

LG (003550) - 매수 (신규), TP 96,000원 (신규)



주가 상승 모멘텀 대기 중

그룹 컨트롤 타워 역할 강화

- 순수지주회사로 주력 자회사에 연동되는 주가 움직임 → 밸류업 프로그램 도입과 함께 그룹 컨트롤 타워로서의 역할 강화되며 차별화
- 약 1.4조원의 현금으로 비단 주주환원정책 확대 뿐 아니라 주요 계열사 지분 추가 매입 → 거버넌스 안정화 및 향후 현금 흐름 개선 도모

밸류업 그리고 IPO, Top Pick 추천

- 투자의견 매수, 목표주가 96,000원(지분가치 2.1조원, 영업가치 0.6조원, 순현금 1.3조원, 할인율 50% 등 반영)으로 커버리지 개시
- 4분기 밸류업 본 공시(자사주 3.9% 소각 기대) 예정, 내년 상반기 LG CNS 상장 추진 등을 고려해 지주회사 업종 Top Pick으로 추천

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	7,186.0	1,941.4	1,979.6	6.4	8.5	0.5	5.3	3.8
2023	7,445.3	1,589.0	1,261.2	11.0	4.9	0.5	7.0	3.6
2024F	7,590.0	1,340.6	1,086.1	10.6	4.1	0.4	6.6	4.5
2025F	8,364.2	1,656.1	1,323.8	8.7	4.9	0.4	5.1	4.6
2026F	8,991.5	2,005.1	1,532.4	7.5	5.5	0.4	4.1	4.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권



LG NAV Valuation

(주, %, 원, 십억원)	회사명	지분율/주식수	장부가	현재가	평가액	비고
1) 상장 지분가치					14,898	11월 15일 기준
	LG전자	33.7		14,483	4,881	
	LG화학	33.3		19,625	6,535	
	LG생활건강	34.0		5,279	1,795	
	LG유플러스	37.7		4,379	1,651	
	HS애드	35.0		105	37	
2) 비상장 지분가치					6,479	
	LG CNS	50.0		10,028	5,014	장외가격 준용
	디앤오	100.0	250		250	장부가 기준
	기타		1,215		1,215	2024년 6월말 기준
3) 영업가치					6,352	브랜드로열티 + 임대료수익
4) 순차입금					(1,293)	2024년 9월말 기준
5) NAV					29,022	
6) 할인율					50.0	
7) Target NAV					14,511	
8) 유통주식수		151,192,004				보통주 기준
9) 주당 NAV					95,979	
10) 목표주가					96,000	
11) 현재가					71,400	11월 15일 기준
12) 상승여력					34.5	

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정



재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	29,633.7	30,253.1	30,959.6	32,042.8	32,927.3
유동자산	5,083.4	5,199.5	5,542.1	6,620.8	7,445.8
현금및현금성자산	1,050.7	778.9	342.8	852.3	1,570.6
매출채권	1,413.8	1,564.5	1,689.6	1,862.0	2,001.6
재고자산	58.2	70.2	70.9	71.6	72.3
비유동자산	24,550.3	25,053.6	25,417.5	25,422.1	25,481.5
유형자산	1,524.4	1,525.0	1,446.6	1,303.6	1,181.9
무형자산	151.1	142.7	113.2	90.0	71.8
투자자산	21,327.3	21,821.0	22,237.4	22,408.2	22,607.5
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	3,399.5	3,236.6	3,332.5	3,401.5	3,443.7
유동부채	2,524.4	1,937.1	2,167.2	2,236.7	2,284.0
단기차입금	289.3	2.6	6.5	5.5	4.5
매입채무	753.4	772.8	834.6	919.8	988.8
유동성장기부채	384.7	15.5	181.1	166.1	146.1
비유동부채	875.1	1,299.5	1,165.2	1,164.7	1,159.6
사채	149.7	548.8	358.2	346.2	331.2
장기차입금	35.1	32.9	80.0	80.0	80.0
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	26,234.2	27,016.5	27,627.1	28,641.4	29,483.6
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
기타자본	(1,733.1)	(1,913.7)	(2,065.3)	(2,065.3)	(2,065.3)
기타포괄이익누계액	2,795.6	2,972.2	3,551.2	3,551.2	3,551.2
이익잉여금	20,620.5	21,301.1	21,395.3	22,240.9	22,817.0
지배주주지분	25,452.4	26,128.9	26,650.5	27,496.1	28,072.1
비지배주주지분	781.8	887.6	976.6	1,145.3	1,411.5
*충차입금	860.5	603.0	629.3	601.7	566.0
*순차입금(순현금)	(2,086.0)	(2,108.6)	(2,290.5)	(3,215.1)	(3,926.8)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,186.0	7,445.3	7,590.0	8,364.2	8,991.5
증감률 (%)	4.8	3.6	1.9	10.2	7.5
매출원가	4,853.2	5,439.0	5,781.8	6,164.4	6,428.9
매출총이익	2,332.8	2,006.4	1,808.2	2,199.8	2,562.6
매출총이익률 (%)	32.5	26.9	23.8	26.3	28.5
판매관리비	391.4	417.4	467.6	543.7	557.5
영업이익	1,941.4	1,589.0	1,340.6	1,656.1	2,005.1
증감률 (%)	(21.1)	(18.2)	(15.6)	23.5	21.1
영업이익률 (%)	27.0	21.3	17.7	19.8	22.3
영업외손익	104.2	29.4	68.4	49.5	62.3
금융손익	97.3	70.2	89.6	76.3	81.4
기타영업외손익	7.0	(40.9)	(21.2)	(26.7)	(19.1)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	2,045.6	1,618.4	1,409.0	1,705.6	2,067.4
법인세비용	668.0	204.1	174.4	213.2	268.8
계속사업이익	1,518.5	1,414.3	1,234.6	1,492.4	1,798.6
중단사업이익	738.1	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2,115.8	1,414.3	1,234.6	1,492.4	1,798.6
증감률 (%)	(21.2)	(33.2)	(12.7)	20.9	20.5
순이익률 (%)	29.4	19.0	16.3	17.8	20.0
(지배주주)당기순이익	1,979.6	1,261.2	1,086.1	1,323.8	1,532.4
(비지배주주)당기순이익	136.2	153.0	148.6	168.6	266.2
총포괄이익	4,964.1	1,489.4	1,788.1	1,492.4	1,798.6
(지배주주)총포괄이익	4,827.9	1,331.7	1,677.1	1,378.5	1,661.4
(비지배주주)총포괄이익	136.2	157.8	111.1	113.9	137.2
EBITDA	2,119.9	1,776.9	1,529.2	1,821.3	2,144.0
증감률 (%)	(19.6)	(16.2)	(13.9)	19.1	17.7
EBITDA이익률 (%)	29.5	23.9	20.1	21.8	23.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권



