

Company Brief

2023-04-10

LG(003550)

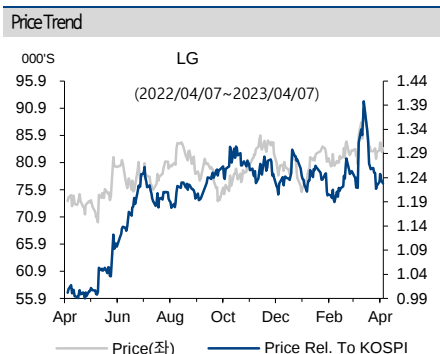
성장을 위한 투자 감감무소식

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	106,000 원(유지)
증가(2023/04/07)	83,600 원
상승여력	26.8 %

StockIndicator	
자본금	802십억원
발행주식수	15,730만주
시가총액	13,150십억원
외국인지분율	35.9%
52주주가	69,900~90,900 원
60일평균거래량	282,408 주
60일평균거래대금	23.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.8	8.9	8.9	13.3
상대수익률	0.7	0.1	-2.7	20.9



FY	2021	2022	2023E	2024E
매출액(십억원)	6,859	7,186	7,949	8,619
영업이익(십억원)	2,460	1,941	2,311	2,780
순이익(십억원)	2,565	1,980	2,002	2,398
EPS(원)	15,499	12,347	12,485	14,957
BPS(원)	132,524	158,757	186,059	215,833
PER(배)	5.2	6.3	6.7	5.6
PBR(배)	0.6	0.5	0.4	0.4
ROE(%)	12.4	8.5	7.2	7.4
배당수익률(%)	3.5	3.6	3.6	3.6
EV/EBITDA(배)	4.1	5.2	3.3	3.1

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

동사 고유의 성장 모멘텀이 필요한 시기

지난해 5월 동사는 배당정책 개선안 및 자사주 취득 등 중장기 주주 가치 제고 방안을 발표하였다. 먼저 배당정책 개선안으로는 <배당금 수익을 한도로 별도 재무제표 기준 당기순이익의 50% 이상을 주주에게 환원한다>는 기존 배당정책에서 <배당금 수익을 한도로>라는 제한을 없애기로 하였다. 이에 따라 배당금 수익 외에 상표권 수익과 임대 수익 등에 대해 배당 가능성을 열어놓은 동시에, 일시적인 자회사 이익 변동이 발생하더라도 배당을 안정적으로 유지할 수 있게 되었다. 또한 자사주는 2024년 말까지 5,000억원 규모로 취득할 예정이다. 이러한 자사주 매입이 단지 수급요인으로 인한 주가하락 방어 역할만을 할 뿐이지 중장기적인 주가 상승 모멘텀으로 이어지지 않는 이유는 자사주 매입 이후 이를 어떻게 활용할지 주주들이 명확하게 알기 어렵기 때문이다. 즉, 지배주주의 자사주 남용 가능성이라는 지배구조 불확실성이 존재하고 있는 것이다.

한편, 지난 2021년 5월 인적분할 등을 통하여 동사의 주요 5개사가 신설회사인 LX 홀딩스로 편입되었다. 이러한 인적분할 이후 동사 자본의 효율적 분배 차원에서 동종 산업 내 고성장 사업 분야에 투자함으로써 밸류체인을 제고할 뿐만 아니라 기존 또는 신규사업 투자 및 M&A를 통한 성장 극대화도 NAV 할인율을 개선시키겠다고 밝혔다.

이에 따라 보유중인 현금 등을 활용하여 동사 주도로 신규 영역에 직/간접적으로 투자가 이뤄질 것으로 예상되었지만 2021년 7월 카카오모빌리티에 1,000억원을 투자하는데 그쳤다. 그 이후 더 이상 동사 신규사업 투자 등이 이뤄지지 않고 있어서 인적분할의 명분이 퇴색되고 있다. 즉, 현금만 쌓일 뿐 동사 고유의 성장 모멘텀이 멈춰져서 시간만 가고 있는 것이다.

