

지주/유통/상사

박종렬

02)6260-2466

jrpark@heungkuksec.co.kr

(003550)

LG

BUY(유지)

실적과 환원, 순항 중

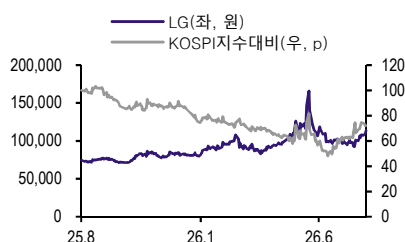
목표주가	150,000원(상향)
현재주가(08/13)	113,700원
상승여력	31.9%
시가총액	17,191십억원
발행주식수	151,192천주
52주 최고가 / 최저가	165,800 / 71,300원
3개월 일평균거래대금	92십억원
외국인 지분율	37.2%
주요주주	
구광모 (외 30인)	43.4%
Silchester International	7.3%
국민연금공단 (외 1인)	6.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	14.5	4.6	18.8	52.4
상대수익률(KOSPI)	14.4	17.7	-4.9	-58.9

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	7,176	7,253	8,317	9,095
영업이익	967	912	1,541	1,669
EBITDA	1,161	1,143	1,790	1,906
지배주주순이익	575	737	1,217	1,233
EPS	3,593	4,719	8,149	8,252
순차입금	-1,986	-2,566	-1,529	-2,179
PER	20.0	17.1	14.0	13.8
PBR	0.4	0.4	0.6	0.6
EV/EBITDA	8.2	8.8	8.9	8.0
배당수익률	4.3	3.8	2.8	2.9
ROE	2.2	2.6	4.2	4.2
컨센서스 영업이익	-	-	1,589	0
컨센서스 EPS	-	-	7,817	0

주가추이



지난해 낮은 기저효과와 지분법 자회사들의 실적 개선으로 연간 영업실적은 턱아라운드 전망. 주주환원 확대를 통한 주가 재평가도 가능할 것임.

2Q26 Review: OP 5,327억원(+92% YoY), 전망치 상회

2분기 별도 기준 실적은 영업수익 1,230억원(+3.6% YoY), 영업이익 450억원(+10.9% YoY)으로 전분기의 부진을 벗어나 양호한 실적을 기록함. 광화문빌딩 매각에 따른 임대수익 감소에도 불구하고, 전자·이노텍 등 계열사 매출 호조에 따른 상표권사용수익 증가 따른 결과임. 연결 기준으로는 매출액 2.1조원(+19.0% YoY), 영업이익 5,327억원(+92.4% YoY)으로 전분기 부진을 만회하는 양호한 성과를 기록함. 별도 부문의 호조와 함께 지분법 자회사인 LG전자, LG화학, LG생활건강, LG유플러스 등의 실적 호조에 따른 지분법이익이 크게 증가했기 때문임.

2026년: 연결 영업실적의 턱아라운드 흐름 본격화

2분기를 변곡점으로 연결 영업이익의 증가 반전이 가시화되는 가운데, 3분기 역시 개선 추세가 이어지고 4분기에는 전년도의 낮은 기저효과까지 더해져 연간 실적 개선 폭은 더욱 확대될 전망이다. 2026년 연결 기준 매출액을 8.3조원(+14.7% YoY), 영업이익을 1.5조원(+69.0% YoY)으로 기존 전망치 대비 상향 조정함. LG씨엔에스의 고성장세와 더불어 연결 자회사들의 실적 회복에 따른 배당수익 및 지분법이익 개선이 핵심 동인임. 전자·통신·서비스 계열 자회사의 안정적 이익 창출이 이어지는 한편, 그간 부진의 늪에서 벗어나지 못했던 화학 계열의 실적 회복도 점차 가시화될 것이기 때문임.

투자 의견 BUY, 목표주가 150,000원 상향

2026~2027년 수익예상 상향과 자회사 가치 상승을 감안해 목표주가를 상향 조정함. 최근 주가 반등에도 NAV 대비 할인율 51.0%이고, 12개월 Forward 기준 P/B는 0.6배로 여전히 저평가되어 있음. LG는 선언이 아닌 실행으로 주주환원을 증명하고 있음. 보유 자사주 3.9% 전량 소각('25년 9월 1.9%, '26년 5월 2.0% 각각 완료), 최소 배당성향 50%에서 60%로 상향(별도 조정 순이익 기준), 중간배당 9월 실시 등 주주환원이 계획에서 실현으로 전환되고 있음.

