HI 174th ***지주회사*** *Brief & Note*

LG(003550)

지주회사/스몰캡
이상헌 (2122-9198)
value3@hi-ib.com

부활의 노래를 부를 때

■ LG그룹 턴어라운드가 시작되고 있다

동사의 주력 자회사로는 LG전자 및 LG화학이 있다. 먼저 LG전자의 경우 그 동안 스마트폰 대응이 미진하여 실적이 부진하였으나 최근 출시된 플래그쉽 브랜드인 G3가 애플과 삼성전자의 전략 모델 출시 부재하에서 국내 출시 5일 만에 판매대수가 10만대를 넘어서는 등 흥행 가능성이 높아지고 있어 향후 G3가 스마트폰 부문의 턴어라운드를 이끌 것으로 기대된다. 따라서 TV 및 백색가전의 안정적 수익 창출력과 더불어 스마트폰 부문의 실적 턴어라운드는 LG전자의 실적 개선 가능성을 보다 더 높일 수 있을 것이다.

한편, LG화학의 경우 그 동안 중국경제 회복세가 지연됨으로 인하여 실적 등이 부진하였다. 그러나 올해는 1분기 실적을 저점으로 2분기에는 의미있는 실적 턴어라운드가 가능할 전망이다. 중국 등의 경기 우려에도 불구하고 성수기 효과로 석유화학제품 판매가 늘어날 것이고, 배터리는 애플, 노키아, LG전자 등 주요 수요처의 모바일 기기 판매량 증가 전망으로 인한 수혜가 예상된다. 또한 하반기에는 미국과 유럽의 경기지표 반등에 따른 중국수출의 회복으로 재고 싸이클이 개선되면서 수요가 살아날 것으로 예상됨에 따라 실적 개선세가 뚜렷하게 나타날 것이다. 특히 전기차 및 ESS 시장 성장으로 중대형(EV/HEV) 2차전지의 수주 및 실적 턴어라운드가 가시화 될 것이다.

이와 같이 동사의 주력 자회사인 LG전자 및 LG화학의 실적개선 가능성 등이 동사 저평가를 탈피시켜 주는 원동력이 될 것이다.

■ LG그룹 턴어라운드 방향성으로 동사 주가의 레버리지 효과 클 듯

현재 LG그룹 전체적으로 최악의 상황을 지나 턴어라운드 하는 중이다. LG전자 및 LG화학 등은 향후 실적개선 가능성이 높지만 턴어라운드 강도는 여러 변수를 고려해야 하므로 불확실성이 존재한다. 따라서 개별 자회사의 개선폭 자체는 불확실성이 존재하지만 동사의 관점에서는 주력 자회사들의 실적개선 방향성은 확실하기 때문에 결국에는 자회사들보다 레버리지 효과가 커지면서 동사 주가 상승여력을 높일 것이다.

동사는 밸류에이션 측면에서 2014년 기준 PBR 0.8배로 아직도 저평가 상태에 있으며, LG그룹 턴어라운드 방향성으로 동사 주가의 레버리지 효과가 클 것으로 판단된다.

FY	2012	2013	2014E	2015E	2016E
매출액(억원)	96,952	97,992	103,604	107,623	112,583
영업이익(억원)	12,315	11,539	13,981	14,835	15,761
당기순이익(억원)	9,617	8,309	11,023	12,332	13,509
지배주주순이익(억원)	9,382	8,961	10,646	11,951	13,091
EPS(원)	5,334	5,095	6,170	6,926	7,586
PER(배)	12.2	12.6	10.1	9.1	8.3
BPS(원)	63,293	66,860	74,300	81,226	88,812
PBR(배)	1.0	1.0	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	8.7	7.8	8.7	8.9	9.3
부채비율(%)	37.3	36.7	34.6	31.7	29.0

자료 : 하이투자증권, LG

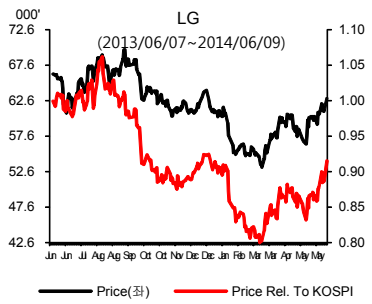
Buy(Maintain)

목표가(6M)	**85,000원**
종가(2014/06/09)	**62,800원**

Stock Indicator

자본금	862.7십억원
발행주식수	17,587만주
시가총액	10,968십억원
외국인지분율	26.0%
배당금(2013)	1,000원
EPS(2014E)	6,170원
BPS(2014E)	74,300원
ROE(2014E)	8.7%
52주 주가	53,200~69,700원
60일평균거래량	257,190주
60일평균거래대금	15.0십억원

