LG (003550)

Analyst 김한이 haneykim@hmsec.com

기 발표 계획의 구체화. 상장지분가치에 주목 추천

BUY **TP 86,000원**

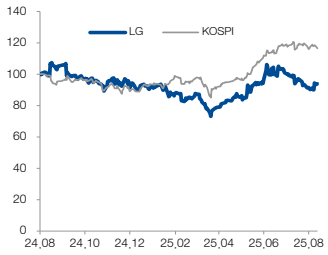
현재주가 (9/1)	75,100원
상승여력	14.5%
시가총액	11,810십억원
발행주식수	154,222천주
자본금/액면가	802십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	85,800원/58,500원
일평균 거래대금 (60일)	25십억원
외국인 지분율	34.43%
주요주주 지분율	
구광모 외 29인	41.72%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	0.0	5.8	12.9
상대주가(%p)	-0.7	-9.2	-9.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	8,436	9,845	86,000
After	8,436	10,049	86,000
Consensus	8,019	9,294	96,167
Cons. 차이	5.2%	8.1%	-10.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 투자의견 BUY, TP 86,000원 유지. 기 취득 자기주식 3.9% 중 절반 소각 계획, 상장지분가치 변동 반영했으나 주당 NAV 변동폭 미미하여 TP 유지
- 전주 자기주식 소각, 반기배당 발표. 지난 11월 발표되었던 주주환원 계획 구체화된 것. 회사는 지난 11월 기업가치제고계획에서 자기주식 전량 '26년까지 소각 및 반기배당 실시 계획을 발표. 구체적 timeline과 규모 확인 어려웠으나 반기실적발표 이후 이번 이사회를 통해 결의됨
- 자기주식 소각, 반기배당의 이행은 긍정적. 하지만 작년 11월 발표된 계획은 주주환원 확대 추진 방향은 이상적이나 그 이전과 비교 시 투자자들에 미치는 직접적 변화는 제한. 풍부한 현금에 비해 연간 DPS 상향 기대 제한적, 자기주식 추가 매입 여지는 알 수 없어 주주환원 기대에 따른 re-rating 보다는 상장지분가치에 동행하는 완만한 흐름 전망

주요이슈 및 실적전망

- 전주 회사는 기 보유 자기주식 3.9% 중 절반인 1.9% 소각 및 반기배당 1,000원 지급 계획 발표. 소각 예정일 9/4, 배당기준일 9/12, 배당지급일 9/26
- '24.11월 기업가치제고계획에 포함된 '주주환원 확대 추진'하는 주주환원계획의 이행
- 당시 계획은 1) 기 보유 자사주 전량 소각(~'26), 2) 별도 조정 당기순이익 기준 최소 배당성향 상향(50→60%), 3) 반기배당 실시
- 1)과 3)은 이번에 구체화, 2)는 기존 배당성향이 이미 60% 상회했기에 직접적 수혜는 없었음. FY18~FY24 별도 배당성향을 경상순이익 즉 세후 일회성이익, 중단영업이익 제외한 금액 기준으로 추산해 보면, 64~98% 사이. 매년 60%를 상회했기에 방향은 긍정적이나 실질적으로 투자자들에 미치는 변화 제한적
- 25F 별도 순이익 4,970억원, 별도배당성향은 96% 추정. 자회사들 배당수입이 24A 4,321억원, 25F 3,893억원으로 10% 감소 예상되어 배당정책상 DPS 상향 어려워 보임.
- 자기주식 추가 매입 여지는 가늠 어려움. 자사주 매입 결정 시 재원은 비경상이익 및 경상이익중 잉여현금 일부. 아직 기다림이 길어질 수밖에 없는 이유

주가전망 및 Valuation

- TP 내재 할인율 48.5%, LG CNS 공정가치기준 NAV 할인율 최저점. 상반기 말미와 같은 저평가 종목 상승세 재개되는 경우 외에는, 상장지분가치에 주목하여 대응 추천

