

LG 유플러스 (032640/KS)

양호했지만 상대적으로는 다소 아쉬운 실적

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 11,500 원(유지)

현재주가: 9,810 원

상승여력: 17.2%

**Analyst
최관순**ks1.choi@sks.co.kr
3773-8812

Company Data

발행주식수	43,661 만주
시가총액	4,283 십억원
주요주주	
LG(외3)	37.67%
국민연금공단	6.35%

Stock Data

주가(24/08/07)	9,810 원
KOSPI	2,568.41pt
52주 최고가	10,560 원
52주 최저가	9,510 원
60일 평균 거래대금	7 십억원

주가 및 상대수익률



2Q24: 컨센서스 수준의 영업이익 달성

LG 유플러스 2Q24 실적은 영업수익 3.5조원(1.9% 이하 YoY), 영업이익 2,540 억 원(-11.8%, OPM: 7.3%)이다. 모바일 가입회선 및 기가인터넷 가입자 증가로 모바일 서비스 수익과 스마트폰수익이 각각 1.7% 2.5% 증가하였으며, IDC 중심의 기업인프라 수익도 성장세(+5.4%)가 유효하였다. 마케팅비용이 절감(-3.3%) 되었으나, 인건비(+12.5%), 상각비(+7.2%) 등이 증가하면서 영업이익은 전년동기 대비 하락하였다. 영업이익 컨센서스(2,584 억원)에는 대체로 부합하였으나, 경쟁사 2 분기 영업이익이 증가할 것으로 예상되는 점을 고려하면 상대적으로 아쉬운 실적이다. 특히 인건비, 상각비 등의 고정비 부담은 하반기에도 지속될 가능성이 높아 24 년 연간 영업이익은 전년 대비 감소할 것으로 예상된다.

B2B 에서 찾는 성장

5 G 가입자가 성숙기에 접어들면서 LG 유플러스는 B2B 에서 성장기회를 모색하고 있다. 지난 6 월에는 생성형 AI '익시젠'을 출시하였다. LG 유플러스는 이를 네트워크 업무 에이전트, 챗 에이전트 등 연내 8 개의 AI 서비스에 적용할 예정이며, B2B 영역으로 사업을 확장할 계획이다. 파주에는 27년 완공 목표로 초고집적 AI 데이터 센터를 건립할 예정이다. AI 확대에 따른 수요 대응이 가능할 전망이다. 전기차 충전시장에서는 완속 충전기 중심으로 점유율을 확대해 나가고 있는데, 카카오 모빌리티와의 공동 출자를 통해 투자를 확대해 나가고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 11,500 원(유지)

LG 유플러스에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 유무선 통신업에 대한 양호한 실적이 예상되는 가운데 생성형 AI, 초대형 IDC, 전기차 충전 합작법인 설립 등 B2B 중심의 성장 잠재력이 높기 때문이다. 이들 사업은 단기간에 성과를 확인하기 보다는 중장기적으로 투자가 필요한 만큼 긴 호흡으로 접근할 필요가 있으나 현 주가는 24 년 EPS 기준 PER 7.0 배에 불과해 주가의 하락가능성은 제한적이라 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	13,851	13,906	14,373	14,626	14,973	15,183
영업이익	십억원	979	1,081	998	977	1,075	1,124
순이익(지배주주)	십억원	712	663	623	610	710	727
EPS	원	1,632	1,519	1,426	1,397	1,626	1,664
PER	배	8.3	7.3	7.2	7.0	6.0	5.9
PBR	배	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	배	3.6	3.2	3.2	2.5	2.2	1.4
ROE	%	9.5	8.4	7.5	7.1	7.9	7.7

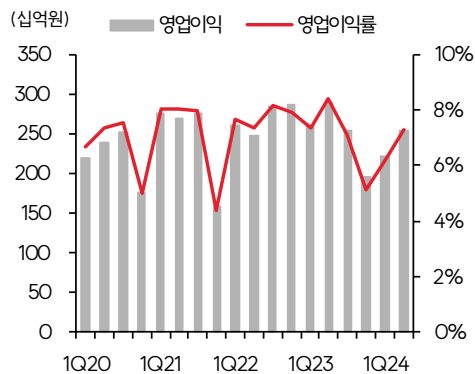
LG 유플러스 분기별 실적전망

(단위: 십억원)

