



턴어라운드 준비 완료

1Q24 Review: 화학 계열사의 실적 부진

1Q24 연결 매출액은 1.6조원(-1.5% YoY), 영업이익은 4,226억원(-16.3% YoY)으로 시장 기대치(1.8조원, 5,160억원)에 미치지 못했다. LG화학의 실적 부진으로 지분법손익이 감소했고 연결 자회사인 LG CNS의 일시적 수익성 하락이 주요 원인이다. 별도 매출액은 4,815억원(-22.3% YoY), 영업이익은 4,283억원(-24.1% YoY)이다. LG화학의 매출 감소에 따른 상표권사용 수익 감소와 현금배당(DPS 22년 10,000원→3,500원)이 큰 폭으로 감소했다.

2분기부터 턴어라운드 예상

2Q24 연결 매출액은 2.1조원(+12.1% YoY), 영업이익은 6,083억원(+33.8% YoY)으로 추정한다. 1Q24 실적 부진의 원인이었던 LG화학의 실적이 개선되고 전자 계열사의 이익 고성장도 예상된다. LG CNS는 일부 프로젝트 원가 증가의 영향이 일시적이었던 점을 감안한다면 영업이익이 정상 수준으로 회복할 것이다. 계열사항 스마트팩토리 중심의 안정적 실적과 스마트시티, AI 등 신규사업도 성장하고 있어 연간 영업이익률은 8%대를 유지할 전망이다. 자회사 실적 회복과 트윈타워 아케이드 리오픈으로 인한 임대수익 증가로 별도 매출액은 1,220억원(+0.9% YoY), 영업이익은 513억원(+8.9% YoY)으로 전망한다.

투자의견 BUY, 목표주가 120,000원 유지

24년 연결 매출액은 8.5조원(+13.5% YoY), 영업이익은 2.3조원(+43.2% YoY)으로 고성장이 예상된다. 그동안 부진했던 LG화학, LG생활건강, LG전자의 실적 개선으로 지분법손익이 1.6조원(+74.1% YoY)으로 2년만에 턴어라운드할 것으로 전망되기 때문이다. 주주환원에 대한 기대감도 유효하다. 1Q24말 기준 5,000억원 규모의 자사주 취득이 약 81% 진행됐다. 이르면 3Q24 내 완료될 예정으로 소각 가능성도 존재하는 것으로 파악된다. 가용 현금도 1.6조원에 달해 추가적인 주주환원도 기대할 수 있다. 자회사 실적 개선으로 배당금 수익 역시 당초 예상보다 증가할 것으로 전망한다. 동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 120,000원을 유지한다.



이승웅 통신/지주/방산/우주항공
seungwoong.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **120,000원 (M)**

현재주가 (5/23) **80,600원**

상승여력 **49%**

시가총액 128,631억원

총발행주식수 160,322,613주

60일 평균 거래대금 236억원

60일 평균 거래량 273,551주

52주 고/저 103,500원 / 71,700원

외인지분율 35.21%

배당수익률 3.61%

주요주주 구광모 외 29인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 1.8 (20.6) (9.1)

상대 (1.9) (22.2) (14.3)

절대 (달러환산) 3.0 (22.4) (12.4)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,130	12.1	31.2	1,984	7.3
영업이익	608	33.8	43.9	516	17.9
세전계속사업이익	619	35.0	40.5	512	21.0
지배순이익	472	19.0	68.2	391	20.8
영업이익률 (%)	28.6	+4.7 %pt	+2.6 %pt	26.0	+2.6 %pt
지배순이익률 (%)	22.2	+1.3 %pt	+4.9 %pt	19.7	+2.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	7,186	7,445	8,451	9,421
영업이익	1,941	1,589	2,276	2,850
지배순이익	1,980	1,261	1,645	2,069
PER	6.2	10.6	7.8	6.2
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	5.3	6.9	4.7	3.7
ROE	8.5	4.9	6.2	7.4

