한화투자증권

2026년 8월 14일
기업분석

LG (003550)

2Q26 Review : 오픈웨이트 AI 모델 개발사

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(상향): 140,000원

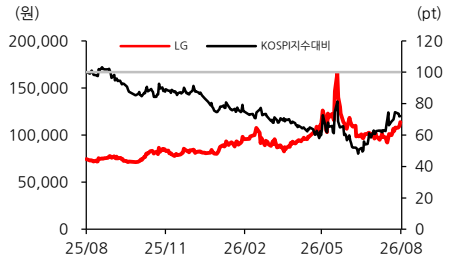
현재 주가(8/13)	113,700원
상승여력	▲23.1%
시가총액	171,905억원
발행주식수	151,192천주
52 주 최고가 / 최저가	165,800 / 71,300원
90 일 일평균 거래대금	918.29억원
외국인 지분율	37.1%
주주 구성	
구광모 (외 30 인)	43.4%
SilchesterInternationalInvestorsL	7.3%
국민연금공단 (외 1 인)	6.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	14.5	4.6	18.8	52.4
상대수익률(KOSPI)	14.4	17.7	-4.9	-58.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	7,176	7,253	8,539	9,506
영업이익	967	912	1,884	2,597
EBITDA	1,161	1,143	2,128	2,826
지배주주순이익	575	737	1,428	1,706
EPS	3,593	4,719	9,381	11,221
순차입금	-1,986	-2,566	-2,346	-3,612
PER	31.6	24.1	12.1	10.1
PBR	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	13.3	13.0	7.1	4.9
배당수익률	2.7	2.7	2.7	2.7
ROE	2.2	2.6	4.9	5.6

주가 추이



2Q26 Review

LG는 2Q26 연결 매출액 2.1조원(+19% YoY), 영업이익 5,330억원(+92% YoY)를 기록했다. 지난해 대규모 지분법 적자를 기록했던 LG 화학 실적 반등이 영업이익의 개선을 이끌었다. 별도법인 매출액은 1,232억원(+4% YoY), 영업이익 446억원(+10% YoY)를 기록했는 데, 광화문빌딩 매각으로 임대수익이 -16% YoY 감소했으나, 전자, 이노텍 등 계열사 매출 증가에 따른 상표권사용수익이 +13% YoY 증가하며 임대수익 감소를 상쇄했다. 종속법인인 LG CNS는 매출액 1.5조원(+4% YoY), 영업이익 1,279억원(-9% YoY)를 기록했다.

K-엑사원에 대한 관심 증가

가성비로 인해 토큰 사용량이 증가하고 있는 오픈웨이트 AI 모델에 대한 시장이 관심이 확대되고 있다. 이 같은 환경에서 LG AI연구원이 개발 중인 오픈웨이트 AI 모델인 K-엑사원에 대한 관심도 자연스럽게 증가할 수 있는 시기라 판단된다. 지난 7월 LG AI연구원은 7,500억개의 파라미터를 활용한 K-엑사원 2.0을 공개했는 데, 2,500억개 파라미터를 활용한 1.0 모델 대비 종합성능이 11% 향상되었으며, 모델을 누구나 상업적 활용이 가능하도록 아파치 라이선스 2.0으로 전환하였다. 정부가 주관하는 독자 AI 파운데이션 모델 프로젝트(이하 독파모)에 2.0 모델로 평가를 받고 있으며, 8월 중 2차 평가 결과가 발표될 것으로 예상된다. AI 개발사로서의 재평가도 기대 가능하겠지만, 지주사 단에서의 AI 파운데이션 모델 개발은 동사의 자회사 포트폴리오 AI 관련 사업의 확장을 지지해줄 수 있을 것이다. 특히 독파모 선정 시, CNS의 AX 사업 확장의 탄력이 붙을 수 있을 전망이다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 14만원 상향

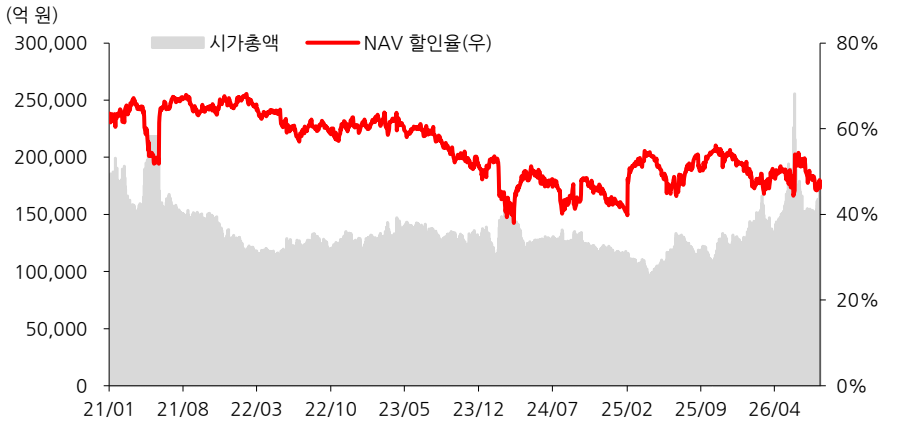
LG에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 14만원으로 상향한다. 목표주가 상향은 상장자회사 할인율을 기존 50%에서 40%로 축소한 것에 따른다. AI 모델 개발사로서 LG 자체의 관심 확대는 NAV 할인율 축소로 연결될 수 있겠다.

