

LG (003550/KS)

지분법손익 개선효과

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 80,000 원(유지)
 현재주가: 66,900 원
 상승여력: 19.6%



Analyst
최관순

ks1.choi@sks.co.kr
 3773-8812

Company Data

발행주식수	15,725 만주
시가총액	10,523 십억원
주요주주	
구광모(외29)	41.70%
국민연금공단	8.03%

Stock Data

주가(25/05/08)	66,900 원
KOSPI	2,579.48 pt
52주 최고가	86,700 원
52주 최저가	58,500 원
60일 평균 거래대금	16 십억원

주가 및 상대수익률



1Q25: 지분법손익 개선

LG 1Q25 연결 실적은 매출액 1조 9,361억원(+19.2% 이하 YoY), 영업이익 6,380억원(+51.0%, OPM: 33.0%)이다. LG 화학의 배당금 축소에 따른 배당금 수입 감소에도 불구하고 연결대상인 LG CNS 실적개선 효과와 LG 전자, LG 유플러스 등 지분법적용 대상 주요 자회사의 순이익 증가에 따른 지분법손익 개선으로 양호한 실적을 기록하였다. 별도 순이익은 배당금수입 감소 영향에 따라 3,368억원(-17.1%)을 기록하였는데 상표권수익 확대 및 일부 계열사의 중간배당 실시로 연간 별도 순이익 감소 규모는 축소될 가능성이 높다.

지분을 확대된 자회사 실적개선 예상

LG는 지난해부터 5,000억원 규모로 LG 전자와 LG 화학에 대한 지분을 매입했다. 지분 매입 이후 LG 전자에 대한 지분율은 33.7%에서 35.1%로 LG 화학에 대한 지분율은 33.3%에서 34.9%로 상승했다. 25년 LG 전자와 LG 화학 순이익 컨센서스는 각각 1조 6,481억원(+178.7%), 8,774억원(+70.4%)으로 예상되기 때문에 지분법손익에서 지분매입 효과가 추가될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 80,000 원(유지)

LG에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 지난해부터 지분을 추가 매입한 LG 전자와 LG 화학 25년 실적개선이 예상됨에 따라 25년 지분법손익 개선에 따른 실적개선이 예상되기 때문이다. LG의 현재 NAV 대비 할인율은 51.8%로 밸류에이션 매력력이 높지 않지만 보유하고 있는 NAV가 상승한다면 주가 상승이 가능하다. 지분을 확대한 LG 전자와 LG 화학 이외에도 LG 유플러스(+91.2%), LG 생활건강(+48.3%) 등 주요 자회사의 25년 순이익 증가가 예상되는 만큼 점진적인 LG 주가 상승도 기대해 볼 만하다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	7,186	7,445	7,176	8,400	9,598	10,882
영업이익	십억원	1,941	1,589	967	2,102	2,338	2,675
순이익(지배주주)	십억원	1,980	1,261	575	1,843	1,973	2,245
EPS	원	8,622	7,867	3,585	11,502	12,310	14,008
PER	배	9.1	10.9	20.1	5.8	5.4	4.8
PBR	배	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	배	5.3	7.0	9.1	3.3	2.3	1.4
ROE	%	8.5	4.9	2.2	6.6	6.8	7.3

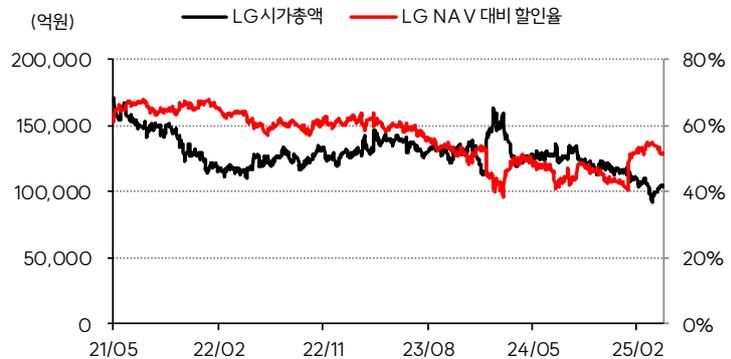
	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024A	2025E	2026E
매출액	16,238	18,240	19,442	17,981	19,361	19,903	20,412	24,328	71,902	84,004	95,975
지분법손익	3,187	1,228	2,615	-4,714	4,821	2,653	3,341	603	2,317	11,417	17,562
매출원가	10,910	13,941	13,581	19,036	12,088	13,116	12,962	20,095	57,468	58,261	66,799
매출총이익	5,328	4,299	5,861	-1,055	7,273	6,787	7,450	4,233	14,434	25,743	29,176
판매관리비	1,102	1,205	1,094	1,218	892	1,213	1,106	1,511	4,619	4,721	5,798
영업이익	4,226	3,094	4,767	-2,272	6,380	5,574	6,344	2,723	9,815	21,022	23,378
영업이익률	26.0%	17.0%	24.5%	-12.6%	33.0%	28.0%	31.1%	11.2%	13.7%	25.0%	24.4%

