LG (003550)

순현금이 만드는 주주환원

이경연
kyungyeon.lee@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	130,000 유지
현재주가 (26.05.21)	123,000 지주업종

- 순현금 지주사, 추가 주주환원 여력 보유
- 배당소득 분리과세 대상, 기보유 자사주 상반기 내 소각
- 중장기 AI 경쟁력 유효하며, 투자 계획 구체화 시 리레이팅 가능

투자의견 매수(BUY), 목표주가 130,000원 유지

목표주가는 SOTP 방식으로 산출하였으며, NAV 대비 40% 할인율 적용. NAV 내 최대 비중(33.3%)을 차지하는 LG전자 주가 상승세가 이어질 경우, 지분가치 확대 가능.

배당소득 분리과세 대상, 기보유 자사주 상반기 내 소각

LG는 별도 재무제표 기준 당기순이익(일회성 비경상 이익 제외)의 60% 이상을 배당으로 지급하는 정책을 유지하고 있음. FY25 연결 배당성향은 약 65%로 고배당기업 배당소득 분리과세 요건 충족. FY25 DPS는 3,100원으로 전년과 동일하나, 별도 조정 당기순이익이 전년대비 약 11% 감소한 상황에서 광화문빌딩 매각이익 중 약 1,000억원을 추가 배당 재원으로 반영하여 DPS 유지하는 등 주주환원 의지 강함. 자사주 측면에서는 잔여 자사주(보통주 약 2.0%)를 2026년 상반기 내 전량 소각할 예정.

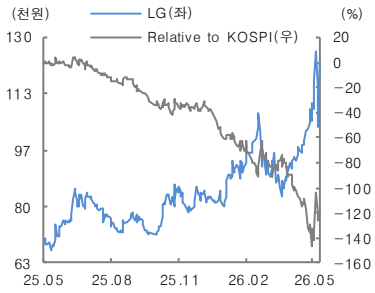
풍부한 재원을 기반으로 하는 주주환원

2026년 1분기말 별도 기준 현금성 자산 약 1.3조원으로 커버리지 지주사 중 유일한 순현금 지주사. 잔여 자사주 2.0% 소각 이후에도 비경상 이익 및 잉여현금을 추가 자사주 매입 재원으로 활용할 수 있음. 이에 상반기 소각 완료 후 추가 자사주 매입·소각 가능성.

LG AI연구원은 정부 주도 AI 파운데이션 모델 프로젝트에서 종합 1위를 기록하는 등 그룹 차원의 AI 경쟁력을 입증. 중장기적으로 AI 관련 기대감이 유효하며, 보유 현금 활용 및 투자 계획이 구체화될 경우 추가적인 리레이팅 가능.

KOSPI	7815.59
시가총액	19,201십억원
시가총액비중	0.35%
자본금(보통주)	786십억원
52주 최고/최저	126,000원 / 66,900원
120일 평균거래대금	367억원
외국인지분율	35.87%
주요주주	구광모 외 29 인 42.54% 국민연금공단 8.19%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	29.5	24.9	55.1	78.3
상대수익률	5.8	-7.2	-23.5	-40.1



영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,176	7,253	7,816	8,277	8,815
영업이익	967	912	1,115	1,215	1,462
세전순이익	1,007	1,335	1,550	1,657	1,908
총당기순이익	790	1,000	1,256	1,342	1,574
지배지분순이익	575	737	666	711	834
EPS	3,585	4,628	4,233	4,523	5,306
PER	20.1	17.4	20.5	19.2	16.4
BPS	168,930	180,223	193,020	205,995	222,772
PBR	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
ROE	2.2	2.6	2.3	2.3	2.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LG, 대신증권 Research Center

표1. LG 산하 상장자회사 DPS 5개년 추이

(단위: 원)

	LG 전자 A066570	LG 화학 A051910	LG 생활건강 A051900	LG 유플러스 A032640	LG CNS A064400	HS 애드 A035000
2021	850	12,000	12,000	550	1,090	350
2022	700	10,000	4,000	650	1,190	400
2023	800	3,500	3,500	650	1,520	450
2024	1,000	1,000	3,500	650	1,672	550
2025	1,350	2,000	2,000	660	1,850	550

