



BUY (유지)

목표주가(12M) 95,000원
현재주가(5.9) 67,700원

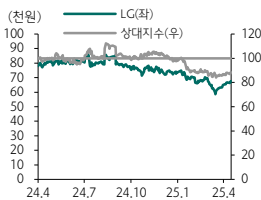
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,577.27
52주 최고/최저(원)	86,700/58,500
시가총액(십억원)	10,649.3
시가총액비중(%)	0.50
발행주식수(천주)	157,251.2
60일 평균 거래량(천주)	232.3
60일 평균 거래대금(십억원)	15.5
외국인지분율(%)	35.02
주요주주 지분율(%)	
구광모 외 29 인	41.70
국민연금공단	8.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	8,122.3	8,825.1
영업이익(십억원)	1,684.8	2,003.4
순이익(십억원)	1,492.6	1,782.2
EPS(원)	7,300	8,626
BPS(원)	179,885	187,828

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,445.3	7,175.5	8,121.9	8,618.5
영업이익	1,589.0	966.8	1,600.5	1,979.2
세전이익	1,618.4	1,007.1	1,681.6	2,059.3
순이익	1,261.2	574.7	1,123.4	1,398.3
EPS	7,867	3,585	7,009	8,725
증감율	(36.28)	(54.43)	95.51	24.48
PER	10.92	20.08	9.66	7.76
PBR	0.52	0.42	0.38	0.37
EV/EBITDA	7.02	9.10	5.31	5.40
ROE	4.89	2.16	4.10	4.96
BPS	165,188	172,088	176,179	181,729
DPS	3,100	3,100	3,300	3,300



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 5월 12일 | 기업분석_Earnings Review

LG (003550)

편더멘탈 개선 예상. 밸류업 관련 단기 모멘텀은 낮은 편

LG디스플레이와 LG화학 영업이익 개선 등으로 컨센서스 상회하는 양호한 실적 시현

LG에 대한 투자이견 매수와 목표주가 95,000원을 유지. 1분기 연결 매출은 YoY 19.2% 증가한 1조 9,361억원, 영업이익은 YoY 51.0% 증가한 6,380억원으로 컨센서스를 상회하는 양호한 실적을 시현. 실적이 컨센서스를 상회한 배경은 1) 환율 효과와 스마트폰 패널 출하 증가로 인해 LG디스플레이의 영업이익이 335억원을 기록해 YoY 흑자전환했고, 2) 중국 내 수진자 정책의 수혜와 LG엔솔 매출 증가로 인해 LG화학의 영업이익도 4,470억원으로 YoY 68.9% 증가. 3) 총 5,000억원 규모의 지분 추가 매입을 통해 LG전자와 LG화학의 지분율을 각각 35.1%, 34.9%로 확대한 점도 핵심 수익원인 지분법 순익 증가에 기여했음. 4) 연결 종속회사인 LG CNS의 매출과 영업이익이 각각 13.2%와 144.3% 증가한 점도 긍정적 요인. 다만 별도 영업이익은 배당수익 감소 영향 등으로 3,486억원으로 YoY 18.6% 감소. 그러나 이는 중간배당 실시 계열사 증가 영향이 있었던데다 상표권 수익 증가 추세 등을 감안할 때 연간 기준으로는 감소 폭이 둔화될 것으로 기대

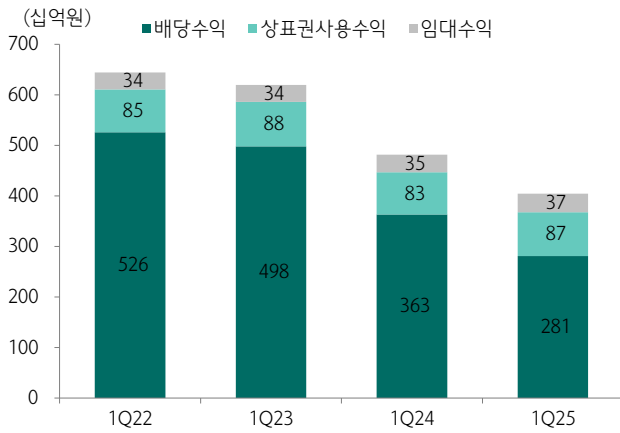
올해 주요 자회사 영업이익 확대 예상. 이는 LG의 편더멘탈 개선으로 이어질 전망

