

LG 유플러스 (032640/KS)

저점을 지난 실적과 추가 주주환원 가능성

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 13,500 원(상향)

현재주가: 11,090 원

상승여력: 21.7%



Analyst
최관순

ks1.choi@sks.co.kr
3773-8812

Company Data

발행주식수	43,661 만주
시가총액	4,842 십억원
주요주주	
LG(외3)	37.67%
국민연금공단	6.35%

Stock Data

주가(24/11/22)	11,090 원
KOSPI	2,501.24 pt
52주 최고가	11,090 원
52주 최저가	9,510 원
60일 평균 거래대금	10 십억원

주가 및 상대수익률



기업가치제고계획 공시

LG 유플러스는 지난 11월 22일 기업가치제고 계획을 공시했다. ROE와 주주환원율을 핵심지표로 선정하고 중장기적으로 ROE 8~10%, 주주환원율 40~60%를 목표로 설정하였다. AI 데이터센터 건립, 디지털 유통확대, AI 사내적용을 통한 원가개선을 통해 ROE 목표 달성을 추진할 예정이다. 주주환원의 경우 24년 2월 발표한 24년~26년 배당정책에 따라 연간 최소 배당금 650 원을 유지하면서 별도 기준 당기순이익(일회성, 비경상 이익 제외)의 40% 이상을 주주환원 하는 동시에 추가로 당기순이익의 0~20%에 대해 자사주 매입을 추진한다. 여기에 21년 매입한 자사주 678 만주(1.6%)에 대한 자사주 전부 또는 일부 소각에 대해 검토할 예정이다. 보유 자사주 소각 및 추가적인 자사주 매입이 실현될 경우 기업가치제고 계기가 될 것으로 기대한다.

4Q24, 6 분기만에 영업이익 증가세 전환 전망

LG 유플러스 4Q24 실적은 매출액 3.82 조원(0.1% 이하 YoY), 영업이익 2,086 억 원(6.7%)으로 예상된다. 4Q23 SW 투자에 따른 무형자산상각비 부담으로 이어지던 영업이익 감소세가 4 분기 턴어라운드 가능할 전망이다. 유무선 통신과 기업사업 매출세가 지속되는 가운데 마케팅비용 및 감가상각비 안정화에 기인한다. 25년에도 비용효율화 기조가 이어지면서 3년만에 연간 영업이익도 상승 전환할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 13,500 원(상향)

LG 유플러스에 대한 투자의견 매수를 유지한다 최소 현금배당 650 원을 통해 주가의 하방이 견고하며, 보유자사주 소각, 추가적인 자사주 매입의 가능성이 열려 있어 기업 가치제고 가능성이 높기 때문이다. 경쟁사 대비 부진했던 이익성장은 부진한 주가로 나타났으나, 4Q24부터 영업이익 상승기조로 전환될 가능성이 높은 만큼 주가도 반등 가능성이 높다고 판단한다. 이에 목표주가를 12MF EPS에 Target PER 10 배(할인요인 제거)를 적용한 13,500 원으로 상향한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	13,851	13,906	14,373	14,695	14,922	15,138
영업이익	십억원	979	1,081	998	930	986	1,013
순이익(지배주주)	십억원	712	663	623	551	624	680
EPS	원	1,632	1,519	1,426	1,261	1,428	1,557
PER	배	8.3	7.3	7.2	8.8	7.8	7.1
PBR	배	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	3.6	3.2	3.2	2.7	2.5	1.6
ROE	%	9.5	8.4	7.5	6.4	7.0	7.3

LG 유플러스 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
영업수익	3,577	3,494	3,801	3,823	3,688	3,612	3,710	3,912	14,695	14,922	15,138
서비스수익	2,894	2,944	2,990	3,028	2,991	3,042	3,026	3,110	11,857	12,169	12,391
컨슈머모바일	1,581	1,593	1,620	1,606	1,615	1,625	1,619	1,639	6,400	6,499	6,588
스마트홈	616	620	651	650	656	662	665	676	2,536	2,659	2,721
IPTV	334	335	336	339	341	343	346	349	1,343	1,379	1,410
초고속인터넷	278	283	287	290	292	294	295	297	1,138	1,178	1,201
전화	89	91	87	92	87	89	84	89	358	349	343
기업인프라	405	432	430	472	421	451	449	493	1,739	1,814	1,858
단말수익	683	550	811	795	697	570	684	802	2,839	2,753	2,747
영업비용	3,356	3,240	3,555	3,615	3,443	3,344	3,470	3,679	13,766	13,936	14,125
영업이익	221	254	246	209	245	268	240	233	930	986	1,013
영업이익률	6.2%	7.3%	6.5%	5.5%	6.6%	7.4%	6.5%	6.0%	6.3%	6.6%	6.7%

