

LG (003550/KS)

신속한 자사주 소각이 필요한 시점

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 80,000 원(하향)

현재주가: 58,500 원

상승여력: 36.8%



Analyst
최관순

ks1.choi@sks.co.kr
3773-8812

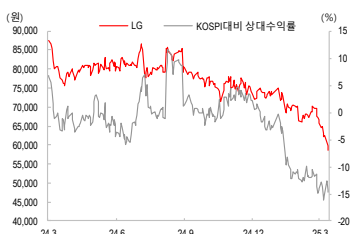
Company Data

발행주식수	15,725 만주
시가총액	9,202 십억원
주요주주	
구광모(외29)	41.70%
국민연금공단	8.03%

Stock Data

주가(25/04/09)	58,500 원
KOSPI	2,293.70 pt
52주 최고가	86,700 원
52주 최저가	58,500 원
60일 평균 거래대금	16 십억원

주가 및 상대수익률



자기주식 3.9% 보유. 26년까지 소각 예정

LG는 24년말 보통주 기준 자사주 3.9%를 보유중이다. 22년 5월부터 24년 8월까지 5,000 억원 규모의 자사주를 신탁계약에 의해 취득했다. 일부 분할단주에 따른 보통주 및 우선주 자사주 기타취득분이 있었으나 25년 정기주총을 통해 모두 소각하였다. 24년 11월 발표한 기업가치제고 계획에 따르면 보유하고 있는 자사주는 26년까지 모두 소각하고 이에 따른 세제 혜택 발생 시 전액 주주환원 예정인데, 지난해 말 밸류업 인센티브가 무산되었고, 최근 주가가 부진함에 따라 빠른 시일 내 소각이 필요해 보인다. 24년도 현금배당은 주당 3,100 원(현 주가 대비 배당수익률: 5.3%)을 실시했으며 최소 배당성향도 기존 50%에서 60%로 상향되어 향후 안정적인 배당수익을 기대해 볼 수 있다.

LG CNS 상장 이후 상장 자회사 주가 방향성 중요

지난 2월 LG CNS가 상장한 이후 LG 주가는 LG 상장 자회사의 주가 방향성이 중요해 졌다. 하지만 LG 전자 -18.4%, LG 화학 -14.6% 등 LG 주요 상장 자회사 주가가 25년 들어 부진했고, LG CNS도 공모가 대비 21% 하락하면서 LG 주가도 부진이 계속되고 있다. LG 전자는 1분기 시장기대치에 부합하는 양호한 실적을 기록했으며, LG 화학은 상저하고의 실적이 예상되는 만큼 점진적인 자회사 실적개선 가능성이 있다. 다만 LG CNS 상장 이후 부각될 수 있는 비상장 자회사가 부재해 NAV 대비 할인율 축소 가능성이 감소한 만큼 보유 자사주 소각, 배당확대 등 주주우호적인 주주환원정책이 필요한 시점이라 판단한다.

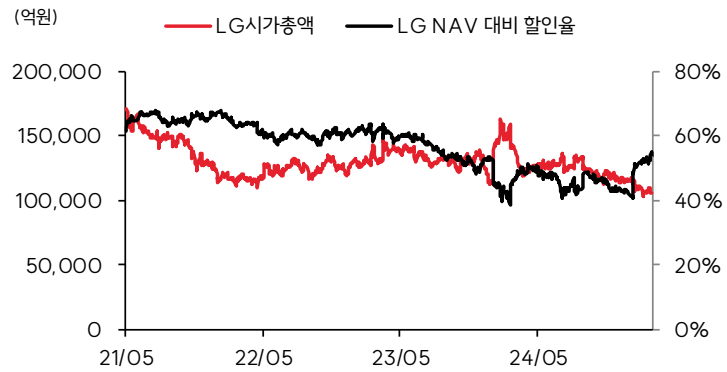
투자의견 매수, 목표주가 80,000 원(하향)

