

LG유플러스 (032640)

이익 턴어라운드와 주주환원 강화

4Q24 Preview: 인건비로 인한 영업이익 컨센서스 하회 예상

4Q24 연결 영업수익은 3.8조원(-0.1% YoY), 영업이익은 1,525억원(-22.0% YoY)으로 시장 컨센서스(3.8조원, 2,208억원)를 하회할 전망이다. 마케팅비(아이폰 출시일 변경 등) 증가와 일회성을 포함한 인건비 증가 영향으로 영업이익은 감소할 것으로 예상된다. 유무선 가입자의 고성장이 지속됐다. MVNO(+29.0% YoY)와 IoT(+29.7% YoY) 회선의 두 자릿수 증가세가 지속되며 무선가입자수는 2,870만명(+14.0% YoY)까지 확대됐다. 스마트홈은 양적, 질적 성장을 바탕으로 안정적인 성장을 이어간 것으로 파악된다. 데이터센터 가동률 상승으로 IDC 매출액은 안정적인 성장을 이어갔으나 4Q23 솔루션 부문의 기저효과로 기업인프라 수익은 5,212억원(+0.7% YoY)으로 전년수준을 유지한 것으로 추정한다.

이익 턴어라운드의 해

25년 연결 영업수익은 14.8조원(+0.6% YoY), 영업이익은 9,950억원(+13.9% YoY)으로 전망한다. 별도 서비스수익은 11.4조원(+2.8% YoY)으로 24년과 유사한 성장세를 이어갈 전망이다. 25년부터는 감가비, 인건비 등 비용 증가 영향에서 벗어나 이익 턴어라운드가 본격화될 것이다. 유무선 가입자의 높은 외형 성장과 평촌2센터의 가동률 상승이 지속되고 전기차 충전, AI 등 신사업 성과도 기대된다.

높아지는 주주환원 강화 기대감

이익 턴어라운드와 함께 주주환원이 강화될 것으로 예상된다. 동사는 기업가치 제고 계획을 통해 중장기 Target으로 ROE 8~10%, 별도 기준 주주환원율 40~60% 달성을 제시했다. 기존 현금배당(별도 당기순이익 40% 이상) 정책에 더해 자본구조와 현금흐름을 감안한 탄력적 자사주 매입/소각(별도 당기순이익 0~20%)을 실시할 계획이다. 25년 이익 증가에 따른 현금흐름 개선이 예상돼 기보유 자사주 소각과 추가적인 자사주 매입이 기대된다. 동사에 대해 투자자의견 BUY, 목표주가 13,000원을 유지한다.



이승웅 통신/지주/방산/우주항공
seungwoong.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 13,000원 (M)

직전 목표주가 13,000원

현재주가 (1/13) 10,460원

상승여력 24%

시가총액 45,670억원

총발행주식수 436,611,361주

60일 평균 거래대금 127억원

60일 평균 거래량 1,174,209주

52주 고/저 11,900원 / 9,510원

외인지분율 35.74%

배당수익률 6.35%

주요주주 LG 외 3인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (4.5) 7.4 4.8

상대 (4.3) 12.0 6.3

절대 (달러환산) (6.9) (1.5) (6.4)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,816	-0.1	0.4	3,807	0.2
영업이익	152	-22.0	-38.0	221	-30.9
세전계속사업이익	95	-20.3	-51.7	146	-35.3
지배순이익	77	-23.6	-43.9	122	-36.8
영업이익률 (%)	4.0	-1.1 %pt	-2.5 %pt	5.8	-1.8 %pt
지배순이익률 (%)	2.0	-0.6 %pt	-1.6 %pt	3.2	-1.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	13,906	14,373	14,688	14,780
영업이익	1,081	998	873	995
지배순이익	663	623	509	576
PER	8.4	7.5	8.9	7.9
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.4	3.3	3.1	3.1
ROE	8.4	7.5	5.9	6.5

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 4Q24 LG 유플러스 연결실적 추정치 및 컨센서스 비교

(단위: 십억원)

	당사추정치	4Q23	YoY %	Cons.	차이 %
영업수익	3,816	3,821	-0.1	3,807	0.2
영업이익	152	196	-22.0	221	-30.9
세전이익	95	119	-20.4	146	-35.3
지배주주순이익	77	101	-23.6	122	-36.8