자료: LG, SK 증권

구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV
상장사	LG 전자	115,863	35.1%	29,046	40,668
	LG 화학	147,538	34.9%	17,712	51,491
	LG 생활건강	51,462	34.0%	1,416	17,515
	LG 씨엔에스	52,415	45.0%	1,944	23,566
	LG 유플러스	54,533	37.7%	12,521	20,537
	HS 애드	1,206	35.0%	395	422
	LG 자사주	105,234	3.9%		4,087
비상장사	디앤오		10.0%	2,501	2,501
	기타			11,521	11,521
자회사 가치 합계				77,055	172,307
브랜드 가치					35,636
순차입금					-12,121
우선주 가치(차감)					1,686
LG NAV					218,378
LG 시가총액					105,234
LG NAV 대비 할인율					51.8%

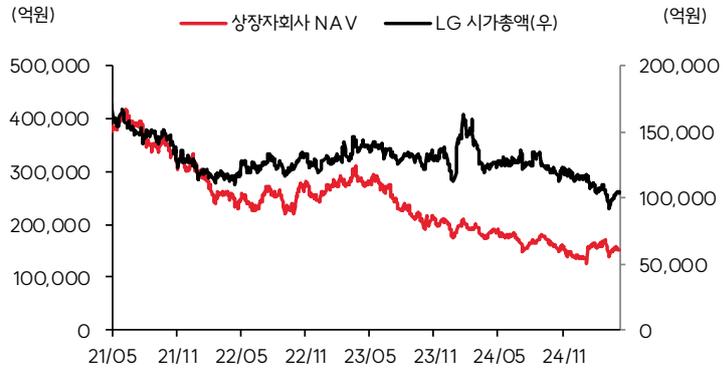
자료: SK 증권

LG NAV 대비 할인율 추이



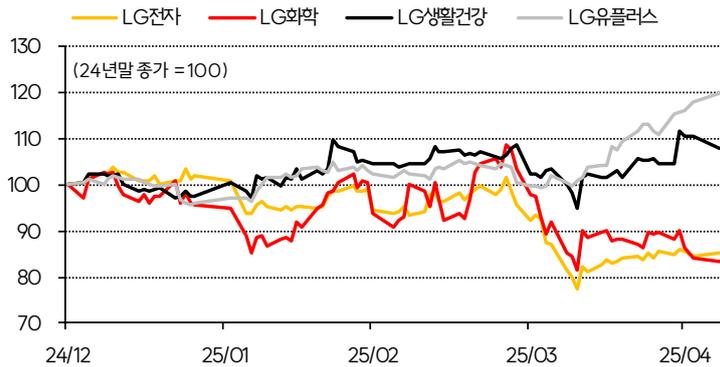
자료: SK 증권

LG 상장자회사 NAV 추이



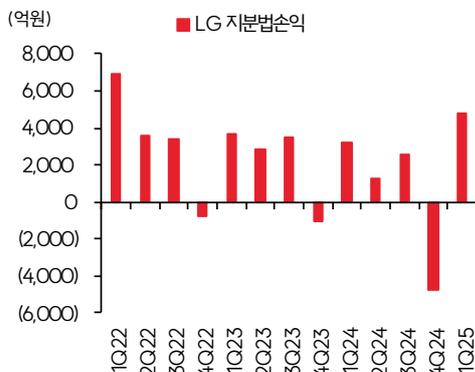
자료: Quatiwise, SK 증권

LG 주요 계열사 25년 상대주가



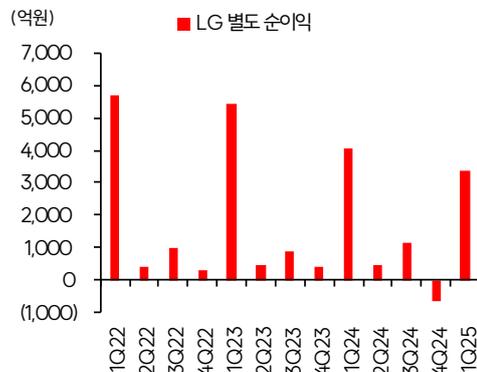
자료: Quatiwise, SK 증권

LG 분기별 지분법손익 추이



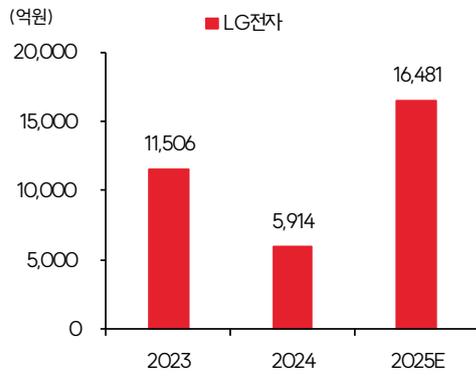
자료: LG, SK 증권

LG 별도 순이익 추이



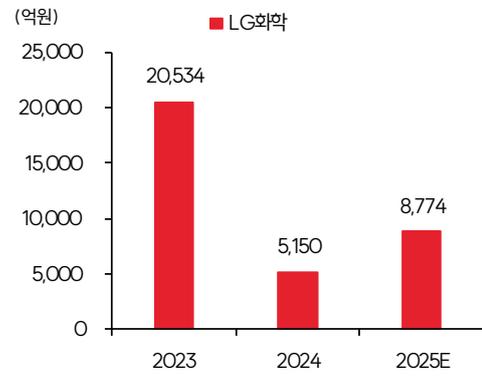
자료: LG, SK 증권

LG 전자 순이익 컨센서스



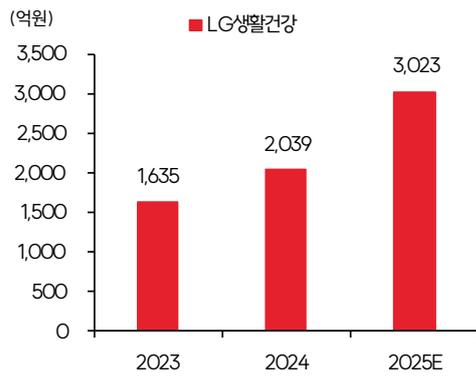
자료: FnGuide, SK 증권

LG 화학 순이익 컨센서스



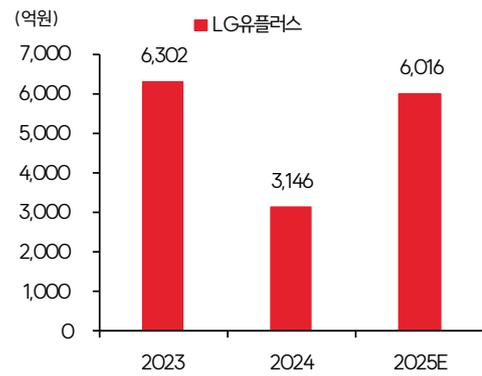
