

Buy
TP 130,000원

유지
상향

LG (003550) : 기업가치 제고 조건 보유

▶ 2024년 LG 전망 및 체크포인트: 풍부한 현금을 바탕으로 자사주 + 배당 + 투자 모두 진행 가능

- 국내 밸류업 프로그램 도입 시 LG는 당사 커버리지 지주사 중 기업가치 제고가 빠르게 이루어질 것으로 기대되는 지주사. 이 유는 풍부한 현금(순현금1.7조원 보유)을 바탕으로 기존 정책에서 나아가 추가 주주환원이 가능할 것으로 예상되기 때문
- LG는 자회사 배당, 상표권 및 임대수익에서 창출된 현금흐름을 바탕으로 배당금을 지급하고 있으며, 지난 7년 동안 꾸준히 DPS(보통주 주당 배당금) 및 배당성향(별도기준) 증가 중

▶ 비상장 자회사 업데이트

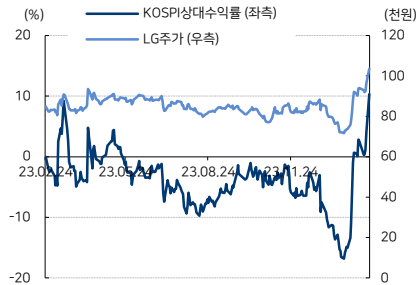
- LG CNS '23년 매출액, 영업이익 전년대비 각각12.8%, 20.4% 증가. 대기업 IT 계열사로서 타 대기업 IT 계열사 대비 Non-Captive 매출 비중이 높음('23년 기준 39%). LG CNS IPO 진행 여부도 2024년 주목해야 할 이슈

▶ 배당 정책, 자사주 및 최대주주 지분율 확인

- LG 배당정책은 별도 재무제표 기준 당기순이익(일회성 비경상이익 제외)의 50% 이상을 주주에게 환원하는 것
- '22년 5월 자사주 취득 결정 후 2.5년 이내에 총 5억원 취득 결정, 현재 5천억원 중 70% 매입 완료. 매입 완료 시 소각 기대. 3Q23 분기보고서 기준 LG 발행주식수 대비 자사주 보유 비중 2.6%, 최대주주(구광모) 지분율 16.0%
- 당사 커버리지 지주사 중 가장 많은 순현금을 보유함에 따라 밸류업 프로그램 도입 시 추가 주주환원정책이 가능하다는 점과 기존 주주환원 정책에 대한 회사의 신뢰도(배당성향 증가, 목표 자사주 지속 매입 이루어짐)를 고려하여 지주사 Top Pick으로 선정, 기존 NAV Discount 40%에서 30% 하향하여 목표주가 130,000원으로 상향.

Company Data	
현재가(02/19)	103,500원
액면가(원)	5,000원
52주 최고가(보통주)	103,500원
52주 최저가(보통주)	71,700원
KOSPI(02/19)	2,680.26p
KOSDAQ(02/19)	858.47p
자본금	8,016억원
시가총액	164,922억원
발행주식수(보통주)	15,730만주
발행주식수(우선주)	302만주
평균거래량(60일)	58.0만주
평균거래대금(60일)	499억원
외국인지분(보통주)	35.87%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	43.4	29.9	26.8
상대주가	32.3	21.3	16.0

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OPM (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2021.12	6,859	31.9	2,460	35.9	2,684	15,744	86.4	5.1	17.2	0.6	4.4	12.4
2022.12	7,186	4.8	1,941	27.0	2,116	12,526	-20.4	6.2	16.0	0.5	5.3	8.5
2023.12	7,445	3.6	1,589	21.3	1,414	8,352	-33.3	10.3	13.7	0.5	6.3	5.1
2024.12	8,566	15.1	1,881	22.0	1,497	8,848	5.9	10.9	11.8	0.6	5.7	5.2
2025.12	9,210	7.5	2,193	23.8	1,702	10,063	13.7	9.6	10.0	0.5	4.4	5.6

LG (003550) : 기업가치 제고 조건 보유

▶ LG Valuation Table

(단위: 십억원)

