



기업분석 | 지주

Analyst

이승웅

02 3779 8756

sw.lee@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	95,000 원
현재주가	74,700 원

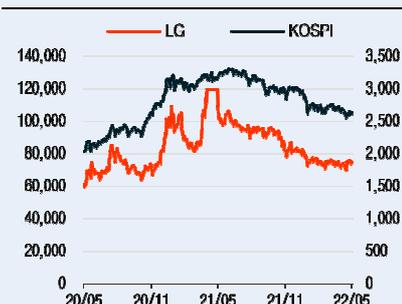
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (5/27)	2,638.05 pt
시가총액	117,504 억원
발행주식수	157,301 천주
52 주 최고가/최저가	108,500 / 69,900 원
90 일 일평균거래대금	152.83 억원
외국인 지분율	36.6%
배당수익률(22.12E)	4.0%
BPS(22.12E)	158,682 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 4.7%
	6개월 1.3%
	12개월 -14.5%
주주구성	구광모 (외 30인) 41.7%
	국민연금공단 (외 1인) 8.0%
	미래에셋자산운용 (외 1인) 5.5%

Stock Price

**LG** (003550)**드디어 움직인다****중장기 주주가치 제고 방안 공개**

동사는 전일(5/27) 이사회에서 중장기 주주가치 제고 방안을 결정했다. 1) 별도 당기 순이익의 50% 이상 배당, 2) 24년까지 총 5,000억원의 자사주 취득이다.

배당성향이 기존과 동일한 별도 당기 순이익의 50%이지만 '배당금 수익 한도' 라는 문구를 제거해 추가적인 배당금 상향 가능성이 높아졌고 자회사 이익 감소에도 일정 수준 이상의 배당금이 유지될 전망이다. 동시에 24년말까지 총 5,000억원 규모의 자사주 취득도 결정했다. 전일 증가(74,700원) 기준으로 약 627만주로 유통주식수의 4.0%에 해당한다. 매입 후 소각 등 세부 계획은 아직 검토된 바 없으나 단기 내 매각, 지분교환 등도 없다고 밝힌 점도 긍정적이다. 자회사 지분 매각 등으로 발생하는 투자 이익에 대한 주주 환원을 강화한 만큼 추가적인 자사주 매입 등도 기대된다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 95,000원으로 하향

LG가 드디어 움직인다. 주주가치 제고 방안과 더불어 1.9조원에 달하는 현금 활용 계획도 공개했다. 자사주 취득 5,000억원, 최소 운영자금 4,000억원을 제외한 1조원에 대해 미래 성장을 위한 신사업에 직접 혹은 간접 투자에 활용할 계획이며, 자회사 지분확대도 검토 대상임을 밝혔다. 비경상 이익을 통한 추가적인 주주환원 확대가 가능하다는 점과 1.9조원에 대한 현금활용 계획이 구체적으로 제시됐다는 점에서 NAV 할인율이 일부 해소될 것이다. 최근 자회사 지분가치 변동으로 NAV할인율이 하락했지만 주주환원 강화라는 자체 요인에 따른 추가적인 NAV 할인율 하락을 전망한다. 투자의견 BUY를 유지하나 목표주는 자회사 지분가치 변동을 반영해 95,000원으로 하향한다.

