

LG (003550)

개정상법으로 지배구조 개선되면서 동사 수혜

이사의 주주 충실의무 도입⇒할인을 축소로 인한 밸류에이션 리레이팅으로 동사와 같은 지주회사 가장 큰 수혜

개정상법으로 이사의 주주 충실의무 도입은 대리인 비용(agency cost) 구도를 지배주주 對 소액주주로 변화시키는 패러다임 전환을 의미하는 것이다. 즉, 이사가 지배주주의 사적 이익을 위해 소액주주에 불리한 결정을 할 경우 상법상 손해배상 책임 또는 형법상 업무상 배임죄를 물을 수 있는 법적 근거를 마련하는 것이다.

무엇보다 중요한 점은 이사의 주주 충실의무는 지배주주와 소액주주의 이해상충 상황을 전제로 하고 있는 것이다. 지주회사의 경우 자회사 중복상장 환경하에서 소유구조 개편 등이 자주 발생하거나 향후에도 주주간 이해상충 상황이 발생할 수 있다는 우려감 등이 반영되면서 할인율이 심화되고 있다.

이에 따라 이사의 주주 충실의무 상법 개정으로 주주간 이해상충 상황이 발생할 수 있다는 우려감 등이 해소되면서 구조적으로 할인을 축소로 이어짐에 따라 밸류에이션이 리레이팅 되면서 동사와 같은 지주회사 가장 큰 수혜가 예상된다.

감사위원회위원 선임·해임 시 최대주주 및 특수관계인 의결권 3%로 제한 ⇒ 보다 더 독립적인 감사기구 역할로 동사 지배구조 개선효과 클 듯

개정상법에서는 사외이사가 아닌 감사위원회위원의 선임·해임뿐만 아니라, 사외이사인 감사위원회위원의 선임·해임의 경우에도 최대주주 및 특수관계인의 의결권을 3%로 제한한다. 이에 따라 감사위원회가 최대주주의 영향력에서 벗어나 독립적인 감사기구로서의 역할을 충실히 수행할 수 있는 제도적 기틀이 마련되었다.

동사에 대한 구광모 외 특수관계인 지분율의 경우 총 30명이 42.5%를 보유하고 있다. 이에 따라 소액주주, 해외 기관투자자, 행동주의 펀드 등이 감사위원회위원의 선임·해임을 필두로 경영에 개입할 가능성 등이 높아지면서 보다 더 독립적인 감사기구로서의 역할 수행으로 동사 지배구조 개선효과가 클 것이다.

감사위원 분리선출 확대를 통한 감사위원회 독립성 확보 ⇒ 지배주주의 영향력이 가장 큰 동사 지배구조 개선효과 가시화 될 듯

2020년 감사위원회 위원 분리선출 제도 도입 이후에도 상장회사의 감사위원회는 통상 3명의 감사위원으로 구성되고 있어, 그 중 1명만 분리 선출할 경우 지배주주가 여전히 감사위원회의 과반수를 장악할 수 있다는 비판이 이어지고 있다. 이에 따라 감사위원회 위원의 분리선출 대상을 확대하여 독립성을 강화하고 감사 기능의 실효성을 높여 기업지배구조의 투명성을 제고할 필요성이 제기되어 왔다.

이러한 환경하에서 대규모 상장회사의 감사위원 분리선출을 기존 1명에서 2명 이상으로 확대하는 내용을 담고 있는 2차 상법개정안이 통과되었다.

특히 지배주주의 영향력이 가장 큰 동사와 같은 지주회사의 경우 지배주주로부터 독립된 감시 기능을 강화하여 내부통제의 실효성을 높이는 효과를 가져올 것으로 예상됨에 따라 지배구조 개선효과가 가시화 될 것이다.

