LG (003550)

Analyst 김한이 haneykim@hmsec.com

양호한 주가 흐름 시현 중

BUY **TP 104,000원**

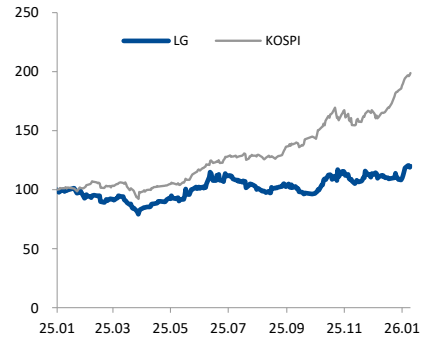
현재주가 (1/22)	88,700원
상승여력	17.2%
시가총액	13,679십억원
발행주식수	154,222천주
자본금/액면가	802십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	89,200원/58,500원
일평균 거래대금 (60일)	26십억원
외국인 지분율	35.44%
주요주주 지분율	
구광모 외 29인	42.54%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	7.1	10.7	11.0
상대주가(%p)	-11.2	-13.2	-28.9

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	7,747	9,474	93,000
After	7,747	9,474	104,000
Consensus	7,660	8,921	
Cons. 차이	1.1%	6.2%	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1월 2주 이후 LG 9.5% 상승. 동 기간 LG전자, LG CNS 중심 상장지분가치 증가에 따라 NAV도 9.4% 증가했고, LG AI연구원이 자체 개발한 LLM 엑사원에 대한 관심과 기대도 발생한 것으로 생각
- 발표된 세제개편 후속 시행령 개정안에 따라, 배당소득 분리과세 대상인 고배당기업 배당성향은 연결재무제표 기준으로 산정하게 됨. 자회사들 이익변동에 따라, 커버리지 지주 업종 내에서 고배당기업 요건 충족 가능성 있어 보이는 종목으로서 LG에 관심 늘어날 수 있다는 시각 유지
- 안정적인 배당 지급 추이 이어져 온 점도 긍정적이며 기업가치제고 기대요인들도 유효. 기 공시된 기업가치제고계획 이행 현황 자료에는 1) 상반기 내 잔여 자사주 약 2.0% 전량 소각 예정이며 2) 광화문빌딩 매각 대금 활용하여 ① 미래투자 + ② 주주환원에 활용하는 방안 검토 계획도 제시됨

주요이슈 및 실적전망

- 최근 LG전자, LG CNS 주가 호조가 상장지분가치 증가를 견인. NAV 중 양사 지분가치의 비중은 각 21%, 10%
- 한편 동사의 배당 정책은 경상이익 기준 별도 배당성향을 60% 이상으로 하며, 이를 상회하는 수준의 배당을 지급해 왔음. 배당 꾸준하고 추이가 안정적인 점 매력 요인
- 별도당기순이익의 주축인 배당수입이 25F 3,893억원(-10% YoY)으로 감소함에 따라 25F DPS를 전년도 보통주 기준 3,100원 유지 가정 시 배당총액 4,782억원. 연결배당성향은 현 이익추정치 기준 39% 수준으로 계산되나 4분기 비용반영 및 영업외손익 변동성 있고, 미실현손익 등 상계처리 규모에 따라 실적 변동성 있는 점 감안 시 고배당기업 요건 충족 여력에 대해 긍정적 시각 열어 두어야 한다고 생각

주가전망 및 Valuation

- TP 9.3만원→10.4만원으로 12% 상향. 상장지분가치 증가를 반영한 NAV 29.1조원에 목표 할인율을 48.5%→46.1%로 5% 하향 적용, 잔여 자기주식 소각 계획 반영한 결과
- NAV 구성은 영업가치 5.0조원, 상장지분 21.7조원, 비상장지분 1.5조원, 순현금 0.8조원 등. 상장지분가치 직전 20.4조원→현 21.7조원으로 증가하며 NAV 견인
- 기존 목표 할인율 48.5%는 LG CNS 상장 이후 저점으로, 잔여 자사주 추가 소각 계획과 빌딩매각대금 활용 계획 제시된 점을 반영하여 5% 하향. 현 할인율은 53.0%
- 이에 따라 점진적으로 할인율 축소되어 가는 주가 흐름을 전망함

