

## 잔뜩 쌓인 기대감

### 3Q24 Review: IPO 앞둔 LG CNS는 고성장

3Q24 연결 매출액은 1.9조원(+4.4% YoY), 영업이익은 4,767억원(-6.5% YoY, OPM 24.5%)을 기록했다. 연결 자회사 중 LG CNS의 실적은 외형과 수익성 모두 호조를 보였으나 전자, 화학, 통신 등 계열사의 실적 부진 영향으로 지분법이익이 2,615억원(-26.2% YoY)으로 감소하면서 영업이익이 감소했다. LG CNS의 매출액은 1.4조원(+12.6% YoY), 영업이익 1,428억원(+60.1% YoY, OPM 9.9%)으로 고성장을 이어갔다. 계열사 ERP 구축 프로젝트와 클라우드 용역이 증가하며 실적 성장을 견인한 것으로 파악된다. Non captive 비중은 38%(3Q24 누적)로 높은 수준을 유지했다. 디앤오는 곤지암 리조트 등 레저 사업은 호조를 보였으나 계열사의 투자 감소로 CM 매출이 감소하며 매출액 606억원(-1.7% YoY), 영업이익 -38억원(적자지속 YoY)을 기록했다. LG경영개발원은 AI연구원 용역 증가로 매출액 699억원(+23.7% YoY), 영업이익 34억원(+370.1% YoY)을 기록했다.

### 현금 활용 기대감 지속

동사가 보유한 현금 활용한 기대감이 지속되고 있다. 3Q24말 기준 순현금은 1.5조원으로 운영자금 0.4조원을 제외해도 1.1조원에 달한다. 8/29 상장 자회사인 LG전자와 LG화학 지분을 각각 2,000억원, 3,000억원씩 장내 취득하기로 결정했으며, 10/4에는 자회사 LG CNS는 상장예비심사 신청서를 제출했다. 심사 일정을 감안한다면 1H25 상장이 이루어질 전망이다. 상장시 주주매출에 따른 현금 확보에 대한 기대감도 확대되고 있다. 추가적인 자사주 매입/소각, 배당 확대와 같은 주주가치 제고를 위한 선택이 필요한 시점이다. 4Q24내 밸류업 공시에 주목한다.

### 투자의견 BUY, 목표주가 12만원 유지



이승웅 통신/지주/방산/우주항공  
seungwoong.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 120,000원 (M)

현재주가 (11/18) 73,400원

상승여력 63%

|             |                    |
|-------------|--------------------|
| 시가총액        | 117,224억원          |
| 총발행주식수      | 160,322,613주       |
| 60일 평균 거래대금 | 120억원              |
| 60일 평균 거래량  | 150,567주           |
| 52주 고/저     | 103,500원 / 71,400원 |
| 외인지분율       | 35.18%             |
| 배당수익률       | 3.61%              |
| 주요주주        | 구광모 외 29 인         |

| 주가수익률 (%) | 1개월   | 3개월    | 12개월   |
|-----------|-------|--------|--------|
| 절대        | (5.2) | (8.8)  | (14.0) |
| 상대        | (0.4) | (0.4)  | (13.9) |
| 절대 (달러환산) | (6.9) | (11.3) | (20.0) |

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

|            | 3Q24  | 전년동기대비   | 전분기대비    | 컨센서스  | 컨센서스대비   |
|------------|-------|----------|----------|-------|----------|
| 매출액        | 1,944 | 4.4      | 6.6      | 1,880 | 3.4      |
| 영업이익       | 477   | -6.5     | 54.1     | 485   | -1.6     |
| 세전계속사업이익   | 514   | -1.7     | 63.4     | 538   | -4.4     |
| 지배순이익      | 370   | -12.7    | 47.4     | 377   | -1.8     |
| 영업이익률 (%)  | 24.5  | -2.9 %pt | +7.5 %pt | 25.8  | -1.3 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 19.0  | -3.8 %pt | +5.2 %pt | 20.1  | -1.1 %pt |

