

## 턴어라운드 준비 완료

### 1Q24 Review: 화학 계열사의 실적 부진

1Q24 연결 매출액은 1.6조원(-1.5% YoY), 영업이익은 4,226억원(-16.3% YoY)으로 시장 기대치(1.8조원, 5,160억원)에 미치지 못했다. LG화학의 실적 부진으로 지분법손익이 감소했고 연결 자회사인 LG CNS의 일시적 수익성 하락이 주요 원인이다. 별도 매출액은 4,815억원(-22.3% YoY), 영업이익은 4,283억원(-24.1% YoY)이다. LG화학의 매출 감소에 따른 상표권사용 수익 감소와 현금배당(DPS 22년 10,000원→3,500원)이 큰 폭으로 감소했다.

### 2분기부터 턴어라운드 예상

2Q24 연결 매출액은 2.1조원(+12.1% YoY), 영업이익은 6,083억원(+33.8% YoY)으로 추정한다. 1Q24 실적 부진의 원인이었던 LG화학의 실적이 개선되고 전자 계열사의 이익 고성장도 예상된다. LG CNS는 일부 프로젝트 원가 증가의 영향이 일시적이었던 점을 감안한다면 영업이익이 정상 수준으로 회복할 것이다. 계열사항 스마트팩토리 중심의 안정적 실적과 스마트시티, AI 등 신규사업도 성장하고 있어 연간 영업이익률은 8%대를 유지할 전망이다. 자회사 실적 회복과 트윈타워 아케이드 리오픈으로 인한 임대수익 증가로 별도 매출액은 1,220억원(+0.9% YoY), 영업이익은 513억원(+8.9% YoY)으로 전망한다.

### 투자의견 BUY, 목표주가 120,000원 유지

24년 연결 매출액은 8.5조원(+13.5% YoY), 영업이익은 2.3조원(+43.2% YoY)으로 고성장이 예상된다. 그동안 부진했던 LG화학, LG생활건강, LG전자의 실적 개선으로 지분법손익이 1.6조원(+74.1% YoY)으로 2년만에 턴어라운드할 것으로 전망되기 때문이다. 주주환원에 대한 기대감도 유효하다. 1Q24말 기준 5,000억원 규모의 자사주 취득이 약 81% 진행됐다. 이르면 3Q24 내 완료될 예정으로 소각 가능성도 존재하는 것으로 파악된다. 가용 현금도 1.6조원에 달해 추가적인 주주환원에 기대할 수 있다. 자회사 실적 개선으로 배당금 수익 역시 당초 예상보다 증가할 것으로 전망한다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 120,000원을 유지한다.



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

BUY (M)

목표주가 120,000원 (M)

현재주가 (5/23) 80,600원

상승여력 49%

|             |                    |
|-------------|--------------------|
| 시가총액        | 128,631억원          |
| 총발행주식수      | 160,322,613주       |
| 60일 평균 거래대금 | 236억원              |
| 60일 평균 거래량  | 273,551주           |
| 52주 고/저     | 103,500원 / 71,700원 |
| 외인지분율       | 35.21%             |
| 배당수익률       | 3.61%              |
| 주요주주        | 구광모 외 29인          |

| 주가수익률 (%) | 1개월   | 3개월    | 12개월   |
|-----------|-------|--------|--------|
| 절대        | 1.8   | (20.6) | (9.1)  |
| 상대        | (1.9) | (22.2) | (14.3) |
| 절대 (달러환산) | 3.0   | (22.4) | (12.4) |

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

|            | 2Q24E | 전년동기대비   | 전분기대비    | 컨센서스  | 컨센서스대비   |
|------------|-------|----------|----------|-------|----------|
| 매출액        | 2,130 | 12.1     | 31.2     | 1,984 | 7.3      |
| 영업이익       | 608   | 33.8     | 43.9     | 516   | 17.9     |
| 세전계속사업이익   | 619   | 35.0     | 40.5     | 512   | 21.0     |
| 지배순이익      | 472   | 19.0     | 68.2     | 391   | 20.8     |
| 영업이익률 (%)  | 28.6  | +4.7 %pt | +2.6 %pt | 26.0  | +2.6 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 22.2  | +1.3 %pt | +4.9 %pt | 19.7  | +2.5 %pt |

