2026-11-13

EARNINGS REVIEW

LG (003550/KS)

안정적 배당과 밸류 매력

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

Signal: 3Q26 실적은 LG 화학 적자전환으로 부진
Key: 안정적 주주환원과 밸류에이션 매력 보유
Step: 주가는 할인율보다는 자회사 지분가치가 중요할 전망

매수(유지)

목표주가: 110,000 원(하향)
현재주가: 88,900 원
상승여력: 23.7%

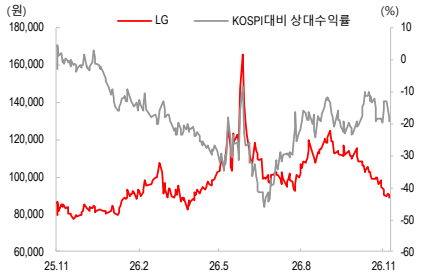
STOCK DATA

주가(26/11/12)	88,900 원
KOSPI	5,342.73 pt
52 주 최고가	165,800 원
60 일 평균 거래대금	29 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	15,119 만주
시가총액	13,441 십억원
주요주주	
구광모(외 29)	43.38%
Silchester International Investors LLP	7.31%
외국인 지분율	36.63%

주가 및 상대수익률



3Q26 Review: 컨센서스 하회

LG 3Q26 실적은 매출액 2 조 404 억원(2.2% 이하 YoY), 영업이익 3,277 억원(-21.8%)이다. 디오, LG CNS 등 주요 연결 자회사 실적은 양호했으나, LG 화학이 순이익 적자전환 함에 따라 지분법손익이 감소(-51.8%) 감소하면서 컨센서스를 하회하는 실적을 기록하였다. 다만 4 분기에는 지난해 4 분기 LG 화학의 대규모 적자에 따라 기록한 지분법적자가 흑자전환할 것으로 예상된다.

안정적인 주주환원

LG 는 별도조정순이익의 60% 이상을 배당하는 주주환원 정책을 발표한 바 있다. 3 분기 누적 별도순이익은 5,778 억원(+10.1%)으로 안정적인 실적을 기록하고 있다. 자회사 매출 및 배당확대에 따라 별도손익 개선이 예상되는 만큼 향후 주주환원 규모도 점진적으로 증가할 전망이다. 26 년 예상 DPS 는 3,200 원(중간배당 포함)이며, 이는 현주가 대비 3.6% 수준이다.

밸류에이션 매력

LG 의 NAV 대비 할인율은 51.2%로 최근 코스피 하락에 따른 타 지주회사의 NAV 대비 할인율과 비교하면 밸류에이션 매력이 높다. 목표주가는 LG 자회사 주가 하락분을 반영하여 14 만원에서 11 만원(Target 할인율 기존과 동일한 40% 적용)으로 하향한다. 밸류에이션 매력에도 불구하고 지분가치의 90%가 상장자회사에서 발생하기 때문에 주가는 할인율 조정보다는 자회사 지분가치와 연동될 가능성이 높다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 3 분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	2,040	2,089	-2.3	2,064	-1.2	8,339	7,851	6.2	8,187	1.9
영업이익(십억원)	328	529	-38.0	442	-25.8	1,341	1,510	-11.2	1,543	-13.1
지배주주순이익(십억원)	207	428	-51.6	320	-35.3	1,061	1,257	-15.6	1,150	-7.7
영업이익률(%)	16.1	25.3	-	21.4	-	16.1	19.2	-	18.8	-
지배주주순이익률(%)	10.1	20.5	-	15.5	-	12.7	16.0	-	14.0	-

