COMPANY UPDATE

2026. 2. 6.

금융/소비재팀

박세웅 Analyst

sewoong.park@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

LG (003550)

4Q25 review: 배당 매력 확보. 이제는 수익성 차례

- 4분기 지분법 손실 영향으로 영업손실 4,217억원 기록하며 컨센서스 하회
- '25년 배당 성향 65%로 분리과세 요건 충족. 배당 메리트 확보. 향후 관건은 계열사 이익 성장 및 新사업 수익 모델 구축 통한 ROE 개선
- 배당 메리트 고려 시 NAV 회귀선 기울기 개선 기대. 목표주가 106,000원 상향

WHAT'S THE STORY?

4Q25 실적 review – 지분법 손실 영향으로 컨센서스 하회: LG의 4분기 연결 매출액은 1.52조원(-24% q-q, -15% y-y), 영업이익은 -4,217억원으로 적자를 기록하며 컨센서스 하회. 연결 지배주주 순이익은 -3,629억원으로 y-y 적자 전환. 이는 주요 계열사의 업황 부진에 따른 적자 지속 (화학)과 희망퇴직 등에 따른 비용 증가 (전자) 영향으로 지분법 손실 6,644억원을 (-1,783억원 y-y) 기록했기 때문. 연결 종속대상 자회사는 매출액이 y-y 4% 감소했으나, 영업이익은 y-y 6% 증가하면서 향상된 이익 체력이 관찰된 점 긍정적. 한편, 동사의 4분기 별도 기준 순이익은 2,896억원으로 (y-y 흑전) 했는데, 이는 작년 10월 광화문빌딩 매각 이익 (세후 약 2,500억원 규모)이 반영되었기 때문.

분리과세 요건 충족하며 배당 메리트 확보: LG의 2025년 DPS는 3,100원으로 (중간 1,000원 + 기말 2,100원) 연결 기준 배당성향 65%를 기록. 즉, 배당소득 분리과세 안에 명시된 고배당 기업 요건에 해당되므로 지주 업종 내 상대적인 배당 메리트 보유. 동사는 2025년 배당금 수익 및 브랜드 로열티 수익의 전년 比 감소에도 불구, 광화문빌딩 매각 이익 중 1,000억원을 배당 재원으로 활용했다는 점에서 주주 환원 의지를 표명했다고 판단. 향후 지속적인 고배당 요건 충족 여부에 주목 필요.

이제는 수익성이 회복될 차례: 배당이 발표된 현시점에서 투자자의 관심은 수익성 회복 여부로 옮겨갈 전망. 동사는 기업가치 제고 계획을 통해 '26년 4~6%, '27년 8~10%의 ROE를 목표로 한 바, '25년 연결 지배 ROE 3%를 기준으로 연내 2%pt 이상, 2년 내 5%pt이상 개선 필요. 1) 주요 계열사 이익 성장, 2) AI·로봇 등 그룹 차원의 新사업 수익 모델 구축 등을 통한 수익 지표 개선이 향후 주가의 관건이라 판단.

(다음 페이지에 계속)

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	106,000원	14.2%
현재주가	92,800원	
시가총액	14.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	154,221,585주 (55.5%)	
52주 최저/최고	58,500원/93,500원	
60일-평균거래대금	252.9억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
LG (%)	13.9	19.7	28.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	-1.7	-25.8	-37.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	106,000	98,000	8.2%
2025P EPS	4,628	7,213	-35.8%
2026E EPS	6,565	8,187	-19.8%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	9
목표주가	105,889
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

분기 실적

(십억원)	4Q25P	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	1,522.5	-14.6	-23.7	-41.0	-35.2
영업이익	-421.7	적지	적전	nm	nm
세전이익	-38.0	적지	적전	nm	nm
순이익	-225.9	적지	적전	nm	nm
이익률 (%)					
영업이익	-27.7				
세전이익	-2.5				
순이익	-14.8				

자료: LG, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	20.1	17.4	14.1
P/B	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	9.1	11.9	8.1
Div yield (%)	4.3	3.8	3.4
EPS 증가율 (%)	-54.4	29.1	41.8
ROE (%)	2.2	2.7	3.7
주당지표 (원)			
EPS	3,585	4,628	6,565
BVPS	175,634	176,216	179,679
DPS	3,100	3,100	3,200

삼성증권

목표주가 106,000원으로 상향: LG에 대해 목표주가 106,000원으로 기존 대비 8.2% 상향 조정. 이는 업종 내 동사의 배당 메리트가 부각되면서, NAV 회귀선 기울기의 개선세가 지속될 것이란 전망에 기인.

