

NAV Dashboard Weekly

저PBR 공표를 앞둔 시점: 주주환원 정책에 주목

커버리지 5사 평균 NAV 할인율은 소폭 확대. LG 할인폭 상대적 축소

- 커버리지 5사 평균 NAV 할인율은 58.3%로 주간 0.5%p 확대
- LG는 NAV가 7.5% 줄며 할인율 1.6%p 축소(주가 -4.5%)
- CJ 할인율 2.1%p 확대로 5사 중 최대(주가 -4.4%, NAV +0.5%)
- 현재 할인율과 목표 할인율의 격차는 한화가 24.1%p로 5사 중 최대
- 저PBR 공표를 앞둔 시점으로 주주환원 정책과 규제 개선에 주목

커버리지 평균 현할인	평균 상승여력 (발간 TP)	할인 최대 축소	할인 최대 확대
58.3%	+63.5%	LG	CJ
주간 +0.5%p	커버리지 5사	-1.6%p · 현할인 48.8%	+2.1%p · 현할인 59.9%

1. 주간 NAV 할인율 동향

커버리지 5사 주가가 모두 하락했고, LS(-14.8%)와 HD현대(-12.3%)의 낙폭이 컸다. 두 회사는 NAV도 각각 13.3%, 8.3% 줄며 할인율은 0.6%p, 2.0%p 확대됐다. LS, HD현대 모두 수출 주도형 구조를 가지고 있어 환율 하락에 따른 일시적 실적 우려가 나타나고 있다. 다만, 수주 모멘텀 등 제반 펀더멘털은 여전히 훼손되지 않았다는 판단이다.

CJ는 NAV가 0.5% 증가했지만 주가가 4.4% 내려 할인율 확대폭이 5사 중 가장 컸다. 단, NAV 비중이 가장 큰 CJ올리브영(비상장사) 착시효과를 준다는 점은 감안할 필요가 있다. 같은 주 다우키움과 중앙일보 인수 추진, 중복상장 규제에 따른 올리브영 상장과 승계 문제, CJ제일제당 밀가루 부산물 담합 제재 착수 뉴스가 있었다.

정책 측면에서는 저PBR 공표를 앞두고 공시 시한이 다가왔고, 상법 개정 이후 자사주 소각이 늘었다는 보도가 이어졌다. 세제 개편안은 당정 간 이견이 남아 있어 확정 전이다. 지주사 할인율 축소 요인으로 주주환원 공시, 베어허그 법안 등 제도 변경 가능성 등에 지속 주목한다.

표 1. 커버리지 5사 NAV 할인율 대시보드

(원, 조원, %)

종목	현재가	시가총액	NAV	현할인	1W	1W NAV	목표할인	목표주가	RTU
LG	103,200	15.60	30.45	48.8	▼4.5%	▼7.5%	36.7	140,000	+23.1
HD현대	157,400	11.12	25.61	56.6	▼12.3%	▼8.3%	40.7	280,000	+36.6
한화	107,300	5.63	14.71	61.7	▼2.5%	▼3.8%	37.6	185,000	+58.4
LS	228,000	6.24	17.53	64.4	▼14.8%	▼13.3%	41.9	452,000	+63.2
CJ	124,600	3.90	9.72	59.9	▼4.4%	▲0.5%	45.5	166,000	+33.2

주: 시가총액·NAV = 조원. 1W = 주간 주가 등락, 1W NAV = 주간 NAV 등락.

