LG유플러스 (032640)

Analyst 김현용 hykim@hmsec.com

올해는 내 차례

BUY **TP 15,000원**

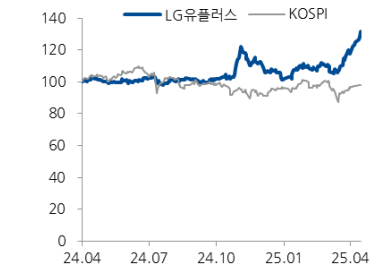
현재주가 (5/9)	12,870원
상승여력	16.6%
시가총액	5,619십억원
발행주식수	436,611천주
자본금/액면가	2,574십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	12,870원/9,850원
일평균 거래대금 (60일)	10십억원
외국인 지분율	35.81%
주요주주 지분율	
LG외2인	37.66%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	23.3	22.6	29.3
상대주가(%p)	9.7	19.9	28.5

※ K-IFRS XX 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	1,340	1,487	14,000
After	1,397	1,571	15,000
Consensus	1,419	1,568	14,835
Cons. 차이	-1.6%	0.2%	1.1%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

1분기 서비스수익 +1.6%, 영업이익 +15.6%로 호실적 달성

-동사 1분기 실적은 매출액 3조 7,481억원(YoY +4.8%), 영업이익 2,554억원(YoY +15.6%)으로 시장 기대치를 4.6% 상회하며 호실적 달성. 탑라인의 경우 전체 서비스수익이 YoY +1.6% 증가했는데 무선 서비스수익이 YoY +2.4%, 스마트홈 수익이 +2.4%로 고르게 기여. 영업비용 측면에서는 인건비가 YoY +0.9%, 상각비가 YoY +1.0%로 서비스수익 증가율을 하회하는 수준에서 관리. 그 결과 영업이익은 두 자리수 증익을 기록

유선 가입자 순증 견조했고, 무선 가입자 및 ARPU 트렌드도 양호

-1분기 무선 가입자수는 2,907만명으로 전분기비 56.1만명 순증하였으며, MNO가 14.5만명 늘어난 2,051만명, MVNO가 41.5만명 늘어난 856만명을 기록. MNO ARPU는 35,523원으로 전년동기대비 0.7% 증가했으며, MVNO 비중은 29.4%로 전년동기대비 2.7%p 상승. 한편, 유선 부문 가입자수 순증도 견조하였으며 1분기 IPTV 순증은 3.5만명, 초고속인터넷 순증은 4.2만명을 달성

AIDC 착공 및 AICC 사업 확장 가속화

동사는 파주 AIDC 전산 1동을 착공하였으며, 수전용량 50MW 규모로 2027년 5월 준공을 목표로 함. 친환경 냉각 시스템을 적용하여 PUE 1.2 수준의 전력사용효율을 타겟으로 하며, 고전력/고밀도 설계가 주요 특징. 한편, AICC 사업은 엑사원 기반 AI 기술을 내재화한 익시젠을 활용하여 고객센터 솔루션 고도화 지속. IDC 및 AICC 사업 확대를 통해 B2B 사업 입지를 공고히 할 것

호실적 반영함에 따라 목표주가 15,000 원으로 상향

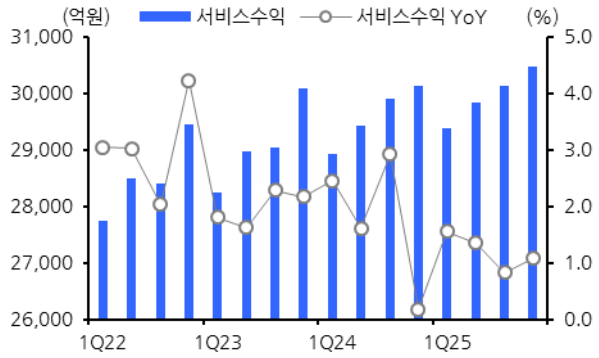
동사 투자의견을 매수로 유지하고, 목표주가는 15,000원으로 기준 대비 7% 상향 조정함. 목표주가 상향은 유무선에서 확인된 펀더멘털 개선을 반영함에 따라 2025~2026년 EPS 추정치를 상향하였기 때문

