

Buy
TP 115,000원

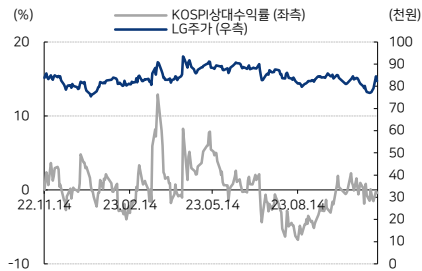
유지
유지

LG (003550) : 주주들에게 안정감을 주는 지주회사

Company Data

현재가(11/07)	82,400원
액면가(원)	5,000원
52주 최고가(보통주)	93,500원
52주 최저가(보통주)	75,500원
KOSPI(11/07)	2,443.96p
KOSDAQ(11/07)	824.37p
자본금	8,016억원
시가총액	131,502억원
발행주식수(보통주)	15,730만주
발행주식수(우선주)	302만주
평균거래량(60일)	14.8만주
평균거래대금(60일)	119억원
외국인지분(보통주)	36.27%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.2	-7.5	1.0
상대주가	-0.2	-5.4	-2.0

▶ 실적 전망 및 자사주 관련

- '23년 연결 자회사인 LG CNS의 외형성장으로 인해 LG 연결기준 23년 매출액 8.1조원(YoY +18.1%)으로 전망, 영업이익은 일부 상장자회사들의 지분법손익 감소와 LG CNS 1Q23 일회성 비용 반영으로 1.6조원(YoY -13%)으로 추정
- LG는 '22년 5월 약 2.5년 이내 총 5천억원 자사주 매입 발표 후 2Q23 기준으로 목표 금액의 절반 이상 취득 완료. '24년 중 자사주 취득 완료될 것으로 예상됨에 따라 향후 추가 주주환원 정책 주목. LG 지주회사로서 별도기준 순현금 2조원 수준 보유 중이며, 1.7조원 가용 재원으로 활용 가능하다는 점도 고무적

▶ '24년에도 LG CNS는 맑음

- LG CNS는 Captive 매출과 Non Captive 매출의 비중을 6:4로 꾸준히 유지 중. '24년에도 YoY +10% 수준의 성장이 예상되며, '24년 IPO 관련 진행 사항 지속적으로 확인 필요(IPO 대표주관사는 2022년 선정 완료)

▶ Valuation

- 투자의견 'BUY', 목표주가 115,000원 유지
- LG의 자회사들의 적정 가치와 가치를 합산하여 목표주가 산출
- '24년 관전 포인트는 ① LG CNS의 안정적인 성장, ② 자사주 매입 완료 후 주주환원 정책, ③ 1.7조원 가용 재원의 활용

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	8,102	12.7	1,688	20.8	1,631	9,645	-23.0	8.8	7.4	0.5	6.3	5.8
2024.12	8,689	7.2	2,331	26.8	2,119	12,545	30.1	6.7	5.5	0.5	4.6	7.2
2025.12	9,316	7.2	2,346	25.2	2,221	13,151	4.8	6.4	5.6	0.4	4.6	7.0

LG (003550) : 주주들에게 안정감을 주는 지주회사

▶ LG Valuation Table

(단위: 십억원)

	시가총액/기업가치	(주)LG 지분율	(주)LG 반영 자산가치	비고
[상장 자회사 보유 가치]				
* LG전자	17,463	34%	5,879	1yr AVG 시가총액
* LG생활건강	8,832	34%	3,006	1yr AVG 시가총액
* LG화학	46,207	33%	15,405	1yr AVG 시가총액
* LG유플러스	4,771	38%	1,797	1yr AVG 시가총액
* 지투알	108	35%	38	1yr AVG 시가총액
합계 ①	77,381		26,124	
[비상장회사 보유 가치]				
* LG CNS	2,500	43%	1,071	- '24년 예상 당기순이익 *P/E 15배 - 국내 대규모기업집단 중 SI 사업자 Avg P/E(삼성SDS, 롯데정보통신)
* 디엔오	6,103	90%	5,492	장부가
합계 ②	82,138		2,502	
순현금(별도기준) ③			2,129	2Q23 기준
NAV ①+②+③			30,755	
Discount 적용			43% ~ 45%	
NAV, Discount 적용			16,915	
보통주 주식수(주)			157,300,993	
자사주 차감(주)			154,586,023	
목표주가(원)			115,000	기존 목표주가 115,000원 유지