자료: LG 유플러스, SK 증권

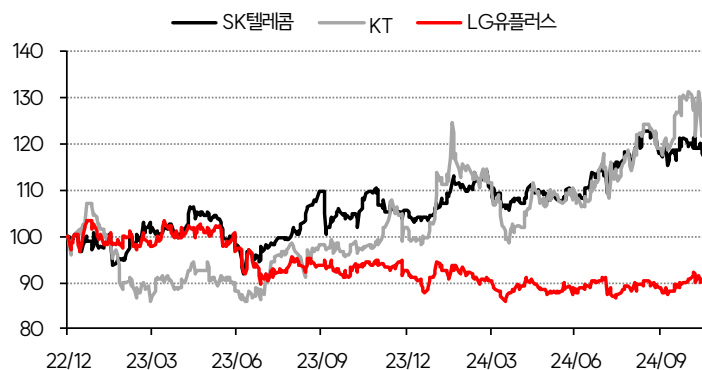
LG 유플러스 목표주가 산정

(단위: 원, 배)

구분	내용
12MF EPS	1,374
Target PER	10.0
적정주가	13,736
목표주가	13,500
현재주가	10,900
상승여력	23.9%

자료: SK 증권

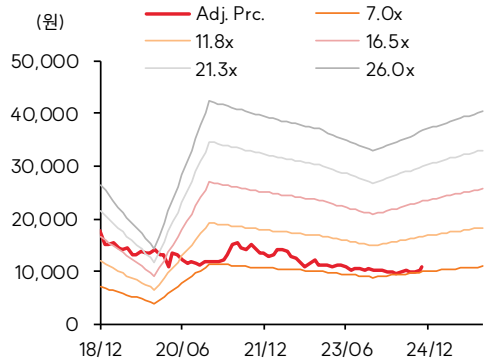
통신 3사 상대주가 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

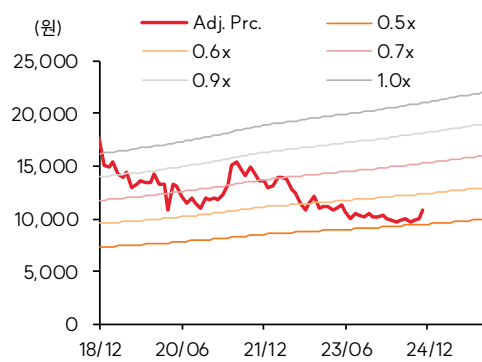
주: 2022년말 종가=100

LG 유플러스 12MF PER 밴드차트



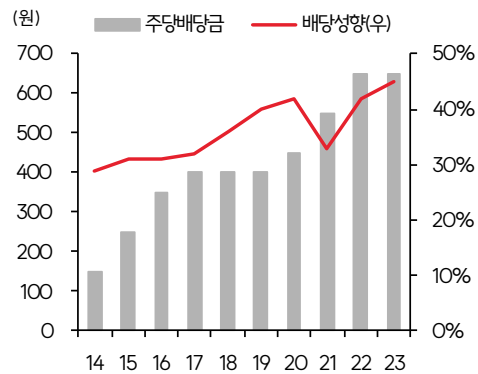
자료: FnGuide, SK 증권

LG 유플러스 12MF PBR 밴드차트



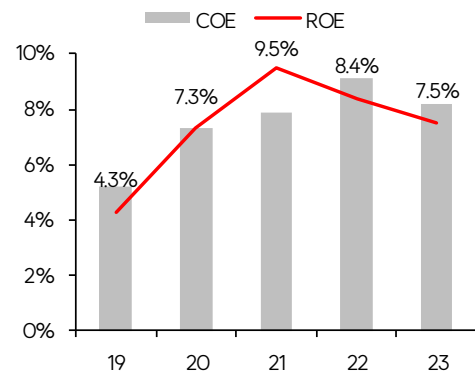
자료: FnGuide, SK 증권

LG 유플러스 주당배당금 및 배당성향 추이



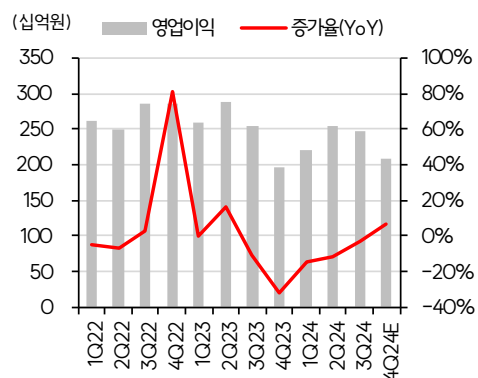
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 COE 및 ROE 추이