	시가총액/기업가치	(₩)LG 지분율	(₩)LG 반영 자산가치	비고
[상장 자회사 보유 가치]				
* LG전자	17,684	34%	5,954	1yr AVG 시가총액
* LG생활건강	7,215	34%	2,455	1yr AVG 시가총액
* LG화학	42,263	33%	14,090	1yr AVG 시가총액
* LG유플러스	4,612	38%	1,737	1yr AVG 시가총액
* 지투알	102	35%	36	1yr AVG 시가총액
합계 ①	71,877		24,272	
[비상장회사 보유 가치]				
* LG CNS	5,213	50%	2,604	- '24년 예상 당기순이익 *P/E 15배 - 국내 대규모기업집단 중 SI 사업자 Avg P/E(삼성SDS, 롯데정보통신)
* 디엔오	250	100%	250	장부가
합계 ②	5,463		2,854	
순현금(별도기준) ③			1,667	3Q23 기준
NAV ①+②+③			28,793	
Discount 적용			30%	
NAV, Discount 적용			20,155	
보통주 주식수(주)			157,300,993	
자사주 차감(주)			154,586,023	
목표주가(원)			130,000	목표주가 130,000원으로 상향

LG (003550) : 기업가치 제고 조건 보유

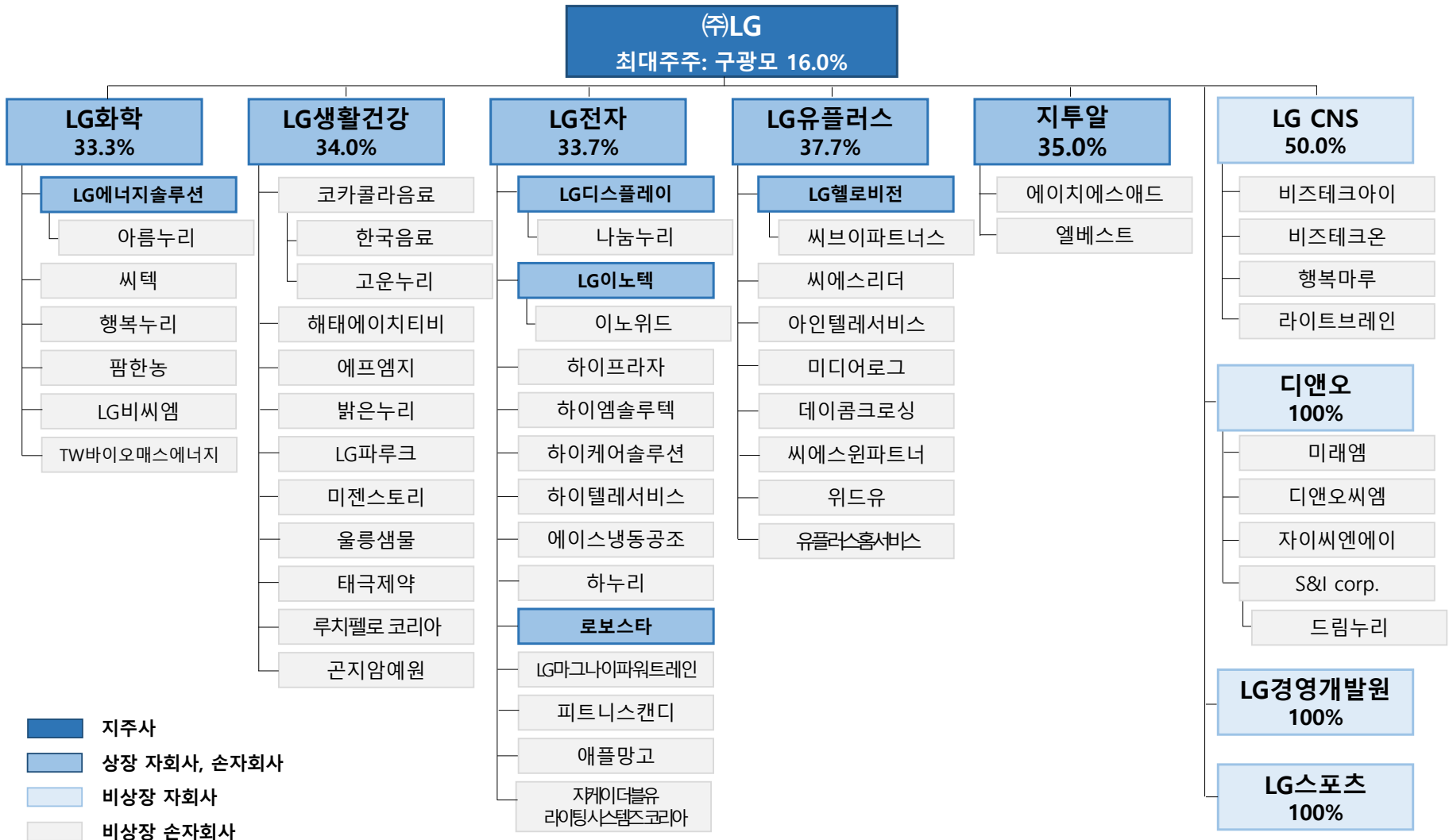
▶ LG 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
매출액	1,649	1,899	1,862	2,035	1,660	2,062	2,055	2,789	7,445	8,566
YoY	-7.6%	9.3%	6.7%	6.2%	0.7%	8.6%	10.4%	37.0%	3.6%	15.1%
(상장 자회사)										
* LG전자	20,416	19,998	20,709	23,104	20,862	20,080	21,529	22,996	84,227	85,467
* LG생활건강	1,684	1,808	1,746	1,567	1,602	1,804	1,757	1,625	6,805	6,788
* LG화학	14,079	14,542	13,495	13,135	11,555	13,256	15,551	16,325	55,250	56,687
* LG유플러스	3,541	3,429	3,581	3,821	3,651	3,556	3,635	3,805	14,373	14,646
(비상장 자회사)										
* LG CNS	1,049	1,373	1,277	1,906	1,154	1,549	1,392	2,002	5,605	6,097
영업이익	505	455	510	120	570	566	577	168	1,589	1,881
YoY	-39.0%	-9.1%	0.1%	15.6%	12.8%	24.5%	13.2%	40.7%	-21.1%	-18.2%
영업이익률	30.6%	23.9%	27.4%	5.9%	34.3%	27.5%	28.1%	6.0%	21.3%	22.0%
(상장 자회사, 영업이익)										
* LG전자	1,497	742	997	313	1,252	874	1,098	690	3,550	3,913
* LG생활건강	146	158	129	55	105	126	149	85	487	465
* LG화학	804	618	860	247	125	510	795	1,228	2,530	2,658
* LG유플러스	260	287	254	196	261	267	266	228	997	1,023
(비상장 자회사, 영업이익)										
* LG CNS	63	114	89	198	82	121	115	197	464	515
(상장 자회사, 영업이익률)										
* LG전자	7.3%	3.7%	4.8%	1.4%	6.0%	4.4%	5.1%	3.0%	4.2%	4.6%
* LG생활건강	8.7%	8.7%	7.4%	3.5%	6.6%	7.0%	8.5%	5.2%	7.2%	6.9%
* LG화학	5.7%	4.2%	6.4%	1.9%	1.1%	3.8%	5.1%	7.5%	4.6%	4.7%
* LG유플러스	7.3%	8.4%	7.1%	5.1%	7.2%	7.5%	7.3%	6.0%	6.9%	7.0%
(비상장 자회사, 영업이익률)										
* LG CNS	6.0%	8.3%	7.0%	10.4%	7.1%	7.8%	8.3%	9.9%	8.3%	8.4%