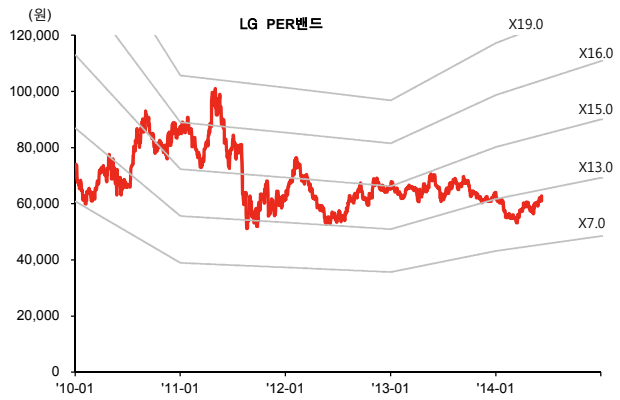
Price Trend



현대중공업그룹 하이투자증권

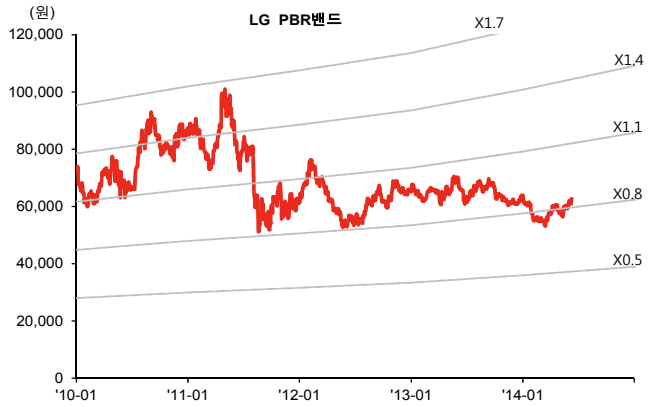
동 자료는 '금융투자회사의 영업 및 업무의 관한 규정'에 관한 규정 중 제2장 조사 분석자료의 작성과공표에 관한 규정을 준수하고 있음을 알려드립니다.

