

LG

(003550)

이경연

이채리 RA

kyungyeon.lee@daishin.com

cherry.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

130,000

유지

현재주가

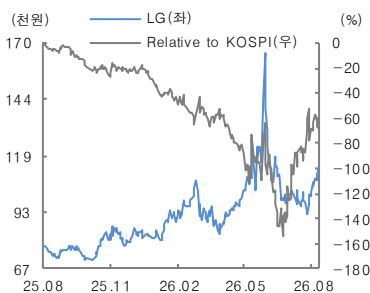
113,700

(26.08.13)

지주업종

KOSPI	6813.34
시가총액	17,396십억원
시가총액비중	0.26%
자본금(보통주)	786십억원
52주 최고/최저	165,800원 / 71,300원
120일 평균거래대금	646억원
외국인지분율	37.13%
주요주주	구광모 외 29 인 43.39%
	Silchester International Investors LLP 7.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.5	4.6	18.8	52.4
상대수익률	14.4	20.4	-4.0	-27.9



지분법손익 개선과 자사주 전량 소각 이행 완료

- 2Q26 연결 매출액 2조 1,396억원, 영업이익 5,330억원(+92.5% YoY)
- 전자·화학 계열 지분법손익이 이익 개선을 견인(+274.7% YoY)
- 자사주 전량 소각 완료, 신규 주주환원 방안 검토 중

투자 의견 매수, 목표주가 130,000원 유지

동사 목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 로열티 및 임대료 수익가치(7.2조원), 상장·비상장 자회사 지분가치(26.6조원)를 더하고 별도 순현금(1.2조원)을 합산한 NAV 35.0조원에 Target 할인율 40% 적용.

2Q26 연결 매출액 2조 1,396억원(+19.0% YoY), 영업이익 5,330억원(+92.5% YoY)

2분기 실적은 당사 및 시장 컨센서스를 크게 상회. 주요 요인은 전자와 화학 계열사로부터의 지분법 손익(3,481억원, +274.7% YoY, +38.4% QoQ) 크게 증가한 영향. [별도] 영업수익 1,232억원(+3.8% YoY), 영업이익 446억원(+9.8% YoY, OPM 36.2%). LG CNS, LG생활건강 등 일부 자회사의 전년 중간배당 시작 영향으로 상반기 누계 기준 배당수익 소폭 감소(1H'25 2,810억원→1H'26 2,752억원, -2.0% YoY). 그러나 3분기에 중간배당 수익 인식할 예정이며, 전반적인 계열사 호실적으로 연간 기준으로 배당수익 만회할 것으로 예상. 주요 연결자회사인 [LG CNS]는 매출액 1조 5,208억원(+4.2% YoY), 영업이익 1,279억원(-9.2% YoY, OPM 8.4%)을 기록.

자사주 소각 계획 이행 완료 및 신규 자사주 매입 등 주주환원 검토

기취득 자사주(보통주 3.9%) 중 1.9%는 2025년 9월, 잔여 2.0%는 2026년 5월 소각 완료로 현재 보유 자사주 전무. FY25 DPS 3,100원, 연결배당성향 65%로 고배당기업 배당소득 분리과세 요건 충족. 동사는 경상이익 내 잉여현금까지 환원 재원으로 활용하는 방안 검토 중. 다만 신규 자사주 매입 시기와 규모는 미정

(단위: 십억원, %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26		3Q26	
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ
매출액	1,798	1,801	1,933	2,140	19.0	18.8
영업이익	277	414	295	533	92.5	28.8
순이익	205	224	173	276	34.7	22.8
					Consensus	당사추정
					1,997	2,122
					63	-0.8
					541	29.2
					1.5	1.3
					11.5	

