

Initiation

LG
(003550)

이경연 kyungyeon.lee@daishin.com
이채리 RA cherry.lee@daishin.com

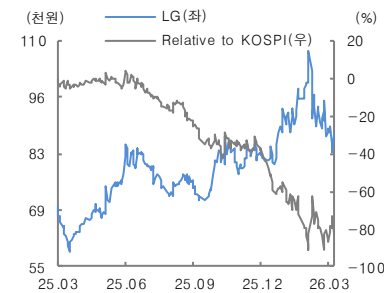
투자의견 BUY
신규

6개월 목표주가 110,000
신규

현재주가 87,200
(26.04.01) 자주업종

KOSPI	5478.7
시가총액	13,647십억원
시가총액비중	0.41%
자본금(보통주)	786십억원
52주 최고/최저	107,700원 / 58,500원
120일 평균거래대금	302억원
외국인지분율	35.98%
주요주주	구광모 외 29 인 42.54% 국민연금공단 8.19%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-19.0	8.1	22.3	34.2
상대수익률	-7.7	-16.9	-22.9	-38.3



낮은 PBR이 만드는 역설적 기회

- 커버리지 중 유일한 별도 순현금 보유→주주환원 여력 차별화
- 상법 개정 이전 기보유 자사주 전량 소각 선언, '26년 상반기 완료
- 커버리지 최저 PBR 0.5배→PBR 개혁 압력 수혜 기대

투자의견 매수, 목표주가 110,000원으로 커버리지 개시

SOTP 밸류에이션을 통해 산출한 목표주가 110,000원과 투자의견 ‘매수 (BUY)’를 제시한다. 타겟 할인율은 상법 개정이 공식화된 날부터 1차 개정이 통과된 날까지의 할인을 최저값인 40%를 적용했다. 커버리지 지주사 중 유일하게 약 1조3천억 원 규모의 별도 순현금을 보유하고 있다. 이에 재무건전성과 주주환원 여력이 타사 대비 추가적인 할인을 축소를 정당화한다고 판단한다. 아울러 PBR이 커버리지 내 최저 수준인 0.5배에 머물러 있어, 향후 자본시장법 개정에 따른 밸류업 압력이 가해질 경우 강력한 기업가치 제고 수혜가 기대된다.

차별화된 자원 기반의 주주환원과 실적 턴어라운드

2026년 연결 기준 매출액은 8.1조 원, 영업이익은 1.3조 원으로 추정된다. 핵심 자회사들의 수익성 회복과 더불어 상표권 및 임대수익 등 지주사 고유의 현금창출력이 뒷받침된 결과다. 이처럼 탄탄한 재원을 바탕으로 2025년 보통주 연간 DPS 3,100원(중간배당 1,000원 포함)으로 유지하며 배당소득 분리과세 요건을 충족했다. 특히, 최근 4,000억 원 규모의 광화문빌딩 매각 대금이 세후 유입되며 향후 추가적인 주주환원 및 미래 투자 자원까지 확보한 상태다. 주목할 점은 자사주 소각 의무화 이전부터 선제적으로 전량 소각을 선언했으며, 2026년 상반기 내 소각 완료할 예정이다. 이는 상법 개정 이후에도 ‘소각을 전제로 한 자사주 매입’이 내부 정책으로 작동하는 모범 선례가 될 것으로 판단한다.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,176	7,253	8,110	8,500	8,847
영업이익	967	912	1,312	1,365	1,494
세전순이익	1,007	1,335	1,748	1,806	1,939
총당기순이익	790	1,000	1,416	1,463	1,600
지배지분순이익	575	737	750	775	848
EPS	3,585	4,628	4,772	4,932	5,393
PER	20.1	17.4	18.2	17.6	16.1
BPS	168,930	180,223	193,558	206,942	223,807
PBR	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
ROE	2.2	2.6	2.5	2.5	2.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LG, 대신증권 Research Center