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 참고 유니버스: 커버리지 외

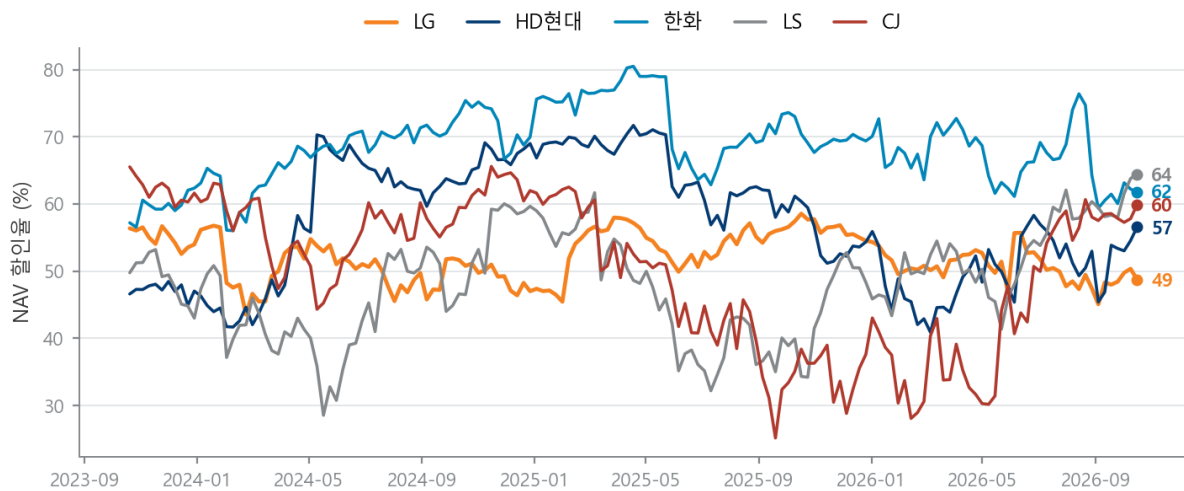
(원, 조원, %)

종목	현재가	시가총액	NAV	현할인	1W	1W NAV	목표할인	목표주가	RTU
삼성물산	286,500	46.46	113.88	59.2	▼9.8%	▼10.7%	-	-	+5.5
SK	456,500	24.89	62.65	60.3	▼17.7%	▼16.9%	-	-	+50.7
두산	1,024,000	13.89	18.00	22.8	▼23.7%	▼14.0%	-	-	-22.7
GS	93,000	8.64	20.47	57.8	▼10.6%	▼0.5%	-	-	+25.5

주: 커버리지가 아니므로 목표할인·목표주가·상승여력을 제시하지 않는다. RTU는 모델 적정가치 대비 괴리로, 투자 의견·목표주가 아니다.

자료: 미래에셋증권 리서치센터

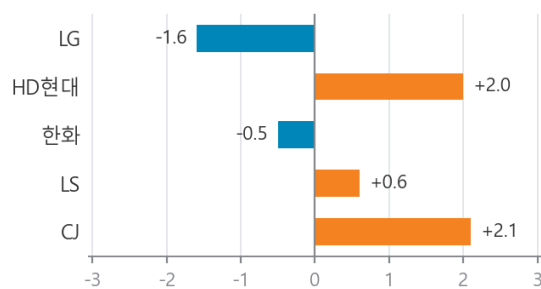
그림 1. 커버리지 5사 NAV 할인율 추이 (%)



주: 자사주를 제외한 시가총액 ÷ NAV 기준(표 1과 같은 기준)의 주간 시계열

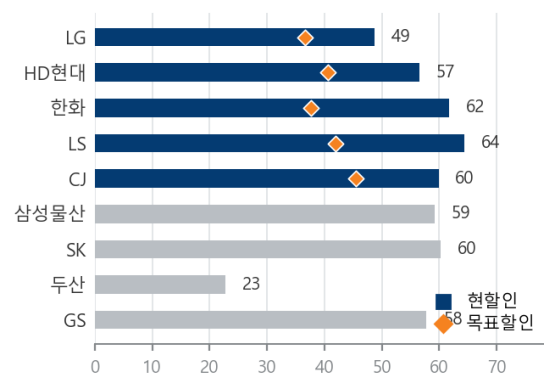
자료: DART, KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 주간 할인율 변동 (%p)



자료: DART, KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 현할인 vs 목표할인 (%): 참고 4사는 현할인만