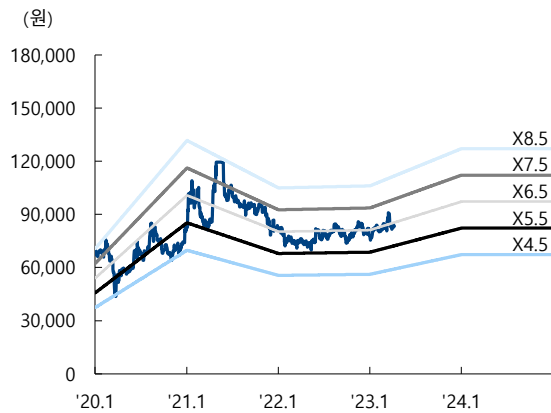
동사 주가가 좁은 박스권에 갇힌 이유는 인적분할 이벤트 이후 동사의 경영진이 제시하였던 성장에 대한 지향점 등이 실행되지 않고 있기 때문이다. 동사 고유의 성장 모멘텀이 발생하기 위해서는 무엇보다 말보다 행동이 필요한 시기다.

상속 관련 경영권 분쟁은 동사의 취약한 지배구조가 여실히 드러난 것임

지난 2018년 구분무 전 회장의 별세 이후 구광모 회장은 선친이 보유했던 동사 지분 11.28% 중 8.76%를 상속하면서 지분율이 기존 6.24%에서 15%로 상승하였다. 이러한 상속과정이 절차상 문제가 있다고 해서 구광모 LG 그룹 회장의 어머니와 여동생들이 지난 2월 구광모 회장을 상대로 상속회복청구소송을 제기하였다.

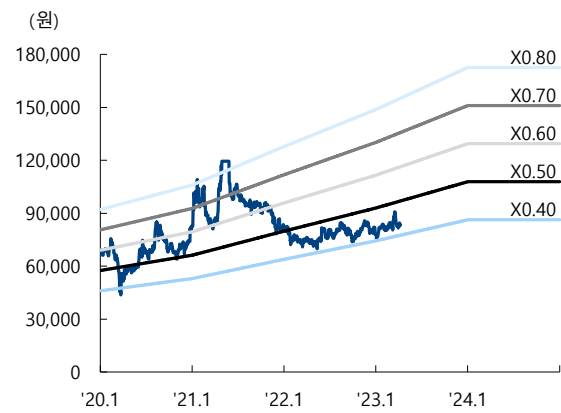
만약 이러한 소송이 받아들여진다고 가정하면 민법상 상속비율(배우자 1.5, 자녀 1)을 적용하여 구분무 전 회장이 남긴 지분이 배우자인 김영식씨에게 3.75%가 돌아가고, 구광모 회장과 두 여동생에게 각각 2.51%가 배분된다. 이 경우 구 회장이 가진 동사 지분 규모는 지난해 말 기준 15.95%에서 9.7%로 크게 줄어든다. 그러나 동사 지분 중 최대주주 및 특수관계인 소유비율이 41.70%이기 때문에 설령 3명의 지분(14.09%)을 빼더라도 구광모 회장이 현재의 경영권을 유지하는 데는 큰 무리가 없을 것이다. 이러한 상속 관련 분쟁은 누가 맞고 그른지의 문제가 아니라 경영권 승계 과정에 문제가 있다는 것으로 동사의 취약한 지배구조가 여실히 드러난 것이다. 향후에는 후계 경영권 승계 프로그램을 마련해 가족 승계이든 전문경영인 영입이든 주주들이 납득할 수 있는 투명한 절차로 이뤄져야 한다.