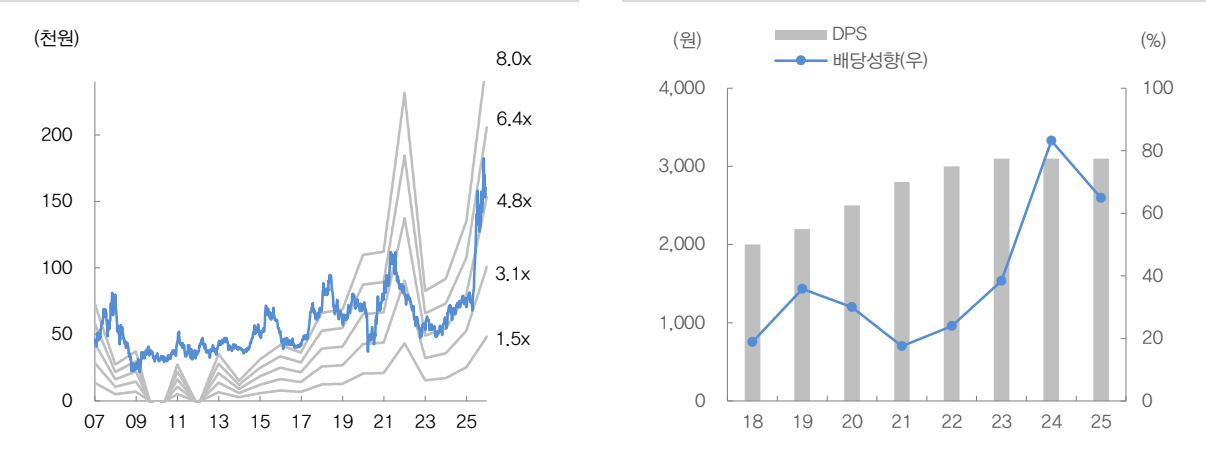
표 1. LG 기업가치 제고계획

방향	정책	내용
자사주 소각	기보유 자사주	[계획] '26년까지 기보유 자사주 전량 소각 [현황] '25년 기보유 자사주 1/2 소각 완료('25.09.04) '26년 상반기 잔여 자사주(약 2.0%) 전량 소각 예정 (향후 추가적인 자사주 매입 결정 시 소각을 전제)
	광화문빌딩 매각대금	- 광화문빌딩 25.12.31 매각대금 세후 4,000억원 규모 - 향후 1) 미래투자 2) 주주환원 재원으로 활용 방안 검토 (구체적인 방안 및 시기는 이사회에서 결정 후 시장과 소통 예정)
배당정책	배당성향	[계획] 최소 배당성향 10%p 상향 (50%→60%) [현황] FY24 별도 조정 당기순이익 기준 배당성향 76%
	중간배당	[계획] 중간배당 실시 [현황] '25년 9월 중간배당 주당 1,000원 지급 및 배당기준일 유연화
ROE	연결 ROE 전망	- '25.2Q Low-Single(2.8%) - '25~'26년(E) Mid-Single(4~6%)
	향후 ROE 목표	- '27년(E) ROE 목표 8~10%

