LG (003550)

3분기는 컨센서스 대비 영업이익 다소 큰폭 하회

BUY (유지)

목표주가(12M) 125,000원(하향)
현재주가(11.12) 88,900원

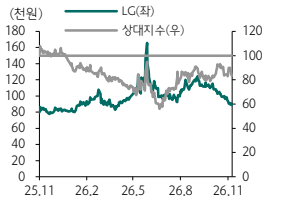
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,342.73
52주 최고/최저(원)	165,800/77,700
시가총액(십억원)	13,441.0
시가총액비중(%)	0.30
발행주식수(천주)	151,192.0
60일 평균 거래량(천주)	260.2
60일 평균 거래대금(십억원)	28.5
외국인지분율(%)	36.63
주요주주 지분율(%)	
구광모 외 29 인	43.38
Silchester International Investors LLP	7.31

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	8,187.0	9,140.8
영업이익(십억원)	1,543.0	1,935.5
순이익(십억원)	1,426.6	1,691.2
EPS(원)	7,400	8,812
BPS(원)	197,188	205,828

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,175.5	7,252.5	8,004.5	8,923.7
영업이익	966.8	912.2	1,482.2	1,881.4
세전이익	1,007.1	1,334.9	1,616.9	2,034.4
순이익	574.7	737.2	1,389.4	1,698.0
EPS	3,585	4,628	8,939	11,011
증감율	(54.43)	29.09	93.15	23.18
PER	20.08	17.44	9.95	8.07
PBR	0.42	0.44	0.44	0.42
EV/EBITDA	9.10	10.24	5.72	4.62
ROE	2.16	2.64	4.62	5.29
BPS	172,088	184,176	204,052	211,962
DPS	3,100	3,100	3,100	3,100



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

하나증권 리서치센터

전자계열과 LG화학이 대체로 부진해 매출 증가에도 영업이익이 QoQ, YoY 모두 감소

LG에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 125,000원으로 하향. 목표가 하향은 LG 전자와 LG화학 등 주요 계열사 지분가치 하락으로 NAV가 감소한 점을 반영했기 때문. LG의 3분기 연결 매출은 2.0조원으로 YoY 2.2% 증가했지만 영업이익은 3,276억원으로 YoY 21.8% 감소. 1) LG전자는 물류비·재료비 상승과 HVAC 신사업 선행투자 부담에도 불구하고 TV 사업 수익성 개선, 전장사업의 수주잔고 매출 전환, 글로벌사우스지역 및 B2B 성장에 따른 영업 레버리지 효과 등으로 영업이익이 7,819억원으로 YoY 13.5% 증가한 반면 2) LG이노텍은 매출이 6.4조원(YoY +18.6%)으로 분기 최대를 기록했음에도 고환율 시기에 매입한 원재료의 출하 시점 환율 급락 영향으로 영업이익이 948억원에 그쳐 YoY 53.4% 감소. 3) LG화학도 LG엔솔 ESS 출하 확대와 북미·유럽 EV 배터리 공급 증가에도 석유화학 원재료비 역래깅 및 스프레드 축소 영향으로 영업이익이 5,612억원으로 YoY 17.4% 감소했음. 4) LG CNS는 AI 데이터센터 및 클라우드 수요 확대와 금융권 차세대시스템 구축사업 본격화로 영업이익이 YoY 15.0% 증가. 2분기의 호실적에 비해서는 전자계열과 LG화학이 대체로 부진

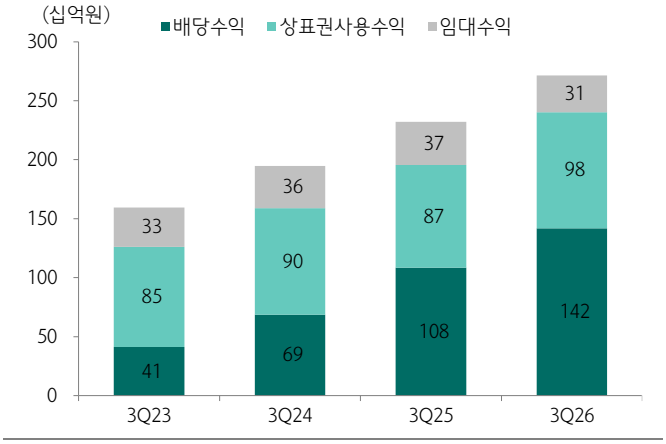
별도 로열티·배당수익 증가세 견조. 잉여 현금 1.2조원은 향후 환원 여력 확대 요인