하나증권 담당 섹터 애널리스트들에 따르면 주요 자회사 중 LG전자는 관세 영향에도 불구하고 매출 증가세가 지속되는 한편 올해 영업이익은 전년대비 3.5% 감소에 그칠 것으로 전망되고, LG화학은 매출은 감소하지만 영업이익은 전년대비 67.2% 증가 예상. 그 외 LG유플러스와 LG생활건강도 영업이익이 각각 YoY 11.2%와 13.4% 증가할 것으로 추정하고 있음. 여기에 LG전자와 LG화학은 지분율이 확대된 만큼 LG 실적에 추가로 긍정적으로 작용 가능. LG CNS도 1분기에 클라우드/AI 부문 매출이 전년대비 30.1% 증가해 빠른 성장세를 시현했으며, 올해 영업이익률은 약 8.8~8.9% 내외로 상승세가 지속될 것으로 예상. 올해 주요 자회사들의 영업이익 확대 현상은 결국 LG의 편더멘탈 개선으로 이어질 전망

순현금 감소 및 조기 자사주 소각 가능성 낮아 단기 상승 모멘텀은 크지 않은 편

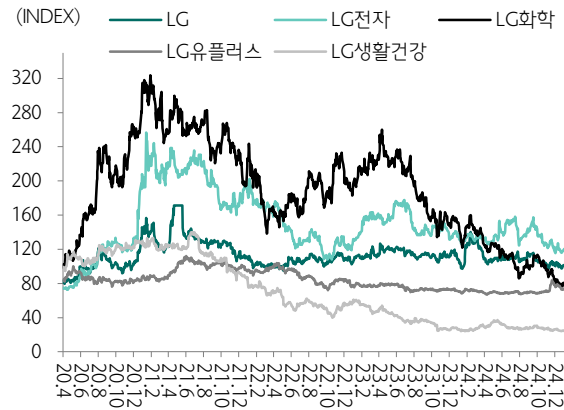
LG는 지난해 밸류업 공시를 통해 최소 배당성향을 기존 50%에서 60%로 상향조정하면서 배당의 하방 안정성을 강화. 기존에는 일회성 이익에 한정했던 자사주 매입 재원을 앞으로는 정상적인 이익에서 발생한 잉여 현금 일부까지 포함해 활용한다는 방침. 다만 2025년 1분기말 기준 순현금 보유액이 약 1조원 수준으로 감소한 상황에서 중간배당 및 투자집행 등의 자금 소요 등을 감안할 때 자사주 추가 매입 여력은 그다지 크지 않은 상태로 판단. 또한 현재 보유 중인 자사주 약 5,000억원도 2026년까지 전량 소각할 계획이지만 정부의 정책 방향을 최대한 고려할 예정인 듯. 결국 자사주 소각과 관련한 세제 혜택 등 밸류업 인센티브가 부각되어야 구체적인 방향성이 결정될 것으로 예상된다는 점에서 조기 소각할 공산은 크지 않고, 실행 시기가 상당히 지연될 가능성이 높은 편. 따라서 보유 자사주 강제 소각과 같은 이벤트가 발생하지 않는 한 밸류업과 관련된 단기 상승 모멘텀은 크지 않다고 판단