자료: LG, 대신증권 Research Center

그림 1. LG 12M FWD P/B band

그림 2. LG 연간 DPS 및 배당성향 추이

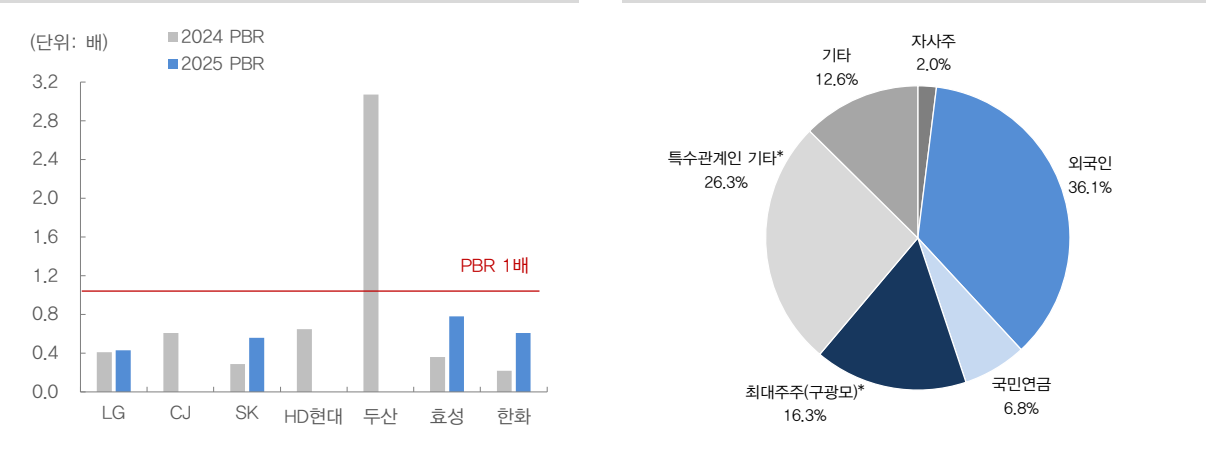


자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

그림 3. 커버리지 지주회사의 PBR 비교

그림 4. LG 지분구조



자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

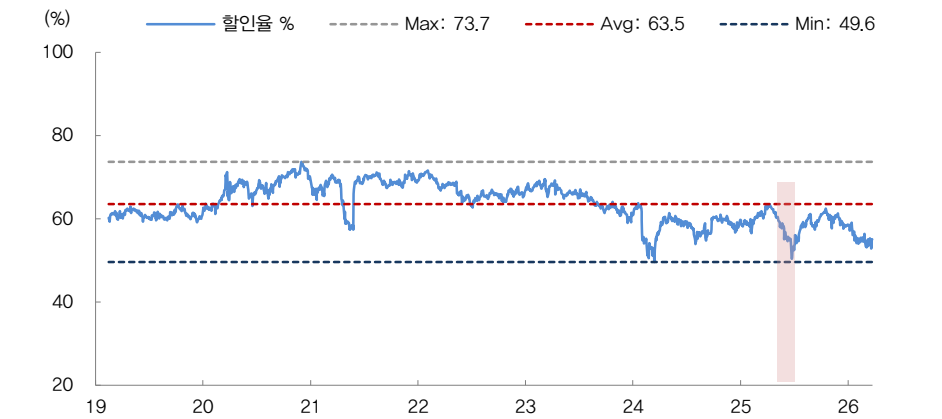
주: *는 특수관계인
자료: DART, 대신증권 Research Center

표 2. LG 산하 상장자회사 DPS 5 개년 추이 (단위: 원)

	LG 전자 A066570	LG 화학 A051910	LG 생활건강 A051900	LG 유플러스 A032640	LG 씨엔에스 A064400	HS애드 A035000
2021	850	12,000	12,000	550	1,090	350
2022	700	10,000	4,000	650	1,190	400
2023	800	3,500	3,500	650	1,520	450
2024	1,000	1,000	3,500	650	1,672	550
2025	1,350	2,000	2,000	660	1,850	550

자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

그림 5. LG NAV 대비 할인율 추이



자료: 대신증권 Research Center

표 3. LG SOTP Valuation (단위: 십억원, %, 원/주)

구분		2026F	Multiple, WACC, g	Value	Weight (% of NAV)
영업가치	로열티	357		5,095	19.1%
	임대료	122		1,739	6.5%
	소계——(1)			6,834	
지분가치	상장자회사	계열사명	지분율	시가총액	Value
		LG 전자	35.3	18,325	6,461
		LG 화학	34.9	22,060	7,709
		LG 생활건강	38.3	6,723	2,572
		LG 유플러스	34.7	3,879	1,347
		LG 씨앤티에스	35.8	133	47
		HS 애드	45.0	5,765	2,592
		소계——(2)		50,987	18,090
	비상장자회사	계열사명	지분율	장부가액	Value
		디앤오	100.0	250	250
		LG 경영개발원	100.0	17	17
		LG 스포츠	100.0	106	106
		ZKW Holding GmbH	30.0	39	39
		소계——(3)			412
	지분가치 합계			17,720	
순차입금(별도)——(4)				-1,348	5.1%
순자산가치(NAV)——(5)=(1)+(2)+(3)-(4)				26,684	
할인율——(6)				40%	
Target NPV——(7)=(5)*(1-(6))				16,010	
발행주식수——(8)				154,221,585	
자기주식——(9)				3,029,581	
유통주식수——(10)=(8)-(9)				151,192,004	
목표주가(11)=(7)/(10)				106,000	
현재가(04/01)				87,200	
Upside Potential				21.6%	

