

EARNINGS REVIEW

LG (003550/KS)

할인을 축소중

지주회사/통신서비스/ESG. 최관순 / ks1.choi@sks.co.kr / 3773-8812

Signal: 4 분기 주요 자회사 실적부진 여파

Key: 예측가능한 주주환원으로 시장 신뢰 상승

Step: 보유 자사주 소각 등 통해 추가적인 할인을 축소 가능

매수(유지)

목표주가: 110,000 원(상향)

현재주가: 92,800 원

상승여력: 18.5%

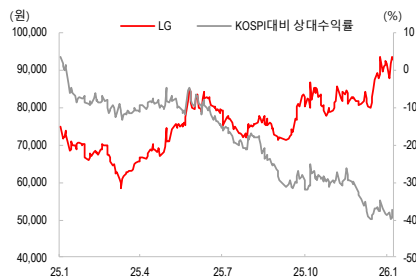
STOCK DATA

주가(26/02/05)	92,800 원
KOSPI	5,163.57 pt
52 주 최고가	93,500 원
60 일 평균 거래대금	25 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	15,422 만주
시가총액	14,312 십억원
주요주주	
구광모(외 29)	42.54%
국민연금공단	8.19%
외국인 지분율	35.88%

주가 및 상대수익률



4Q25: 주요 자회사 적자확대 여파

LG 4Q25 실적은 매출액 1조 5,225억원(-15.3% 이하 YoY), 영업이익 -4,217억원(적자지속)이다. LG 전자, LG 화학, LG 생활건강 등 주요 자회사가 4 분기 순이익 적자를 기록하면서 지분법손익이 -6,644 억원을 기록한 영향이다. 특히 LG 화학과 LG 생활건강의 적자폭이 확대되면서 지분법손익 적자 규모는 전년동기 대비 1,930 억원 증가했다. 이에 연간 영업이익도 전년동기 대비 7.1% 감소한 9,122 억원을 기록했다. LG 생활건강 등 일부 자회사 배당 축소로 별도 영업수익도 5.0% 감소했으나 광화문빌딩 매각 차익 2,500 억원 중 1,000 억원을 주주환원 재원으로 활용해 기말 배당을 주당 2,100 원으로 결정함에 따라 연간 DPS 는 전년과 동일한 3,100 원을 유지한 점은 긍정적이다. 26 년엔 주요 자회사 순이익의 적자폭이 축소될 것으로 예상됨에 따라 LG 연결 영업이익은 1.9 조원까지 회복할 수 있을 전망이다.

할인율 축소의 이유

현재 LG 의 NAV 대비 할인율은 46.0%로 상법개정, 주주환원 확대 등으로 국내 지주회사 NAV 대비 할인율 축소가 진행되는 가운데 LG 의 할인율도 빠르게 축소되고 있다. LG 는 25 년 2,500 억원(1.9%)의 자사주를 소각한 바 있으며, 잔여 2,500 억원(2.0%) 규모의 자사주도 26 년 상반기 내 소각할 예정이다. 25 년 배당도 광화문 빌딩 매각에 따른 이익을 주주환원재원으로 활용해 지난해 수준을 유지한 것은 시장의 신뢰를 강화시켜 할인율을 축소시키는 요인이며 우호적인 주주환원 정책은 26 년에도 지속될 전망이다. 목표주가는 Target NAV 할인율 40%를 적용해 11 만원으로 상향하며 투자 의견 매수를 유지한다,

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 4분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,523	2,349	-35.2	2,286	-33.4	7,959	9,039	-11.9	8,774	-9.3
영업이익(십억원)	-422	263	-	179	-	1,941	2,198	-11.7	1,843	5.3
지배주주순이익(십억원)	-363	194	-	176	-	1,623	1,873	-13.3	1,342	20.9
영업이익률(%)	-27.7	11.2	-	7.8	-	24.4	24.3	-	21.0	-
지배주주순이익률(%)	-23.8	8.3	-	7.7	-	20.4	20.7	-	15.3	-