자료: LG, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,176	7,253	8,022	8,353	8,796
영업이익	967	912	1,345	1,196	1,443
세전순이익	1,007	1,335	1,780	1,637	1,888
총당기순이익	790	1,000	1,442	1,326	1,558
지배지분순이익	575	737	764	703	826
EPS	3,585	4,628	4,861	4,470	5,250
PER	20.1	17.4	17.9	19.4	16.5
BPS	168,930	180,223	193,648	206,570	223,291
PBR	0.4	0.4	0.6	0.6	0.5
ROE	2.2	2.6	2.6	2.2	2.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: LG, 대신증권 Research Center

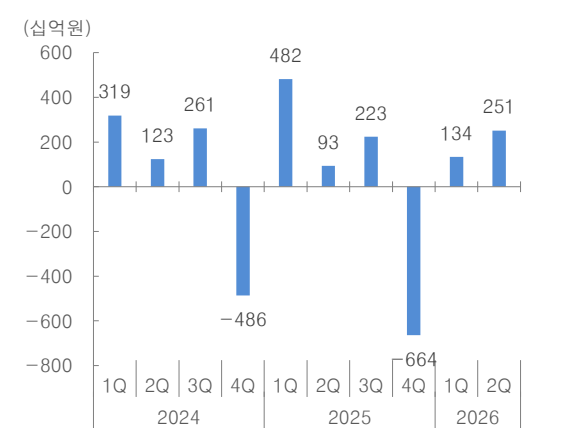
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정 전		수정 후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	7,816	8,277	8,022	8,353	2.6	0.9
판매비와 관리비	624	776	458	546	-26.5	-29.7
영업이익	1,115	1,215	1,345	1,196	20.6	-1.6
영업이익률	14.3	14.7	16.8	14.3	2.5	-0.4
영업외손익	436	441	436	441	0.0	0.0
세전순이익	1,550	1,657	1,780	1,637	14.8	-1.2
지배지분순이익	666	711	764	703	14.8	-1.2
순이익률	16.1	16.2	18.0	15.9	1.9	-0.3
EPS(지배지분순이익)	4,233	4,523	4,861	4,470	14.8	-1.2

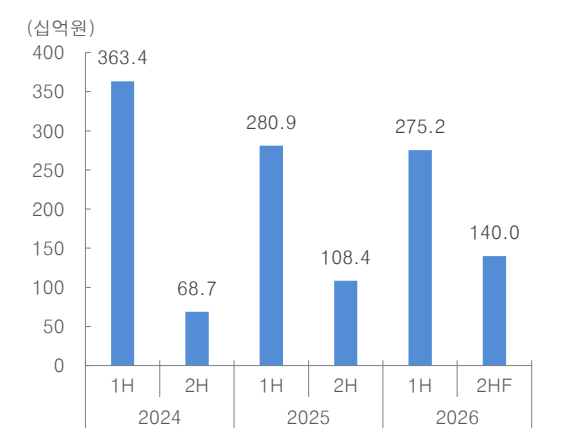
자료: LG, 대신증권 Research Center

그림 1. 자본법손익 추이



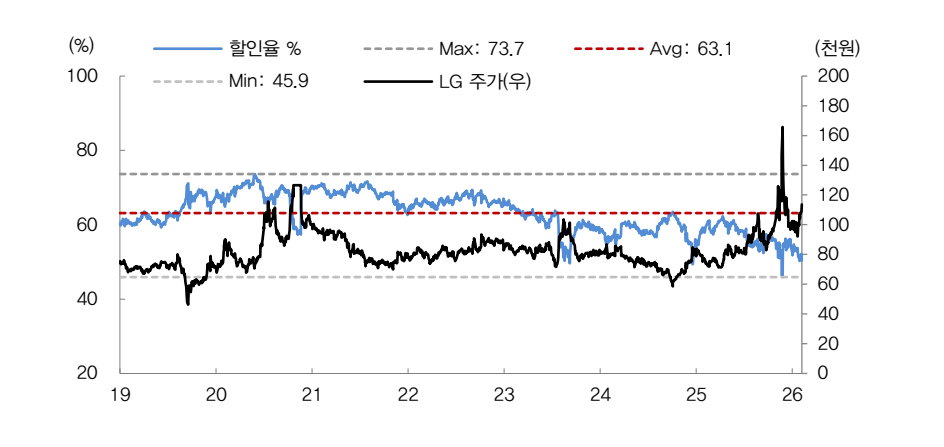
자료: LG, 대신증권 Research Center

그림 2. 배당수익 추이



자료: LG, 대신증권 Research Center

그림 3. LG NAV 대비 할인율 추이



자료: 대신증권 Research Center

표1. LG SOTP Valuation (단위: 십억원, %, 원/주)