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월)  | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 7,186 | 7,445 | 7,800 | 8,897 |
| 영업이익      | 1,941 | 1,589 | 1,605 | 2,419 |
| 지배순이익     | 1,980 | 1,261 | 1,201 | 1,783 |
| PER       | 6.2   | 10.6  | 9.7   | 6.5   |
| PBR       | 0.5   | 0.5   | 0.4   | 0.4   |
| EV/EBITDA | 5.3   | 6.9   | 5.6   | 3.7   |
| ROE       | 8.5   | 4.9   | 4.5   | 6.5   |

자료: 유안타증권

LG 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

|               | 1Q23         | 2Q23         | 3Q23         | 4Q23E        | 1Q24         | 2Q24         | 3Q24         | 4Q24E        | 2023         | 2024E        | 2025E        |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>    | <b>1,649</b> | <b>1,899</b> | <b>1,862</b> | <b>2,035</b> | <b>1,624</b> | <b>1,824</b> | <b>1,944</b> | <b>2,408</b> | <b>7,445</b> | <b>7,800</b> | <b>8,897</b> |
| LG 별도         | 620          | 121          | 160          | 131          | 482          | 123          | 195          | 126          | 1,031        | 926          | 943          |
| 배당금           | 498          | 0            | 41           | 0            | 363          | 0            | 69           | 0            | 539          | 432          | 429          |
| 상표권사용         | 88           | 87           | 85           | 97           | 83           | 87           | 90           | 91           | 357          | 352          | 369          |
| 임대수익          | 34           | 34           | 33           | 34           | 35           | 36           | 36           | 35           | 134          | 142          | 146          |
| 연결자회사         | 1,188        | 1,525        | 1,431        | 2,056        | 1,218        | 1,618        | 1,603        | 2,182        | 6,202        | 6,623        | 6,942        |
| 지분법손익         | 368          | 284          | 354          | -107         | 319          | 123          | 261          | 147          | 899          | 850          | 1,600        |
| <b>영업이익</b>   | <b>505</b>   | <b>455</b>   | <b>510</b>   | <b>120</b>   | <b>423</b>   | <b>309</b>   | <b>477</b>   | <b>396</b>   | <b>1,589</b> | <b>1,605</b> | <b>2,419</b> |
| LG 별도         | 564          | 47           | 87           | 52           | 428          | 48           | 125          | 55           | 751          | 657          | 672          |
| 연결 자회사        | 72           | 121          | 109          | 178          | 39           | 141          | 160          | 200          | 480          | 541          | 585          |
| <b>YoY %</b>  |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| <b>매출액</b>    | <b>-7.6</b>  | <b>9.3</b>   | <b>6.7</b>   | <b>6.2</b>   | <b>-1.5</b>  | <b>-4.0</b>  | <b>4.4</b>   | <b>18.3</b>  | <b>3.6</b>   | <b>4.8</b>   | <b>14.1</b>  |
| LG 별도         | -3.8         | -0.3         | -5.7         | -1.8         | -22.3        | 2.0          | 22.1         | -3.2         | -3.5         | -10.1        | 1.9          |
| 배당금           | -5.3         | -            | 0.0          | -            | -27.0        | -            | 67.0         | -            | -4.9         | -19.8        | -0.8         |
| 상표권사용         | 3.7          | 0.0          | -9.8         | -2.2         | -5.6         | 0.2          | 6.1          | -5.6         | -2.3         | -1.4         | 4.7          |
| 임대수익          | 0.2          | -1.0         | -1.1         | -0.5         | 3.8          | 6.7          | 7.5          | 4.0          | -0.6         | 5.5          | 3.0          |
| 연결자회사         | 19.0         | 18.4         | 9.9          | 8.2          | 2.5          | 6.1          | 12.1         | 6.1          | 13.0         | 6.8          | 4.8          |
| 지분법손익         | -46.6        | -19.8        | 3.9          | 32.4         | -13.3        | -56.8        | -26.2        | 흑전           | -31.0        | -5.5         | 88.3         |
| <b>영업이익</b>   | <b>-39.0</b> | <b>-9.1</b>  | <b>0.1</b>   | <b>15.7</b>  | <b>-16.3</b> | <b>-32.0</b> | <b>-6.5</b>  | <b>231.4</b> | <b>-18.2</b> | <b>1.0</b>   | <b>50.7</b>  |
| LG 별도         | -5.0         | -12.5        | -21.0        | -16.4        | -24.1        | 1.1          | 43.6         | 5.4          | -8.5         | -12.6        | 2.3          |
| 연결 자회사        | -0.1         | 30.9         | 7.6          | 44.6         | -45.4        | 16.6         | 46.9         | 12.7         | 23.4         | 12.7         | 8.1          |
| <b>OPM %</b>  |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| <b>연결 OPM</b> | <b>30.6</b>  | <b>23.9</b>  | <b>27.4</b>  | <b>5.9</b>   | <b>26.0</b>  | <b>17.0</b>  | <b>24.5</b>  | <b>16.5</b>  | <b>21.3</b>  | <b>20.6</b>  | <b>27.2</b>  |
| LG 별도         | 91.1         | 39.0         | 54.8         | 40.2         | 88.9         | 38.6         | 64.4         | 43.7         | 72.9         | 70.9         | 71.2         |
| 연결 자회사        | 6.0          | 8.0          | 7.6          | 8.6          | 3.2          | 8.7          | 10.0         | 9.2          | 7.7          | 8.2          | 8.4          |