대기업 집중투표제 활성화 ⇒ 지배주주와 소액주주간 이해상충 상황이 발생할 가능성 높은 동사와 같은 지주회사 지배구조 개선효과 클 듯

개정상법으로 집중투표제 도입은 이사의 다양성을 확보할 수 있을 뿐만 아니라 이사회 내 견제와 균형을 강화하는 의미를 가진다. 특히 지배주주의 영향력이 가장 큰 동사와 같은 지주회사의 경우 지배주주와 소액주주간 이해상충 상황이 발생할 가능성이 높기 때문에 집중투표제 도입으로 인한 지배구조 개선효과가 가시화 될 것이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

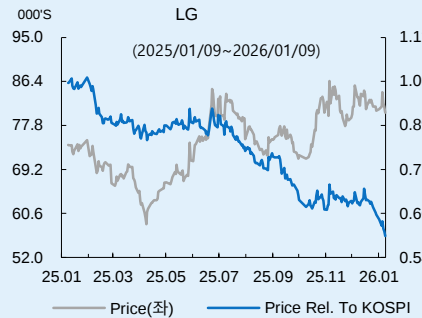
목표주가(12M)	115,000원(유지)
증가(2026.01.09)	80,300원
상승여력	43.2 %

Stock Indicator

자본금	802십억원
발행주식수	15,422만주
시가총액	12,384십억원
외국인지분율	35.2%
52주 주가	58,500~86,500원
60일평균거래량	310,854주
60일평균거래대금	25.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.6	11.5	-2.3	8.5
상대수익률	-14.3	-17.7	-48.7	-73.3

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	7,176	7,995	8,809	9,141
영업이익(십억원)	967	1,476	1,944	2,075
순이익(십억원)	575	1,203	1,448	1,548
EPS(원)	3,585	7,502	9,033	9,658
BPS(원)	168,930	179,843	192,287	205,356
PER(배)	20.1	10.7	8.9	8.3
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	2.2	4.3	4.9	4.9
배당수익률(%)	4.3	3.9	3.9	3.9
EV/EBITDA(배)	8.1	5.1	3.0	1.8

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. 이재명 정부에서 추진하는 상법 개정 주요 내용

항목	기존	개정	시행시기
이사의 충실의무 대상	회사	회사 및 주주	25.7.22 시행
이사의 이익보호 의무	-	총주주의 이익 보호, 전체 주주 이익 공평 대우	25.7.22 시행
독립이사제 도입	사외이사는 해당 회사의 상무에 종사하지 않는 이사	사외이사로서 독립이사는 사내이사, 집행임원 및 업무집행지자로부터 독립적인 기능을 수행하는 이사	26.7.23 시행
독립이사 확대	이사 총수의 4분의 1 이상	이사 총수의 3분의 1 이상(자산 2조 미만 상장회사)	26.7.23 시행 이후 1년 이내 요건을 갖춰야 함
전자주주총회	기업자율	대규모 상장사 의무화	27.1.1 시행
사외이사인 감사위원 선임·해임시 '3%를 강화	개별 3%	최대주주와 특수관계인의 의결권 등 합산 3%	26.7.23 시행
대규모 상장사의 집중투표제	정관으로 배제 가능	정관으로 배제 불가(자산 2조 이상 상장회사)	26.9.10 시행
감사위원 분리선출	1명 이상	2명 이상	26.9.10 시행
자사주 소각 의무화		신규 및 보유 자사주 소각 의무	미정

자료: 국회, 더불어민주당, iM증권 리서치본부

표2. 이사의 충실의무 상법개정

구분	현행	개정
제382조의3 (이사의 충실의무)	이사는 법령과 정관의 규정에 따라 회사를 위하여 그 직무를 충실하게 수행하여야 한다.	① 이사는 법령과 정관의 규정에 따라 회사 및 주주를 위하여 그 직무를 충실하게 수행하여야 한다 ② 이사는 그 직무를 수행함에 있어 총주주의 이익을 보호하여야 하고, 전체 주주의 이익을 공평하게 대우하여야 한다.