구분		2026F	Multiple, WACC, g	Value	Weight (% of NAV)	
영업가치	로열티	382		5,455	15.6%	
	임대료	120		1,715	4.9%	
	소계——(1)			7,170		
지분가치	상장자회사	계열사명	지분율	시가총액	Value	
		LG 전자	35.3	33,636	11,860	33.9%
		LG 화학	34.9	19,448	6,797	19.4%
		LG 생활건강	35.5	6,239	1,613	4.6%
		LG 유플러스	38.7	4,545	2,417	6.9%
		LG 씨앤티에스	35.8	111	40	0.1%
		HS 애드	45.0	7,596	3,415	9.8%
		소계——(2)		63,868	26,141	74.8%
	비상장자회사	계열사명	지분율	장부가액	Value	
		디앤오	100.0	250	250	0.7%
		LG 경영개발원	100.0	17	17	0.0%
		LG 스포츠	100.0	106	106	0.3%
		ZKW Holding GmbH	30.0	39	39	0.1%
		소계——(3)			412	1.2%
		지분가치 합계			26,554	
순차입금(별도)——(4)				-1,226	3.5%	
순자산가치(NAV)——(5)=(1)+(2)+(3)-(4)				34,950		
할인율——(6)				40%		
Target NPV——(7)=(5)*(1-(6))				20,970		
발행주식수——(8)				151,192,004		
자기주식——(9)				—		
유통주식수——(10)=(8)-(9)				151,192,004		
목표주가(11)=(7)/(10)				140,000		
현재가(08/13)				113,700		
Upside Potential				23.1%		

자료: 대신증권 Research Center

표2. 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	2,140	2,122	1,960	7,253	8,022	8,353
Change(% yoy)	19.2	-1.4	2.7	-14.6	-7.0	19.0	6.3	28.7	1.1	10.6	4.1
매출원가	1,209	1,413	1,476	1,801	1,292	1,491	1,466	1,970	5,899	6,219	6,611
% of 매출액	62.4	78.6	73.9	118.3	60.6	69.7	69.1	100.5	81.3	77.5	79.2
Change(% yoy)	10.8	1.3	8.7	-5.4	6.9	5.5	-0.6	9.3	2.6	5.4	6.3
매출총이익	727	385	520	-279	508	649	656	-10	1,354	1,803	1,742
GPM	37.6	21.4	26.1	-18.3	28.2	30.3	30.9	-0.5	18.7	22.5	20.8
Change(% yoy)	36.5	-10.5	-11.2	132.2	-30.1	68.5	26.0	-96.5	-5.2	33.2	-3.4
판관비	89	108	101	143	95	116	115	133	442	458	546
% of 매출액	4.6	6.0	5.1	9.4	5.5	5.4	5.4	6.8	6.1	5.7	6.5
Change(% yoy)	-19.0	-10.3	-7.2	17.2	6.0	7.0	13.0	-6.7	-4.4	3.8	19.1
영업이익	638	277	419	-422	414	533	541	-143	912	1,345	1,196
OPM	33.0	15.4	21.0	-27.7	23.0	24.9	25.5	-7.3	12.6	16.8	14.3
Change(% yoy)	51.0	-10.5	-12.1	74.3	-35.1	92.5	29.2	-66.1	-5.7	47.4	-11.1
I. 부문별 매출액											
1. 배당수익	281	0	108	0	275	0	140	0	389	415	457
2. 상표권수익	87	82	87	93	88	92	99	102	349	382	357
3. 임대수익	37	37	37	37	30	31	30	30	147	120	119
소계(별도 합)	404	119	232	130	393	123	269	132	885	917	933
4. LG CNS	1,211	1,460	1,522	1,936	1,315	1,521	1,596	2,064	6,130	6,495	6,937
5. 디앤오	80	65	67	80	88	80	84	86	292	338	361
6. 기타	75	106	103	93	76	113	96	94	376	379	401
소계(연결자회사 합)	1,366	1,631	1,693	2,108	1,479	1,714	1,776	2,244	6,798	7,212	7,699
자회사 지분법 이익	482	93	223	-664	251	348	263	199	134	1,061	1,077
연결조정	-316	-45	-152	-51	-323	-46	-186	-614	-564	-1,168	-1,356
연결매출액	1,936	1,798	1,996	1,523	1,801	2,140	2,122	1,960	7,253	8,022	8,353
II. 부문별 영업이익											
1. 별도 영업이익	349	41	167	41	337	45	194	47	597	624	665
2. LG CNS	79	141	120	212	94	128	135	224	552	581	610
3. 디앤오	10	-11	1	6	15	0	1	6	6	23	11
4. 기타	-5	15	16	-21	-9	15	13	-20	5	-1	11
자회사 지분법 이익	482	93	223	-664	251	348	263	199	134	1,061	1,077
연결조정	-277	-1	-108	4	-275	-3	-45	-599	-382	-922	-1,178
합계	638	277	419	-422	414	533	561	-143	912	1,365	1,196