LG에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 보유 자사주 소각에 대한 소각이 예정되어 있고 점진적인 주주환원 강화가 예상되기 때문이다. 또한 주요 자회사 실적도 점진적인 개선이 예상된다. 다만 목표주가는 상장 자회사 주가 하락분을 반영하여 기존 9 만원에서 8 만원으로 하향한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	7,186	7,445	7,176	7,968	8,737	9,049
영업이익	십억원	1,941	1,589	967	1,910	2,078	2,160
순이익(지배주주)	십억원	1,980	1,261	575	1,383	1,760	1,824
EPS	원	8,622	7,867	3,585	8,627	10,981	11,384
PER	배	9.1	10.9	20.1	6.9	5.4	5.3
PBR	배	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	배	5.3	7.0	9.1	3.5	2.7	1.9
ROE	%	8.5	4.9	2.2	5.0	6.1	6.1

LG NAV 대비 할인율 추이



자료: SK 증권

LG 목표주가 산정

(단위: 억원, 주, 원)

구분	내용	비고
자회사 지분가치	77,385	50% 할인
브랜드 가치	35,636	24 년 브랜드 수수료의 10 배
순차입금	-12,121	4Q24 별도기준
우선주 가치(차감)	1,547	
적정 시가총액	123,595	
발행주식수	157,300,993	
적정주가	78,572	
목표주가	80,000	
현주가	58,500	
상승여력	36.8%	

자료: SK 증권

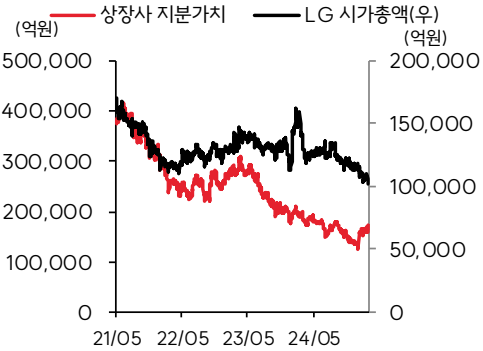
LG 자회사 지분가치 산정

(단위: 억원)

구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV
상장사	LG 전자	105,880	33.7%	29,046	35,646
	LG 화학	143,655	33.3%	17,712	47,892
	LG 생활건강	45,293	34.0%	1,416	15,415
	LG 씨엔에스	45,972	45.0%	1,944	20,669
	LG 유플러스	45,582	37.7%	12,521	17,166
	HS 애드	1,102	35.0%	395	386
	LG 자사주	92,021	3.9%		3,574
비상장사	디앤오		10.0%	2,501	2,501
	기타			11,521	11,521
자회사 가치 합계				77,055	154,770

