

LG (003550/KS)

남아있는 반등카드

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 90,000 원(하향)

현재주가: 71,400 원

상승여력: 26.1%



Analyst
최관순

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

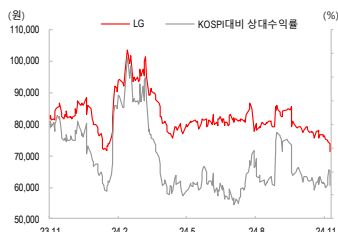
Company Data

발행주식수	15,730 만주
시가총액	11,231 십억원
주요주주	
구광모(외29)	41.70%
국민연금공단	8.03%

Stock Data

주가(24/11/15)	71,400 원
KOSPI	2,416.86 pt
52주 최고가	103,500 원
52주 최저가	71,400 원
60일 평균 거래대금	12 십억원

주가 및 상대수익률



3Q24: 지분법이익 부진

LG 3Q24 실적은 매출액 1.9 조원(4.4% 이하 YoY), 영업이익 4,767 억원(-6.5%, OPM: 24.5%)이다. LG 전자(-81.4%), LG 생활건강(-19.4%) 등 주요 지분법적용 회사 순이익 부진에 따라 지분법이익도 2,615 억원(-26.2%)으로 다소 부진하였다. 하반기 이후 LG 전자(-20.2%), LG 화학(-19.5%) 등 주요 회사 주가도 부진이 이어지며 LG 보유 NAV도 하락하였다. 다만 상장을 준비중인 LG CNS의 경우는 매출액과 영업이익이 각각 12.6%, 60.1% 기록하며 호실적을 이어갔다. 4 분기에는 LG 전자 순이익 흑자전환이 예상됨에 따라 지분법이익도 흑자전환(-1,071 억원 → 661 억원)이 가능할 전망이다.

CNS 상장과 기업가치제고계획에 대한 기대감 유효

LG CNS는 내년 상반기 상장을 추진중에 있다. 23년 매출액 5.6 조원, 순이익 3,324 억원을 기록했으며, 24년 3분기 누적 4.0 조원, 2,327 억원을 기록중이다. 현재 장외에서 10 조원 수준의 시가총액을 기록하고 있는데 성공적인 상장은 지분가치 현실화 및 구주매출을 통한 현금확보를 통해 LG 주가를 상승시킬 요인이다. 기업가치제고 계획에 대해서는 보유하고 있는 자사주 5,000 억원 활용방안을 포함해 연내 발표 예정이다. 6년 연속 DPS가 증가한 바 있어 배당확대 및 보유 자사주 소각 등 우호적인 주주환원 정책이 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 90,000 원(하향)

LG에 대한 목표주가를 11만원에서 9만원으로 하향한다. 회사 주가 하락에 따라 LG의 NAV가 감소했기 때문이다. 다만 기존 보유 자사주 소각 및 배당확대 등 기업 가치제고계획에 대한 기대감과 LG CNS 상장에 따른 NAV 현실화 기대감이 유효하기 때문에 투자의견은 매수를 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	6,859	7,186	7,445	7,642	8,848	9,009
영업이익	십억원	2,460	1,941	1,589	1,427	2,189	2,195
순이익(지배주주)	십억원	2,565	1,980	1,261	1,161	1,582	1,613
EPS	원	12,869	8,622	7,867	7,244	9,865	10,061
PER	배	6.3	9.1	10.9	9.9	7.2	7.1
PBR	배	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	4.4	5.3	7.0	6.0	3.5	3.0
ROE	%	12.4	8.5	4.9	4.4	5.7	5.6

LG 분기별 실적전망										(단위: 억원)		
	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E	
매출액	16,238	18,240	19,442	22,496	16,810	19,271	27,413	24,985	76,416	88,479	90,094	
지분법손익	3,187	1,228	2,615	661	4,122	2,202	10,234	1,990	7,691	18,547	16,298	
매출원가	10,910	13,941	13,581	19,009	10,674	12,700	17,407	20,638	57,441	61,419	62,743	
매출총이익	5,328	4,299	5,861	3,487	6,136	6,572	10,006	4,347	18,975	27,060	27,351	
판매관리비	1,102	1,205	1,094	1,305	1,078	1,174	1,485	1,430	4,706	5,167	5,400	
영업이익	4,226	3,094	4,767	2,182	5,058	5,397	8,520	2,918	14,270	21,893	21,951	
영업이익률	26.0%	17.0%	24.5%	9.7%	30.1%	28.0%	31.1%	11.7%	18.7%	24.7%	24.4%	