그림1. LG PER 밴드



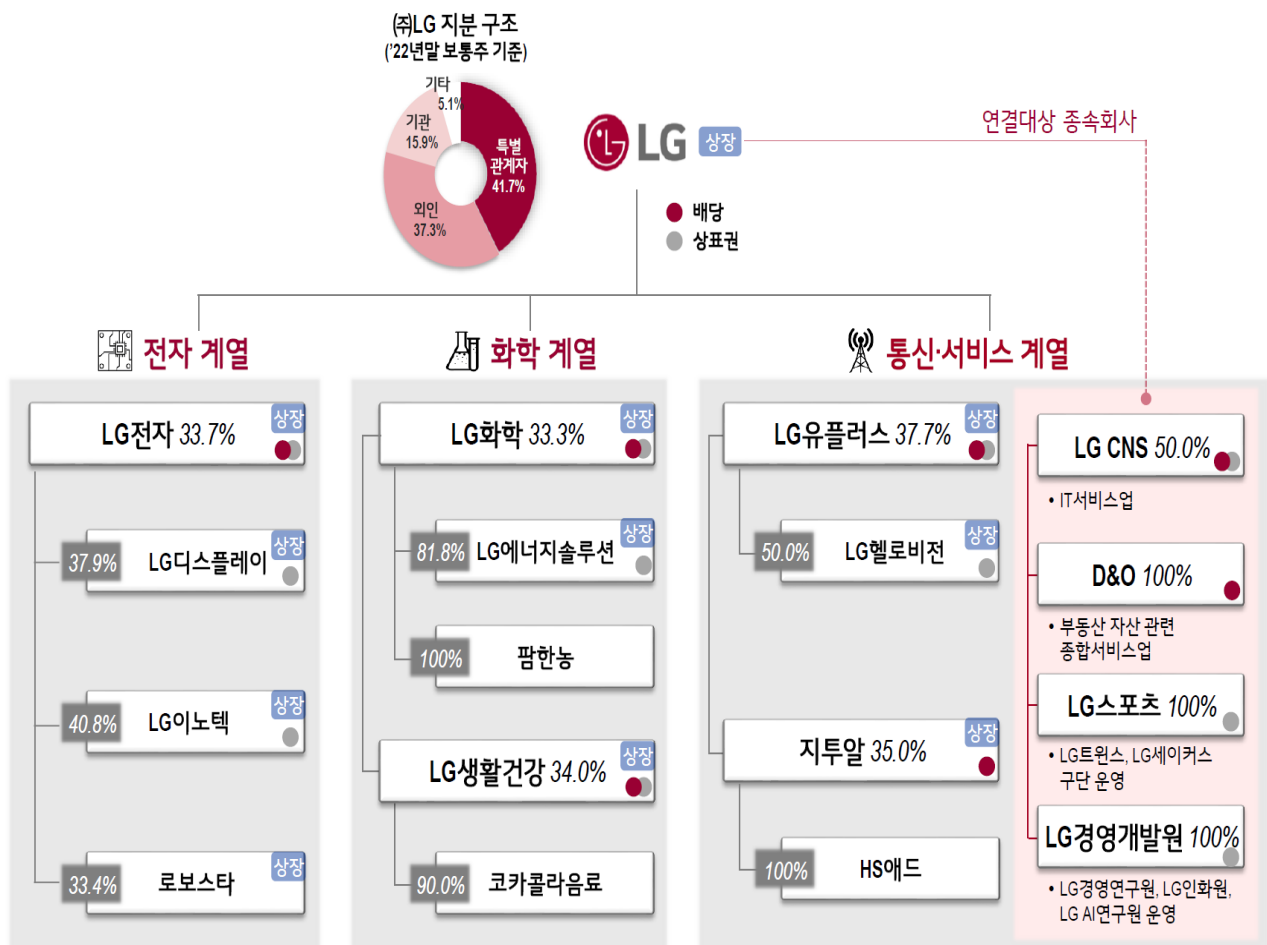
자료: LG, 하이투자증권

그림2. LG PBR 밴드