자료: 대신증권 Research Center

표3. 컨퍼런스콜 Q&A 정리

Q. 신규 자사주 매입 검토 가능성 및 예상 시기

A. 자사주 전량 소각으로 현재 보유 자사주 전무한 상황. 당사 경영진 및 이사회는 주주환원에 대한 시장 기대감 충분히 이해 중. 비경상 이익뿐만 아니라 경상이익 중 배당투자 집행 이후의 잉여현금흐름까지도 배당재원으로 활용하는 방안 고려 중. 이사회에서 신규 자사주 매입 등 주주환원에 대한 심도 깊은 논의를 진행할 것으로 예상되나 구체적인 시기와 규모는 아직 예단하기 이른 시점.

Q. 독자 파운데이션 모델 2차 평가 LG 엑사원 강점 및 경쟁력, 예상 결과

A. K-엑사원 2.0은 750B 파라미터 규모로 엑사원 1.0 236B 대비 사이즈 3배 이상 확대된 점이 특징점. 독파모 참가 4개사 및 국내 최대 사이즈 파라미터 규모, 파라미터, 체력, 변수 등 확대에 선대응. 지원 언어수 1.0 6개 언어에서 2.0은 10개 언어 지원. 프론티어급 모델 설계부터 학습, 추론 전과정을 타사 도움 없이 국내에서 독자적으로 완수했다는 점에 의의. 에이전틱 툴을 스스로 판단해 사용하거나, 사용자의 의도파악 등 실사용 성능에서도 뚜렷한 개선세 두드러져 종합성능검사에서 1.0 대비 11% 향상. 조만간 독파모 2차 평가결과 발표될 예정. 좋은 결과 기대 중. AI 연구원은 독파모 결과와 관계없이 학습, 추론 등 정밀 보완해나가면서 글로벌 프론티어 모델과의 격차 좁히는 것이 궁극적 인 목표

Q. AI 전략이 지주사에 구체적으로 Value-add 할 수 있는 예상 시점

1. LLM
A. AI 연구원은 수익창출이 주 과제는 아니며, 대한민국을 대표하는 독파모를 개발하고 그룹사 핵심사업 난제를 AI로 해결하는 것이 핵심. 다만 AI R&D 과정에서 Forecasting, 신약개발 등 엑사원만의 강점으로 계열사 뿐만 아니라 다양한 외부 파트너와 사업기회 모색 가능. 키움증권과 AI 서비스 출시 준비 중. 미국 밴더빌트와 암 AI 모델 개발 중. 국내 바이오사와 신약 연구개발 진행 중. 유의미한 매출 발생 시점은 AI 연구원 벨류에이션이 가능해지면 지주사에도 Value-add 가능해질 것. 제조, 바이오, 금융, 공공 부문에 확산 중