도표 1. LG지주 별도부문 영업수익 추이



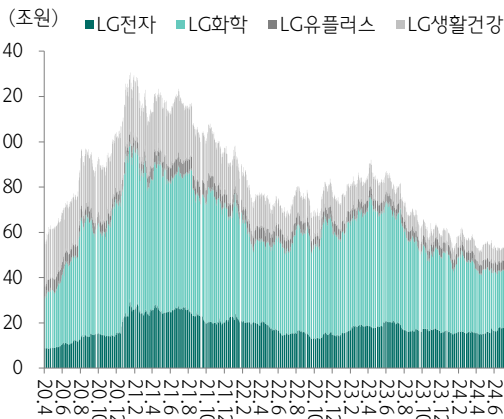
자료: 하나증권

도표 2. LG 그룹 주요 계열사의 주가 변동률



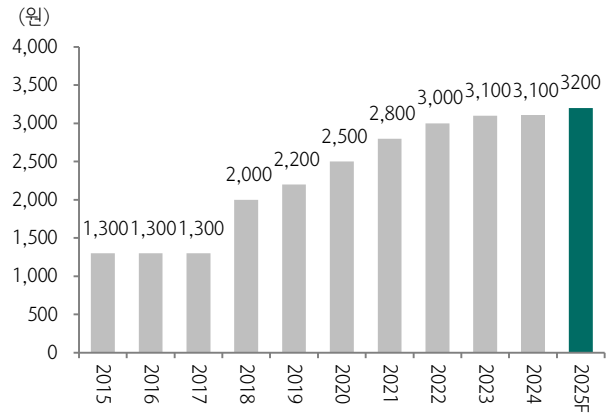
자료: 하나증권

도표 3. LG 주요 상장계열사 시가총액 추이



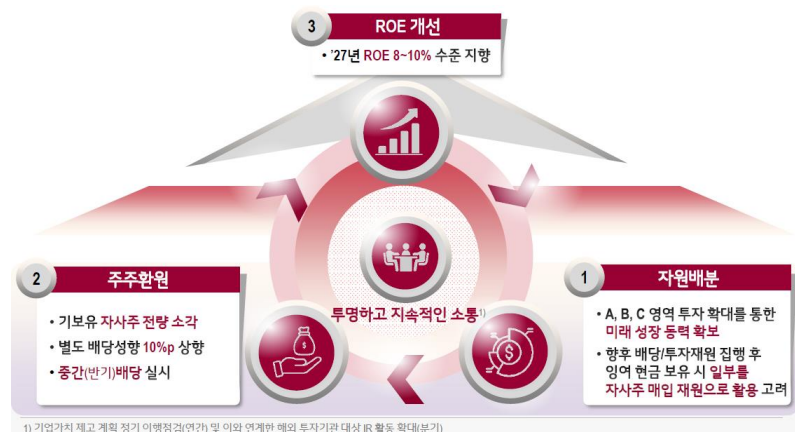
자료: 하나증권

도표 4. LG 연간 주당 배당금 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 5. LG 기업가치 제고계획 요약



자료: LG IR, 하나증권

도표 6. LG SOTP Valuation

(십억원, 원, 주, %)

구분		12M Forward	적용배수	Value	NAV 비중	비고	
영업가치	로열티	346	5.0	1,730	8.4		
	임대료	150	5.0	751	3.6		
	소계			2,481	12.3		
지분가치	상장자회사	계열사명	지분율	시가총액	Value	NAV 비중	비고
		LG전자	35.1	11,635	4,084	19.8	상장자회사 40% 할인 적용
		LG화학	34.9	14,507	5,063	24.5	
		LG유플러스	37.7	5,619	2,116	10.2	
		LG생활건강	34.0	5,099	1,736	8.4	
		LG CNS	45.0	5,309	2,387	11.6	
		HS애드	35.0	121	42	0.2	
		소계			15,428	74.7	
		상장자회사 40% 할인 적용			9,257		
	비상장자회사	계열사명	지분율	장부가액	Value	NAV 비중	비고
		디앤오	100	194	194	0.9	장부가 적용
		기타		1,152	1,152	5.6	장부가 적용
소계				1,346	6.5		
자기주식				414	2.0		
순차입금(별도)				-982	4.8		
실질 NAV				20,649	100.0		
목표 NAV				14,477	70.1	상장자회사 40% 할인 적용	
발행주식수				157,300,993			
목표주가				95,000			
현재주가(5/9)				67,700			
상승여력(%)				40.3			

