

## Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 120,000원

현재가 (4/25) 90,600원

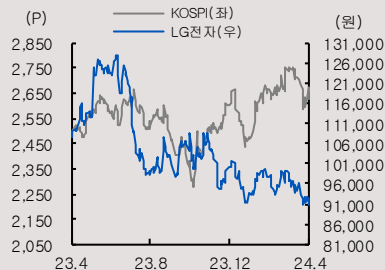
KOSPI (4/25)	2,628.62pt
시가총액	15,556십억원
발행주식수	180,834천주
액면가	5,000원
52주 최고가	128,200원
최저가	90,600원
60일 일평균거래대금	51십억원
외국인 지분율	29.9%
배당수익률 (2024F)	0.8%

주주구성	
LG 외 2 인	33.68%
국민연금공단	7.47%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-25%	-21%
절대기준	-8%	-16%	-17%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	120,000	120,000	-
EPS(24)	12,443	13,909	▼
EPS(25)	18,209	22,100	▼

## LG전자 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## LG전자 (066570)

## 1분기는 계절성 효과. 무난한 2분기

## 24년 1분기. 계절성

LG전자의 2024년 1분기 매출액은 2023년 1분기 대비 7.8% 증가한 16조 9,312억원이다. 이전 전망 대비 소폭 증가한 규모이다. 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가하였다. LG전자의 2024년 1분기 영업이익은 1조 1,579억원이다. 이전 전망과 유사한 수준이다. 매출 증가와 비용 개선에 따른 영향인데 마케팅 비용 증가와 원재료 상승으로 지난 해 대비 수익성은 악화된 것으로 분석된다. 전 사업부 영업이익이 전년 동기 대비 14.7% 감소하였다.

## 24년 2분기 계절성은 예년 수준

LG전자의 2024년 2분기 매출액은 2023년 2분기 대비 3.4% 증가한 16조 9,051억원으로 예상한다. 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가할 것으로 기대한다. HE 사업부가 가장 큰 폭으로 증가할 것으로 예상한다. LG전자의 2024년 2분기 영업이익은 7,699억원으로 예상한다. 매출 증가와 비용 개선으로 지난 해 대비 개선될 전망이다. 지난 해 대비 HA는 유사, HE 부진, VS 개선이 예상된다.

## 투자의견 매수, 목표주가 120,000원 유지

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 2024년 상반기 영업이익은 전년 동기 대비 감소하지만 연간으로는 증익할 것으로 기대하고, 계절적 성수기를 지나고 있지만 안정적 영업이익 확보에는 어려움이 없을 것으로 예상하고, VS 사업부의 실적 변동성이 낮아지고 높은 성장성이 기대되기 때문이다. LG전자의 목표주가는 120,000원을 유지한다. 수익성 하락에 따라 이전 보고서 대비 적용 밸류에이션을 소폭 하향 조정하였다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	83,467	84,228	88,409	93,598	99,825
영업이익	3,551	3,549	3,889	3,696	9,564
세전이익	2,540	1,870	2,482	2,803	9,035
지배주주순이익	1,196	713	2,250	3,293	13,023
EPS(원)	6,616	3,942	12,443	18,209	72,018
증가율(%)	16.0	-40.4	215.6	46.3	295.5
영업이익률(%)	4.3	4.2	4.4	3.9	9.6
순이익률(%)	2.2	1.4	1.8	2.3	6.9
ROE(%)	6.6	3.7	10.9	14.1	41.5
PER	13.1	25.8	7.3	5.0	1.3
PBR	0.8	0.9	0.8	0.7	0.4
EV/EBITDA	3.6	4.0	3.4	3.2	1.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

## 2024년 1분기 매출액 16조 9,312억원(LG이노텍 제외)으로 예상

매출액은 전년 동기 대비  
7.8% 증가,  
전 사업부 개선

LG전자의 2024년 1분기 매출액은 2023년 1분기 대비 7.8% 증가한 16조 9,312억원이다. 이전 전망 대비 소폭 증가한 규모이다. 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가하였다. 사업부별로는