자료: 대신증권 Research Center

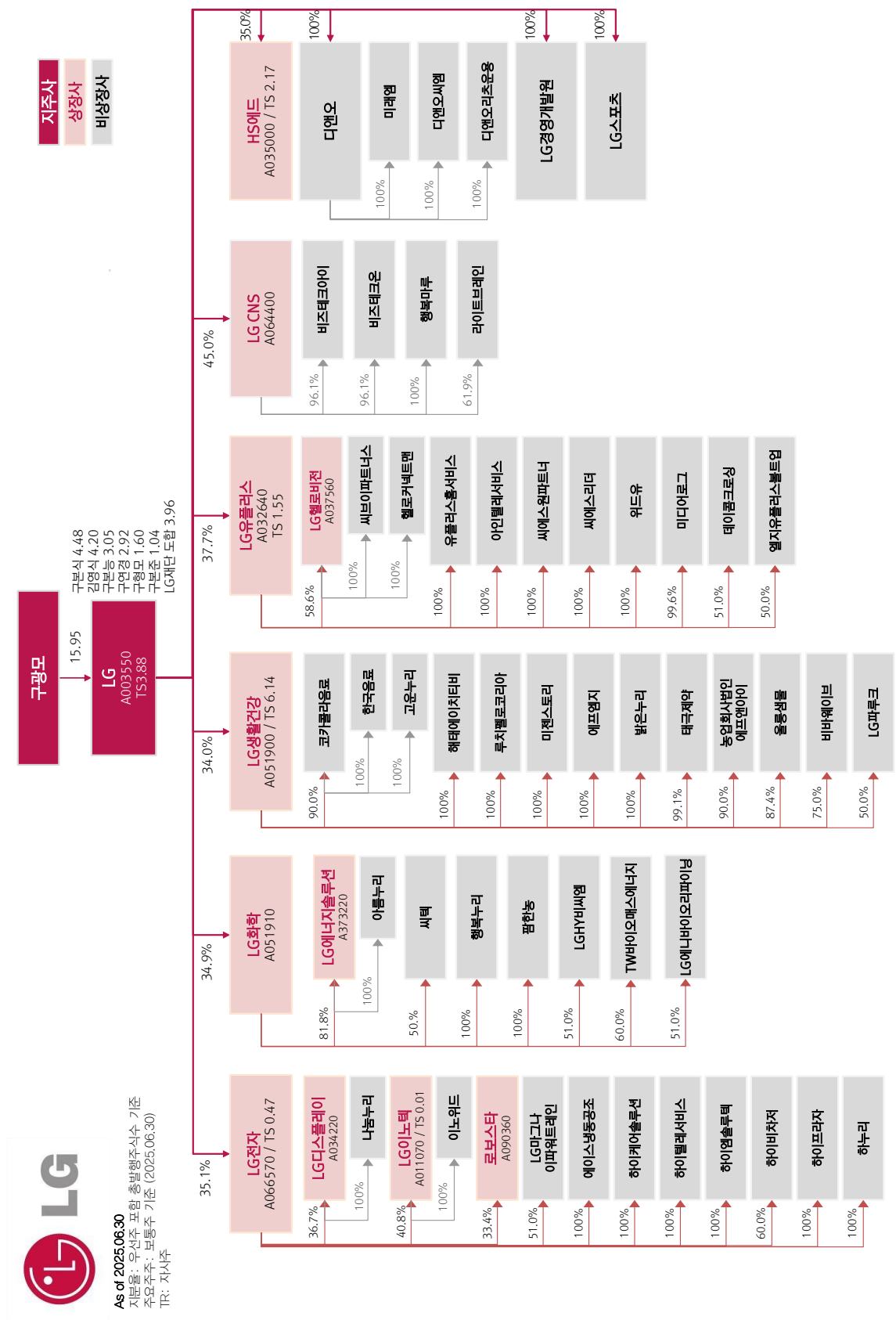
표 4. LG 의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	1,936	1,798	1,996	1,523	2,095	1,933	2,122	1,960	7,253	8,110	8,500
Change(% yoy)	19.2	-1.4	2.7	-14.6	8.2	7.5	6.3	28.7	1.1	11.8	4.8
매출원가	1,209	1,413	1,476	1,801	1,285	1,503	1,552	1,730	5,899	6,070	6,358
% of 매출액	62.4	78.6	73.9	118.3	60.6	72.9	69.1	100.4	81.3	74.8	74.8
Change(% yoy)	10.8	1.3	8.7	-5.4	6.3	6.4	5.2	-4.0	2.6	2.9	4.7
매출총이익	727	385	520	-279	810	430	570	230	1,354	2,040	2,142
GPM	37.6	21.4	26.1	-18.3	38.7	22.2	26.9	11.7	18.7	25.2	25.2
Change(% yoy)	36.5	-10.5	-11.2	132.2	11.4	11.7	9.5	-182.5	-5.2	50.7	5.0
판관비	89	108	101	143	99	135	134	360	442	728	777
% of 매출액	4.6	6.0	5.1	9.4	5.5	5.9	5.4	7.0	6.1	9.0	9.1
Change(% yoy)	-19.0	-10.3	-7.2	17.3	11.0	24.9	32.1	152.1	-4.4	64.9	6.7
영업이익	638	277	419	-422	711	295	436	-130	912	1,312	1,365
OPM	33.0	15.4	21.0	-27.7	33.9	15.3	20.5	-6.6	12.6	16.2	16.1
Change(% yoy)	51.0	-10.5	-12.1	74.3	11.4	6.5	4.1	-69.2	-5.7	43.8	4.0
I. 부문별 매출액											
1. 배당수익	281	0	108	0	290	0	140	0	389	430	450
2. 상표권수익	87	82	87	93	86	85	91	95	349	357	351
3. 임대수익	37	37	37	37	30	30	30	30	147	122	122
소계(별도 합)	404	119	232	130	406	115	262	125	885	908	923
4. LG CNS	1,359	1,657	1,742	1,936	1,277	1,524	1,610	2,062	6,694	6,473	7,200
5. 디앤오	84	69	72	80	83	88	84	86	306	341	361
6. 기타	77	109	106	96	97	93	96	94	387	380	401
소계(연결자회사 합)	1,521	1,835	1,920	2,111	1,457	1,705	1,790	2,242	7,387	7,194	7,962
자회사 지분법 이익	362	199	250	-745	184	196	358	252	67	990	948
연결조정	-351	-355	-406	27	48	-83	-288	-660	-1,085	-983	-1,333
연결매출액	1,936	1,798	1,996	1,523	2,095	1,933	2,122	1,960	7,253	8,110	8,500
II. 부문별 영업이익											
1. 별도 영업이익	349	41	167	41	366	27	161	-65	597	489	490
2. LG CNS	79	141	120	212	81	118	132	202	552	532	540
3. 디앤오	11	-10	2	6	11	-10	1	6	9	8	11
4. 기타	-5	14	17	-21	2	15	13	-20	5	10	11
자회사 지분법 이익	362	199	250	-745	184	196	358	252	67	990	948
연결조정	-159	-108	-137	85	68	-51	-229	-506	-318	-718	-634
합계	638	277	419	-422	711	295	436	-130	912	1,312	1,365

