

LG (003550/KS)

주주환원 강화

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 90,000 원(유지)

현재주가: 76,800 원

상승여력: 17.2%



Analyst
최관순

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

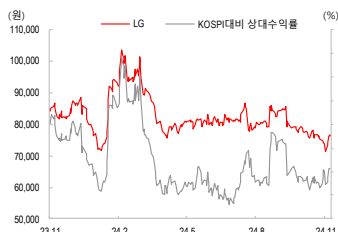
Company Data

발행주식수	15,730 만주
시가총액	12,081 십억원
주요주주	
구광모(외29)	41.70%
국민연금공단	8.03%

Stock Data

주가(24/11/22)	76,800 원
KOSPI	2,501.24 pt
52주 최고가	103,500 원
52주 최저가	71,400 원
60일 평균 거래대금	12 십억원

주가 및 상대수익률



기업가치제고계획 공시: 강화된 주주환원

LG는 지난 11월 22일 기업가치제고계획을 공시했다. ROE는 순이익률 개선 및 자본 효율화를 통해 27년까지 8~10%를 목표로 설정했으며, 기존 보유 자사주 6,059,161주(5,000 억원, 3.9%) 대해 26년까지 소각 예정인데 세제혜택(밸류업 인센티브) 발생 시 배당 등을 통해 이를 전액 주주환원할 예정이다. 최소 배당성향도 기존 별도 조정 당기순이익의 50%를 60%로 10%p 상향했다. 또한 중간배당정책 도입 및 배당액 확정 후 배당을 지급하는 배당유연화도 추진한다. 자원배분에서는 경상이익 중 배당 및 투자재원 집행 후 잉여현금에 대해 자사주 매입을 고려해 기존 비경상이익에 대해 서만 자사주 매입/소각이 가능했던 주주환원 정책을 보완했다. 기 보유 자사주 소각 및 최소배당성향 상향 등 전반적으로 시장 눈높이를 충족한 기업가치제고계획이다.

자회사 지분 추가취득

LG는 지난 8월 29일 LG 화학 3,000 억원(1.4%), LG 전자 2,000 억원(1.2%) 지분 취득을 공시하였다. 취득완료 후 LG의 LG 화학과 LG 전자에 대한 보통주 기준 지분율은 각각 34.9%, 34.7%가 될 예정이다. 25년 3월 31일까지 취득 완료예정인데, 11월 22일 현재 40% 수준의 지분 매입이 완료된 상태이다. 양 사 모두 역사적 PBR 하단에 위치하고 있어 향후 주가 상승 시 LG 보유 NAV 상승 및 배당수입 확대를 통해 ROE 개선이 가능할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 90,000 원(유지)

LG에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 시장 눈높이를 충족하는 기업가치제고계획 공시로 NAV 대비 할인율 축소가 가능하기 때문이다. 최근 LG 화학, LG 전자, LG 생활건강 등 주요 자회사 주가 부진에 따라 LG 주가도 부진했으나, 기업가치제고계획 공시를 통해 발표한 강화된 주주환원정책은 할인율 축소를 통해 LG 주가의 상승을 견인할 수 있는 요인이다.

