

2024.03.11

# LG (003550)

## 순현금 약 1.7조원으로 뭐 하지?

### 막연한 성장투자 보다는 주주환원 확대가 필요한 시기

지난해 말 기준 동사의 별도 재무상태표를 보면, 순현금은 16,830억원에 이르고 있다. 이러한 현금에 대한 동사의 활용 계획을 살펴보면 자사주 매입 5,000억원, 성장투자 1.3조원+a, 운영자금 4,000억원 등이다.

지난 21년 5월 인적분할 등을 통하여 동사의 주요 5개사가 신설회사인 LX홀딩스로 편입되었다. 이러한 인적분할 이후 동사 자본의 효율적 분배 차원에서 동종 산업 내 고성장 사업 분야에 투자함으로써 밸류체인을 제고할 뿐만 아니라 기존 또는 신규사업 투자 및 M&A를 통한 성장 극대화로 NAV 할인율을 개선시키겠다고 밝혔다.

이러한 환경하에서 동사의 미래 성장을 위한 신사업 투자의 경우 Mobility 분야 신사업 협력 등으로 1,000억원, Clean Tech 기업 발굴 203억원, 엔터프라이즈 S/W 기업 발굴 200억원, 기타 유망 스타트업 발굴 171억원 등으로 총 1,574억원(23년 6월말 기준)이 투자 되었다.

동사가 당초 계획한 성장투자 1.3조원+a에는 못미치는 미미한 수준이다. 이렇듯 동사 신규사업 투자 등이 이뤄지지 않고 있어서 인적분할의 명분이 퇴색되고 있다. 즉, 현금만 쌓일 뿐 동사 고유의 성장 모멘텀이 멈춰져서 시간만 가고 있는 것이다.

다른 한편으로는 22년 5월 27일 이사회를 개최하고 24년 말까지 총 5,000억원 규모 자사주 취득을 결정하였으며, 24년 2월 7일 기준 3,500억원 규모로 자사주를 취득하였다. 이러한 자사주 매입이 단지 수급요인으로 인한 추가하락 방어 역할만을 할 뿐이지 중장기적인 주가 상승 모멘텀으로 이어지지 않는 이유는 자사주 매입 이후 이를 어떻게 활용할지 주주들이 명확하게 알기 어렵기 때문이다. 즉, 지배주주의 자사주 남용 가능성이라는 지배구조 불확실성이 존재하고 있는 것이다.

또한 LG의 보통주 주당 배당금 추이를 살펴보면 17년 1,300원, 18년 2,000원, 19년 2,200원, 20년 2,500원, 21년 2,800원 22년 3,000원, 23년 3,100원으로 7 개년 평균 별도 조정 당기순이익의 64%를 배당금으로 지급하였다.

22년 5월 27일에 동사는 기존 배당정책인 배당금 수익을 한도로 별도 재무제표 기준 당기순이익(일회성 비경상 이익 제외)의 50% 이상에서 배당금 수익을 한도로 하는 제한을 없애기로 했다. 이는 일시적인 자회사의 이익 변동이 발생하더라도 배당재원의 안정성과 유연성을 고려하여 배당, 상표권사용수익, 임대수익에서 창출된 경상적 이익을 배당재원으로도 활용하겠다는 의미이다.

### 기업 밸류업 프로그램 등으로 순현금 1.7조원을 활용한 주주환원 확대 가능성 높아질 듯

동사의 목표주가를 Sum-of-part 밸류에이션을 적용하여 135,000원으로 상향한다. 자회사 가치의 경우 상장회사는 평균시장가격을, 비상장회사는 장부가치를 적용하였다. 최근 정부의 기업 밸류업 프로그램, 자사주 제도 개선 등의 핵심은 대주주의 사익추구를 근절하고 지배구조를 개선하겠다는 의지가 담긴 것이며 이런 기조가 결국에는 기업들의 고배당, 자사주 소각 등 주주환원정책 확대로 옮겨갈 가능성이 크다.