LG (003550) : 기업가치 제고 조건 보유

▶ LG지주회사 및 주요 자회사, 손자회사(2023년 반기보고서 기준)



포괄손익계산서	단위: 십억원				
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	6,859	7,186	7,445	8,566	9,210
매출원가	4,065	4,853	5,439	5,812	6,009
매출총이익	2,794	2,333	2,006	2,754	3,201
매출총이익률 (%)	40.7	32.5	26.9	32.1	34.8
판매비와관리비	333	391	417	873	1,008
영업이익	2,460	1,941	1,589	1,881	2,193
영업이익률 (%)	35.9	27.0	21.3	22.0	23.8
EBITDA	2,636	2,120	1,757	2,046	2,342
EBITDA Margin (%)	38.4	29.5	23.6	23.9	25.4
영업외손익	-69	104	29	-9	-66
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	44	125	80	81	81
금융비용	-27	-28	-23	-24	-27
기타	-86	7	-29	-66	-121
법인세비용차감전순손익	2,391	2,046	1,618	1,872	2,127
법인세비용	209	527	204	374	425
계속사업순손익	2,182	1,519	1,414	1,497	1,702
중단사업순손익	502	597	0	0	0
당기순이익	2,684	2,116	1,414	1,497	1,702
당기순이익률 (%)	39.1	29.4	19.0	17.5	18.5
비지배지분순이익	119	136	91	96	110
지배지분순이익	2,565	1,980	1,323	1,401	1,592
지배순이익률 (%)	37.4	27.5	17.8	16.4	17.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	506	2,848	2,848	2,848	2,848
포괄순이익	3,190	4,964	4,262	4,346	4,550
비지배지분포괄이익	125	136	117	119	125
지배지분포괄이익	3,065	4,828	4,145	4,227	4,425

