LG (003550)

LG화학 수익성 회복 여부가 관건. EXAONE 확장성 주목

BUY (유지)

목표주가(12M) 125,000원(상향)
현재주가(5.7) 104,600원

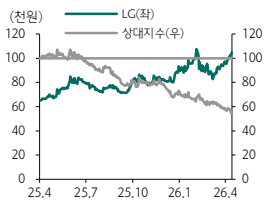
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,490.05
52주 최고/최저(원)	107,700/66,300
시가총액(십억원)	16,131.6
시가총액비중(%)	0.26
발행주식수(천주)	154,221.6
60일 평균 거래량(천주)	340.7
60일 평균 거래대금(십억원)	32.3
외국인지분율(%)	36.54
주요주주 지분율(%)	
구광모 외 29 인	42.54
국민연금공단	8.19

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	8,212.3	9,148.8
영업이익(십억원)	1,679.4	2,119.3
순이익(십억원)	1,434.3	1,769.0
EPS(원)	7,186	8,935
BPS(원)	190,246	199,441

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,175.5	7,252.5	8,226.1	9,193.9
영업이익	966.8	912.2	1,440.7	1,980.5
세전이익	1,007.1	1,334.9	1,500.6	2,050.1
순이익	574.7	737.2	4,460.6	5,065.6
EPS	3,585	4,628	28,369	32,217
증감율	(54.43)	29.09	512.99	13.56
PER	20.08	17.44	3.69	3.25
PBR	0.42	0.44	0.50	0.44
EV/EBITDA	9.10	10.24	7.62	5.03
ROE	2.16	2.64	14.53	14.48
BPS	172,088	184,176	209,504	238,680
DPS	3,100	3,100	3,100	3,100

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

LG화학 제외 주요 계열사 대부분 영업이익 개선. 자사주 추가 매입 가능성은 낮은 편

LG에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 125,000원으로 상향. 목표가 상향은 자회사 지분가치 상승에 따라 NAV가 증가한 점을 반영했기 때문. 1분기 연결 매출은 약 1.8조원으로 YoY 7.0% 감소, 영업이익은 4,138억원으로 YoY 35.1% 감소했는데 이는 주로 전년동기의 전자/화학 지분 확대 기저효과에 따른 지분법손익 감소 때문. 1) LG전자는 분기 최대 매출 달성과 영업이익도 YoY 32.9% 증가해 수익성이 크게 회복되었고, 2) LG디스플레이도 안정적인 OLED 제품 출하와 환율 영향으로 영업이익이 YoY 338% 증가. 3) LG유플러스는 영업이익이 YoY 6.6% 증가했으며, LG생활건강도 중국 뷰티사업 흑자 전환과 면세채널 마진 회복 등으로 QoQ 흑자전환하는 등 서프라이즈를 시현. 4) 연결 종속회사인 LG CNS는 클라우드&AI 부문 매출 증가와 데이터센터 DBO사업 성장으로 영업이익이 942억원을 기록해 YoY 19.4% 증가. 5) 반면 LG화학은 석유화학 부문이 다소 회복됐지만 첨단소재와 LG엔솔 부진 등으로 영업이익이 YoY 적자전환했음. 한편 LG그룹은 현재 별도기준 현금성자산을 약 1.3조원 보유 중인데 올해 잉여 현금은 1조원 이상을 유지할 계획. 현금 활용 투자 집행에 다소 보수적인 입장으로 올해 자사주 추가 매입 가능성은 높지 않은 것으로 판단

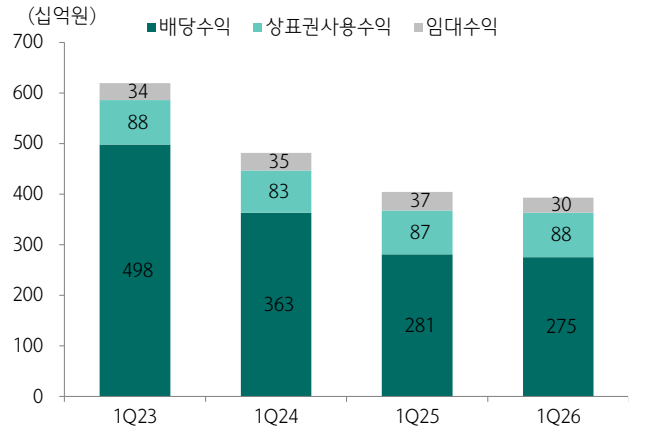
핵심자회사인 LG전자와 LG화학 실적 개선과 지분가치 확대가 지주사에도 영향 예상