2. AI Value Chain
One-LG 전략 진행 중. 과거 전기차 Value-Chain을 다양한 계열사가 참가한 것처럼 현재는 피지컬 AI, Data Center 사업에 대해 다양한 계열사 협력해 준비 중. 배당수익, 브랜드로열티 측면에 긍정적 영향 미칠 것으로 예상

Q. 경영진 보상, KPI 관련 내부 움직임, NAV 할인을 포함 가능성

A. 국내 지주사에 외인 최대 관심사는 NAV Discount 개선을 위한 회사 방향성. LG는 비경상적 이익 활용한 자사주 매입소각으로 장기투자자 호조받으며 NAV 할인을 기존 70%에서 최근 47-48%까지로 개선. 지속적인 ROE 개선, AI 성과창출로 NAV 할인을 과 PBR 개선 지속할 방침.

A. 다만 NAV Discount 중 지주사와 자회사 주가가 최대 Factor 라 기업단에서 통제 가능성 제한적인 측면 존재. TSR 의무화로 주주이익과 경영진 보수 간 연계 강화에 대한 시장요구가 커지는 상황을 인지 중. NAV Discount 보다는 TSR, ROE 등 유의미하다고 판단되는 지표가 개선되면 자연스럽게 NAV Discount도 개선될 수 있다는 관점에서 경영진 KPI에 포함시키는 방안 검토 중. 확정되는 즉시 시장에 공유할 예정.

Q. AI DC 관련 투자 논의

A. LG 유플러스에서 파주 AI DC 진행 중. 30년까지 5개동 건설 예정. 첫번째 데이터센터는 내년 7월 전에 완공 예정인데 이미 솔드아웃될 정도로 시장 수요 견조. 나머지는 AI DC 인프라 관련해서 간접적 투자 중. 전자 계열의 쿨링 솔루션, 에너지솔루션의 배터리, CNS 및 유플러스의 DBO 사업, CNS의 DC 향 소프트웨어 최적화 플랫폼 등.

자료: LG, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,176	7,253	8,022	8,353	8,796
매출원가	5,747	5,899	6,219	6,611	6,541
매출총이익	1,429	1,354	1,803	1,742	2,255
판매비와관리비	462	442	458	546	812
영업이익	967	912	1,345	1,196	1,443
영업이익률	13.5	12.6	16.8	14.3	16.4
EBITDA	1,161	1,143	1,574	1,422	1,666
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	1,780	1,637	1,888
법인세비용	-217	-335	-338	-311	-330
계속사업순손익	790	1,000	1,442	1,326	1,558
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	790	1,000	1,442	1,326	1,558
당기순이익률	11.0	13.8	18.0	15.9	17.7
비배지분순이익	216	263	678	623	732
지배지분순이익	575	737	764	703	826
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	103	135	137	138	139
포괄순이익	1,815	2,354	2,809	2,707	2,952
비배지분포괄이익	226	265	1,320	1,272	1,388
지배지분포괄이익	1,590	2,089	1,489	1,435	1,565

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,585	4,628	4,861	4,470	5,250
PER	20.1	17.4	17.9	19.4	16.5
BPS	168,930	180,223	193,648	206,570	223,291
PBR	0.4	0.4	0.6	0.6	0.5
EBITDAPS	7,240	7,178	10,008	9,041	10,599
EV/EBITDA	9.1	10.2	9.9	9.8	7.0
SPS	44,757	45,529	51,021	53,125	55,940
PSR	1.6	1.8	2.2	2.1	2.0
CFPS	6,624	6,694	11,771	10,828	12,410
DPS	3,100	3,100	3,450	3,755	4,175

