

LG003550

## 자사주 활용 방향성이 기폭제

## 다소 부진했던 2분기 실적

2분기 연결 매출액 1.8조원 (-4% YoY), 영업이익 3,094억원 (-32% YoY)의 다소 부진한 실적을 기록했다. 부진한 실적은 LG전자를 포함한 전자 계열의 실적 호조에도 불구하고 전기차 시장 성장 둔화에 따른 LG화학 양극재 매출 감소 및 LG엔솔 손실에 기인한다. LG CNS는 매출 1.45조원 (+5.6% YoY), 영업이익 1,377억원 (+21% YoY)의 우수한 실적을 기록했다.

LG CNS는 현재 captive 매출 비중 63%, non-captive 비중 37%로 대기업 IT 계열 중 가장 높은 수준의 경쟁력을 보유하고 있다는 판단이다. 현재 LG가 50%를 보유하고 있으며 향후 상장 밸류는 7조원 내외로 추정된다.

## 향후 자사주 활용 방향성이 주가 기폭제

상반기 기준 순현금 1.4조원이 가용 자금이며 이 중 자사주 5천억원, 운영자금 4천억원, 성장 투자 1조원 이상을 집행한다는 계획이다.

일회성 비경상 이익을 제외한 별도 재무제표 기준 당기 순이익의 50% 이상을 배당한다는 정책을 유지 중이다. 또한 추가로 일회성 비경상 이익은 자사주 매입을 통한 주주환원 재원으로 활용을 고려 중에 있다. 6월말까지 자사주 5천억원 취득을 완료했다. 연내 보유 중이 자사주 처리 방안에 대해서 결정할 것으로 보이는데 최근 정부의 밸류업 정책 등을 감안하면 소각 가능성도 상당히 높다.

## 순수 지주회사로서 투자 포인트 뚜렷하지 않으나 밸류업 관련 노력 기대

동사는 순수 지주회사로서 투자 포인트가 뚜렷하지는 않으나 최근 배당 정책과 더불어 적극적인 주주환원에 대한 의지가 돋보인다. 매년 1조원 내외의 브랜드 로열티 및 배당 등이 현금 유입되는데 신사업 투자와 더불어 적극적인 주주환원의 재원으로 활용될 가능성이 높다.

김수현 지주회사·미드스몰캡·비상장  
02-709-2650  
seankim@ds-sec.co.kr

2024.08.16

## 매수(유지)

목표주가(하향) 97,000원  
현재주가(08/14) 78,700원  
상승여력 23.3%

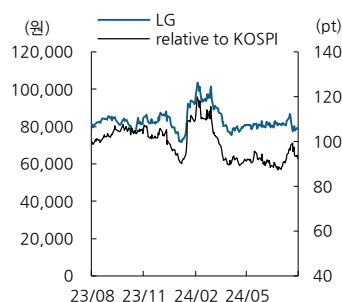
## Stock Data

KOSPI	2,644.5pt
시가총액(보통주)	12,380십억원
발행주식수	157,301천주
액면가	5,000원
자본금	802십억원
60일 평균거래량	180천주
60일 평균거래대금	14,657백만원
외국인 지분율	35.4%
52주 최고가	103,600원
52주 최저가	71,200원
주요주주	
구광모(외 30인)	41.7%
국민연금공단(외 1인)	8.0%

## 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-3.6	3.9
3M	-2.2	0.9
6M	-14.5	-15.4

## 주가차트



## Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	5,199	6,859	7,186	7,445	7,513
영업이익	1,586	2,460	1,941	1,589	1,301
영업이익률(%)	30.5	35.9	27.0	21.3	17.3
세전이익	1,643	2,391	2,046	1,618	1,183
지배주주지분순이익	1,466	2,565	1,980	1,261	910
EPS(원)	8,445	16,255	12,526	7,958	5,722
증감률(%)	35.9	92.5	-22.9	-36.5	-28.1
ROE(%)	7.5	12.4	8.5	4.9	3.5
PER(배)	10.4	5.0	6.2	10.8	13.8
PBR(배)	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	7.8	4.1	4.9	6.5	6.4