LG그룹은 배터리, 전장, 가전, 화학 등 중장기 성장성을 보유한 사업 포트폴리오를 보유하고 있지만 현재 시장에서 주목하는 AI산업 성장의 직접적인 수혜주로 인식되지는 못하고 있음. 핵심자회사인 LG전자와 LG화학의 주가 상승 폭도 시장 대비로는 약한 상황. 그러나 LG전자의 경우 최근 엔비디아와의 로보틱스 협력 공식화와 AI 데이터센터, 모빌리티, 로봇 등 피지컬 AI 영역으로의 사업기회 확장은 주목해 볼만한 요인이고, LG화학도 구조적 수익성 회복 여부는 아직 불투명하지만 LG엔솔 턴어라운드와 양극재 출하 확대에 따른 첨단소재 부문 적자폭 축소가 단기 실적 개선 기대 요인으로 작용 중. LG엔솔 지분 일부 매각에 따른 차입금 축소 및 신사업 진출 가능성 등도 긍정적일 수 있음. 따라서 핵심 자회사들의 실적 개선과 이에 따른 지분가치 확대가 지주사 NAV와 주가에도 영향을 미칠 것으로 전망

EXAONE 4.5 등 모델 고도화 지속. 피지컬 AI 활용으로 이어질 수 있는 교두보될 듯

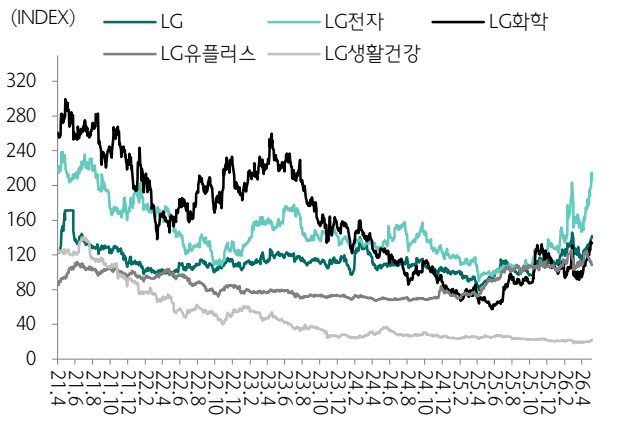
최근 LG EXAONE은 금융, 의료, 비전언어모델, 피지컬 AI 등 다양한 영역으로 사업 적용 범위가 확대되고 있는데 금융특화 AI 에이전트인 EXAONE BI를 기반으로 런던증권거래소, 키움증권과 3자업무협약을 체결했으며, 런던증권거래소에 이어 5월부터는 키움증권 플랫폼을 통해서도 유료서비스가 제공될 예정. 아울러 의료 분야에서도 암 진단과 치료전략 수립을 지원하는 AI 모델을 공개했으며, EXAONE 4.5 공개 등 파운데이션 모델 고도화도 지속 중. EXAONE 4.5는 비전언어모델로서 이러한 모델 고도화는 향후 피지컬 인텔리전스, 즉 로봇, 모빌리티산업 현장 등에서 피지컬 AI 활용으로 이어질 수 있는 교두보가 될 것으로 전망

