

# LG (003550)

이경연  
kyungyeon.lee@daishin.com

투자의견 **BUY**  
매수, 유지

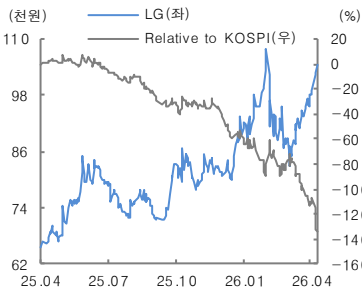
6개월 목표주가 **130,000**  
상향

현재주가 **104,600**  
(26.05.07)

지주업종

KOSPI	7490.05
시가총액	16,350십억원
시가총액비중	0.30%
자본금(보통주)	786십억원
52주 최고/최저	107,700원 / 66,300원
120일 평균거래대금	290억원
외국인지분율	36.54%
주요주주	구광모 외 29 인 42.54% 국민연금공단 8.19%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	19.4	16.6	27.4	57.8
상대수익률	-12.4	-20.8	-32.7	-45.8



## 지분법 기저효과로 이익 감소, 주주환원 기조는 유지

- 상장 자회사들의 주가 상승에 따른 NAV 증가 반영 TP 18.2% 상향
- '26년 1분기 연결 영업이익 4,138억 원으로 당사 및 시장 기대치 하회
- NAV 증가에도 상승 동력 부족

### 투자의견 매수, 목표주가 130,000원으로 18.2% 상향

목표주가 상향은 LG화학, LG전자 등 상장 자회사 주가 상승에 따른 NAV 증가를 반영. NAV 대비 Target 할인율은 40% 적용. 최근 LG전자와 LG화학 주가 상승에 따른 NAV 증가에도 불구하고, AI·반도체·조선·방산·원전 등 시장 상승 섹터에 속한 자회사 부재로 주가 모멘텀은 상대적으로 약하다고 판단.

### '26년 1분기 연결기준 매출액 1조 8,006억 원, 영업이익 4,138억 원 시현

'26년 1분기 연결기준 매출액 1조 8,006억 원(-7.0% YoY), 영업이익 4,138억 원(-35.1% YoY, OPM 23.0%) 기록. 별도 기준으로도 매출액 3,931억 원(-2.8% YoY), 영업이익 3,373억 원(-3.7% YoY)으로 전년 대비 감소.

연결종속회사인 LG CNS는 클라우드 서비스 용역 확대에 힘입어 매출액 1조 3,150억 원(+8.6% YoY), 영업이익 942억 원(+19.4% YoY, OPM 7.2%)으로 안정적 성장세 지속. 지분법 손익은 전년 동기 전자·화학 지분 확대에 따른 기저효과로 전년 대비 48% 감소한 2,515억 원 기록.

### 주요 Q&A - 주주환원 정책 유지, 투자 기조는 보수적 접근

별도 조정 당기순이익의 60% 이상 배당 지급 기조를 유지하며, DPS 감소를 최대한 지양하겠다는 방침 재확인. 투자 집행은 단기적으로 신중하고 보수적인 기조를 유지할 예정으로 올해 말까지 투자 규모가 크게 증가할 가능성은 제한적이며, 1조 원 이상의 현금은 계속 보유할 방침.

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	직전추정	잠정치	1Q26		2Q26			
	YoY	QoQ			Consensus	당사추정	YoY	QoQ		
매출액	1,936	1,523	2,095	1,801	-7.0	18.3	1,976	1,933	7.5	7.4
영업이익	638	-422	711	414	-35.1	흑전	657	295	6.5	28.7
순이익	580	-363	352	224	-61.3	흑전	499	173	15.2	22.7

자료: LG, FrnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,176	7,253	7,816	8,277	8,815
영업이익	967	912	1,115	1,215	1,462
세전순이익	1,007	1,335	1,550	1,657	1,908
총당기순이익	790	1,000	1,256	1,342	1,574
지배지분순이익	575	737	666	711	834
EPS	3,585	4,628	4,233	4,523	5,306
PER	20.1	17.4	20.5	19.2	16.4
BPS	168,930	180,223	193,020	205,995	222,772
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
ROE	2.2	2.6	2.3	2.3	2.5