LG 별도 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26 E	2Q26 E	3Q26 E	4Q26 E	2024	2025E	2026E	2027E
영업수익	404.3	118.7	232.1	129.8	418.2	126.6	237.8	126.6	931.6	885.0	909.2	1,033.4
상표권 사용 수익	86.8	82.0	87.0	93.2	96.0	96.0	96.0	96.0	356.4	349.0	384.1	407.2
용역제공수익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당 수익	280.9	0.0	108.4	0.0	291.6	0.0	111.2	0.0	432.1	389.3	402.9	504.1
임대수익 등	36.6	36.7	36.7	36.6	30.5	30.5	30.5	30.5	143.1	146.7	122.2	122.2
영업비용	55.7	78.1	65.0	89.0	56.0	78.5	65.4	89.4	276.8	287.9	289.3	290.7
영업이익	348.6	40.6	167.1	40.9	362.2	48.1	172.4	37.2	654.7	597.1	619.9	742.7
영업이익률 (%)	86.2%	34.2%	72.0%	31.5%	86.6%	38.0%	72.5%	29.4%	70.3%	67.5%	68.2%	71.9%
영업외손익	9.4	6.2	5.5	360.3	5.5	5.5	5.5	5.5	-54.2	381.4	22.0	22.0
세전이익	358.0	46.8	172.6	401.1	367.7	53.6	177.9	42.7	600.5	978.5	641.9	764.7
당기순이익(손실)	336.8	34.2	153.9	289.6	338.3	39.6	151.3	31.6	505.2	814.5	560.8	669.2