자료: DART, KRX, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 주간 주요 뉴스

구분		일자
자산·CJ올리브영	10-14	화장품 팔던 올리브영…종복상장 규제에 CJ 승계 '핵심 변수' 부상 (쿠키뉴스)
자산·HD오일뱅크	10-08	SK에너지·HD현대오일뱅크 '유가' 담합 의혹…공정위, 제재 절차 착수 (전기신문)
자산·LS전선·MnM	10-15	[모닝 리포트] "LS, 전선 증설 효과에 내년 영업이익 11% 증가…목표가 35만원" (뉴스핌)
자산·LG CNS	10-15	LG CNS, 2910억원 규모 새마을금고 금융시스템 최신화 사업 수주 - 조선비즈 (Chosunbiz)
자산·한화에어로	10-15	[공시] 빅텍, 한화시스템과 약 105억원 레이더경보수신기 수주 (글로벌이코노믹)
자산·한화M&S	10-12	'디벨로퍼 변신' 김동선의 한화갤러리아, 종로 보령빌딩 인수 참전... 호텔 컨버전 가능성도 - 조선비즈 (Chosunbiz)
자산·HD조선·일렉	10-15	HD한국조선해양, 3분기 실적 호조에도 목표주가 하향 - https://www.2news.co.kr/ ()
자산·CJ제일제당·ENM	10-14	공정위, CJ제일제당·삼양사 등 '1.4조원대 밀가루 부산물 담합' 제재 착수 - 머니투데이 (머니투데이)
자산·CJ올리브영	10-12	올리브영, 세프라 타고 아시아 48개 매장 진출…K뷰티 영토 넓힌다 (프리임경제)
자산·LS전선·MnM	10-12	LS전선, 해저케이블 공장 매각 검토…LS마린솔루션 지분 확대 (뉴스저널리즘)
정책·세제·상속	10-16	강남 아파트 실거래가지수 3 달 만에 하락 전환…세제 개편안 영향 (SBS 뉴스)
정책·지배구조법	10-12	별류업·상법 개정에 자사주 소각 급증 … "주주환원 과하면 재무안정성 부담" (뉴데일리)
정책·거래소·공정위	10-13	자PBR 공표 앞두고 공시 시한 압박… 주주환원도 속도 낼까 (매일일보)
정책·세제·상속	10-15	임광현 등판에 세제 개편안 또 당정 힘겨루기? (SBS Biz)
정책·세제·상속	10-14	2026 세제개편안, 핵심 내용과 기대 효과 분석 (정책브리핑)
정책·지배구조법	10-07	"자사주 사면 추가 4% 뚫다"…상법 개정 뒤 더 강해진 주주환원 효과 (ebn.co.kr)
정책·세제·상속	10-14	한국세무학회, 17일 추계학술대회…올해 세제개편안 평가 (조세일보)
종목·HD현대	10-15	한투증권 "HD한국조선해양, 목표가 17% ↓…배당보다 투자 성과가 관건" (뉴스1)
종목·한화	10-14	DB증권, 한화솔루션 목표가 하향…투자의견은 상향…"낙폭 과대" (연합뉴스)
종목·CJ	10-16	중앙일보 매각 판 커진다…CJ·다우키움 컨소시엄 추진 (시사저널)
종목·삼성물산	10-15	[N2 포커스] 홍라희, 삼전 지분 2.6조 증여…이재용, 개인 지배력 판 키운다 (뉴스투데이)
종목·SK	10-16	재산분할 '9440억' 최대원 회장 어쩌나…'SK(주) 추가 하락' 지분 매각 변수 (팝콘뉴스)
종목·두산	10-15	"두산에너지빌리티, 연내 SMR 추가 수주 기대…목표가는 하향"-하나 (한국경제)
종목·GS	10-12	GS리테일 운영 GS25 납품 '벤더 끼워넣기' 의혹…공정위 들여다본다 (파이낸셜포스트)
종목·HD현대	10-16	[오너 리더십] 정기선 HD현대 회장 1년…조선 넘어 AI·에너지로 '실적 신기록' (파이낸셜포스트)
종목·삼성물산	10-14	SK·삼성물산·현대건설·두산, 웨스팅하우스 지분 인수 검토 (전기신문)
종목·SK	10-11	[최태원 재산분할] 일단 7000억 마련했지만…SK(주) 지분 어떻게 재인수 : 네이버 블로그 (블로그)
종목·GS	10-12	한민수 의원 "GS리테일 전관 벤더에 특혜"…공정위, 법 위반 검토 [국감] (이투데이)
종목·HD현대	10-16	HD현대, 초대형가스운반선 4척 수주 (한국해운신문)