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

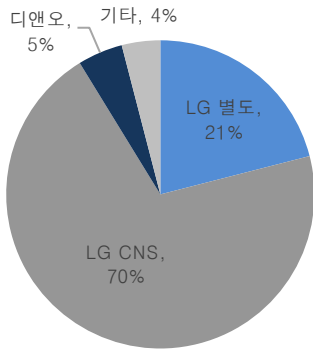
연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	8,110	8,500	7,816	8,277	-3.6	-2.6
판매비와 관리비	728	777	624	776	-14.3	-0.1
영업이익	1,312	1,365	1,115	1,215	-15.0	-11.0
영업이익률	16.2	16.1	14.3	14.7	-1.9	-1.4
영업외손익	436	441	436	441	0.0	0.0
세전순이익	1,748	1,806	1,550	1,657	-11.3	-8.3
지배지분순이익	750	775	666	711	-11.3	-8.3
순이익률	17.5	17.2	16.1	16.2	-1.4	-1.0
EPS(지배지분순이익)	4,772	4,932	4,233	4,523	-11.3	-8.3

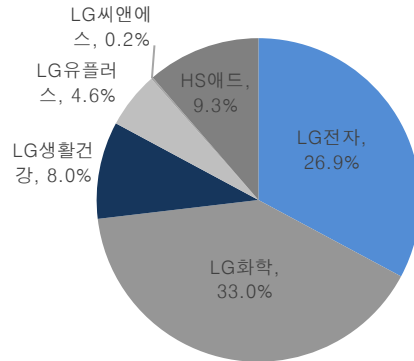
자료: LG, 대신증권 Research Center

그림 1. 1Q26 부문별 매출 비중



자료: LG, 대신증권 Research Center

그림 2. LG NAV 구성



자료: LG, 대신증권 Research Center

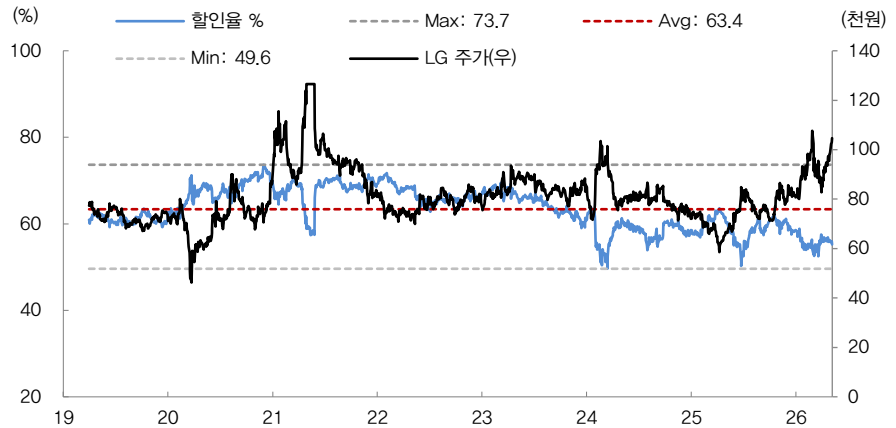
표1. LG 산하 상장자회사 DPS 5개년 추이

(단위: 원)

	LG 전자 A066570	LG 화학 A051910	LG 생활건강 A051900	LG 유플러스 A032640	LG CNS 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 1. LG NAV 대비 할인율 추이



자료: 대신증권 Research Center

표2. LG SOTP Valuation

(단위: 십억원, %, 원/주)

구분	2026F	Multiple, WACC, g	Value	Weight (% of NAV)	
영업가치	로열티	371	5,298	16.7%	
	임대료	119	1,697	5.3%	
	소계—(1)		6,995		
상장자회사	계열사명	지분율	시가총액	Value	
	LG 전자	35.3	24,221	8,540	26.9%
	LG 화학	34.9	30,002	10,485	33.0%
	LG 생활건강	38.3	6,606	2,527	8.0%
	LG 유플러스	34.7	4,208	1,462	4.6%
	LG 씨앤에스	35.8	142	51	0.2%
	HS 애드	45.0	6,559	2,949	9.3%
	소계—(2)		65,038	23,014	72.4%
비상장자회사	계열사명	지분율	장부가액	Value	
	디앤오	100.0	250	250	0.8%
	LG 경영개발원	100.0	17	17	0.1%
	LG 스포츠	100.0	106	106	0.3%
	ZKW Holding GmbH	30.0	39	39	0.1%
소계—(3)			412	1.3%	
자본가치 합계			23,427		
순차입금(별도)—(4)			-1,348	4.2%	
순자산가치(NAV)—(5)=(1)+(2)+(3)-(4)			31,770		
할인율—(6)			40%		
Target NPV—(7)=(5)*(1-(6))			19,062		
발행주식수—(8)			154,221,585		
자기주식—(9)			3,029,581		
유통주식수—(10)=(8)-(9)			151,192,004		
목표주가(11)=(7)/(10)			130,000		
현재가(05/07)			104,600		
Upside Potential			24.3%		