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	8,087	1,539	1,220	1,736	7,747	115.6	10.4	0.5	7.3	4.4	3.5
2026F	9,080	1,993	1,471	2,172	9,474	22.3	9.4	0.5	5.9	5.2	3.5
2027F	10,251	2,491	1,837	2,661	11,848	25.1	7.5	0.5	4.9	6.2	3.5

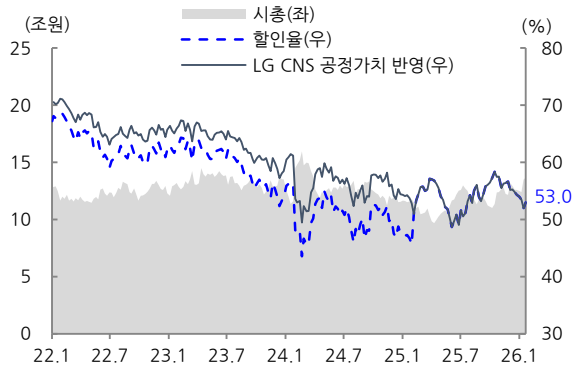
* K-IFRS 연결 기준

〈그림1〉 NAV, TP 산출

(십억원, %)	지분율	기업가치	평가금액	비중	비고
영업가치			**4,995**	**17.2**	24A 유입액 10x
브랜드로열티			3,564	12.2	
용역수익			1,431	4.9	
상장자회사			**21,742**	**74.7**	**전일 종가**
LG화학	34.9%	24,743	8,647	29.7	
LG전자	35.3%	17,299	6,099	21.0	
LG생활건강	34.7%	4,193	1,456	5.0	
LG유플러스	38.3%	6,611	2,529	8.7	
LG CNS	45.0%	6,588	2,962	10.2	
HS애드	35.8%	134	48	0.2	
비상장자회사			**1,544**	**5.3**	**직전 공시 기준 장부가액**
디앤오	100.0%		250	0.9	
기타			1,294	4.4	
자기주식	-	-	-	-	**소각 예정, 제외**
순차입금			**-815**	**2.8**	**직전분기 별도**
NAV			**29,095**	**100.0**	
목표할인율			46.1%		LG CNS 상장 이후 저점 대비 5% 추가 축소 기대
TP(원)			**104,000**		