자료: LG, 유안타증권 리서치센터

## LG (003550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 (단위: 십억원) |       |       |       |       |       |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)         | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 매출액             | 7,186 | 7,445 | 7,800 | 8,897 | 9,772 |
| 매출원가            | 4,853 | 5,439 | 5,742 | 5,997 | 6,192 |
| 매출총이익           | 2,333 | 2,006 | 2,058 | 2,900 | 3,581 |
| 판매비             | 391   | 417   | 453   | 482   | 575   |
| 영업이익            | 1,941 | 1,589 | 1,605 | 2,419 | 3,006 |
| EBITDA          | 2,120 | 1,777 | 1,792 | 2,604 | 3,191 |
| 영업외손익           | 104   | 29    | 78    | 80    | 107   |
| 외환관련손익          | -4    | 8     | 3     | 4     | 0     |
| 이자손익            | 50    | 82    | 95    | 121   | 149   |
| 관계기업관련손익        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타              | 59    | -60   | -21   | -45   | -43   |
| 법인세비용차감전순이익     | 2,046 | 1,618 | 1,683 | 2,499 | 3,113 |
| 법인세비용           | 527   | 204   | 337   | 500   | 546   |
| 계속사업순이익         | 1,519 | 1,414 | 1,346 | 1,999 | 2,567 |
| 중단사업순이익         | 597   | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익           | 2,116 | 1,414 | 1,346 | 1,999 | 2,567 |
| 지배지분순이익         | 1,980 | 1,261 | 1,201 | 1,783 | 2,289 |
| 포괄순이익           | 4,964 | 1,489 | 1,346 | 1,999 | 2,567 |
| 지배지분포괄이익        | 4,828 | 1,332 | 1,204 | 1,788 | 2,295 |

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 현금흐름표 (단위: 십억원) |        |       |       |       |        |
|-----------------|--------|-------|-------|-------|--------|
| 결산(12월)         | 2022A  | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F  |
| 영업활동 현금흐름       | 641    | 883   | 2,092 | 2,743 | 3,313  |
| 당기순이익           | 2,116  | 1,414 | 1,346 | 1,999 | 2,567  |
| 감가상각비           | 150    | 155   | 155   | 154   | 153    |
| 외환손익            | 7      | -2    | -3    | -4    | 0      |
| 중속, 관계기업관련손익    | -1,303 | -899  | 0     | 0     | 0      |
| 자산부채의 증감        | -453   | -295  | -13   | -13   | -13    |
| 기타현금흐름          | 125    | 509   | 607   | 607   | 606    |
| 투자활동 현금흐름       | -175   | -179  | -332  | -977  | -1,696 |
| 투자자산            | 427    | -128  | -214  | -859  | -1,577 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -160   | -111  | -150  | -150  | -150   |
| 유형자산 감소         | 20     | 5     | 0     | 0     | 0      |
| 기타현금흐름          | -461   | 55    | 32    | 31    | 31     |
| 재무활동 현금흐름       | -653   | -976  | -856  | -850  | -850   |
| 단기차입금           | 247    | -285  | 0     | 0     | 0      |
| 사채 및 장기차입금      | -251   | 28    | 0     | 0     | 0      |
| 자본              | -2     | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 현금배당            | -496   | -527  | -484  | -478  | -478   |
| 기타현금흐름          | -151   | -192  | -372  | -372  | -372   |
| 연결범위변동 등 기타     | -1     | 1     | -384  | -264  | -148   |
| 현금의 증감          | -188   | -272  | 519   | 652   | 620    |
| 기초 현금           | 1,239  | 1,051 | 779   | 1,298 | 1,950  |
| 기말 현금           | 1,051  | 779   | 1,298 | 1,950 | 2,569  |
| NOPLAT          | 1,941  | 1,589 | 1,605 | 2,419 | 3,006  |
| FCF             | 481    | 771   | 1,942 | 2,593 | 3,163  |