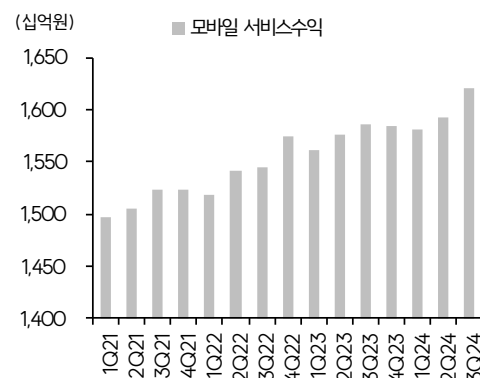
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 영업이익 및 증가율 추이



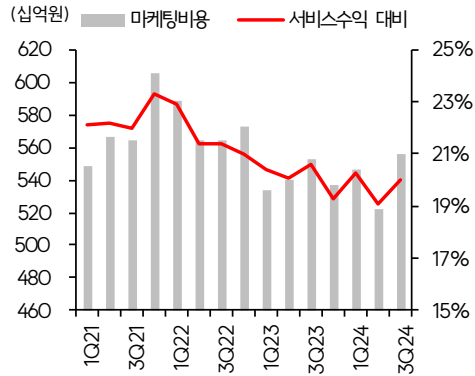
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 모바일 서비스 수익 추이



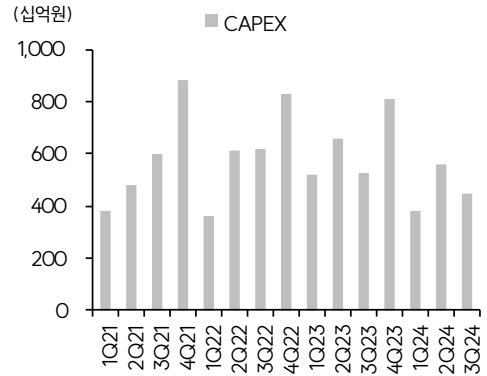
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 마케팅비용 추이



자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 CAPEX 추이



자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 기업가치제고계획 요약



자료: LG 유플러스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	5,043	4,964	5,980	6,488	9,639
현금및현금성자산	835	560	2,353	2,795	5,893
매출채권 및 기타채권	1,932	1,943	2,124	2,173	2,213
재고자산	226	354	258	264	269
비유동자산	14,731	15,136	14,820	14,701	11,983
장기금융자산	364	326	242	242	242
유형자산	10,574	11,066	11,079	11,068	8,864
무형자산	2,342	2,166	1,890	1,782	1,268
자산총계	19,775	20,101	20,800	21,189	21,622
유동부채	4,818	5,607	5,948	6,004	6,050
단기금융부채	1,646	2,514	2,919	2,919	2,919
매입채무 및 기타채무	1,223	1,036	2,439	2,496	2,542
단기충당부채	26	15	16	16	16
비유동부채	6,507	5,737	5,833	5,833	5,833
장기금융부채	5,403	4,875	4,870	4,870	4,870
장기매입채무 및 기타채무	764	572	0	0	0
장기충당부채	53	68	64	64	64
부채총계	11,325	11,344	11,781	11,837	11,883
지배주주지분	8,165	8,472	8,774	9,118	9,519
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	837	872	872	872
기타자본구성요소	-100	-100	-100	-100	-100
자기주식	-100	-100	-100	-100	-100
이익잉여금	4,867	5,168	5,433	5,777	6,178
비지배주주지분	285	285	245	233	220
자본총계	8,450	8,757	9,019	9,351	9,739
부채와자본총계	19,775	20,101	20,800	21,189	21,622

