



자회사 실적 개선 지속

1Q25 Review: 자회사 실적 개선

1Q25 연결 매출액은 1.9조원(+19.2% YoY), 영업이익 6,380억원(+51.0% YoY)으로 고성장했다. 연결 자회사인 LG CNS는 매출과 수익성이 모두 개선됐고, LG유플러스와 LG전자의 실적이 개선되며 지분법 손익이 증가했다. 별도 매출액은 4,043억원(-16.0% YoY), 영업이익은 3,486억원(-18.6% YoY)을 기록했다. 배당금수익이 2,809억원(-22.7% YoY)으로 감소한 것이 영향을 미쳤다. LG전자의 중간배당 실시로 기말 배당이 축소된 점과 LG화학 실적 부진에 따른 배당금 감소가 주요 원인이다. 연결자회사인 LG CNS는 매출액 1.2조원(+13% YoY), 영업이익 789억원(+144% YoY)으로 큰 폭의 이익 성장을 기록했다. AI, 클라우드와 해외 사업이 고르게 개선되며 외형 성장을 견인했고 영업이익은 기저효과(1Q24 일부 프로젝트 일회성 비용)로 개선됐다. 디앤오는 레저사업과 미국향 CM 매출이 증가하며 매출액 802억원(+4.1% YoY), 영업이익 101억원(+7.1% YoY)으로 증가했다.

그룹 AI의 핵심, AI 연구원

그룹 차원에서의 AI 사업이 본격화되고 있다. AI 싱크탱크 역할을 하는 AI 연구원은 24년 매출액 1,580억원(+29.5% YoY)으로 성장했다. 25년 3월 공개한 EXAONE deep은 추론 성능을 향상시키며 국내 자체개발 모델 중 최고 성능을 보이고 있다. LG전자 노트북의 온디바이스 AI, LG디스플레이의 사내 문서검색 시스템, LG화학의 납사 스케줄링 최적화 등 그룹 내 주요 계열사의 사업에 폭넓게 적용되고 있다. 다양한 영역에 접목되며 직간접적으로 그룹 성장에 기여할 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 8.6만원 제시

동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 86,000원으로 커버리지를 재개한다. 24년 기업가치 제고계획 공시를 통해 주주환원 정책을 강화했다. 별도 기준 당기순이익의 60% 이상의 배당성향과 배당금 지급과 투자재원 활용 후 잉여 현금에 대해 자사주 매입에 활용하겠다고 발표했다. 기보유 자사주 606만주(3.9%)에 대해서도 26년까지 소각을 완료할 예정이다. 하반기 기업가치 제고를 위한 움직임이 지속될 것으로 예상된다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,936	19.2	8.6	1,608	20.4
영업이익	638	51.0	-363.8	409	56.2
세전계속사업이익	664	54.9	-364.7	458	45.0
지배순이익	580	68.3	흑전	326	78.0
영업이익률 (%)	33.0%	+6.9%pt	+46.5%pt	25.4%	+7.5%pt
지배순이익률 (%)	30.0%	+8.7%pt	+51.9%pt	20.3%	+9.7%pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	7,445	7,176	8,649	9,454
영업이익	1,589	967	1,921	2,254
지배순이익	1,261	575	1,167	1,413
PER	10.6	22.7	9.2	7.6
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.9	10.4	4.5	3.7
ROE	4.9	2.2	4.3	5.0

자료: 유안타증권



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

BUY (I)

목표주가 86,000원 (I)

직전 목표주가 120,000원

현재주가 (5/27) 67,900원

상승여력 27%

시가총액 106,774억원

총발행주식수 160,262,364주

60일 평균 거래대금 145억원

60일 평균 거래량 219,320주

52주 고/저 86,700원 / 58,500원

외인지분율 35.13%

배당수익률 4.31%

주요주주 구광모 외 29 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 4.3 (3.1) (15.0)

상대 0.7 (3.7) (12.3)

절대 (달러환산) 9.4 2.1 (15.4)