	1Q24A	2Q24P	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
영업수익	3,577	3,494	3,686	3,869	3,669	3,623	3,739	3,941	14,626	14,973	15,183
서비스수익	2,894	2,944	3,005	3,074	2,972	3,053	3,055	3,139	11,917	12,220	12,436
컨슈머모바일	1,581	1,593	1,609	1,617	1,626	1,636	1,631	1,650	6,399	6,543	6,633
스마트홈	612	618	623	629	633	637	641	646	2,482	2,557	2,611
IPTV	334	335	336	339	341	343	346	348	1,344	1,378	1,408
초고속인터넷	278	283	287	290	292	294	295	298	1,138	1,179	1,203
전화	89	91	88	92	87	89	86	91	359	353	347
기업인프라	405	432	430	477	410	436	432	482	1,743	1,760	1,798
단말수익	683	550	681	795	697	570	684	802	2,709	2,753	2,747
영업비용	3,356	3,240	3,419	3,633	3,392	3,339	3,467	3,700	13,648	13,898	14,059
영업이익	221	254	267	236	278	284	272	242	977	1,075	1,124
영업이익률	6.2%	7.3%	7.2%	6.1%	7.6%	7.8%	7.3%	6.1%	6.7%	7.2%	7.4%

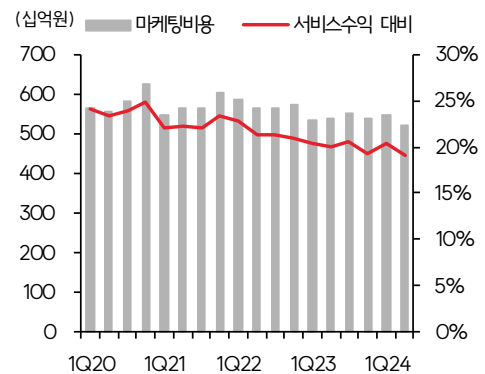
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 영업이익 추이



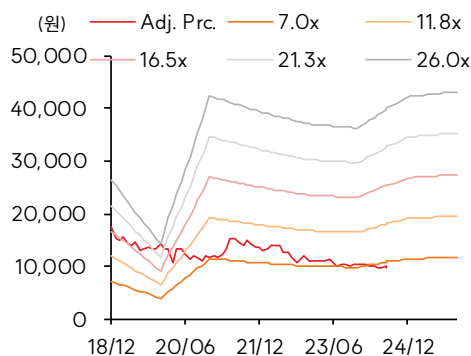
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 마케팅비용 추이



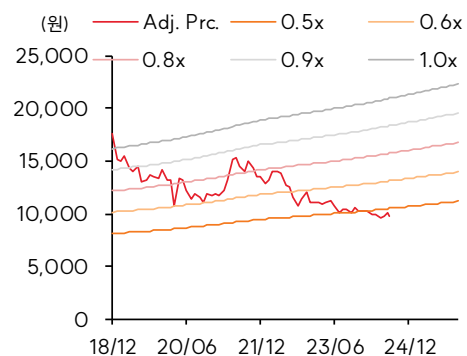
자료: LG 유플러스, SK 증권

LG 유플러스 12MF PER 밴드차트



자료: FnGuide, SK 증권

LG 유플러스 12MF PBR 밴드차트



자료: FnGuide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	5,043	4,964	6,136	6,734	9,928
현금및현금성자산	835	560	3,107	3,650	6,788
매출채권 및 기타채권	1,932	1,943	2,243	2,285	2,327
재고자산	226	354	323	329	335
비유동자산	14,731	15,136	15,007	14,886	12,166
장기금융자산	364	326	276	276	276
유형자산	10,574	11,066	11,116	11,105	8,901
무형자산	2,342	2,166	2,003	1,893	1,377
자산총계	19,775	20,101	21,143	21,621	22,093
유동부채	4,818	5,607	6,404	6,455	6,506
단기금융부채	1,646	2,514	3,019	3,019	3,019
매입채무 및 기타채무	1,223	1,036	2,717	2,768	2,819
단기충당부채	26	15	16	16	16
비유동부채	6,507	5,737	5,658	5,658	5,658
장기금융부채	5,403	4,875	4,602	4,602	4,602
장기매입채무 및 기타채무	764	572	0	0	0
장기충당부채	53	68	64	64	64
부채총계	11,325	11,344	12,062	12,113	12,164
지배주주지분	8,165	8,472	8,804	9,234	9,660
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	837	837	837	837
기타자본구성요소	-100	-100	-100	-100	-100
자기주식	-100	-100	-100	-100	-100
이익잉여금	4,867	5,168	5,497	5,928	6,354
비지배주주지분	285	285	277	273	269
자본총계	8,450	8,757	9,080	9,507	9,929
부채와자본총계	19,775	20,101	21,143	21,621	22,093