자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

[표 2] LG 유플러스 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
영업수익	3,541	3,429	3,581	3,821	3,577	3,494	3,801	3,816	14,373	14,688	14,780
별도 서비스수익	2,617	2,680	2,688	2,795	2,894	2,944	2,990	2,996	10,779	11,825	11,831
무선	1,561	1,576	1,587	1,584	1,581	1,593	1,620	1,646	6,308	6,440	6,595
스마트홈	594	603	607	594	616	620	651	617	2,399	2,503	2,537
기업	368	409	404	524	401	429	429	521	1,706	1,780	1,916
전화	93	92	90	93	89	91	87	86	367	352	340
LG 헬로비전	278	287	289	337	267	284	323	296	1,190	1,170	1,135
단말수익	717	532	676	811	683	550	811	819	2,736	2,764	2,846
영업비용	3,281	3,141	3,327	3,625	3,356	3,240	3,555	3,663	13,375	13,814	13,785
인건비	449	441	461	472	487	494	482	509	1,824	1,972	1,964
감가상각비	619	629	644	679	666	666	675	673	2,571	2,680	2,602
마케팅비용	552	555	568	551	562	536	565	570	2,226	2,332	2,403
영업이익	260	288	254	196	221	254	246	152	998	873	995
YoY %											
영업수익	3.9	1.3	2.3	5.8	1.0	1.9	6.2	-0.1	3.4	2.2	0.6
별도 서비스수익	2.2	2.1	3.1	3.0	2.5	1.6	2.9	-0.4	2.6	1.6	0.1
무선	2.8	2.1	2.7	0.6	1.3	1.0	2.1	3.9	2.0	2.1	2.4
스마트홈	2.2	4.0	2.8	0.2	3.6	2.9	5.6	2.9	2.3	3.8	1.4
기업	1.7	1.5	7.9	18.1	9.0	4.8	8.6	0.7	7.7	5.4	7.6
전화	-5.7	-7.8	-5.8	-9.0	-3.8	-1.1	-3.8	-7.3	-7.1	-4.0	-3.3
LG 헬로비전	-2.8	4.7	-11.4	19.4	-3.7	-1.1	12.0	-12.2	1.9	-1.7	-3.0
단말수익	12.8	-0.3	2.2	22.0	-4.7	3.3	20.0	1.0	9.6	1.0	3.0
영업비용	4.2	0.2	3.4	9.1	2.3	3.1	6.9	1.0	4.3	3.3	-0.2
영업이익	-0.4	16.0	-10.8	-31.8	-15.1	-11.8	-3.2	-22.0	-7.7	-12.5	13.9
OPM %	7.3	8.4	7.1	5.1	6.2	7.3	6.5	4.0	6.9	5.9	6.7

자료: LG 유플러스, 유안타증권 리서치센터

LG 유플러스 (032640) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	13,906	14,373	14,688	14,780	15,070
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	13,906	14,373	14,688	14,780	15,070
판매비	12,825	13,375	13,814	13,785	14,042
영업이익	1,081	998	873	995	1,027
EBITDA	3,532	3,569	3,553	3,597	3,593
영업외손익	-224	-227	-213	-213	-214
외환관련손익	-1	-1	0	0	0
이자손익	-129	-185	-192	-169	-182
관계기업관련손익	3	2	0	0	0
기타	-97	-43	-21	-45	-32
법인세비용차감전순이익	857	771	661	782	813
법인세비용	194	141	155	206	185
계속사업순이익	663	630	506	576	629
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	663	630	506	576	629
지배지분순이익	663	623	509	576	629
포괄순이익	753	591	503	573	626
지배지분포괄이익	750	586	499	568	621

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,505	2,975	3,300	3,323	3,282
당기순이익	663	630	506	576	629
감가상각비	2,095	2,134	2,194	2,117	2,081
외환손익	0	1	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-3	-2	0	0	0
자산부채의 증감	-2,356	-2,704	-2,467	-2,437	-2,464
기타현금흐름	3,108	2,916	3,068	3,067	3,036
투자활동 현금흐름	-2,867	-2,998	-2,551	-2,087	-2,048
투자자산	-83	-66	-2	-1	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,288	-2,536	-2,137	-2,073	-2,032
유형자산 감소	14	17	0	0	0
기타현금흐름	-509	-414	-412	-13	-15
재무활동 현금흐름	-574	-252	-590	-647	-644
단기차입금	-11	123	-7	-7	4
사채 및 장기차입금	-8	216	4	-54	-61
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-262	-284	-279	-279	-279
기타현금흐름	-292	-307	-307	-307	-307
연결범위변동 등 기타	0	0	209	-444	-287
현금의 증감	64	-275	368	145	303
기초 현금	770	835	560	928	1,073
기말 현금	835	560	928	1,073	1,376
NOPLAT	1,081	998	873	995	1,027
FCF	1,217	439	1,163	1,250	1,250