<그림 1> LG PER 밴드



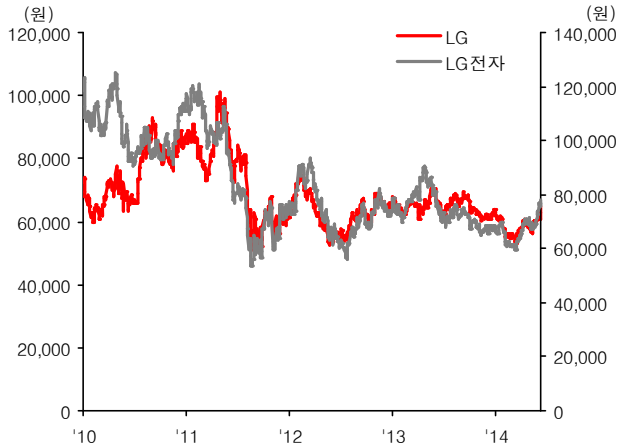
자료: 하이투자증권

<그림 2> LG PBR 밴드



자료: 하이투자증권

<그림 3> LG 및 LG 전자 주가 추이

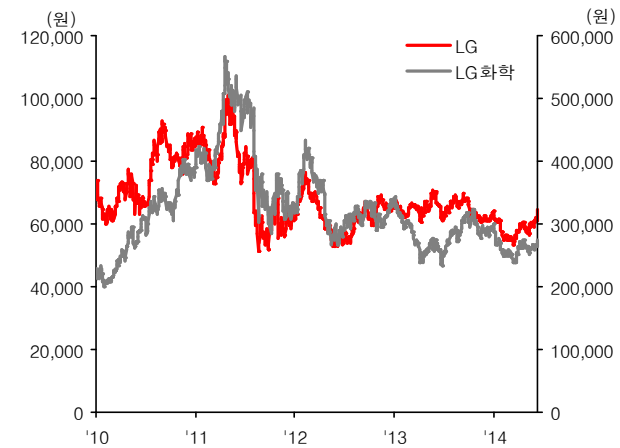


자료: 하이투자증권

<그림 4> LG 및 LG 전자 상대강도 추이

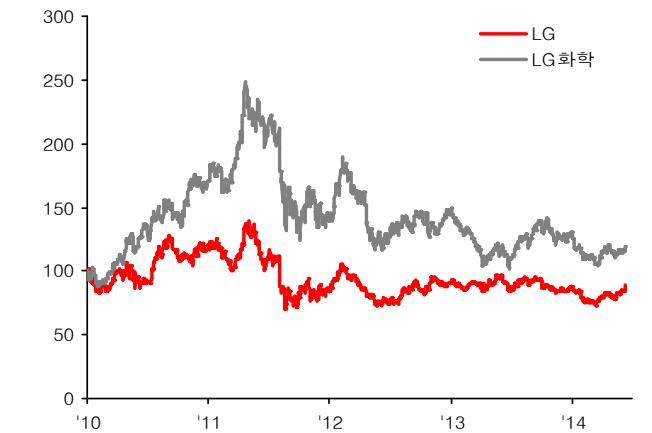
자료: 하이투자증권

<그림 5> LG 및 LG 화학 주가 추이



자료: 하이투자증권

<그림 6> LG 및 LG 화학 상대강도 추이



자료: 하이투자증권

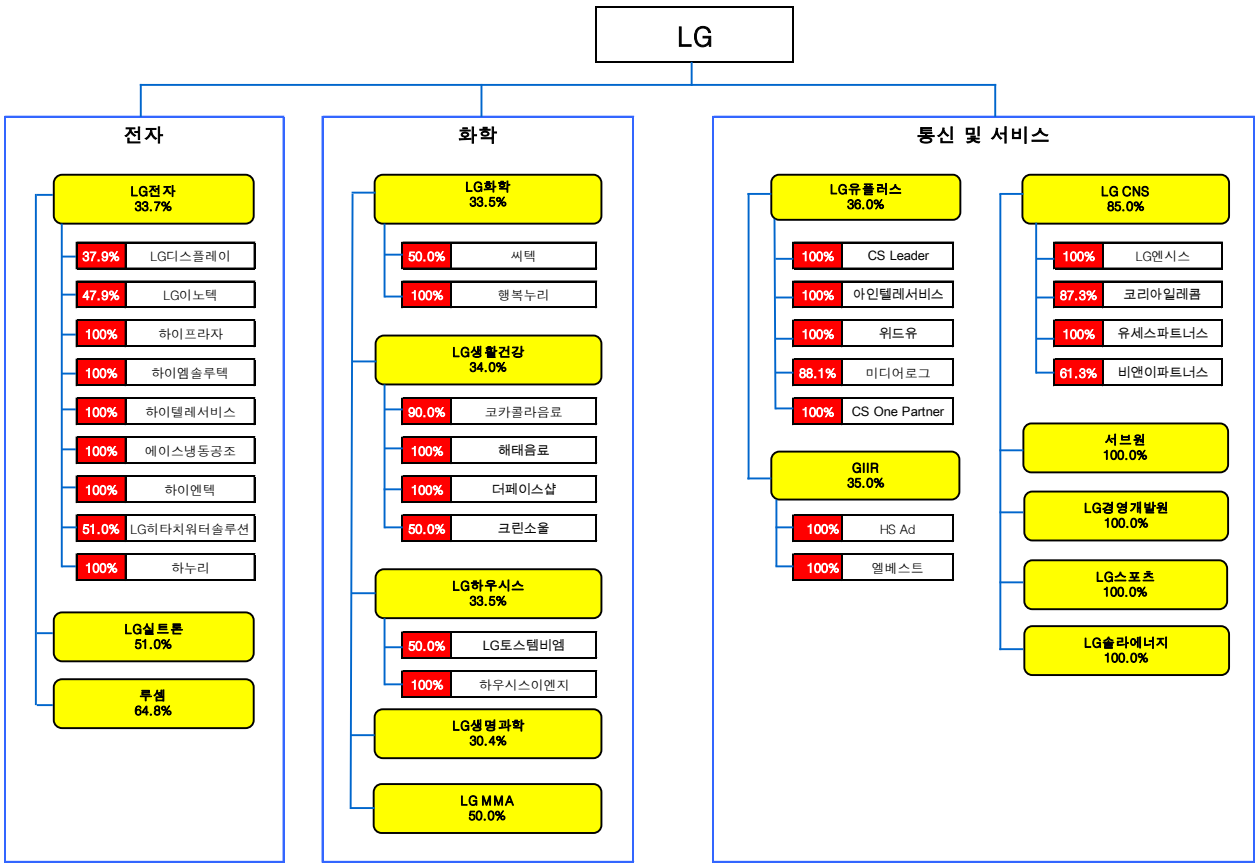
<표-1> LG 주당 가치 및 자회사 가치평가(단위: 억원)

자회사 가치	133,769
사업가치(법인세 고려)	15,000
순차입금	1,000
우선주	650
NAV	147,119
발행주식수(자기주식 제외)	172,463,342
주당 NAV(원)	85,305

구분	자회사	지분율(%)	자회사가치
전자	LG 전자	34.8%	30,591
	실트론	51.0%	2,396
	루셈	64.8%	294
화학	LG 화학	33.5%	53,619
	LG 하우시스	33.5%	1,838
	LG 생활건강	34.0%	23,309
	LG 생명과학	30.4%	1,463
	LG MMA	50.0%	1,154
통신&서비스	LG 유플러스	30.6%	11,620
	LG CNS	85.0%	3,305
	서브원	100.0%	2,234
	LG 솔라에너지	100.0%	266
	지투알	35.0%	403
	기타		1,275

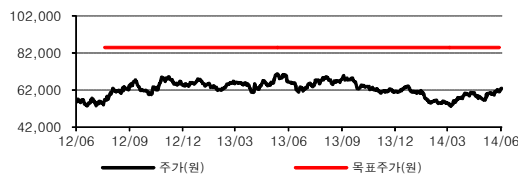
자료:하이투자증권

<그림 7> LG 그룹 지배구조



자료: 각사 사업보고서, 하이투자증권

주가와 목표주가와의 추이



투자등급추이

의견제시 일자	투자 의견	목표가격	의견제시 일자	투자 의견	목표가격	의견제시 일자	투자 의견	목표가격
2012-07-27	Buy	85,000						

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 기관투자가 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 이상헌)

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 (추천일기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. (2014년 5월 12일부터 적용)
-Buy(매 수): 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)