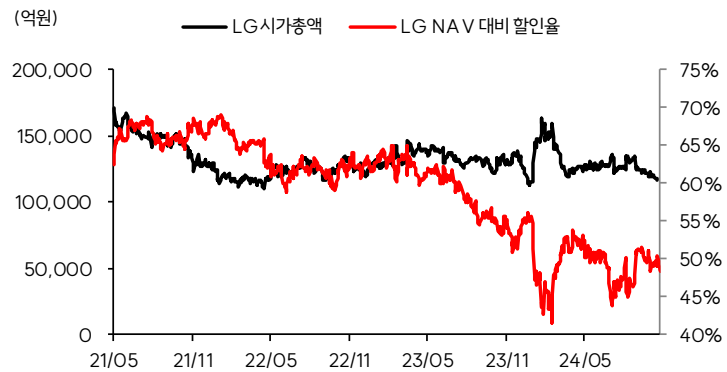
영업실적 및 투자지표

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	10.6	7.8	7.6
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 NAV 대비 할인율 현황						(단위: 억원)
구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	LG 전자	152,683	33.7%	28,046	51,403	
	LG 화학	210,365	33.3%	16,212	70,132	
	LG 생활건강	50,837	34.0%	1,416	17,302	
	LG 유플러스	48,420	37.7%	12,521	18,235	
	HS애드	1,059	35.0%	395	371	
	LG 자사주	120,807	3.9%		4,692	
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	187,494	
브랜드 가치					35,723	
순차입금					-13,714	
우선주 가치(차감)					1,786	
LG NAV					235,145	
LG 시가총액					120,807	
LG NAV 대비 할인율					48.6%	

자료: SK 증권

LG NAV 대비 할인율 추이



자료: SK 증권

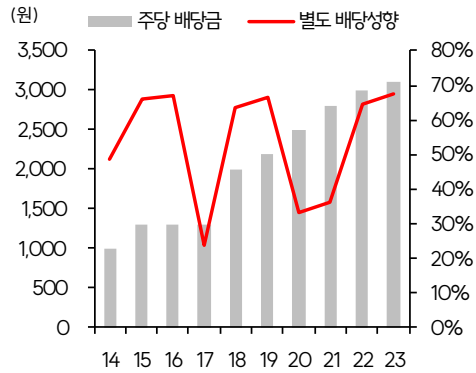
LG의 LG 전자 및 LG 화학 지분취득

구분	LG 전자	LG 화학
발행주식 총수	163,647,814	70,592,343
기존 LG 보유 주식수	55,094,582	23,534,211
추가 취득 주식 수	2,034,587	956,937
추가 지분 취득 후	57,129,169	24,491,148
취득 전 지분율	33.7%	33.3%
취득 후 지분율	34.9%	34.7%