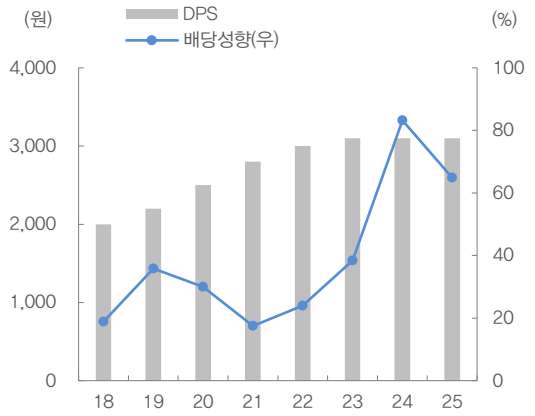
자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

표 1. LG 그룹 내 상장회사 배당정책

기업명	배당정책 내용
LG	[배당정책] 별도 재무제표 기준 당기순이익(일회성 비경상 이익 제외)의 60% 이상, 중간배당 실시 [자기주식 주주환원 계획] 2026 년 상반기 내 잔여 자사주(약 2.0%) 전량 소각 예정
LG 전자	[배당정책] 3 년간(2024~2026 사업연도) 연결재무제표 기준 당기순이익(일회성 비경상 이익 제외)의 25% 이상 2024 사업연도부터 중간배당 실시, 보통주 1 주당 연간 최소 1,000 원 이상 기본배당 실시 [자기주식 주주환원 계획] 2026 년 9 월 30 일까지 총 1,000 억원의 자기주식을 취득할 예정 2026~2027 년 2 천억원 추가 주주환원 예정
LG 화학	[배당정책] 연결 재무제표 기준 당기순이익(지배지분 기준, 일회성 비경상 이익 제외)의 20% 이상 향후 4대 성장동력 성과 기반 수익성 회복(ROE 10% ↑)과 LG에너지솔루션 배당수익 본격화 시점에 연결 배당성향 30%로 확대 예정 LG에너지솔루션 지분 유동화 연계 주주환원 정책: 향후 약 5년여간 LG에너지솔루션 보유 지분을 약 70% 수준까지 점진적으로 유동화하여 성장성과 재무건전성, 주주가치 제고 균형을 도모해 나갈 계획
LG 생활건강	[배당정책] 연결재무제표 기준 당기순이익(일회성 비경상 이익 제외)의 약 30%
LG 유플러스	[배당정책] 3년간(2024~2026사업연도) 별도 재무제표 기준 당기순이익(일회성 비경상 이익 제외)의 40% 이상 연간 현금 배당금은 최소 2023 회계연도 주당 배당금 수준을 유지할 계획
LG CNS	[배당정책] 배당성향 40% 이상 유지
LG 이노텍	[배당정책] 연결재무제표 기준 당기순이익(비경상 이익 제외)을 재원으로 하며, 2024년 사업연도 기준 11%였던 연결 배당성향을 2027년 15%, 2030년 20%까지 단계적으로 상향하여 주주환원 규모를 지속 확대 목표
HS 애드	[배당정책] 3 년간(2025~2027 회계연도) 연결재무제표 기준 당기순이익(일회성 비경상 이익 제외)의 50% 이상, 최종적으로 60% 수준 달성 기본 배당성향 상향과 별개로, 향후 3 년간(2026~2028 년 배당지급 기준) 매년 주당 300 원의 추가 배당 실시

자료: 각 사 기업가치제고계획, 대신증권 Research Center

그림 1. LG 연간 DPS 및 배당성향 추이



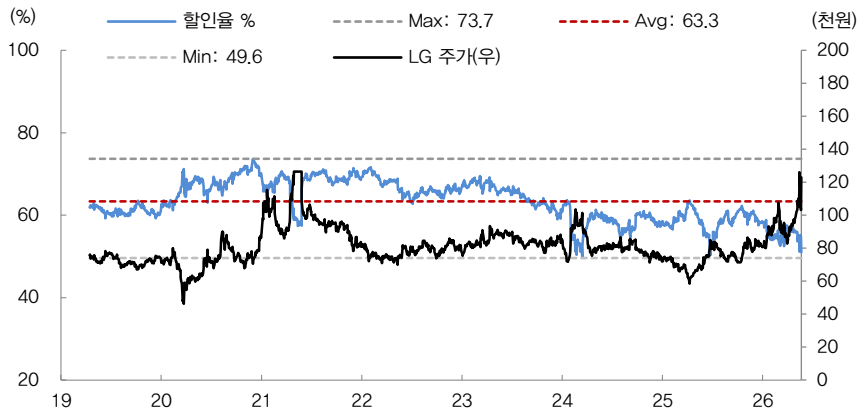
자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