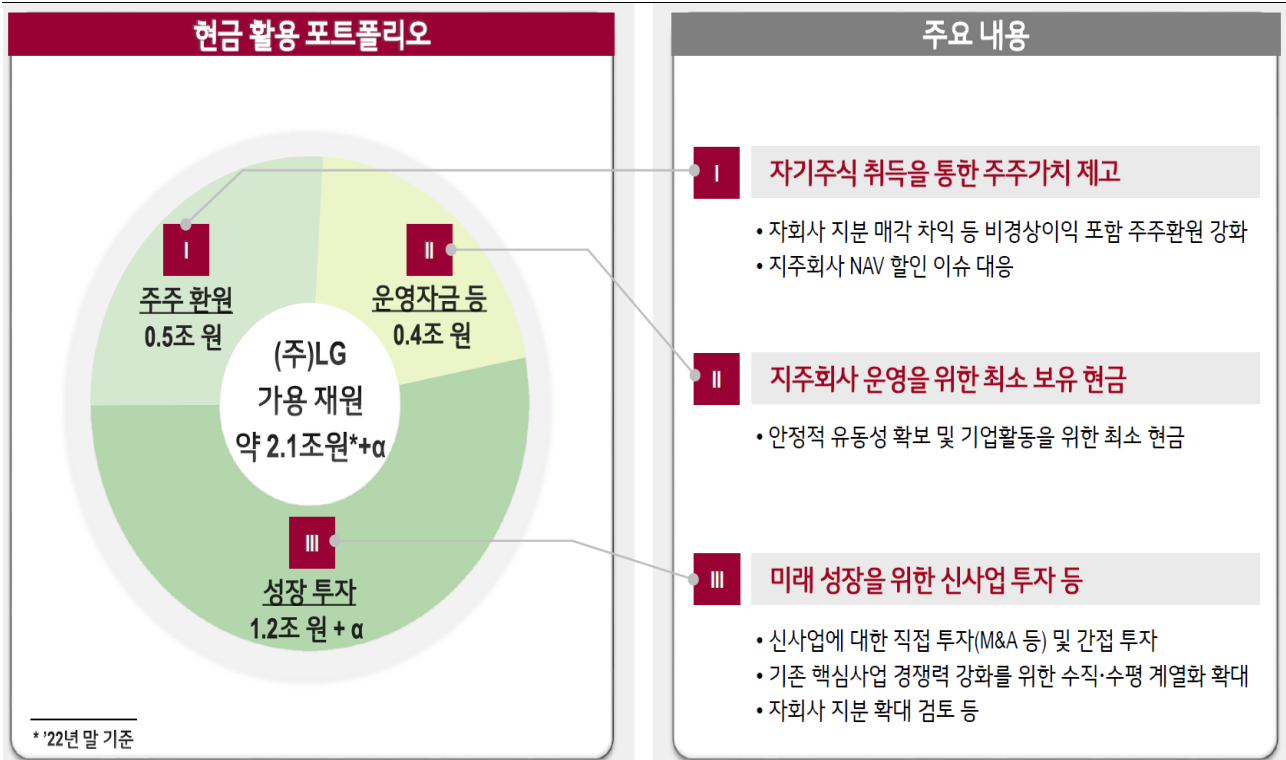
자료: LG, 하이투자증권

그림3. LG 그룹 지배구조(2022년 12월말 기준)