자료: LG, SK 증권

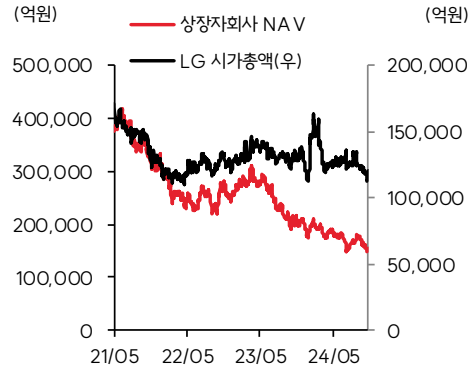
주: 지분율은 보통주 기준

LG 주당배당금 및 별도기준 배당성향 추이



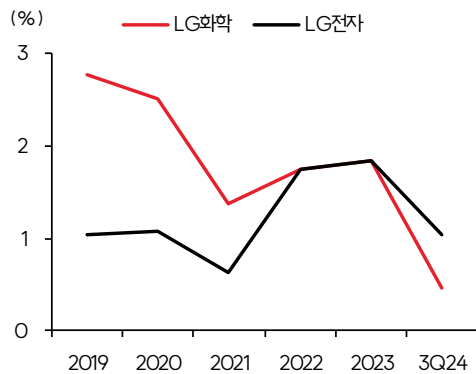
자료: Quantiwise, SK 증권

LG 상장자회사 NAV 추이



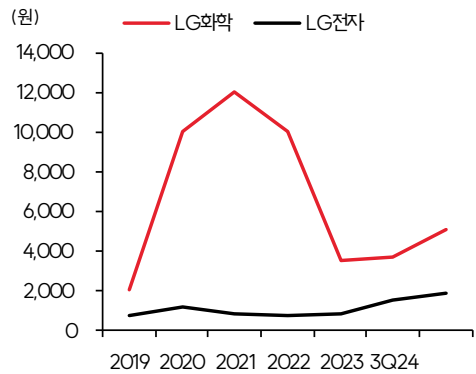
자료: Quantiwise, SK 증권

LG 화학과 LG 전자 현금배당수익률



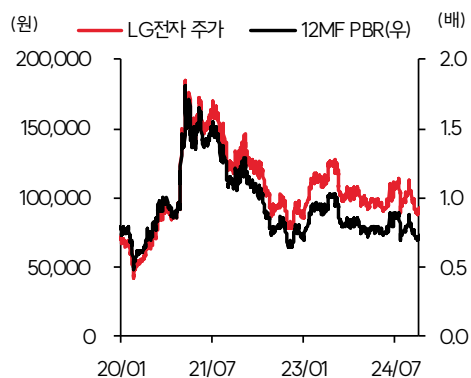
자료: 각 사, SK 증권

LG 화학과 LG 전자 DPS 추이



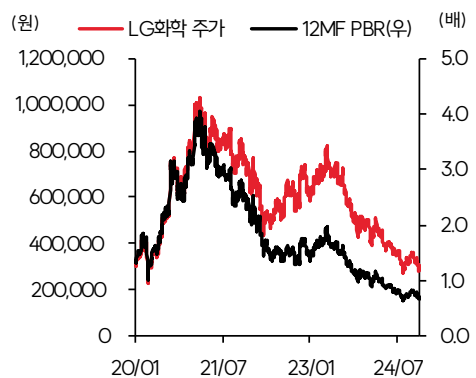
자료: 각 사, SK 증권

LG 전자 12MF PBR 추이



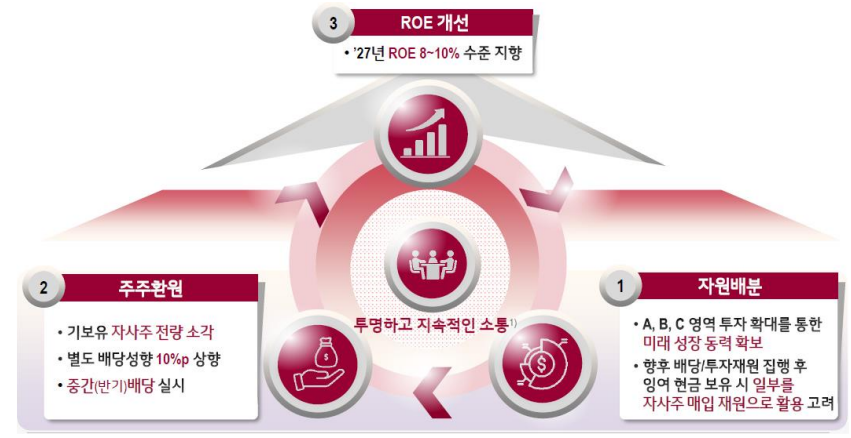
자료: FnGuide, SK 증권

LG 화학 12MF PBR 추이



자료: FnGuide, SK 증권

LG 기업가치제고계획 요약



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

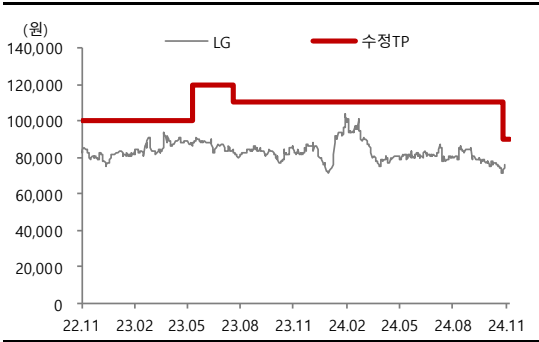
포괄손익계산서

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	10.6	7.8	7.6
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
PCR	5.8	9.5	9.1	6.9	6.8
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	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.11.18	매수	90,000원	6개월		
2023.08.11	매수	110,000원	6개월	-25.04%	-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 25일 기준)

매수	96.93%	중립	3.07%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------