

LG (003550)

지주회사



최남곤

02 3770 5604
namkon.choi@yuantakorea.com

RA 강순건

02 3770 5598
sungeon.kang@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	140,000원 (M)
현재주가 (2/9)	81,200원
상승여력	72%

시가총액	129,538억원
총발행주식수	160,322,613주
60일 평균 거래대금	151억원
60일 평균 거래량	185,097주
52주 고	85,900원
52주 저	69,900원
외인지분율	36.41%
주요주주	구광모 외 29 인 41.70%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.4	(1.5)	5.3
상대	(1.2)	(3.7)	17.5
절대(달러환산)	3.0	6.7	(0.0)

LG CNS 성장 지속과 배당 수익 확대

LG CNS 성장 지속과 배당 수익 확대

(연결) 4Q22 매출액은 1.91조 원(YoY +2.0%), 영업이익은 1,033억 원(YoY -67%), 지배주주 순이익은 -2,111억 원(YoY 적자전환)을 기록했다. 영업이익은 컨센서스(3,599억 원)를 큰 폭으로 하회했다. 전년 동기 대비 영업이익 감소는 LG전자, LG화학, LG생활건강의 적자에 따른 지분법 손익 감소(1,542억 원/4Q21 → -809억 원/4Q22)에 기인한다.

(별도) 4Q22 영업수익은 1,329억 원(YoY +4.7%), 영업이익은 627억 원(YoY +41.9%), 당기순이익은 300억 원(YoY 흑자전환)을 기록했다. '22년 영업수익은 1.06조 원(+7.9%), 영업이익은(+11%)를 기록했다. 배당금과 상표권 수익은 각각 +9.3%, +7.3% 증가했다.

(주요 비상장 자회사) LG CNS 매출액은 1.77조 원(YoY +16.8%), 영업이익은 1,378억 원(YoY +7.5%), 당기순이익은 910억 원(YoY +0.2%)을 기록했다. LG CNS의 '22년 매출액과 영업이익은 각각 4.97조 원(+19.9%), 3,854억 원(+17.3%)을 기록했다.

핵심사업 경쟁력 강화 위한 M&A 추진

4Q22 순현금은 1.59조원으로 전 분기 대비 소폭 증가했다. 이 가운데 1.2조 원을 성장 투자에 활용할 계획이며, 기존 핵심사업 경쟁력 강화를 위한 수직&수평 계열 확대 가능성을 검토 중이다.

자사주 36% 매입 완료. NAV 할인율 52.2%로 지주섹터 내에서도 저평가

자사주 매입(24년까지 5,000억 원 규모)은 1,829억 원(목표 대비 36%) 진행됐다. 10월 18일 이전까지는 일 2만 주 수량으로 자사주 매입을 진행했으나 이후로는 소극적인 모습이다. 동사의 배당은 별도 재무제표 기준 당기순이익의 50% 이상을 주주에게 환원하는 원칙하에 지급된다. 주당 배당금은 3,000원으로 결정됐으며, 시가배당률은 3.7% 수준이다. NAV 대비 할인율은 52.2%로 지주 섹터 내에서도 저평가되어 있다. 목표주가 14만 원과 투자의견 Buy 유지한다.

[표 1] LG NAV

(단위: 억원)

상장사	시가총액	지분율	가치	비고
LG 전자	176,085	33.7%	59,341	
LG 화학	474,381	33.3%	157,969	
LG 유플러스	47,460	37.7%	17,892	
LG 생활건강	108,390	34.0%	36,853	
GIIIR	986	35.0%	345	
상장사 합계			272,399	
비상장사	장부가	지분율	가치	
LGCNS	1,943	49%	15,630	PBR 2.3배
디앤오	2,500	100%	14,550	PBR 1.0배
ZKW	1,689	30%	1,689	
비상장사 합계			31,869	
기타 투자자산			5,074	
투자자산가치 합계			309,342	
부동산 가치			8,152	별도 기준 장부가
브랜드 로열티			9,426	20bp. 자기자본비용 13% 적용
순차입금			-15,977	
NAV			260,733	투자자산 30% 할인 적용
주식 수(천주)			155,286	자사주 제외(공시 기준)
주당 NAV			167,904	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] LG & 주요 비상장사 분기 실적 요약

(단위: 십억원)

	항목	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	QoQ	YoY
연결	매출액	1,529	1,665	1,880	1,786	1,738	1,745	1,917	10%	2%
	영업이익	581	600	313	828	500	509	103	-80%	-67%
	지배주주순이익	971	544	10	1,332	446	413	-211	-	-
별도	영업수익	114	151	127	644	121	169	133	-21%	5%
	배당금	0	33		526		41		-	-
	상표권	82	86	94	85	87	94	99	5%	6%
	임대	32	33	33	34	34	34	34	0%	2%
	영업이익	49	99	44	594	54	111	63	-43%	42%
	순이익	773	84	-185	568	42	97	30	-69%	-
LG CNS	매출액	851	1,024	1,513	885	1,150	1,168	1,767	51%	17%
	영업이익	56	90	128	65	87	95	138	44%	8%
	순이익	40	66	91	39	64	70	91	29%	0%