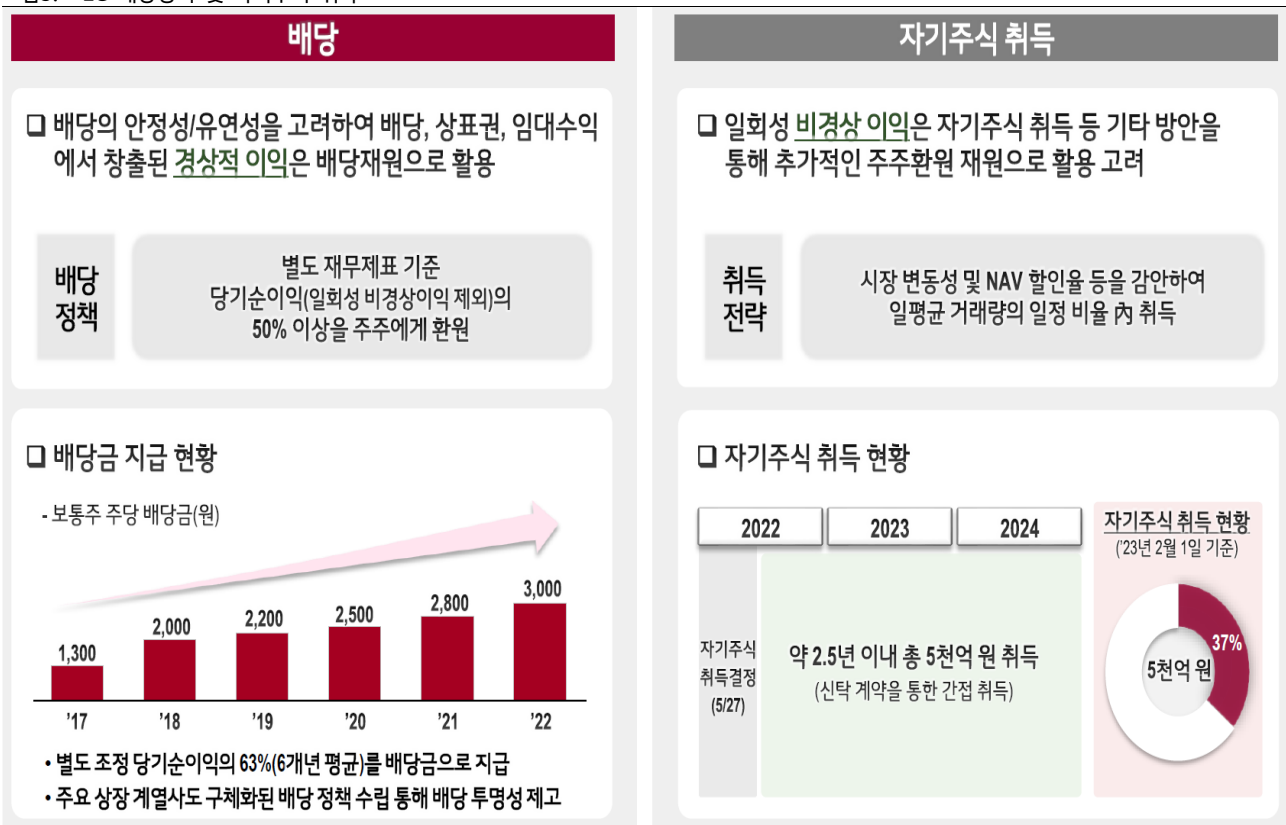
자료: LG, 하이투자증권

그림4. LG 현금 활용 포트폴리오



자료: LG, 하이투자증권

그림5. LG 배당정책 및 자기주식 취득



자료: LG, 하이투자증권

그림6. LG 성장을 위한 투자



자료: LG, 하이투자증권

표1. LG 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황(최대주주 및 특수관계인 중 지분율 0.5% 미만 제외)

성명	관계	현재지분율 (22년 12월말 기준)	원고 요구 반영 시	요구 반영시 지분 변동 (상속지분 변화)
구광모	현 LG그룹 회장, 최대주주	15.95%	9.70%	-6.25% (8.75% → 2.51%)
구본식	명예회장(구자경) 4남, LG그룹 회장	4.48%	4.48%	-
김영식	선임회장(구본무) 배우자	4.20%	7.95%	3.75% (0% → 3.75%)
구본능	명예회장 2남, 구광모 회장 친구, 희성그룹 회장	3.05%	3.05%	-
구연경	선임회장 장녀, LG복지재단 대표	2.92%	3.42%	0.50% (2.01% → 2.51%)
구본준	명예회장 3남, LX그룹 회장	2.04%	2.04%	-
구연수	선임회장 2녀	0.72%	2.72%	2.00% (0.51% → 2.51%)
구미정	명예회장 2녀	0.69%	0.69%	-
김선헌	명예회장 외손녀	0.69%	0.69%	-
이육진	창업회장(구인회) 외손자	0.61%	0.61%	-
구형모	구본준 LX그룹 회장 장남	0.60%	0.60%	-
연암문화재단	최대주주의 특수관계법인	1.12%	1.12%	-
LG상록재단	최대주주의 특수관계법인	0.48%	0.48%	-
LG복지재단	최대주주의 특수관계법인	0.23%	0.23%	-
LG연암학원	최대주주의 특수관계법인	2.13%	2.13%	-