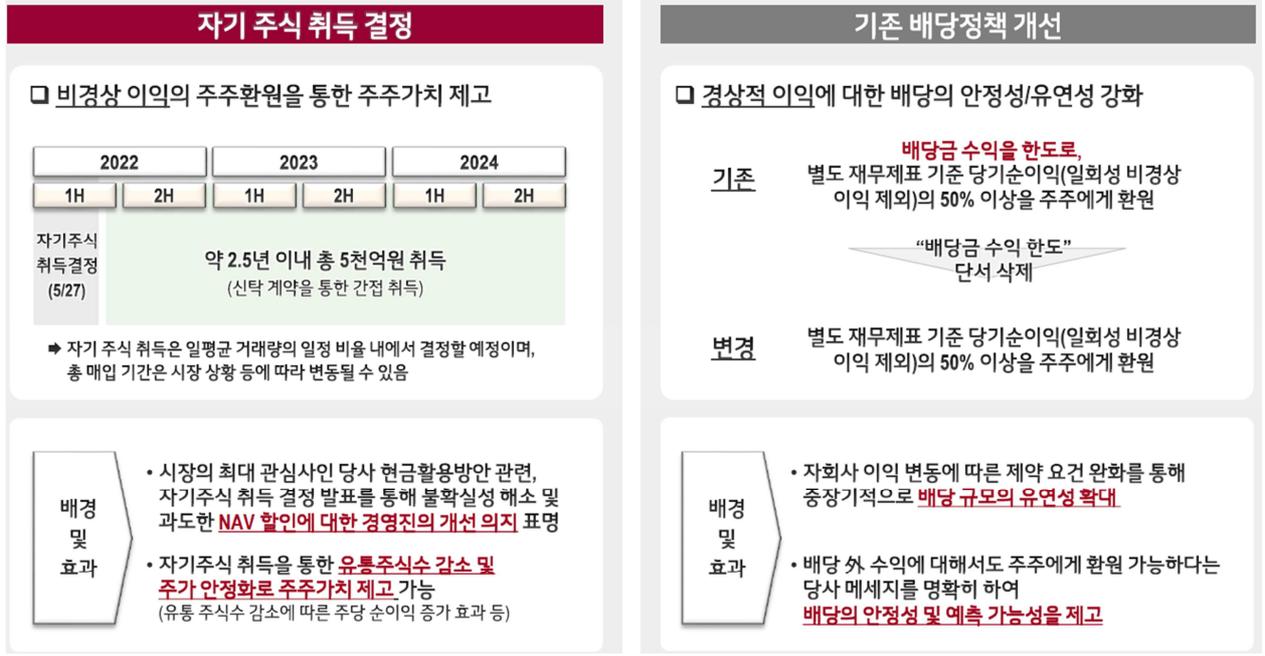
Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	5,199	6,859	7,819	8,485	8,384
영업이익	1,586	2,460	3,213	3,731	3,488
세전계속사업손익	1,643	2,391	3,216	3,723	3,486
순이익	1,541	2,684	3,139	2,953	2,725
EPS (원)	8,450	16,260	19,321	17,889	16,497
증감률 (%)	35.9	92.4	18.8	-7.4	-7.8
PER (x)	10.4	5.0	3.9	4.2	4.5
PBR (x)	0.8	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA (x)	7.8	4.1	2.9	2.4	2.4
영업이익률 (%)	30.5	35.9	41.1	44.0	41.6
EBITDA 마진 (%)	33.8	38.4	43.3	46.0	43.6
ROE (%)	7.5	12.4	13.1	10.6	9.0
부채비율 (%)	16.4	17.0	12.9	11.6	10.0

주: IFRS 연결 기준

자료: LG, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 LG 중장기 주주가치 제고 방안



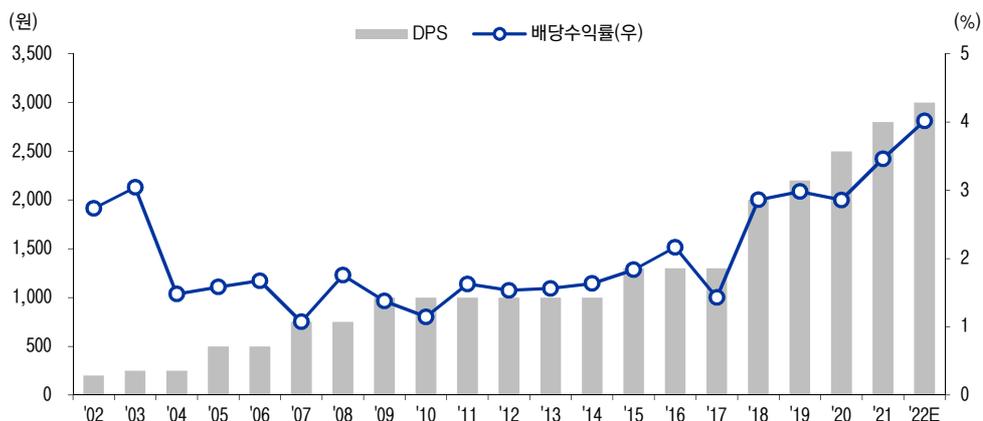
자료: LG, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 LG의 보유현금 활용 계획