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	3,505	2,975	3,493	3,336	3,390
당기순이익(손실)	663	630	546	612	667
비현금성항목등	5,402	5,501	4,979	2,981	2,897
유형자산감가상각비	2,095	2,134	2,192	2,211	2,204
무형자산상각비	356	437	489	508	514
기타	2,951	2,930	2,298	262	179
운전자본감소(증가)	-2,356	-2,704	-1,656	1	1
매출채권및기타채권의감소(증가)	23	-118	203	-49	-40
재고자산의감소(증가)	14	-128	102	-6	-5
매입채무및기타채무의증가(감소)	-173	-34	238	56	46
기타	-295	-720	-539	-424	-345
법인세납부	-91	-268	-164	-166	-170
투자활동현금흐름	-2,867	-2,998	-3,449	-2,604	-4
금융자산의감소(증가)	-37	-84	-736	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,275	-2,518	-2,187	-2,200	0
무형자산의감소(증가)	-552	-402	-213	-400	0
기타	-3	6	-314	-4	-4
재무활동현금흐름	-574	-252	150	-279	-279
단기금융부채의증가(감소)	-1,625	-898	-1,209	0	0
장기금융부채의증가(감소)	1,313	930	1,639	0	0
자본의증가(감소)	0	0	35	0	0
배당금지급	-262	-284	-284	-279	-279
기타	1	0	-30	0	0
현금의 증가(감소)	64	-275	1,793	442	3,098
기초현금	770	835	560	2,353	2,795
기말현금	835	560	2,353	2,795	5,893
FCF	1,230	457	1,306	1,136	3,390

자료 : LG유플러스, SK증권 추정

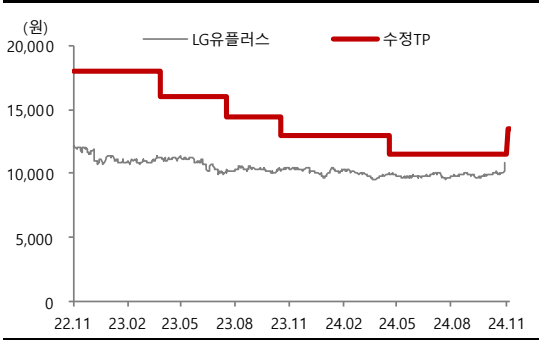
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	13,906	14,373	14,695	14,922	15,138
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	13,906	14,373	14,695	14,922	15,138
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	12,825	13,375	13,766	13,936	14,125
영업이익	1,081	998	930	986	1,013
영업이익률(%)	7.8	6.9	6.3	6.6	6.7
비영업손익	-224	-227	-217	-209	-176
순금융손익	-129	-185	-191	-92	-5
외환관련손익	-1	-1	-0	0	0
관계기업등 투자손익	3	2	-3	0	0
세전계속사업이익	857	771	713	777	837
세전계속사업이익률(%)	6.2	5.4	4.9	5.2	5.5
계속사업법인세	194	141	167	166	170
계속사업이익	663	630	546	612	667
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	663	630	546	612	667
순이익률(%)	4.8	4.4	3.7	4.1	4.4
지배주주	663	623	551	624	680
지배주주귀속 순이익률(%)	4.8	4.3	3.7	4.2	4.5
비지배주주	-0	7	-5	-12	-13
총포괄이익	753	591	542	612	667
지배주주	750	586	547	624	680
비지배주주	3	5	-5	-12	-14
EBITDA	3,532	3,569	3,611	3,705	3,730

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	0.4	3.4	2.2	1.5	1.4
영업이익	10.4	-7.7	-6.9	6.1	2.7
세전계속사업이익	-5.3	-10.0	-7.5	9.0	7.6
EBITDA	3.3	1.0	1.2	2.6	0.7
EPS	-6.9	-6.1	-11.6	13.2	9.0
수익성 (%)					
ROA	3.4	3.2	2.7	2.9	3.1
ROE	8.4	7.5	6.4	7.0	7.3
EBITDA마진	25.4	24.8	24.6	24.8	24.6
안정성 (%)					
유동비율	104.7	88.5	100.5	108.1	159.3
부채비율	134.0	129.5	130.6	126.6	122.0
순차입금/자기자본	72.4	76.6	51.5	45.0	11.4
EBITDA/이자비용(배)	19.6	14.7	13.2	14.0	14.1
배당성향	42.1	44.9	50.7	44.8	41.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,519	1,426	1,261	1,428	1,557
BPS	18,930	19,633	20,325	21,113	22,031
CFPS	7,133	7,315	7,402	7,656	7,782
주당 현금배당금	650	650	650	650	650
Valuation지표 (배)					
PER	7.3	7.2	8.8	7.8	7.1
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
PCR	1.5	1.4	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA	3.2	3.2	2.7	2.5	1.6
배당수익률	5.9	6.4	6.0	6.0	6.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.11.25	매수	13,500원	6개월		
2024.05.10	매수	11,500원	6개월	-14.18%	-5.39%
2023.11.08	매수	13,000원	6개월	-22.24%	-19.23%
2023.08.09	매수	14,500원	6개월	-28.95%	-27.17%
2023.04.19	매수	16,000원	6개월	-32.33%	-29.19%
2022.02.03	매수	18,000원	6개월	-32.11%	-18.06%



Compliance Notice

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 25일 기준)

매수	96.93%	중립	3.07%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------