자료: FnGuide, SK 증권

LG 생활건강 순이익 컨센서스



자료: FnGuide, SK 증권

LG 유플러스 순이익 컨센서스



자료: FnGuide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	5,199	5,064	7,051	9,201	11,666
현금및현금성자산	779	1,380	3,510	5,356	7,497
매출채권 및 기타채권	1,674	1,777	1,989	2,263	2,554
재고자산	70	51	94	107	121
비유동자산	25,054	26,575	26,376	26,173	25,970
장기금융자산	625	875	875	875	875
유형자산	1,525	1,546	1,370	1,194	1,019
무형자산	143	117	90	63	35
자산총계	30,253	31,639	33,427	35,374	37,636
유동부채	1,937	2,245	2,578	2,835	3,108
단기금융부채	21	230	230	230	230
매입채무 및 기타채무	773	801	1,866	2,123	2,396
단기충당부채	50	71	71	71	71
비유동부채	1,299	1,262	1,262	1,262	1,262
장기금융부채	582	488	488	488	488
장기매입채무 및 기타채무	30	28	28	28	28
장기충당부채	16	7	7	7	7
부채총계	3,237	3,507	3,840	4,096	4,370
지배주주지분	26,129	27,083	28,449	29,943	31,710
자본금	802	802	802	802	802
자본잉여금	2,968	2,968	2,968	2,968	2,968
기타자본구성요소	-1,914	-2,065	-2,065	-2,065	-2,065
자기주식	-354	-506	-506	-506	-506
이익잉여금	21,301	21,325	22,691	24,186	25,953
비지배주주지분	888	1,049	1,139	1,334	1,556
자본총계	27,016	28,133	29,587	31,277	33,266
부채외자본총계	30,253	31,639	33,427	35,374	37,636