[표1] LG 실적테이블 (단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**19,361**	**17,977**	**19,962**	**15,225**	**18,006**	**21,396**	**21,095**	**24,896**	**72,525**	**85,393**	**95,059**
YoY	*19%*	*-1%*	*3%*	*-15%*	*-7%*	*19%*	*6%*	*64%*	*1%*	*18%*	*11%*
별도	4,043	1,187	2,321	1,298	3,931	1,232	2,413	1,368	8,850	8,944	9,165
배당	2,809	0	1,084	0	2,752	0	1,084	0	3,893	3,836	3,836
브랜드로열티	868	820	870	932	882	923	1,020	1,061	3,490	3,886	4,303
임대수익	366	367	367	366	297	309	308	307	1,467	1,222	1,027
LG CNS	12,114	14,602	15,223	19,357	13,150	15,208	16,285	21,056	61,296	65,699	71,595
D&O	802	647	670	801	884	798	704	841	2,920	3,227	3,388
지분법손익	4,821	929	2,233	-6,644	2,515	3,481	2,180	1,217	1,339	9,394	12,780
영업이익	6,380	2,769	4,189	-4,217	4,138	5,330	5,290	4,086	9,122	18,844	25,974
YoY	*51%*	*-11%*	*-12%*	*74%*	*-35%*	*92%*	*26%*	*-197%*	*-6%*	*107%*	*38%*
OPM	33%	15%	21%	-28%	23%	25%	25%	16%	13%	22%	27%
별도	3,486	406	1,671	409	3,373	446	1,737	547	5,971	6,103	6,231
LG CNS	789	1,408	1,202	2,120	942	1,279	1,353	2,239	5,519	5,813	6,633
D&O	101	-113	7	64	155	0	21	82	59	258	330
지분법손익	4,821	929	2,233	-6,644	2,515	3,481	2,180	1,217	1,339	9,394	12,780

자료: LG, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] LG 시가총액 및 NAV 할인율 추이



자료: QuantiWise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] LG NAV Valuation (단위: 억 원, 천 주, 원)

항목	구분	적정가치	비고
영업가치	브랜드로열티	38,860	26E 로열티 x 10배
영업가치 합계		38,860	

항목	구분	기업	시가총액	지분율	적정가치	비고
투자자산가치	상장사	LG전자	333,914	34.3%	114,532	
		LG화학	194,482	34.0%	66,124	
		LG생활건강	47,023	34.0%	15,988	
		LG유플러스	63,155	37.7%	23,809	
		LG CNS	74,893	50.0%	37,446	
		HSAD	1,084	35.0%	380	
	상장사 합계				258,279	
	구분	기업	장부가액	지분율	적정가치	비고
	비상장사	D&O	2,501	100.0%	2,501	장부가치
	비상장사 합계				2,501	
	투자부동산				6,918	
투자자산가치 합계					203,247	상장사 40% 할인

항목	적정가치	비고
순현금	12,262	별도기준, 2Q26
현금	12,262	
NAV	215,509	
주식 수	151,192	자사주 제외
주당 NAV	142,540	

자료: LG, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	7,445	7,176	7,253	8,539	9,506
매출총이익	2,006	1,429	1,354	1,060	1,216
영업이익	1,589	967	912	1,884	2,597
EBITDA	1,777	1,161	1,143	2,128	2,826
순이자손익	83	78	54	74	79
외화관련손익	8	35	-9	16	0
지분법손익	-4	-18	0	0	0
세전계속사업손익	1,618	1,007	1,335	1,988	2,676
당기순이익	1,414	790	1,000	1,645	2,007
지배주주순이익	1,261	575	737	1,428	1,706
증가율(%)					
매출액	3.6	-3.6	1.1	17.7	11.3
영업이익	-18.2	-39.2	-5.7	106.6	37.8
EBITDA	-16.2	-34.7	-1.5	86.1	32.8
순이익	-33.2	-44.1	26.5	64.5	22.0
이익률(%)					
매출총이익률	26.9	19.9	18.7	12.4	12.8
영업이익률	21.3	13.5	12.6	22.1	27.3
EBITDA 이익률	23.9	16.2	15.8	24.9	29.7
세전이익률	21.7	14.0	18.4	23.3	28.2
순이익률	19.0	11.0	13.8	19.3	21.1