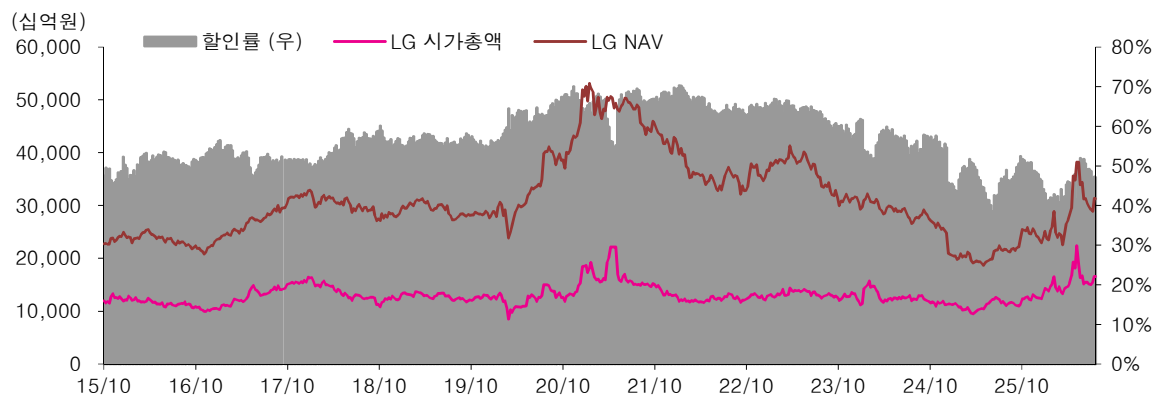
표 1 LG 적정주주가치 산출 근거

(단위: 십억원, 천주, 원, %)

내역	지분율	시가총액, 순자산가액	가치	비고
1. 투자자산가치			27,015	
1) 상장회사 가치			26,085	공정가치 평가
LG전자	35.3	33,636	11,874	
LG화학	34.9	19,448	6,787	
LG생활건강	34.7	4,545	1,577	
LG유플러스	38.3	6,239	2,390	
LG씨엔에스	45.0	7,596	3,418	
HSAD (지투알)	35.0	111	39	
2) 비상장 회사 가치			930	
D&O	100.0	250	250	장부가액
기타		680	680	장부가액
2. 별도 영업가치			5,536	26E EBITDA × EV/EBITDA 9.0배
3. 기업가치(=1+2)			32,551	
4. 순현금			2,544	별도 기준 (26/1Q)
5. 적정시가총액(=3+4)			35,094	
발행주식수			151,192	
주당 NAV (원)			232,118	
목표주가 (원)			150,000	
NAV 대비 할인율			36.0%	실적, 주주환원, 지배구조 감안
현재주가 (원)			113,700	
상승여력 (%)			31.9	

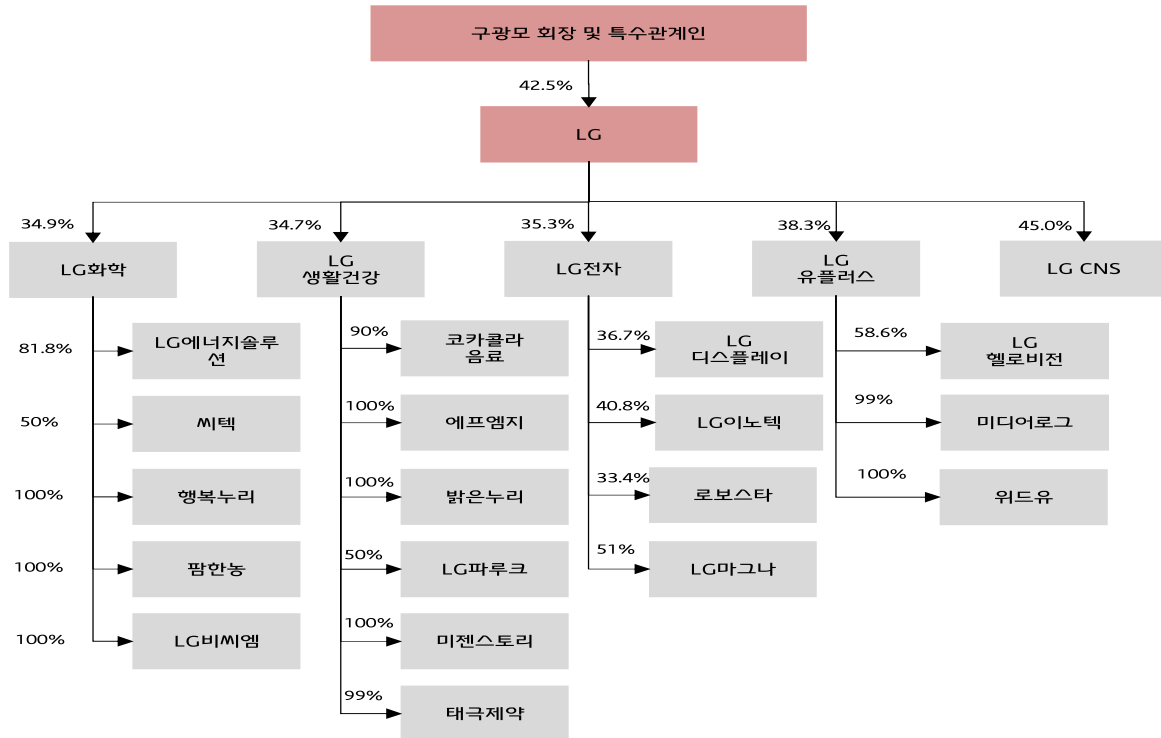
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 LG 시가총액과 NAV(상장/비상장) 대비 할인율 추이