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	883	1,361	2,214	2,342	2,639
당기순이익(손실)	1,414	790	1,933	2,168	2,467
비현금성항목등	-465	272	311	271	238
유형자산감가상각비	155	164	176	176	176
무형자산상각비	33	30	27	27	27
기타	-653	78	108	68	34
운전자본감소(증가)	-295	134	78	-30	-32
매출채권및기타채권의감소(증가)	-145	-67	-212	-274	-291
재고자산의감소(증가)	-12	19	-43	-13	-14
매입채무및기타채무의증가(감소)	25	-12	333	257	273
기타	-61	-58	-326	-309	-314
법인세납부	-290	-224	-219	-242	-280
투자활동현금흐름	-179	-66	-5	-0	-0
금융자산의감소(증가)	137	774	0	0	0
유형자산의감소(증가)	-106	-101	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-26	-23	0	0	0
기타	-184	-715	-5	-0	-0
재무활동현금흐름	-976	-706	-478	-478	-478
단기금융부채의증가(감소)	-286	2	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	17	-25	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-527	-550	-478	-478	-478
기타	-181	-133	0	0	0
현금의 증가(감소)	-272	601	2,130	1,846	2,142
기초현금	1,051	779	1,380	3,510	5,356
기말현금	779	1,380	3,510	5,356	7,497
FCF	776	1,260	2,214	2,342	2,639

자료 : LG, SK증권 추정

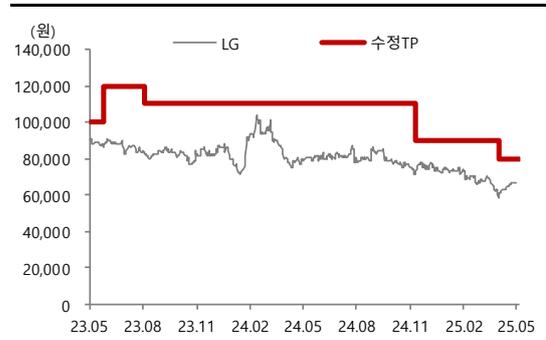
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	7,445	7,176	8,400	9,598	10,882
매출원가	5,439	5,747	5,826	6,680	7,571
매출총이익	2,006	1,429	2,574	2,918	3,311
매출총이익률(%)	26.9	19.9	30.6	30.4	30.4
판매비와 관리비	417	462	472	580	636
영업이익	1,589	967	2,102	2,338	2,675
영업이익률(%)	21.3	13.5	25.0	24.4	24.6
비영업손익	29	40	50	72	72
순금융손익	82	76	112	175	246
외환관련손익	8	35	-0	-0	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,618	1,007	2,152	2,410	2,747
세전계속사업이익률(%)	21.7	14.0	25.6	25.1	25.2
계속사업법인세	204	217	219	242	280
계속사업이익	1,414	790	1,933	2,168	2,467
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세외과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,414	790	1,933	2,168	2,467
순이익률(%)	19.0	11.0	23.0	22.6	22.7
지배주주	1,261	575	1,843	1,973	2,245
지배주주귀속 순이익률(%)	16.9	8.0	21.9	20.6	20.6
비지배주주	153	216	90	195	222
총포괄이익	1,489	1,815	1,933	2,168	2,467
지배주주	1,332	1,590	1,602	1,797	2,045
비지배주주	158	226	331	371	422
EBITDA	1,777	1,161	2,305	2,541	2,878

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	3.6	-3.6	17.1	14.3	13.4
영업이익	-18.2	-39.2	117.4	11.2	14.4
세전계속사업이익	-20.9	-37.8	113.7	12.0	14.0
EBITDA	-16.2	-34.7	98.6	10.2	13.3
EPS	-8.8	-54.4	220.9	7.0	13.8
수익성 (%)					
ROA	4.7	2.6	5.9	6.3	6.8
ROE	4.9	2.2	6.6	6.8	7.3
EBITDA마진	23.9	16.2	27.4	26.5	26.4
안정성 (%)					
유동비율	268.4	225.6	273.5	324.6	375.4
부채비율	12.0	12.5	13.0	13.1	13.1
순차입금/자기자본	-7.8	-7.1	-13.9	-19.1	-24.4
EBITDA/이자비용(배)	44.8	43.0	83.3	91.8	103.9
배당성향	38.4	83.2	25.9	24.2	21.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	7,867	3,585	11,502	12,310	14,008
BPS	165,188	172,088	180,671	189,999	201,024
CFPS	9,039	4,794	12,770	13,578	15,276
주당 현금배당금	3,100	3,100	3,100	3,100	3,100
Valuation지표 (배)					
PER	10.9	20.1	5.8	5.4	4.8
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
PCR	9.5	15.0	5.2	4.9	4.4
EV/EBITDA	7.0	9.1	3.3	2.3	1.4
배당수익률	3.6	4.3	4.7	4.7	4.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.04.10	매수	80,000원	6개월		
2024.11.18	매수	90,000원	6개월	-20.66%	-13.22%
2023.08.11	매수	110,000원	6개월	-25.04%	-5.91%
2023.06.02	매수	120,000원	6개월	-27.66%	-24.42%



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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 05월 09일 기준)

매수	97.50%	중립	2.50%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------