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	5,199	5,064	5,698	5,701	7,148
현금성자산	2,712	2,704	3,351	2,904	4,170
매출채권	1,674	1,777	1,746	2,013	2,184
재고자산	70	51	66	107	116
비유동자산	25,054	26,575	28,285	29,649	29,634
투자자산	23,386	24,912	26,521	27,968	28,038
유형자산	1,525	1,546	1,656	1,578	1,494
무형자산	143	117	108	104	102
자산총계	30,253	31,639	33,983	35,351	36,783
유동부채	1,937	2,245	2,338	2,593	2,759
매입채무	1,476	1,533	1,408	1,946	2,112
유동성이자부채	21	230	333	112	112
비유동부채	1,299	1,262	1,310	1,415	1,454
비유동이자부채	582	488	453	447	447
부채총계	3,237	3,507	3,648	4,009	4,213
자본금	802	802	801	801	801
자본잉여금	2,968	2,968	3,137	3,137	3,137
이익잉여금	21,301	21,325	21,397	22,414	23,642
자본조정	1,059	1,989	3,374	3,374	3,374
자기주식	-354	-506	-250	-250	-250
자본총계	27,016	28,133	30,335	31,342	32,570

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	883	1,361	1,015	201	1,958
당기순이익	1,414	790	1,000	1,645	2,007
자산상각비	188	194	231	244	229
운전자본증감	-295	134	-189	-41	-15
매출채권 감소(증가)	-145	-67	-20	-45	-172
재고자산 감소(증가)	-12	19	-15	-41	-9
매입채무 증가(감소)	25	-12	-119	369	166
투자현금흐름	-179	-66	-543	-349	-214
유형자산처분(취득)	-106	-101	-150	-141	-120
무형자산 감소(증가)	-26	-23	-13	-23	-24
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	-976	-706	-342	-410	-478
차입금의 증가(감소)	-269	-24	-216	-256	0
자본의 증가(감소)	-707	-702	-146	-632	-478
배당금의 지급	-527	-550	-746	-632	-478
총현금흐름	949	1,062	1,066	353	1,973
(-)운전자본증가(감소)	284	-226	-4	-26	15
(-)설비투자	111	102	151	141	120
(+)자산매각	-21	-23	-12	-23	-24
Free Cash Flow	533	1,164	908	214	1,814
(-)기타투자	58	34	573	252	70
잉여현금	475	1,130	335	-38	1,744
NOPLAT	1,389	759	683	1,560	1,948
(+) Dep	188	194	231	244	229
(-)운전자본투자	284	-226	-4	-26	15
(-)Capex	111	102	151	141	120
OpFCF	1,181	1,077	767	1,688	2,042

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	7,958	3,593	4,719	9,381	11,221
BPS	162,977	168,930	182,586	189,059	196,868
DPS	3,100	3,100	3,100	3,100	3,100
CFPS	5,920	6,624	6,782	2,244	12,548
ROA(%)	4.2	1.9	2.2	4.1	4.7
ROE(%)	4.9	2.2	2.6	4.9	5.6
ROIC(%)	43.1	24.6	23.3	54.8	71.4
Multiples(x,%)					
PER	10.8	31.6	24.1	12.1	10.1
PBR	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6
PSR	1.8	2.5	2.5	2.1	1.9
PCR	14.5	17.2	16.8	50.7	9.1
EV/EBITDA	6.5	13.3	13.0	7.1	4.9
배당수익률	3.6	2.7	2.7	2.7	2.7
안정성(%)					
부채비율	12.0	12.5	12.0	12.8	12.9
Net debt/Equity	-7.8	-7.1	-8.5	-7.5	-11.1
Net debt/EBITDA	-118.7	-171.1	-224.4	-110.2	-127.8
유동비율	268.4	225.6	243.7	219.8	259.1
이자보상배율(배)	40.0	35.8	31.7	72.0	104.3
자산구조(%)					
투하자본	11.1	9.6	9.0	8.2	7.8
현금+투자자산	88.9	90.4	91.0	91.8	92.2
자본구조(%)					
차입금	2.2	2.5	2.5	1.8	1.7
자기자본	97.8	97.5	97.5	98.2	98.3

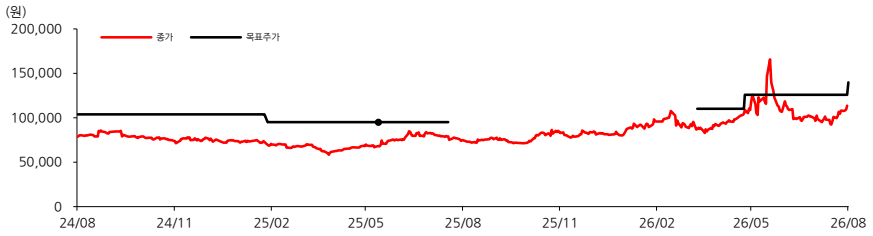
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 8 월 14 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[LG 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.08.14	2024.08.30	2024.11.01	2024.12.02	2025.02.10
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		104,000	104,000	104,000	104,000	95,000
일 시	2026.03.24	2026.03.24	2026.05.08	2026.08.14		
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy		
목표가격	이진협	110,000	126,000	140,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.02.10	Buy	95,000	-20.09	-1.58
2026.03.24	Buy	110,000	-15.74	-4.91
2026.05.08	Buy	126,000	-14.07	31.59
2026.08.14	Buy	140,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%