[표 1] LG 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	1,624	1,824	1,944	1,798	1,936	2,158	2,066	2,489	7,445	7,190	8,649
LG 별도	482	123	195	132	404	129	201	133	1,031	932	867
배당금	363	0	69	0	281	0	70	0	539	432	351
상표권사용	83	87	90	96	87	92	94	96	357	356	369
임대수익	35	36	36	36	37	37	37	37	134	143	147
연결자회사	1,218	1,618	1,603	2,184	1,366	1,732	1,733	2,387	6,202	6,625	7,220
지분법손익	319	123	261	-486	482	334	247	12	899	217	1,075
영업이익	423	309	477	-242	638	538	471	273	1,589	967	1,920
LG 별도	428	48	125	53	349	52	123	57	751	655	581
연결 자회사	39	141	160	193	84	152	171	210	480	533	616
YoY %											
매출액	-1.5	-4.0	4.4	-11.6	19.2	18.3	6.3	38.4	3.6	-3.4	20.3
LG 별도	-22.3	2.0	22.1	1.1	-16.0	4.6	3.1	0.9	-3.5	-9.6	-6.9
배당금	-27.0	-	67.0	-	-22.7	-	1.7	-	-4.9	-19.8	-18.8
상표권사용	-5.6	0.2	6.1	-1.3	4.5	5.3	4.2	0.0	-2.3	-0.2	3.4
임대수익	3.8	6.7	7.5	7.8	4.6	3.0	3.0	3.0	-0.6	6.4	3.0
연결자회사	2.5	6.1	12.1	6.2	12.2	7.1	8.1	9.3	13.0	6.8	9.0
지분법손익	-13.3	-56.8	-26.2	353.7	51.2	171.9	-5.4	흑전	-31.0	-75.9	395.5
영업이익	-16.3	-32.0	-6.5	적전	51.0	74.0	-1.2	흑전	-18.2	-39.2	98.6
LG 별도	-24.1	1.1	43.6	1.7	-18.6	10.1	-1.6	6.3	-8.5	-12.9	-11.2
연결 자회사	-45.4	16.6	46.9	8.4	114.3	7.6	6.8	8.8	23.4	11.1	15.6
OPM %											
연결 OPM	26.0	17.0	24.5	-13.5	33.0	24.9	22.8	11.0	21.3	13.4	22.2
LG 별도	88.9	38.6	64.4	40.4	86.2	40.7	61.5	42.6	72.9	70.3	67.0
연결 자회사	3.2	8.7	10.0	8.8	6.2	8.8	9.8	8.8	7.7	8.0	8.5

자료: LG, 유안타증권 리서치센터

[표 1] LG 목표주가 산정

(단위: 십억원)

	기업 가치	지분율	적정 가치	비고
A. 사업 가치			5,241	
상표권 사용			3,748	12M fwd 예상치에 10x 적용
임대수익			1,493	
B. 자회사 가치			7,304	B=a+b
a. 상장 자회사 가치			5,902	a=@*41.7%(지배주주 지분율)
① 상장 자회사 총 지분가치			14,152	전일 종가 기준
LG 화학	12,911	31.5%	4,070	
LG 생활건강	5,068	34.0%	1,725	
LG 전자	11,292	35.1%	3,963	
LG 유플러스	5,615	37.7%	2,115	
LG CNS	4,980	45.0%	2,239	
HS 애드	118	35.0%	41	
b. 비상장 자회사 가치			1,402	
기타			1,402	장부가
C. 순현금			981	1Q25 말 별도 기준
D. 적정 기업가치			13,526	D=A+B+C
E. NAV			21,777	E=A+(@+b)+C
F. 발행주식수(백만주)			157	
G. 적정주가(원)			86,013	G=D/F
목표주가(원)			86,000	

자료: LG, 유안타증권 리서치센터

LG (003550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	7,445	7,176	8,649	9,454	9,977
매출원가	5,439	5,747	6,016	6,261	6,608
매출총이익	2,006	1,429	2,633	3,192	3,369
판매비	417	462	712	938	938
영업이익	1,589	967	1,921	2,254	2,431
EBITDA	1,777	1,161	2,113	2,444	2,613
영업외손익	29	40	86	116	152
외환관련손익	8	35	6	0	0
이자손익	82	76	91	126	162
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-60	-71	-12	-10	-10
법인세비용차감전순이익	1,618	1,007	2,006	2,370	2,583
법인세비용	204	217	401	428	513
계속사업순이익	1,414	790	1,605	1,943	2,070
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,414	790	1,605	1,943	2,070
지배지분순이익	1,261	575	1,167	1,413	1,505
포괄순이익	1,489	1,815	1,605	1,943	2,070
지배지분포괄이익	1,332	1,590	1,405	1,701	1,813

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	883	1,361	2,190	2,533	2,572
당기순이익	1,414	790	1,605	1,943	2,070
감가상각비	155	164	162	161	159
외환손익	-2	-24	-6	0	0
중속, 관계기업관련손익	-899	-217	0	0	0
자산부채의 증감	-295	134	-91	-91	-171
기타현금흐름	509	514	521	521	514
투자활동 현금흐름	-179	-66	272	-183	-235
투자자산	-128	-631	-224	-679	-699
유형자산 증가 (CAPEX)	-111	-102	-150	-150	-150
유형자산 감소	5	0	0	0	0
기타현금흐름	55	666	646	646	614
재무활동 현금흐름	-976	-706	-911	-798	-899
단기차입금	-285	24	5	3	2
사채 및 장기차입금	28	91	-15	100	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-527	-550	-478	-478	-478
기타현금흐름	-192	-271	-423	-423	-423
연결범위변동 등 기타	1	12	-654	-516	-590
현금의 증감	-272	601	897	1,036	848
기초 현금	1,051	779	1,380	2,277	3,313
기말 현금	779	1,380	2,277	3,313	4,161
NOPLAT	1,589	967	1,921	2,254	2,431
FCF	771	1,260	2,040	2,383	2,422