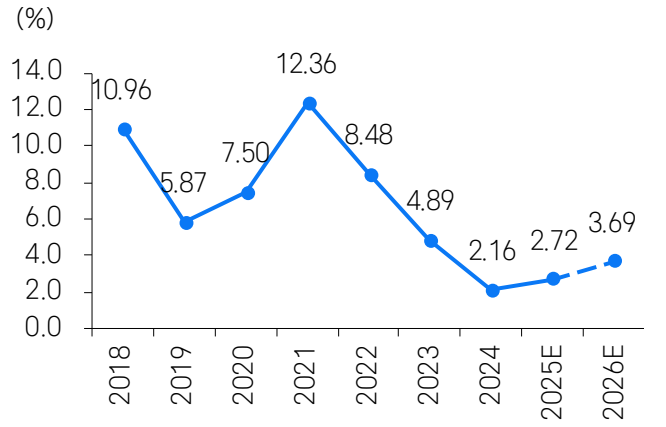
자료: LG, 삼성증권 추정

LG 연결 실적 추이 및 전망

(십억원)	3Q25	4Q25P	1Q26 E	2Q26 E	3Q26 E	4Q26 E	2024	2025E	2026E	2027E
영업수익	1,996.2	1,522.5	1,717.8	1,974.9	2,112.1	2,341.4	7,175.5	7,252.5	8,146.2	9,570.2
종속 법인	1,587.4	2,015.8	1,380.3	1,634.0	1,694.0	2,151.3	6,287.9	6,430.5	6,859.5	7,318.6
지분법 손익	223.3	-664.4	212.5	215.9	293.1	65.1	217.0	133.9	786.7	1,751.6
지주 별도 + 연결 조정	185.5	171.1	125.0	125.0	125.0	125.0	670.6	688.2	500.0	500.0
매출원가	1,475.8	1,801.4	986.6	1,413.7	1,413.7	2,200.9	5,746.8	5,898.8	6,015.0	6,763.0
판매관리비	101.4	142.8	101.3	116.5	124.6	138.1	461.9	441.6	480.6	516.8
영업이익	418.9	-421.7	629.8	444.7	573.8	2.3	966.8	912.2	1,650.6	2,290.4
종속 법인	143.4	218.4	127.9	133.9	143.9	192.8	523.4	536.1	598.5	660.9
지분법 손익	223.3	-664.4	212.5	215.9	293.1	65.1	217.0	133.9	786.7	1,751.6
지주 별도 + 연결 조정	52.3	24.3	289.4	94.8	136.8	-255.6	226.4	242.2	265.4	-122.1
영업외손익	19.8	383.7	31.2	-1.3	17.8	14.2	40.3	422.7	61.9	68.5
세전이익	591.6	16.5	826.9	599.5	781.6	151.0	1,007.1	1,334.9	1,712.5	2,359.0
순이익	473.3	16.5	661.5	479.6	625.3	151.0	790.5	1,000.1	1,373.3	1,917.4
지배주주순이익	348.9	12.2	487.6	353.5	460.9	111.3	574.7	737.2	1,012.4	1,413.4
이익률 (%)										
영업이익	21.0%	-27.7%	36.7%	22.5%	27.2%	0.1%	13.5%	12.6%	20.3%	23.9%
세전이익	22.0%	-2.5%	38.5%	22.5%	28.0%	0.7%	14.0%	18.4%	21.0%	24.6%
순이익	18.7%	-14.8%	30.8%	18.0%	22.4%	0.7%	11.0%	13.8%	16.9%	20.0%