별도 손익의 양대 축인 상표권수익과 배당수익은 증가세 견조. 배당수익의 핵심 재원인 LG CNS(그룹 지분율 45%)의 이익 증가로 배당수익도 계속 늘어나고 있기 때문. 임대수익 관련해서는 기보유 투자부동산이 대부분 계열사에 임대 중이기 때문에 타사 임대비율이 높았던 광화문빌딩처럼 매각하거나 유동화할 계획은 없음. 반면 신성장(ABC) 분야 자체투자규모 잔액은 전년도와 비슷하거나 소폭 감소할 전망. 2027년에도 비슷한 수준 유지 예상. 결국 별도 손익이 꾸준히 증가하는 가운데 투자 지출은 제한적일 것으로 보이고, 3분기말 잉여현금은 약 1.2조원에 달해 향후 주주환원 확대 여력은 충분한 편. 3분기에 주당 1,000원의 중간배당을 지급했고, 별도 순익의 60%를 배당 하한으로 하는 기존 정책이 유지되면서 연간 DPS는 유지 또는 점진적으로 상향될 것으로 전망(2025년 배당성향은 68%)

ABC→MAP→ICE로 이어지는 AI 로드맵. AIDC 중심 수익화와 계열사간 시너지 중요

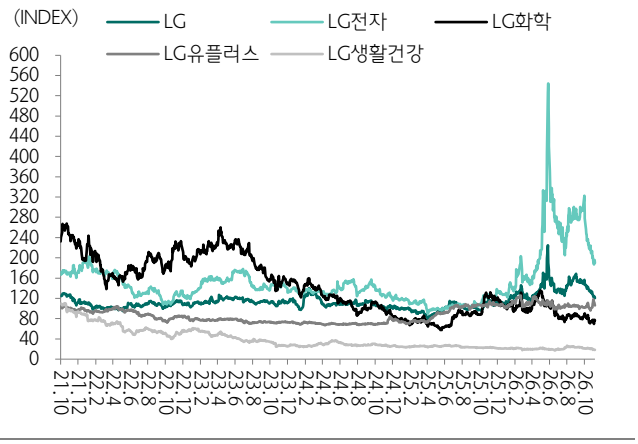
금번 실적 컨퍼런스에서 발표한 그룹 AI 전략은 장기적으로 ABC(AI·Bio·Clean tech) 중 AI에 투자를 집중하고, 중기적으로는 MAP(모빌리티, AIDC, 피지컬 AI)를 핵심투자영역으로 설정. 이 중 수익화와 수주 가시성이 가장 높은 AIDC에 가장 집중하고 있으며, 그 축을 ICE(LG CNS IT솔루션, LG전자 쿨링 솔루션, LG엔솔의 ESS 에너지솔루션)로 제시해 계열사간 시너지 강조. LG AI 연구원은 11월 'K-엑사원 2.5'를 공개했는데, 2.0 대비 종합 성능이 약 70% 향상되었으며, 딥시크 V4.1 플래시, GLM-5.3 등 중국 프론티어 모델과 대등하거나 일부 앞서고 있다고 언급. 외부(Non-captive) 매출은 아직 총매출 중 5% 미만으로 미미하지만, LSEG 등 금융권과 제약·임상 분야를 중심으로 4분기부터 외부 매출이 점차 확대될 것으로 기대

