한화투자증권

2026년 11월 13일
기업분석



LG (003550)

3Q26 Review : 나도 AI, 자회사도 AI

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

Buy (유지)

목표주가(하향): 125,000원

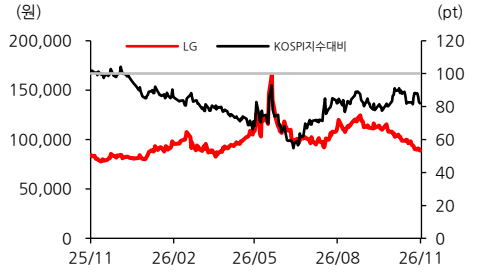
현재 주가(11/12)	88,900원
상승여력	▲40.6%
시가총액	134,410억원
발행주식수	151,192천주
52 주 최고가 / 최저가	165,800 / 77,700원
90 일 일평균 거래대금	291.47억원
외국인 지분율	36.6%
주주 구성	
구광모 (외 30 인)	43.4%
SilchesterInternationalInvestorsL	7.3%
국민연금공단 (외 1 인)	6.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-17.8	-18.9	-19.5	4.1
상대수익률(KOSPI)	-1.4	-0.1	10.6	-24.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	7,176	7,253	8,465	9,474
영업이익	967	912	1,681	2,562
EBITDA	1,161	1,143	1,938	2,793
지배주주순이익	575	737	1,286	1,691
EPS	3,593	4,719	8,615	11,351
순차입금	-1,986	-2,566	-2,923	-4,207
PER	24.7	18.8	10.3	7.8
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	10.0	9.7	5.5	3.4
배당수익률	3.5	3.5	3.5	3.5
ROE	2.2	2.6	4.4	5.6

주가 추이



3Q26 Review

LG는 3Q26 연결매출액 20,404억원(+2% YoY), 영업이익 3,277억원(-22% YoY)을 기록했다. 별도법인은 매출액 2,714억원(+17% YoY), 영업이익 2,063억원(+23% YoY)을 기록했는데, 광화문 빌딩 매각으로 임대수익이 -15% YoY 감소했으나, 자회사 매출 증가에 따른 브랜드 로열티 수익과 자회사 배당 증가에 따른 배당수익이 각각 +13% YoY, +31% YoY 증가했다. 종속회사인 LG CNS는 클라우드 서비스 용역 증가 등의 영향으로 3Q26 매출액 16,643억원(+9% YoY), 영업이익 1,382억원(+14% YoY)을 기록했으며, 화학계열사 실적 부진으로 인해 지분법손익은 -52% YoY 감소한 1,077억원을 기록했다.

자체 AI 모델과 자회사의 AI 수혜

AI연구원에서는 11월 K-Exaone 2.5를 릴리즈했다. 자체 평가결과 8월 공개한 2.0 대비 성능이 70% 개선되었다고 밝혔으며, 중국 프론티어모델 대비해서도 밀리지 않는 벤치마크 점수를 기록했다 밝혔다. 프론티어 AI 모델 개발이 지속되는 가운데 Tabular, Forecast 등 모델의 Non-Captive 판매도 시작되고 있는 것으로 추정된다. 향후 Exaone의 수익화 전략과 규모에 따라 동사의 AI 개발사로서의 재평가가 진행될 수 있을 것으로 전망하며, 할인율 축소를 이끌 전망이다.

자회사의 AI 관련 수혜도 확장되고 있다. LG전자는 냉각 솔루션의 3Q26 누적 수주잔고가 3조원이라고 밝혔으며, LG에너지솔루션은 BESS의 수주와 출하가 증가하고 있으며, 수요 확대 대응을 위한 CAPA 확장도 진행 중에 있다. LG유플러스는 파주 AIDC(200MW) 준공시점을 28년으로 기존대비 2년 앞당기고, 내년 상반기 1동(50MW) 준공하여 가동을 본격화할 계획이다. LG CNS도 AX사업 확장의 수혜를 누리고 있다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 12.5만원 하향

동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가는 주요 상장자회사 가치 하락을 반영해 12.5만원으로 하향한다.