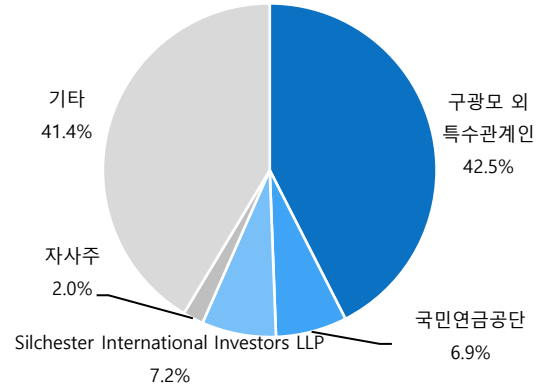
자료: 국회, iM증권 리서치본부

표3. 감사위원회위원 선임·해임 시 최대주주 및 특수관계인 의결권 3%로 제한

구분	현행	개정
제542조의12 (감사위원회 구성 등)	④ 제1항에 따른 감사위원회위원을 선임 또는 해임할 때에는 상장회사의 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 3(정관에서 더 낮은 주식 보유비율을 정할 수 있으며, 정관에서 더 낮은 주식보유비율을 정한 경우에는 그 비율로 한다)을 초과하는 수의 주식을 가진 주주(최대주주인 경우에는 사외이사가 아닌 감사위원회위원을 선임 또는 해임할 때에 그의 특수관계인, 그 밖에 대통령령으로 정하는 자가 소유하는 주식을 합산 한다)는 그 초과하는 주식에 관하여 의결권을 행사하지 못한다. (중략) ③ 제2항의 상장회사가 정관으로 집중투표를 배제하거나 그 배제된 정관을 변경하려는 경우에는 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식 총수의 100분의 3을 초과하는 수의 주식을 가진 주주는 그 초과하는 주식에 관하여 의결권을 행사하지 못한다. 다만 정관에서 이보다 낮은 주식 보유비율을 정할 수 있다.	④ ----- ----- ----- ----- (최대주주인 경우에는 그의 특수관계인, ----- ----- ----- ⑦ ----- ----- <후단 삭제>

자료: 국회, iM증권 리서치본부

그림1. LG 주주 분포 (2025년 9월 30일 기준)



자료: LG, iM증권 리서치본부

그림2. LG 이사회 구성 현황



자료: LG, iM증권 리서치본부

표4. LG 감사위원회 위원 현황

성명	사 외 이 사 여 부	경력	회계·재무전문가 관련		
			해 당 여 부	전문가 유형	관련 경력
정도진	예	-학력: University of Kentucky 경영학박사(회계전공) -현직: 중앙대 경영대학 교수(2007.03 ~ 현재) 한국 회계학회 부회장(2024.07 ~ 현재) -경력: 한국조세재정연구원국가회계재정통계센터소장(2016.03~2019.03) PSASB 국제공공부문 회계기준위원회 위원(2018.01~2020.12)	예	회계·재무분야 학위보유자	-University of Kentucky 경영학 박사(회계전공) -중앙대 경영대학 교수(2007.03 ~ 현재) -한국 회계학회 부회장(2024.07 ~ 현재) -IPSASB 국제공공부문 회계기준위원회 위원(2018.01~2020.12)
조성욱	예	-학력: 서울대학교 법학 학사 -현직: 법무법인 화우 대표변호사 (2019.02 ~ 현재) -경력: 사법연수원 제17기 수료 법무부 기획조정실 실장 (2011.08 ~ 2012.07) 대전고등검찰청 검사장 (2015.02 ~ 2015.12)			
이수영	예	-학력: Northwestern University Kellogg MBA 석사 -현직: 에코메니지먼트코리아홀딩스(주) 집행임원 (2020.01 ~ 현재) -경력: 대통령직속 녹색성장위원회 위원 (2008.01 ~ 2008.12) 코오롱에코원(주) 대표이사 (2016.08 ~ 2019.12) 국가물관리위원회 위원 (2019.06 ~ 2022.12)			
박종수	예	-학력: University of Regensburg 법학 박사 -현직: 고려대학교 법학전문대학원 교수 (2004.09 ~ 현재) 한국공법학회 감사 (2024.01 ~ 현재) -경력: 중앙행정감사위원회 비상임위원 (2012.05 ~ 2014.04) 한국세무학회 회장 (2022.01 ~ 2022.12)			

자료: LG, iM증권 리서치본부

표5. LG 감사위원회위원 선출기준 및 충족여부(2025년 6월 30일 기준)