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-3.6	1.1	10.6	4.1	5.3
영업이익 증가율	-39.2	-5.7	47.4	-11.1	20.6
순이익 증가율	-44.1	26.5	44.2	-8.1	17.5
수익성					
ROC	33.7	29.0	39.0	30.6	37.6
ROA	3.1	2.8	3.9	3.3	3.8
ROE	2.2	2.6	2.6	2.2	2.4
안정성					
부채비율	12.5	12.0	8.9	7.6	6.6
순차입금비율	-7.1	-8.5	-11.2	-15.6	-20.9
이자보상배율	35.8	31.7	57.5	55.5	68.0

자료: LG, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,064	5,698	6,561	8,226	10,658
현금및현금성자산	1,380	1,511	2,480	4,167	6,584
매출채권 및 기타채권	1,777	1,746	1,744	1,730	1,758
재고자산	51	66	63	67	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	35,041	36,911	39,551
유동부채	2,245	2,338	1,878	1,804	1,789
매입채무 및 기타채무	1,533	1,408	1,134	1,109	1,111
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	2,869	2,592	2,453
자배지분	27,083	28,709	30,448	32,479	35,109
자본금	802	801	801	801	801
자본잉여금	2,968	3,137	3,137	3,137	3,137
이익잉여금	21,325	21,397	21,683	21,854	22,103
기타지분변동	1,989	3,374	4,827	6,687	9,068
비배지분	1,049	1,626	1,725	1,840	1,989
자본총계	28,133	30,335	32,173	34,319	37,098
순차입금	-1,986	-2,566	-3,597	-5,339	-7,759

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,361	1,015	1,272	1,406	1,627
당기순이익	790	1,000	1,442	1,326	1,558
비현금항목의 가감	272	66	409	377	394
감가상각비	194	231	229	226	224
외환손익	-24	4	5	5	5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	102	-169	175	146	165
자산부채의 증감	134	-189	-302	-49	-58
기타현금흐름	166	137	-276	-247	-266
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	968	1,687	2,418
기초 현금	779	1,380	1,511	2,480	4,167
기말 현금	1,380	1,511	2,480	4,167	6,584
NOPLAT	759	683	1,089	969	1,190
FCF	828	750	1,149	1,019	1,238

[Compliance Notice]

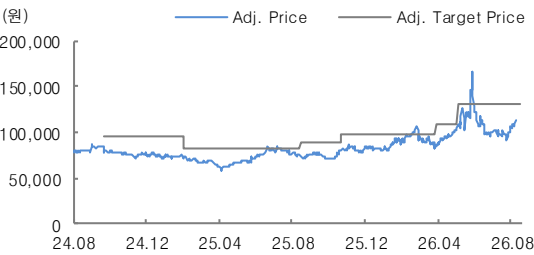
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG(003550) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.14	26.06.15	26.05.22	26.05.17	26.05.08	26.04.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000	110,000
과리율(평균%)		(16.72)	(8.27)	(12.88)	(12.74)	(13.27)
과리율(최대/최소%)		27.54	27.54	(3.08)	(3.08)	(1.00)
제시일자	26.04.06	26.04.02	25.10.26	25.08.18	25.08.06	25.07.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	110,000	110,000	98,000	89,000	83,000	83,000
과리율(평균%)	(16.47)	(20.50)	(11.26)	(15.99)	(9.40)	(13.82)
과리율(최대/최소%)	(13.00)	(19.64)	9.90	(9.21)	(7.23)	2.29
제시일자	25.06.27	25.06.04	25.02.06	24.11.22	24.11.15	24.09.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	83,000	83,000	83,000	95,000	95,000	95,000
과리율(평균%)	(14.36)	(17.07)	(19.14)	(20.38)	(19.03)	(18.62)
과리율(최대/최소%)	2.29	2.29	(10.36)	(14.95)	(14.95)	(14.95)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260811)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	91.9%	8.1%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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