자료: LG, SK 증권

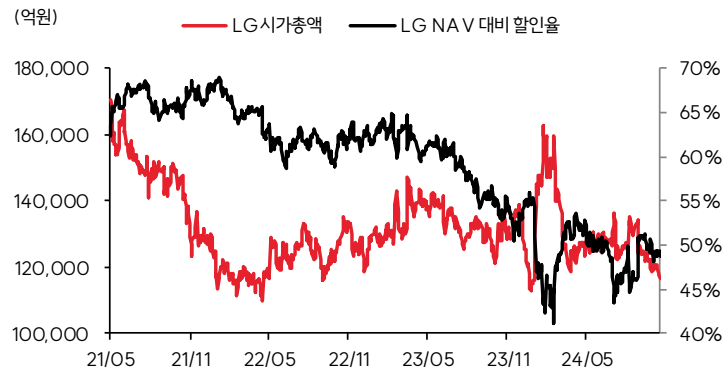
LG 목표주가 산정			(단위: 억원, 주, 원)	
구분	내용	비고		
자회사 지분가치	91,370	50% 할인		
브랜드 가치	35,723	23년 브랜드 수수료의 10 배		
순차입금	-13,714	2Q24 별도기준		
우선주 가치(차감)	1,731			
적정 시가총액	139,075			
발행주식수	157,300,993			
적정주가	88,414			
목표주가	90,000			
현주가	71,400			
상승여력	26.1%			

자료: SK 증권

LG 자회사 지분가치						(단위: 억원)
구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	LG 전자	146,792	33.7%	28,046	49,420	
	LG 화학	202,953	33.3%	16,212	67,661	
	LG 생활건강	55,757	34.0%	1,416	18,976	
	LG 유플러스	43,661	37.7%	12,521	16,443	
	HS 애드	1,045	35.0%	395	366	
	LG 자사주	116,245	3.9%		4,515	
비상장사	LG CNS		50.0%	1,944	14,313	유상증자 가치(20.04.29)
	디앤오		10.0%	2,501	2,501	
	기타			8,546	8,546	
자회사 가치 합계				71,580	182,740	

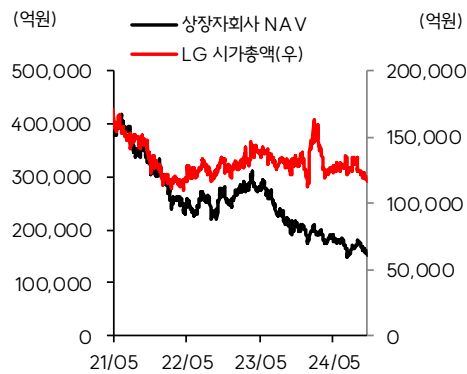
자료: SK 증권

LG NAV 대비 할인율



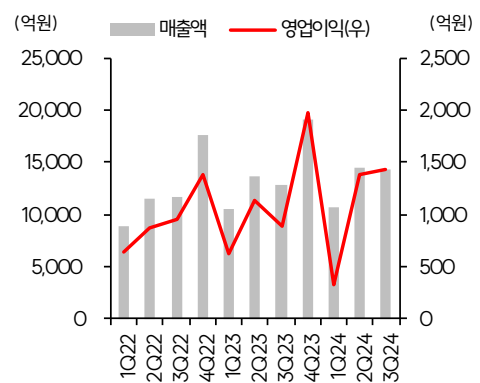
자료: SK 증권

LG 상장자회사 NAV 추이



자료: SK 증권

LG CNS 실적 추이



자료: LG, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	5,083	5,199	5,839	7,721	9,472
현금및현금성자산	1,051	779	2,285	3,942	5,567
매출채권 및 기타채권	1,522	1,674	1,656	1,839	1,942
재고자산	58	70	92	102	108
비유동자산	24,550	25,054	25,908	25,712	25,516
장기금융자산	652	625	823	823	823
유형자산	1,524	1,525	1,445	1,281	1,118
무형자산	151	143	111	78	46
자산총계	29,634	30,253	31,747	33,433	34,988
유동부채	2,524	1,937	2,327	2,514	2,619
단기금융부채	676	21	214	214	214
매입채무 및 기타채무	753	773	1,692	1,879	1,984
단기충당부채	43	50	53	53	53
비유동부채	875	1,299	1,237	1,237	1,237
장기금융부채	185	582	469	469	469
장기매입채무 및 기타채무	28	30	29	29	29
장기충당부채	15	16	16	16	16
부채총계	3,399	3,237	3,564	3,751	3,856
지배주주지분	25,452	26,129	27,204	28,307	29,427
자본금	802	802	802	802	802
자본잉여금	2,968	2,968	2,968	2,968	2,968
기타자본구성요소	-1,733	-1,914	-2,065	-2,065	-2,065
자기주식	-174	-354	-506	-506	-506
이익잉여금	20,621	21,301	21,949	23,052	24,172
비지배주주지분	782	888	979	1,374	1,705
자본총계	26,234	27,016	28,183	29,682	31,131
부채와자본총계	29,634	30,253	31,747	33,433	34,988