- 1) H&A 사업부 매출액은 2023년 1분기 대비 7.3% 증가한 8조 6,075억원이다. 인플레이션, 경기 부진, 지정학적 이슈 등 복합적 요인으로 수요 부진 상황은 지속되겠지만 보급형 제품 물량 확대 및 구독 서비스 등 신사업으로 예상보다 개선된 것으로 추정한다.
- 2) HE 사업부 매출액은 2023년 1분기 대비 3.9% 증가한 3조 4,920억원이다. 유럽 지역이 매출 성장을 주도했고, Web OS 관련 매출 증가가 실적 개선에 기여하였다. OLED TV 물량은 전분기 대비 감소한 것으로 추정한다.
- 3) VS 사업부 매출액은 2023년 1분기 대비 11.5% 증가하였다. LG마그나 물량 증가와 기존 사업부의 성장이 동반된 것으로 분석된다.
- 4) BS 사업부 매출액은 2023년 1분기 대비 6.5% 증가하였다. 게이밍 모니터, 전자출판, LED 사이니지가 매출 성장을 주도했다.

표 1. LG전자 분기별 실적 추이 및 전망(LG이노텍 제외)

(단위: 억원)		2023				2024				1분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ	YoY
매출액	H&A	80,217	79,855	74,574	66,749	86,075	84,093	78,819	69,488	29.0%	7.3%
	HE	33,596	31,467	35,686	41,579	34,920	37,146	40,555	40,846	-16.0%	3.9%
	VS	23,865	26,645	25,035	25,931	26,619	27,418	30,159	31,667	2.7%	11.5%
	BS	14,796	13,327	13,309	12,688	15,755	14,393	13,974	13,322	24.2%	6.5%
	Others	10,140	12,228	13,462	10,107	5,942	6,001	6,301	6,617	-41.2%	-41.4%
	합계	162,615	163,522	162,066	157,053	169,312	169,051	169,810	161,940	7.8%	4.1%
영업이익	H&A	10,188	6,001	5,045	-1,156	9,403	5,887	3,941	1,390	흑자전환	-7.7%
	HE	2,003	1,236	1,107	-722	1,322	743	1,217	817	흑자전환	-34.0%
	VS	540	-612	1,349	57	520	685	905	633	812.2%	-3.6%
	BS	657	26	-205	-895	128	144	279	266	흑자전환	-80.5%
	Others	194	738	939	967	206	240	252	198	-78.7%	6.2%
	합계	13,581	7,389	8,235	-1,749	11,579	7,699	6,594	3,305	흑자전환	-14.7%
영업이익률	H&A	12.7%	7.5%	6.8%	-1.7%	10.9%	7.0%	5.0%	2.0%		
	HE	6.0%	3.9%	3.1%	-1.7%	3.8%	2.0%	3.0%	2.0%		
	VS	2.3%	-2.3%	5.4%	0.2%	2.0%	2.5%	3.0%	2.0%		
	BS	4.4%	0.2%	-1.5%	-7.1%	0.8%	1.0%	2.0%	2.0%		
	Others	1.9%	6.0%	7.0%	9.6%	3.5%	4.0%	4.0%	3.0%		
	합계	8.4%	4.5%	5.1%	-1.1%	6.8%	4.6%	3.9%	2.0%		

자료: LG전자, IBK투자증권

주: 내부거래 제외 후 작성된 자료.

2024년 1분기 영업이익 1조 1,579억원(LG이노텍 제외)으로 예상

1분기 수익성 전년 동기 대비 부진

LG전자의 2024년 1분기 영업이익은 1조 1,579억원이다. 이전 전망과 유사한 수준이다. 매출 증가와 비용 개선에 따른 영향인데 마케팅 비용 증가와 원재료 상승으로 지난 해 대비 수익성은 악화된 것으로 분석된다. 전 사업부 영업이익이 전년 동기 대비 14.7% 감소하였다. 사업부별로는

