%	68.7%	45.8%	42.3%	38.7%
이자보상배율	4.1	3.1	3.5	4.0	4.4

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20250331)	매수 : 87.76%	중립 : 11.56%	매도 : 0.68%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
LG유플러스	-	-	-	-	-	-	-	-

LG유플러스 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2025-05-09	매수	15000		
2024-11-21	매수	13000	-16.89	-3.92