그림 2. 배당소득 분리과세 요건 충족

	2025년 배당성향	전년 대비 배당 증가율	충족 요건	충족 여부
CJ	77.0%	+10.0%	요건 A주)	해당
SK	27.6%	+14.3%	요건 B주)	해당
HD현대	29.4%	+11.1%	요건 B	해당
두산	94.6%	+100.0%	요건A, B	해당
LG	64.9%	0%	요건 A	해당
한화	26.5%	+36.7%	요건 B	해당
효성	25.3%	+66.7%	요건 B	해당

주) 요건A: 배당성향 40% 이상,
요건B: 배당성향 25% 이상+전년 대비 배당 10% 이상 증가
자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 1. LG NAV 대비 할인율 추이



자료: 대신증권 Research Center

표2. LG SOTP Valuation

(단위: 십억원, %, 원/주)

구분					2026F	Multiple, WACC, g	Value	Weight (% of NAV)
영업가치	로열티				371		5,298	17.0%
	임대료				119		1,697	5.4%
	소계——(1)						**6,995**	
지분가치		**계열사명**	**지분율**	**시가총액**			**Value**	
	상장자회사	LG 전자	35.3	29,482			10,395	33.3%
		LG 화학	34.9	23,437			8,191	26.3%
		LG 생활건강	38.3	6,559			2,509	8.0%
		LG 유플러스	34.7	3,800			1,321	4.2%
		LG 씨앤에스	35.8	117			42	0.1%
		HS 애드	45.0	6,898			3,101	9.9%
		소계——(2)		**63,278**			**22,416**	71.9%
		계열사명	**지분율**	**장부가액**			**Value**	
	비상장자회사	디앤오	100.0	250			250	0.8%
		LG 경영개발원	100.0	17			17	0.1%
		LG 스포츠	100.0	106			106	0.3%
		ZKW Holding GmbH	30.0	39			39	0.1%
		소계——(3)					**412**	1.3%
	지분가치 합계						**22,828**	
순차입금(별도)——(4)							-1,348	4.3%
순자산가치(NAV)——(5)=(1)+(2)+(3)-(4)							**31,172**	
할인율——(6)							**40%**	
Target NPV——(7)=(5)*(1-(6))							**18,703**	
발행주식수——(8)							154,221,585	
자기주식——(9)							3,029,581	
유통주식수——(10)=(8)-(9)							151,192,004	
목표주가(11)=(7)/(10)							**120,000**	
현재가(05/21)							123,000	
Upside Potential							-	