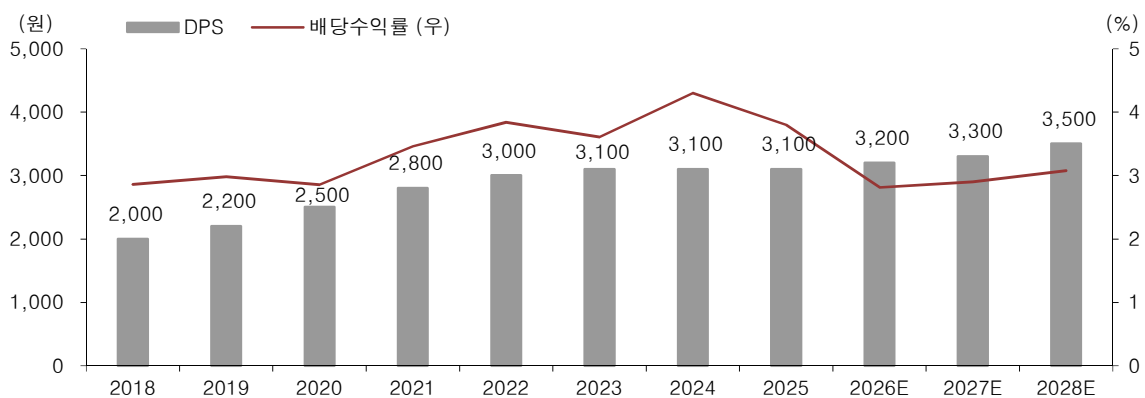
자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 2 LG 지배구조