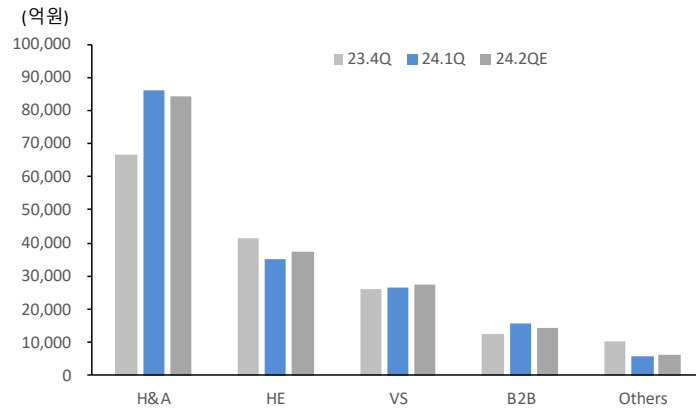
- 1) H&A사업부 영업이익은 2023년 1분기 대비 7.7% 감소하였다. 매출액은 전년 동기 대비 증가했지만 수익성은 소폭 하락하였다. 보급형 물량 증가에 따른 제품믹스 부진과 마케팅 비용 증가에 따른 영향이다.
- 2) HE 사업부 영업이익은 2023년 1분기 대비 영업이익이 34.0% 감소하였다. High End 수요 부진에 따른 마케팅 비용 증가가 원인으로 분석된다. 영업이익률이 전년 대비 크게 하락하였다.
- 3) VS 사업부는 2023년 1분기 대비 소폭 감소하였다. 전년 동기 영업이익률 대비 소폭 악화되었다.
- 4) BS 사업부 영업이익은 2023년 1분기 대비 크게 감소하였다. 경쟁 심화, 원가 상승, 신사업 관련 비용 증가 등이 원인이다.

표 2. LG전자 실적 전망 변경

(단위: 억원)	2024년 1분기 실적			2024년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
H&A	86,075	86,019	0.1%	318,475	318,897	-0.1%
HE	34,920	35,354	-1.2%	153,468	149,241	2.8%
VS	26,619	26,839	-0.8%	115,863	122,935	-5.8%
BS	15,755	15,758	0.0%	57,445	57,048	0.7%
Others	5,942	4,043	47.0%	24,861	17,425	42.7%
합계	169,312	168,013	0.8%	670,113	665,546	0.7%
H&A	9,403	9,806	-4.1%	20,620	21,057	-2.1%
HE	1,322	1,061	24.6%	4,098	3,419	19.9%
VS	520	537	-3.2%	2,744	3,079	-10.9%
BS	128	315	-59.4%	818	1,141	-28.3%
Others	206	162	27.2%	897	650	38.0%
합계	11,579	11,880	-2.5%	29,177	29,346	-0.6%

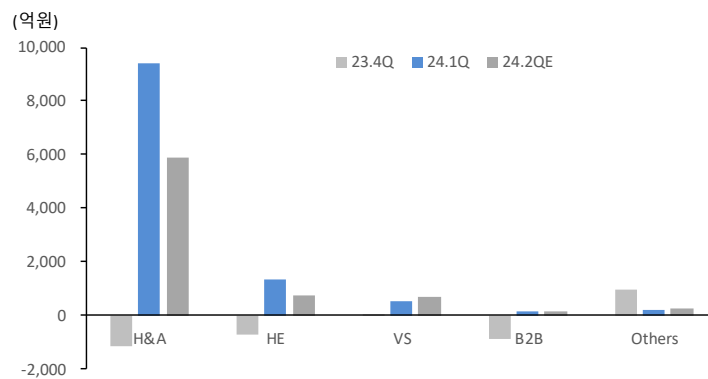
자료: IBK투자증권

그림 1. LG전자 사업부별 분기별 매출액 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

그림 2. LG전자 사업부별 분기별 영업이익 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

## 2024년 2분기 매출액 16조 9,051억원(LG이노텍 제외)으로 예상

매출액은 전년 동기 대비  
3.4% 증가,  
전 사업부 개선

LG전자의 2024년 2분기 매출액은 2023년 2분기 대비 3.4% 증가한 16조 9,051억원으로 예상된다. 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가할 것으로 기대한다. 사업부별로는