LG (003550) : 주주들에게 안정감을 주는 지주회사

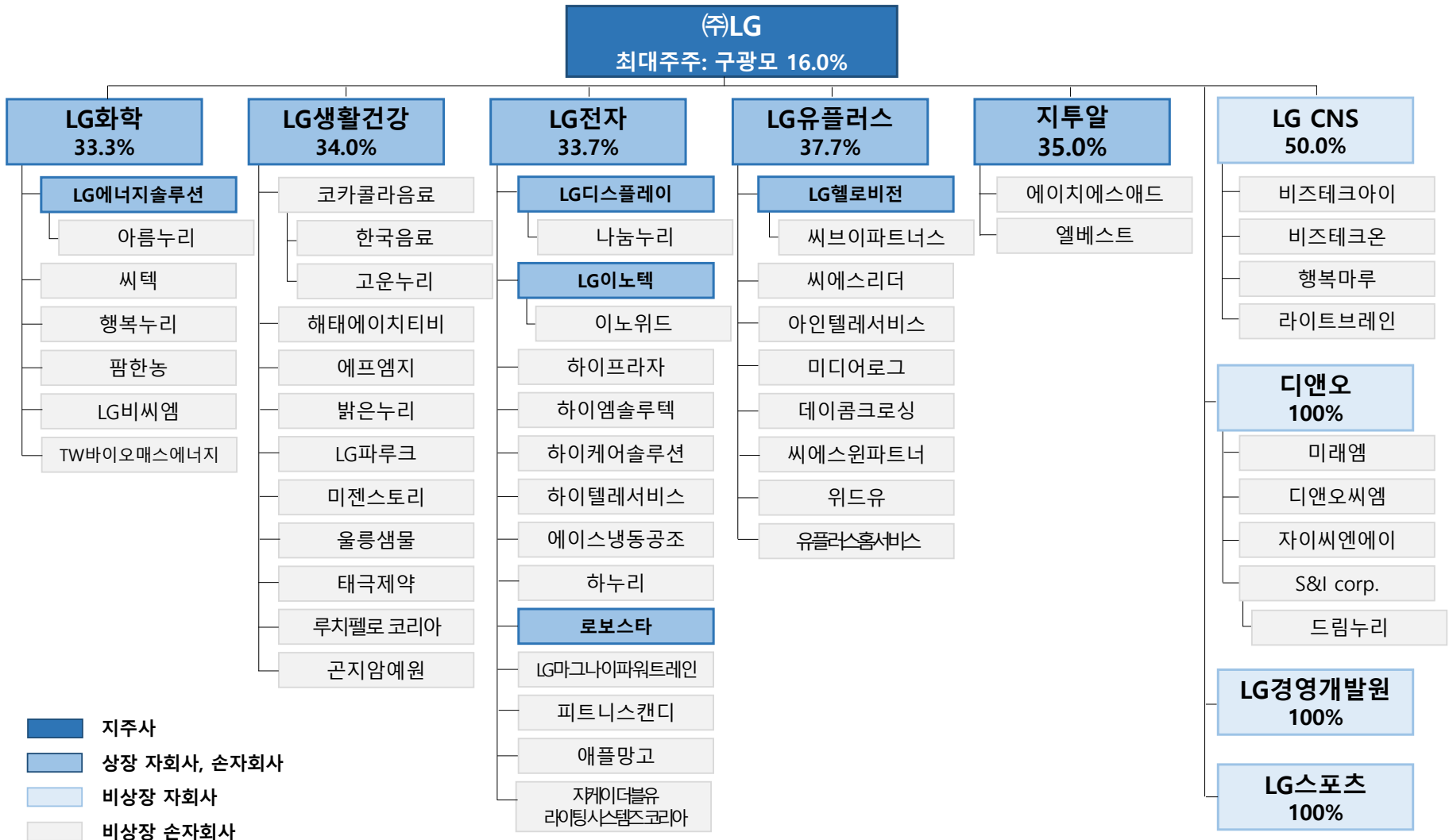
▶ LG 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E
매출액	1,786	1,738	1,745	1,917	1,649	1,899	2,012	2,542	7,186	8,102
YoY	-18.1%	-9.6%	-13.9%	163.2%	-7.6%	11.0%	15.3%	32.6%	4.8%	12.7%
(상장 자회사)										
* LG전자	21,111	19,322	21,177	21,858	20,416	19,998	20,709	23,087	83,467	84,210
* LG생활건강	1,645	1,863	1,870	1,808	1,684	1,808	1,746	1,704	7,186	6,942
* LG화학	11,608	12,227	14,178	13,852	14,486	14,336	13,495	13,819	51,865	56,136
* LG유플러스	3,410	3,384	3,501	3,611	3,541	3,429	3,537	3,833	13,906	14,341
(비상장 자회사)										
* LG CNS	885	1,150	1,168	1,767	1,049	1,373	1,378	2,092	4,970	5,892
영업이익	828	500	509	103	505	455	508	220	1,941	1,688
YoY	64.7%	70.3%	-20.2%	-258.8%	-49.6%	-3.6%	-17.0%	-6.2%	55.1%	-31.4%
영업이익률	45.9%	31.8%	30.2%	32.3%	30.5%	30.6%	25.3%	8.7%	35.9%	20.8%
(상장 자회사, 영업이익)										
* LG전자	1,880	855	747	69	1,497	742	997	1,034	3,551	4,270
* LG생활건강	176	217	190	129	146	158	129	44	711	477
* LG화학	1,024	879	901	191	804	618	860	695	2,996	2,978
* LG유플러스	261	248	285	287	260	288	268	268	1,081	1,084
(비상장 자회사, 영업이익)										
* LG CNS	65	87	95	138	63	114	110	163	329	385
(상장 자회사, 영업이익률)										
* LG전자	8.9%	4.4%	3.5%	0.3%	7.3%	3.7%	4.8%	4.5%	4.3%	5.1%
* LG생활건강	10.7%	11.6%	10.2%	7.1%	8.7%	8.7%	7.4%	2.6%	9.9%	6.9%
* LG화학	8.8%	7.2%	6.4%	1.4%	5.6%	4.3%	6.4%	5.0%	5.8%	5.3%
* LG유플러스	7.7%	7.3%	8.1%	7.9%	7.3%	8.4%	7.6%	7.0%	7.8%	7.6%
(비상장 자회사, 영업이익률)										
* LG CNS	7.3%	7.6%	8.2%	7.8%	6.0%	8.3%	8.0%	7.8%	7.8%	7.6%