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

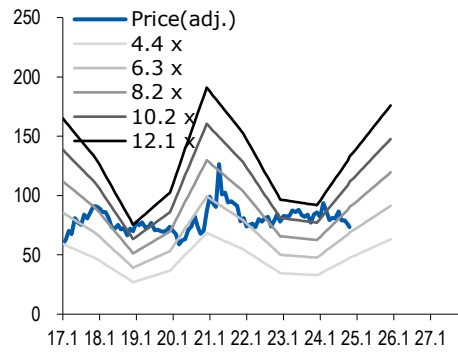
| 재무상태표 (단위: 십억원) |        |        |        |        |        |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 결산(12월)         | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
| 유동자산            | 5,083  | 5,199  | 5,763  | 6,459  | 7,124  |
| 현금및현금성자산        | 1,051  | 779    | 1,298  | 1,950  | 2,569  |
| 매출채권 및 기타채권     | 1,522  | 1,674  | 1,690  | 1,707  | 1,724  |
| 재고자산            | 58     | 70     | 71     | 72     | 72     |
| 비유동자산           | 24,550 | 25,054 | 25,261 | 26,114 | 27,686 |
| 유형자산            | 1,524  | 1,525  | 1,521  | 1,517  | 1,513  |
| 관계기업 등 지분관련 자산  | 20,688 | 21,206 | 21,418 | 22,275 | 23,834 |
| 기타투자자산          | 640    | 615    | 616    | 618    | 636    |
| 자산총계            | 29,634 | 30,253 | 31,023 | 32,573 | 34,809 |
| 유동부채            | 2,524  | 1,937  | 1,908  | 1,927  | 2,010  |
| 매입채무 및 기타채무     | 1,368  | 1,476  | 1,491  | 1,506  | 1,584  |
| 단기차입금           | 289    | 3      | 3      | 3      | 3      |
| 유동성장기부채         | 385    | 16     | 16     | 16     | 16     |
| 비유동부채           | 875    | 1,299  | 1,237  | 1,245  | 1,310  |
| 장기차입금           | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 사채              | 150    | 549    | 549    | 549    | 549    |
| 부채총계            | 3,399  | 3,237  | 3,145  | 3,173  | 3,321  |
| 지배지분            | 25,452 | 26,129 | 26,846 | 28,150 | 29,961 |
| 자본금             | 802    | 802    | 802    | 802    | 802    |
| 자본잉여금           | 2,968  | 2,968  | 2,968  | 2,968  | 2,968  |
| 이익잉여금           | 20,621 | 21,301 | 22,018 | 23,323 | 25,134 |
| 비지배지분           | 782    | 888    | 1,033  | 1,250  | 1,527  |
| 자본총계            | 26,234 | 27,016 | 27,879 | 29,400 | 31,489 |
| 순차입금            | -2,086 | -2,109 | -2,647 | -3,317 | -3,956 |
| 총차입금            | 861    | 603    | 603    | 604    | 604    |