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월)  | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 7,186 | 7,445 | 8,451 | 9,421 |
| 영업이익      | 1,941 | 1,589 | 2,276 | 2,850 |
| 지배순이익     | 1,980 | 1,261 | 1,645 | 2,069 |
| PER       | 6.2   | 10.6  | 7.8   | 6.2   |
| PBR       | 0.5   | 0.5   | 0.5   | 0.4   |
| EV/EBITDA | 5.3   | 6.9   | 4.7   | 3.7   |
| ROE       | 8.5   | 4.9   | 6.2   | 7.4   |

자료: 유안타증권

[표 1] LG 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

|               | 1Q23         | 2Q23         | 3Q23         | 4Q23E        | 1Q24         | 2Q24E        | 3Q24E        | 4Q24E        | 2023         | 2024E        |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>    | <b>1,649</b> | <b>1,899</b> | <b>1,862</b> | <b>2,035</b> | <b>1,624</b> | <b>2,130</b> | <b>2,173</b> | <b>2,524</b> | <b>7,445</b> | <b>8,451</b> |
| LG 별도         | 620          | 121          | 160          | 131          | 482          | 122          | 191          | 134          | 1,031        | 929          |
| 배당금           | 498          | 0            | 41           | 0            | 363          | 0            | 63           | 0            | 539          | 427          |
| 상표권사용         | 88           | 87           | 85           | 97           | 83           | 87           | 93           | 99           | 357          | 363          |
| 임대수익          | 34           | 34           | 33           | 34           | 35           | 35           | 35           | 35           | 134          | 140          |
| 연결자회사         | 1,188        | 1,525        | 1,431        | 2,056        | 1,218        | 1,615        | 1,515        | 2,179        | 6,202        | 6,529        |
| 지분법손익         | 368          | 284          | 354          | -107         | 319          | 425          | 564          | 258          | 899          | 1,566        |
| <b>영업이익</b>   | <b>505</b>   | <b>455</b>   | <b>510</b>   | <b>120</b>   | <b>423</b>   | <b>608</b>   | <b>734</b>   | <b>511</b>   | <b>1,589</b> | <b>2,276</b> |
| LG 별도         | 564          | 47           | 87           | 52           | 428          | 51           | 118          | 59           | 751          | 657          |
| 연결 자회사        | 72           | 121          | 109          | 178          | 39           | 132          | 115          | 200          | 480          | 487          |
| <b>YoY %</b>  |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| <b>매출액</b>    | <b>-7.6</b>  | <b>9.3</b>   | <b>6.7</b>   | <b>6.2</b>   | <b>-1.5</b>  | <b>12.1</b>  | <b>16.7</b>  | <b>24.0</b>  | <b>3.6</b>   | <b>13.5</b>  |
| LG 별도         | -3.8         | -0.3         | -5.7         | -1.8         | -22.3        | 0.9          | 19.7         | 2.8          | -3.5         | -9.9         |
| 배당금           | -5.3         | -            | 0.0          | -            | -27.0        | -            | 53.6         | -            | -4.9         | -20.8        |
| 상표권사용         | 3.7          | 0.0          | -9.8         | -2.2         | -5.6         | -0.2         | 9.5          | 2.4          | -2.3         | 1.5          |
| 임대수익          | 0.2          | -1.0         | -1.1         | -0.5         | 3.8          | 4.0          | 4.0          | 4.0          | -0.6         | 4.0          |
| 연결자회사         | 19.0         | 18.4         | 9.9          | 8.2          | 2.5          | 5.9          | 5.9          | 6.0          | 13.0         | 5.3          |
| 지분법손익         | -46.6        | -19.8        | 3.9          | 32.4         | -13.3        | 49.4         | 59.1         | 흑전           | -31.0        | 74.1         |
| <b>영업이익</b>   | <b>-39.0</b> | <b>-9.1</b>  | <b>0.1</b>   | <b>15.7</b>  | <b>-16.3</b> | <b>33.8</b>  | <b>43.9</b>  | <b>327.6</b> | <b>-18.2</b> | <b>43.2</b>  |
| LG 별도         | -5.0         | -12.5        | -21.0        | -16.4        | -24.1        | 8.9          | 35.4         | 12.0         | -8.5         | -12.6        |
| 연결 자회사        | -0.1         | 30.9         | 7.6          | 44.6         | -45.4        | 8.8          | 5.7          | 12.7         | 23.4         | 1.4          |
| <b>OPM %</b>  |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| <b>연결 OPM</b> | <b>30.6</b>  | <b>23.9</b>  | <b>27.4</b>  | <b>5.9</b>   | <b>26.0</b>  | <b>28.6</b>  | <b>33.8</b>  | <b>20.3</b>  | <b>21.3</b>  | <b>26.9</b>  |
| LG 별도         | 91.1         | 39.0         | 54.8         | 40.2         | 88.9         | 42.0         | 61.9         | 43.7         | 72.9         | 70.7         |
| 연결 자회사        | 6.0          | 8.0          | 7.6          | 8.6          | 3.2          | 8.2          | 7.6          | 9.2          | 7.7          | 7.5          |

