

# LG (003550)

## 상법개정으로 지배구조 개선되면서 동사 수혜

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

지난 7월 3일 상법 개정안이 국회 본회의를 통과했으며, 국무회의를 거쳐 조만간 공포될 예정이다. 이번에 통과된 상법 개정안은 이사의 주주에 대한 충실의무 명시(공포 즉시 시행), 감사위원회위원 선임·해임 시 최대주주 및 특수관계인의 의결권을 3%로 제한하는 '3%룰' 강화(공포 후 1년 유예), 상장회사의 사외이사 명칭을 독립이사로 변경 및 의무선임비율을 1/4에서 1/3으로 상향 조정(공포 후 1년 유예), 전자주주총회 제도의 법적 근거 마련 및 대규모 상장사의 전자주주총회 병행 개최 의무화(2027년 1월부터 시행) 등을 주요 골자로 하고 있다.

이와 같이 이사의 주주 충실의무 도입으로 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. 이에 따라 이사의 주주 충실의무는 기본적으로는 지배주주와 소액주주의 이해상충으로 인하여 특정 주주의 이익이 훼손되는 상황이 주로 문제될 수 있다.

지배주주와 소액주주의 이해상충이 발생할 수 있는 상황으로 지배주주의 회사 주식 저가 취득, 지배주주 보유 주식을 경영권 프리미엄 독점 등의 방식으로 고가 매각, 합병·분할·분할합병·주식의 포괄적 교환·영업양수도 등 기업구조 개편 과정에서 지배주주 혹은 다른 계열회사가 이익을 얻고 이로 인하여 소액주주가 손해를 보는 경우, 경영권 방어 목적으로 지배주주가 혹은 지배주주에게 우호적인 백기사 주주가 분쟁 상대방 주주보다 우선적으로 주식을 취득하여 논란이 되는 경우 등을 들 수 있다.

이러한 지배주주와 소액주주의 이해상충 상황이 동사와 같은 지주회사에서 보다 더 자주 발생하고 있을 뿐만 아니라 향후에도 주주간 이해상충 상황이 지속적으로 발생할 수 있다는 우려감 등이 반영되면서 지주회사 할인율이 크게 발생하고 있다. 즉, 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 개정이 이루어지면 주주간 이해상충 상황이 발생할 수 있다는 우려감 등이 해소되면서 구조적으로 할인을 축소로 이어짐에 따라 밸류에이션이 리레이팅 되면서 동사와 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

이번 상법 개정안에서는 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.

동사의 경우 구광모 외 특수관계인 지분율이 41.7%에 이르고 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. 무엇보다 감사위원 분리선출 대상을 기존 1명에서 2명 이상으로 확대하는 법안이 통과 될 경우 감사위원회 구성에 대한 소액주주의 영향력이 더욱 더 높아지면서 동사 지배구조 개선 효과가 가속화 될 수 있을 것이다.

### Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	115,000원(유지)
증가(2025.07.04)	79,900원
상승여력	43.9%

Stock Indicator	
자본금	802십억원
발행주식수	15,725만주
시가총액	12,564십억원
외국인지분율	34.6%
52주 주가	58,500~86,700원
60일평균거래량	273,841주
60일평균거래대금	20.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.0	27.6	7.8	-3.4
상대수익률	-2.3	3.8	-17.2	-11.5

### Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	7,176	8,144	8,481	8,971
영업이익(십억원)	967	1,664	1,823	2,094
순이익(십억원)	575	1,366	1,519	1,735
EPS(원)	3,585	8,518	9,477	10,823
BPS(원)	168,930	180,860	193,747	207,981
PER(배)	20.1	9.4	8.4	7.4
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	2.2	4.9	5.1	5.4
배당수익률(%)	4.3	3.9	3.9	3.9
EV/EBITDA(배)	8.1	5.3	4.5	4.1

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]  
이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]  
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. 더불어민주당이 추진하는 상법 개정안 주요 내용