자료: LG, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022	2023E	2024E
유동자산	5,548	5,083	10,238	15,790
현금 및 현금성자산	1,239	1,051	6,261	11,726
단기금융자산	1,809	1,884	1,962	2,044
매출채권	1,255	1,553	1,715	1,857
재고자산	54	58	64	70
비유동자산	20,122	24,550	23,925	23,324
유형자산	1,509	1,524	1,382	1,259
무형자산	160	151	124	101
자산총계	25,670	29,634	34,163	39,114
유동부채	2,819	2,524	2,539	2,551
매입채무	660	753	833	904
단기차입금	41	289	289	289
유동성장기부채	247	385	385	385
비유동부채	910	875	875	875
사채	519	150	150	150
장기차입금	2	0	0	0
부채총계	3,730	3,399	3,414	3,426
자배주주지분	21,247	25,452	29,829	34,603
자본금	802	802	802	802
자본잉여금	2,969	2,968	2,968	2,968
이익잉여금	18,891	20,621	22,149	24,074
기타자본항목	-1,416	1,063	3,911	6,759
비자배주주지분	694	782	920	1,085
자본총계	21,940	26,234	30,749	35,687

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	6,859	7,186	7,949	8,619
증가율(%)	31.9	4.8	10.6	8.4
매출원가	4,065	4,853	5,210	5,381
매출총이익	2,794	2,333	2,740	3,238
판매비와관리비	333	391	429	458
연구개발비	35	48	53	57
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	2,460	1,941	2,311	2,780
증가율(%)	55.1	-21.1	19.0	20.3
영업이익률(%)	35.9	27.0	29.1	32.2
이자수익	27	70	196	329
이자비용	23	20	20	20
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-86	7	-160	-284
세전계속사업이익	2,391	2,046	2,376	2,853
법인세비용	209	527	236	290
세전계속이익률(%)	34.9	28.5	29.9	33.1
당기순이익	2,684	2,116	2,139	2,563
순이익률(%)	39.1	29.4	26.9	29.7
자배주주귀속 순이익	2,565	1,980	2,002	2,398
기타포괄이익	506	2,848	2,848	2,848
총포괄이익	3,190	4,964	4,988	5,411
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

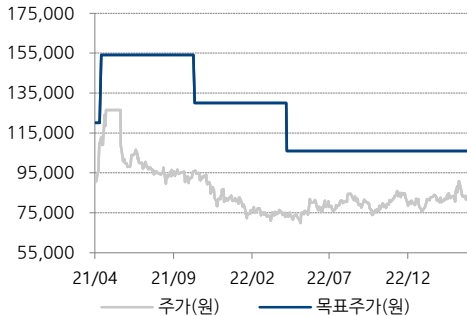
(단위:십억원)	2021	2022	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	1,020	641	2,826	3,081
당기순이익	2,684	2,116	2,139	2,563
유형자산감가상각비	147	150	142	123
무형자산상각비	29	29	27	22
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-272	-175	4,833	4,830
유형자산의 처분(취득)	-23	-141	-	-
무형자산의 처분(취득)	-70	-32	-	-
금융상품의 증감	-1,836	-4,383	456	456
재무활동 현금흐름	-1,008	-653	-489	-488
단기금융부채의증감	-9	246	-	-
장기금융부채의증감	-337	-220	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-477	-496	-475	-473
현금및현금성자산의증감	-254	-188	5,211	5,464
기초현금및현금성자산	1,493	1,239	1,051	6,261
기말현금및현금성자산	1,239	1,051	6,261	11,726

주요투자지표

	2021	2022	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	15,499	12,347	12,485	14,957
BPS	132,524	158,757	186,059	215,833
CFPS	16,559	13,461	13,541	15,864
DPS	2,800	3,000	3,000	3,000
Valuation(배)				
PER	5.2	6.3	6.7	5.6
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4
PCR	4.9	6.2	6.2	5.3
EV/EBITDA	4.1	5.2	3.3	3.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	12.4	8.5	7.2	7.4
EBITDA 이익률	38.4	29.5	31.2	33.9
부채비율	17.0	13.0	11.1	9.6
순부채비율	-10.2	-8.0	-24.1	-36.3
매출채권회전율(x)	5.2	5.1	4.9	4.8
재고자산회전율(x)	143.3	128.1	129.7	128.5

자료 : LG, 하이투자증권 리서치본부

LG
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-04-19	Buy	154,000	1년	-40.6%	-17.9%
2021-10-18	Buy	130,000	1년	-39.0%	-26.1%
2022-04-15	Buy	106,000	1년	-24.7%	-14.2%

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-mail 등을 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.

(작성자 : 이상현)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-