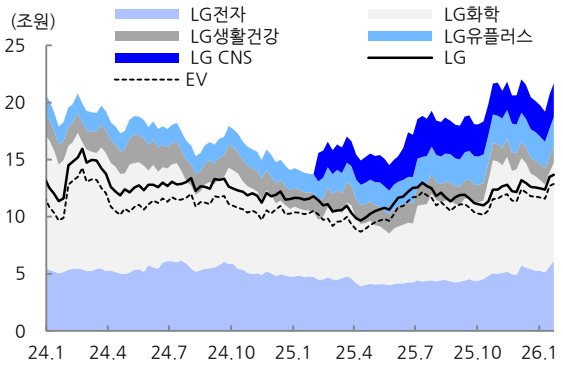
자료: 현대차증권

〈그림2〉 시가총액 vs. NAV 대비 할인율



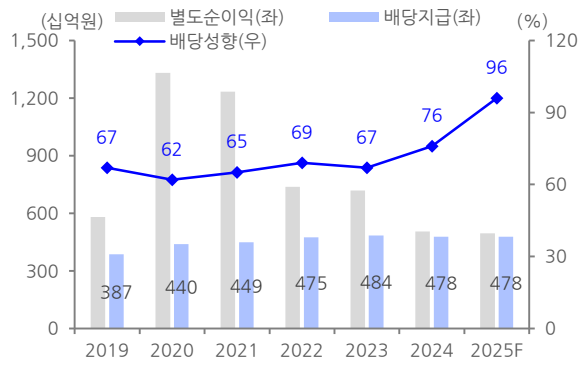
자료: Quantiwise, 현대차증권

〈그림3〉 시가총액, EV vs. 상장지분가치



자료: Quantiwise, 현대차증권

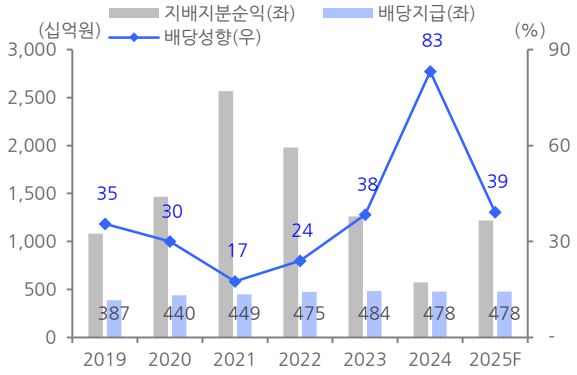
<그림4> 배당지급 vs. 별도 배당성향



자료: LG, 현대차증권

주: 배당성향은 경상순이익 기준, 회사 자료

<그림5> 배당지급 vs. 연결 배당성향



자료: DART, 현대차증권

<그림6> 연결 실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
연결매출	1,624	1,824	1,944	1,783	1,936	1,798	1,996	2,357	7,176	8,087	9,080
지분법이익	319	123	261	-486	482	93	223	-42	232	756	1,107
화학	49	-103	157	-269	82	-142	33	36	-166	10	307
생활건강	34	32	20	-28	33	10	6	0	58	49	124
전자	143	114	38	-159	298	137	124	-102	135	456	200
유플러스	88	63	53	-19	60	80	33	20	185	193	231
기타	5	17	-7	-11	9	8	28	4	19	48	39
LG CNS	1,070	1,450	1,438	2,024	1,211	1,460	1,522	2,174	5,983	6,368	6,975
디앤오	77	68	61	79	80	65	67	78	284	290	296
경영개발원	61	72	70	70	66	72	72	66	273	276	279
연결영업이익	423	309	477	-242	638	277	419	205	967	1,539	1,993
지분법이익	319	123	261	-486	482	93	223	-42	232	756	1,107
LG CNS	32	138	143	200	79	141	120	216	513	556	643
디앤오	9	-6	-4	9	10	-11	1	9	8	8	9
경영개발원	5	3	3	-1	5	4	3	0	11	11	11
순이익	368	290	443	-311	608	244	373	141	790	1,367	1,742
LG CNS	13	102	118	132	57	99	105	147	365	409	474
디앤오	77	19	20	29	28	-8	17	36	145	72	74
경영개발원	5	3	3	0	2	4	3	2	11	11	11
지배지분순익	345	251	370	-392	580	205	315	119	575	1,220	1,471

자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,445	7,176	8,087	9,080	10,251
증가율 (%)	3.6	-3.6	12.7	12.3	12.9
매출원가	5,439	5,747	6,063	6,541	7,145
매출원가율 (%)	73.1	80.1	75.0	72.0	69.7
매출총이익	2,006	1,429	2,024	2,538	3,106
매출이익률 (%)	26.9	19.9	25.0	28.0	30.3
증가율 (%)	-14.0	-28.8	41.6	25.4	22.4
판매관리비	417	462	485	545	615
판관비율(%)	5.6	6.4	6.0	6.0	6.0
EBITDA	1,777	1,161	1,736	2,172	2,661
EBITDA 이익률 (%)	23.9	16.2	21.5	23.9	26.0
증가율 (%)	-16.2	-34.7	49.5	25.1	22.5
영업이익	1,589	967	1,539	1,993	2,491
영업이익률 (%)	21.3	13.5	19.0	21.9	24.3
증가율 (%)	-18.1	-39.1	59.2	29.5	25.0
영업외손익	29	40	7	10	14
금융수익	128	131	86	90	94
금융비용	58	34	38	39	39
기타영업외손익	-41	-57	-41	-41	-41
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,618	1,007	1,545	2,003	2,504
세전계속사업이익률	21.7	14.0	19.1	22.1	24.4
증가율 (%)	-20.9	-37.8	53.4	29.6	25.0
법인세비용	204	217	178	262	329
계속사업이익	1,414	790	1,367	1,742	2,175
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,414	790	1,367	1,742	2,175
당기순이익률 (%)	19.0	11.0	16.9	19.2	21.2
증가율 (%)	-33.2	-44.1	73.0	27.4	24.9
지배주주지분 순이익	1,261	575	1,220	1,471	1,837
비지배주주지분 순이익	153	216	147	271	339
기타포괄이익	75	1,025	270	10	10
총포괄이익	1,489	1,815	1,637	1,752	2,185