자료: LG, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

표1 LG 주요 연결 비상장 자회사 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
<b>별도</b>											
매출액	620	121	529	130	482	123	143	152	1,400	899	-35.7
영업이익	564	47	87	52	428	48	25	64	751	565	-24.8
순이익	547	46	88	38	406	46	25	46	718	523	-27.1
OPM	91.1	39.0	16.5	40.4	88.9	38.6	17.3	42.4	54	63	9.1
NPM	88.3	37.7	16.6	29.0	84.4	37.3	17.4	30.4	51	58	6.9
<b>지분법 손익</b>	<b>368</b>	<b>284</b>	<b>355</b>	<b>-107</b>	<b>319</b>	<b>123</b>	<b>521</b>	<b>319</b>	<b>900</b>	<b>1,281</b>	<b>42.4</b>
LG 전자	135	26	127	-76	143	114	209	159	212	624	194.4
LG 화학	135	146	125	-26	49	-103	284	318	381	547	43.5
LG 유플러스	49	80	60	26	88	63	74	65	215	290	35.1
LG 생활건강	30	28	26	-38	34	32	53	38	46	157	238.2
HS 애드	-2	1	2	3	-3	2	1	5	5	6	35.0
<b>연결 자회사</b>											
매출액	1,188	1,525	1,431	2,056	1,218	1,618	1,553	1,874	6,200	6,263	1.0
영업이익	72	121	109	178	39	141	119	158	480	458	-4.6
순이익	69	107	102	149	87	192	91	116	426	486	14.2

자료: LG, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 LG 주요 연결 비상장 자회사 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
<b>LG CNS</b>											
매출액	1,049	1,373	1,277	1,906	1,070	1,450	1,397	1,716	5,605	5,633	0.5
영업이익	63	114	89	198	32	138	98	178	464	446	-4.0
순이익	42	75	63	151	13	102	69	136	332	320	-3.6
OPM	6	8	7	10	3	9	7	10	32	30	-1.8
NPM	4	5	5	8	1	7	5	8	22	21	-1.3
<b>LG 경영개발원</b>											
매출액	54	58	57	62	61	72	59	65	230	258	11.8
영업이익	4	5	1	-1	5	3	1	-1	9	8	-8.2
순이익	3	4	1	0	5	3	1	0	8	9	3.0
OPM	8	8	1	-2	9	4	1	-2	16	12	-3.3
NPM	6	7	2	0	7	4	2	0	15	13	-1.5

자료: LG, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 LG 연결 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
<b>연결</b>											
매출액	1,649	1,899	1,862	2,035	1,624	1,824	1,764	2,301	7,445	7,513	0.9
영업이익	505	455	510	120	423	309	458	111	1,589	1,301	-18.1
순이익	453	397	424	-13	345	251	350	-37	1,261	910	-27.9
OPM	31	24	27	6	26	17	26	5	88	74	-14.0
NPM	27	21	23	-1	21	14	20	-2	71	53	-17.2

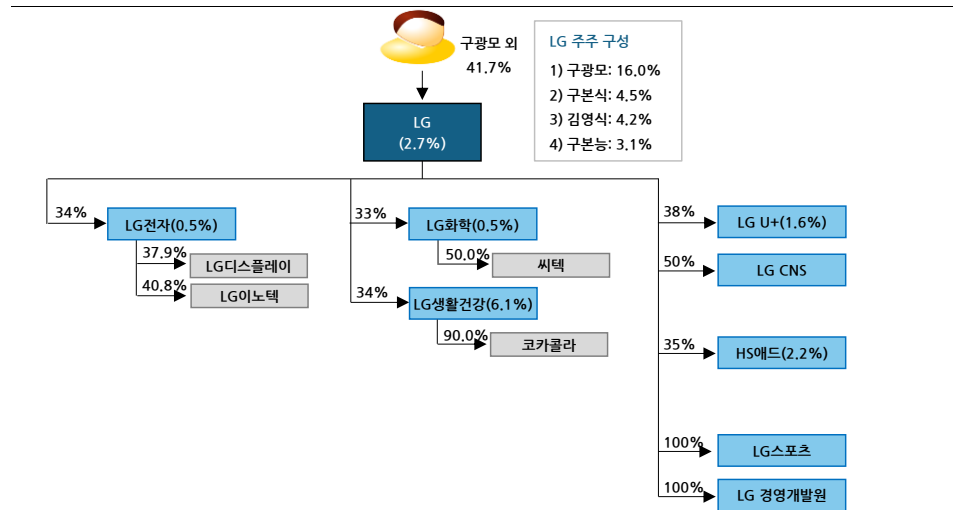
자료: LG, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 LG 목표주가 산정 테이블