자료: 유안타증권 리서치센터

컨퍼런스콜 Q&A

Q. 1) LG CNS 상장 일정과 관련된 사항

- IPO 시장 상황을 고려해 적기에 상장을 진행을 할 예정

Q. 2) 불황에 따른 IT 투자 지연 가능성

- 22년 코로나 정상화로 CAPTIVE IT 투자가 상당부분 정상화 되고 NON CAPTIVE 사업도 상당부분 개선되 올해 성장속도가 완만해질 가능성은 있으나 IT 투자 지연과 같은 우려는 크지 않다.

Q. 3) CVC 관련사항

- 타사들이 CVC 를 설립한 바는 있는게 맞으나 관련되어 실질적인 효용이 있었다는 사실이 아직까지는 확인되지 않았으며 당사는 현재 CVC 설립 관련하여 확정된 사안이 없다.

Q. 4) 자사주 취득과 관련한 기준

- 현재 자사주 취득은 고정된 속도로 진행중이지는 않으며 시장의 변동성과 NAV 할인을 등을 종합적으로 판단해 유동적으로 진행할 것 또한 24년 말을 넘어가는 일은 없을 것
- 자사주 매입은 유동적으로 진행할 예정이기에 관련한 정확한 목표는 없으나 당사의 주식이 저평가가 된다면 좀더 적극적으로 구매할 계획
- 계열회사의 실적 발표 기간과 그룹사의 실적발표 사이의 기간 동안은 불필요한 논란을 방지하기 위해 자사주 취득을 하지 않고 있다.

Q. 5) 자사주 소각과 관련한 사항 업데이트

- 아직 소각과 관련해 업데이트 된 바는 없으나 자사주 취득이 마무리되는 시기에 자사주 활용과 관련한 방안을 구체화 해서 시장과 소통해 나갈 것

Q. 6) 배당지급방식 개선과 관련한 사항

- 배당 기준일을 배당액 발표 이후로 잡는 것을 금융위 에서 긍정적으로 보고 있다. 당사는 배당금 지급방식 개선과 관련한 정부의 입장과 이견이 없지만 기준일을 변경하기 위해서는 올해 정관을 개선했다 가정할 시 내년 배당에 반영이 되어 시간 소요가 길고, 실무적인 부분들에 있어 추가적인 조정이 필요할 것으로 생각된다.
- 당사는 가급적 내년에 관련사안을 정관에 반영해 시행될 수 있도록 긍정적으로 검토를 해 볼 예정

Q. 7) 앞으로도 올해와 같이 배당금 수익 규모와 별개로 배당금이 증가할 가능성이 있는가

- 금번 의사 결정한 배당금 재원 기준은 작년 4월에 계열사들로부터 수취한 배당금이 큰 영향을 미쳤다 즉 제작년 자회사들에서 배당을 많이 의결했기에 올해 배당이 늘어난 부분이 있으며 22년 의결한 배당을 기준으로 내년 배당을 정할 예정
- 배당 축소에 대한 우려가 일부 있을 수 있으나 작년에 배당 정책을 개선을 했기 때문에 배당금 수익 이외에도 기타 수입원을 배당재원으로 고려를 할 수 있고, 우수한 비상장 자회사 들을 고려해 최대한 주주가치 재고를 위한 결정을 할 것

Q. 8) 23년도 CNS 재무목표 및 전망과 전략

- 앞으로 4~5년, 현재 성장세를 이어갈 것으로 생각이 되기는 하나 코로나로 인해 폭발적이었던 성장효과가 약화될 부분이 있을 수 있다. 때문에 전년 대비 성장을 할 것으로 예상되나 과거보다는 완만한 성장을 할 가능성도 있을 것으로 생각

유안타 ESG Tearsheet



지주, 화장품, 음식료, 유통 산업내 순위	22위(52개 기업 중)	ESG 평가 기업	LG
Total ESG 점수	+4점	ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
E (Environment)	+0점	Bloomberg Ticker	003550 KS
S (Social)	+1점	Industry	지주
G (Governance)	+1점	Analyst	최남곤
Qualitative	+2점	Analyst Contact	namkon.choi@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
LG	0	1	1	2
SK	-2	-1	1	-2
한화	1	-1	1	1
두산	2	-1	-1	0
평균	1	2	1	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 LG 포함 52개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+1	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	한국기업지배구조원(2021): ESG 평가 통합등급 A (환경 A, 사회 A+, 지배구조 A)
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	대표이사, 이사회 의장 겸임으로 이사회 독립성 결여 온실가스 배출량 2030년까지 2017년 대비 50%로 축소