주: 상장자회사 시가총액은 2025년 5월 9일 기준

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,445.3	7,175.5	8,121.9	8,618.5	8,927.7
매출원가	5,439.0	5,746.8	6,078.9	6,145.5	6,371.8
매출총이익	2,006.3	1,428.7	2,043.0	2,473.0	2,555.9
판매비	417.4	461.9	442.5	493.8	515.4
영업이익	1,589.0	966.8	1,600.5	1,979.2	2,040.5
금융손익	70.2	96.8	81.0	80.1	81.6
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(40.9)	(56.6)	0.0	0.0	0.0
세전이익	1,618.4	1,007.1	1,681.6	2,059.3	2,122.1
법인세	204.1	216.6	672.6	655.3	512.1
계속사업이익	1,414.3	790.5	1,008.9	1,404.0	1,610.0
중단사업이익	0.0	0.0	199.1	99.5	0.0
당기순이익	1,414.3	790.5	1,208.0	1,503.6	1,610.0
비지배주주지분 순이익	153.0	215.8	84.6	105.2	112.7
지배주주순이익	1,261.2	574.7	1,123.4	1,398.3	1,497.3
지배주주지분포괄이익	1,331.7	1,589.9	1,001.2	1,246.2	1,334.4
NOPAT	1,388.6	758.9	960.3	1,349.4	1,548.1
EBITDA	1,776.9	1,160.7	1,782.7	2,132.0	2,168.7
성장성(%)					
매출액증가율	3.61	(3.62)	13.19	6.11	3.59
NOPAT증가율	(3.65)	(45.35)	26.54	40.52	14.73
EBITDA증가율	(16.18)	(34.68)	53.59	19.59	1.72
영업이익증가율	(18.15)	(39.16)	65.55	23.66	3.10
(지배주주)순이익증가율	(36.29)	(54.43)	95.48	24.47	7.08
EPS증가율	(36.28)	(54.43)	95.51	24.48	7.08
수익성(%)					
매출총이익률	26.95	19.91	25.15	28.69	28.63
EBITDA이익률	23.87	16.18	21.95	24.74	24.29
영업이익률	21.34	13.47	19.71	22.96	22.86
계속사업이익률	19.00	11.02	12.42	16.29	18.03

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,867	3,585	7,009	8,725	9,343
BPS	165,188	172,088	176,179	181,729	187,897
CFPS	5,920	6,624	13,192	14,134	13,532
EBITDAPS	11,083	7,240	11,122	13,303	13,532
SPS	46,440	44,757	50,673	53,777	55,707
DPS	3,100	3,100	3,300	3,300	3,300
주기지표(배)					
PER	10.92	20.08	9.66	7.76	7.25
PBR	0.52	0.42	0.38	0.37	0.36
PCFR	14.51	10.87	5.13	4.79	5.00
EV/EBITDA	7.02	9.10	5.31	5.40	5.15
PSR	1.85	1.61	1.34	1.26	1.22
재무비율(%)					
ROE	4.89	2.16	4.10	4.96	5.14
ROA	4.21	1.86	3.45	4.09	4.22
ROIC	84.19	48.16	71.66	120.73	163.86
부채비율	11.98	12.46	16.00	16.85	16.58
순부채비율	(7.80)	(7.06)	(8.61)	(1.81)	(3.26)
이자보상배율(배)	40.02	35.81	29.49	34.02	35.06