자료: 유안타증권

[표 1] LG 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
매출액	1,649	1,899	1,862	2,035	1,624	2,130	2,173	2,524	7,445	8,451
LG 별도	620	121	160	131	482	122	191	134	1,031	929
배당금	498	0	41	0	363	0	63	0	539	427
상표권사용	88	87	85	97	83	87	93	99	357	363
임대수익	34	34	33	34	35	35	35	35	134	140
연결자회사	1,188	1,525	1,431	2,056	1,218	1,615	1,515	2,179	6,202	6,529
지분법손익	368	284	354	-107	319	425	564	258	899	1,566
영업이익	505	455	510	120	423	608	734	511	1,589	2,276
LG 별도	564	47	87	52	428	51	118	59	751	657
연결 자회사	72	121	109	178	39	132	115	200	480	487
YoY %										
매출액	-7.6	9.3	6.7	6.2	-1.5	12.1	16.7	24.0	3.6	13.5
LG 별도	-3.8	-0.3	-5.7	-1.8	-22.3	0.9	19.7	2.8	-3.5	-9.9
배당금	-5.3	-	0.0	-	-27.0	-	53.6	-	-4.9	-20.8
상표권사용	3.7	0.0	-9.8	-2.2	-5.6	-0.2	9.5	2.4	-2.3	1.5
임대수익	0.2	-1.0	-1.1	-0.5	3.8	4.0	4.0	4.0	-0.6	4.0
연결자회사	19.0	18.4	9.9	8.2	2.5	5.9	5.9	6.0	13.0	5.3
지분법손익	-46.6	-19.8	3.9	32.4	-13.3	49.4	59.1	흑전	-31.0	74.1
영업이익	-39.0	-9.1	0.1	15.7	-16.3	33.8	43.9	327.6	-18.2	43.2
LG 별도	-5.0	-12.5	-21.0	-16.4	-24.1	8.9	35.4	12.0	-8.5	-12.6
연결 자회사	-0.1	30.9	7.6	44.6	-45.4	8.8	5.7	12.7	23.4	1.4
OPM %										
연결 OPM	30.6	23.9	27.4	5.9	26.0	28.6	33.8	20.3	21.3	26.9
LG 별도	91.1	39.0	54.8	40.2	88.9	42.0	61.9	43.7	72.9	70.7
연결 자회사	6.0	8.0	7.6	8.6	3.2	8.2	7.6	9.2	7.7	7.5

자료: LG, 유안타증권 리서치센터

LG (003550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
매출액	7,186	7,445	8,451	9,421	10,320	
매출원가	4,853	5,439	5,747	6,124	6,553	
매출총이익	2,333	2,006	2,704	3,297	3,767	
판매비	391	417	429	448	439	
영업이익	1,941	1,589	2,276	2,850	3,328	
EBITDA	2,120	1,777	2,462	3,035	3,512	
영업외손익	104	29	30	50	68	
외환관련손익	-4	8	3	4	0	
이자손익	50	82	87	106	128	
관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
기타	59	-60	-60	-60	-60	
법인세비용차감전순손익	2,046	1,618	2,306	2,900	3,395	
법인세비용	527	204	461	580	595	
계속사업순손익	1,519	1,414	1,845	2,320	2,800	
중단사업순손익	597	0	0	0	0	
당기순이익	2,116	1,414	1,845	2,320	2,800	
지배지분순이익	1,980	1,261	1,645	2,069	2,497	
포괄순이익	4,964	1,489	1,845	2,320	2,800	
지배지분포괄이익	4,828	1,332	1,649	2,074	2,503	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
영업활동 현금흐름	641	883	2,590	3,064	3,614	
당기순이익	2,116	1,414	1,845	2,320	2,800	
감가상각비	150	155	155	154	153	
외환손익	7	-2	-3	-4	0	
중속, 관계기업관련손익	-1,303	-899	0	0	0	
자산부채의 증감	-453	-295	-13	-13	54	
기타현금흐름	125	509	607	607	606	
투자활동 현금흐름	-175	-179	-1,180	-1,234	-2,368	
투자자산	427	-128	-1,062	-1,115	-2,249	
유형자산 증가 (CAPEX)	-160	-111	-150	-150	-150	
유형자산 감소	20	5	0	0	0	
기타현금흐름	-461	55	32	31	31	
재무활동 현금흐름	-653	-1,232	-702	-799	-799	
단기차입금	247	-285	100	0	0	
사채 및 장기차입금	-251	28	0	0	0	
자본	-2	0	0	0	0	
현금배당	-496	-475	-484	-480	-480	
기타현금흐름	-151	-500	-319	-319	-319	
연결범위변동 등 기타	-1	0	-180	-318	-205	
현금의 증감	-188	-528	528	714	242	
기초 현금	1,239	1,051	522	1,050	1,763	
기말 현금	1,051	522	1,050	1,763	2,005	
NOPLAT	1,941	1,589	2,276	2,850	3,328	
FCF	481	771	2,440	2,914	3,464	