[표1] LG NAV Valuation (단위: 억 원, 천 주, 원)

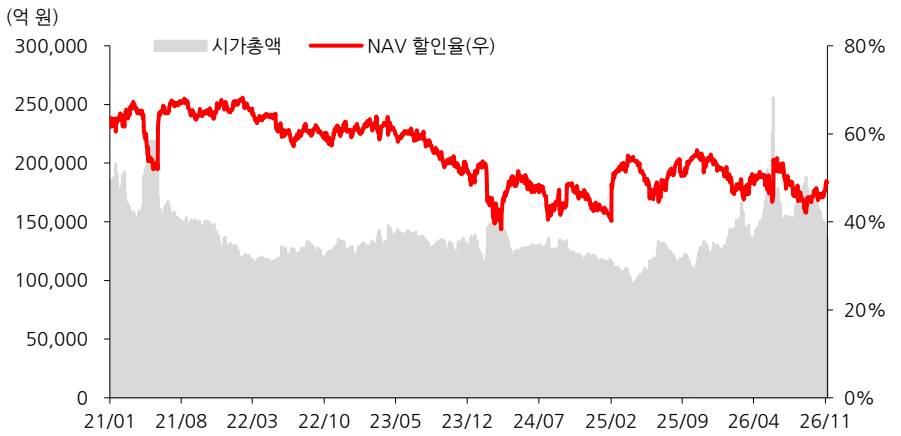
항목	구분	적정가치	비고
영업가치	브랜드로열티	40,135	12MF 로열티 x 10배
영업가치 합계		40,135	

항목	구분	기업	시가총액	지분율	적정가치	비고
투자자산가치	상장사	LG전자	229,830	34.3%	78,832	
		LG화학	173,304	34.0%	58,923	
		LG생활건강	34,144	34.0%	11,609	
		LG유플러스	65,532	37.7%	24,705	
		LG CNS	76,734	50.0%	38,367	
		HSAD	1,008	35.0%	353	
	상장사 합계				212,789	
	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					177,227	상장사 40% 할인

항목	적정가치	비고
순현금	12,170	별도기준, 3Q26
현금	12,170	
NAV	189,398	
주식 수	151,192	자사주 제외
주당 NAV	125,270	

자료: LG, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] LG 시가총액 및 NAV 할인율 추이



자료: QuantiWise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] LG 의 2026 년 3 분기 실적 (단위: 억 원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P			증감		차이	
					발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	19,962	15,225	18,006	21,396	**20,404**	21,095	20,636	2.2%	-4.6%	-3.3%	-1.1%
영업이익	4,189	-4,217	4,138	5,330	**3,277**	5,290	4,417	-21.8%	-38.5%	-38.1%	-25.8%
지배주주순이익	3,153	-3,629	3,398	4,657	**2,068**	3,495	3,201	-34.4%	-55.6%	-40.8%	-35.4%
영업이익률	*21.0%*	*-27.7%*	*23.0%*	*24.9%*	***16.1%***	*25.1%*	*21.4%*	*-4.9%p*	*-8.8%p*	*-9%p*	*-5.3%p*
순이익률	*15.8%*	*-23.8%*	*18.9%*	*21.8%*	***10.1%***	*16.6%*	*15.5%*	*-5.7%p*	*-11.6%p*	*-6.4%p*	*-5.4%p*

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] LG 의 연간 수익 추정 변경 (단위: 십억 원)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	8,539	8,465	-0.9%	9,506	9,474	-0.3%
영업이익	1,884	1,681	-10.8%	2,597	2,562	-1.3%
지배주주순이익	1,428	1,286	-10%	1,706	1,691	-0.9%
영업이익률	*22.1%*	*19.9%*	*-2.2%p*	*27.3%*	*27.0%*	*-0.3%p*
순이익률	*16.7%*	*15.2%*	*-1.5%p*	*17.9%*	*17.9%*	*-0.1%p*