(십억원, %)	지분율	시가총액/장부가액	적정가치	NAV 내 비중	비고
<b>상장회사 가치 (a)</b>			<b>11,576</b>	<b>49.1</b>	
LG전자	34%	15,645	5,319		
LG화학	33%	20,895	6,895		
LG유플러스	38%	4,218	1,603		
LG생활건강	34%	5,263	1,790		
HS애드	35%	104	36,2425		
<b>비상장회사 가치 (b)</b>			<b>3,873</b>	<b>16.4</b>	
디엔오	100%	250	250		장부가액
LG CNS	50%	7,000	3,500		시장 밸류
기타		123	123		장부가액
<b>기타자산 (c)</b>			<b>6,432.1</b>	<b>27.3</b>	
로열티			4,776		연간 유입 * 적정 PER 적용
임대수익			1,655.9		연간 유입 * 적정 PER 적용
<b>순차입금 (d)</b>			<b>-1,706</b>	<b>7.2</b>	순현금
<b>Target NAV (a+b+c-d)</b>			<b>23,587</b>	<b>100</b>	
유통주식수 (백만주)			153		보통주 기준
<b>주당 NAV (원)</b>			<b>97,000</b>		
<b>현재주가</b>			<b>78,700</b>		
<b>상승여력(%)</b>			<b>23.3</b>		

자료: LG, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 LG 지배구조도



자료: LG, DS투자증권 리서치센터

## [LG003550]

재무상태표						손익계산서					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	5,896	5,548	5,083	5,199	6,119	매출액	5,199	6,859	7,186	7,445	7,513
현금 및 현금성자산	1,493	1,133	1,051	779	2,114	매출원가	3,303	4,065	4,853	5,439	5,712
매출채권 및 기타채권	1,354	1,233	1,522	1,674	1,639	매출총이익	1,896	2,794	2,333	2,006	1,800
재고자산	42	54	58	70	108	판매비 및 관리비	310	333	391	417	499
기타	3,008	3,128	2,452	2,677	2,258	영업이익	1,586	2,460	1,941	1,589	1,301
비유동자산	18,386	20,122	24,550	25,054	25,290	(EBITDA)	1,760	2,636	2,120	1,777	1,487
관계기업투자등	15,098	16,922	20,969	21,646	22,029	금융손익	-2	8	46	90	13
유형자산	1,590	1,509	1,524	1,525	1,491	이자비용	30	23	20	40	26
무형자산	132	160	151	143	127	관계기업등 투자손익	70	-191	7	-4	0
자산총계	24,282	25,670	29,634	30,253	31,409	기타영업외손익	-11	114	51	-57	-131
유동부채	2,133	2,819	2,524	1,937	2,823	세전계속사업이익	1,643	2,391	2,046	1,618	1,183
매입채무 및 기타채무	1,425	1,347	1,368	1,476	2,169	계속사업법인세비용	304	209	527	204	149
단기금융부채	324	291	676	21	146	계속사업이익	1,339	2,182	1,519	1,414	1,034
기타유동부채	384	1,180	480	440	508	중단사업이익	202	502	597	0	0
비유동부채	1,288	910	875	1,299	1,237	당기순이익	1,541	2,684	2,116	1,414	1,034
장기금융부채	1,002	573	185	582	494	지배주주	1,466	2,565	1,980	1,261	910
기타비유동부채	285	338	690	718	742	총포괄이익	1,287	3,199	4,762	1,591	1,034
부채총계	3,421	3,730	3,399	3,237	4,060	매출총이익률 (%)	36.5	40.7	32.5	26.9	24.0
지배주주지분	20,258	21,247	25,452	26,129	26,499	영업이익률 (%)	30.5	35.9	27.0	21.3	17.3
자본금	879	802	802	802	802	EBITDA마진률 (%)	33.8	38.4	29.5	23.9	19.8
자본잉여금	2,965	2,969	2,968	2,968	2,968	당기순이익률 (%)	29.6	39.1	29.4	19.0	13.8
이익잉여금	16,782	18,891	20,621	21,301	21,726	ROA (%)	6.3	10.3	7.2	4.2	3.0
비지배주주지분(연결)	603	694	782	888	850	ROE (%)	7.5	12.4	8.5	4.9	3.5
자본총계	20,861	21,940	26,234	27,016	27,349	ROIC (%)	35.5	63.5	47.1	43.1	40.6