자료: LG, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 LG DPS 및 배당수익률 추이



자료: LG, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 LG 연결실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2021	2022E
매출액	1,785	1,529	1,665	1,880	1,786	6,859	7,819
LG별도	597	114	151	127	644	990	1,059
배당금	485	0	33	0	526	518	567
상표권사용	79	82	86	94	85	341	360
임대수익	32	32	33	33	34	131	131
연결자회사	831	945	1,122	1,640	999	4,537	4,704
지분법손익	860	488	444	154	688	1,947	2,622
영업이익	966	581	600	313	828	2,460	3,213
LG 별도	548	49	99	44	594	740	779
연결 자회사	43	43	89	117	72	292	380
YoY %							
매출액	18.2	3.1	-12.7	8.4	0.0	3.4	14.0
LG별도	-15.7	22.2	48.9	12.2	7.9	-2.6	7.0
배당금	-21.0				8.3	-15.7	9.3
상표권사용	29.6	35.0	24.2	16.6	7.0	25.6	5.6
임대수익	0.5	-1.5	0.6	1.5	4.8	0.3	0.3
연결자회사	-17.1	-20.3	-12.0	-6.7	20.2	23.3	3.7
지분법손익	87.3	95.4	-21.8	흑전	-20.0	61.8	34.6
영업이익	80.6	66.4	-16.6	216.8	-14.2	44.5	30.6
LG 별도	-17.2	39.7	88.5	-1.1	8.5	-6.8	5.2
연결 자회사	21.6	-33.9	-8.5	-6.4	66.9	-9.5	30.1
Margin %							
영업이익률	54.1	38.0	36.1	16.7	46.4	35.9	41.1
LG 별도	91.8	42.8	65.6	34.8	92.2	74.8	73.6
연결 자회사	5.2	4.6	7.9	7.2	7.2	6.4	8.1

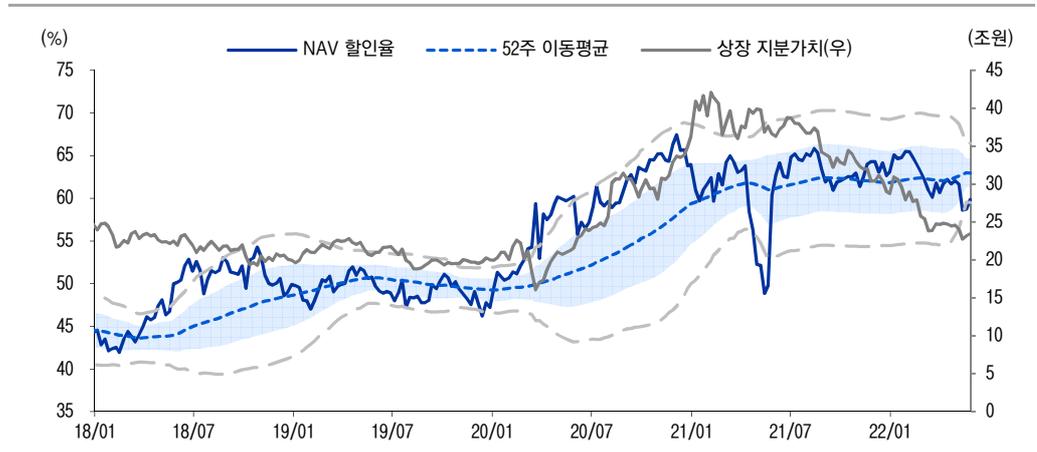
자료: LG, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 LG 목표주가 산정