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] LG 실적테이블 (단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**19,361**	**17,977**	**19,962**	**15,225**	**18,006**	**21,396**	**20,404**	**24,847**	**72,525**	**84,654**	**94,742**
YoY	*19%*	*-1%*	*3%*	*-15%*	*-7%*	*19%*	*2%*	*63%*	*1%*	*17%*	*12%*
별도	4,043	1,187	2,321	1,298	3,931	1,232	2,714	1,320	8,850	9,197	9,279
배당	2,809	0	1,084	0	2,752	0	1,418	0	3,893	4,170	4,170
브랜드로열티	868	820	870	932	882	923	984	1,013	3,490	3,802	4,080
임대수익	366	367	367	366	297	309	312	307	1,467	1,225	1,029
LG CNS	12,114	14,602	15,223	19,357	13,150	15,208	16,643	21,056	61,296	66,057	72,021
D&O	802	647	670	801	884	798	772	841	2,920	3,295	3,460
지분법손익	4,821	929	2,233	-6,644	2,515	3,481	1,077	1,217	1,339	8,290	12,168
영업이익	**6,380**	**2,769**	**4,189**	**-4,217**	**4,138**	**5,330**	**3,277**	**4,067**	**9,122**	**16,812**	**25,623**
YoY	*51%*	*-11%*	*-12%*	*74%*	*-35%*	*92%*	*-22%*	*-196%*	*-6%*	*84%*	*52%*
OPM	33%	15%	21%	-28%	23%	25%	16%	16%	13%	20%	27%
별도	3,486	406	1,671	409	3,373	446	2,063	528	5,971	6,410	6,456
LG CNS	789	1,408	1,202	2,120	942	1,279	1,382	2,239	5,519	5,842	6,631
D&O	101	-113	7	64	155	0	56	82	59	293	368
지분법손익	4,821	929	2,233	-6,644	2,515	3,481	1,077	1,217	1,339	8,290	12,168

자료: LG, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	7,445	7,176	7,253	8,465	9,474
매출총이익	2,006	1,429	1,354	1,234	1,420
영업이익	1,589	967	912	1,681	2,562
EBITDA	1,777	1,161	1,143	1,938	2,793
순이자손익	83	78	54	81	91
외화관련손익	8	35	-9	20	0
지분법손익	-4	-18	0	0	0
세전계속사업손익	1,618	1,007	1,335	1,758	2,653
당기순이익	1,414	790	1,000	1,491	1,990
지배주주순이익	1,261	575	737	1,286	1,691
증가율(%)					
매출액	3.6	-3.6	1.1	16.7	11.9
영업이익	-18.2	-39.2	-5.7	84.3	52.4
EBITDA	-16.2	-34.7	-1.5	69.5	44.1
순이익	-33.2	-44.1	26.5	49.1	33.4
이익률(%)					
매출총이익률	26.9	19.9	18.7	14.6	15.0
영업이익률	21.3	13.5	12.6	19.9	27.0
EBITDA 이익률	23.9	16.2	15.8	22.9	29.5
세전이익률	21.7	14.0	18.4	20.8	28.0
순이익률	19.0	11.0	13.8	17.6	21.0

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	5,199	5,064	5,698	5,778	7,192
현금성자산	2,712	2,704	3,351	3,510	4,793
매출채권	1,674	1,777	1,746	1,364	1,484
재고자산	70	51	66	119	130
비유동자산	25,054	26,575	28,285	29,017	29,001
투자자산	23,386	24,912	26,521	27,321	27,392
유형자산	1,525	1,546	1,656	1,593	1,508
무형자산	143	117	108	102	101
자산총계	30,253	31,639	33,983	34,795	36,193
유동부채	1,937	2,245	2,338	2,119	2,253
매입채무	1,476	1,533	1,408	1,515	1,649
유동성이자부채	21	230	333	222	222
비유동부채	1,299	1,262	1,310	1,423	1,465
비유동이자부채	582	488	453	365	365
부채총계	3,237	3,507	3,648	3,542	3,718
자본금	802	802	801	801	801
자본잉여금	2,968	2,968	3,137	3,137	3,137
이익잉여금	21,301	21,325	21,397	22,004	23,227
자본조정	1,059	1,989	3,374	3,624	3,624
자기주식	-354	-506	-250	0	0
자본총계	27,016	28,133	30,335	31,253	32,475