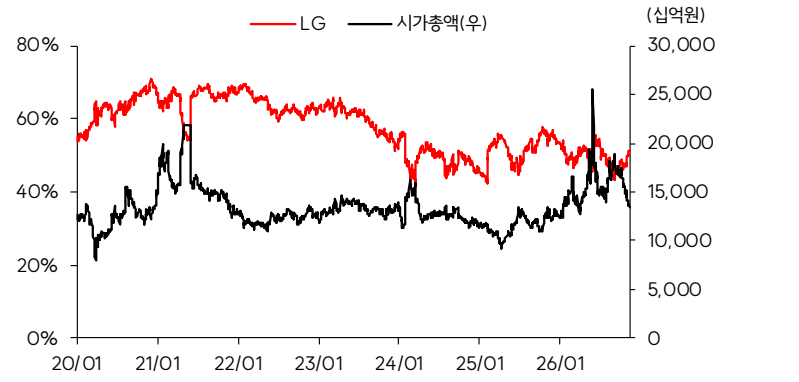
자료: SK 증권

LG 목표주가 산정 (단위: 십억원)

구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	LG 전자	22,348	35.1%	3,005	7,844	
	LG 화학	17,048	34.9%	1,771	5,950	
	LG 생활건강	3,414	34.0%	142	1,162	
	LG 씨엔에스	7,305	45.0%	194	3,284	
	LG 유플러스	6,396	37.7%	1,252	2,409	
	HS 애드	101	35.0%	39	35	
	LG	13,441	0.0%		0	
비상장사	디앤오		10.0%	250	250	
	기타			2,095	2,095	
합계				8,749		
지분가치					23,030	
순차입금					-1,224	2Q26 기준
사업가치					0	
브랜드가치					3,490	25 년 상표권수익 10 배
우선주차감					182	
NAV					27,561	
LG 시가총액					13,441	
현재 NAV 대비 할인율					51.2%	
Target NAV 대비 할인율					40%	
목표 시가총액					16,537	
발행주식수					154,221,585	
적정주가					107,228	
목표주가					110,000	
현재주가					88,900	
상승여력					23.7%	

자료: SK 증권

LG NAV 대비 할인율 추이



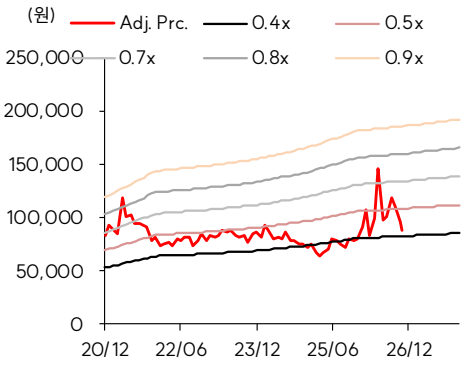
자료: SK 증권

LG 분기별 실적전망 (단위: 억원)

	1Q26A	2Q26A	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025A	2026E	2027E
매출액	18,006	21,396	20,404	23,586	23,859	22,422	24,103	21,280	72,525	83,393	91,665
지분법손익	2,515	3,481	1,077	714	7,804	3,629	3,861	-3,746	1,339	7,787	11,547
영업이익	4,138	5,330	3,277	666	5,743	5,491	4,992	888	9,122	13,411	17,114
영업이익률	23.0%	24.9%	16.1%	2.8%	24.1%	24.5%	20.7%	4.2%	12.6%	16.1%	18.7%