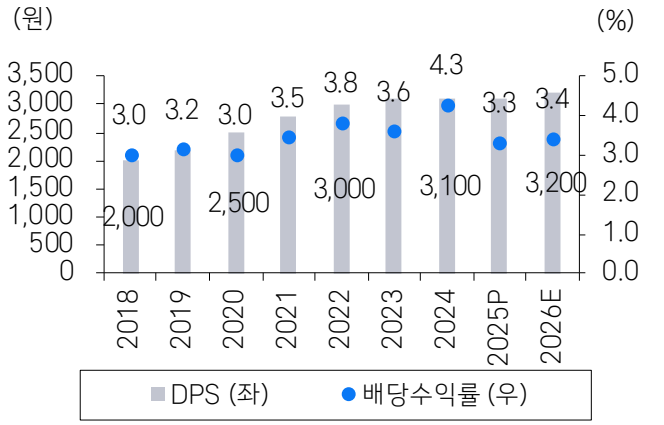
자료: LG, 삼성증권 추정

LG: *ROE 추이 및 전망



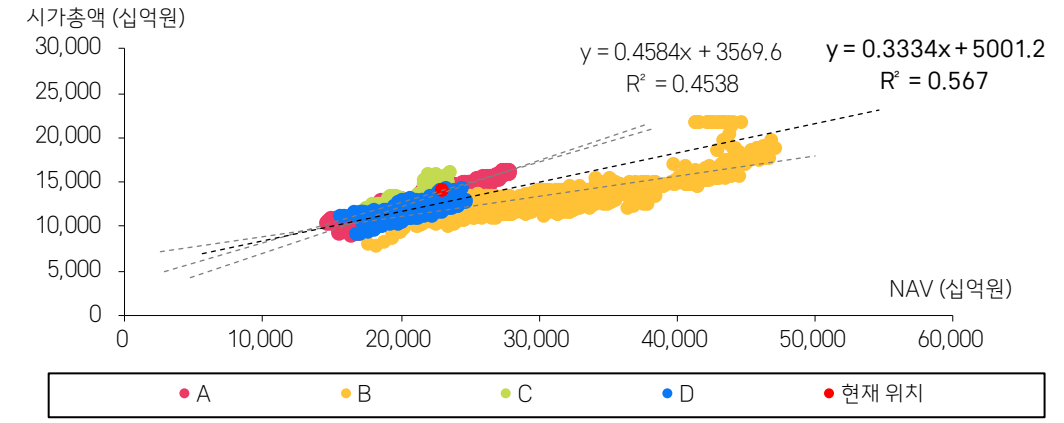
자료: LG, 삼성증권 추정

LG: DPS 및 배당수익률 추이



자료: LG, 삼성증권 추정

LG: NAV-시가총액 상관관계



자료: 삼성증권 추정

LG: NAV-시가총액 회귀 분석 수치 분석

	A	B	C	D
구간 시작일	2015-01-01	2018-05-21	2024-01-01	2025-01-01
구간 종료일	2018-05-18	2023-12-29	2024-12-31	2026-02-05
NAV 회귀선 기울기	0.51	0.23	0.46	0.33
Y절편	1,966.9	6,671.5	3,569.6	5,001.2
비고		구광모 회장 경영권 승계		

자료: 삼성증권 추정

Valuation

LG의 목표주가를 106,000원으로 기존 (98,000원) 대비 8.2% 상향한다. 이는 지주 업종 내 동사의 주주 환원 측면 메리트를 반영했기 때문이다. 동사는 2025년 기준 연결 배당성향 65%로 배당소득 분리과세를 위한 고배당 기업 요건에 부합한다는 점에서, NAV 회귀선 기울기 개선세가 이어질 수 있다고 판단한다. 한편, 주요 계열회사의 이익 성장 및 턴어라운드가 2026년 2분기 이후 본격화될 것으로 예상되는 상황에서, 이에 따른 별도 기준 이익 성장이 지속적인 배당 강화로 이어지는지 여부가 추가적인 기울기 개선의 관건이 될 것이라 판단한다.

LG: SOTP valuation

		지분율 (%)	시가총액 (십억원)	장부 가치 (십억원)	평가방식	공정 가치 (십억원)	할인/할증 (%)	목표 가치 (십억원)	비고
투자자산 지분가치	[A = B+C]							24,853.2	
투자자산	[B]							24,572.7	
상장자회사						20,673.6		23,281.5	
LG전자		35.3%	16,337.5	2,904.6	당사 추정	5,760.6	10%	6,317.7	당사 목표주가 적용
LG화학		35.0%	22,024.8	1,771.2	당사 추정	7,697.7	25%	9,622.1	당사 목표주가 적용
LG유플러스		38.3%	6,739.7	1,252.1	당사 추정	2,577.9	12%	2,877.2	당사 목표주가 적용
LG생활건강		34.7%	4,078.1	141.6	당사 추정	1,416.7	-12%	1,244.0	당사 목표주가 적용
HS애드		35.0%	135.3	39.5	시가평가	47.4	0%	47.4	
LG CNS		45.0%	6,811.1	194.4	시가평가	3,062.3	0%	3,062.3	
기타				111.0	장부가	111.0		111.0	
비상장자회사 및 비계열 상장사	[C]							1,291.2	
D&O		100.0%	n/a	250.1	장부가			250.1	
LG경영개발원		100.0%	n/a	17.2	장부가			17.2	
LG스포츠		100.0%	n/a	106.1	장부가			106.1	
LG홀딩스재팬		100.0%	n/a	191.1	장부가			191.1	
기타				726.7	장부가			726.7	
기타자산								280.5	
자기주식					시가평가			280.5	
별도 영업가치								918.8	
브랜드가치 (로열티수익 등)					EV/EBITDA			918.8	*EV/EBITDA 7.1배 적용
차감항목	[D]							47.3	
우선주				211.7	시가평가			211.7	
순차입금 (별도 기준)				(164.3)	장부가			-164.3	
현금				165.4				165.4	
차입금				1.1				1.1	
Estimated NAV	[E = A-D]							25,724.7	
NAV-시가총액 회귀선 기울기								0.50	
Y 절편								3,500.9	
조정 (표준오차)									
예상 시가총액 (십억원)								16,365.7	
Target 시가총액 (십억원)								16,370.0	
현재 NAV 대비 할인율								-37.3%	
Target NAV 할인율								-36.4%	
발행 보통주식수 (천주)								154,222	
Target price (원)								106,000	
현재 주가 (원)								92,800	
상승 여력 (%)								14.2%	