도표 1. LG지주 별도부문 영업수익 추이



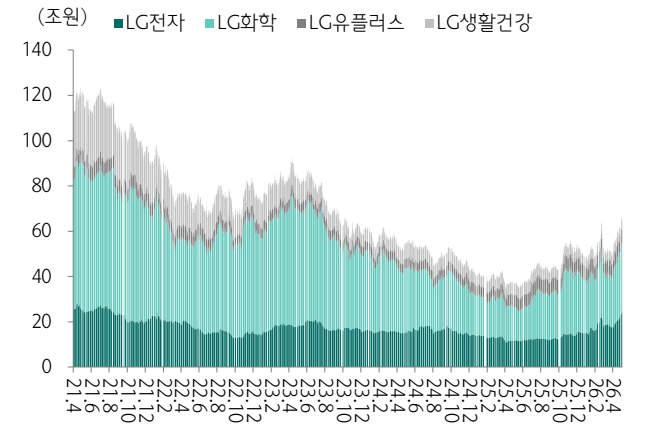
료: 하나증권

도표 2. LG 그룹 주요 계열사의 주가 변동률



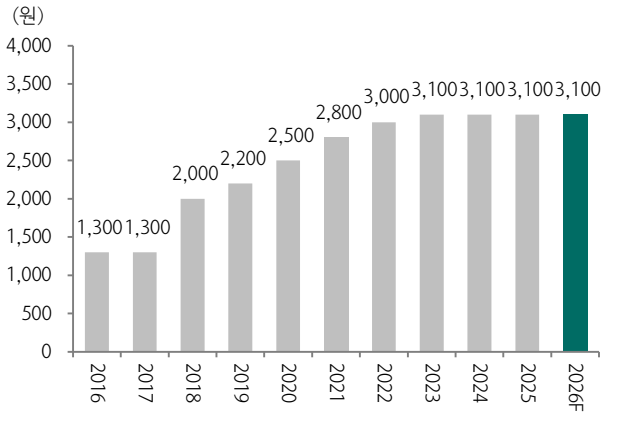
자료: 하나증권

도표 3. LG 주요 상장계열사 시가총액 추이



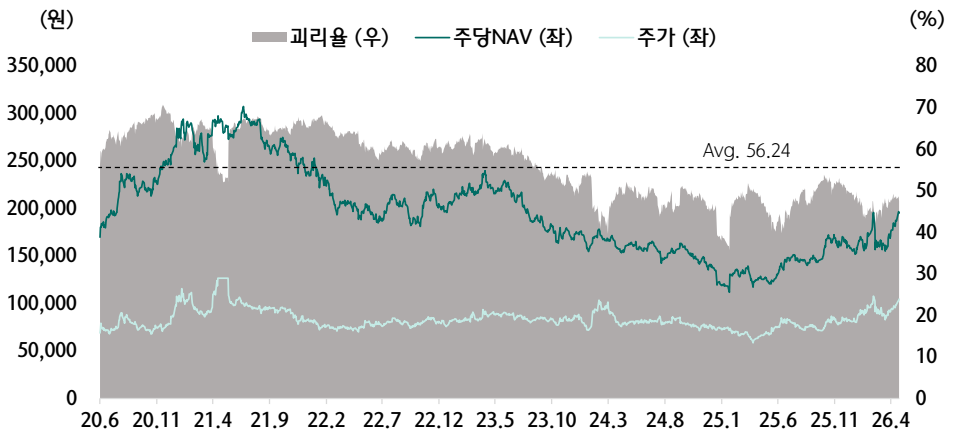
자료: 하나증권

도표 4. LG 연간 주당 배당금 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 5. LG 실질 NAV와 주가 및 할인률 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 6. LG SOTP Valuation

(십억원, 원, 주, %)

구분			12M Forward	적용배수	Value	NAV 비중	비고
영업가치		로열티	344	5.0	1,721	5.4	
		임대료	146	5.0	731	2.3	
		소계			**2,452**	**7.7**	
지분가치	상장자회사	**계열사명**	**지분율**	**시가총액**	**Value**	**NAV 비중**	**비고**
		LG전자	35.3	24,221	8,550	26.9	상장자회사 50% 할인 적용
		LG화학	34.9	30,002	10,471	33.0	
		LG유플러스	38.3	6,606	2,530	8.0	
		LG생활건강	34.7	4,208	1,462	4.6	
		LG CNS	45.0	6,559	2,949	9.3	
		HS애드	35.8	142	51	0.2	
		소계			**26,012**	**81.9**	
		상장자회사 50% 할인 적용			**13,006**		
	비상장자회사	**계열사명**	**지분율**	**장부가액**	**Value**	**NAV 비중**	**비고**
		디앤오	100	250	250	0.8	장부가 적용
		기타		1,417	1,417	4.5	
		소계			**1,667**	**5.3**	
자기주식					317	1.0	
순차입금(별도)					-1,301	4.1	
실질 NAV					**31,748**	**100.0**	
목표 NAV					**18,742**	**59.0**	상장자회사 50% 할인 적용
발행주식수					154,221,585		
목표주가					**125,000**		
현재주가(5/7)					**104,600**		
상승여력(%)					19.5%		