도표 1. LG지주 별도부문 영업수익 추이



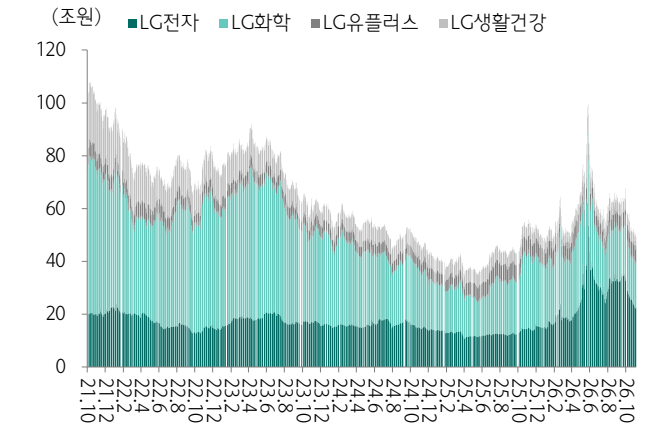
료: 하나증권

도표 2. LG 그룹 주요 계열사의 주가 변동률



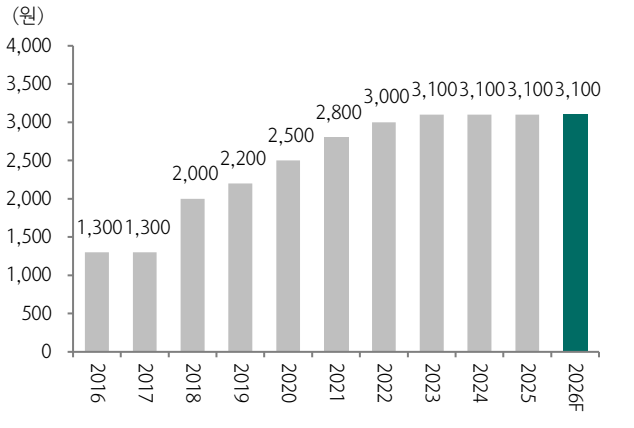
자료: 하나증권

도표 3. LG 주요 상장계열사 시가총액 추이



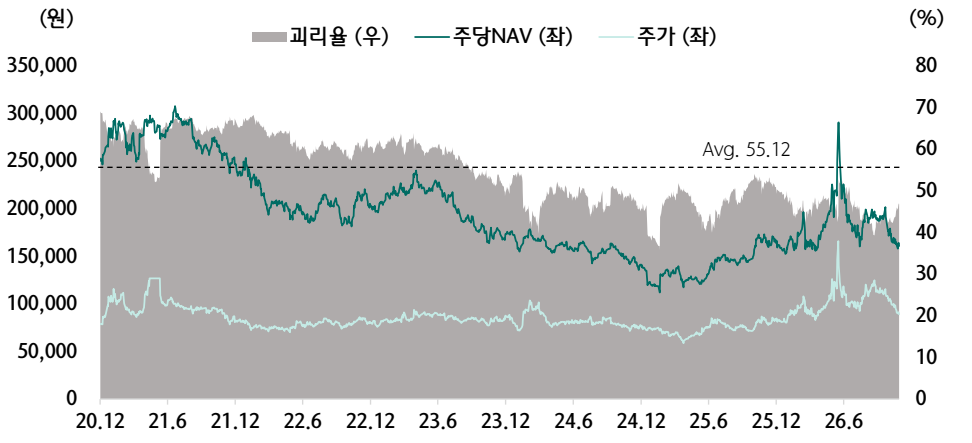
자료: 하나증권

도표 4. LG 연간 주당 배당금 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 5. LG 실질 NAV와 주가 및 할인률 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 6. LG SOTP Valuation

(십억원, 원, 주, %)

구분			12M Forward	적용배수	Value	NAV 비중	비고
영업가치		로열티	365	5.0	1,827	6.1	
		임대료	129	5.0	644	2.2	
		소계			**2,471**	**8.3**	
지분가치	상장자회사	**계열사명**	**지분율**	**시가총액**	**Value**	**NAV 비중**	**비고**
		LG전자	35.3	22,348	11,044	37.0	상장자회사 50% 할인 적용
		LG화학	34.9	17,048	5,950	19.9	
		LG유플러스	38.7	6,396	2,475	8.3	
		LG생활건강	35.5	3,414	1,212	4.1	
		LG CNS	45.0	7,305	3,284	11.0	
		HS애드	35.8	101	36	0.1	
		소계			**24,002**	**80.3**	
		상장자회사 50% 할인 적용			**12,001**		
	비상장자회사	**계열사명**	**지분율**	**장부가액**	**Value**	**NAV 비중**	**비고**
		디앤오	100	250	250	0.8	장부가 적용
		기타		1,945	1,945	6.5	
		소계			**2,196**	**7.3**	
자기주식					0	0.0	
순차입금(별도)					-1,217	4.1	
실질 NAV					**29,885**	**100.0**	
목표 NAV					**17,884**	**59.8**	상장자회사 50% 할인 적용
발행주식수					151,192,004		
목표주가					**125,000**		
현재주가(11/12)					**88,900**		
상승여력(%)					40.6%		