LG (003550) : 주주들에게 안정감을 주는 지주회사

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



포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	6,859	7,186	8,102	8,689	9,316
매출원가	4,065	4,853	5,932	5,410	5,976
매출총이익	2,794	2,333	2,170	3,279	3,340
매출총이익률 (%)	40.7	32.5	26.8	37.7	35.9
판매비와관리비	333	391	482	948	994
영업이익	2,460	1,941	1,688	2,331	2,346
영업이익률 (%)	35.9	27.0	20.8	26.8	25.2
EBITDA	2,636	2,120	1,856	2,496	2,495
EBITDA Margin (%)	38.4	29.5	22.9	28.7	26.8
영업외손익	-69	104	36	10	-26
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	44	125	80	81	81
금융비용	-27	-28	-23	-24	-27
기타	-86	7	-22	-47	-81
법인세비용차감전순손익	2,391	2,046	1,724	2,341	2,319
법인세비용	209	527	689	819	696
계속사업순손익	2,182	1,519	1,034	1,522	1,624
중단사업순손익	502	597	597	597	597
당기순이익	2,684	2,116	1,631	2,119	2,221
당기순이익률 (%)	39.1	29.4	20.1	24.4	23.8
비지배지분순이익	119	136	105	136	143
지배지분순이익	2,565	1,980	1,526	1,982	2,078
지배순이익률 (%)	37.4	27.5	18.8	22.8	22.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	506	2,848	2,848	2,848	2,848
포괄순이익	3,190	4,964	4,480	4,967	5,069
비지배지분포괄이익	125	136	123	136	139
지배지분포괄이익	3,065	4,828	4,357	4,831	4,930