선출기준의 주요내용	선출기준의 충족여부	관련 법령 등
3명 이상의 이사로 구성	충족(4명)	상법 제415조의2 제2항
사외이사가위원의 3분의 2 이상 충족	충족(전원 사외이사)	
위원 중 1명 이상은 회계 또는 재무전문가	충족(1명, 정도진)	상법 제542조의11 제2항
감사위원회의 대표자는 사외이사	충족(정도진, 사외이사)	
그 밖의 결격요건(최대주주의 특수관계자 등)	충족(해당사항 없음)	상법 제542조의11 제3항

자료: LG, iM증권 리서치본부

표6. LG 감사위원회위원 임기 및 선임배경(2025년 6월 30일 기준)

직명	성명	감사위원 임기	감사위원 연임여부 및 연임횟수	선임배경	추천인	회사와의 관계
사외이사	정도진	2025.03~2028.03	해당없음	재무 및 회계 전문가로서 적임자로 판단되어 선임	사외이사후보 추천위원회	해당없음
사외이사	조성욱	2023.03~2026.03	연임/1회 (최초 선임: 2020.03)	법률전문가로서 적임자로 판단되어 선임	사외이사후보 추천위원회	
사외이사	이수영	2024.03~2027.03	연임/1회 (최초 선임: 2021.03)	경영 및 환경전문가로서 적임자로 판단되어 선임	사외이사후보 추천위원회	
사외이사	박종수	2023.03~2026.03	해당없음	조세 및 행정전문가로서 적임자로 판단되어 선임	사외이사후보 추천위원회	

자료: LG, iM증권 리서치본부

표7. 감사위원 분리선출 확대

구분	현행	개정
제542조의12 (감사위원회의 구성 등)	② 제542조의11제1항의 상장회사는 주주총회에서 이사를 선임한 후 선임된 이사 중에서 감사위원회위원을 선임하여야 한다. 다만, 감사위원회위원 중 1명(정관에서 2명 이상으로 정할 수 있으며, 정관으로 정한 경우에는 그에 따른 인원으로 한다)은 주주총회 결의로 다른 이사와 분리하여 감사위원회위원이 되는 이사로 선임하여야 한다.	② 제542조의11제1항의 상장회사는 주주총회에서 이사를 선임한 후 선임된 이사 중에서 감사위원회위원을 선임하여야 한다. 다만, 감사위원회위원 중 2명(정관에서 3명 이상으로 정할 수 있으며, 정관으로 정한 경우에는 그에 따른 인원으로 한다)은 주주총회 결의로 다른 이사와 분리하여 감사위원회 위원이 되는 이사로 선임하여야 한다.

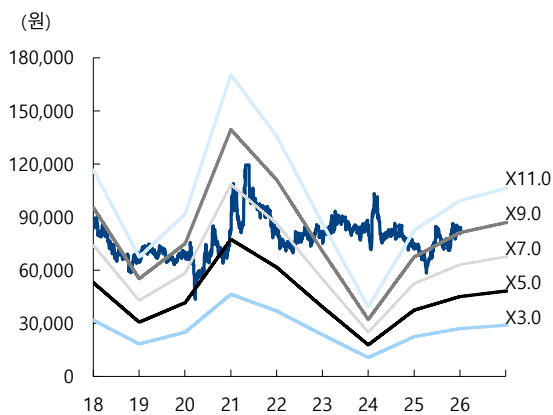
자료: 국회, iM증권 리서치본부

표8. 집중투표제 상법개정

구분	현행	개정
제542조의7 (집중투표에 관한 특례)	③ 제2항의 상장회사가 정관으로 집중투표를 배제하거나 그 배제된 정관을 변경하려는 경우에는 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의3을 초과하는 수의 주식을 가진 주주는 그 초과하는 주식에 관하여 의결권을 행사하지 못한다. 다만, 정관에서 이보다 낮은 주식 보유비율을 정할 수 있다. ④ 제2항의 상장회사가 주주총회의 목적사항으로 제3항에 따른 집중투표 배제에 관한 정관 변경에 관한 의안을 상정하려는 경우에는 그 밖의 사항의 정관 변경에 관한 의안과 별도로 상정하여 의결하여야 한다.	③ ----- 상장회사는 제382조의2제1항에도 불구하고----- 배제할 수 없다. <단서 삭제> <삭제>