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표	단위: 십억원				
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,020	641	640	634	870
당기순이익	2,684	2,116	1,414	1,497	1,702
비현금항목의 가감	-1,801	-1,212	-339	-173	-139
감가상각비	147	150	144	145	132
외환손익	-1	7	-3	-3	-3
지분법평가손익	-1,947	-1,303	0	0	0
기타	1	-66	-481	-315	-268
자산부채의 증감	-274	-453	-241	-327	-280
기타현금흐름	411	191	-193	-363	-413
투자활동 현금흐름	-272	-175	-771	-834	-773
투자자산	-88	427	-100	-120	-150
유형자산	-58	-160	-111	-150	-55
기타	-126	-441	-560	-564	-568
재무활동 현금흐름	-1,008	-653	-698	-538	-549
단기차입금	-9	248	-29	-26	-23
사채	-250	-220	-15	-13	-12
장기차입금	-87	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-477	-496	-475	-483	-499
기타	-185	-184	-179	-15	-15
현금의 증감	-254	-188	1,121	882	1,227
기초 현금	1,493	1,239	1,051	2,171	3,053
기말 현금	1,239	1,051	2,171	3,053	4,280
NOPLAT	2,245	1,441	1,389	1,505	1,755
FCF	2,088	1,006	1,205	1,192	1,569

재무상태표	단위: 십억원				
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	5,548	5,083	5,930	7,145	8,611
현금및현금성자산	1,133	1,051	2,171	3,053	4,280
매출채권 및 기타채권	1,233	1,522	1,583	1,814	1,952
재고자산	54	58	60	69	75
기타유동자산	3,128	2,452	2,116	2,208	2,304
비유동자산	20,122	24,550	24,667	24,847	25,004
유형자산	1,509	1,524	1,491	1,497	1,420
관계기업투자금	16,682	20,688	20,788	20,908	21,058
기타금융자산	253	640	676	695	716
기타비유동자산	1,679	1,699	1,712	1,747	1,811
자산총계	25,670	29,634	30,597	31,991	33,615
유동부채	2,819	2,524	2,213	2,204	2,177
매입채무 및 기타채무	1,347	1,368	1,396	1,513	1,581
차입금	41	289	260	234	211
유동성채무	247	385	220	220	220
기타유동부채	1,183	482	337	236	165
비유동부채	910	875	987	1,128	1,303
차입금	2	0	0	0	0
사채	519	150	135	121	109
기타비유동부채	389	725	852	1,006	1,194
부채총계	3,730	3,399	3,200	3,332	3,480
지배지분	21,247	25,452	26,580	27,806	29,237
자본금	802	802	802	802	802
자본잉여금	2,969	2,968	2,968	2,968	2,968
이익잉여금	18,891	20,621	21,469	22,387	23,480
기타자본변동	-1,565	-1,733	-1,733	-1,733	-1,733
비지배지분	694	782	816	854	898
자본총계	21,940	26,234	27,397	28,660	30,135
총차입금	862	859	647	604	566

주요 투자지표	단위: 원, 배, %				
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	15,744	12,526	8,352	8,848	10,063
PER	5.1	6.2	10.3	10.9	9.6
BPS	132,524	158,757	165,793	173,435	182,366
PBR	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5
EBITDAPS	15,923	13,223	10,959	12,760	14,608
EV/EBITDA	4.4	5.3	6.3	5.7	4.4
SPS	42,235	45,683	47,332	54,458	58,553
PSR	1.9	1.7	1.8	1.8	1.6
CFPS	12,614	6,276	7,514	7,437	9,785
DPS	2,800	3,000	3,100	3,200	3,200

주요 투자지표	단위: 원, 배, %				
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	31.9	4.8	3.6	15.1	7.5
영업이익 증가율	55.1	-21.1	-18.2	18.4	16.6
순이익 증가율	74.2	-21.2	-33.2	5.9	13.6
수익성					
ROIC	111.5	97.6	86.8	85.2	92.5
ROA	10.3	7.2	4.4	4.5	4.9
ROE	12.4	8.5	5.1	5.2	5.6
안정성					
부채비율	17.0	13.0	11.7	11.6	11.5
순차입금비용	3.4	2.9	2.1	1.9	1.7
이자보상배율	106.5	95.1	102.8	129.5	160.4