(십억원, x, %)		기업가치	지분율	비고
영업가치		2,880		
상표권사용		2,880		22년 예상 8x 적용
지분가치		25,188		
상장사	LG화학	10,806	30.1	최근 3개월 평균 시가총액
	LG생활건강	4,484	34.0	
	LG전자	6,469	33.7	
	LG유플러스	2,281	37.7	
	지투알	38	35.0	
비상장사	LG CNS	194	50.0	장부가
	S&I Corp	250	100.0	
	ZKW Holdings	160	30.0	
	기타	506		
영업가치 및 지분가치 합계		28,068		
순차입금(순현금)		-1,750		1Q22말 별도 기준
NAV		29,818		
할인율		50%		
적정 기업가치		14,909		
발행 주식수(백만주)		157.3		
적정 주가(원)		94,781		
목표 주가(원)		95,000	상승여력 +27.2%	

자료: LG, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 LG NAV 할인율 추이 및 상장 지분가치 추이



자료: 각 사, Quantwise, 이베스트투자증권 리서치센터

LG (003550)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	5,896	5,548	5,270	5,962	6,237
현금 및 현금성자산	1,493	1,133	1,376	1,729	1,871
매출채권 및 기타채권	1,354	1,233	1,433	1,680	1,724
재고자산	42	54	103	110	113
기타유동자산	3,008	3,128	2,359	2,442	2,529
비유동자산	18,386	20,122	24,207	25,773	27,351
관계기업투자등	15,098	16,922	21,014	22,634	24,260
유형자산	1,590	1,509	1,431	1,316	1,212
무형자산	132	160	181	210	233
자산총계	24,282	25,670	29,477	31,735	33,588
유동부채	2,133	2,819	2,269	2,349	2,257
매입채무 및 기타채무	1,425	1,347	1,433	1,540	1,580
단기금융부채	324	291	387	342	191
기타유동부채	384	1,180	448	467	486
비유동부채	1,288	910	1,108	943	797
장기금융부채	1,002	573	692	572	466
기타비유동부채	285	338	416	370	330
부채총계	3,421	3,730	3,377	3,292	3,054
지배주주지분	20,258	21,247	25,440	27,782	29,874
자본금	879	802	802	802	802
자본잉여금	2,965	2,969	2,968	2,968	2,968
이익잉여금	16,782	18,891	21,527	23,869	25,961
비지배주주지분(연결)	603	694	660	660	660
자본총계	20,861	21,940	26,100	28,442	30,534

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	739	1,020	1,203	5,865	5,869
당기순이익(손실)	1,541	2,684	3,139	2,953	2,725
비현금수익비용가감	-826	-1,801	-1,364	3,053	3,144
유형자산감가상각비	152	147	143	132	121
무형자산상각비	22	29	31	38	42
기타현금수익비용	-3,913	-6,801	-4,352	2,884	2,980
영업활동 자산부채변동	105	-274	-461	-142	0
매출채권 감소(증가)	141	-343	310	-248	-43
재고자산 감소(증가)	21	-13	-49	-8	-3
매입채무 증가(감소)	-35	295	-260	108	40
기타자산, 부채변동	-21	-213	-462	6	7
투자활동 현금	-1,278	-272	-2,842	-4,866	-4,957
유형자산처분(취득)	-37	-23	-96	-17	-17
무형자산 감소(증가)	-49	-70	-62	-66	-66
투자자산 감소(증가)	1,089	2,748	572	-1,691	-1,700
기타투자활동	-2,281	-2,928	-3,255	-3,092	-3,173
재무활동 현금	694	-1,008	1,774	-646	-770
차입금의 증가(감소)	102	-360	209	-165	-257
자본의 증가(감소)	-402	-475	1,116	-481	-513
배당금의 지급	402	477	449	481	513
기타재무활동	994	-173	449	0	0
현금의 증가	156	-254	243	353	142
기초현금	1,337	1,493	1,133	1,376	1,729
기말현금	1,493	1,239	1,376	1,729	1,871