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

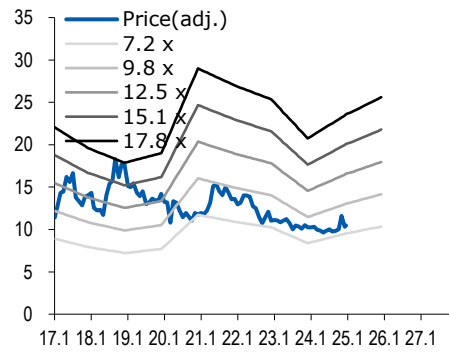
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,043	4,964	5,583	5,757	6,152
현금및현금성자산	835	560	928	1,073	1,376
매출채권 및 기타채권	1,932	1,943	1,985	1,997	2,037
재고자산	226	354	362	364	372
비유동자산	14,731	15,136	14,681	14,802	14,775
유형자산	10,574	11,066	11,189	11,344	11,499
관계기업 등 지분관련 자산	72	75	77	77	79
기타투자자산	176	239	240	240	240
자산총계	19,775	20,101	20,264	20,559	20,927
유동부채	4,818	5,607	5,577	5,573	5,577
매입채무 및 기타채무	2,689	2,691	2,655	2,782	2,837
단기차입금	0	130	130	130	130
유동성장기부채	1,427	2,172	2,176	2,122	2,061
비유동부채	6,507	5,737	5,707	5,712	5,729
장기차입금	1,216	703	703	703	703
사채	3,392	3,342	3,342	3,342	3,342
부채총계	11,325	11,344	11,284	11,285	11,306
지배지분	8,165	8,472	8,700	8,993	9,340
자본금	2,574	2,574	2,574	2,574	2,574
자본잉여금	837	837	837	837	837
이익잉여금	4,867	5,168	5,398	5,694	6,043
비지배지분	285	285	281	281	281
자본총계	8,450	8,757	8,980	9,274	9,621
순차입금	6,119	6,708	6,334	6,128	5,765
총차입금	7,049	7,389	7,386	7,325	7,268

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,519	1,426	1,167	1,318	1,440
BPS	18,996	19,711	20,240	20,923	21,729
EBITDAPS	8,091	8,175	8,138	8,238	8,229
SPS	31,850	32,919	33,640	33,851	34,515
DPS	650	650	650	650	650
PER	8.4	7.5	8.9	7.9	7.3
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.4	3.3	3.1	3.1	3.0
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	0.4	3.4	2.2	0.6	2.0
영업이익 증가율 (%)	10.4	-7.7	-12.5	13.9	3.3
지배순이익 증가율 (%)	-6.9	-6.1	-18.2	13.0	9.2
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	7.8	6.9	5.9	6.7	6.8
지배순이익률 (%)	4.8	4.3	3.5	3.9	4.2
EBITDA 마진 (%)	25.4	24.8	24.2	24.3	23.8
ROIC	6.1	5.8	4.6	4.9	5.3
ROA	3.4	3.1	2.5	2.8	3.0
ROE	8.4	7.5	5.9	6.5	6.9
부채비율 (%)	134.0	129.5	125.7	121.7	117.5
순차입금/자기자본 (%)	74.9	79.2	72.8	68.1	61.7
영업이익/금융비용 (배)	6.0	4.1	3.4	4.4	4.2

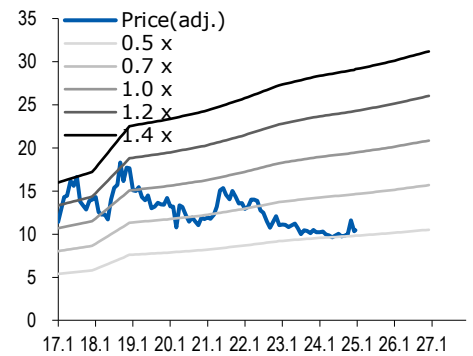
P/E band chart

(천원)



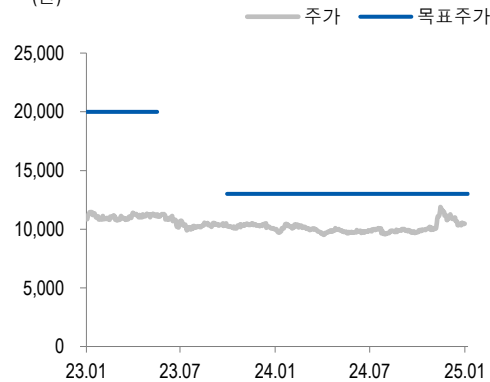
P/B band chart

(천원)



LG 유플러스 (032640) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-01-14	BUY	13,000	1년		
2024-10-12	1년 경과 이후		1년	-19.00	-8.46
2023-10-12	BUY	13,000	1년	-23.10	-19.23
	담당자변경				
2023-02-03	1년 경과 이후		1년	-44.79	-42.95
2022-02-03	BUY	20,000	1년	-37.59	-26.25

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.9
Hold(중립)	11.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-01-14

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승웅)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.