

LG  
(003550)

양지환 jihwan.yang@daishin.com  
이지니 jinilee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

95,000

하향

현재주가

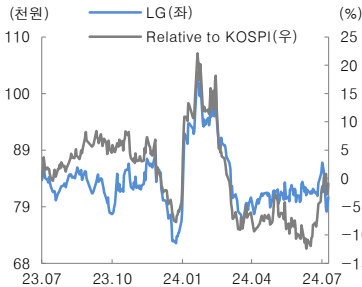
(24.08.08)

80,300

자주업종

KOSPI	2556.73
시가총액	12,808십억원
시가총액비중	0.56%
자본금(보통주)	787십억원
52주 최고/최저	103,500원 / 71,700원
120일 평균거래대금	206억원
외국인보유율	35.47%
주요주주	구광모 외 29 인 41.70% 국민연금공단 8.03%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.1	0.5	-14.6	-3.3
상대수익률	10.5	7.9	-12.4	-2.6



## 하반기 자사주 소각 발표 기대

- 보유지분 가치 하락 반영하여 목표주가를 95,000원으로 5.9% 하향
- 2024년 2분기 실적 매출액은 추정에 부합하였으나, 영업이익은 크게 하회
- 자사주 5천억원 취득 완료, 소각 발표 시 NAV대비 할인율 축소 기대

### 투자 의견 매수 유지하나, 목표주가 95,000원으로 -5.9% 하향

목표주가 하향은 최근 주식시장 조정으로 동사가 보유하고 있는 자회사들의 지분 가치 감소를 반영했기 때문임

LG의 2024년 2분기 실적은 매출액은 당사 추정에 부합하였지만, 영업이익은 당 사 추정을 약 1,600억원(34%) 하회하는 부진한 실적을 시현함. 실적 부진의 가장 큰 이유는 지분법 손익의 감소 때문. 2024년 2분기 동사의 지분법 손익은 1,228억원(-56.8% yoy)로 전년동기대비 1,616억원 감소함. 이는 전자 및 통신서비스 계열의 양호한 실적에도 불구하고 화학 및 2차전지 업황 침체에 따른 화학 계열사들의 실적이 크게 감소한 영향 때문임

동사는 2024년말까지 취득하기로 한 자사주 5천억원의 취득을 24년 6월말 완료. 자사주 취득의 목적이 주가치 제고를 위한 것이었음을 감안할 때, 하반기 중 소각을 포함한 취득 자사주의 활용방안에 대한 발표가 있을 것으로 예상. 자사주 소각 발표 시 동사 주식에 대한 NAV대비 할인율이 축소될 것으로 전망

### 24년 2분기 실적 매출액은 추정에 부합, 영업이익은 컨센서스를 크게 하회

LG의 2024년 2분기 실적은 매출액 1조 8,240억원(-4% yoy), 영업이익 3,094억원(-32% yoy), 지배주주순이익 2,513억원(-36.7% yoy)로 예상을 크게 하회함. 부문별로(증감은 yoy) [별도] 매출액 1,233억원(+2%), 영업이익 477억원(+1.1%), [LGCNS] 매출액 1조 4,496억원(+5.6%), 영업이익 1,377억원(+20.9%), [디앤오] 매출액 693억원(+2.4%), 영업손실 70억원(적자확대), [LG경영개발원] 매출액 721억원(+23.7%), 영업이익 32억원(-34.7%)을 기록

(단위: 십억원 %)

구분	2Q23	1Q24	직전추정	잠정치	2024			3Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,899	1,624	1,853	1,824	-4.0	12.3	1,998	2,174	16.8	19.2
영업이익	455	423	469	309	-32.0	-26.8	514	564	10.7	82.4
순이익	397	345	395	251	-36.7	-21.0	399	437	3.0	74.0

자료: LG, FnGuide, 대산증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,186	7,445	8,512	9,267	9,619
영업이익	1,941	1,589	1,496	1,596	2,384
세전순이익	2,046	1,618	1,540	1,580	2,368
총당기순이익	2,116	1,414	1,346	1,381	2,069
지배주주순이익	1,980	1,261	1,211	1,243	1,862
EPS	12,347	7,867	7,556	7,753	11,615
PER	6.3	10.9	10.5	10.2	6.8
BPS	158,757	162,977	168,686	174,413	183,984
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE	8.5	4.9	4.6	4.5	6.5

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

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	8,528	9,390	8,512	9,267	-0.2	-1.3
판매비와 관리비	454	509	464	502	2.2	-1.4
영업이익	1,655	1,736	1,496	1,596	-9.6	-8.1
영업이익률	19.4	18.5	17.6	17.2	-1.8	-1.3
영업외손익	44	-15	44	-15	0.0	적지유지
세전순이익	1,699	1,721	1,540	1,580	-9.4	-8.2
지배지분순이익	1,336	1,354	1,211	1,243	-9.4	-8.2
순이익률	17.4	16.0	15.8	14.9	-1.6	-1.1
EPS(지배지분순이익)	8,336	8,443	7,556	7,753	-9.4	-8.2

자료: LG, 대신증권 Research Center

표 1. LG 의 SOTP Valuation (단위: 십억원, %, 원/주)

구분	Valuation 방식	2024F	Multiple, WACC, g	Value	Weight (% of NAV)
영업가치	로열티	DCF	373	5,331	18.6
	임대료	DCF	141 WACC=6.7%, g=0%	2,008	7.0
	소계——(1)			7,338	25.6
지분가치	계열사명	지분율	시가총액	Value	
	LG 전자	33.7	15,497	5,217	18.2
	LG 화학	33.4	20,472	6,825	23.8
	LG 생활건강	34.0	5,466	1,860	6.5
	LG 유플러스	37.7	4,283	1,613	5.6
	지투알	35.0	102	36	0.1
	소계——(2)	45,821		15,552	54.3
	계열사명	지분율		Value	
	디앤오	100.0		250	0.9
	엘지씨엔에스	49.9		3,500	12.2
	경영개발원	100.0		17	0.1
	엘지스포르츠	100.0		106	0.4
	ZKW Holding GmbH	30.0		160	0.6
	소계——(3)			4,034	14.1
지분가치 합계				19,585	68.4
순차입금(별도)——(4)				-1,707	6.0
순자산가치(NAV)——(5)=(1)+(2)+(3)-(4)				28,631	100.0
할인율——(6)				50%	
Target NPV——(7)=(5)*(1-(6))				14,315	
발행주식수——(8)				157,300,993	
자기주식——(9)				6,108,989	
유통주식수——(10)=(8)-(9)				151,192,004	
목표주가(11)=(7)/(9)				94,137	
현재가				80,300	
Upside Potential				17.23	

표 2. LG 의 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q23	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	1,649	1,840	1,862	2,570	1,624	1,824	2,174	2,891	7,445	8,512	9,267
Change(% yoy)	-7.6	5.8	6.7	34.1	-1.5	-4.0	16.8	42.1	3.6	14.3	8.9
매출원가	1,045	1,279	1,255	2,276	1,091	1,409	1,494	2,558	5,439	6,552	7,170
% of 매출액	63.3	69.5	67.4	88.5	67.2	77.2	68.7	88.5	73.1	77.0	77.4
Change(% yoy)	18.8	11.6	10.5	34.5	4.4	5.2	19.1	42.1	12.1	20.5	9.4
매출총이익	604	561	607	295	533	415	680	333	2,006	1,961	2,097
GPM	36.7	30.5	32.6	11.5	32.8	22.8	31.3	11.5	26.9	23.0	22.6
Change(% yoy)	-33.3	-5.3	-0.4	31.1	-11.9	-25.9	12.0	42.1	-14.0	-2.3	7.0
판매비	100	106	97	129	110	106	115	133	417	464	502
% of 매출액	6.0	5.8	5.2	5.0	6.1	5.8	5.3	4.6	5.6	5.5	5.4
Change(% yoy)	27.6	15.5	-3.3	5.9	10.7	-0.1	18.7	15.8	6.7	11.2	8.1
영업이익	505	455	510	166	423	309	564	200	1,589	1,496	1,596
OPM	30.6	24.7	27.4	6.5	26.0	17.0	26.0	6.9	21.3	17.6	17.2
Change(% yoy)	-39.0	-9.1	0.1	60.6	-16.3	-32.0	10.7	67.3	-18.2	-5.8	6.6
I. 부문별 매출액											
1. 배당수익	498	0	41	0	363	0	0	0	498	363	475
2. 상표권수익	88	87	85	98	83	87	96	107	357	373	423
3. 임대수익	34	34	33	33	35	36	35	35	134	141	146
소계(별도 합)	620	121	160	131	482	123	131	142	989	877	1,043
4. LG CNS	1,150	1,373	1,432	1,978	1,070	1,450	1,475	2,212	6,102	6,207	6,393
5. 디앤오	83	68	65	76	77	69	68	83	295	298	313
6. 기타	61	84	94	154	71	99	105	86	319	360	379
소계(연결자회사 합)	1,294	1,525	1,591	2,209	1,218	1,618	1,649	2,381	6,716	6,866	7,085
연결조정(지분법손익)	-264	289	111	165	319	123	372	303	899	1,117	1,139
차이	0	-95	0	65	-395	-40	22	65	-1,200	-347	-60
연결매출액	1,649	1,840	1,862	2,570	1,624	1,824	2,174	2,891	7,445	8,512	9,267
II. 부문별 영업이익											
1. 별도 영업이익	564	47	87	57	428	48	78	62	751	616	748
2. LG CNS	63	114	89	147	32	138	112	199	463	481	516
3. 디앤오	15	-5	1	3	9	-7	1	1	12	5	9
4. 기타	-6	19	7	-6	-3	11	0	-25	-22	-17	-21
연결조정(지분법 손익)	-132	418	27	165	319	123	372	-37	-109	777	819
차이	0	0	0	-200	-364	-3	0	0	0	-366	-264
합계	505	455	510	166	423	309	564	200	1,589	1,496	1,596

자료: 대신증권 Research Center

기업개요

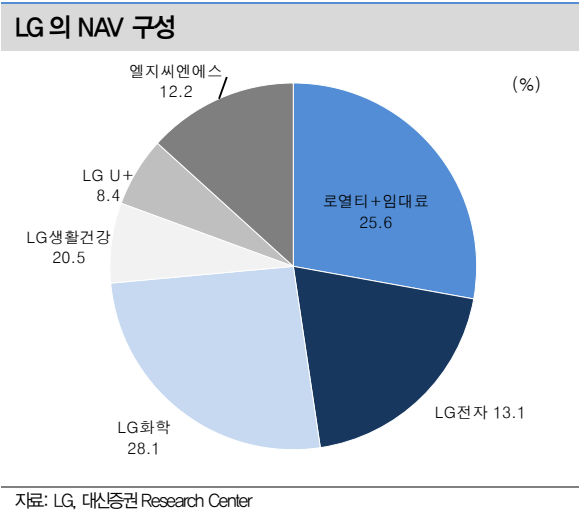
기업 및 경영진 현황

- (주)LG는 LG 전자, LG 화학, LG U 유플러스를 포함하여 총 64개의 국내 계열회사 보유, 그 중 상장사 11개사, 비상장사 53개가 있음
- 동사의 영업수익은 자회사 및 기타 투자회사로부터의 배당수익, 상표권 사용수익, 임대수익 등으로 구성됨
- 최대주주 및 특수관계인 총 30명은 총 41.70%의 지분을 보유하고 있으며 최대주주인 구광모는 지분 15.95% 보유하고 있음

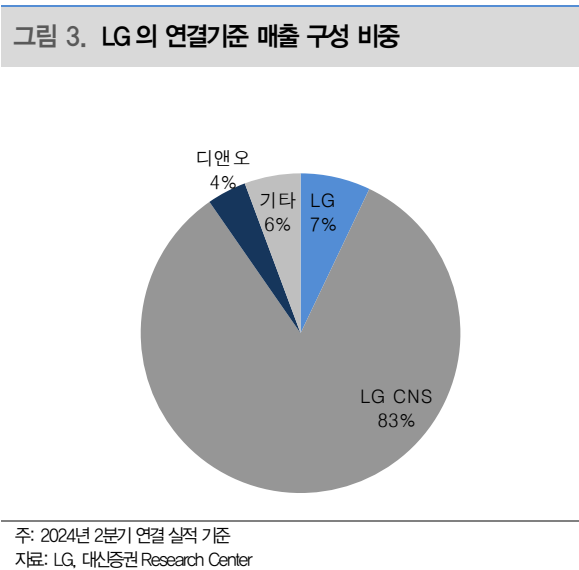
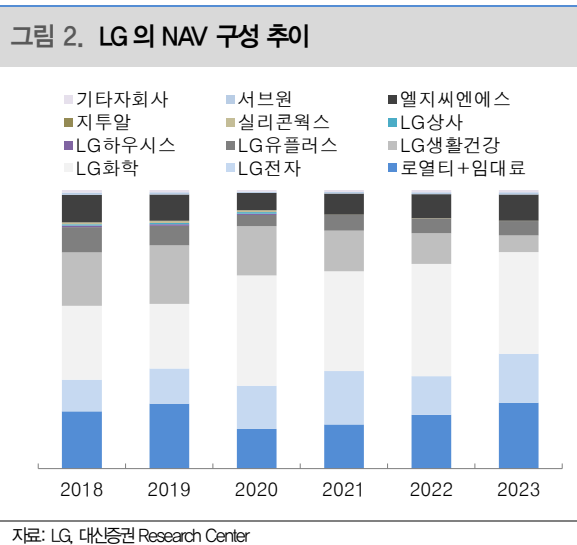
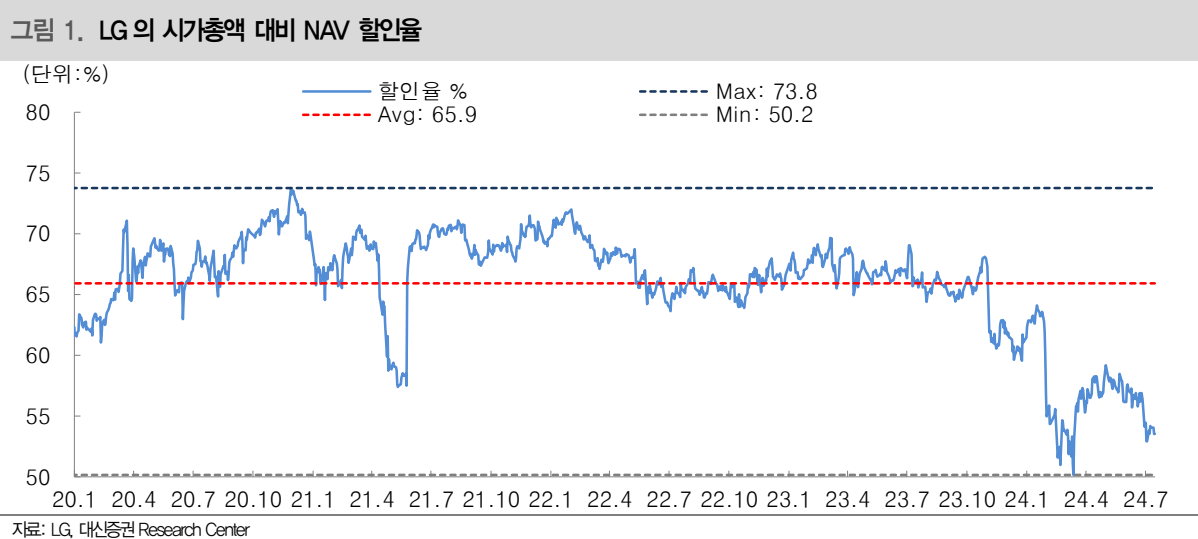
주가 변동요인

- 정부의 대기업그룹 정책 및 공정거래법, 상법 등 관련 규제와 법률
- 상장지회사의 실적 및 주가에 따른 NAV 변동요인
- 비상장 지회사의 IPO 등 NAV 변화 요인
- 배당정책을 포함한 주주 가치 제고와 관련한 회사의 정책 방향

자료: LG, 대신증권 Research Center



Earnings Driver



재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	7,186	7,445	8,512	9,267	9,619
매출원가	4,853	5,439	6,552	7,170	6,714
매출총이익	2,333	2,006	1,961	2,097	2,905
판매비와관리비	391	417	464	502	521
영업이익	1,941	1,589	1,496	1,596	2,384
영업외수익	27.0	21.3	17.6	17.2	24.8
EBITDA	2,120	1,777	1,658	1,749	2,530
영업외손익	104	29	44	-15	-16
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	125	128	128	70	70
외환평가이익	21	24	17	17	17
금융비용	-28	-58	-41	-42	-43
외환평가손실	6	3	2	2	2
기타	7	-41	-43	-43	-43
법인세비용차감전순이익	2,046	1,618	1,540	1,580	2,368
법인세비용	-527	-204	-194	-199	-299
계속사업순이익	1,519	1,414	1,346	1,381	2,069
중단사업순이익	597	0	0	0	0
당기순이익	2,116	1,414	1,346	1,381	2,069
당기순이익률	29.4	19.0	15.8	14.9	21.5
비자비자분순이익	136	153	135	138	207
자비자분순이익	1,980	1,261	1,211	1,243	1,862
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	285	8	8	9	10
포괄순이익	4,964	1,489	1,429	1,472	2,169
비자비자분포괄이익	136	158	143	147	217
자비자분포괄이익	4,828	1,332	1,286	1,325	1,952

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	12,347	7,867	7,556	7,753	11,615
PER	6.3	10.9	10.5	10.2	6.8
BPS	158,757	162,977	168,686	174,413	183,984
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	13,223	11,083	10,342	10,908	15,782
EV/EBITDA	5.3	7.0	6.1	5.3	3.1
SPS	44,822	46,440	53,096	57,803	60,000
PSR	1.7	1.8	1.5	1.4	1.3
CFPS	5,636	5,920	5,101	5,662	10,532
DPS	3,000	3,100	3,400	3,500	3,700