참고: *KOSPI 최근 12개월 평균 EV/EBITDA 멀티플; 현재 주가는 2/5 종가 기준
자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**7,445**	**7,176**	**7,253**	**8,146**	**9,570**
매출원가	5,439	5,747	5,899	6,015	6,763
매출총이익	**2,006**	**1,429**	**1,354**	**2,131**	**2,807**
(매출총이익률, %)	26.9	19.9	18.7	26.2	29.3
판매 및 일반관리비	417	462	442	481	517
영업이익	**1,589**	**967**	**912**	**1,651**	**2,290**
(영업이익률, %)	21.3	13.5	12.6	20.3	23.9
영업외손익	**29**	**40**	**423**	**62**	**69**
금융수익	128	131	105	94	85
금융비용	58	34	37	33	30
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-41	-57	355	1	13
세전이익	**1,618**	**1,007**	**1,335**	**1,713**	**2,359**
법인세	204	217	335	339	442
(법인세율, %)	12.6	21.5	25.1	19.8	18.7
계속사업이익	1,414	790	1,000	1,373	1,917
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**1,414**	**790**	**1,000**	**1,373**	**1,917**
(순이익률, %)	19.0	11.0	13.8	16.9	20.0
지배주주순이익	1,261	575	737	1,012	1,413
비지배주주순이익	153	216	263	361	504
EBITDA	1,777	1,161	1,140	1,881	2,514
(EBITDA 이익률, %)	23.9	16.2	15.7	23.1	26.3
EPS (지배주주)	7,867	3,585	4,628	6,565	9,166
EPS (연결기준)	8,821	4,931	6,278	8,906	12,434
수정 EPS (원)*	7,867	3,585	4,628	6,565	9,166

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**5,199**	**5,064**	**3,739**	**4,420**	**5,210**
현금 및 현금등가물	779	1,380	115	580	1,298
매출채권	1,564	1,679	1,655	1,744	1,772
재고자산	70	51	43	67	78
기타	2,786	1,954	1,926	2,029	2,062
비유동자산	**25,054**	**26,575**	**27,702**	**28,622**	**29,584**
투자자산	21,821	23,241	24,274	25,224	26,210
유형자산	1,525	1,546	1,605	1,597	1,590
무형자산	143	117	100	79	62
기타	1,565	1,671	1,723	1,723	1,723
자산총계	**30,253**	**31,639**	**31,441**	**33,042**	**34,794**
유동부채	**1,937**	**2,245**	**1,522**	**2,176**	**2,483**
매입채무	773	801	427	657	765
단기차입금	3	6	1	1	1
기타 유동부채	1,162	1,438	1,094	1,518	1,717
비유동부채	**1,299**	**1,262**	**1,124**	**1,175**	**1,197**
사채 및 장기차입금	549	390	160	160	160
기타 비유동부채	751	872	964	1,015	1,037
부채총계	**3,237**	**3,507**	**2,646**	**3,351**	**3,680**
지배주주지분	**26,129**	**27,083**	**27,173**	**27,707**	**28,627**
자본금	802	802	801	801	801
자본잉여금	2,968	2,968	3,137	3,137	3,137
이익잉여금	21,301	21,325	21,028	21,265	22,185
기타	1,059	1,989	2,208	2,504	2,504
비지배주주지분	**888**	**1,049**	**1,623**	**1,984**	**2,488**
자본총계	**27,016**	**28,133**	**28,796**	**29,691**	**31,115**
순부채	-2,109	-1,986	-753	-1,287	-2,027

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**883**	**1,361**	**-50**	**2,163**	**2,419**
당기순이익	1,414	790	1,000	1,373	1,917
현금유출입이없는 비용 및 수익	-465	272	-262	539	621
유형자산 감가상각비	155	164	201	208	207
무형자산 상각비	33	30	27	22	17
기타	-653	78	-490	309	398
영업활동 자산부채 변동	-295	134	-769	560	278
투자활동에서의 현금흐름	**-179**	**-66**	**-491**	**-276**	**-225**
유형자산 증감	-106	-101	-157	-200	-200
장단기금융자산의 증감	146	772	21	-76	-25
기타	-219	-737	-355	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-976**	**-706**	**-494**	**-478**	**-493**
차입금의 증가(감소)	-258	115	-51	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	169	0	0
배당금	-527	-550	-900	-478	-494
기타	-192	-271	288	0	0
현금증감	-272	601	-1,265	465	717
기초현금	1,051	779	1,380	115	580
기말현금	779	1,380	115	580	1,298
Gross cash flow	**949**	**1,062**	**738**	**1,913**	**2,539**
Free cash flow	**771**	**1,260**	**-207**	**1,963**	**2,219**