무엇보다 기업 밸류업 프로그램에서는 이사회 중심으로 기업가치 제고 계획 수립과 이행을 공식화 함에 따라 국민연금 등 기관투자자의 스튜어십코드 활동과 맞물리면서 미이행 상장기업에 대한 주주활동을 강화할 뿐만 아니라, 경우에 따라서는 주주총회에서 주주제안 등 적극적인 주주활동 등이 펼쳐질 것이다.

이에 따라 동사가 향후 순현금 1.7조원 활용에 대하여 보다 실천 가능한 기업가치제고 계획을 발표할 것으로 예상되면서 주주환원 확대 가능성이 높아질 것이다.

# iM하이

하이투자증권 DGB

### Company Brief

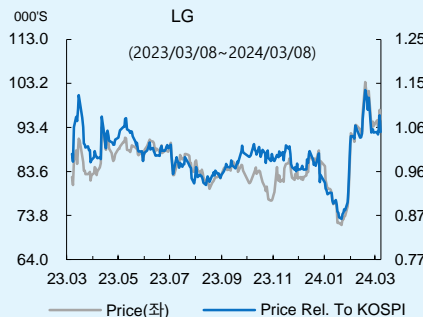
## Buy (Maintain)

목표주가(12M)	135,000원(상향)
증가(2024.03.08)	95,200원
상승여력	41.8 %

Stock Indicator	
자본금	802십억원
발행주식수	15,730만주
시가총액	14,975십억원
외국인지분율	36.2%
52주 주가	71,700~103,500원
60일평균거래량	369,720주
60일평균거래대금	32.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.3	15.5	13.5	15.5
상대수익률	-1.0	9.1	8.3	5.3

### Price Trend



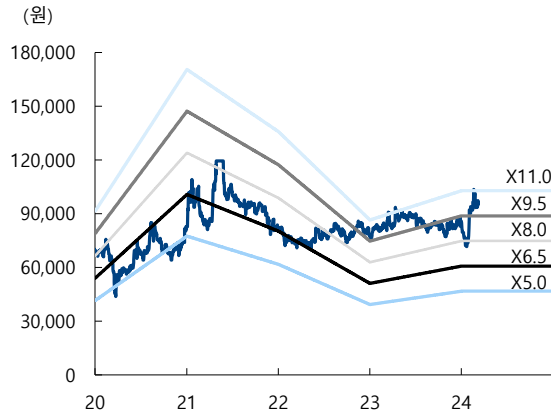
FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	7,186	7,445	8,079	8,651
영업이익(십억원)	1,941	1,589	1,880	2,069
순이익(십억원)	1,980	1,261	1,498	1,655
EPS(원)	12,347	7,864	9,346	10,325
BPS(원)	158,757	162,753	174,461	180,916
PER(배)	6.3	10.9	10.2	9.2
PBR(배)	0.5	0.5	0.6	0.5
ROE(%)	8.5	4.6	4.8	4.7
배당수익률(%)	3.8	3.6	3.3	3.3
EV/EBITDA(배)	5.3	6.3	5.7	4.5