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	14,373	998	623	3,569	1,426	-6.1	7.2	0.5	3.0	7.5	6.4
2023	14,625	863	374	3,527	858	-39.9	12.0	0.5	2.9	4.4	6.3
2024F	15,007	983	610	3,670	1,397	62.8	9.2	0.6	2.9	7.0	5.4
2025F	15,420	1,013	686	3,447	1,571	12.5	8.2	0.6	2.8	7.6	5.8
2026F	15,710	1,051	750	3,400	1,718	9.4	7.5	0.6	2.7	7.9	5.8

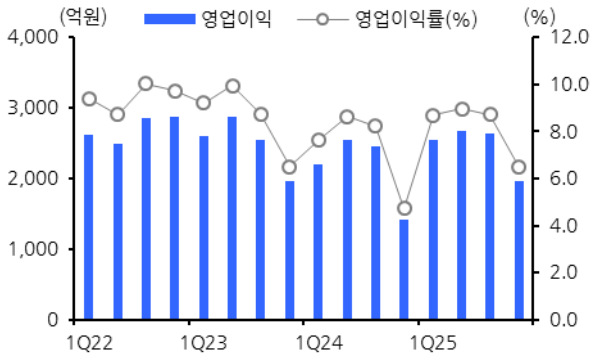
* K-IFRS 연결 기준

〈그림1〉 분기별 매출액 & YoY 전망



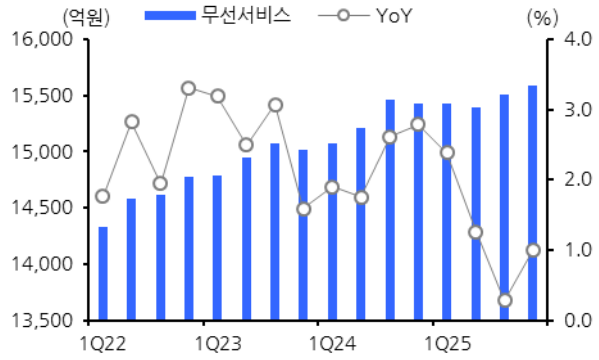
자료 : LG유플러스, 현대차증권

〈그림2〉 분기별 영업이익 & OPM 전망



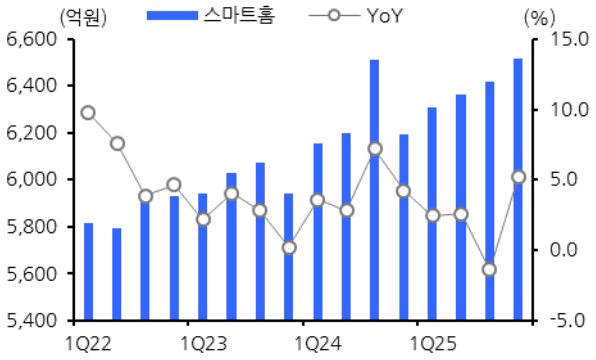
자료 : LG유플러스, 현대차증권

〈그림3〉 무선서비스 분기 매출액 & YoY 전망



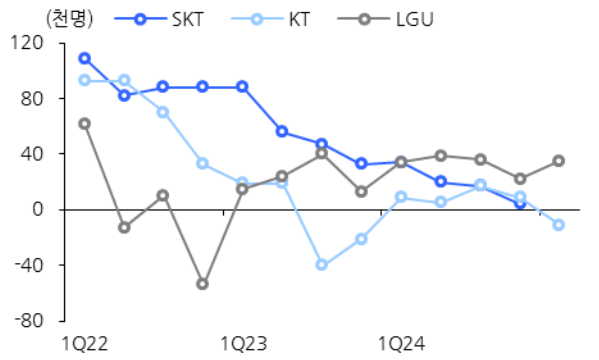
자료 : LG유플러스, 현대차증권

〈그림4〉 스마트홈 분기 매출액 & YoY 전망



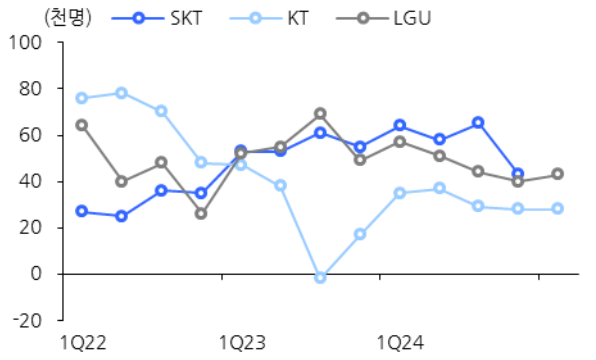
자료 : LG유플러스, 현대차증권

〈그림5〉 IPTV 순증 가입자수 3사 비교



자료 : LG유플러스, KT, SK텔레콤, 현대차증권

〈그림6〉 초고속인터넷 순증 가입자수 3사 비교



자료 : LG유플러스, KT, SK텔레콤, 현대차증권

〈표 1〉 LG 유플러스 부문별 실적 추정 상세 내역 (단위: 억원, %)