주: 상장자회사 시가총액은 2026년 11월 12일 기준

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**7,175.5**	**7,252.5**	**8,004.5**	**8,923.7**	**9,888.4**
매출원가	5,746.8	5,898.8	6,044.3	6,492.1	7,323.6
매출총이익	1,428.7	1,353.7	1,960.2	2,431.6	2,564.8
판관비	461.9	441.6	478.0	550.1	604.7
영업이익	**966.8**	**912.2**	**1,482.2**	**1,881.4**	**1,960.1**
금융손익	96.8	71.6	121.0	153.0	172.9
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(56.6)	351.1	13.8	0.0	0.0
세전이익	**1,007.1**	**1,334.9**	**1,616.9**	**2,034.4**	**2,133.0**
법인세	216.6	334.8	135.7	124.8	130.8
계속사업이익	790.5	1,000.1	1,481.2	1,909.7	2,002.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**790.5**	**1,000.1**	**1,481.2**	**1,909.7**	**2,002.2**
비지배주주지분 순이익	215.8	262.9	91.8	211.7	291.8
지배주주순이익	**574.7**	**737.2**	**1,389.4**	**1,698.0**	**1,710.3**
지배주주지분포괄이익	1,589.9	2,088.7	3,183.8	1,789.1	1,875.7
NOPAT	758.9	683.4	1,357.7	1,766.1	1,839.9
EBITDA	1,160.7	1,143.4	1,737.4	2,063.2	2,106.3
성장성(%)					
매출액증가율	(3.6)	1.1	10.4	11.5	10.8
NOPAT증가율	(45.3)	(9.9)	98.7	30.1	4.2
EBITDA증가율	(34.7)	(1.5)	52.0	18.8	2.1
영업이익증가율	(39.2)	(5.6)	62.5	26.9	4.2
(지배주주)순익증가율	(54.4)	28.3	88.5	22.2	0.7
EPS증가율	(54.4)	29.1	93.1	23.2	0.7
수익성(%)					
매출총이익률	19.9	18.7	24.5	27.2	25.9
EBITDA이익률	16.2	15.8	21.7	23.1	21.3
영업이익률	13.5	12.6	18.5	21.1	19.8
계속사업이익률	11.0	13.8	18.5	21.4	20.2

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**5,064.1**	**5,697.8**	**8,128.2**	**8,717.1**	**9,294.4**
금융자산	2,703.7	3,351.2	5,936.3	6,570.1	7,150.4
현금성자산	1,379.8	1,511.5	4,953.1	5,870.1	6,850.4
매출채권	1,679.4	1,687.6	1,687.6	1,687.6	1,687.6
재고자산	50.8	65.6	62.3	59.2	56.3
기타유동자산	630.2	593.4	442.0	400.2	400.1
비유동자산	**26,575.1**	**28,285.1**	**29,169.1**	**30,290.7**	**31,513.1**
투자자산	23,241.4	24,840.8	26,059.2	27,362.7	28,731.2
금융자산	871.0	1,165.1	16.0	17.2	18.5
유형자산	1,545.9	1,656.4	1,333.1	1,169.7	1,037.9
무형자산	117.3	107.9	92.1	73.7	59.3
기타비유동자산	1,670.5	1,680.0	1,684.7	1,684.6	1,684.7
자산총계	**31,639.3**	**33,982.9**	**37,297.2**	**39,007.9**	**40,807.5**
유동부채	**2,244.8**	**2,337.8**	**2,656.0**	**2,844.4**	**3,030.4**
금융부채	230.3	333.0	221.2	221.2	221.2
매입채무	800.9	675.3	897.6	969.0	1,039.5
기타유동부채	1,213.6	1,329.5	1,537.2	1,654.2	1,769.7
비유동부채	**1,261.8**	**1,310.2**	**1,504.7**	**1,595.4**	**1,685.0**
금융부채	487.7	452.5	364.6	364.6	364.6
기타비유동부채	774.1	857.7	1,140.1	1,230.8	1,320.4
부채총계	**3,506.6**	**3,648.1**	**4,160.6**	**4,439.8**	**4,715.4**
지배주주지분	**27,083.3**	**28,708.5**	**31,465.5**	**32,685.3**	**33,917.4**
자본금	801.6	801.3	801.3	801.3	801.3
자본잉여금	2,967.7	3,136.6	3,136.6	3,136.6	3,136.6
자본조정	(2,065.3)	(1,815.0)	(1,565.0)	(1,565.0)	(1,565.0)
기타포괄이익누계액	4,053.9	5,189.2	6,988.0	6,988.0	6,988.0
이익잉여금	21,325.5	21,396.5	22,104.6	23,324.4	24,556.6
비지배주주지분	**1,049.3**	**1,626.3**	**1,671.1**	**1,882.8**	**2,174.7**
자본총계	**28,132.6**	**30,334.8**	**33,136.6**	**34,568.1**	**36,092.1**
순금융부채	(1,985.7)	(2,565.7)	(5,350.6)	(5,984.3)	(6,564.6)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,585	4,628	8,939	11,011	11,091
BPS	172,088	184,176	204,052	211,962	219,953
CFPS	6,624	6,694	7,506	13,380	13,659
EBITDAPS	7,240	7,178	11,178	13,380	13,659
SPS	44,757	45,529	51,497	57,870	64,126
DPS	3,100	3,100	3,100	3,100	3,100
주가지표(배)					
PER	20.1	17.4	9.9	8.1	8.0
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PCFR	10.9	12.1	11.8	6.6	6.5
EV/EBITDA	9.1	10.2	5.7	4.6	4.4
PSR	1.6	1.8	1.7	1.5	1.4
재무비율(%)					
ROE	2.2	2.6	4.6	5.3	5.1
ROA	1.9	2.2	3.9	4.5	4.3
ROIC	48.2	42.6	104.9	260.9	484.5
부채비율	12.5	12.0	12.6	12.8	13.1
순부채비율	(7.1)	(8.5)	(16.1)	(17.3)	(18.2)
이자보상배율(배)	35.8	31.7	62.4	86.0	89.6