항목	현행	개정안	비고
이사의 충실의무 대상	회사	회사 및 주주	국회 본회의 통과
이사의 이익보호 의무	-	총주주의 이익 보호, 전체 주주 이익 공평 대우	국회 본회의 통과
독립이사제 도입	사외이사는 해당 회사의 상무에 종사하지 않는 이사	사외이사로서 독립이사는 사내이사, 집행임원 및 업무집행지자로부터 독립적인 기능을 수행하는 이사	국회 본회의 통과
독립이사 확대	이사 총수의 4분의 1 이상	이사 총수의 3분의 1 이상	국회 본회의 통과
대규모 상장사의 집중투표제	정관으로 배제 가능	정관으로 배제 불가	
전자주주총회	기업자율	대규모 상장사 의무화	국회 본회의 통과
감사위원 분리선출	1명 이상	2명 이상	
사외이사인 감사위원 선임해임시 3%를 강화	개별 3%	최대주주와 특수관계인의 의결권 등 합산 3%	국회 본회의 통과

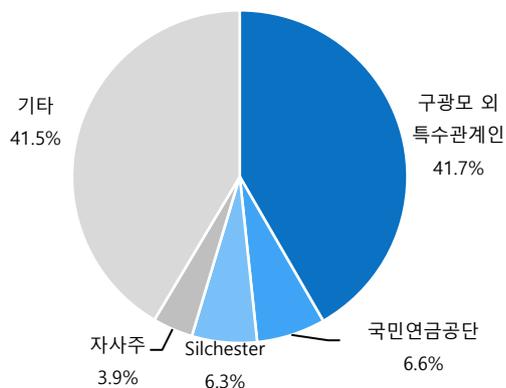
자료: 더불어민주당, iM증권 리서치본부

표2. 이사의 충실의무 상법개정안

구분	현행	개정안
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

그림1. LG 주주 분포 (2025년 3월 31일 기준)



자료: LG, iM증권 리서치본부

그림2. LG 이사회 구성 현황

<p><b>구광모 이사</b></p>  <p>• (주)LG 대표이사 회장</p>	<p><b>권봉석 이사</b></p>  <p>• (주)LG 대표이사 부회장</p>	<p><b>하범종 이사</b></p>  <p>• (주)LG 경영지원부부장 사장</p>	
<p><b>조성욱 이사</b></p>  <ul style="list-style-type: none"> <li>• (前) 법무부 기획조정실장</li> <li>• (前) 대전고검 검사장</li> <li>• (現) 법무법인 화우 대표변호사</li> </ul>	<p><b>이수영 이사</b></p>  <ul style="list-style-type: none"> <li>• (前) 코오롱그룹 전략사업팀 전무</li> <li>• (前) 대통령직속 녹색성장위원회 위원</li> <li>• (現) 에코매니지먼트코리아홀딩스(주) 집행임원</li> </ul>	<p><b>박종수 이사</b></p>  <ul style="list-style-type: none"> <li>• (前) 중앙행정심판위원회 비상임위원</li> <li>• (前) 한국세무학회 회장</li> <li>• (現) 고려대학교 법학전문대학원 교수</li> </ul>	<p><b>정도진 이사</b></p>  <ul style="list-style-type: none"> <li>• (前) 한국조세재정연구원 국가회계재정통계센터 소장</li> <li>• (前) 국제공공부문회계기준위원회 (IPSASB) 위원</li> <li>• (現) 중앙대학교 경영경제대학 경영학부 교수</li> <li>• (現) 한국회계학회 부회장</li> </ul>

자료: LG, iM증권 리서치본부

표3. LG 감사위원회위원 선출기준 및 충족여부(2024년 12월 31일 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)	상법 제542조의11 제2항
위원 중 1명 이상은 회계 또는 재무전문가	충족(1명, 한중수)	상법 제542조의11 제2항
감사위원회의 대표는 사외이사	충족(한중수, 사외이사)	상법 제542조의11 제3항
그 밖의 결격요건(최대주주의 특수관계자 등)	충족(해당사항 없음)	상법 제542조의11 제3항