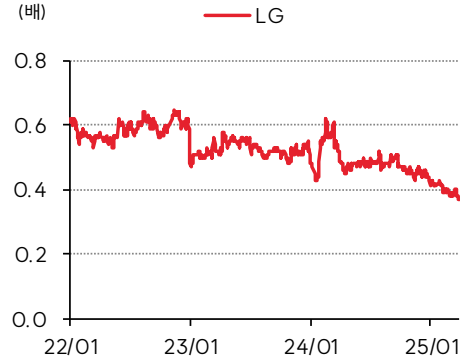
자료: SK 증권

LG 상장사 지분가치 추이



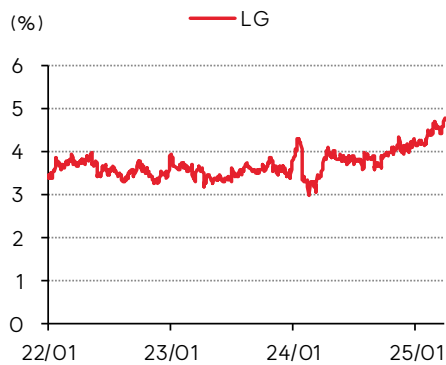
자료: SK 증권

LG PBR 추이



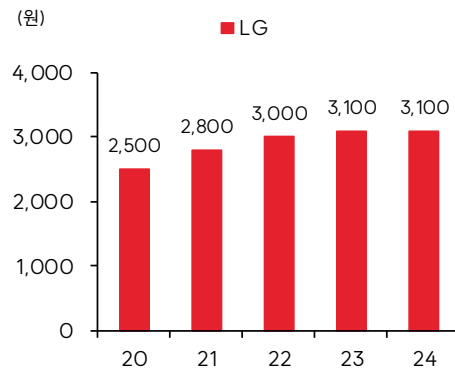
자료: Quantwise, SK 증권

LG 배당수익률 추이



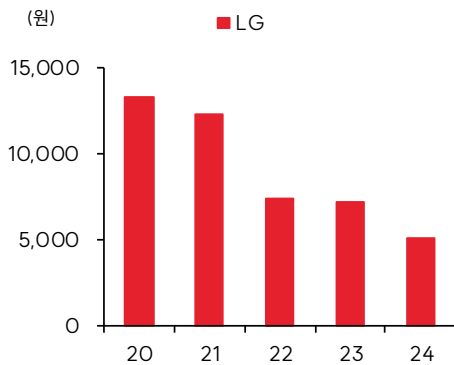
자료: Quantwise, SK 증권

LG DPS 추이



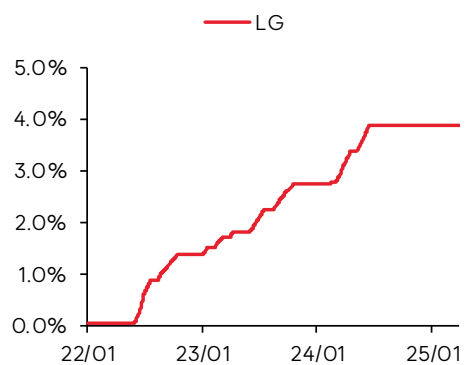
자료: Quantwise, SK 증권

LG 별도 순이익 추이



자료: Quantwise, SK 증권

LG 자사주 비율 추이



자료: Quantwise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	5,199	5,064	6,879	8,700	10,495
현금및현금성자산	779	1,380	3,299	4,910	6,609
매출채권 및 기타채권	1,674	1,777	2,024	2,213	2,299
재고자산	70	51	95	104	108
비유동자산	25,054	26,575	26,376	26,173	25,970
장기금융자산	625	875	875	875	875
유형자산	1,525	1,546	1,370	1,194	1,019
무형자산	143	117	90	63	35
자산총계	30,253	31,639	33,255	34,873	36,465
유동부채	1,937	2,245	2,610	2,788	2,868
단기금융부채	21	230	230	230	230
매입채무 및 기타채무	773	801	1,898	2,076	2,156
단기충당부채	50	71	71	71	71
비유동부채	1,299	1,262	1,262	1,262	1,262
장기금융부채	582	488	488	488	488
장기매입채무 및 기타채무	30	28	28	28	28
장기충당부채	16	7	7	7	7
부채총계	3,237	3,507	3,872	4,050	4,130
지배주주지분	26,129	27,083	27,988	29,254	30,585
자본금	802	802	802	802	802
자본잉여금	2,968	2,968	2,968	2,968	2,968
기타자본구성요소	-1,914	-2,065	-2,065	-2,065	-2,065
자기주식	-354	-506	-506	-506	-506
이익잉여금	21,301	21,325	22,230	23,496	24,827
비지배주주지분	888	1,049	1,395	1,569	1,749
자본총계	27,016	28,133	29,383	30,823	32,335
부채와자본총계	30,253	31,639	33,255	34,873	36,465

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	883	1,361	2,006	2,117	2,199
당기순이익(손실)	1,414	790	1,728	1,934	2,005
비현금성항목등	-465	272	311	257	209
유형자산감가상각비	155	164	176	176	176
무형자산상각비	33	30	27	27	27
기타	-653	78	107	54	6
운전자본감소(증가)	-295	134	74	-21	-9
매출채권및기타채권의감소(증가)	-145	-67	-247	-189	-86
재고자산의감소(증가)	-12	19	-45	-9	-4
매입채무및기타채무의증가(감소)	25	-12	366	178	80
기타	-61	-58	-321	-270	-233
법인세납부	-290	-224	-214	-216	-227
투자활동현금흐름	-179	-66	-5	-0	-0
금융자산의감소(증가)	137	774	0	0	0
유형자산의감소(증가)	-106	-101	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-26	-23	0	0	0
기타	-184	-715	-5	-0	-0
재무활동현금흐름	-976	-706	-478	-493	-493
단기금융부채의증가(감소)	-286	2	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	17	-25	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-527	-550	-478	-493	-493
기타	-181	-133	0	0	0
현금의 증가(감소)	-272	601	1,919	1,611	1,700
기초현금	1,051	779	1,380	3,299	4,910
기말현금	779	1,380	3,299	4,910	6,609
FCF	776	1,260	2,006	2,117	2,199