자료: 유안타증권

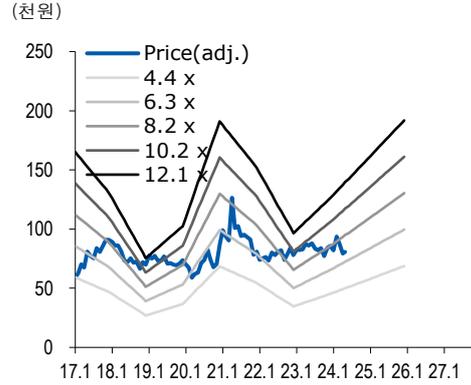
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
유동자산	5,083	5,199	5,515	6,273	6,560	
현금및현금성자산	1,051	779	1,050	1,763	2,005	
매출채권 및 기타채권	1,522	1,674	1,690	1,707	1,724	
재고자산	58	70	71	72	72	
비유동자산	24,550	25,054	26,109	27,218	29,463	
유형자산	1,524	1,525	1,521	1,517	1,513	
관계기업 등 지분관련 자산	20,688	21,206	22,267	23,380	25,612	
기타투자자산	640	615	616	618	635	
자산총계	29,634	30,253	31,624	33,491	36,023	
유동부채	2,524	1,937	2,008	2,028	2,176	
매입채무 및 기타채무	1,368	1,476	1,491	1,506	1,649	
단기차입금	289	3	103	103	103	
유동성장기부채	385	16	16	16	16	
비유동부채	875	1,299	1,238	1,246	1,310	
장기차입금	0	0	0	0	0	
사채	150	549	549	549	549	
부채총계	3,399	3,237	3,246	3,274	3,485	
지배지분	25,452	26,129	27,290	28,879	30,896	
자본금	802	802	802	802	802	
자본잉여금	2,968	2,968	2,968	2,968	2,968	
이익잉여금	20,621	21,301	22,462	24,051	26,068	
비지배지분	782	888	1,087	1,338	1,641	
자본총계	26,234	27,016	28,377	30,217	32,537	
순차입금	-2,086	-2,109	-2,298	-3,031	-3,292	
총차입금	861	603	703	704	704	

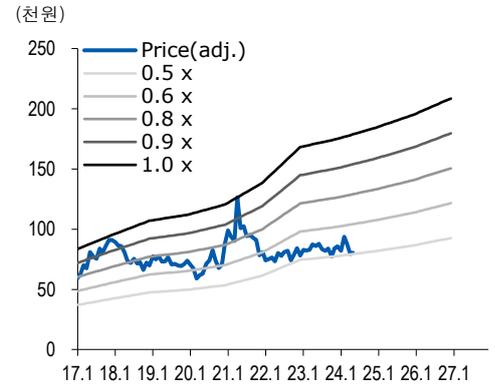
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
EPS	12,526	7,958	10,398	13,092	15,812	
BPS	160,957	167,498	176,303	186,568	199,597	
EBITDAPS	13,223	11,083	15,359	18,934	21,908	
SPS	44,822	46,440	52,712	58,762	64,372	
DPS	3,000	3,100	3,100	3,100	3,100	
PER	6.2	10.6	7.8	6.2	5.1	
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	
EV/EBITDA	5.3	6.9	4.7	3.7	3.2	
PSR	1.7	1.8	1.5	1.4	1.3	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
매출액 증가율 (%)	4.8	3.6	13.5	11.5	9.5	
영업이익 증가율 (%)	-21.1	-18.2	43.2	25.2	16.8	
지배순이익 증가율 (%)	-22.8	-36.3	30.4	25.8	20.7	
매출총이익률 (%)	32.5	26.9	32.0	35.0	36.5	
영업이익률 (%)	27.0	21.3	26.9	30.2	32.2	
지배순이익률 (%)	27.5	16.9	19.5	22.0	24.2	
EBITDA 마진 (%)	29.5	23.9	29.1	32.2	34.0	
ROIC	77.7	66.1	77.6	99.9	125.9	
ROA	7.2	4.2	5.3	6.4	7.2	
ROE	8.5	4.9	6.2	7.4	8.4	
부채비율 (%)	13.0	12.0	11.4	10.8	10.7	
순차입금/자기자본 (%)	-8.2	-8.1	-8.4	-10.5	-10.7	
영업이익/금융비용 (배)	95.1	40.0	64.2	74.7	87.1	

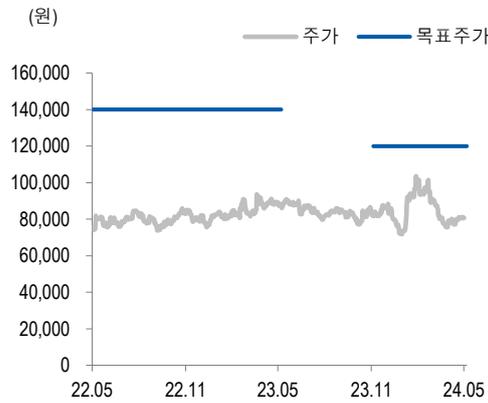
P/E band chart



P/B band chart



LG (003550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-05-24	BUY	120,000	1년		
2023-11-27	BUY	120,000	1년		
2023-05-13	1년 경과 이후		1년	-36.79	-36.14
2022-05-13	BUY	140,000	1년	-41.97	-33.21

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
Buy(매수)	84
Hold(중립)	16
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-05-23

※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 : 이승웅)
- 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.