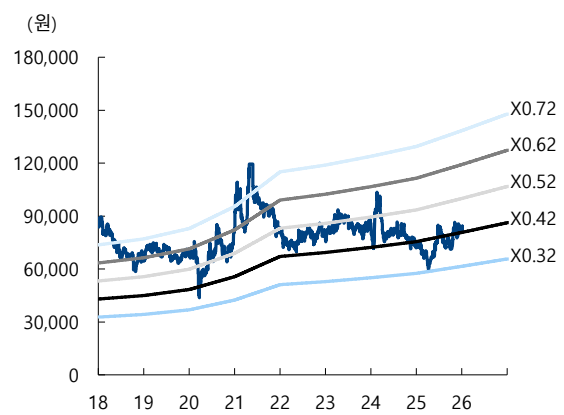
자료: 국회, iM증권 리서치본부

그림3. LG PER 밴드



자료: LG, iM증권 리서치본부

그림4. LG PBR 밴드



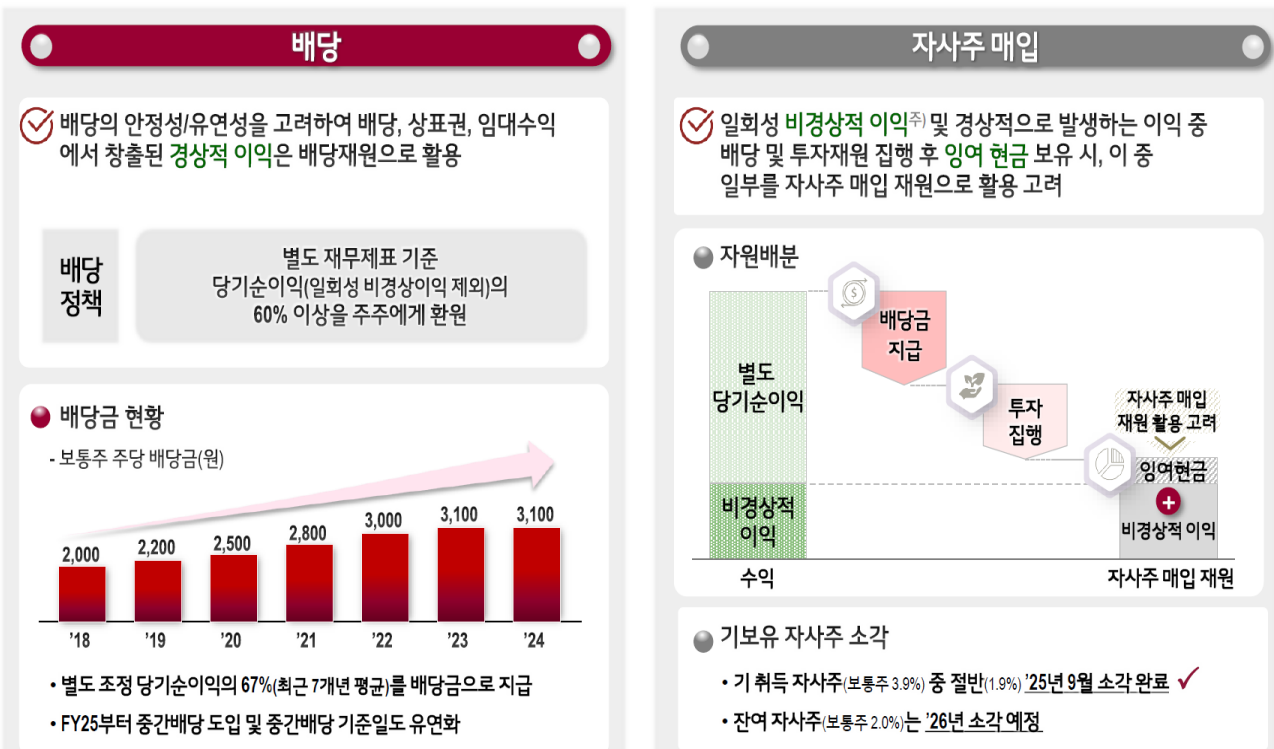
자료: LG, iM증권 리서치본부

그림5. LG 그룹 소유구조 (2025년 9월말 기준)