요약 실적 및 Valuation

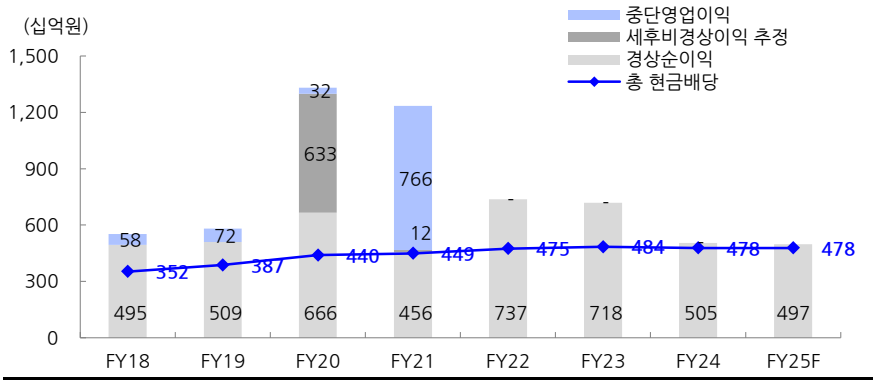
구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	7,445	1,589	1,261	1,777	7,958	-36.5	10.8	0.5	7.0	4.9	3.6
2024	7,176	967	575	1,161	3,593	-54.8	20.0	0.4	9.0	2.2	4.3
2025F	8,215	1,625	1,328	1,823	8,436	134.8	8.9	0.4	5.8	4.8	4.2
2026F	8,914	2,029	1,559	2,207	10,049	19.1	7.5	0.4	4.8	5.5	4.2
2027F	9,621	2,415	1,849	2,585	11,931	18.7	6.3	0.4	4.2	6.2	4.2