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다	높다	변화	연속
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용: +1	무사용: 0	전년대비 증가: +2	2년 연속 증가: +3
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다: -1	낮다: +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직: -1	별도: +1	-	-
ESG Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 적장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

신재생 에너지 사용량 & 증가율

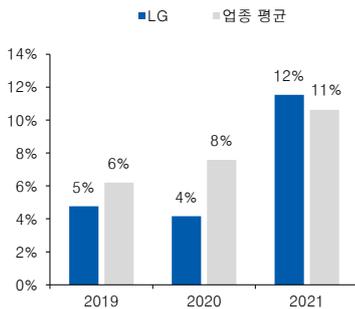
데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

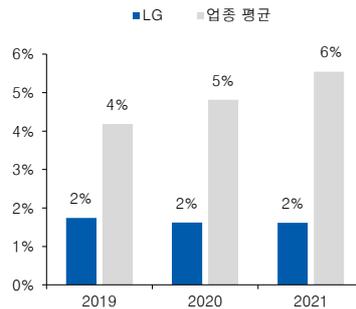
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

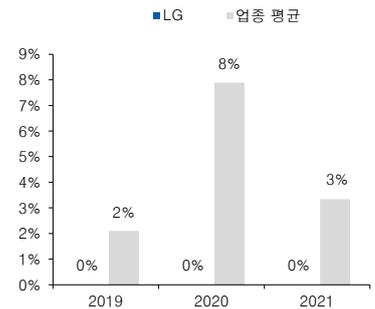
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

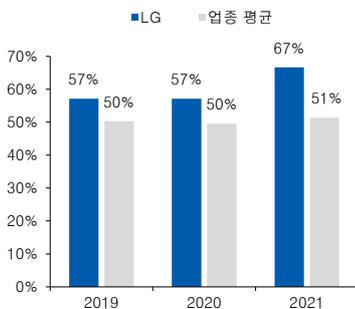


주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

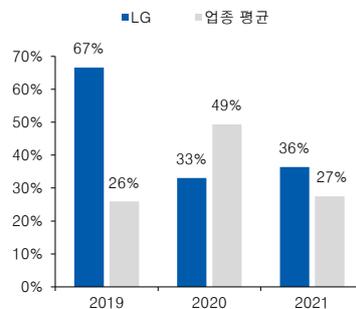
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

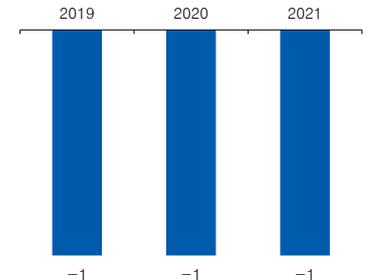
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 52 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부

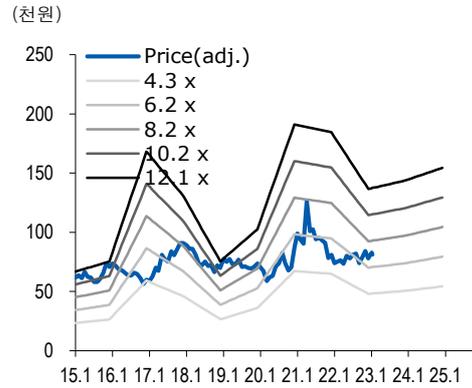


주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

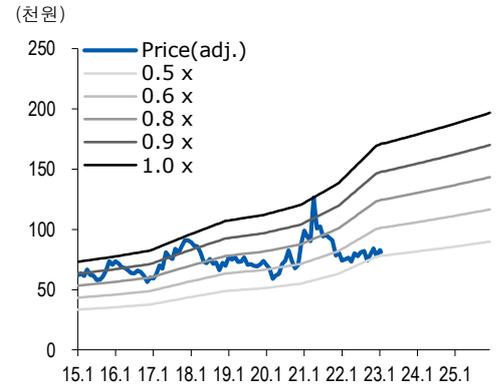
▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

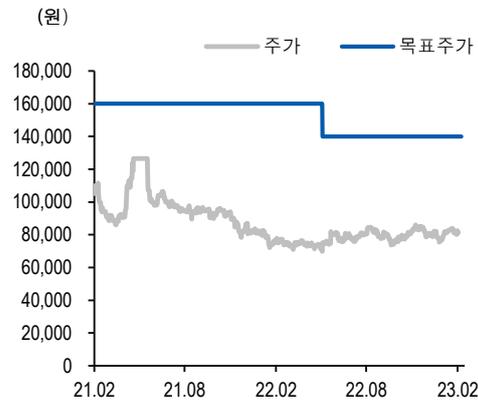
P/E band chart



P/B band chart



LG (003550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-02-10	BUY	140,000	1년		
2022-05-13	BUY	140,000	1년		
2022-02-10	1년 경과 이후		1년	-53.67	-51.75
2021-02-10	BUY	160,000	1년	-43.18	-20.94

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	93.2
Hold(중립)	6.2
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-02-07

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 최남곤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.