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

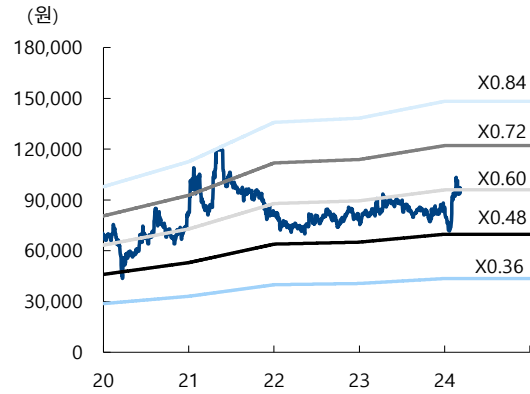
이상현 2122-9198 value3@hi-ib.com

그림1. LG PER 밴드



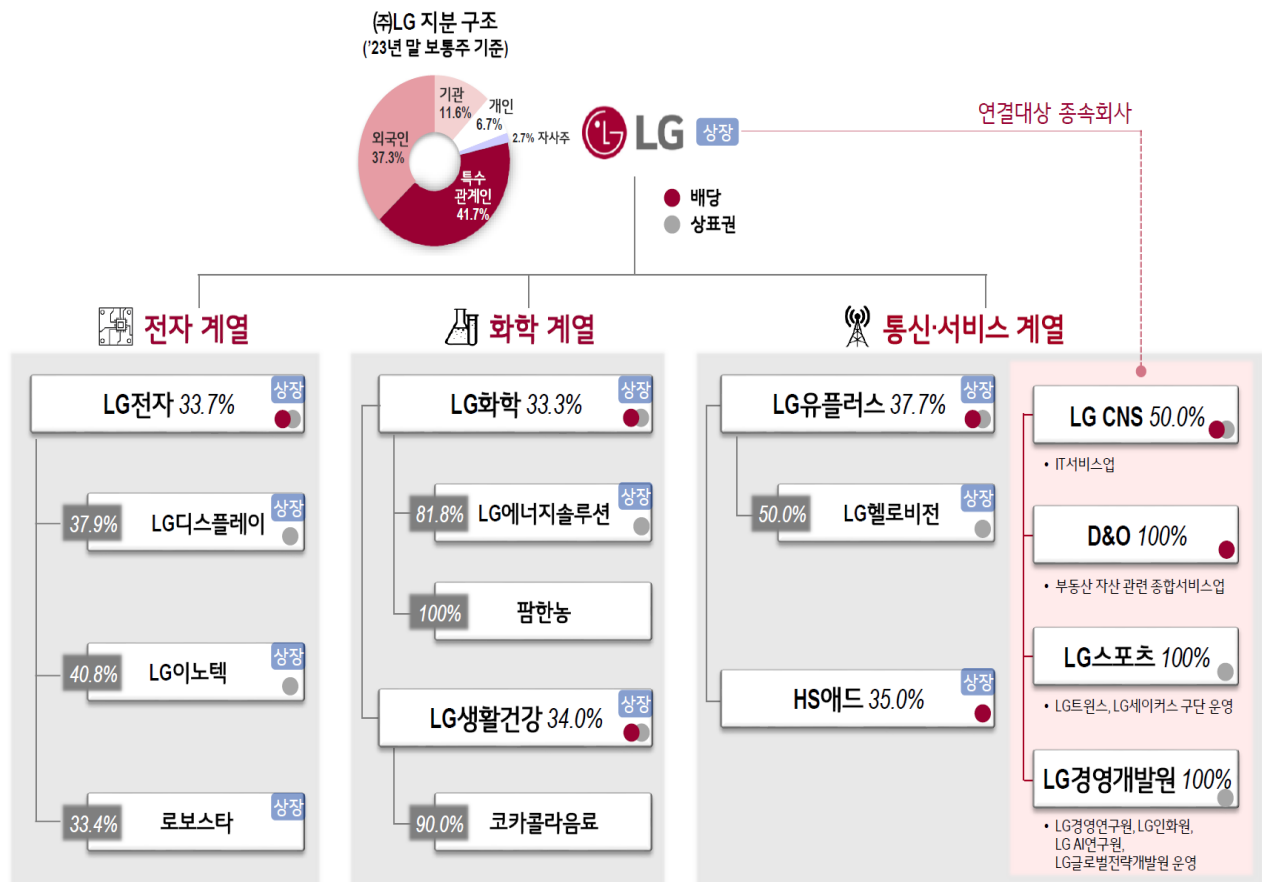
자료: LG, 하이투자증권 리서치본부

그림2. LG PBR 밴드



자료: LG, 하이투자증권 리서치본부

그림3. LG 그룹 지분구조(2023년 12월말 기준)