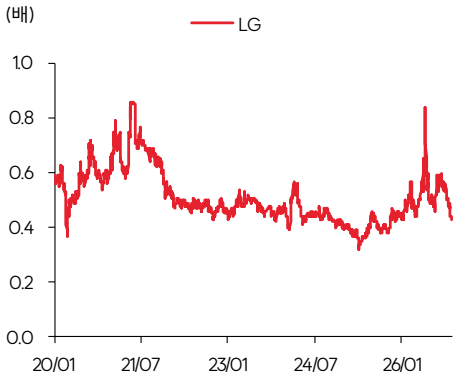
자료: LG, SK 증권

LG 12MF PBR 밴드차트



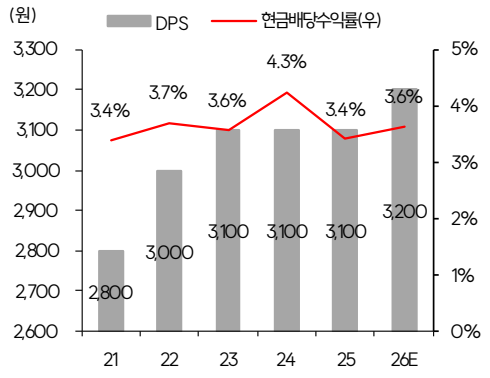
자료: FnGuide, SK 증권

LG 12MF PBR 추이



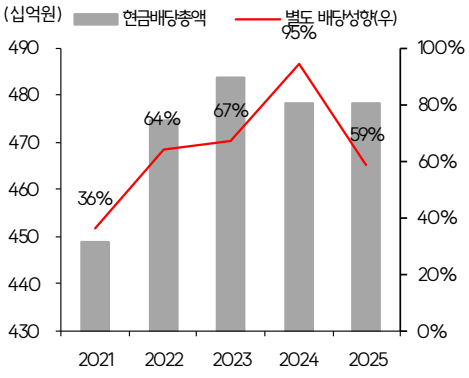
자료: Quantiwise,, SK 증권

LG 분기별 DPS 추이



자료: LG, SK 증권

LG 분기별 별도 배당성향 추이



자료: LG, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,064	5,698	5,741	6,974	8,783
현금및현금성자산	1,380	1,511	1,872	3,260	4,842
매출채권 및 기타채권	1,777	1,746	1,295	1,168	1,353
재고자산	51	66	113	102	118
비유동자산	26,575	28,285	30,587	30,308	30,030
장기금융자산	875	1,183	1,708	1,708	1,708
유형자산	1,546	1,656	1,513	1,259	1,005
무형자산	117	108	91	67	43
자산총계	31,639	33,983	36,328	37,283	38,813
유동부채	2,245	2,338	2,042	1,902	2,107
단기금융부채	230	333	222	222	222
매입채무 및 기타채무	801	675	1,438	1,298	1,503
단기충당부채	71	58	43	43	43
비유동부채	1,262	1,310	1,402	1,402	1,402
장기금융부채	488	453	365	365	365
장기매입채무 및 기타채무	28	23	24	24	24
장기충당부채	7	11	11	11	11
부채총계	3,507	3,648	3,445	3,304	3,509
지배주주지분	27,083	28,709	31,137	31,956	32,980
자본금	802	801	801	801	801
자본잉여금	2,968	3,137	3,137	3,137	3,137
기타자본구성요소	-2,065	-1,815	-1,565	-1,565	-1,565
자기주식	-506	-250	0	0	0
이익잉여금	21,325	21,397	21,776	22,595	23,619
비지배주주지분	1,049	1,626	1,747	2,023	2,323
자본총계	28,133	30,335	32,883	33,978	35,304
부채와자본총계	31,639	33,983	36,328	37,283	38,813

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	7,176	7,253	8,339	9,166	10,622
매출원가	5,747	5,899	6,477	6,891	8,004
매출총이익	1,429	1,354	1,862	2,275	2,618
매출총이익률(%)	19.9	18.7	22.3	24.8	24.6
판매비와 관리비	462	442	521	564	651
영업이익	967	912	1,341	1,711	1,967
영업이익률(%)	13.5	12.6	16.1	18.7	18.5
비영업손익	40	423	51	24	18
순금융손익	76	51	78	116	157
외환관련손익	35	-9	3	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,007	1,335	1,392	1,735	1,985
세전계속사업이익률(%)	14.0	18.4	16.7	18.9	18.7
계속사업법인세	217	335	164	159	163
계속사업이익	790	1,000	1,228	1,576	1,822
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	790	1,000	1,228	1,576	1,822
순이익률(%)	11.0	13.8	14.7	17.2	17.2
지배주주	575	737	1,061	1,300	1,521
지배주주귀속 순이익률(%)	8.0	10.2	12.7	14.2	14.3
비지배주주	216	263	167	276	301
총포괄이익	1,815	2,354	3,086	1,576	1,822
지배주주	1,590	2,089	2,947	1,477	1,707
비지배주주	226	265	139	100	115
EBITDA	1,161	1,143	1,618	1,990	2,245