자료: LG, 유안타증권 리서치센터

## LG (003550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서       |       |       |       | (단위: 십억원) |        |
|-------------|-------|-------|-------|-----------|--------|
| 결산(12월)     | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F     | 2026F  |
| 매출액         | 7,186 | 7,445 | 8,451 | 9,421     | 10,320 |
| 매출원가        | 4,853 | 5,439 | 5,747 | 6,124     | 6,553  |
| 매출총이익       | 2,333 | 2,006 | 2,704 | 3,297     | 3,767  |
| 판매비         | 391   | 417   | 429   | 448       | 439    |
| 영업이익        | 1,941 | 1,589 | 2,276 | 2,850     | 3,328  |
| EBITDA      | 2,120 | 1,777 | 2,462 | 3,035     | 3,512  |
| 영업외손익       | 104   | 29    | 30    | 50        | 68     |
| 외환관련 손익     | -4    | 8     | 3     | 4         | 0      |
| 이자손익        | 50    | 82    | 87    | 106       | 128    |
| 관계기업관련손익    | 0     | 0     | 0     | 0         | 0      |
| 기타          | 59    | -60   | -60   | -60       | -60    |
| 법인세비용차감전순손익 | 2,046 | 1,618 | 2,306 | 2,900     | 3,395  |
| 법인세비용       | 527   | 204   | 461   | 580       | 595    |
| 계속사업순손익     | 1,519 | 1,414 | 1,845 | 2,320     | 2,800  |
| 중단사업순손익     | 597   | 0     | 0     | 0         | 0      |
| 당기순이익       | 2,116 | 1,414 | 1,845 | 2,320     | 2,800  |
| 지배지분순이익     | 1,980 | 1,261 | 1,645 | 2,069     | 2,497  |
| 포괄순이익       | 4,964 | 1,489 | 1,845 | 2,320     | 2,800  |
| 지배지분포괄이익    | 4,828 | 1,332 | 1,649 | 2,074     | 2,503  |

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

| 현금흐름표           | (단위: 십억원) |        |        |        |        |
|-----------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 결산(12월)         | 2022A     | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
| 영업활동 현금흐름       | 641       | 883    | 2,590  | 3,064  | 3,614  |
| 당기순이익           | 2,116     | 1,414  | 1,845  | 2,320  | 2,800  |
| 감가상각비           | 150       | 155    | 155    | 154    | 153    |
| 외환손익            | 7         | -2     | -3     | -4     | 0      |
| 중속, 관계기업관련손익    | -1,303    | -899   | 0      | 0      | 0      |
| 자산부채의 증감        | -453      | -295   | -13    | -13    | 54     |
| 기타현금흐름          | 125       | 509    | 607    | 607    | 606    |
| 투자활동 현금흐름       | -175      | -179   | -1,180 | -1,234 | -2,368 |
| 투자자산            | 427       | -128   | -1,062 | -1,115 | -2,249 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -160      | -111   | -150   | -150   | -150   |
| 유형자산 감소         | 20        | 5      | 0      | 0      | 0      |
| 기타현금흐름          | -461      | 55     | 32     | 31     | 31     |
| 재무활동 현금흐름       | -653      | -1,232 | -702   | -799   | -799   |
| 단기차입금           | 247       | -285   | 100    | 0      | 0      |
| 사채 및 장기차입금      | -251      | 28     | 0      | 0      | 0      |
| 자본              | -2        | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 현금배당            | -496      | -475   | -484   | -480   | -480   |
| 기타현금흐름          | -151      | -500   | -319   | -319   | -319   |
| 연결범위변동 등 기타     | -1        | 0      | -180   | -318   | -205   |
| 현금의 증감          | -188      | -528   | 528    | 714    | 242    |
| 기초 현금           | 1,239     | 1,051  | 522    | 1,050  | 1,763  |
| 기말 현금           | 1,051     | 522    | 1,050  | 1,763  | 2,005  |
| NOPLAT          | 1,941     | 1,589  | 2,276  | 2,850  | 3,328  |
| FCF             | 481       | 771    | 2,440  | 2,914  | 3,464  |