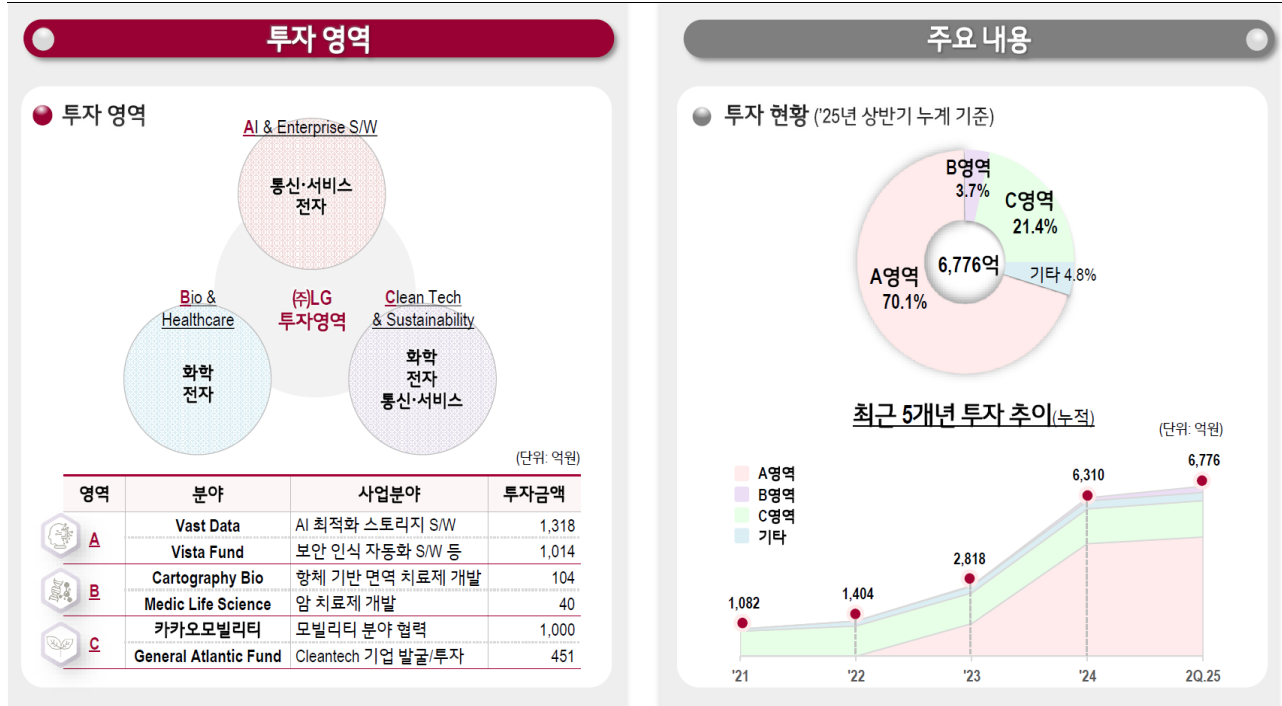
자료: LG, iM증권 리서치본부

그림6. LG 배당정책 및 자사주 매입



자료: LG, iM증권 리서치본부

그림7. LG 투자 현황



자료: LG, iM증권 리서치본부

그림8. LG AI 연구원 현황



자료: LG, iM증권 리서치본부

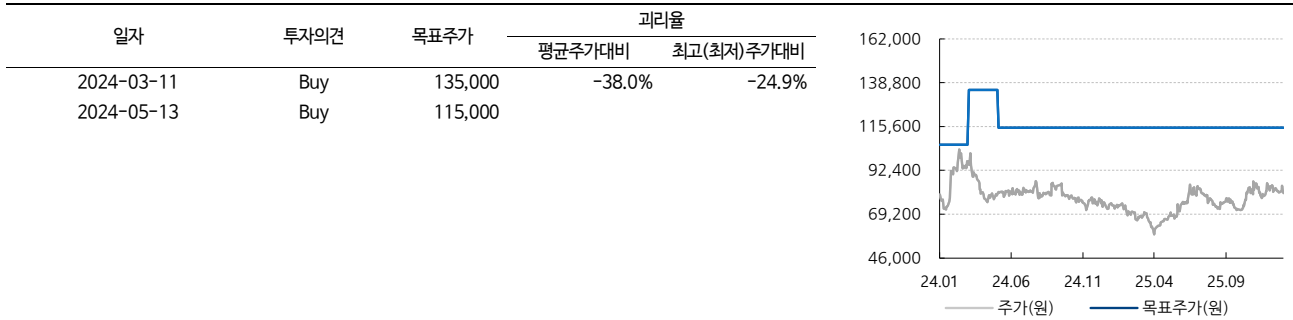
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	5,064	6,996	9,266	11,576	매출액	7,176	7,995	8,809	9,141
현금 및 현금성자산	1,380	3,672	6,128	8,626	증가율(%)	-3.6	11.4	10.2	3.8
단기금융자산	1,322	906	621	426	매출원가	5,747	6,008	6,309	6,492
매출채권	1,800	2,002	2,204	2,286	매출총이익	1,429	1,986	2,500	2,649
재고자산	51	57	62	65	판매비와관리비	462	510	556	573
비유동자산	26,575	26,659	26,773	26,913	연구개발비	51	57	63	65
유형자산	1,546	1,383	1,246	1,131	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	117	93	74	60	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	31,639	33,655	36,039	38,489	영업이익	967	1,476	1,944	2,075
유동부채	2,245	2,366	2,488	2,558	증가율(%)	-39.2	52.6	31.7	6.8
매입채무	801	892	983	1,020	영업이익률(%)	13.5	18.5	22.1	22.7
단기차입금	6	6	6	6	이자수익	103	174	257	345
유동성장기부채	200	200	200	200	이자비용	27	27	27	27
비유동부채	1,262	1,262	1,262	1,262	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	390	390	390	390	기타영업외손익	-57	-117	-220	-300
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	1,007	1,523	1,971	2,111
부채총계	3,507	3,628	3,750	3,820	법인세비용	217	176	256	277
자배주주지분	27,083	28,833	30,828	32,923	세전계속이익률(%)	14.0	19.1	22.4	23.1
자본금	802	802	802	802	당기순이익	790	1,348	1,715	1,833