자료: LG, 흥국증권 리서치센터

그림 3 LG DPS와 배당수익률 추이



자료: LG, 흥국증권 리서치센터

표 2 LG 연간/분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,936	1,798	1,996	1,522	1,801	2,140	2,150	2,227	7,253	8,318	9,095
(주)LG	404	119	232	130	393	123	231	127	885	874	904
LG CNS	1,211	1,460	1,522	1,936	1,315	1,533	1,651	2,205	6,130	6,704	7,337
디앤오	80	65	67	80	88	72	76	91	292	327	365
기타	75	106	104	93	76	116	118	105	377	415	472
LG경영개발	66	72	72	70	67	87	85	82	280	320	370
LG스포츠	8	34	32	23	9	35	33	23	97	100	102
연결조정	166	48	72	-716	-71	296	73	-300	-430	-2	17
매출총이익	727	385	520	-279	508	649	573	262	1,354	1,992	2,232
영업이익	638	277	419	-422	414	533	457	138	912	1,542	1,669
(주)LG	349	41	167	41	337	45	167	40	597	589	614
LG CNS	79	141	120	212	94	128	154	232	552	607	684
디앤오	10	-11	1	6	16	0	1	7	6	24	28
기타	-5	15	16	-21	-9	15	17	-21	5	2	4
LG경영개발	5	4	3	-4	2	4	3	-5	7	6	7
LG스포츠	-10	11	13	-17	-12	12	14	-16	-2	-3	-3
연결조정	205	92	115	-660	-23	345	118	-120	-248	320	340
세전이익	664	270	439	-38	443	569	465	147	1,335	1,624	1,737
지배주주순이익	580	205	315	-363	340	466	313	99	737	1,217	1,233
수익성 (%)											
GPM	37.6	21.4	26.1	-18.3	28.2	30.3	26.6	11.8	18.7	24.0	24.5
OPM	33.0	15.4	21.0	-27.7	23.0	24.9	21.2	6.2	12.6	18.5	18.4
(주)LG	86.2	34.2	72.0	31.5	85.8	36.6	72.3	31.7	67.5	67.4	67.9
LG CNS	6.5	9.6	7.9	11.0	7.2	8.3	9.3	10.5	9.0	9.1	9.3
디앤오	12.6	-17.5	1.1	8.0	17.5	0.0	1.1	8.1	2.0	7.2	7.8
기타	-6.6	13.8	15.5	-22.4	-12.5	12.8	14.6	-20.1	1.3	0.4	0.8
RPM	34.3	15.0	22.0	-2.5	24.6	26.6	21.6	6.6	18.4	19.5	19.1
NPM	30.0	11.4	15.8	-23.8	18.9	21.8	14.5	4.4	10.2	14.6	13.6
성장성 (%)											
YoY											
매출액	19.2	-1.4	2.7	-14.6	-7.0	19.0	7.7	46.3	1.1	14.7	9.3
영업이익	51.0	-10.5	-12.1	적지	-35.1	92.4	9.0	흑전	-5.7	69.0	8.3
세전이익	54.9	-14.2	-14.7	적지	-33.3	110.6	6.0	흑전	32.5	21.6	7.0
지배주주순이익	68.3	-18.6	-14.9	적지	-41.4	127.7	-0.8	흑전	28.3	65.1	1.3
기본가정											
세계GDP	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	3.0
국제유가	71.4	63.7	65.0	59.1	72.7	92.7	85.0	80.0	64.8	82.6	73.8
한국GDP	-0.3	0.6	1.9	1.6	3.8	3.7	2.6	2.9	1.2	3.3	3.1
민간소비	0.5	1.0	1.8	2.0	2.7	2.5	2.2	2.4	1.5	2.5	2.4
소비자물가	2.1	2.1	2.0	2.4	2.1	3.0	2.9	2.6	2.2	2.7	2.3
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,502	1,475	1,445	1,423	1,472	1,435