자료: 대신증권 Research Center

표3. LG의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>1,936</b>	<b>1,798</b>	<b>1,996</b>	<b>1,523</b>	<b>1,801</b>	<b>1,933</b>	<b>2,122</b>	<b>1,960</b>	<b>7,253</b>	<b>7,816</b>	<b>8,277</b>
Change(% yoy)	19.2	-1.4	2.7	-14.6	-7.0	7.5	6.3	28.7	1.1	7.8	5.9
매출원가	1,209	1,413	1,476	1,801	1,292	1,503	1,552	1,730	5,899	6,077	6,286
% of 매출액	62.4	78.6	73.9	118.3	60.6	72.9	69.1	100.5	81.3	77.8	75.9
Change(% yoy)	10.8	1.3	8.7	-5.4	6.9	6.4	5.2	-4.0	2.6	3.0	3.4
매출총이익	727	385	520	-279	508	430	570	230	1,354	1,738	1,991
GPM	37.6	21.4	26.1	-18.3	28.2	22.2	26.9	11.7	18.7	22.2	24.1
Change(% yoy)	36.5	-10.5	-11.2	132.2	-30.1	11.7	9.5	-182.5	-5.2	28.4	14.6
판관비	89	108	101	143	95	135	134	260	442	624	776
% of 매출액	4.6	6.0	5.1	9.4	5.5	5.9	5.4	7.0	6.1	8.0	9.4
Change(% yoy)	-19.0	-10.3	-7.2	17.3	6.0	24.9	32.1	82.1	-4.4	41.2	24.4
<b>영업이익</b>	<b>638</b>	<b>277</b>	<b>419</b>	<b>-422</b>	<b>414</b>	<b>295</b>	<b>436</b>	<b>-30</b>	<b>912</b>	<b>1,115</b>	<b>1,215</b>
OPM	33.0	15.4	21.0	-27.7	23.0	15.3	20.5	-1.5	12.6	14.3	14.7
Change(% yoy)	51.0	-10.5	-12.1	74.3	-35.1	6.5	4.1	-92.9	-5.7	22.2	9.0
<b>I. 부문별 매출액</b>											
1. 배당수익	281	0	108	0	275	0	140	0	389	415	457
2. 상표권수익	87	82	87	93	88	90	94	98	349	371	354
3. 임대수익	37	37	37	37	30	30	30	30	147	119	119
<b>소계(별도 합)</b>	<b>404</b>	<b>119</b>	<b>232</b>	<b>130</b>	<b>393</b>	<b>119</b>	<b>264</b>	<b>128</b>	<b>885</b>	<b>905</b>	<b>929</b>
4. LG CNS	1,359	1,657	1,742	1,936	1,315	1,549	1,612	2,083	6,694	6,559	6,937
5. 디앤오	84	69	72	80	88	88	84	86	306	346	361
6. 기타	77	109	106	96	76	93	96	94	387	359	401
<b>소계(연결자회사 합)</b>	<b>1,521</b>	<b>1,835</b>	<b>1,920</b>	<b>2,111</b>	<b>1,479</b>	<b>1,730</b>	<b>1,792</b>	<b>2,263</b>	<b>7,387</b>	<b>7,264</b>	<b>7,699</b>
자회사 지분법 이익	362	199	250	-745	251	196	358	252	67	1,058	1,074
연결조정	-351	-355	-406	27	-323	-113	-293	-683	-1,085	-1,411	-1,425
<b>연결매출액</b>	<b>1,936</b>	<b>1,798</b>	<b>1,996</b>	<b>1,523</b>	<b>1,801</b>	<b>1,933</b>	<b>2,122</b>	<b>1,960</b>	<b>7,253</b>	<b>7,816</b>	<b>8,277</b>
<b>II. 부문별 영업이익</b>											
1. 별도 영업이익	349	41	167	41	337	27	161	-65	597	460	490
2. LG CNS	79	141	120	212	94	125	126	203	552	548	607
3. 디앤오	11	-10	2	6	15	-10	1	6	6	12	11
4. 기타	-5	14	17	-21	-9	15	13	-20	5	-1	11
자회사 지분법 이익	362	199	250	-745	251	196	358	252	134	1,058	1,062
연결조정	-159	-108	-137	85	-275	-58	-223	-407	-382	-963	-966
<b>합계</b>	<b>638</b>	<b>277</b>	<b>419</b>	<b>-422</b>	<b>414</b>	<b>295</b>	<b>436</b>	<b>-30</b>	<b>912</b>	<b>1,114</b>	<b>1,215</b>