(항목)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025F
영업수익	35,413	34,293	35,811	38,209	35,770	34,937	38,013	37,532	37,481	35,861	38,592	38,131	139,060	143,726	146,252	150,065
서비스수익	28,243	28,971	29,052	30,098	28,939	29,439	29,904	30,152	29,389	29,837	30,151	30,477	114,106	116,364	118,434	119,854
무선	15,611	15,761	15,871	15,841	15,807	15,931	16,204	16,333	16,121	16,133	16,259	16,373	61,790	63,084	64,275	64,886
서비스	14,787	14,943	15,071	15,014	15,068	15,206	15,465	15,432	15,428	15,398	15,509	15,586	58,310	59,815	61,171	61,921
접속료	824	818	800	828	739	725	739	901	694	735	750	787	3,522	3,270	3,104	2,966
스마트홈	5,942	6,030	6,072	5,943	6,155	6,201	6,509	6,195	6,306	6,361	6,419	6,516	23,446	23,987	25,060	25,602
IPTV	3,336	3,369	3,381	3,198	3,341	3,349	3,357	3,229	3,301	3,465	3,481	3,501	13,264	13,284	13,276	13,748
초고속인터넷	2,606	2,661	2,691	2,745	2,775	2,833	2,872	2,929	2,965	2,896	2,938	3,015	10,182	10,703	11,409	11,814
전화수익	927	916	899	925	892	905	865	919	836	853	842	840	3,948	3,667	3,581	3,371
인터넷전화	433	424	419	425	418	412	406	409	414	398	394	390	1,757	1,701	1,645	1,596
기업/국제	494	492	480	500	474	494	459	510	422	455	448	450	2,190	1,966	1,937	1,775
기업인프라	3,684	4,094	4,040	5,239	4,014	4,291	4,285	4,548	4,097	4,440	4,581	4,698	15,831	17,057	17,138	17,816
IDC	766	798	827	873	855	917	900	892	873	975	990	983	2,807	3,264	3,564	3,821
솔루션	1,032	1,288	1,276	2,231	1,184	1,285	1,294	1,586	1,189	1,308	1,403	1,506	5,244	5,827	5,349	5,406
기업회선	1,886	2,008	1,937	2,134	1,974	2,089	2,091	2,069	2,035	2,157	2,188	2,209	7,730	7,965	8,223	8,589
단말수익	7,170	5,322	6,759	8,111	6,831	5,498	8,109	7,380	8,092	6,024	8,441	7,654	24,954	27,362	27,818	30,211
영업비용	32,811	31,413	33,268	36,254	33,561	32,397	35,553	36,110	34,927	33,188	35,961	36,161	128,247	133,746	137,621	140,237
영업이익	2,602	2,880	2,543	1,955	2,209	2,540	2,460	1,422	2,554	2,673	2,631	1,970	10,813	9,980	8,631	9,828
영업수익 YoY	3.9	1.3	2.3	5.8	1.0	1.9	6.1	-1.8	4.8	2.6	1.5	1.6	0.4	3.4	1.8	2.6
서비스수익	1.8	1.6	2.3	2.2	2.5	1.6	2.9	0.2	1.6	1.4	0.8	1.1	3.1	2.0	1.8	1.2
무선서비스	3.2	2.5	3.1	1.6	1.9	1.8	2.6	2.8	2.4	1.3	0.3	1.0	2.5	2.6	2.3	1.2
스마트홈	2.2	4.0	2.8	0.2	3.6	2.8	7.2	4.2	2.5	2.6	-1.4	5.2	6.4	2.3	4.5	2.2
전화수익	-5.6	-7.8	-5.9	-9.0	-3.8	-1.2	-3.8	-0.6	-6.3	-5.7	-2.7	-8.6	-5.5	-7.1	-2.3	-5.9
기업인프라	1.7	1.5	7.9	18.3	9.0	4.8	6.1	-13.2	2.1	3.5	6.9	3.3	5.9	7.7	0.5	4.0
영업이익 YoY	-0.4	15.9	-10.8	-31.8	-15.1	-11.8	-3.3	-27.3	15.6	5.2	7.0	38.5	10.4	-7.7	-13.5	13.9
무선가입자(천명)	20,555	21,677	23,820	25,097	26,265	27,223	27,873	28,515	29,075	29,437	29,815	30,339	19,896	25,097	28,515	30,339
순증	659	1,122	2,143	1,277	1,168	958	650	642	560	362	378	524	1,909	5,201	3,418	1,824
5G	6,351	6,603	6,534	7,020	7,187	7,413	7,686	7,952	8,196	8,380	8,590	8,810	6,110	7,040	7,952	8,810
LTE	14,086	14,973	17,001	18,057	19,078	19,810	20,187	20,563	20,879	21,057	21,225	21,529	13,735	18,057	20,563	21,529
IPTV 가입자수	5,368	5,392	5,432	5,445	5,479	5,518	5,554	5,576	5,611	5,640	5,665	5,690	5,353	5,445	5,576	5,690
인터넷전화	3,449	3,410	3,392	3,307	3,266	3,209	3,175	3,108	3,098	3,067	3,049	3,015	3,450	3,307	3,108	3,015
초고속인터넷	4,988	5,043	5,112	5,161	5,218	5,269	5,313	5,353	5,396	5,425	5,453	5,480	4,936	5,161	5,353	5,480
서비스 ARPU(원)	28,734	28,311	27,300	25,195	24,420	23,871	23,526	23,855	23,085	22,987	22,859	22,670	29,424	27,385	23,918	22,900
YoY	-3.4	-4.6	-6.4	-13.5	-15.0	-15.7	-13.8	-5.3	-5.5	-3.7	-2.8	-2.9	-4.3	-6.9	-12.7	-4.3