재무비율 및 주당지표

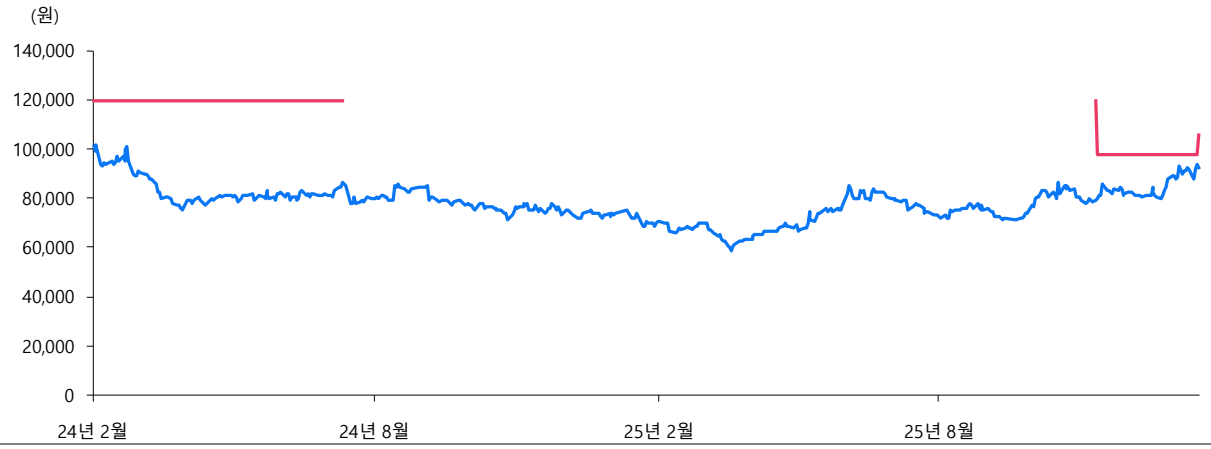
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	3.6	-3.6	1.1	12.3	17.5
영업이익	-18.2	-39.2	-5.7	81.0	38.8
순이익	-33.2	-44.1	26.5	37.3	39.6
수정 EPS**	-36.3	-54.4	29.1	41.8	39.6
주당지표					
EPS (지배주주)	7,867	3,585	4,628	6,565	9,166
EPS (연결기준)	8,821	4,931	6,278	8,906	12,434
수정 EPS**	7,867	3,585	4,628	6,565	9,166
BPS	167,498	175,634	176,216	179,679	185,645
DPS (보통주)	3,100	3,100	3,100	3,200	3,500
Valuations (배)					
P/E***	10.9	20.1	17.4	14.1	10.1
P/B***	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.0	9.1	11.9	8.1	6.0
비율					
ROE (%)	4.9	2.2	2.7	3.7	5.0
ROA (%)	4.7	2.6	3.2	4.3	5.7
ROIC (%)	62.3	33.1	25.8	46.8	76.5
배당성향 (%)	37.6	81.6	63.6	47.8	37.4
배당수익률 (보통주, %)	3.6	4.3	3.8	3.4	3.8
순부채비율 (%)	-7.8	-7.1	-2.6	-4.3	-6.5
이자보상배율 (배)	40.0	35.8	33.0	59.7	82.9

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: LG, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/5/10	2024/5/10	2025/12/2	2026/2/6
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	120000	120000	98000	106000
괴리율 (평균)	-29.28	-32.41	-13.11	
괴리율 (최대or최소)	-13.75	-29.33	-4.59	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA