

LG (003550/KS)

주주친화적인 주주환원정책은 재평가 요인

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 110,000 원(유지)

현재주가: 93,900 원

상승여력: 17.1%



Analyst
최관순

ks1.choi@sks.co.kr
3773-8812

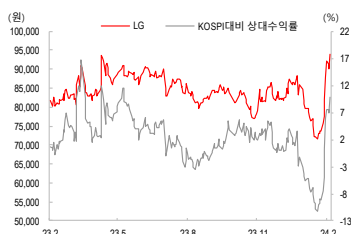
Company Data

발행주식수	15,730 만주
시가총액	14,771 십억원
주요주주	
구광모(외29)	41.70%
국민연금공단	8.03%

Stock Data

주가(24/02/07)	93,900 원
KOSPI	2,609.58 pt
52주 최고가	93,900 원
52주 최저가	71,700 원
60일 평균 거래대금	25 십억원

주가 및 상대수익률



4Q23 Review: 지분법이익 적자전환

LG 4Q23 실적은 매출액 1 조 351 억원(6.2% 이하 YoY), 지분법이익 -1,071 억원(적자전환), 영업이익 1,196 억원(15.7%, OPM: 5.9%)이다. LG 전자, LG 생활건강 등 주요 자회사 순이익이 적자를 기록하고, LG 유플러스 실적이 부진함에 따라 지분법이익이 적자전환 했다. 반면 LG 화학은 흑자전환했으며, LG CNS 순이익도 66% 증가하며 양호한 실적을 기록하였다. LG CNS 연간 순이익은 25.5% 증가한 3,324 억원으로 현재 상장 시기에 대해 결정된 바는 없다. 20 년 지분 매각 당시 기업가치가 2.8 조원 수준이었음을 고려한다면 상장이 추진될 경우 기업가치는 이보다 높은 수준에서 결정될 것이 유력하여 LG 보유 지분가치 상승이 예상된다.

주주친화적인 주주환원정책으로 재평가 기대

저 PBR 주 리레이팅에 기대감으로 지주회사 주가가 전반적으로 상승한 가운데 LG 도 1월 26 일 이후 27.4% 주가가 상승했다. 정부가 추진중인 기업 밸류업 프로그램이 실시될 경우 우호적인 주주환원 정책을 보유한 기업에 대한 재평가가 실시될 것으로 예상된다. LG 는 23 년도 회계연도에 대해 주당 3,100 원의 배당을 결정했는데 6 년 연속 배당금이 증가하였다. 또한 24년까지 5,000 억원 규모의 자사주 매입이 진행중(현재 70% 완료)인데, 매입 완료 이후 소각에 대한 검토가능성도 높아 주주환원 측면에서 재평가 될 수 있다고 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 11만원(유지)

LG 에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 단기적으로 주가는 빠르게 상승하며 현재 NAV 대비 할인율은 39.0%로 역사적 저점 수준이다. 하지만 주당 배당확대 및 자사주 매입 등 주주친화적인 주주환원 정책으로 주가의 재평가 가능성이 높기 때문이다. 또한 LG CNS 의 상장이 가시화될 경우 LG 가 보유하고있는 보유지분가치 상승으로 밸류에이션 부담은 완화될 것으로 예상된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	5,199	6,859	7,186	7,445	8,001	9,453
영업이익	십억원	1,586	2,460	1,941	1,589	1,909	2,334
순이익(지배주주)	십억원	1,466	2,565	1,980	1,352	1,750	2,148
EPS	원	7,186	12,869	8,622	8,435	10,917	13,397
PER	배	12.2	6.3	9.1	10.2	8.6	7.0
PBR	배	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	8.1	4.4	5.3	6.6	5.5	3.9
ROE	%	7.5	12.4	8.5	5.2	6.4	7.5

LG 분기별 실적전망

	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023P	2024E	2025E
매출액	16,490	18,994	18,617	20,351	17,098	20,088	18,764	24,065	74,453	80,015	94,531
지분법손익	3,677	2,844	3,543	-1,071	4,003	3,392	3,107	1,576	8,992	12,078	19,454
매출원가	10,446	13,388	12,549	18,007	10,703	13,117	12,347	20,335	54,390	56,502	65,932
매출총이익	6,044	5,606	6,069	2,344	6,394	6,971	6,417	3,730	20,064	23,512	28,599
판매관리비	995	1,059	970	1,149	906	1,085	1,032	1,396	4,174	4,419	5,259
영업이익	5,049	4,547	5,098	1,196	5,488	5,886	5,385	2,334	15,890	19,094	23,340
영업이익률	30.6%	23.9%	27.4%	5.9%	32.1%	29.3%	28.7%	9.7%	21.3%	23.9%	24.7%