자본잉여금	2,968	2,968	2,968	2,968	순이익률(%)	11.0	16.9	19.5	20.1
이익잉여금	21,325	22,050	23,020	24,090	자배주주귀속 순이익	575	1,203	1,448	1,548
기타자본항목	1,989	3,014	4,039	5,064	기타포괄이익	1,025	1,025	1,025	1,025
비자배주주지분	1,049	1,194	1,461	1,746	총포괄이익	1,815	2,373	2,740	2,858
자본총계	28,133	30,027	32,289	34,669	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	1,361	1,868	2,163	2,295	주당지표(원)				
당기순이익	790	1,348	1,715	1,833	EPS	3,585	7,502	9,033	9,658
유형자산감가상각비	164	163	137	116	BPS	168,930	179,843	192,287	205,356
무형자산상각비	30	24	19	15	CFPS	4,794	8,666	10,005	10,470
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	3,100	3,100	3,100	3,100
투자활동 현금흐름	-66	1,018	887	798	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-101	-	-	-	PER	20.1	10.7	8.9	8.3
무형자산의 처분(취득)	-23	-	-	-	PBR	0.4	0.4	0.4	0.4
금융상품의 증감	-1,420	-270	-270	-270	PCR	15.0	9.3	8.0	7.7
재무활동 현금흐름	-706	-484	-484	-484	EV/EBITDA	8.1	5.1	3.0	1.8
단기금융부채의증감	2	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	2.2	4.3	4.9	4.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	16.2	20.8	23.8	24.1
배당금지급	-550	-478	-478	-478	부채비율	12.5	12.1	11.6	11.0
현금및현금성자산의증감	601	2,292	2,456	2,498	순부채비율	-7.5	-13.3	-19.1	-24.4
기초현금및현금성자산	779	1,380	3,672	6,128	매출채권회전율(x)	4.1	4.2	4.2	4.1
기말현금및현금성자산	1,380	3,672	6,128	8,626	재고자산회전율(x)	118.7	149.0	148.2	144.0

자료 : LG, iM증권 리서치본부

LG 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-