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,176	7,253	7,816	8,277	8,815
매출원가	5,747	5,899	6,077	6,286	6,541
매출총이익	1,429	1,354	1,738	1,991	2,274
판매비와관리비	462	442	624	776	812
영업이익	967	912	1,115	1,215	1,462
영업이익률	13.5	12.6	14.3	14.7	16.6
EBITDA	1,161	1,143	1,344	1,441	1,686
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
법인세비용차감전순이익	1,007	1,335	1,550	1,657	1,908
법인세비용	-217	-335	-295	-315	-334
계속사업순이익	790	1,000	1,256	1,342	1,574
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	790	1,000	1,256	1,342	1,574
당기순이익률	11.0	13.8	16.1	16.2	17.9
비재배분순이익	216	263	590	631	740
재배분순이익	575	737	666	711	834
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	103	135	137	138	139
포괄순이익	1,815	2,354	2,623	2,723	2,969
비재배분포괄이익	226	265	1,233	1,280	1,395
재배분포괄이익	1,590	2,089	1,390	1,443	1,573

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,585	4,628	4,233	4,523	5,306
PER	20.1	17.4	20.5	19.2	16.4
BPS	168,930	180,223	193,020	205,995	222,772
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	7,240	7,178	8,545	9,166	10,725
EV/EBITDA	9.1	10.2	10.8	9.0	6.3
SPS	44,757	45,529	49,707	52,645	56,066
PSR	1.6	1.8	2.1	2.0	1.9
CFPS	6,624	6,694	10,309	10,954	12,537
DPS	3,100	3,100	3,450	3,755	4,175

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-36	1.1	7.8	5.9	6.5
영업이익 증가율	-39.2	-5.7	22.2	9.0	20.3
순이익 증가율	-44.1	26.5	25.6	6.9	17.3
수익성					
ROC	33.7	29.0	32.5	31.3	38.2
ROA	3.1	2.8	3.2	3.4	3.8
ROE	2.2	2.6	2.3	2.3	2.5
안정성					
부채비율	12.5	12.0	8.9	7.6	6.6
순차입금비율	-7.1	-8.5	-11.0	-15.4	-20.7
이자보상배율	35.8	31.7	47.7	56.4	68.9

자료: LG 대산증권 Research Center

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,064	5,698	6,446	8,127	10,573
현금및현금성자산	1,380	1,511	2,410	4,083	6,495
매출채권 및 기타채권	1,777	1,746	1,700	1,715	1,762
재고자산	51	66	61	66	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	34,926	36,812	39,466
유동부채	2,245	2,338	1,868	1,801	1,790
매입채무 및 기타채무	1,533	1,408	1,123	1,105	1,112
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	2,858	2,588	2,454
자배지분	27,083	28,709	30,349	32,389	35,027
자본금	802	801	801	801	801
자본잉여금	2,968	3,137	3,137	3,137	3,137
이익잉여금	21,325	21,397	21,584	21,764	22,021
기타지분변동	1,989	3,374	4,827	6,687	9,068
비재배지분	1,049	1,626	1,719	1,835	1,984
자본총계	28,133	30,335	32,068	34,224	37,011
순차입금	-1,986	-2,566	-3,527	-5,256	-7,669

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,361	1,015	1,121	1,400	1,628
당기순이익	790	1,000	1,256	1,342	1,574
비현금항목의 가감	272	66	365	380	397
감가상각비	194	231	229	226	224
외환손익	-24	4	5	5	5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	102	-169	131	149	168
자산부채의 증감	134	-189	-268	-72	-73
기타현금흐름	166	137	-233	-251	-270
투자활동 현금흐름	-66	-543	-332	-413	-414
투자자산	114	-854	-252	-252	-252
유형자산	-101	-150	-150	-150	-150
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	899	1,673	2,411
기초 현금	779	1,380	1,511	2,410	4,083
기말 현금	1,380	1,511	2,410	4,083	6,495
NOPLAT	759	683	903	985	1,207
FCF	828	750	962	1,035	1,254

[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 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

### LG(003550) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	26.05.08	26.04.22	26.04.06	26.04.02	25.10.26	25.08.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	130,000	110,000	110,000	110,000	98,000	89,000
과리율(평균%)		(13.80)	(16.47)	(20.50)	(11.26)	(15.99)
과리율(최대/최소%)		(4.91)	(13.00)	(19.64)	9.90	(9.21)

제시일자	25.08.06	25.07.27	25.06.27	25.06.04	25.02.06	24.11.22
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000	95,000
과리율(평균%)	(9.40)	(13.82)	(14.36)	(17.07)	(19.14)	(18.71)
과리율(최대/최소%)	(7.23)	2.29	2.29	2.29	(10.36)	(9.68)

제시일자	24.11.15	24.09.25	24.08.08	24.05.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	95,000	101,000
과리율(평균%)	(16.81)	(16.42)	(13.91)	(19.62)
과리율(최대/최소%)	(9.68)	(9.68)	(9.68)	(14.16)

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260505)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.9%	9.1%	0.0%

**산업 투자의견**

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

**기업 투자의견**

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