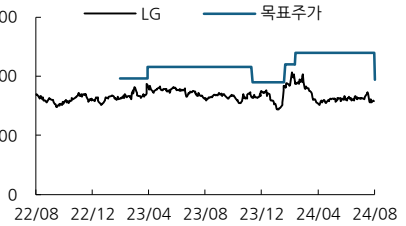
  

현금흐름표						주요투자지표					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동 현금흐름	739	1,020	641	883	1,576	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	1,541	2,684	2,116	1,414	984	P/E	10.4	5.0	6.2	10.8	13.8
비현금수익비용가감	-826	-1,801	-1,212	-465	202	P/B	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5
유형자산감가상각비	152	147	150	155	155	P/S	3.0	1.9	1.7	1.8	1.7
무형자산상각비	22	29	29	33	32	EV/EBITDA	7.8	4.1	4.9	6.5	6.4
기타현금수익비용	-999	-1,976	-1,391	-653	-635	P/CF	21.5	14.7	13.9	14.5	10.6
영업활동 자산부채변동	105	-274	-453	-295	383	배당수익률 (%)	2.9	3.5	3.8	3.6	3.9
매출채권 감소(증가)	141	-343	-254	-145	295	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	21	-13	-4	-12	-37	매출액	-20.4	31.9	4.8	3.6	0.9
매입채무 증가(감소)	-35	295	21	25	261	영업이익	59.5	55.1	-21.1	-18.2	-18.1
기타자산 부채변동	-21	-213	-215	-164	-134	세전이익	67.6	45.5	-14.4	-20.9	-26.9
투자활동 현금	-1,278	-272	-175	-179	-207	당기순이익	39.2	74.2	-21.2	-33.2	-26.9
유형자산처분(취득)	-37	-23	-141	-106	-110	EPS	35.9	92.5	-22.9	-36.5	-28.1
무형자산 감소(증가)	-49	-70	-32	-26	-21	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	1,089	2,747	3,653	3,931	397	부채비율	16.4	17.0	13.0	12.0	14.8
기타투자활동	-2,281	-2,927	-3,656	-3,978	-473	유동비율	276.4	196.8	201.4	268.4	216.8
재무활동 현금	694	-1,008	-653	-976	-36	순차입금/자기자본(x)	-7.8	-9.5	-8.0	-7.8	-10.9
차입금의 증가(감소)	102	-360	11	-269	18	영업이익/금융비용(x)	53.4	106.5	95.1	40.0	49.5
자본의 증가(감소)	-402	-475	-664	-707	-538	총차입금 (십억원)	1,326	864	861	603	640
배당금의 지급	402	477	496	527	484	순차입금 (십억원)	-1,636	-2,080	-2,086	-2,109	-2,981
기타재무활동	994	-173	0	0	484	주당지표(원)					
현금의 증가	156	-254	-188	-272	1,335	EPS	8,445	16,255	12,526	7,958	5,722
기초현금	1,337	1,493	1,239	1,051	779	BPS	115,188	132,524	158,757	162,977	165,287
기말현금	1,493	1,239	1,051	779	2,114	SPS	29,562	42,783	44,822	46,440	46,861
NOPLAT	1,292	2,245	1,441	1,389	1,137	CFPS	4,066	5,507	5,636	5,920	7,395
FCF	-457	337	275	475	1,362	DPS	2,500	2,800	3,000	3,100	3,100

자료: LG, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

## LG (003550) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-02-13	담당자변경				150,000
2023-02-13	매수	98,000	-14.0	-4.6	100,000
2023-04-14	매수	108,000	-21.1	-14.7	50,000
2023-11-27	매수	95,000	-14.8	-3.1	0
2024-02-05	매수	110,000	-12.7	-5.9	22/08
2024-02-27	매수	120,000	-30.8	-15.5	22/12
2024-08-16	매수	97,000			23/04



## 투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

## 투자의견 비율

기준일 2024.06.30

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.