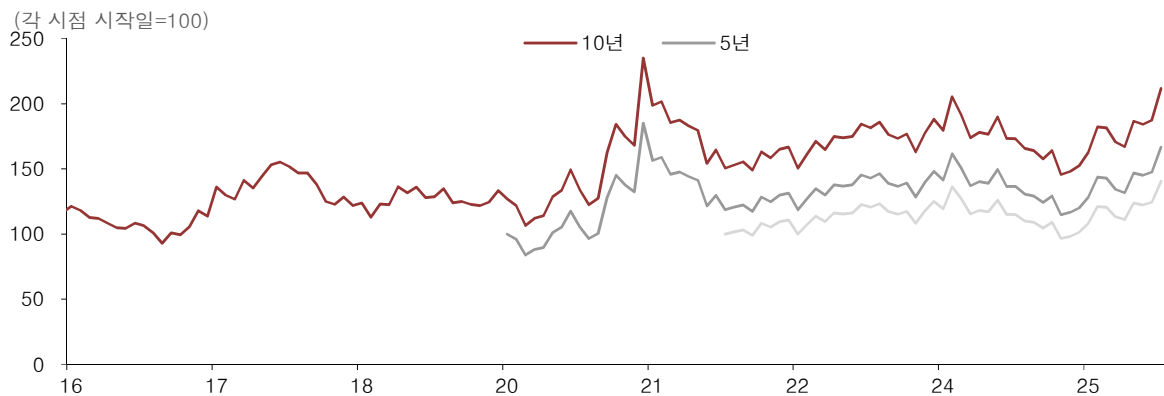
자료: LG, 흥국증권 리서치센터

표 3 LG 재무안정성 지표 추이 및 전망

(십억원, %, 배)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
총차입금	861	603	718	786	1,070	909	603
순차입금	-2,086	-2,109	-1,986	-2,566	-1,529	-2,179	-2,884
부채비율(%)	13.0%	12.0%	12.5%	12.0%	14.2%	14.0%	13.3%
차입금의존도 (%)	2.9%	2.0%	2.3%	2.3%	3.0%	2.5%	1.6%
순차입금의존도 (%)	-7.0%	-7.0%	-6.3%	-7.6%	-4.4%	-6.1%	-7.9%
총차입금/EBITDA (배)	0.4	0.3	0.6	0.7	0.6	0.5	0.3
순차입금/EBITDA (배)	-1.0	-1.2	-1.7	-2.2	-0.9	-1.1	-1.4
단기유동성	4.9	4.4	4.5	5.5	3.7	4.1	4.2
당좌비율	1007.7%	1343.8%	1234.4%	1280.1%	1168.6%	1194.9%	1137.2%
유동비율	201.4%	268.4%	225.6%	243.7%	204.6%	230.4%	236.5%
자기자본비율	88.5%	89.3%	88.9%	89.3%	87.6%	87.8%	88.2%
현금성자산 (A)	2,947	2,712	2,704	3,351	2,599	3,088	3,487
단기성차입금 (B)	676	21	230	333	329	156	156
A/B (%)	436.0	12,692.8	1,174.1	1,006.4	790.3	1,981.2	2,237.2
단기성차입금/총차입금 (%)	78.5	3.5	32.1	42.4	30.7	17.2	25.9
영업이익	1,941	1,589	967	912	1,541	1,669	1,796
EBITDA	2,120	1,777	1,161	1,143	1,790	1,906	2,031
순이자비용	-50	-83	-78	-54	-56	-52	-57
이자보상배율 (영업이익 대비)	-38.4	-19.2	-12.4	-17.0	-27.7	-32.2	-31.4
이자보상배율 (EBITDA 대비)	-42.0	-21.5	-14.9	-21.4	-32.2	-36.7	-35.6

자료: LG, 흥국증권 리서치센터

그림 4 LG TSR 추이



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

표 4 LG 상계 Capital Allocation

구분	주요 내용
주주 환원	자기주식 취득을 통한 주주가치 제고 -자회사 지분 매각 차익 등 비경상이익 포함 주주환원 강화 -지주회사 NAV 할인 이슈 대응
운영자금 등	지주회사 운영을 위한 최소 보유 현금 -안정적 유동성 확보 및 기업활동을 위한 최소 현금
성장투자	미래 성장을 위한 신사업 투자 등 -신사업에 대한 직접투자(M&A) 및 간접투자(Fund) -자회사 지분 확대 검토 등

자료: LG, 흥국증권 리서치센터

표 5 LG 사업 포트폴리오

사업부문	대상 회사	주요제품 및 서비스
지주회사	(주)LG	배당금 수익, 상표권사용수익, 임대수익
IT서비스	(주)LG CNS 연결	IT서비스
부동산 자산관련 서비스	(주)디앤오 연결	레저, CM, 호텔운영
교육 및 경영자문	(주)LG경영개발원	교육, 경영컨설팅
스포츠구단 운영	(주)LG스포츠	스포츠구단 운영 (LG트윈스)
부동산 임대	LG Holdings Japan Co	임대수익