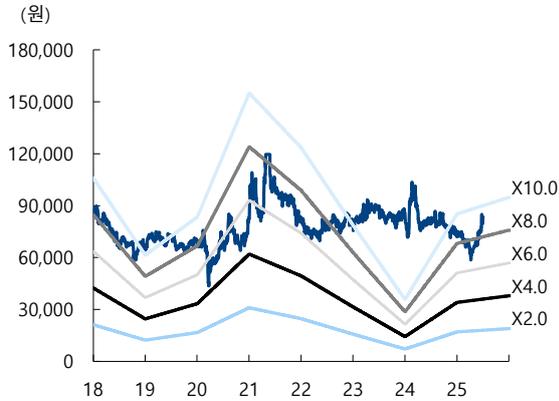
자료: LG, iM증권 리서치본부

표4. LG 감사위원회위원 임기 및 선임배경(2024년 12월 31일 기준)

직명	성명	감사위원 임기	감사위원 연임여부 및 연임횟수	선임배경	추천인	회사와의 관계
사외이사	한중수	2022.03~2025.03	연임/1회 (최초 선임: 2019.03)	재무 및 회계 전문가로서 적임자로 판단되어 선임	사외이사후보 추천위원회	해당없음
사외이사	조성욱	2023.03~2026.03	해당없음	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	