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

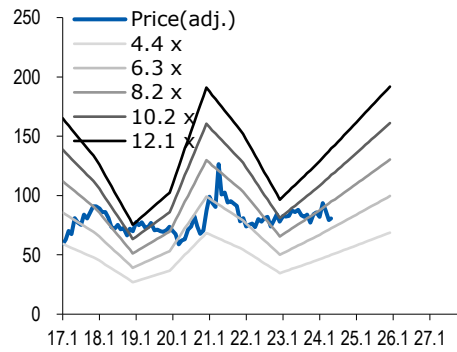
| 재무상태표        |        |        |        | (단위: 십억원) |        |
|--------------|--------|--------|--------|-----------|--------|
| 결산(12월)      | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F     | 2026F  |
| 유동자산         | 5,083  | 5,199  | 5,515  | 6,273     | 6,560  |
| 현금및현금성자산     | 1,051  | 779    | 1,050  | 1,763     | 2,005  |
| 매출채권 및 기타채권  | 1,522  | 1,674  | 1,690  | 1,707     | 1,724  |
| 재고자산         | 58     | 70     | 71     | 72        | 72     |
| 비유동자산        | 24,550 | 25,054 | 26,109 | 27,218    | 29,463 |
| 유형자산         | 1,524  | 1,525  | 1,521  | 1,517     | 1,513  |
| 관계기업등 지분관련자산 | 20,688 | 21,206 | 22,267 | 23,380    | 25,612 |
| 기타투자자산       | 640    | 615    | 616    | 618       | 635    |
| 자산총계         | 29,634 | 30,253 | 31,624 | 33,491    | 36,023 |
| 유동부채         | 2,524  | 1,937  | 2,008  | 2,028     | 2,176  |
| 매입채무 및 기타채무  | 1,368  | 1,476  | 1,491  | 1,506     | 1,649  |
| 단기차입금        | 289    | 3      | 103    | 103       | 103    |
| 유동성장기부채      | 385    | 16     | 16     | 16        | 16     |
| 비유동부채        | 875    | 1,299  | 1,238  | 1,246     | 1,310  |
| 장기차입금        | 0      | 0      | 0      | 0         | 0      |
| 사채           | 150    | 549    | 549    | 549       | 549    |
| 부채총계         | 3,399  | 3,237  | 3,246  | 3,274     | 3,485  |
| 지배지분         | 25,452 | 26,129 | 27,290 | 28,879    | 30,896 |
| 자본금          | 802    | 802    | 802    | 802       | 802    |
| 자본잉여금        | 2,968  | 2,968  | 2,968  | 2,968     | 2,968  |
| 이익잉여금        | 20,621 | 21,301 | 22,462 | 24,051    | 26,068 |
| 비지배지분        | 782    | 888    | 1,087  | 1,338     | 1,641  |
| 자본총계         | 26,234 | 27,016 | 28,377 | 30,217    | 32,537 |
| 순차입금         | -2,086 | -2,109 | -2,298 | -3,031    | -3,292 |
| 총차입금         | 861    | 603    | 703    | 704       | 704    |

| Valuation 지표 | (단위: 원, 배, %) |         |         |         |         |
|--------------|---------------|---------|---------|---------|---------|
| 결산(12월)      | 2022A         | 2023A   | 2024F   | 2025F   | 2026F   |
| EPS          | 12,526        | 7,958   | 10,398  | 13,092  | 15,812  |
| BPS          | 160,957       | 167,498 | 176,303 | 186,568 | 199,597 |
| EBITDAPS     | 13,223        | 11,083  | 15,359  | 18,934  | 21,908  |
| SPS          | 44,822        | 46,440  | 52,712  | 58,762  | 64,372  |
| DPS          | 3,000         | 3,100   | 3,100   | 3,100   | 3,100   |
| PER          | 6.2           | 10.6    | 7.8     | 6.2     | 5.1     |
| PBR          | 0.5           | 0.5     | 0.5     | 0.4     | 0.4     |
| EV/EBITDA    | 5.3           | 6.9     | 4.7     | 3.7     | 3.2     |
| PSR          | 1.7           | 1.8     | 1.5     | 1.4     | 1.3     |