자료: LG, 흥국증권 리서치센터

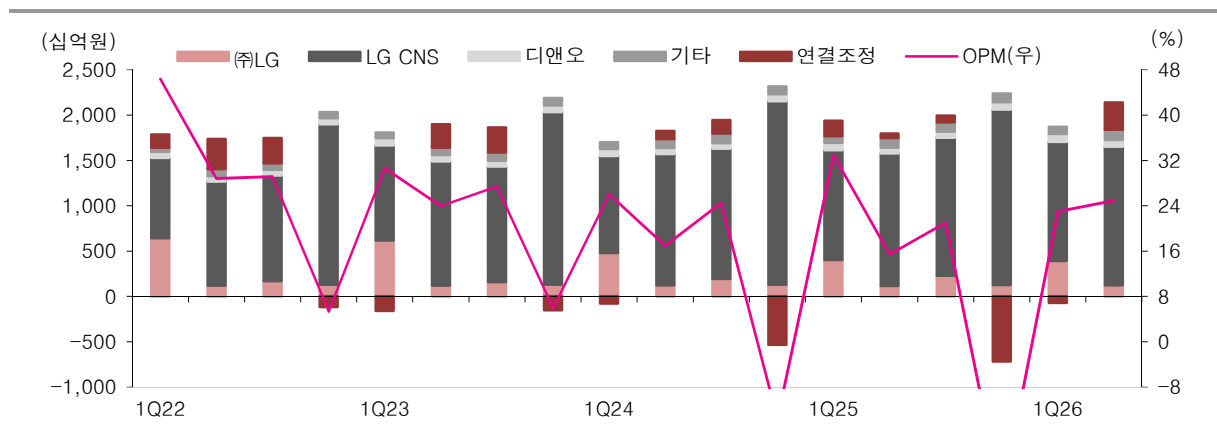
표 6 미래 성장 동력

부문	성장 기회 및 전략
클라우드	애플리케이션 현대화, 통합 클라우드 관리(MSP) 사업 선도 글로벌 클라우드 서비스 제공자(CSP)와 협력 확대
데이터	고객 데이터, AI 사업(마이데이터, 가전, AI튜터, 리서치) 데이터 기반 디지털 마케팅 역량 강화
스마트 팩토리	제조 디지털전환(DX)을 위한 플랫폼, 데이터분석 강화 버추얼 팩토리, 버추얼 랩 등 공장 가상화 가동
금융 DX	DX역량 기반 Core Banking•Insurance 사업 선도 슈퍼앱, 비금융 융합서비스 확대로 금융 DCX 시장 선점
스마트 물류	라스트 마일 배송 강화 위한 도심형 물류센터 구축 로봇 플랫폼을 통한 RaaS 사업 모델

LG에너지솔루션 신공장 증설 등 자매사 스마트팩토리 사업 확대
 스마트시티, 스마트물류, AI 등 신규 Agenda 육성•선도

자료: LG, 흥국증권 리서치센터

그림 5 부문별 매출액 및 영업이익률 추이와 전망



자료: LG, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	7,176	7,253	8,317	9,095	9,858
증가율 (Y-Y,%)	(3.6)	1.1	14.7	9.3	8.4
영업이익	967	912	1,541	1,669	1,796
증가율 (Y-Y,%)	(39.2)	(5.7)	68.9	8.3	7.6
EBITDA	1,161	1,143	1,790	1,906	2,031
영업외손익	40	423	83	68	74
순이자수익	78	54	56	52	57
외화관련손익	35	(9)	16	0	0
지분법손익	(18)	0	0	0	0
세전계속사업손익	1,007	1,335	1,624	1,737	1,870
당기순이익	790	1,000	1,409	1,485	1,596
지배기업당기순이익	575	737	1,217	1,233	1,325
증가율 (Y-Y,%)	(54.4)	28.3	65.1	1.3	7.5
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	1.5	0.3	3.8	8.2	10.8
영업이익증가율(3Yr)	(26.8)	(22.3)	(1.0)	20.0	25.3
EBITDA증가율(3Yr)	(23.9)	(18.6)	0.2	18.0	21.1
순이익증가율(3Yr)	(33.5)	(22.1)	(0.1)	23.4	16.9
영업이익률(%)	13.5	12.6	18.5	18.4	18.2
EBITDA마진(%)	16.2	15.8	21.5	21.0	20.6
순이익률(%)	11.0	13.8	16.9	16.3	16.2
NOPLAT	759	683	1,337	1,427	1,534
(+) Dep	194	231	249	237	235
(-) 운전자본투자	(226)	(4)	162	32	35
(-) Capex	102	151	187	190	206
OpFCF	1,077	767	1,237	1,442	1,527

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,064	5,698	5,424	6,126	6,759
현금성자산	2,704	3,351	2,599	3,088	3,487
매출채권	1,777	1,746	2,050	2,251	2,472
재고자산	51	66	96	105	115
비유동자산	26,575	28,285	29,721	29,808	29,913
투자자산	24,912	26,521	28,001	28,113	28,226
유형자산	1,546	1,656	1,619	1,598	1,594
무형자산	117	108	101	96	93
자산총계	31,639	33,983	35,146	35,934	36,672
유동부채	2,245	2,338	2,651	2,659	2,858
매입채무	1,533	1,408	1,782	1,956	2,148
유동성이자부채	230	333	329	156	156
비유동부채	1,262	1,310	1,709	1,740	1,454
비유동이자부채	488	453	741	753	447
부채총계	3,507	3,648	4,360	4,399	4,311
자본금	802	801	801	801	801
자본잉여금	2,968	3,137	3,137	3,137	3,137
이익잉여금	21,325	21,397	22,108	22,857	23,683
자본조정	1,989	3,374	3,124	3,124	3,124
자기주식	(506)	(250)	(250)	(250)	(250)
자본총계	28,133	30,335	30,786	31,534	32,360
투하자본	2,918	2,940	2,929	2,923	2,938
순차입금	(1,986)	(2,566)	(1,529)	(2,179)	(2,884)
ROA	1.9	2.2	3.5	3.5	3.6
ROE	2.2	2.6	4.2	4.2	4.4
ROIC	24.6	23.3	45.6	48.8	52.3