자료: 대신증권 Research Center

그림 6. LG 지배구조



자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,176	7,253	8,110	8,500	8,847
매출원가	5,747	5,899	6,070	6,358	6,541
매출총이익	1,429	1,354	2,040	2,142	2,306
판매비와관리비	462	442	728	777	812
영업이익	967	912	1,312	1,365	1,494
영업이익률	13.5	12.6	16.2	16.1	16.9
EBITDA	1,161	1,143	1,541	1,591	1,718
영업외손익	40	423	436	441	445
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	131	109	112	112	113
외환관련이익	46	26	23	23	23
금융비용	-34	-37	-31	-29	-29
외환관련손실	4	8	7	7	7
기타	-57	351	355	358	362
법인세비용차감전순손익	1,007	1,335	1,748	1,806	1,939
법인세비용	217	335	332	343	339
계속사업순손익	790	1,000	1,416	1,463	1,600
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	790	1,000	1,416	1,463	1,600
당기순이익률	11.0	13.8	17.5	17.2	18.1
비지배자분순이익	216	263	665	688	752
지배자분순이익	575	737	750	775	848
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	103	135	137	138	139
포괄순이익	1,815	2,354	2,783	2,844	2,995
비지배자분포괄이익	226	265	1,308	1,337	1,408
지배자분포괄이익	1,590	2,089	1,475	1,507	1,587

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,585	4,628	4,772	4,932	5,393
PER	20.1	17.4	17.4	16.8	15.4
BPS	168,930	180,223	193,558	206,942	223,807
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	7,240	7,178	9,799	10,118	10,926
EV/EBITDA	9.1	10.2	7.2	5.9	4.1
SPS	44,757	45,529	51,580	54,060	56,267
PSR	1.6	1.8	1.6	1.5	1.5
CFPS	6,624	6,694	11,563	11,905	12,737
DPS	3,100	3,100	3,450	3,755	4,175

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-3.6	1.1	11.8	4.8	4.1
영업이익 증가율	-39.2	-5.7	43.8	4.0	9.5
순이익 증가율	-44.1	26.5	41.5	3.4	9.4
수익성					
ROIC	33.7	29.0	38.0	34.7	38.7
ROA	3.1	2.8	3.8	3.8	3.9
ROE	2.2	2.6	2.5	2.5	2.5
안정성					
부채비율	125	120	8.9	7.6	6.6
순차입금비율	-7.1	-8.5	-11.1	-15.6	-21.1
이자보상배율	35.8	31.7	56.1	63.4	70.4