* K-IFRS 연결 기준

〈그림1〉 '24.11 기업가치제고계획 중 주주환원계획 - 주주환원 확대 추진

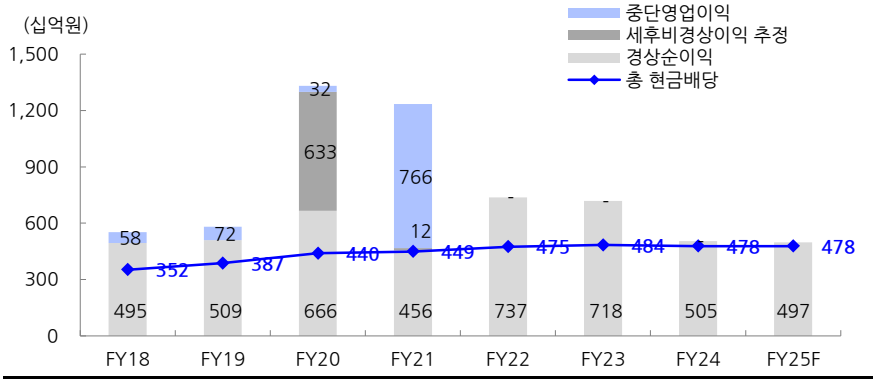
자료: LG, 현대차증권

〈그림2〉 별도 경상순이익 추산 vs. 배당지급액



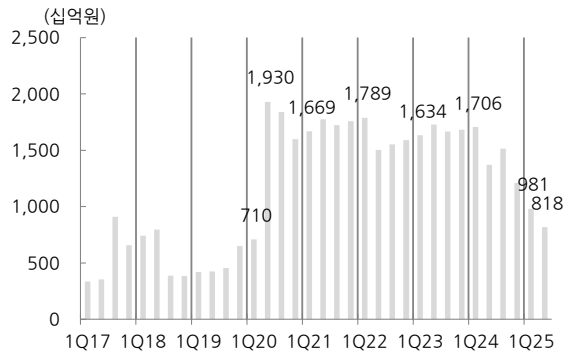
자료: DART, 현대차증권

〈그림3〉 별도 경상순이익 기준 배당성향 추이 - 이미 60% 상회



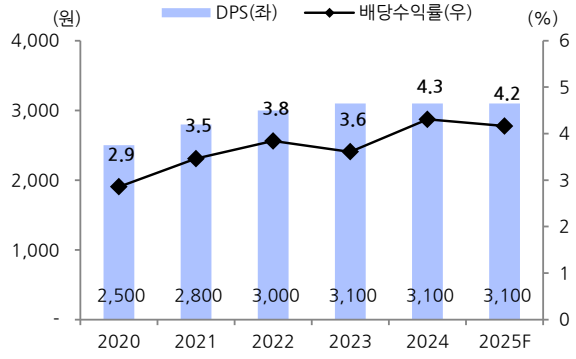
자료: DART, 현대차증권

<그림4> 별도기준 순현금 추이



자료: LG, 현대차증권

<그림5> DPS와 배당수익률



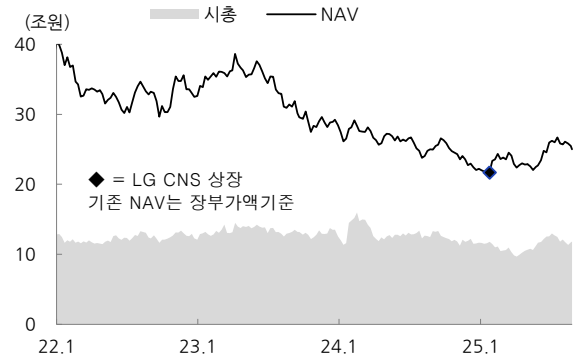
자료: LG, 현대차증권

<그림6> NAV 산출 - TP 내재 할인율 48.5% 수준

(십억원, %)	지분율	기업가치	평가금액	비중	비고
영업가치			**4,995**	**19.9**	24A 유입액 10x
브랜드로열티			3,564	14.2	
용역수익			1,431	5.7	
상장자회사			**17,686**	**70.6**	**전일 종가**
LG화학	34.9%	19,166	6,698	26.7	
LG전자	35.3%	11,760	4,147	16.6	LG전자 자사주 소각, 지분율 상승
LG생활건강	34.0%	4,476	1,555	6.2	
LG유플러스	38.3%	6,207	2,374	9.5	LG유플러스 자사주 소각, 지분율 상승
LG CNS	45.0%	6,365	2,862	11.4	
HS애드	35.0%	146	51	0.2	
비상장자회사			**1,544**	**6.2**	**반기 공시기준**
디앤오	100.0%		250	1.0	
기타			1,294	5.2	1H25 LS일렉 평가익 95.4bn 외 투자지분 증액 발생 2개사 12.4bn 신규투자
자기주식	**3.9%**	**11,810**	-	-	**9/4 절반 소각, 나머지 '26년까지 소각 예정, 제외**
순차입금			**-818**	**3.3**	**반기말 별도**
NAV			**25,043**	**100.0**	**직전 대비 주당 NAV 변동폭 미미, TP 8.6만원 유지**

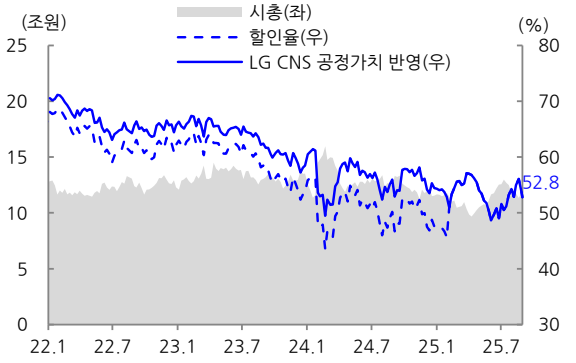
자료: 현대차증권

<그림7> 시가총액 vs. NAV (2022~)



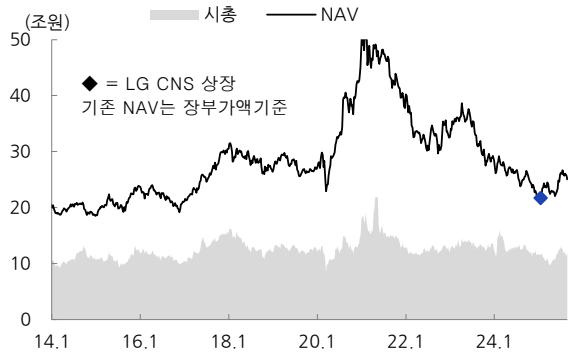
자료: 현대차증권

<그림8> 시가총액 vs. 할인율 (2022~)