현금흐름표

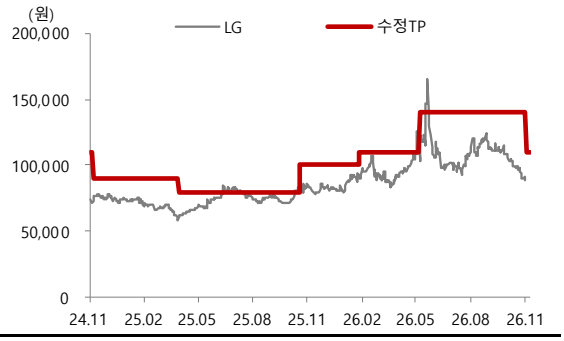
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	1,361	1,015	1,114	1,852	2,105
당기순이익(손실)	790	1,000	1,228	1,576	1,822
비현금성항목등	272	66	-238	322	285
유형자산감가상각비	164	204	252	254	254
무형자산상각비	30	27	24	24	24
기타	78	-165	-515	44	6
운전자본감소(증가)	134	-189	181	-3	4
매출채권및기타채권의감소(증가)	-67	-20	499	127	-185
재고자산의감소(증가)	19	-15	-47	11	-16
매입채무및기타채무의증가(감소)	-12	-119	162	-141	205
기타	-58	-87	-382	-203	-169
법인세납부	-224	-224	-326	-159	-163
투자활동현금흐름	-66	-543	-529	-0	-0
금융자산의감소(증가)	774	-517	-413	0	0
유형자산의감소(증가)	-101	-150	-71	0	0
무형자산의감소(증가)	-23	-13	-8	0	0
기타	-715	137	-36	-0	-0
재무활동현금흐름	-706	-342	-813	-481	-497
단기금융부채의증가(감소)	2	-6	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-25	-210	-276	0	0
자본의증가(감소)	0	169	0	0	0
배당금지급	-550	-746	-537	-481	-497
기타	-133	450	0	0	0
현금의 증가(감소)	601	132	361	1,388	1,582
기초현금	779	1,380	1,511	1,872	3,260
기말현금	1,380	1,511	1,872	3,260	4,842
FCF	1,260	865	1,043	1,852	2,105

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	-3.6	1.1	15.0	9.9	15.9
영업이익	-39.2	-5.7	47.0	27.6	14.9
세전계속사업이익	-37.8	32.5	4.3	24.7	14.4
EBITDA	-34.7	-1.5	41.5	23.0	12.9
EPS	-54.4	30.8	46.7	22.6	17.0
수익성 (%)					
ROA	2.6	3.0	3.5	4.3	4.8
ROE	2.2	2.6	3.5	4.1	4.7
EBITDA마진	16.2	15.8	19.4	21.7	21.1
안정성 (%)					
유동비율	225.6	243.7	281.1	366.7	416.9
부채비율	12.5	12.0	10.5	9.7	9.9
순차입금/자기자본	-7.1	-8.5	-10.8	-14.5	-18.4
EBITDA/이자비용(배)	43.0	39.8	68.1	90.9	102.6
배당성향	83.2	64.9	45.4	38.2	33.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,585	4,689	6,877	8,433	9,865
BPS	172,088	184,176	201,919	207,232	213,876
CFPS	4,794	6,159	8,670	10,238	11,670
주당 현금배당금	3,100	3,100	3,100	3,200	3,300
Valuation지표 (배)					
PER	20.1	17.2	12.9	10.5	9.0
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PCR	15.0	13.1	10.3	8.7	7.6
EV/EBITDA	9.1	10.2	7.5	5.5	4.3
배당수익률	4.3	3.8	3.4	3.5	3.6

자료 : LG, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.11.13	매수	110,000원	6개월		
2026.05.19	매수	140,000원	6개월	-22.96%	18.43%
2026.02.06	매수	110,000원	6개월	-12.81%	14.55%
2025.10.31	매수	100,000원	6개월	-16.08%	-6.50%
2025.04.10	매수	80,000원	6개월	-6.90%	6.13%
2024.11.18	매수	90,000원	6개월	-20.66%	-13.22%



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 11 월 13 일 기준)	매수	96.35%	중립	3.65%	매도	0.00%