현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	641.0	882.7	559.9	1,334.1	1,627.9
당기순이익	2,115.8	1,414.3	1,234.6	1,492.4	1,798.6
유형자산상각비	149.5	155.2	159.2	143.0	121.8
무형자산상각비	29.0	32.7	29.4	22.2	17.2
외화환산손실(이익)	6.8	(2.0)	(7.6)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(18.7)	5.9	3.1	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(2,032.6)	(895.5)	(441.6)	0.0	0.0
운전자본변동	(453.2)	(295.0)	(726.5)	(323.6)	(309.7)
(법인세납부)	(332.1)	(290.0)	(212.0)	(213.2)	(268.8)
기타	1,176.5	757.1	521.3	213.3	268.8
투자활동으로인한현금흐름	(175.1)	(179.3)	247.5	(189.3)	(218.1)
유형자산의증가(CAPEX)	(160.3)	(111.4)	(32.0)	0.0	0.0
유형자산의감소	19.7	5.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(31.8)	(26.0)	(12.4)	1.0	1.0
투자자산의감소(증가)	466.2	6.6	490.0	(170.8)	(199.3)
기타	(468.9)	(53.6)	(198.1)	(19.5)	(19.8)
FCF	1,234.7	1,174.3	1,253.3	1,512.3	1,797.9
재무활동으로인한현금흐름	(653.0)	(976.1)	(741.3)	(505.8)	(992.1)
차입금의증가(감소)	25.9	(256.0)	(50.3)	(27.6)	(35.7)
자기주식의처분(취득)	167.8	180.6	(151.7)	0.0	0.0
배당금	(496.4)	(526.6)	(550.1)	(478.2)	(956.4)
기타	(350.3)	(374.1)	10.8	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(505.7)	(129.5)	300.5
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.2)	0.8	3.6	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(188.2)	(271.8)	(436.1)	509.5	718.3
기초현금	1,239.0	1,050.7	778.9	342.8	852.3
기말현금	1,050.7	778.9	342.8	852.3	1,570.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	13,140	8,762	7,642	9,250	11,160
EPS (지배순이익, 원)	12,290	7,808	6,715	8,198	9,499
BPS (자본총계, 원)	163,634	168,513	172,322	178,648	183,902
BPS (지배지분, 원)	158,757	162,977	166,230	171,505	175,098
DPS (원)	3,000	3,100	3,200	3,300	3,500
PER (당기순이익, 배)	5.9	9.8	9.3	7.7	6.4
PER (지배순이익, 배)	6.4	11.0	10.6	8.7	7.5
PBR (자본총계, 배)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (배)	5.3	7.0	6.6	5.1	4.1
배당성향 (%)	24.0	38.4	44.0	36.1	31.2
배당수익률 (%)	3.8	3.6	4.5	4.6	4.9
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	29.5	23.9	20.1	21.8	23.8
영업이익률 (%)	27.0	21.3	17.7	19.8	22.3
순이익률 (%)	29.4	19.0	16.3	17.8	20.0
ROA (%)	7.7	4.7	4.0	4.7	5.5
ROE (지배순이익, %)	8.5	4.9	4.1	4.9	5.5
ROIC (%)	94.2	64.2	51.5	65.2	80.6
안정성					
부채비율 (%)	13.0	12.0	12.1	11.9	11.7
순차입금비율 (%)	(8.0)	(7.8)	(8.3)	(11.2)	(13.3)
현금비율 (%)	41.6	40.2	15.8	38.1	68.8
이자보상배율 (배)	95.1	40.0	49.4	63.3	80.2
활동성					
순운전자본회전율 (회)	32.8	15.6	11.5	11.1	10.6
재고자산회수기간 (일)	2.9	3.1	3.4	3.1	2.9
매출채권회수기간 (일)	64.7	73.0	78.2	77.5	78.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권