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	3,505	2,975	3,559	3,433	3,450
당기순이익(손실)	663	630	607	706	723
비현금성항목등	5,402	5,501	3,600	2,944	2,836
유형자산감가상각비	2,095	2,134	2,190	2,211	2,204
무형자산상각비	356	437	490	510	517
기타	2,951	2,930	920	223	115
운전자본감소(증가)	-2,356	-2,704	-391	3	3
매출채권및기타채권의감소(증가)	23	-118	78	-42	-42
재고자산의감소(증가)	14	-128	32	-6	-6
매입채무및기타채무의증가(감소)	-173	-34	548	51	51
기타	-295	-720	-369	-380	-277
법인세납부	-91	-268	-112	-160	-165
투자활동현금흐름	-2,867	-2,998	-2,787	-2,604	-4
금융자산의감소(증가)	-37	-84	2	0	0
유형자산의감소(증가)	-2,275	-2,518	-2,171	-2,200	0
무형자산의감소(증가)	-552	-402	-328	-400	0
기타	-3	6	-290	-4	-4
재무활동현금흐름	-574	-252	166	-279	-301
단기금융부채의증가(감소)	-1,625	-898	-623	0	0
장기금융부채의증가(감소)	1,313	930	896	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-262	-284	-107	-279	-301
기타	1	0	-0	0	0
현금의 증가(감소)	64	-275	2,547	543	3,138
기초현금	770	835	560	3,107	3,650
기말현금	835	560	3,107	3,650	6,788
FCF	1,230	457	1,387	1,233	3,450

자료 : LG유플러스, SK증권 추정

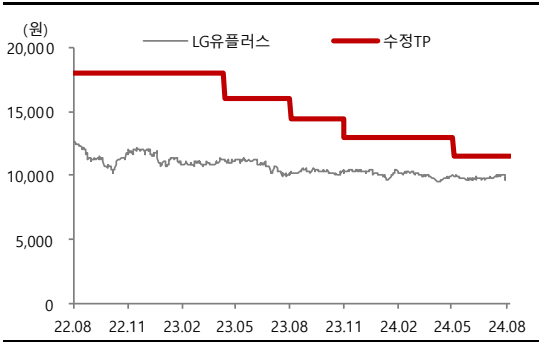
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	13,906	14,373	14,626	14,973	15,183
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	13,906	14,373	14,626	14,973	15,183
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	12,825	13,375	13,648	13,898	14,059
영업이익	1,081	998	977	1,075	1,124
영업이익률(%)	7.8	6.9	6.7	7.2	7.4
비영업손익	-224	-227	-223	-209	-236
순금융손익	-129	-185	-130	-60	53
외환관련손익	-1	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	3	2	-0	0	0
세전계속사업이익	857	771	754	866	888
세전계속사업이익률(%)	6.2	5.4	5.2	5.8	5.8
계속사업법인세	194	141	148	160	165
계속사업이익	663	630	607	706	723
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	663	630	607	706	723
순이익률(%)	4.8	4.4	4.1	4.7	4.8
지배주주	663	623	610	710	727
지배주주귀속 순이익률(%)	4.8	4.3	4.2	4.7	4.8
비지배주주	-0	7	-3	-4	-4
총포괄이익	753	591	608	706	723
지배주주	750	586	611	710	727
비지배주주	3	5	-3	-4	-4
EBITDA	3,532	3,569	3,657	3,796	3,844

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	0.4	3.4	1.8	2.4	1.4
영업이익	10.4	-7.7	-2.1	10.0	4.5
세전계속사업이익	-5.3	-10.0	-2.2	14.8	2.4
EBITDA	3.3	1.0	2.5	3.8	1.3
EPS	-6.9	-6.1	-2.1	16.4	2.3
수익성 (%)					
ROA	3.4	3.2	2.9	3.3	3.3
ROE	8.4	7.5	7.1	7.9	7.7
EBITDA마진	25.4	24.8	25.0	25.4	25.3
안정성 (%)					
유동비율	104.7	88.5	95.8	104.3	152.6
부채비율	134.0	129.5	132.8	127.4	122.5
순차입금/자기자본	72.4	76.6	49.0	41.1	7.8
EBITDA/이자비용(배)	19.6	14.7	12.9	13.4	13.6
배당성향	42.1	44.9	45.8	42.4	44.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,519	1,426	1,397	1,626	1,664
BPS	18,930	19,633	20,393	21,379	22,354
CFPS	7,133	7,315	7,535	7,858	7,896
주당 현금배당금	650	650	650	700	750
Valuation지표 (배)					
PER	7.3	7.2	7.0	6.0	5.9
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
PCR	1.5	1.4	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	3.2	3.2	2.5	2.2	1.4
배당수익률	5.9	6.4	6.7	7.2	7.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.05.10	매수	11,500원	6개월		
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%
2021.08.09	매수	18,000원	6개월	-29.14%	-16.11%



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 08월 08일 기준)

매수	96.88%	중립	3.13%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------