자료 : LG유플러스, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**14,373**	**14,625**	**15,007**	**15,420**	**15,710**
증가율 (%)	3.4	1.8	2.6	2.8	1.9
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
매출원가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**14,373**	**14,625**	**15,007**	**15,420**	**15,710**
매출이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율 (%)	3.4	1.8	2.6	2.8	1.9
판매관리비	**13,375**	**13,762**	**14,024**	**14,407**	**14,659**
판관비율(%)	93.1	94.1	93.5	93.4	93.3
EBITDA	**3,569**	**3,527**	**3,670**	**3,447**	**3,400**
EBITDA 이익률 (%)	24.8	24.1	24.5	22.4	21.6
증가율 (%)	1.0	-1.2	4.1	-6.1	-1.4
영업이익	**998**	**863**	**983**	**1,013**	**1,051**
영업이익률 (%)	6.9	5.9	6.5	6.6	6.7
증가율 (%)	-7.7	-13.5	13.9	3.1	3.8
영업외손익	**-229**	**-411**	**-182**	**-113**	**-67**
금융수익	58	75	72	142	188
금융비용	287	312	254	255	255
기타영업외손익	0	-174	0	0	0
종속/관계기업관련손익	2	-2	0	0	0
세전계속사업이익	**771**	**451**	**800**	**900**	**984**
세전계속사업이익률	5.4	3.1	5.3	5.8	6.3
증가율 (%)	-10.0	-41.6	77.6	12.5	9.4
법인세비용	141	136	188	211	230
계속사업이익	630	315	613	690	754
중단사업이익	0		0	0	0
당기순이익	**630**	**315**	**613**	**690**	**754**
당기순이익률 (%)	4.4	2.2	4.1	4.5	4.8
증가율 (%)	-4.9	-50.1	94.8	12.5	9.4
지배주주지분 순이익	623	374	610	686	750
비지배주주지분 순이익	7	-60	3	3	4
기타포괄이익	-39	-48	0	0	0
총포괄이익	591	266	613	690	754