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	641	883	1,503	2,167	2,136
당기순이익(손실)	2,116	1,414	1,312	1,977	1,943
비현금성항목등	-1,212	-465	-70	298	278
유형자산감가상각비	150	155	161	164	164
무형자산상각비	29	33	32	32	32
기타	-1,391	-653	-263	102	82
운전자본감소(증가)	-453	-295	135	-6	-3
매출채권및기타채권의감소(증가)	-254	-145	27	-183	-103
재고자산의감소(증가)	-4	-12	-22	-10	-6
매입채무및기타채무의증가(감소)	21	25	269	187	105
기타	-142	-61	-86	-346	-369
법인세납부	-332	-290	-212	-244	-288
투자활동현금흐름	-175	-179	191	-0	-0
금융자산의감소(증가)	-402	137	583	0	0
유형자산의감소(증가)	-141	-106	-32	0	0
무형자산의감소(증가)	-32	-26	0	0	0
기타	399	-184	-360	-0	-0
재무활동현금흐름	-653	-976	-688	-478	-494
단기금융부채의증가(감소)	246	-286	3	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-235	17	11	0	0
자본의증가(감소)	-2	0	0	0	0
배당금지급	-496	-527	-550	-478	-494
기타	-166	-181	-152	0	0
현금의 증가(감소)	-188	-272	1,506	1,657	1,625
기초현금	1,239	1,051	779	2,285	3,942
기말현금	1,051	779	2,285	3,942	5,567
FCF	500	776	1,471	2,167	2,136

자료 : LG, SK증권 추정

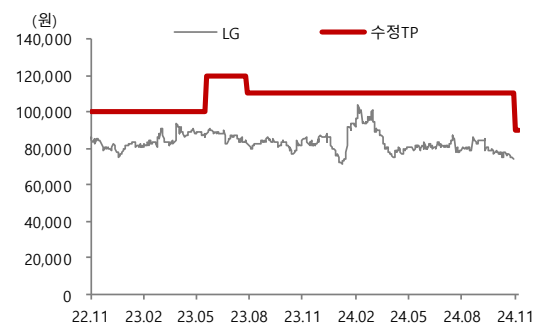
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	7,186	7,445	7,642	8,848	9,009
매출원가	4,853	5,439	5,744	6,142	6,274
매출총이익	2,333	2,006	1,898	2,706	2,735
매출총이익률(%)	32.5	26.9	24.8	30.6	30.4
판매비와 관리비	391	417	471	517	540
영업이익	1,941	1,589	1,427	2,189	2,195
영업이익률(%)	27.0	21.3	18.7	24.7	24.4
비영업손익	104	29	59	32	36
순금융손익	50	82	90	143	206
외환관련손익	-4	8	2	-0	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	2,046	1,618	1,486	2,221	2,231
세전계속사업이익률(%)	28.5	21.7	19.4	25.1	24.8
계속사업법인세	527	204	174	244	288
계속사업이익	1,519	1,414	1,312	1,977	1,943
중단사업이익	597	0	0	0	0
*법인세효과	141	0	0	0	0
당기순이익	2,116	1,414	1,312	1,977	1,943
순이익률(%)	29.4	19.0	17.2	22.3	21.6
지배주주	1,980	1,261	1,161	1,582	1,613
지배주주귀속 순이익률(%)	27.5	16.9	15.2	17.9	17.9
비지배주주	136	153	151	395	330
총포괄이익	4,964	1,489	1,866	1,977	1,943
지배주주	4,828	1,332	1,749	1,826	1,795
비지배주주	136	158	117	151	148
EBITDA	2,120	1,777	1,620	2,385	2,391

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	4.8	3.6	2.6	15.8	1.8
영업이익	-21.1	-18.2	-10.2	53.4	0.3
세전계속사업이익	-14.4	-20.9	-8.2	49.5	0.4
EBITDA	-19.6	-16.2	-8.9	47.3	0.2
EPS	-33.0	-8.8	-7.9	36.2	2.0
수익성 (%)					
ROA	7.7	4.7	4.2	6.1	5.7
ROE	8.5	4.9	4.4	5.7	5.6
EBITDA마진	29.5	23.9	21.2	27.0	26.5
안정성 (%)					
유동비율	201.4	268.4	250.9	307.1	361.7
부채비율	13.0	12.0	12.6	12.6	12.4
순차입금/자기자본	-8.0	-7.8	-11.1	-16.1	-20.6
EBITDA/이자비용(배)	103.8	44.8	59.0	84.3	84.5
배당성향	24.0	38.4	41.2	31.2	30.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	8,622	7,867	7,244	9,865	10,061
BPS	159,842	165,188	172,840	179,722	186,705
CFPS	13,461	9,039	8,446	11,088	11,284
주당 현금배당금	3,000	3,100	3,100	3,200	3,200
Valuation지표 (배)					
PER	9.1	10.9	9.9	7.2	7.1
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
PCR	5.8	9.5	8.5	6.4	6.3
EV/EBITDA	5.3	7.0	6.0	3.5	3.0
배당수익률	3.8	3.6	4.2	4.3	4.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.11.15	매수	90,000원	6개월		
2023.08.11	매수	110,000원	6개월	-25.00%	-5.91%
2023.06.02	매수	120,000원	6개월	-27.66%	-24.42%
2022.08.12	매수	100,000원	6개월	-17.39%	-6.50%



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 11월 18일 기준)

매수	96.95%	중립	3.05%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------