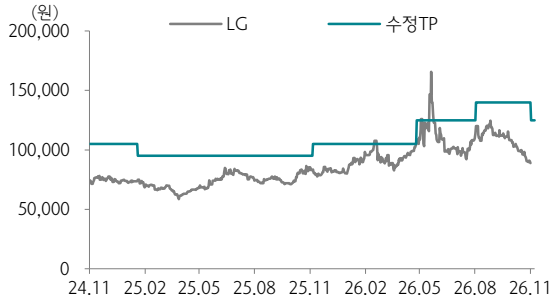
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**1,361.5**	**1,015.1**	**2,368.5**	**2,344.0**	**2,356.4**
당기순이익	790.5	1,000.1	1,481.2	1,909.7	2,002.2
조정	437.1	203.6	(316.0)	181.8	146.1
감가상각비	193.9	231.2	255.2	181.8	146.2
외환거래손익	(24.1)	4.1	(11.2)	0.0	0.0
지분법손익	(199.0)	(134.0)	(599.6)	0.0	0.0
기타	466.3	102.3	39.6	0.0	(0.1)
영업활동자산부채변동	133.9	(188.6)	1,203.3	252.5	208.1
투자활동 현금흐름	**(66.2)**	**(543.2)**	**2,184.4**	**(1,020.1)**	**(968.5)**
투자자산감소(증가)	(1,420.4)	(1,599.4)	(1,218.4)	(1,303.4)	(1,368.5)
자본증가(감소)	(101.4)	(150.2)	128.7	0.0	0.0
기타	1,455.6	1,206.4	3,274.1	283.3	400.0
재무활동 현금흐름	**(706.2)**	**(342.5)**	**(814.2)**	**(478.2)**	**(478.2)**
금융부채증가(감소)	115.0	67.5	(199.7)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	168.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(271.1)	167.0	(136.3)	0.0	0.0
배당지급	(550.1)	(745.6)	(478.2)	(478.2)	(478.2)
현금의 증감	**600.9**	**131.6**	**3,456.4**	**917.1**	**980.2**
Unlevered CFO	1,062.0	1,066.4	1,166.6	2,063.2	2,106.3
Free Cash Flow	1,259.7	863.7	2,297.0	2,344.0	2,356.4

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.13	BUY	125,000		
26.8.14	BUY	140,000	-23.02%	-11.07%
26.5.8	BUY	125,000	-13.39%	32.64%
25.11.17	BUY	105,000	-15.18%	2.57%
25.1.31	BUY	95,000	-22.82%	-8.95%
24.8.12	BUY	105,000	-26.32%	-18.29%

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2026년 11월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 11월 13일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 자신의 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	96.82%	3.18%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 12일