자료: SK 증권

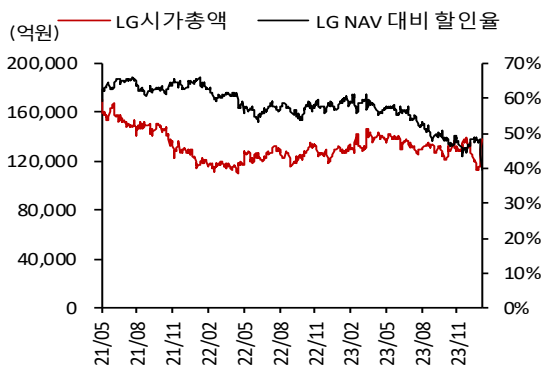
LG NAV 대비 할인율

구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV
상장사	LG 전자	161,848	33.7%	28,046	54,489
	LG 화학	327,196	33.3%	16,212	109,081
	LG 생활건강	49,354	34.0%	1,416	16,797
	LG 유플러스	45,233	37.7%	12,521	17,035
	HS 애드	1,035	35.0%	395	362
	LG 자사주	147,706	2.7%		3,950
비상장사	LG CNS		50.0%	1,944	14,313
	디앤오		10.0%	2,501	2,501
	기타			6,764	6,764
자회사 가치 합계				69,798	225,291
순차입금					-16,659
LG NAV					241,950
LG 시가총액					147,706
NAV 대비 할인율					39.0%

자료: SK 증권

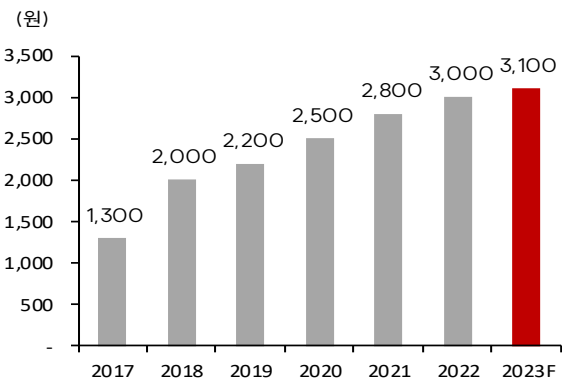
주: LG CNS 가치는 20년 지분 매각 당시 기업가치 인용

LG 시가총액과 NAV 대비 할인율 추이



자료: SK 증권

LG 주당 현금배당 추이



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	5,548	5,083	5,099	6,469	8,162
현금및현금성자산	1,133	1,051	1,890	3,017	4,459
매출채권 및 기타채권	1,233	1,522	1,137	1,345	1,559
재고자산	54	58	108	127	147
비유동자산	20,122	24,550	25,429	25,244	25,059
장기금융자산	253	652	637	637	637
유형자산	1,509	1,524	1,493	1,340	1,187
무형자산	160	151	131	99	67
자산총계	25,670	29,634	30,528	31,713	33,220
유동부채	2,819	2,524	1,878	2,090	2,308
단기금융부채	291	676	413	413	413
매입채무 및 기타채무	660	753	1,159	1,371	1,589
단기충당부채	31	43	36	36	36
비유동부채	910	875	1,321	1,321	1,321
장기금융부채	573	185	585	585	585
장기매입채무 및 기타채무	21	28	29	29	29
장기충당부채	3	15	15	15	15
부채총계	3,730	3,399	3,199	3,411	3,629
지배주주지분	21,247	25,452	26,531	27,797	29,445
자본금	802	802	802	802	802
자본잉여금	2,969	2,968	2,968	2,968	2,968
기타자본구성요소	-1,565	-1,733	-1,895	-1,895	-1,895
자기주식	-6	-174	-336	-336	-336
이익잉여금	18,891	20,621	21,509	22,775	24,423
비지배주주지분	694	782	798	506	147
자본총계	21,940	26,234	27,329	28,302	29,592
부채와자본총계	25,670	29,634	30,528	31,713	33,220

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	432	118	355	1,628	1,959
당기순이익(손실)	2,684	2,116	1,414	1,458	1,789
비현금성항목등	-1,801	-1,212	-629	523	579
유형자산감가상각비	147	150	156	153	153
무형자산감가상각비	29	29	33	32	32
기타	-1,976	-1,391	-818	338	394
운전자본감소(증가)	-274	-453	-165	-16	-16
매출채권및기타채권의감소(증가)	-343	-254	391	-208	-214
재고자산의감소(증가)	-13	-4	-49	-20	-20
매입채무및기타채무의증가(감소)	295	21	-191	212	218
기타	-213	-215	-316	0	0
법인세납부	-180	-332	-287	-460	-565
투자활동현금흐름	342	366	431	-1	-1
금융자산의감소(증가)	-209	-402	178	0	0
유형자산의감소(증가)	-23	-141	-84	0	0
무형자산의감소(증가)	-70	-32	-13	0	0
기타	643	940	351	-1	-1
재무활동현금흐름	-776	-504	-441	-484	-500
단기금융부채의증가(감소)	-9	246	-13	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-264	-235	131	0	0
자본의증가(감소)	-73	-2	0	0	0
배당금지급	-477	-496	-527	-484	-500
기타	48	-17	-33	0	0
현금의 증가(감소)	-254	-188	840	1,127	1,442
기초현금	1,493	1,239	1,051	1,890	3,017
기말현금	1,239	1,051	1,890	3,017	4,459
FCF	409	-22	271	1,628	1,959