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**4,964**	**5,264**	**5,878**	**7,276**	**7,673**
현금성자산	560	896	1,440	2,755	3,232
단기투자자산	121	118	120	122	120
매출채권	1,744	1,694	1,721	1,753	1,722
재고자산	354	252	256	261	257
기타유동자산	2,186	2,303	2,340	2,384	2,342
비유동자산	**15,136**	**14,444**	**14,238**	**13,316**	**13,266**
유형자산	11,066	10,709	10,897	10,264	10,429
무형자산	2,166	1,805	1,409	1,119	906
투자자산	314	335	337	338	337
기타비유동자산	1,590	1,595	1,595	1,595	1,595
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**20,101**	**19,708**	**20,115**	**20,592**	**20,939**
유동부채	**5,607**	**5,116**	**5,169**	**5,232**	**5,171**
단기차입금	130	0	0	0	0
매입채무	126	206	209	213	209
유동성장기부채	2,172	1,805	1,805	1,805	1,805
기타유동부채	3,178	3,105	3,155	3,214	3,157
비유동부채	**5,737**	**5,823**	**5,844**	**5,870**	**5,845**
사채	3,342	3,322	3,322	3,322	3,322
장기차입금	703	1,168	1,168	1,168	1,168
장기금융부채	6	3	3	3	3
기타비유동부채	1,685	1,331	1,352	1,378	1,353
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**11,344**	**10,939**	**11,013**	**11,102**	**11,017**
지배주주지분	8,472	8,556	8,886	9,272	9,699
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	872	872	872	872
자본조정 등	-100	-100	-100	-100	-100
기타포괄이익누계액	-6	7	7	7	7
이익잉여금	5,168	5,204	5,534	5,919	6,347
비지배주주지분	**285**	**212**	**215**	**219**	**223**
자본총계	**8,757**	**8,768**	**9,102**	**9,490**	**9,922**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**2,975**	**3,335**	**3,303**	**3,127**	**3,099**
당기순이익	630	315	613	690	754
유형자산 상각비	2,134	2,180	2,292	2,144	2,136
무형자산 상각비	437	484	396	290	213
외환손익	1	-1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-2,704	-2,355	3	3	-3
기타	2,477	2,713	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-2,998**	**-2,391**	**-2,483**	**-1,515**	**-2,296**
투자자산의 감소(증가)	-56	-19	-1	-2	2
유형자산의 감소	17	19	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,536	-1,915	-2,480	-1,511	-2,300
기타	-424	-476	-2	-2	2
재무활동으로인한현금흐름	**-252**	**-611**	**-276**	**-297**	**-326**
차입금의 증가(감소)	-386	338	3	4	-4
사채의증가(감소)	-50	-21	0	0	0
자본의 증가	0	35	0	0	0
배당금	-284	-284	-279	-301	-322
기타	468	-679	0	0	0
기타현금흐름	**0**	**3**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**-275**	**337**	**544**	**1,315**	**477**
기초현금	835	560	896	1,440	2,755
기말현금	560	896	1,440	2,755	3,232

(단위: 원, 배, %)

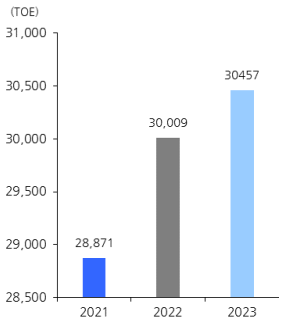
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	1,443	721	1,404	1,579	1,727
EPS(지배순이익 기준)	1,426	858	1,397	1,571	1,718
BPS(자본총계 기준)	20,056	20,083	20,846	21,737	22,725
BPS(지배지분 기준)	19,404	19,596	20,353	21,235	22,215
DPS	650	650	700	750	750
P/E(당기순이익 기준)	7.1	14.3	9.2	8.1	7.5
P/E(지배순이익 기준)	7.2	12.0	9.2	8.2	7.5
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	3.0	2.9	2.9	2.8	2.7
배당수익률	6.4	6.3	5.4	5.8	5.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-4.9	-50.1	94.8	12.5	9.4
EPS(지배순이익 기준)	-6.1	-39.9	62.8	12.5	9.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	7.3	3.6	6.9	7.4	7.8
ROE(지배순이익 기준)	7.5	4.4	7.0	7.6	7.9
ROA	3.2	1.6	3.1	3.4	3.6
안정성 (%)					
부채비율	129.5	124.8	121.0	117.0	111.0
순차입금비율	67.2	62.8	54.5	38.4	31.9
이자보상배율	4.1	3.1	3.9	4.0	4.1

** K-IFRS 연결기준*

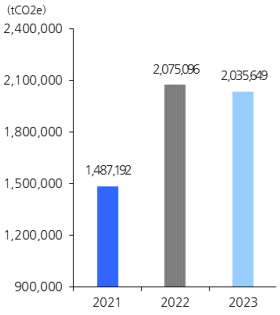
<그림1> LG유플러스 주요 ESG INDEX

환경(E)