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	883	1,361	1,015	1,170	1,966
당기순이익	1,414	790	1,000	1,491	1,990
자산상각비	188	194	231	257	230
운전자본증감	-295	134	-189	182	3
매출채권 감소(증가)	-145	-67	-20	430	-120
재고자산 감소(증가)	-12	19	-15	-53	-11
매입채무 증가(감소)	25	-12	-119	238	134
투자현금흐름	-179	-66	-543	-626	-214
유형자산처분(취득)	-106	-101	-150	-131	-120
무형자산 감소(증가)	-26	-23	-13	-19	-24
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	-976	-706	-342	-810	-469
차입금의 증가(감소)	-269	-24	-216	-276	0
자본의 증가(감소)	-707	-702	-146	-629	-469
배당금의 지급	-527	-550	-746	-629	-469
총현금흐름	949	1,062	1,066	1,023	1,964
(-)운전자본증가(감소)	284	-226	-4	29	-3
(-)설비투자	111	102	151	132	120
(+)자산매각	-21	-23	-12	-19	-24
Free Cash Flow	533	1,164	908	843	1,822
(-)기타투자	58	34	573	265	70
잉여현금	475	1,130	335	578	1,752
NOPLAT	1,389	759	683	1,426	1,922
(+) Dep	188	194	231	257	230
(-)운전자본투자	284	-226	-4	29	-3
(-)Capex	111	102	151	132	120
OpFCF	1,181	1,077	767	1,522	2,035

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	7,958	3,593	4,719	8,615	11,351
BPS	162,977	168,930	182,586	191,735	199,663
DPS	3,100	3,100	3,100	3,100	3,100
CFPS	5,920	6,624	6,782	6,631	12,733
ROA(%)	4.2	1.9	2.2	3.7	4.8
ROE(%)	4.9	2.2	2.6	4.4	5.6
ROIC(%)	43.1	24.6	23.3	50.2	71.0
Multiples(x,%)					
PER	10.8	24.7	18.8	10.3	7.8
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
PSR	1.8	2.0	1.9	1.6	1.4
PCR	14.5	13.4	13.1	13.4	7.0
EV/EBITDA	6.5	10.0	9.7	5.5	3.4
배당수익률	3.6	3.5	3.5	3.5	3.5
안정성(%)					
부채비율	12.0	12.5	12.0	11.3	11.4
Net debt/Equity	-7.8	-7.1	-8.5	-9.4	-13.0
Net debt/EBITDA	-118.7	-171.1	-224.4	-150.8	-150.6
유동비율	268.4	225.6	243.7	272.6	319.2
이자보상배율(배)	40.0	35.8	31.7	70.7	117.1
자산구조(%)					
투하자본	11.1	9.6	9.0	8.2	7.7
현금+투자자산	88.9	90.4	91.0	91.8	92.3
자본구조(%)					
차입금	2.2	2.5	2.5	1.8	1.8
자기자본	97.8	97.5	97.5	98.2	98.2

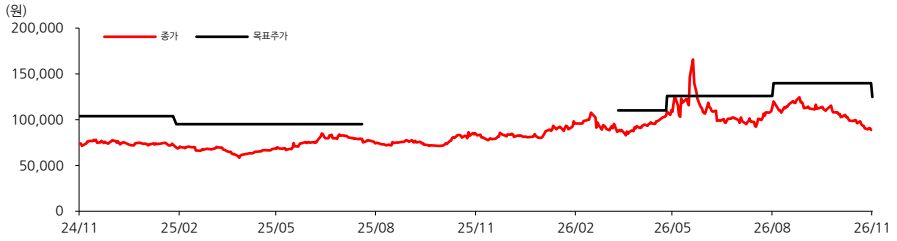
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 11 월 13 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 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.12.02	2025.02.10	2026.03.24	2026.03.24	2026.05.08
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	담당자변경	Buy	Buy
목표가격		104,000	95,000	이진협	110,000	126,000
일 시	2026.08.14	2026.09.14	2026.11.13			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	140,000	140,000	125,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

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	-22.88	-11.07
2026.11.13	Buy	125,000		

[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 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%