| Valuation 지표 (단위: 원, 배, %) |         |         |         |         |         |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 결산(12월)                    | 2022A   | 2023A   | 2024F   | 2025F   | 2026F   |
| EPS                        | 12,526  | 7,958   | 7,572   | 11,274  | 14,492  |
| BPS                        | 160,957 | 167,498 | 174,093 | 182,554 | 194,298 |
| EBITDAPS                   | 13,223  | 11,083  | 11,175  | 16,245  | 19,903  |
| SPS                        | 44,822  | 46,440  | 48,651  | 55,496  | 60,953  |
| DPS                        | 3,000   | 3,100   | 3,100   | 3,100   | 3,100   |
| PER                        | 6.2     | 10.6    | 9.7     | 6.5     | 5.1     |
| PBR                        | 0.5     | 0.5     | 0.4     | 0.4     | 0.4     |
| EV/EBITDA                  | 5.3     | 6.9     | 5.6     | 3.7     | 2.9     |
| PSR                        | 1.7     | 1.8     | 1.5     | 1.3     | 1.2     |

| 재무비율 (단위: 배, %) |       |       |       |       |       |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)         | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 매출액 증가율 (%)     | 4.8   | 3.6   | 4.8   | 14.1  | 9.8   |
| 영업이익 증가율 (%)    | -21.1 | -18.2 | 1.0   | 50.7  | 24.3  |
| 지배순이익 증가율 (%)   | -22.8 | -36.3 | -4.8  | 48.5  | 28.4  |
| 매출총이익률 (%)      | 32.5  | 26.9  | 26.4  | 32.6  | 36.6  |
| 영업이익률 (%)       | 27.0  | 21.3  | 20.6  | 27.2  | 30.8  |
| 지배순이익률 (%)      | 27.5  | 16.9  | 15.4  | 20.0  | 23.4  |
| EBITDA 마진 (%)   | 29.5  | 23.9  | 23.0  | 29.3  | 32.7  |
| ROIC            | 77.7  | 66.1  | 53.9  | 84.8  | 112.4 |
| ROA             | 7.2   | 4.2   | 3.9   | 5.6   | 6.8   |
| ROE             | 8.5   | 4.9   | 4.5   | 6.5   | 7.9   |
| 부채비율 (%)        | 13.0  | 12.0  | 11.3  | 10.8  | 10.5  |
| 순차입금/자기자본 (%)   | -8.2  | -8.1  | -9.9  | -11.8 | -13.2 |
| 영업이익/금융비용 (배)   | 95.1  | 40.0  | 49.1  | 73.9  | 91.8  |

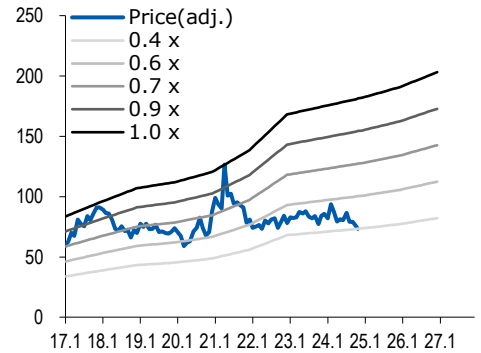
P/E band chart

(천원)



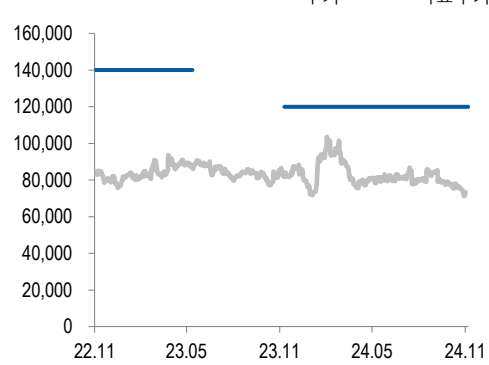
P/B band chart

(천원)



LG (003550) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



| 일자         | 투자 의견    | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율     |              |
|------------|----------|---------|-----------|---------|--------------|
|            |          |         |           | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2024-11-19 | BUY      | 120,000 | 1년        |         |              |
| 2023-11-27 | BUY      | 120,000 | 1년        |         |              |
| 담당자변경      |          |         |           |         |              |
| 2023-05-13 | 1년 경과 이후 |         | 1년        | -36.79  | -36.14       |
| 2022-05-13 | BUY      | 140,000 | 1년        | -41.97  | -33.21       |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분             | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0          |
| Buy(매수)        | 87.9       |
| Hold(중립)       | 12.1       |
| Sell(비중축소)     | 0          |
| 합계             | 100.0      |

주: 기준일 2024-11-18

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승웅)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.