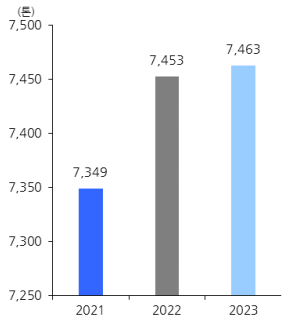
에너지 사용량



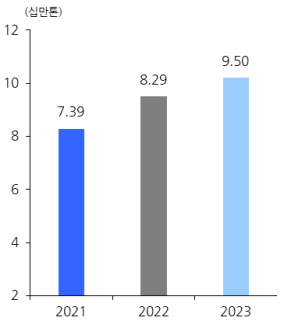
온실가스 총배출량



폐기물 배출량

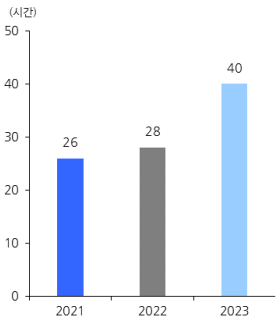


용수 사용량

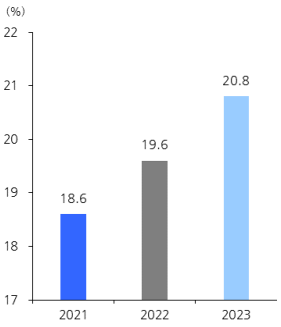


사회(S)

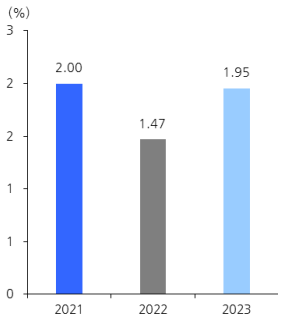
임직원 평균 교육시간



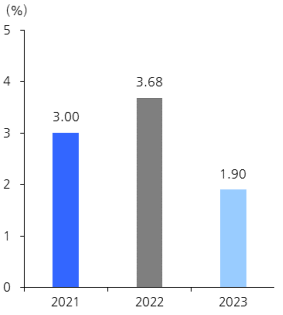
여성 임직원 비율



비정규직 근로자 비율

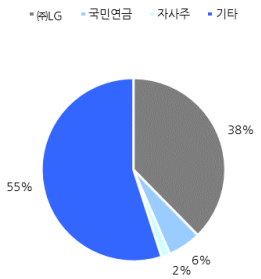


퇴직률

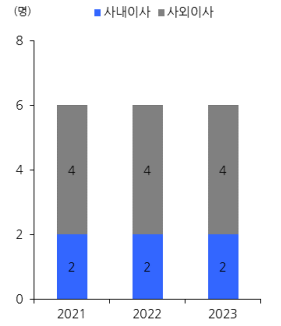


지배구조(G)

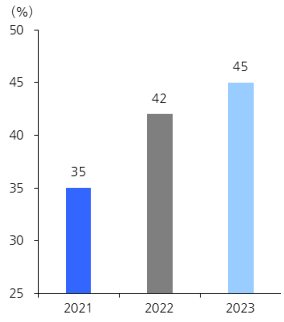
주주구성 현황



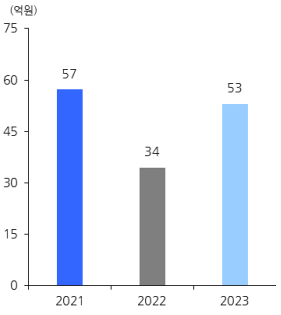
이사회 구성



현금배당성향



이사 및 감사 보수 지급액(총액)



자료 : SK텔레콤, 현대차증권

〈그림2〉 LG유플러스 ESG Summary Report

LG유플러스

ESG Rating Profile - 2024 상반기

Sector: 통신서비스

sustinvest

Company & Sector Performance

ESG 종합평가

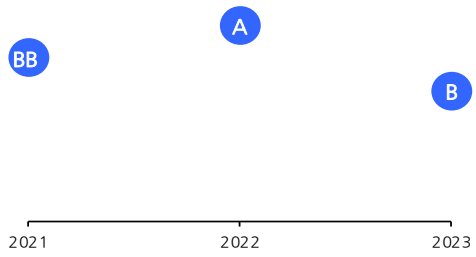
B	ESG 총점	69.8
	전체 순위	615/1284
	섹터 순위	3/6

* 등급은 총 7등급(AA/A/BB/B/C/D/E)으로 구분됩니다.