자료 : LG, SK증권 추정

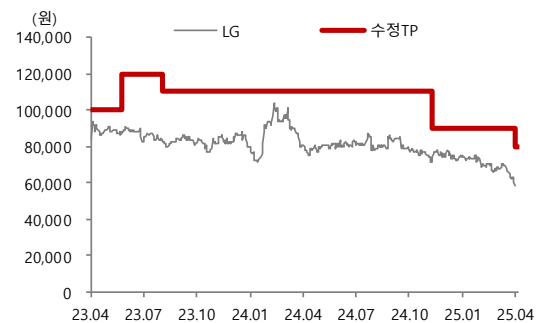
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	7,445	7,176	7,968	8,737	9,049
매출원가	5,439	5,747	5,578	6,115	6,335
매출총이익	2,006	1,429	2,390	2,622	2,714
매출총이익률(%)	26.9	19.9	30.0	30.0	30.0
판매비와 관리비	417	462	480	544	554
영업이익	1,589	967	1,910	2,078	2,160
영업이익률(%)	21.3	13.5	24.0	23.8	23.9
비영업손익	29	40	32	72	72
순금융손익	82	76	107	163	222
외환관련손익	8	35	-0	-0	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,618	1,007	1,942	2,150	2,232
세전계속사업이익률(%)	21.7	14.0	24.4	24.6	24.7
계속사업법인세	204	217	214	216	227
계속사업이익	1,414	790	1,728	1,934	2,005
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,414	790	1,728	1,934	2,005
순이익률(%)	19.0	11.0	21.7	22.1	22.2
지배주주	1,261	575	1,383	1,760	1,824
지배주주귀속 순이익률(%)	16.9	8.0	17.4	20.1	20.2
비지배주주	153	216	346	174	180
총포괄이익	1,489	1,815	1,728	1,934	2,005
지배주주	1,332	1,590	1,432	1,603	1,662
비지배주주	158	226	296	331	343
EBITDA	1,777	1,161	2,113	2,281	2,363

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	3.6	-3.6	11.0	9.6	3.6
영업이익	-18.2	-39.2	97.5	8.8	4.0
세전계속사업이익	-20.9	-37.8	92.8	10.7	3.8
EBITDA	-16.2	-34.7	82.0	8.0	3.6
EPS	-8.8	-54.4	140.6	27.3	3.7
수익성 (%)					
ROA	4.7	2.6	5.3	5.7	5.6
ROE	4.9	2.2	5.0	6.1	6.1
EBITDA마진	23.9	16.2	26.5	26.1	26.1
안정성 (%)					
유동비율	268.4	225.6	263.5	312.0	365.9
부채비율	12.0	12.5	13.2	13.1	12.8
순차입금/자기자본	-7.8	-7.1	-13.3	-17.9	-22.3
EBITDA/이자비용(배)	44.8	43.0	76.3	82.4	85.4
배당성향	38.4	83.2	35.7	28.0	27.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	7,867	3,585	8,627	10,981	11,384
BPS	165,188	172,088	177,795	185,697	194,002
CFPS	9,039	4,794	9,894	12,248	12,651
주당 현금배당금	3,100	3,100	3,200	3,200	3,200
Valuation지표 (배)					
PER	10.9	20.1	6.9	5.4	5.3
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
PCR	9.5	15.0	6.0	4.9	4.7
EV/EBITDA	7.0	9.1	3.5	2.7	1.9
배당수익률	3.6	4.3	5.1	5.1	5.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.04.10	매수	80,000원	6개월		
2024.11.18	매수	90,000원	6개월	-20.66%	-13.22%
2023.08.11	매수	110,000원	6개월	-25.04%	-5.91%
2023.06.02	매수	120,000원	6개월	-27.66%	-24.42%



Compliance Notice

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 04월 10일 기준)

매수	97.55%	중립	2.45%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------