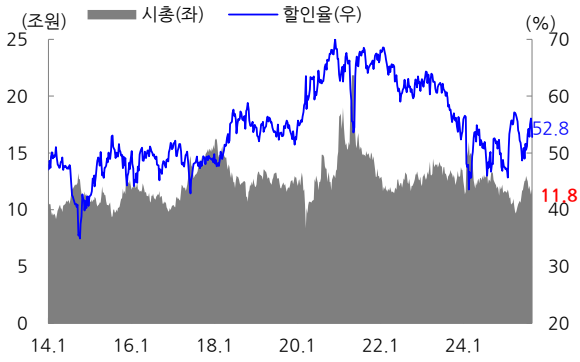
자료: 현대차증권

<그림9> 시가총액 vs. NAV



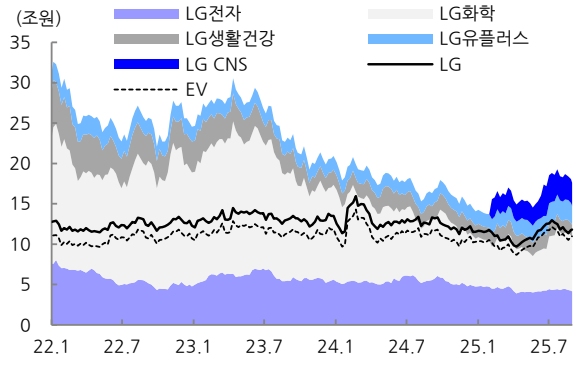
자료: 현대차증권

<그림10> 시가총액 vs. 할인율



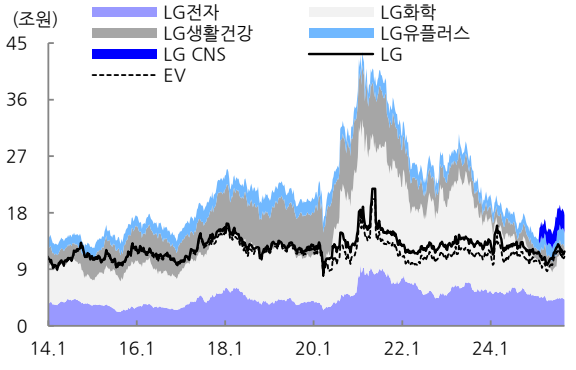
자료: 현대차증권

<그림11> 시가총액, EV vs. 상장지분가치 (2022~)



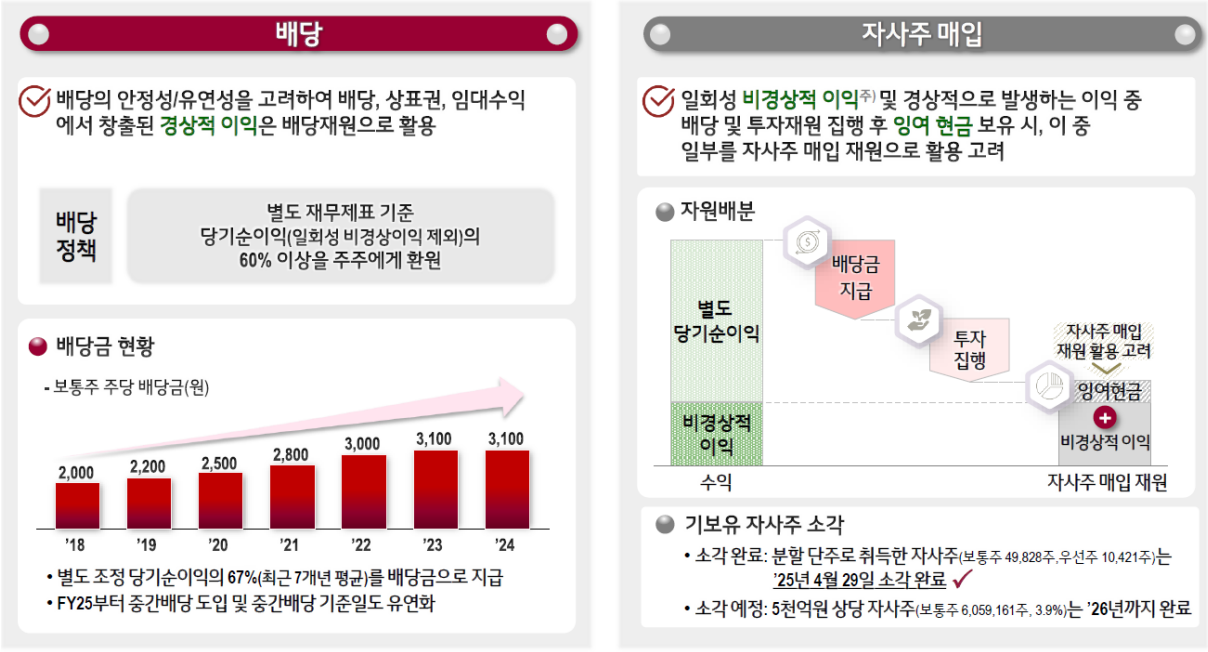
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림12> 시가총액, EV vs. 상장지분가치