자료 : LG, SK증권 추정

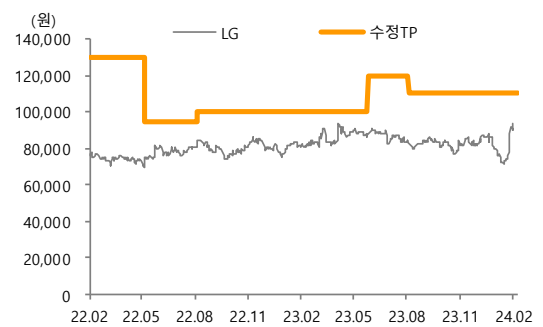
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	6,859	7,186	7,445	8,001	9,453
매출원가	4,065	4,853	5,439	5,650	6,593
매출총이익	2,794	2,333	2,006	2,351	2,860
매출총이익률(%)	40.7	32.5	26.9	29.4	30.3
판매비와 관리비	333	391	417	442	526
영업이익	2,460	1,941	1,589	1,909	2,334
영업이익률(%)	35.9	27.0	21.3	23.9	24.7
비영업손익	-69	104	29	9	20
순금융손익	4	50	83	123	172
외환관련손익	2	-4	7	-0	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	2,391	2,046	1,618	1,918	2,354
세전계속사업이익률(%)	34.9	28.5	21.7	24.0	24.9
계속사업법인세	209	527	204	460	565
계속사업이익	2,182	1,519	1,414	1,458	1,789
중단사업이익	502	597	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	2,684	2,116	1,414	1,458	1,789
순이익률(%)	39.1	29.4	19.0	18.2	18.9
지배주주	2,565	1,980	1,352	1,750	2,148
지배주주귀속 순이익률(%)	37.4	27.5	18.2	21.9	22.7
비지배주주	119	136	62	-292	-359
총포괄이익	3,190	4,964	1,783	1,458	1,789
지배주주	3,065	4,828	1,697	1,347	1,653
비지배주주	125	136	86	111	136
EBITDA	2,636	2,120	1,777	2,094	2,519

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	31.9	4.8	3.6	7.5	18.1
영업이익	55.1	-21.1	-18.2	20.2	22.2
세전계속사업이익	45.5	-14.4	-20.9	18.5	22.7
EBITDA	49.8	-19.6	-16.2	17.8	20.3
EPS	79.1	-33.0	-2.2	29.4	22.7
수익성 (%)					
ROA	10.7	7.7	4.7	4.7	5.5
ROE	12.4	8.5	5.2	6.4	7.5
EBITDA마진	38.4	29.5	23.9	26.2	26.6
안정성 (%)					
유동비율	196.8	201.4	271.5	309.6	353.7
부채비율	17.0	13.0	11.7	12.1	12.3
순차입금/자기자본	-9.5	-8.0	-10.1	-13.7	-18.0
EBITDA/이자비용(배)	114.1	103.8	41.9	47.6	57.2
배당성향	17.5	24.0	35.8	28.5	23.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	12,869	8,622	8,435	10,917	13,397
BPS	132,562	159,842	167,580	175,478	185,758
CFPS	17,096	13,461	9,611	12,071	14,551
주당 현금배당금	2,800	3,000	3,100	3,200	3,200
Valuation지표 (배)					
PER	6.3	9.1	10.2	8.6	7.0
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
PCR	4.7	5.8	8.9	7.8	6.5
EV/EBITDA	4.4	5.3	6.6	5.5	3.9
배당수익률	3.5	3.8	3.6	3.4	3.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2023.08.11	매수	110,000원	6개월		
2023.06.02	매수	120,000원	6개월	-27.66%	-24.42%
2022.08.12	매수	100,000원	6개월	-17.39%	-6.50%
2022.05.13	매수	95,000원	6개월	-17.61%	-12.21%
2021.06.24	매수	130,000원	6개월	-34.31%	-18.08%



Compliance Notice

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 02월 08일 기준)

매수	94.83%	중립	5.17%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------