주: 상장자회사 시가총액은 2026년 5월 7일 기준

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**7,175.5**	**7,252.5**	**8,226.1**	**9,193.9**	**10,282.2**
매출원가	5,746.8	5,898.8	6,299.5	6,652.6	7,549.2
매출총이익	1,428.7	1,353.7	1,926.6	2,541.3	2,733.0
판관비	461.9	441.6	485.9	560.8	622.8
영업이익	**966.8**	**912.2**	**1,440.7**	**1,980.5**	**2,110.1**
금융손익	96.8	71.6	59.9	69.6	62.9
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(56.6)	351.1	0.0	0.0	0.0
세전이익	**1,007.1**	**1,334.9**	**1,500.6**	**2,050.1**	**2,173.1**
법인세	216.6	334.8	(1,276.6)	(1,103.7)	(702.3)
계속사업이익	790.5	1,000.1	2,777.2	3,153.9	2,875.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**790.5**	**1,000.1**	**2,777.2**	**3,153.9**	**2,875.4**
비지배주주지분 순이익	215.8	262.9	(1,683.4)	(1,911.7)	(1,742.9)
지배주주순이익	**574.7**	**737.2**	**4,460.6**	**5,065.6**	**4,618.3**
지배주주지분포괄이익	1,589.9	2,088.7	2,440.4	2,771.4	2,526.7
NOPAT	758.9	683.4	2,666.3	3,046.7	2,792.1
EBITDA	1,160.7	1,143.4	1,652.6	2,129.7	2,232.8
성장성(%)					
매출액증가율	(3.62)	1.07	13.42	11.76	11.84
NOPAT증가율	(45.35)	(9.95)	290.15	14.27	(8.36)
EBITDA증가율	(34.68)	(1.49)	44.53	28.87	4.84
영업이익증가율	(39.16)	(5.65)	57.94	37.47	6.54
(지배주주)순익증가율	(54.43)	28.28	505.07	13.56	(8.83)
EPS증가율	(54.43)	29.09	512.99	13.56	(8.83)
수익성(%)					
매출총이익률	19.91	18.67	23.42	27.64	26.58
EBITDA이익률	16.18	15.77	20.09	23.16	21.72
영업이익률	13.47	12.58	17.51	21.54	20.52
계속사업이익률	11.02	13.79	33.76	34.30	27.96

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**5,064.1**	**5,697.8**	**6,825.1**	**6,996.0**	**7,054.0**
금융자산	2,703.7	3,351.2	4,481.8	4,447.6	4,497.4
현금성자산	1,379.8	1,511.5	3,498.5	3,464.3	3,514.1
매출채권	1,679.4	1,687.6	1,687.6	1,885.5	1,885.5
재고자산	50.8	65.6	62.3	69.6	77.8
기타유동자산	630.2	593.4	593.4	593.3	593.3
비유동자산	**26,575.1**	**28,285.1**	**30,244.4**	**33,150.9**	**35,940.0**
투자자산	23,241.4	24,840.8	27,212.0	30,267.6	33,179.4
금융자산	871.0	1,165.1	1,168.7	1,170.5	1,172.6
유형자산	1,545.9	1,656.4	1,266.0	1,133.8	1,024.3
무형자산	**117.3**	**107.9**	**86.3**	**69.4**	**56.1**
기타비유동자산	**1,670.5**	**1,680.0**	**1,680.1**	**1,680.1**	**1,680.2**
자산총계	**31,639.3**	**33,982.9**	**37,069.5**	**40,146.9**	**42,994.0**
유동부채	**2,244.8**	**2,337.8**	**2,869.4**	**3,140.6**	**3,444.3**
금융부채	230.3	333.0	333.0	333.0	333.0
매입채무	800.9	675.3	876.8	979.6	1,094.7
기타유동부채	1,213.6	1,329.5	1,659.6	1,828.0	2,016.6
비유동부채	**1,261.8**	**1,310.2**	**1,566.2**	**1,696.8**	**1,843.0**
금융부채	**487.7**	**452.5**	**452.5**	**452.5**	**452.5**
기타비유동부채	774.1	857.7	1,113.7	1,244.3	1,390.5
부채총계	**3,506.6**	**3,648.1**	**4,435.6**	**4,837.4**	**5,287.3**
지배주주지분	**27,083.3**	**28,708.5**	**32,690.9**	**37,278.3**	**41,418.4**
자본금	**801.6**	**801.3**	**801.3**	**801.3**	**801.3**
자본잉여금	2,967.7	3,136.6	3,136.6	3,136.6	3,136.6
자본조정	(2,065.3)	(1,815.0)	(1,815.0)	(1,815.0)	(1,815.0)
기타포괄이익누계액	4,053.9	5,189.2	5,189.2	5,189.2	5,189.2
이익잉여금	21,325.5	21,396.5	25,378.9	29,966.3	34,106.4
비지배주주지분	**1,049.3**	**1,626.3**	**(57.1)**	**(1,968.8)**	**(3,711.7)**
자본총계	**28,132.6**	**30,334.8**	**32,633.8**	**35,309.5**	**37,706.7**
순금융부채	(1,985.7)	(2,565.7)	(3,696.3)	(3,662.1)	(3,711.9)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,585	4,628	28,369	32,217	29,372
BPS	172,088	184,176	209,504	238,680	265,011
CFPS	6,624	6,694	10,510	13,545	14,201
EBITDAPS	7,240	7,178	10,510	13,545	14,201
SPS	44,757	45,529	52,318	58,473	65,394
DPS	3,100	3,100	3,100	3,100	3,100
주가지표(배)					
PER	20.08	17.44	3.69	3.25	3.56
PBR	0.42	0.44	0.50	0.44	0.39
PCFR	10.87	12.06	9.95	7.72	7.37
EV/EBITDA	9.10	10.24	7.62	5.03	4.00
PSR	1.61	1.77	2.00	1.79	1.60
재무비율(%)					
ROE	2.16	2.64	14.53	14.48	11.74
ROA	1.86	2.25	12.56	13.12	11.11
ROIC	48.16	42.65	195.20	364.21	517.77
부채비율	12.46	12.03	13.59	13.70	14.02
순부채비율	(7.06)	(8.46)	(11.33)	(10.37)	(9.84)
이자보상배율(배)	35.81	31.73	41.55	57.09	60.79