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,064	5,698	6,550	8,294	10,746
현금및현금성자산	1,380	1,511	2,450	4,204	6,662
매출채권 및 기타채권	1,777	1,746	1,762	1,760	1,768
채고자산	51	66	63	68	66
기타유동자산	1,856	2,375	2,274	2,262	2,250
비유동자산	26,575	28,285	28,481	28,685	28,893
유형자산	1,546	1,656	1,601	1,549	1,498
관계기업투자금	22,370	23,676	23,928	24,180	24,432
기타비유동자산	2,659	2,953	2,952	2,956	2,962
자산총계	31,639	33,983	35,031	36,980	39,639
유동부채	2,245	2,338	1,882	1,811	1,791
매입채무 및 기타채무	1,533	1,408	1,138	1,115	1,113
차입금	6	0	0	0	0
유동성채무	200	333	326	320	313
기타유동부채	506	597	418	376	365
비유동부채	1,262	1,310	991	787	664
차입금	390	160	112	106	101
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	872	1,150	879	682	563
부채총계	3,507	3,648	2,873	2,598	2,456
자본지분	27,083	28,709	30,434	32,538	35,190
자본금	802	801	801	801	801
자본잉여금	2,968	3,137	3,137	3,137	3,137
이익잉여금	21,325	21,397	21,669	21,913	22,184
기타자본변동	1,989	3,374	4,827	6,687	9,068
비지배지분	1,049	1,626	1,724	1,843	1,993
자본총계	28,133	30,335	32,158	34,381	37,183
순차입금	-1,986	-2,566	-3,567	-5,377	-7,836

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,361	1,015	1,231	1,534	1,686
당기순이익	790	1,000	1,416	1,463	1,600
비현금항목의 가감	272	66	402	409	403
감가상각비	194	231	229	226	224
외환손익	-24	4	5	5	5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	102	-169	169	178	174
자산부채의 증감	134	-189	-317	-59	-42
기타현금흐름	166	137	-270	-279	-275
투자활동 현금흐름	-66	-543	-332	-413	-414
투자자산	114	-854	-252	-252	-252
유형자산					-101
기타	-78	461	70	-10	-11
재무활동 현금흐름	-706	-342	36	26	-18
단기차입금	3	-5	0	0	0
사채	0	-160	-48	-6	-4
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-550	-746	-478	-531	-577
기타	-159	569	563	563	563
현금의 증감	601	132	939	1,754	2,457
기초 현금	779	1,380	1,511	2,450	4,204
기말 현금	1,380	1,511	2,450	4,204	6,662
NOPLAT	759	683	1,063	1,106	1,233
FCF	828	750	1,122	1,156	1,280

자료: LG, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

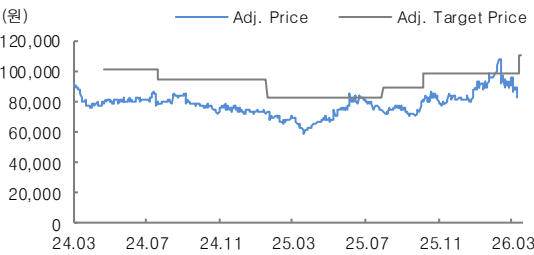
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이경연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG(003550) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.02	담당자 변경	25.10.26	25.08.18	25.08.06	25.07.27
투자의견	Buy		Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	110,000		98,000	89,000	83,000	83,000
과리율(평균%)			(11.27)	(15.99)	(9.40)	(13.82)
과리율(최대/최소%)			9.90	(9.21)	(7.23)	2.29
제시일자	25.06.27	25.06.04	25.02.06	24.11.22	24.11.15	24.09.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	83,000	83,000	83,000	95,000	95,000	95,000
과리율(평균%)	(14.36)	(17.07)	(19.14)	(18.71)	(16.81)	(16.42)
과리율(최대/최소%)	2.29	2.29	(10.36)	(9.68)	(9.68)	(9.68)
제시일자	24.08.08	24.05.09				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	95,000	101,000				
과리율(평균%)	(13.91)	(19.62)				
과리율(최대/최소%)	(9.68)	(14.16)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260330)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.4%	9.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상