자료: LG, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	5,199	6,859	7,819	8,485	8,384
매출원가	3,303	4,065	4,143	4,410	4,371
매출총이익	1,896	2,794	3,676	4,075	4,013
판매비 및 관리비	310	333	463	344	525
영업이익	1,586	2,460	3,213	3,731	3,488
(EBITDA)	1,760	2,636	3,387	3,900	3,652
금융손익	-2	8	17	7	12
이자비용	30	23	20	24	20
관계기업등 투자손익	70	-191	0	0	0
기타영업외손익	-11	114	-14	-15	-15
세전계속사업이익	1,643	2,391	3,216	3,723	3,486
계속사업법인세비용	304	209	662	770	761
계속사업이익	1,339	2,182	2,555	2,953	2,725
중단사업이익	202	502	585	0	0
당기순이익	1,541	2,684	3,139	2,953	2,725
지배주주	1,466	2,565	3,047	2,823	2,604
총포괄이익	1,287	3,199	3,139	2,953	2,725
매출총이익률 (%)	36.5	40.7	47.0	48.0	47.9
영업이익률 (%)	30.5	35.9	41.1	44.0	41.6
EBITDA마진률 (%)	33.8	38.4	43.3	46.0	43.6
당기순이익률 (%)	29.6	39.1	40.2	34.8	32.5
ROA (%)	6.3	10.3	11.1	9.2	8.0
ROE (%)	7.5	12.4	13.1	10.6	9.0
ROIC (%)	35.5	63.5	85.5	95.5	86.3

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	10.4	5.0	3.9	4.2	4.5
P/B	0.8	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.8	4.1	2.9	2.4	2.4
P/CF	21.5	14.7	6.7	2.0	2.0
배당수익률 (%)	2.9	3.5	4.0	4.3	4.4
성장성 (%)					
매출액	-20.4	31.9	14.0	8.5	-1.2
영업이익	59.5	55.1	30.6	16.1	-6.5
세전이익	67.6	45.5	34.5	15.8	-6.4
당기순이익	39.2	74.2	17.0	-5.9	-7.7
EPS	35.9	92.4	18.8	-7.4	-7.8
안정성 (%)					
부채비율	16.4	17.0	12.9	11.6	10.0
유동비율	276.4	196.8	232.3	253.8	276.3
순차입금/자기자본(x)	-7.8	-9.5	-7.9	-9.3	-10.2
영업이익/금융비용(x)	53.4	106.5	159.6	155.9	174.9
총차입금 (십억원)	1,326	864	1,080	915	658
순차입금 (십억원)	-1,636	-2,080	-2,054	-2,644	-3,117
주당지표(원)					
EPS	8,450	16,260	19,321	17,889	16,497
BPS	115,188	132,524	158,682	173,290	186,335
CFPS	4,066	5,507	11,074	37,466	36,605
DPS	2,500	2,800	3,000	3,200	3,300

LG 목표주가 추이		투자 의견 변동내역																														
	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최저 대비</th> <th>최고 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2021.07.06</td> <td>신규</td> <td>이승웅</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2021.07.06</td> <td>Buy</td> <td>130,000</td> <td>-22.7</td> <td></td> <td>-35.1</td> </tr> <tr> <td>2022.05.30</td> <td>Buy</td> <td>95,000</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최저 대비	최고 대비	평균 대비	2021.07.06	신규	이승웅				2021.07.06	Buy	130,000	-22.7		-35.1	2022.05.30	Buy	95,000							
	일시				투자 의견	목표 가격	과리율(%)																									
최저 대비		최고 대비	평균 대비																													
2021.07.06	신규	이승웅																														
2021.07.06	Buy	130,000	-22.7		-35.1																											
2022.05.30	Buy	95,000																														

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이승웅)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	90.8% 9.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2021. 4. 1 ~ 2022. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)