자료: SK 증권

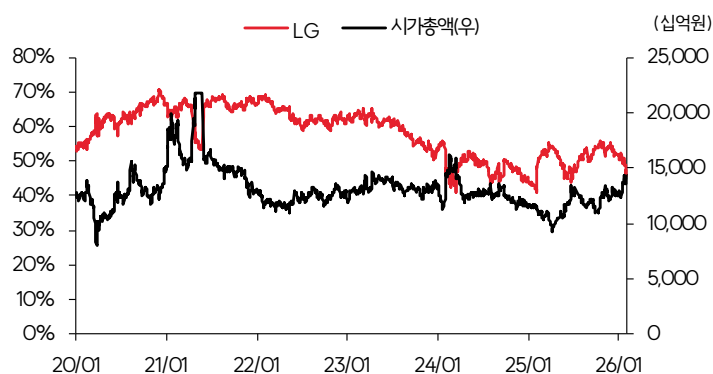
LG 분기별 실적전망									(단위: 억원)		
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	19,361	17,977	19,962	15,225	18,262	19,425	20,526	21,373	72,525	79,586	89,426
지분법손익	4,821	929	2,233	-6,644	3,927	2,305	2,742	-2,816	1,339	6,158	11,335
매출원가	12,088	14,127	14,758	18,014	11,596	12,801	13,034	17,654	58,988	55,085	61,965
매출총이익	7,273	3,850	5,204	-2,789	6,666	6,624	7,492	3,719	13,537	24,500	27,460
판매관리비	892	1,081	1,014	1,428	1,040	1,226	1,099	1,726	4,416	5,091	5,698
영업이익	6,380	2,769	4,189	-4,217	5,625	5,398	6,393	1,993	9,122	19,409	21,763
영업이익률	33.0%	15.4%	21.0%	-27.7%	30.8%	27.8%	31.1%	9.3%	12.6%	24.4%	24.3%

자료: LG, SK 증권

LG 목표주가 산정						(단위: 억원)
구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	LG 전자	16,338	35.1%	3,005	5,734	
	LG 화학	22,025	34.9%	1,771	7,687	
	LG 생활건강	4,078	34.0%	142	1,388	
	LG 씨엔에스	6,811	45.0%	194	3,062	
	LG 유플러스	6,740	37.7%	1,252	2,538	
	HS 애드	135	35.0%	39	47	
	LG	14,312	2.0%		281	
비상장사	디앤오		10.0%	250	250	
	기타			1,444	1,444	
합계				8,097		
지분가치					22,432	
순차입금					-814	
사업가치					0	
브랜드가치					3,490	25년 상표권수익 10 배
우선주차감					212	
NAV					26,525	
LG 시가총액					14,312	
현재 NAV 대비 할인율					46.0%	
Target NAV 대비 할인율					40%	
목표 시가총액					15,915	
발행주식수					154,221,585	
적정주가					103,195	
목표주가					110,000	
현재주가					92,800	
상승여력					18.5%	