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	792	1,309	1,391
당기순이익	2,684	2,116	1,631	2,119	2,221
비현금항목의 가감	-1,801	-1,212	146	272	132
감가상각비	147	150	144	145	132
외환손익	-1	7	-3	-3	-3
지분법평가손익	-1,947	-1,303	0	0	0
기타	1	-66	5	130	2
자산부채의 증감	-274	-453	-307	-274	-278
기타현금흐름	411	191	-679	-808	-684
투자활동 현금흐름	-272	-175	-1,871	-2,235	-2,433
투자자산	-88	427	-1,200	-1,521	-1,810
유형자산	-58	-160	-111	-150	-55
기타	-126	-441	-560	-564	-568
재무활동 현금흐름	-1,008	-653	-698	-522	-518
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	-468	-468
기타	-185	-184	-179	-15	-15
현금의 증감	-254	-188	165	149	101
기초 현금	1,493	1,239	1,051	1,215	1,365
기말 현금	1,239	1,051	1,215	1,365	1,465
NOPLAT	2,245	1,441	1,013	1,515	1,642
FCF	2,088	1,006	763	1,256	1,458

재무상태표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	5,548	5,083	5,109	5,481	5,818
현금및현금성자산	1,133	1,051	1,215	1,365	1,465
매출채권 및 기타채권	1,233	1,522	1,712	1,838	1,973
재고자산	54	58	66	70	75
기타유동자산	3,128	2,452	2,116	2,208	2,304
비유동자산	20,122	24,550	25,767	27,348	29,165
유형자산	1,509	1,524	1,491	1,497	1,420
관계기업투자금	16,682	20,688	21,888	23,409	25,219
기타금융자산	253	640	676	695	716
기타비유동자산	1,679	1,699	1,712	1,747	1,811
자산총계	25,670	29,634	30,876	32,829	34,983
유동부채	2,819	2,524	2,282	2,217	2,188
매입채무 및 기타채무	1,347	1,368	1,464	1,526	1,592
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	3,269	3,345	3,491
지배지분	21,247	25,452	26,784	28,606	30,554
자본금	802	802	802	802	802
자본잉여금	2,969	2,968	2,968	2,968	2,968
이익잉여금	18,891	20,621	21,672	23,187	24,797
기타자본변동	-1,565	-1,733	-1,733	-1,733	-1,733
비지배지분	694	782	823	879	939
자본총계	21,940	26,234	27,607	29,484	31,492
총차입금	862	859	647	604	566

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	15,744	12,526	9,645	12,545	13,151
PER	5.1	6.2	8.8	6.7	6.4
BPS	132,524	158,757	167,062	178,425	190,576
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	15,923	13,223	11,577	15,569	15,560
EV/EBITDA	4.4	5.3	6.3	4.6	4.6
SPS	42,235	45,683	51,508	55,237	59,222
PSR	1.9	1.7	1.6	1.5	1.4
CFPS	12,614	6,276	4,759	7,836	9,094
DPS	2,800	3,000	3,000	3,000	3,000

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	31.9	4.8	12.7	7.2	7.2
영업이익 증가율	55.1	-21.1	-13.0	38.1	0.6
순이익 증가율	74.2	-21.2	-22.9	29.9	4.8
수익성					
ROIC	111.5	97.6	62.0	83.9	86.1
ROA	10.3	7.2	5.0	6.2	6.1
ROE	12.4	8.5	5.8	7.2	7.0
안정성					
부채비율	17.0	13.0	11.8	11.3	11.1
순차입금비용	3.4	2.9	2.1	1.8	1.6
이자보상배율	106.5	95.1	109.2	160.5	171.5