자료: Quantiwise, 현대차증권

〈그림13〉 LG Capital allocation



자료: LG, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,445	7,176	8,215	8,914	9,621
증가율 (%)	3.6	-3.6	14.5	8.5	7.9
매출원가	5,439	5,747	6,097	6,351	6,629
매출원가율 (%)	73.1	80.1	74.2	71.2	68.9
매출총이익	2,006	1,429	2,118	2,563	2,992
매출이익률 (%)	26.9	19.9	25.8	28.8	31.1
증가율 (%)	-14.0	-28.8	48.2	21.0	16.7
판매관리비	417	462	493	535	577
판관비율(%)	5.6	6.4	6.0	6.0	6.0
EBITDA	1,777	1,161	1,823	2,207	2,585
EBITDA 이익률 (%)	23.9	16.2	22.2	24.8	26.9
증가율 (%)	-16.2	-34.7	57.0	21.1	17.1
영업이익	1,589	967	1,625	2,029	2,415
영업이익률 (%)	21.3	13.5	19.8	22.8	25.1
증가율 (%)	-18.1	-39.1	68.0	24.9	19.0
영업외손익	29	40	73	77	83
금융수익	128	131	113	118	124
금융비용	58	34	39	40	40
기타영업외손익	-41	-57	-1	-1	-1
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,618	1,007	1,698	2,106	2,497
세전계속사업이익률	21.7	14.0	20.7	23.6	26.0
증가율 (%)	-20.9	-37.8	68.6	24.0	18.6
법인세비용	204	217	197	245	290
계속사업이익	1,414	790	1,501	1,861	2,207
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,414	790	1,501	1,861	2,207
당기순이익률 (%)	19.0	11.0	18.3	20.9	22.9
증가율 (%)	-33.2	-44.1	90.0	24.0	18.6
지배주주지분 순이익	1,261	575	1,328	1,559	1,849
비지배주주지분 순이익	153	216	173	302	358
기타포괄이익	75	1,025	270	10	10
총포괄이익	1,489	1,815	1,771	1,871	2,217

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,199	5,064	5,103	5,605	6,122
현금성자산	779	1,380	1,566	1,800	2,037
단기투자자산	1,933	1,324	1,516	1,645	1,775
매출채권	1,564	1,679	1,176	1,293	1,422
재고자산	70	51	58	63	68
기타유동자산	853	630	788	804	820
비유동자산	25,054	26,575	27,594	28,493	29,747
유형자산	1,525	1,546	1,747	1,727	1,712
무형자산	143	117	93	74	60
투자자산	21,821	23,241	24,083	25,021	26,305
기타비유동자산	1,565	1,671	1,671	1,671	1,670
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	30,253	31,639	32,697	34,098	35,869
유동부채	1,937	2,245	2,299	2,290	2,300
단기차입금	3	6	6	6	6
매입채무	773	801	809	688	584
유동성장기부채	16	200	290	300	310
기타유동부채	1,145	1,238	1,194	1,296	1,400
비유동부채	1,299	1,262	1,046	1,053	1,076
사채	549	390	175	185	195
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	750	872	871	868	881
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,237	3,507	3,425	3,433	3,466
지배주주지분	26,128	27,084	28,048	29,140	30,521
자본금	802	802	802	802	802
자본잉여금	2,968	2,968	2,968	2,968	2,968
자본조정 등	-1,914	-2,065	-1,815	-1,815	-1,815
기타포괄이익누계액	2,972	4,054	4,324	4,334	4,344
이익잉여금	21,301	21,325	21,771	22,852	24,223
비지배주주지분	888	1,049	1,223	1,524	1,882
자본총계	27,016	28,133	29,271	30,664	32,403