자료: 대신증권 Research Center

표3. LG의 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**1,936**	**1,798**	**1,996**	**1,523**	**1,801**	**1,933**	**2,122**	**1,960**	**7,253**	**7,816**	**8,277**
Change(% yoy)	*19.2*	*-1.4*	*2.7*	*-14.6*	*-7.0*	*7.5*	*6.3*	*28.7*	*1.1*	*7.8*	*5.9*
매출원가	1,209	1,413	1,476	1,801	1,292	1,503	1,552	1,730	5,899	6,077	6,286
% of 매출액	62.4	78.6	73.9	118.3	60.6	72.9	69.1	100.5	81.3	77.8	75.9
Change(% yoy)	*10.8*	*1.3*	*8.7*	*-5.4*	*6.9*	*6.4*	*5.2*	*-4.0*	*2.6*	*3.0*	*3.4*
매출총이익	727	385	520	-279	508	430	570	230	1,354	1,738	1,991
GPM	37.6	21.4	26.1	-18.3	28.2	22.2	26.9	11.7	18.7	22.2	24.1
Change(% yoy)	*36.5*	*-10.5*	*-11.2*	*132.2*	*-30.1*	*11.7*	*9.5*	*-182.5*	*-5.2*	*28.4*	*14.6*
판관비	89	108	101	143	95	135	134	260	442	624	776
% of 매출액	4.6	6.0	5.1	9.4	5.5	5.9	5.4	7.0	6.1	8.0	9.4
Change(% yoy)	*-19.0*	*-10.3*	*-7.2*	*17.3*	*6.0*	*24.9*	*32.1*	*82.1*	*-4.4*	*41.2*	*24.4*
영업이익	**638**	**277**	**419**	**-422**	**414**	**295**	**436**	**-30**	**912**	**1,115**	**1,215**
OPM	33.0	15.4	21.0	-27.7	23.0	15.3	20.5	-1.5	12.6	14.3	14.7
Change(% yoy)	*51.0*	*-10.5*	*-12.1*	*74.3*	*-35.1*	*6.5*	*4.1*	*-92.9*	*-5.7*	*22.2*	*9.0*
Ⅰ. 부문별 매출액											
1. 배당수익	281	0	108	0	275	0	140	0	389	415	457
2. 상표권수익	87	82	87	93	88	90	94	98	349	371	354
3. 임대수익	37	37	37	37	30	30	30	30	147	119	119
소계(별도 합)	404	119	232	130	393	119	264	128	885	905	929
4. LG CNS	1,359	1,657	1,742	1,936	1,315	1,549	1,612	2,083	6,694	6,559	6,937
5. 디앤오	84	69	72	80	88	88	84	86	306	346	361
6. 기타	77	109	106	96	76	93	96	94	387	359	401
소계(연결자회사 합)	1,521	1,835	1,920	2,111	1,479	1,730	1,792	2,263	7,387	7,264	7,699
자회사 지분법 이익	362	199	250	-745	251	196	358	252	67	1,058	1,074
연결조정	-351	-355	-406	27	-323	-113	-293	-683	-1,085	-1,411	-1,425
연결매출액	**1,936**	**1,798**	**1,996**	**1,523**	**1,801**	**1,933**	**2,122**	**1,960**	**7,253**	**7,816**	**8,277**
Ⅱ. 부문별 영업이익											
1. 별도 영업이익	349	41	167	41	337	27	161	-65	597	460	490
2. LG CNS	79	141	120	212	94	125	126	203	552	548	607
3. 디앤오	11	-10	2	6	15	-10	1	6	6	12	11
4. 기타	-5	14	17	-21	-9	15	13	-20	5	-1	11
자회사 지분법 이익	362	199	250	-745	251	196	358	252	134	1,058	1,062
연결조정	-159	-108	-137	85	-275	-58	-223	-407	-382	-963	-966
합계	638	277	419	-422	414	295	436	-30	912	1,114	1,215

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,176	7,253	7,816	8,277	8,815
매출원가	5,747	5,899	6,077	6,286	6,541
매출총이익	1,429	1,354	1,738	1,991	2,274
판매비와관리비	462	442	624	776	812
영업이익	967	912	1,115	1,215	1,462
영업이익률	13.5	12.6	14.3	14.7	16.6
EBITDA	1,161	1,143	1,344	1,441	1,686
영업외손익	40	423	436	441	445
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	131	109	112	112	113
외환관련이익	46	26	23	23	23
금융비용	-34	-37	-31	-29	-29
외환관련손실	4	8	7	7	7
기타	-57	351	355	358	362
법인세비용차감전순손익	1,007	1,335	1,550	1,657	1,908
법인세비용	-217	-335	-295	-315	-334
계속사업순손익	790	1,000	1,256	1,342	1,574
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	790	1,000	1,256	1,342	1,574
당기순이익률	11.0	13.8	16.1	16.2	17.9
비지배지분순이익	216	263	590	631	740
지배지분순이익	575	737	666	711	834
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	103	135	137	138	139
포괄순이익	1,815	2,354	2,623	2,723	2,969
비지배지분포괄이익	226	265	1,233	1,280	1,395
지배지분포괄이익	1,590	2,089	1,390	1,443	1,573

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,064	5,698	6,446	8,127	10,573
현금및현금성자산	1,380	1,511	2,410	4,083	6,495
매출채권 및 기타채권	1,777	1,746	1,700	1,715	1,762
재고자산	51	66	61	66	66
기타유동자산	1,856	2,375	2,274	2,262	2,250
비유동자산	26,575	28,285	28,481	28,685	28,893
유형자산	1,546	1,656	1,601	1,549	1,498
관계기업투자금	22,370	23,676	23,928	24,180	24,432
기타비유동자산	2,659	2,953	2,952	2,956	2,962
자산총계	31,639	33,983	34,926	36,812	39,466
유동부채	2,245	2,338	1,868	1,801	1,790
매입채무 및 기타채무	1,533	1,408	1,123	1,105	1,112
차입금	6	0	0	0	0
유동성채무	200	333	326	320	313
기타유동부채	506	597	418	376	365
비유동부채	1,262	1,310	991	787	664
차입금	390	160	112	106	101
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	872	1,150	879	682	563
부채총계	3,507	3,648	2,858	2,588	2,454
지배지분	27,083	28,709	30,349	32,389	35,027
자본금	802	801	801	801	801
자본잉여금	2,968	3,137	3,137	3,137	3,137
이익잉여금	21,325	21,397	21,584	21,764	22,021
기타자본변동	1,989	3,374	4,827	6,687	9,068
비지배지분	1,049	1,626	1,719	1,835	1,984
자본총계	28,133	30,335	32,068	34,224	37,011
순차입금	-1,986	-2,566	-3,527	-5,256	-7,669