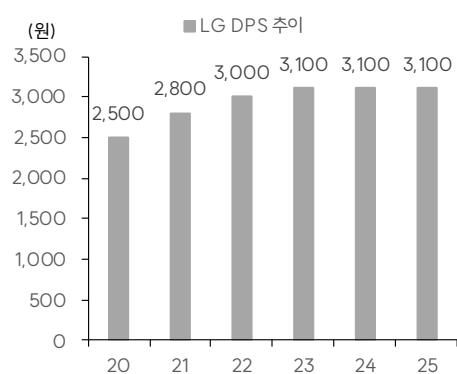
자료: LG, SK 증권

LG NAV 대비 할인율 추이



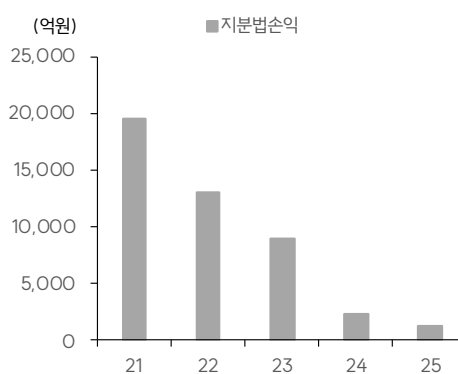
자료: SK 증권

LG 보통주 DPS 추이



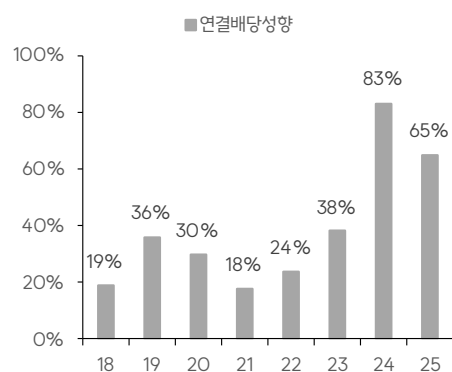
자료: LG, SK 증권

LG 지분법손익 추이



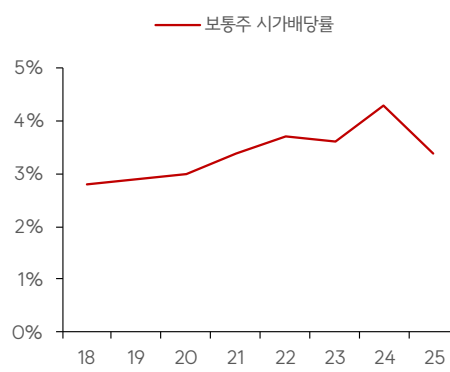
자료: LG, SK 증권

LG 연도별 연결배당성향 추이



자료: LG, SK 증권

LG 연도별 보통주 시가배당률 추이



자료: LG, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	5,199	5,064	4,103	6,004	7,940
현금및현금성자산	779	1,380	1,996	3,492	5,204
매출채권 및 기타채권	1,674	1,777	901	1,265	1,467
재고자산	70	51	55	77	90
비유동자산	25,054	26,575	27,424	27,186	26,949
장기금융자산	625	875	1,017	1,017	1,017
유형자산	1,525	1,546	1,555	1,345	1,135
무형자산	143	117	100	73	45
자산총계	30,253	31,639	31,527	33,190	34,889
유동부채	1,937	2,245	1,571	1,932	2,132
단기금융부채	21	230	306	306	306
매입채무 및 기타채무	773	801	894	1,255	1,454
단기충당부채	50	71	45	45	45
비유동부채	1,299	1,262	1,160	1,160	1,160
장기금융부채	582	488	361	361	361
장기매입채무 및 기타채무	30	28	28	28	28
장기충당부채	16	7	8	8	8
부채총계	3,237	3,507	2,731	3,092	3,292
지배주주지분	26,129	27,083	27,173	28,315	29,636
자본금	802	802	801	801	801
자본잉여금	2,968	2,968	3,137	3,137	3,137
기타자본구성요소	-1,914	-2,065	-1,815	-1,815	-1,815
자기주식	-354	-506	-256	-256	-256
이익잉여금	21,301	21,325	21,028	22,169	23,490
비지배주주지분	888	1,049	1,623	1,783	1,961
자본총계	27,016	28,133	28,796	30,098	31,597
부채와자본총계	30,253	31,639	31,527	33,190	34,889

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	883	1,361	595	1,995	2,204
당기순이익(손실)	1,414	790	1,000	1,783	1,980
비현금성항목등	-465	272	-267	388	382
유형자산감가상각비	155	164	201	210	210
무형자산상각비	33	30	27	28	28
기타	-653	78	-495	151	145
운전자본감소(증가)	-295	134	-125	-25	-14
매출채권및기타채권의감소(증가)	-145	-67	828	-364	-202
재고자산의감소(증가)	-12	19	-4	-22	-12
매입채무및기타채무의증가(감소)	25	-12	-550	361	200
기타	-61	-58	-391	-380	-412
법인세납부	-290	-224	-378	-230	-268
투자활동현금흐름	-179	-66	-234	-0	-0
금융자산의감소(증가)	137	774	225	0	0
유형자산의감소(증가)	-106	-101	-107	0	0
무형자산의감소(증가)	-26	-23	-10	0	0
기타	-184	-715	-342	-0	-0
재무활동현금흐름	-976	-706	-494	-481	-481
단기금융부채의증가(감소)	-286	2	-5	0	0
장기금융부채의증가(감소)	17	-25	-183	0	0
자본의증가(감소)	0	0	169	0	0
배당금지급	-527	-550	-900	-481	-481
기타	-181	-133	425	0	0
현금의 증가(감소)	-272	601	616	1,496	1,712
기초현금	1,051	779	1,380	1,996	3,492
기말현금	779	1,380	1,996	3,492	5,204
FCF	776	1,260	487	1,995	2,204