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증/감률	48	36	14.3	8.9	3.8
영업이익 증/감률	-21.1	-18.2	-5.8	6.6	49.4
순이익 증/감률	-21.2	-33.2	-4.8	2.6	49.8
수익성					
ROIC	71.2	65.2	57.8	59.6	87.4
ROA	7.0	5.3	4.9	5.0	7.2
ROE	8.5	4.9	4.6	4.5	6.5
안정성					
부채비율	130	120	11.9	11.8	11.4
순차입금비율	-8.0	-7.8	-12.9	-15.5	-19.9
이자보상비율	95.1	40.0	66.4	71.0	103.5

자료: LG, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,083	5,199	6,267	7,333	9,002
현금및현금성자산	1,051	779	2,191	3,050	4,600
매출채권 및 기타채권	1,522	1,674	1,898	2,057	2,131
재고자산	58	70	80	87	91
기타유동자산	2,452	2,677	2,098	2,138	2,180
비유동자산	24,550	25,054	25,013	24,984	24,963
유형자산	1,524	1,525	1,492	1,464	1,440
관계기업투자금	20,688	21,206	21,206	21,206	21,206
기타비유동자산	2,338	2,322	2,315	2,313	2,316
자산총계	29,634	30,253	31,280	32,316	33,964
유동부채	2,524	1,937	1,989	2,046	2,077
매입채무 및 기타채무	1,368	1,476	1,587	1,665	1,702
차입금	289	3	-18	-20	-6
유동상채무	385	16	0	0	0
기타유동부채	482	443	421	401	381
비유동부채	875	1,299	1,328	1,358	1,389
차입금	150	549	549	549	549
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	725	751	779	809	840
부채총계	3,399	3,237	3,318	3,404	3,466
자비자분	25,452	26,129	27,044	27,962	29,497
자본금	802	802	802	802	802
자본잉여금	2,968	2,968	2,968	2,968	2,968
이익잉여금	20,621	21,301	22,029	22,747	24,070
기타자비자분	1,063	1,059	1,246	1,446	1,658
비자비자분	782	888	919	950	1,002
자본총계	26,234	27,016	27,963	28,912	30,499
순차입금	-2,086	-2,109	-3,595	-4,493	-6,068

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	641	883	436	499	1,226
당기순이익	2,116	1,414	1,346	1,381	2,069
비현금항목의 가감	-1,212	-465	-528	-473	-381
감가상각비	179	188	162	153	146
외환손익	7	-2	-6	-6	-6
자본평가손익	0	0	0	0	0
기타	-1,398	-651	-684	-621	-521
자산부채의 증감	-453	-295	-288	-252	-205
기타현금흐름	191	229	-94	-158	-258
투자활동 현금흐름	-175	-179	-164	-166	-169
투자자산	7	-2	-18	-19	-21
유형자산	-141	-106	-106	-106	-106
기타	-42	-71	-40	-40	-41
재무활동 현금흐름	-653	-976	-533	-538	-539
단기차입금	248	-284	-21	-1	14
사채	-220	30	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-496	-527	-484	-524	-540
기타	-184	-195	-28	-13	-13
현금의 증감	-188	-272	1,412	859	1,550
기초 현금	1,239	1,051	779	2,191	3,050
기말 현금	1,051	779	2,191	3,050	4,600
NOPLAT	1,441	1,389	1,308	1,394	2,083
FCF	1,428	1,439	1,358	1,436	2,118

[Compliance Notice]

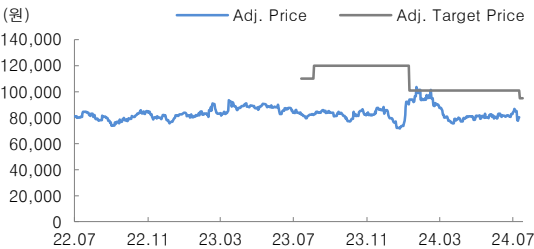
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:양지환)

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	24.08.09	24.08.07	24.05.09	24.02.07	23.09.01	23.08.11
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	101,000	101,000	101,000	120,000	110,000
과다율(평균%)		(20.50)	(16.36)	(13.00)	(31.61)	(25.80)
과다율(최대/최소%)		(20.50)	2.48	2.48	(23.25)	(24.73)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20240806)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	94.5%	5.5%	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