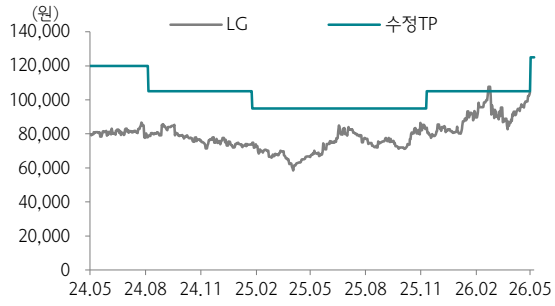
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**1,361.5**	**1,015.1**	**3,578.4**	**3,594.7**	**3,324.6**
당기순이익	790.5	1,000.1	2,777.2	3,153.9	2,875.4
조정	437.1	203.6	211.9	149.1	122.6
감가상각비	193.9	231.2	211.9	149.1	122.7
외환거래손익	(24.1)	4.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(199.0)	(134.0)	0.0	0.0	0.0
기타	466.3	102.3	0.0	0.0	(0.1)
영업활동자산부채변동	133.9	(188.6)	589.3	291.7	326.6
투자활동 현금흐름	**(66.2)**	**(543.2)**	**(1,314.6)**	**(3,055.6)**	**(2,911.8)**
투자자산감소(증가)	(1,420.4)	(1,599.4)	(2,371.2)	(3,055.6)	(2,911.8)
자본증가(감소)	(101.4)	(150.2)	200.0	0.0	0.0
기타	1,455.6	1,206.4	856.6	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**(706.2)**	**(342.5)**	**(478.2)**	**(478.2)**	**(478.2)**
금융부채증가(감소)	115.0	67.5	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	168.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(271.1)	167.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	(550.1)	(745.6)	(478.2)	(478.2)	(478.2)
현금의 증감	**600.9**	**131.6**	**2,001.9**	**(34.2)**	**49.8**
Unlevered CFO	1,062.0	1,066.4	1,652.6	2,129.7	2,232.8
Free Cash Flow	1,259.7	863.7	3,578.4	3,594.7	3,324.6

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.8	BUY	125,000		
25.11.17	BUY	105,000	-15.18%	2.57%
25.1.31	BUY	95,000	-22.82%	-8.95%
24.8.12	BUY	105,000	-26.32%	-18.29%
24.3.13	BUY	120,000	-31.82%	-15.50%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2026년 5월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 5월 8일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.29%	2.71%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 5월 7일