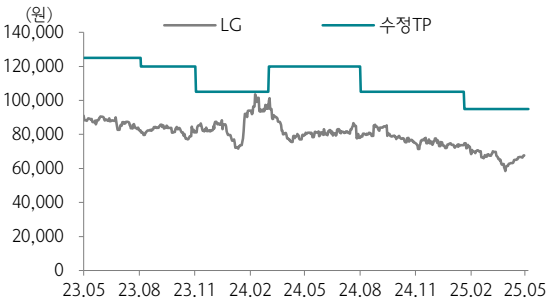
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,199.5	5,064.1	6,639.8	5,061.8	5,618.8
금융자산	2,711.6	2,703.7	4,005.3	2,066.1	2,534.0
현금성자산	778.9	1,379.8	2,527.2	385.0	802.7
매출채권	1,564.5	1,679.4	1,874.9	2,132.5	2,196.1
재고자산	70.2	50.8	56.7	64.5	66.4
기타유동자산	853.2	630.2	702.9	798.7	822.3
비유동자산	25,053.6	26,575.1	26,841.8	29,826.3	30,472.2
투자자산	21,821.0	23,241.4	23,690.2	26,827.5	27,601.5
금융자산	614.6	871.0	872.4	874.3	874.7
유형자산	1,525.0	1,545.9	1,387.3	1,253.0	1,139.3
무형자산	142.7	117.3	93.7	75.2	60.7
기타비유동자산	1,564.9	1,670.5	1,670.6	1,670.6	1,670.7
자산총계	30,253.1	31,639.3	33,481.7	34,888.2	36,091.0
유동부채	1,937.1	2,244.8	3,267.2	3,560.2	3,632.5
금융부채	21.4	230.3	1,033.1	1,036.9	1,037.8
매입채무	772.8	800.9	894.2	1,017.1	1,047.4
기타유동부채	1,142.9	1,213.6	1,339.9	1,506.2	1,547.3
비유동부채	1,299.5	1,261.8	1,352.0	1,470.7	1,500.0
금융부채	581.6	487.7	487.7	487.7	487.7
기타비유동부채	717.9	774.1	864.3	983.0	1,012.3
부채총계	3,236.6	3,506.6	4,619.2	5,031.0	5,132.6
지배주주지분	26,128.9	27,083.3	27,728.7	28,618.1	29,606.6
자본금	801.6	801.6	801.6	801.6	801.6
자본잉여금	2,967.7	2,967.7	2,967.7	2,967.7	2,967.7
자본조정	(1,913.7)	(2,065.3)	(2,065.3)	(2,065.3)	(2,065.3)
기타포괄이익누계액	2,972.2	4,053.9	4,053.9	4,053.9	4,053.9
이익잉여금	21,301.1	21,325.5	21,970.7	22,860.2	23,848.7
비지배주주지분	887.6	1,049.3	1,133.8	1,239.1	1,351.8
자본총계	27,016.5	28,132.6	28,862.5	29,857.2	30,958.4
순금융부채	(2,108.6)	(1,985.7)	(2,484.5)	(541.5)	(1,008.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	882.7	1,361.5	1,528.0	1,838.0	1,783.0
당기순이익	1,414.3	790.5	1,208.0	1,503.6	1,610.0
조정	(236.6)	437.1	182.1	152.8	128.2
감가상각비	187.9	193.9	182.1	152.8	128.2
외환거래손익	(2.0)	(24.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(895.5)	(199.0)	0.0	0.0	0.0
기타	473.0	466.3	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(295.0)	133.9	137.9	181.6	44.8
투자활동 현금흐름	(179.3)	(66.2)	(603.0)	(3,340.4)	(824.2)
투자자산감소(증가)	(493.7)	(1,420.4)	(448.8)	(3,137.3)	(774.0)
자본증가(감소)	(106.3)	(101.4)	0.0	0.0	0.0
기타	420.7	1,455.6	(154.2)	(203.1)	(50.2)
재무활동 현금흐름	(976.1)	(706.2)	324.7	(505.1)	(507.9)
금융부채증가(감소)	(257.5)	115.0	802.8	3.7	0.9
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(192.0)	(271.1)	0.1	0.0	0.0
배당지급	(526.6)	(550.1)	(478.2)	(508.8)	(508.8)
현금의 증감	(271.8)	600.9	1,160.1	(2,142.3)	417.7
Unlevered CFO	949.1	1,062.0	2,114.5	2,265.1	2,168.7
Free Cash Flow	771.3	1,259.7	1,528.0	1,838.0	1,783.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

LG



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.31	BUY	95,000		
24.8.12	BUY	105,000	-26.32%	-18.29%
24.3.13	BUY	120,000	-31.82%	-15.50%
23.11.13	BUY	105,000	-18.37%	-1.43%
23.8.14	BUY	120,000	-31.44%	-28.50%
23.7.19	1년 경과		-	-
22.7.19	BUY	125,000	-33.52%	-25.20%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 5월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 5월 12일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.91%	5.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 5월 9일