ESG 성과

	점수	섹터평균	가중치
환경 (E)	81.4	57.6	15%
사회 (S)	32.0	39.8	35%
지배구조 (G)	68.2	62.9	50%

연도별 성과



ESG 브리프

2024년 상반기 LG유플러스의 ESG 등급은 B 등급으로 투자적격 등급에 해당됩니다.
전년 동기 대비 등급이 하락되어 체제개선을 위한 관리가 필요합니다.

부문별 성과

환경(E)	점수	섹터평균	가중치
혁신 활동	74.0	58.5	중
생산 공정	77.9	56.2	중
공급망 관리	100.0	87.5	하
생물다양성	80.0	70.0	하

사회(S)	점수	섹터평균	가중치
인적자원관리	68.3	56.7	하
공급망 관리	77.4	56.4	중
고객관리	50.0	43.2	중
사회공헌 및 지역사회	53.4	50.0	하

* 일반지주의 환경/사회는 계열회사의 가중치가 반영됨

지배구조(G)	점수	섹터평균	가중치
주주의 권리	63.1	81.1	중
정보의 투명성	56.8	68.3	하
이사회의 구성과 활동	77.5	65.1	중
이사의 보수	86.0	80.9	하
관계사 위험	87.5	59.4	하
지속가능경영 인프라	87.1	63.6	하

섹터 내 기업비교

	최상위 기업	최하위 기업
2조원이상	KT	SK브로드밴드
5천억원이상	에스케이텔링크	인스코비
5천억원미만		

컨트로버시 이슈

내용
[2023하] 사회, Level5, 5G 과장 광고에 따른 표시광고법 위반으로 이동통신 3사에 공정위 과징금 336억원 부과 / [2023하] 사회, Level5, 고객정보 30만건 유출로 개인정보보호위원회 과징금 68억원 부과 [2024상] 사회, Level5, 공정위, 통신 설비 임차료 담합한 3개사에 과징금 총 199억 7,600만원 부과 (LG헬로비전) [2023하] 사회, Level3, 고객 개인정보 유출로 개인정보보호위원회로부터 과징금 11억 제재

본 보고서는 ㈜서스틴베스트가 실시한 기업의 ESG 평가결과를 요약한 보고서입니다.
평가대상종목은 상장기업 1,072개, 비상장기업 212개로 섹터별 특성이 고려된 평가지표와 가중치를 적용하였으며 섹터 특성 상 평가 대상에서 제외되는 항목의 가중치는 '평가제외'로 표시하였습니다.
본 자료의 내용은 현대차증권이 제시한 투자의견과 일치하지 않을 수 있습니다.

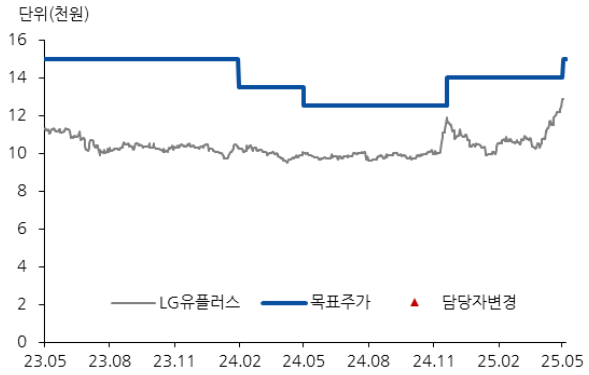
www.sustinvest.com ©2023 Sustinvest. All rights reserved.

자료 : 서스틴베스트, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.12.21	BUY	15,000	-26.10	-20.67
2023.06.21	AFTER 6M	15,000	-31.29	-25.73
2024.02.08	BUY	13,500	-26.11	-23.11
2024.05.10	BUY	12,500	-21.24	-18.40
2024.11.10	AFTER 6M	12,500	-15.32	-4.80
2024.11.28	BUY	14,000	-22.77	-8.07
2025.05.12	BUY	15,000		

▶ 최근 2년간 LG유플러스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김현용의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	166건	92.7%
보유	13건	7.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.