| 재무비율          |       | (단위: 배, %) |       |       |       |  |
|---------------|-------|------------|-------|-------|-------|--|
| 결산(12월)       | 2022A | 2023A      | 2024F | 2025F | 2026F |  |
| 매출액 증가율 (%)   | 4.8   | 3.6        | 13.5  | 11.5  | 9.5   |  |
| 영업이익 증가율 (%)  | -21.1 | -18.2      | 43.2  | 25.2  | 16.8  |  |
| 지배순이익 증가율 (%) | -22.8 | -36.3      | 30.4  | 25.8  | 20.7  |  |
| 매출총이익률 (%)    | 32.5  | 26.9       | 32.0  | 35.0  | 36.5  |  |
| 영업이익률 (%)     | 27.0  | 21.3       | 26.9  | 30.2  | 32.2  |  |
| 지배순이익률 (%)    | 27.5  | 16.9       | 19.5  | 22.0  | 24.2  |  |
| EBITDA 마진 (%) | 29.5  | 23.9       | 29.1  | 32.2  | 34.0  |  |
| ROIC          | 77.7  | 66.1       | 77.6  | 99.9  | 125.9 |  |
| ROA           | 7.2   | 4.2        | 5.3   | 6.4   | 7.2   |  |
| ROE           | 8.5   | 4.9        | 6.2   | 7.4   | 8.4   |  |
| 부채비율 (%)      | 13.0  | 12.0       | 11.4  | 10.8  | 10.7  |  |
| 순차입금/자기자본 (%) | -8.2  | -8.1       | -8.4  | -10.5 | -10.7 |  |
| 영업이익/금융비용 (배) | 95.1  | 40.0       | 64.2  | 74.7  | 87.1  |  |

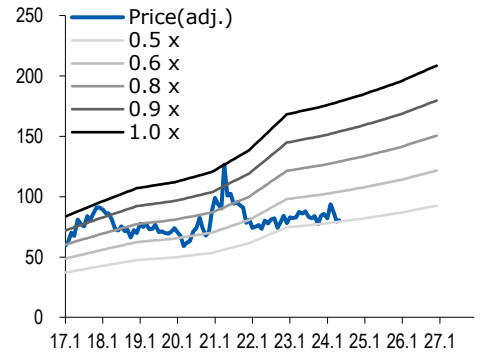
P/E band chart

(천원)



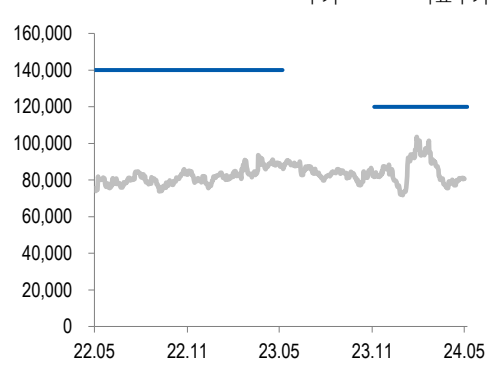
P/B band chart

(천원)



LG (003550) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



| 일자         | 투자 의견    | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율     |              |
|------------|----------|---------|-----------|---------|--------------|
|            |          |         |           | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2024-05-24 | BUY      | 120,000 | 1년        |         |              |
| 2023-11-27 | BUY      | 120,000 | 1년        |         |              |
| 담당자변경      |          |         |           |         |              |
| 2023-05-13 | 1년 경과 이후 |         | 1년        | -36.79  | -36.14       |
| 2022-05-13 | BUY      | 140,000 | 1년        | -41.97  | -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)        | 84         |
| Hold(중립)       | 16         |
| Sell(비중축소)     | 0          |
| 합계             | 100.0      |

주: 기준일 2024-05-23

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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 투자사결정은 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.