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	3,593	4,719	8,149	8,252	8,871
BPS	168,930	182,586	189,164	194,020	199,377
DPS	3,100	3,100	3,200	3,300	3,500
Multiples(x,%)					
PER	20.0	17.1	14.0	13.8	12.8
PBR	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
EV/ EBITDA	8.2	8.8	8.9	8.0	7.1
배당수익율	4.3	3.8	2.8	2.9	3.1
PCR	10.9	11.9	n/a	11.8	11.1
PSR	1.6	1.7	2.1	1.9	1.8
재무건전성 (%)					
부채비율	12.5	12.0	14.2	14.0	13.3
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	225.6	243.7	204.6	230.4	236.5
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
자산구조					
투하자본(%)	9.6	9.0	8.7	8.6	8.5
현금+투자자산(%)	90.4	91.0	91.3	91.4	91.5
자본구조					
차입금(%)	2.5	2.5	3.4	2.8	1.8
자기자본(%)	97.5	97.5	96.6	97.2	98.2

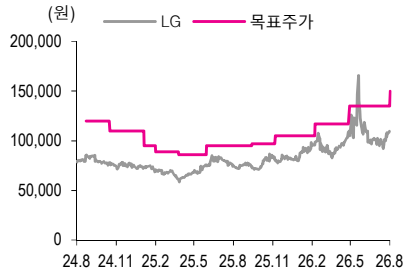
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	1,361	1,015	(692)	1,457	1,544
당기순이익	790	1,000	1,409	1,485	1,596
자산상각비	194	231	249	237	235
운전자본증감	134	(189)	(229)	(32)	(35)
매출채권감소(증가)	(67)	(20)	(82)	(201)	(221)
재고자산감소(증가)	19	(15)	(30)	(9)	(10)
매입채무증감(감소)	(12)	(119)	205	175	192
투자현금	(66)	(543)	(432)	(331)	(348)
단기투자자산감소	0	0	(6)	(8)	(8)
장기투자증권감소	2,246	1,875	620	(105)	(106)
설비투자	(102)	(151)	(187)	(190)	(206)
유무형자산감소	(23)	(12)	(21)	(21)	(21)
재무현금	(706)	(342)	255	(645)	(805)
차입금증가	(24)	(216)	255	(161)	(306)
자본증가	0	600	0	0	0
배당금지급	(550)	(746)	(478)	(484)	(499)
현금 증감	601	132	(865)	481	391
총현금흐름(Gross CF)	1,062	1,066	(353)	1,489	1,579
(-) 운전자본증가(감소)	(226)	(4)	162	32	35
(-) 설비투자	102	151	187	190	206
(+) 자산매각	(23)	(12)	(21)	(21)	(21)
Free Cash Flow	1,164	908	(723)	1,246	1,317
(-) 기타투자	(2,246)	(1,875)	(620)	105	106
잉여현금	3,410	2,782	(103)	1,140	1,211

LG - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(₩)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2022-08-18	담당자변경			
2024-09-04	Buy	120.000	(33.0)	(28.5)
2024-10-29	Buy	110.000	(31.7)	(29.0)
2025-01-17	Buy	95.000	(23.8)	(21.2)
2025-02-13	Buy	89.000	(23.9)	(20.5)
2025-04-08	Buy	86.000	(21.9)	(12.0)
2025-06-12	Buy	95.000	(18.5)	(10.6)
2025-09-26	Buy	97.000	(18.7)	(10.8)
2025-11-19	Buy	105.000	(18.8)	(6.4)
2026-02-20	Buy	117.000	(19.7)	(6.9)
2026-05-11	Buy	135.000	(19.9)	22.8
2026-08-14	Buy	150.000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
----	---	----	---

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앤티체

흥국씨앤티체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 if 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앤티체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286