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	883	1,361	1,126	658	672
당기순이익	1,414	790	1,501	1,861	2,207
유형자산 상각비	155	164	174	160	155
무형자산 상각비	33	30	24	19	15
외환손익	-2	-24	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-295	134	299	-163	-140
기타	-422	267	-872	-1,219	-1,565
투자활동으로인한현금흐름	-179	-66	-467	-249	-261
투자자산의 감소(증가)	-425	-461	-841	-938	-1,284
유형자산의 감소	5	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-111	-102	-105	-130	-130
기타	352	497	479	819	1,153
재무활동으로인한현금흐름	-976	-706	-754	-456	-456
차입금의 증가(감소)	-0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	399	-159	-215	10	10
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-527	-550	-632	-478	-478
기타	-848	3	93	12	12
기타현금흐름	1	12	0	0	0
현금의증가(감소)	-272	601	-95	-47	-44
기초현금	1,051	779	1,380	1,285	1,238
기말현금	779	1,380	1,285	1,238	1,194

(단위:원, 배, %)

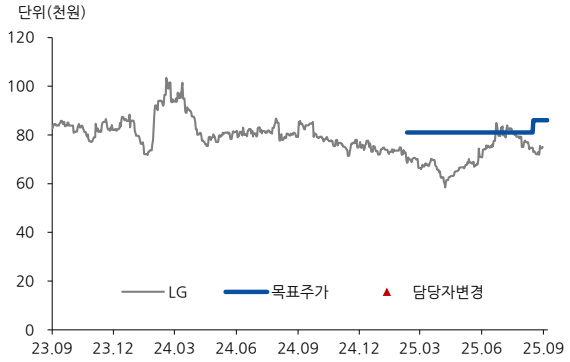
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	8,930	4,965	9,545	12,005	14,252
EPS(지배순이익 기준)	7,958	3,593	8,436	10,049	11,931
BPS(자본총계 기준)	168,513	175,475	186,166	195,025	206,086
BPS(지배지분 기준)	162,977	168,930	178,390	185,329	194,114
DPS	3,100	3,100	3,100	3,100	3,100
P/E(당기순이익 기준)	9.6	14.5	7.9	6.3	5.3
P/E(지배순이익 기준)	10.8	20.0	8.9	7.5	6.3
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	7.0	9.0	5.8	4.8	4.2
배당수익률	3.6	4.3	4.2	4.2	4.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-33.3	-44.4	92.3	25.8	18.7
EPS(지배순이익 기준)	-36.5	-54.8	134.8	19.1	18.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	5.3	2.9	5.2	6.2	7.0
ROE(지배순이익 기준)	4.9	2.2	4.8	5.5	6.2
ROA	4.7	2.6	4.7	5.6	6.3
안정성 (%)					
부채비율	12.0	12.5	11.7	11.2	10.7
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	40.0	35.8	58.4	71.5	83.4

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.29	BUY	100,000	-22.29	-13.30
2025.01.29	AFTER 6M	100,000	-27.56	-25.10
2025.02.11	BUY	81,000	-18.08	-12.59
2025.05.08	BUY	81,000	-5.75	4.81
2025.08.18	BUY	86,000	-14.76	-12.21
2025.09.02	BUY	86,000		

▶ 최근 2년간 LG 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 김한이의 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 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	150건	91.5%
보유	14건	8.5%
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.