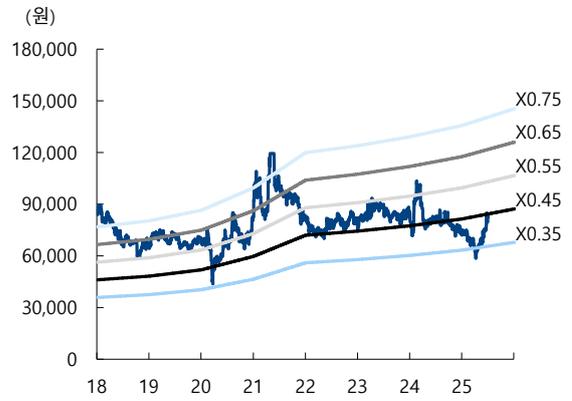
자료: LG, iM증권 리서치본부

그림3. LG PER 밴드



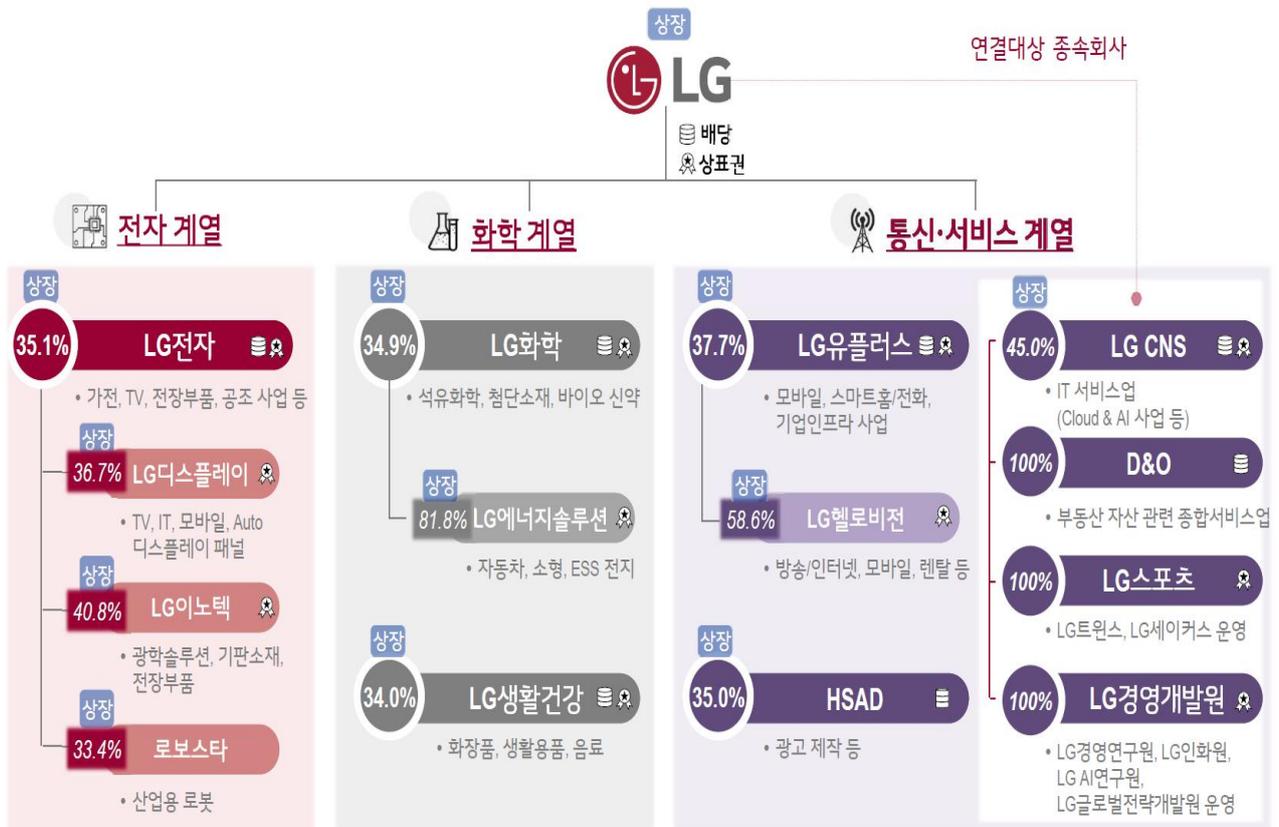
자료: LG, iM증권 리서치본부

그림4. LG PBR 밴드



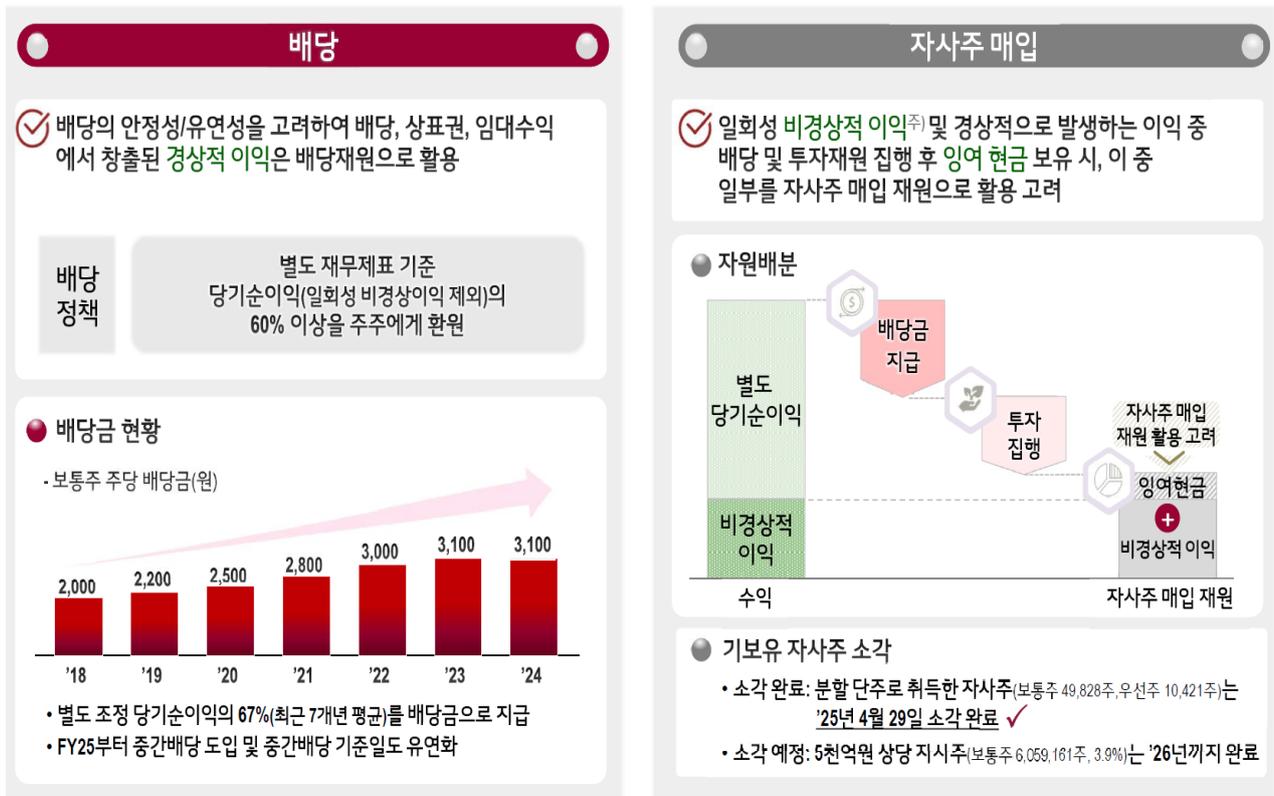
자료: LG, iM증권 리서치본부

그림5. LG 그룹 소유구조(2025년 3월말 기준)