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

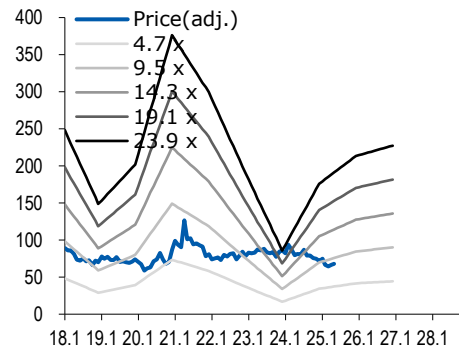
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,199	5,064	5,998	7,071	8,127
현금및현금성자산	779	1,380	2,277	3,313	4,161
매출채권 및 기타채권	1,674	1,777	1,795	1,813	1,913
재고자산	70	51	51	52	55
비유동자산	25,054	26,575	26,787	27,456	28,122
유형자산	1,525	1,546	1,534	1,523	1,514
관계기업 등 지분관련 자산	21,206	22,370	22,594	23,272	23,970
기타투자자산	615	871	871	872	873
자산총계	30,253	31,639	32,785	34,527	36,249
유동부채	1,937	2,245	2,255	2,359	2,442
매입채무 및 기타채무	1,476	1,533	1,548	1,625	1,678
단기차입금	3	6	6	6	6
유동성장기부채	16	200	185	185	185
비유동부채	1,299	1,262	1,271	1,444	1,491
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	549	390	390	490	490
부채총계	3,237	3,507	3,526	3,803	3,933
지배지분	26,129	27,083	27,772	28,706	29,733
자본금	802	802	802	802	802
자본잉여금	2,968	2,968	2,968	2,968	2,968
이익잉여금	21,301	21,325	22,014	22,949	23,975
비지배지분	888	1,049	1,487	2,018	2,583
자본총계	27,016	28,133	29,259	30,724	32,316
순차입금	-2,109	-1,986	-2,906	-3,853	-4,773
총차입금	603	718	708	811	813

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,958	3,593	7,359	8,923	9,511
BPS	167,498	175,634	180,100	186,160	192,819
EBITDAPS	11,083	7,240	13,180	15,252	16,307
SPS	46,440	44,757	53,960	58,988	62,255
DPS	3,100	3,100	3,100	3,100	3,100
PER	10.6	22.7	9.2	7.6	7.1
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.9	10.4	4.5	3.7	3.3
PSR	1.8	1.8	1.3	1.2	1.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	3.6	-3.6	20.5	9.3	5.5
영업이익 증가율 (%)	-18.2	-39.2	98.6	17.4	7.8
지배순이익 증가율 (%)	-36.3	-54.4	103.0	21.1	6.5
매출총이익률 (%)	26.9	19.9	30.4	33.8	33.8
영업이익률 (%)	21.3	13.5	22.2	23.8	24.4
지배순이익률 (%)	16.9	8.0	13.5	14.9	15.1
EBITDA 마진 (%)	23.9	16.2	24.4	25.9	26.2
ROIC	66.1	35.7	77.0	97.8	103.6
ROA	4.2	1.9	3.6	4.2	4.3
ROE	4.9	2.2	4.3	5.0	5.2
부채비율 (%)	12.0	12.5	12.1	12.4	12.2
순차입금/자기자본 (%)	-8.1	-7.3	-10.5	-13.4	-16.1
영업이익/금융비용 (배)	40.0	35.8	65.9	72.6	73.3

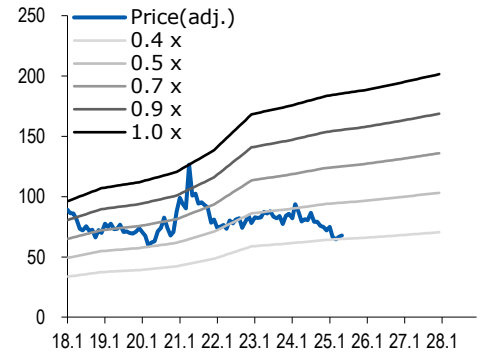
P/E band chart

(천원)



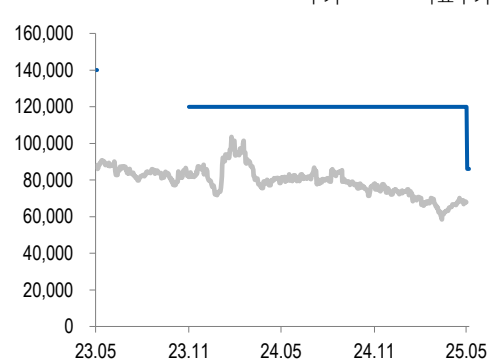
P/B band chart

(천원)



LG (003550) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-05-28	BUY	86,000	1년		
2024-11-27	1년 경과 이후		1년	-41.94	-34.92
2023-11-27	BUY	120,000	1년	-31.45	-13.75
2022-06-07	담당자변경 BUY	140,000	1년	-41.56	-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)	93.7
Hold(중립)	6.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-05-27

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 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 투자의사결정은 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.