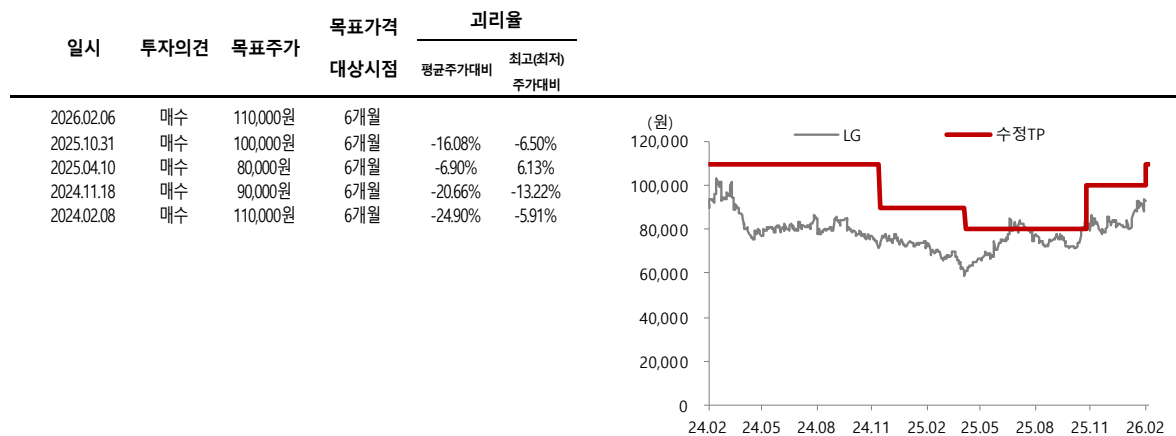
자료 : LG, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	7,445	7,176	7,253	7,959	8,943
매출원가	5,439	5,747	5,899	5,509	6,197
매출총이익	2,006	1,429	1,354	2,450	2,746
매출총이익률(%)	26.9	19.9	18.7	30.8	30.7
판매비와 관리비	417	462	442	509	570
영업이익	1,589	967	912	1,941	2,176
영업이익률(%)	21.3	13.5	12.6	24.4	24.3
비영업손익	29	40	423	72	72
순금융손익	82	76	54	79	124
외환관련손익	8	35	-4	-0	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,618	1,007	1,335	2,013	2,248
세전계속사업이익률(%)	21.7	14.0	18.4	25.3	25.1
계속사업법인세	204	217	335	230	268
계속사업이익	1,414	790	1,000	1,783	1,980
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,414	790	1,000	1,783	1,980
순이익률(%)	19.0	11.0	13.8	22.4	22.1
지배주주	1,261	575	737	1,623	1,802
지배주주귀속 순이익률(%)	16.9	8.0	10.2	20.4	20.2
비지배주주	153	216	263	160	178
총포괄이익	1,489	1,815	969	1,783	1,980
지배주주	1,332	1,590	862	1,643	1,825
비지배주주	158	226	107	140	156
EBITDA	1,777	1,161	1,140	2,178	2,414

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	3.6	-3.6	1.1	9.7	12.4
영업이익	-18.2	-39.2	-5.7	112.8	12.1
세전계속사업이익	-20.9	-37.8	32.5	50.8	11.7
EBITDA	-16.2	-34.7	-1.8	91.0	10.8
EPS	-8.8	-54.4	30.8	120.1	11.1
수익성 (%)					
ROA	4.7	2.6	3.2	5.5	5.8
ROE	4.9	2.2	2.7	5.8	6.2
EBITDA마진	23.9	16.2	15.7	27.4	27.0
안정성 (%)					
유동비율	268.4	225.6	261.1	310.7	372.4
부채비율	12.0	12.5	9.5	10.3	10.4
순차입금/자기자본	-7.8	-7.1	-8.4	-13.0	-17.8
EBITDA/이자비용(배)	44.8	43.0	41.2	78.8	87.3
배당성향	38.4	83.2	65.2	29.7	26.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	7,867	3,585	4,689	10,320	11,461
BPS	165,188	172,088	174,448	181,709	190,110
CFPS	9,039	4,794	6,140	11,829	12,970
주당 현금배당금	3,100	3,100	3,100	3,100	3,100
Valuation지표 (배)					
PER	10.9	20.1	17.2	9.0	8.1
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
PCR	9.5	15.0	13.1	7.8	7.2
EV/EBITDA	7.0	9.1	10.4	5.7	4.5
배당수익률	3.6	4.3	3.8	3.3	3.3



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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 02 월 06 일 기준)

매수 93.08% 중립 6.92% 매도 0.00%