자료: LG, iM증권 리서치본부

그림6. LG 배당정책 및 자사주 매입



자료: LG, iM증권 리서치본부

그림7. 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	7,149	9,284	11,640	매출액	7,176	8,144	8,481	8,971
현금 및 현금성자산	1,380	3,786	6,230	8,734	증가율(%)	-3.6	13.5	4.1	5.8
단기금융자산	1,322	906	621	426	매출원가	5,747	5,961	6,121	6,314
매출채권	1,800	2,039	2,123	2,244	매출총이익	1,429	2,183	2,360	2,657
재고자산	51	58	60	63	판매비와관리비	462	520	536	563
비유동자산	26,575	26,659	26,773	26,913	연구개발비	51	58	60	64
유형자산	1,546	1,383	1,246	1,131	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	117	93	74	60	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	31,639	33,807	36,057	38,553	영업이익	967	1,664	1,823	2,094
유동부채	2,245	2,383	2,452	2,539	증가율(%)	-39.2	72.1	9.6	14.8
매입채무	801	909	947	1,001	영업이익률(%)	13.5	20.4	21.5	23.3
단기차입금	6	6	6	6	이자수익	103	179	261	349
유동성장기부채	200	200	200	200	이자비용	27	27	27	27
비유동부채	1,262	1,262	1,262	1,262	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	390	390	390	390	기타영업외손익	-57	-88	-152	-243
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	1,007	1,745	1,922	2,190
부채총계	3,507	3,645	3,713	3,801	법인세비용	217	262	288	328
자배주주지분	27,083	28,996	31,062	33,344	세전계속이익률(%)	14.0	21.4	22.7	24.4
자본금	802	802	802	802	당기순이익	790	1,483	1,634	1,862
자본잉여금	2,968	2,968	2,968	2,968	순이익률(%)	11.0	18.2	19.3	20.8
이익잉여금	21,325	22,213	23,254	24,511	자배주주귀속 순이익	575	1,366	1,519	1,735
기타자본항목	1,989	3,014	4,039	5,064	기타포괄이익	1,025	1,025	1,025	1,025
비자배주주지분	1,049	1,167	1,281	1,408	총포괄이익	1,815	2,508	2,659	2,887
자본총계	28,133	30,163	32,343	34,752	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	1,361	1,982	2,150	2,301	주당지표(원)				
당기순이익	790	1,483	1,634	1,862	EPS	3,585	8,518	9,477	10,823
유형자산감가상각비	164	163	137	116	BPS	168,930	180,860	193,747	207,981
무형자산상각비	30	24	19	15	CFPS	4,794	9,682	10,448	11,635
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	9.4	8.4	7.4
무형자산의 처분(취득)	-23	-	-	-	PBR	0.4	0.4	0.4	0.4
금융상품의 증감	-1,420	-270	-270	-270	PCR	15.0	8.3	7.6	6.9
재무활동 현금흐름	-706	-484	-484	-484	EV/EBITDA	8.1	5.3	4.5	4.1
단기금융부채의증감	2	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	2.2	4.9	5.1	5.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	16.2	22.7	23.3	24.8
배당금지급	-550	-478	-478	-478	부채비율	12.5	12.1	11.5	10.9
현금및현금성자산의증감	601	2,406	2,443	2,504	순부채비율	-7.5	-13.6	-19.3	-24.6
기초현금및현금성자산	779	1,380	3,786	6,230	매출채권회전율(x)	4.1	4.2	4.1	4.1
기말현금및현금성자산	1,380	3,786	6,230	8,734	재고자산회전율(x)	118.7	150.3	144.2	145.3

자료 : LG, iM증권 리서치본부

LG 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-03-11	Buy	135,000	-38.0%	-24.9%
2024-05-13	Buy	115,000		



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. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 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	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral(중립) · Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%