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,199	5,064	5,083	5,230	5,513
현금성자산	779	1,380	1,570	1,394	1,307
단기투자자산	1,933	1,324	1,492	1,675	1,891
매출채권	1,564	1,679	1,176	1,293	1,422
재고자산	70	51	57	64	73
기타유동자산	853	630	788	804	820
비유동자산	25,054	26,575	27,477	28,658	30,193
유형자산	1,525	1,546	1,747	1,727	1,712
무형자산	143	117	93	74	60
투자자산	21,821	23,241	23,966	25,186	26,751
기타비유동자산	1,565	1,671	1,671	1,671	1,670
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	30,253	31,639	32,561	33,888	35,706
유동부채	1,937	2,245	2,298	2,333	2,412
단기차입금	3	6	6	6	6
매입채무	773	801	809	688	584
유동성장기부채	16	200	290	300	310
기타유동부채	1,145	1,238	1,193	1,339	1,512
비유동부채	1,299	1,262	1,045	1,054	1,086
사채	549	390	175	185	195
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	750	872	870	869	891
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,237	3,507	3,423	3,477	3,588
지배주주지분	26,128	27,084	27,941	28,943	30,312
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	21,663	22,656	24,014
비지배주주지분	888	1,049	1,197	1,468	1,806
자본총계	27,016	28,133	29,138	30,411	32,118

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	883	1,361	1,107	582	713
당기순이익	1,414	790	1,367	1,742	2,175
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	298	-120	-67
기타	-422	267	-756	-1,219	-1,565
투자활동으로인한현금흐름	-179	-66	-162	-303	-346
투자자산의 감소(증가)	-425	-461	-725	-1,219	-1,565
유형자산의 감소	5	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-111	-102	-105	-130	-130
기타	352	497	668	1,046	1,349
재무활동으로인한현금흐름	-976	-706	-754	-455	-454
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	13	14
기타현금흐름	1	12	0	0	0
현금의증가(감소)	-272	601	191	-176	-87
기초현금	1,051	779	1,380	1,570	1,394
기말현금	779	1,380	1,570	1,394	1,307

(단위:원, 배, %)

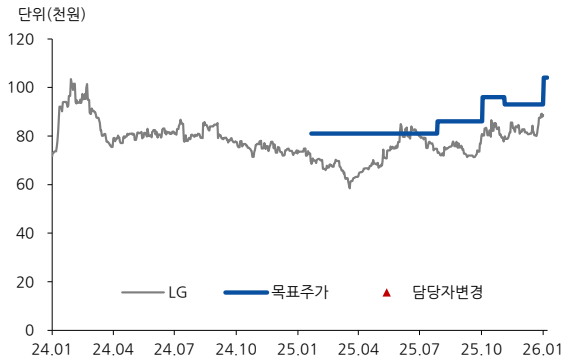
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	8,930	4,965	8,689	11,231	14,043
EPS(지배순이익 기준)	7,958	3,593	7,747	9,474	11,848
BPS(자본총계 기준)	168,513	175,475	185,315	193,414	204,271
BPS(지배지분 기준)	162,977	168,930	177,706	184,081	192,784
DPS	3,100	3,100	3,100	3,100	3,100
P/E(당기순이익 기준)	9.6	14.5	9.3	7.9	6.3
P/E(지배순이익 기준)	10.8	20.0	10.4	9.4	7.5
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.4	0.4	0.5	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	7.0	9.0	7.3	5.9	4.9
배당수익률	3.6	4.3	3.5	3.5	3.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-33.3	-44.4	75.0	29.3	25.0
EPS(지배순이익 기준)	-36.5	-54.8	115.6	22.3	25.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	5.3	2.9	4.8	5.8	7.0
ROE(지배순이익 기준)	4.9	2.2	4.4	5.2	6.2
ROA	4.7	2.6	4.3	5.2	6.3
안정성 (%)					
부채비율	12.0	12.5	11.7	11.4	11.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	40.0	35.8	55.3	70.2	86.0

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.02.11	BUY	81,000	-11.55	4.81
2025.08.11	AFTER 6M	81,000	-8.07	-7.78
2025.08.18	BUY	86,000	-13.21	-6.05
2025.10.24	BUY	96,000	-14.40	-9.90
2025.11.26	BUY	93,000	-10.91	-4.09
2026.01.23	BUY	104,000		

▶ 최근 2년간 LG 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 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 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 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 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
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.