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,585	4,628	4,233	4,523	5,306
PER	20.1	17.4	20.5	19.2	16.4
BPS	168,930	180,223	193,020	205,995	222,772
PBR	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
EBITDAPS	7,240	7,178	8,545	9,166	10,725
EV/EBITDA	9.1	10.2	12.9	10.9	8.0
SPS	44,757	45,529	49,707	52,645	56,066
PSR	1.6	1.8	2.5	2.3	2.2
CFPS	6,624	6,694	10,309	10,954	12,537
DPS	3,100	3,100	3,450	3,755	4,175

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,361	1,015	1,121	1,400	1,628
당기순이익	790	1,000	1,256	1,342	1,574
비현금항목의 가감	272	66	365	380	397
감가상각비	194	231	229	226	224
외환손익	-24	4	5	5	5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	102	-169	131	149	168
자산부채의 증감	134	-189	-268	-72	-73
기타현금흐름	166	137	-233	-251	-270
투자활동 현금흐름	-66	-543	-332	-413	-414
투자자산	114	-854	-252	-252	-252
유형자산	-101	-150	-150	-150	-150
기타	-78	461	70	-10	-11
재무활동 현금흐름	-706	-342	36	26	-18
단기차입금	3	-5	0	0	0
사채	0	-160	-48	-6	-4
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-550	-746	-478	-531	-577
기타	-159	569	563	563	563
현금의 증감	601	132	899	1,673	2,411
기초 현금	779	1,380	1,511	2,410	4,083
기말 현금	1,380	1,511	2,410	4,083	6,495
NOPLAT	759	683	903	985	1,207
FCF	828	750	962	1,035	1,254

재무비율

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-3.6	1.1	7.8	5.9	6.5
영업이익 증가율	-39.2	-5.7	22.2	9.0	20.3
순이익 증가율	-44.1	26.5	25.6	6.9	17.3
수익성					
ROIC	33.7	29.0	32.5	31.3	38.2
ROA	3.1	2.8	3.2	3.4	3.8
ROE	2.2	2.6	2.3	2.3	2.5
안정성					
부채비율	12.5	12.0	8.9	7.6	6.6
순차입금비율	-7.1	-8.5	-11.0	-15.4	-20.7
이자보상배율	35.8	31.7	47.7	56.4	68.9

자료: LG, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

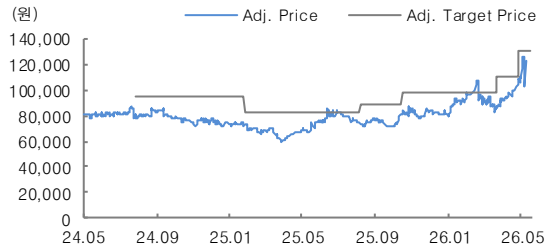
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이경연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG(003550) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.05.22	26.05.17	26.05.08	26.04.22	26.04.06	26.04.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	130,000	130,000	130,000	110,000	110,000	110,000
괴리율(평균,%)		(14.33)	(12.74)	(13.27)	(16.47)	(20.50)
괴리율(최대/최소,%)		(3.08)	(3.08)	(1.00)	(13.00)	(19.64)
제시일자	25.10.26	25.08.18	25.08.06	25.07.27	25.06.27	25.06.04
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	98,000	89,000	83,000	83,000	83,000	83,000
괴리율(평균,%)	(11.26)	(15.99)	(9.40)	(13.82)	(14.36)	(17.07)
괴리율(최대/최소,%)	9.90	(9.21)	(7.23)	2.29	2.29	2.29
제시일자	25.02.06	24.11.22	24.11.15	24.09.25	24.08.08	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	83,000	95,000	95,000	95,000	95,000	
괴리율(평균,%)	(19.14)	(18.71)	(16.81)	(16.42)	(13.91)	
괴리율(최대/최소,%)	(10.36)	(9.68)	(9.68)	(9.68)	(9.68)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260519)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	89.9%	10.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상