산출 기준: NAV 할인율 = 1 - 지주회사 시가총액 ÷ Full NAV. Full NAV = 상장 자회사 귀속가치 + 비상장 자회사 가치 + 브랜드 가치 + 기타자산 - 순차입금 - 본사비용 자본화.

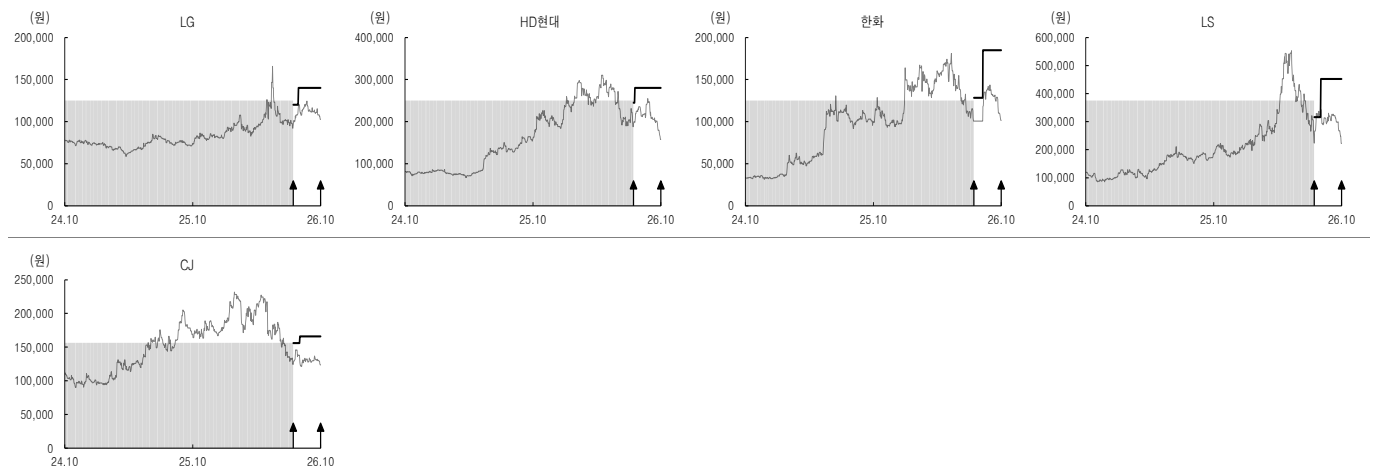
상장 자회사 시가총액은 KRX, 자본율·재무는 DART 공시 기준. 목표할인율과 목표주가는 최근 발간 보고서의 확정치이며 본 자료에서 변경하지 않는다.

자료: 언론 보도, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG (003550)					2026.07.30	매수	128,451	-21.68	-21.68
2026.08.14	매수	140,000	-	-	LS (006260)				
2026.07.30	매수	120,000	-11.55	-5.25	2026.08.18	매수	452,000	-	-
HD현대 (267250)					2026.07.30	매수	316,000	-0.63	6.65
2026.08.03	매수	280,000	-	-	CJ (001040)				
2026.07.30	매수	245,000	-18.53	-18.53	2026.08.18	매수	166,000	-	-
한화 (000880)					2026.07.30	매수	156,000	-11.57	-6.47
2026.08.25	매수	185,000	-	-					

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG, LS 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.