자료: LG, 하이투자증권 리서치본부

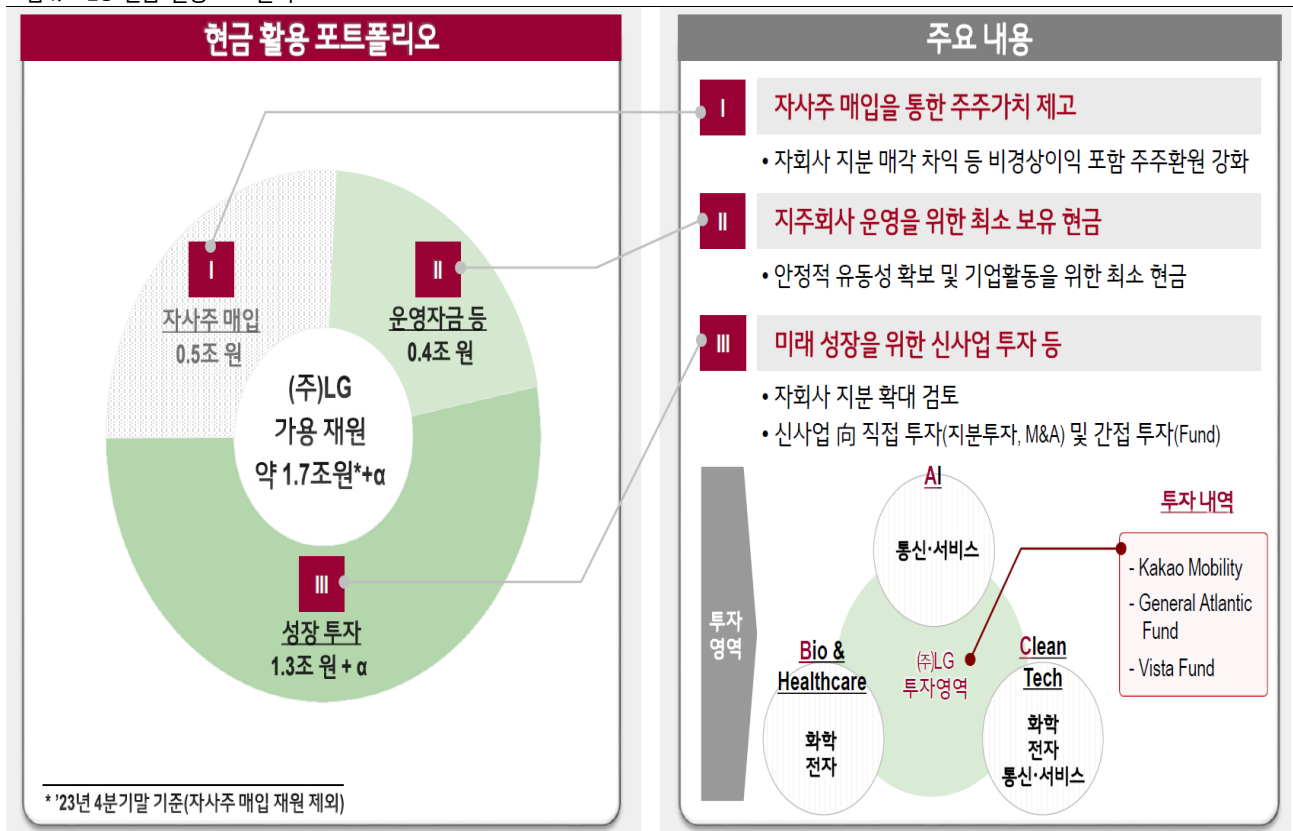
표1. LG 주당 가치 및 자회사 가치평가(단위: 억원)

투자자분가치	188,723
사업가치(법인세 고려)	11,092
순현금	16,830
NAV	216,645
발행주식수	160,322,613
주당 NAV(원)	135,131

자회사	지분율	자회사 가치
LG전자	33.7%	46,670
LG화학	33.3%	101,197
LG생활건강	34.0%	13,236
LG유플러스	37.7%	15,493
LGCNS	50.0%	1,944
디앤오	100.0%	2,500
HS애드	35.0%	356
기타		7,327

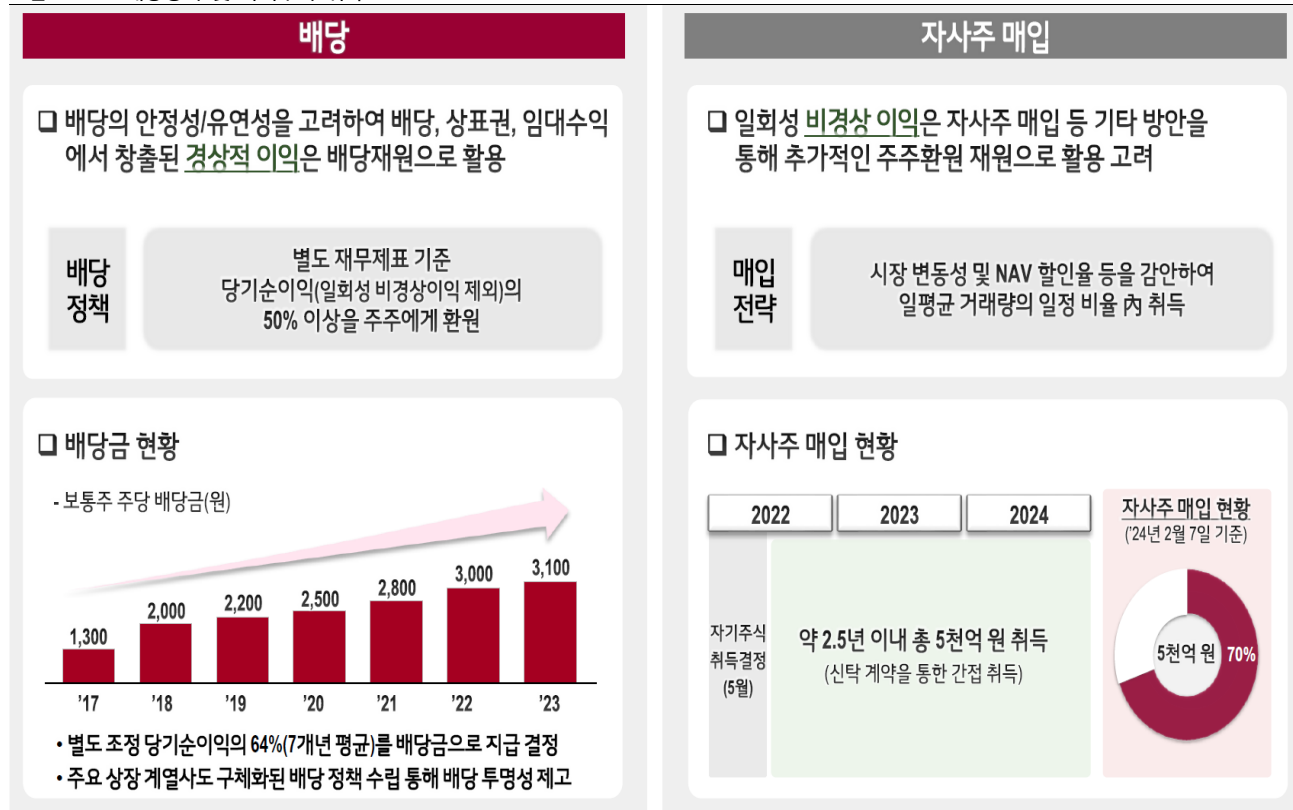
자료: LG, 하이투자증권 리서치본부

그림4. LG 현금 활용 포트폴리오



자료: LG, 하이투자증권 리서치본부

그림5. LG 배당정책 및 자기주식 취득



자료: LG, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

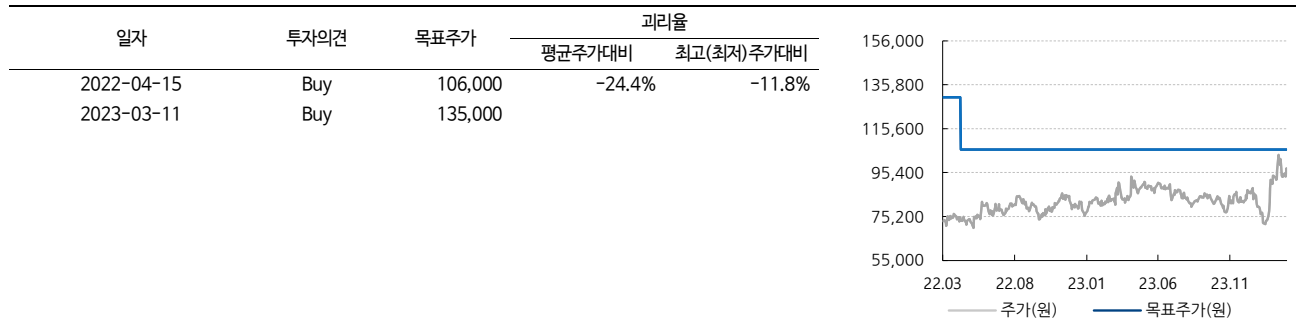
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E	(십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	5,083	6,464	9,133	10,957	매출액	7,186	7,445	8,079	8,651
현금 및 현금성자산	1,051	2,598	5,187	6,867	증가율(%)	4.8	3.6	8.5	7.1
단기금융자산	1,884	1,962	2,044	2,128	매출원가	4,853	5,453	5,768	6,126
매출채권	1,553	1,608	1,742	1,863	매출총이익	2,333	1,992	2,311	2,526
재고자산	58	60	65	70	판매비와관리비	391	403	431	457
비유동자산	24,550	23,925	23,324	22,744	연구개발비	48	50	54	58
유형자산	1,524	1,382	1,259	1,152	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	151	124	101	83	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	29,634	30,389	32,457	33,701	영업이익	1,941	1,589	1,880	2,069
유동부채	2,524	2,486	2,495	2,503	증가율(%)	-21.1	-18.2	18.3	10.1
매입채무	753	781	847	907	영업이익률(%)	27.0	21.3	23.3	23.9
단기차입금	289	289	289	289	이자수익	70	180	292	406
유동성장기부채	385	385	385	385	이자비용	20	20	20	20
비유동부채	875	875	875	875	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	150	150	150	150	기타영업외손익	7	-180	-277	-379
장기차입금	0	0	0	0	세전계속사업이익	2,046	1,618	1,923	2,125
부채총계	3,399	3,362	3,370	3,378	법인세비용	527	204	243	268
자배주주지분	25,452	26,093	27,970	29,005	세전계속이익률(%)	28.5	21.7	23.8	24.6
자본금	802	802	802	802	당기순이익	2,116	1,414	1,680	1,856
자본잉여금	2,968	2,968	2,968	2,968	순이익률(%)	29.4	19.0	20.8	21.5
이익잉여금	20,621	21,412	22,442	23,628	자배주주귀속 순이익	1,980	1,261	1,498	1,655
기타자본항목	1,063	911	1,759	1,607	기타포괄이익	2,848	2,848	2,848	2,848
비자배주주지분	782	935	1,117	1,318	총포괄이익	4,964	4,262	4,529	4,705
자본총계	26,234	27,028	29,087	30,323	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	641	1,863	2,203	2,297	주당지표(원)				
당기순이익	2,116	1,414	1,680	1,856	EPS	12,347	7,864	9,346	10,325
유형자산감가상각비	150	142	123	107	BPS	158,757	162,753	174,461	180,916
무형자산상각비	29	27	22	18	CFPS	13,461	8,920	10,253	11,105
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	3,000	3,100	3,100	3,100
투자활동 현금흐름	-175	173	870	-133	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-141	-	-	-	PER	6.3	10.9	10.2	9.2
무형자산의 처분(취득)	-32	-	-	-	PBR	0.5	0.5	0.6	0.5
금융상품의 증감	-4,383	456	456	456	PCR	5.8	10.7	9.3	8.6
재무활동 현금흐름	-653	-489	-484	-484	EV/EBITDA	5.3	6.3	5.7	4.5
단기금융부채의증감	246	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-220	-	-	-	ROE	8.5	4.6	4.8	4.7
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	29.5	23.6	25.1	25.4
배당금지급	-496	-475	-469	-469	부채비율	13.0	11.2	9.9	8.8
현금및현금성자산의증감	-188	1,547	2,589	1,680	순부채비율	-8.0	-22.4	-33.5	-42.2
기초현금및현금성자산	1,239	1,051	2,598	5,187	매출채권회전율(x)	5.1	4.7	4.8	4.8
기말현금및현금성자산	1,051	2,598	5,187	6,867	재고자산회전율(x)	128.1	125.7	128.5	127.7

자료 : LG, 하이투자증권 리서치본부

LG 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2023-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
91.1%	8.9%	-