- 1) H&A 사업부 매출액은 2023년 2분기 대비 5.3% 증가한 8조 4,093억원으로 예상된다. 매출액 증가는 신제품 출시, 중저가 모델 확대, BtoB 비중 확대 등으로 가능할 전망이다.
- 2) HE 사업부 매출액은 2023년 2분기 대비 18.0% 증가한 3조 7,146억원으로 예상된다. QNED, OLED TV 물량 증가가 동반되면서 ASP 개선 효과가 극대화될 것으로 예상된다.
- 3) VS 사업부 매출액은 2023년 2분기 대비 2.9% 증가할 것으로 예상된다. 수주 물량 중심으로 업황 부진을 극복할 수 있을 전망이다.
- 4) BS 사업부 매출액은 2023년 2분기 대비 8.0% 증가할 것으로 예상된다. 신제품 출시 효과를 기대한다.

## 2024년 2분기 영업이익 7,699억원(LG이노텍 제외)으로 예상

2분기 수익성 전년 동기  
수준 유지

LG전자의 2024년 2분기 영업이익은 7,699억원으로 예상된다. 매출 증가와 비용 개선으로 지난 해 대비 개선될 전망이다. 지난 해 대비 HA는 유사, HE 부진, VS 개선이 예상된다. 사업부별로는

- 1) H&A사업부 영업이익은 2023년 2분기와 큰 차이가 없을 전망이다. 매출액은 전년 동기 대비 증가하지만 수익성은 소폭 하락할 전망이다.
- 2) HE 사업부 영업이익은 2023년 2분기 대비 영업이익이 큰 폭으로 감소할 전망이다. 패널 가격 상승에 따른 수익성 악화가 원인이다.
- 3) VS 사업부는 2023년 2분기 대비 영업 흑자 전환할 전망이다.
- 4) BS 사업부 영업이익은 2023년 2분기 대비 증가할 전망이다. 기저 효과에 따른 영향이다.

## 투자의견 매수, 목표주가 120,000원 유지

모멘텀 둔화 시점

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 2024년 상반기 영업이익은 전년 동기 대비 감소하지만 연간으로는 증익할 것으로 기대하고
- 2) 계절적 성수기를 지나고 있지만 안정적 영업이익 확보에는 어려움이 없을 것으로 예상하고
- 3) VS 사업부의 실적 변동성이 낮아지고 높은 성장성이 기대되기 때문이다.

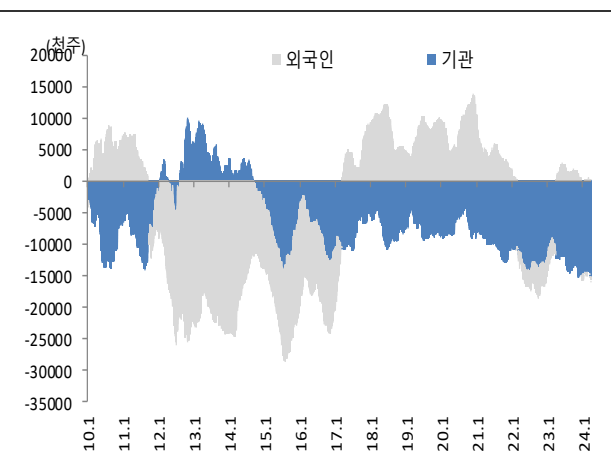
LG전자의 목표주가는 120,000원을 유지한다. 수익성 하락에 따라 이전 보고서 대비 적용 밸류에이션을 소폭 하향 조정하였다.

표 3. LG전자 적정주가는 120,309원

	EBITDA	적용 V/EBITDA, PBR	적정 EV	비고
H&A	35,620	4.2	149,604	EBITDA
HE	14,098	3.0	42,295	EBITDA
VS	7,744	3.0	23,232	PBR
BS	3,318	1.0	3,318	EBITDA
합계			218,449	
순부채			32,962	
영업가치			185,487	
자산가치			32,080	보유자산의 80%
	시가총액	보유지분율	보유 자산	
LG디스플레이	51,400	38%	19,481	
LG이노텍	50,292	41%	20,620	
소계			40,100	
적정 시가총액(억원)			217,567	
적정 주가(원)			120,309	

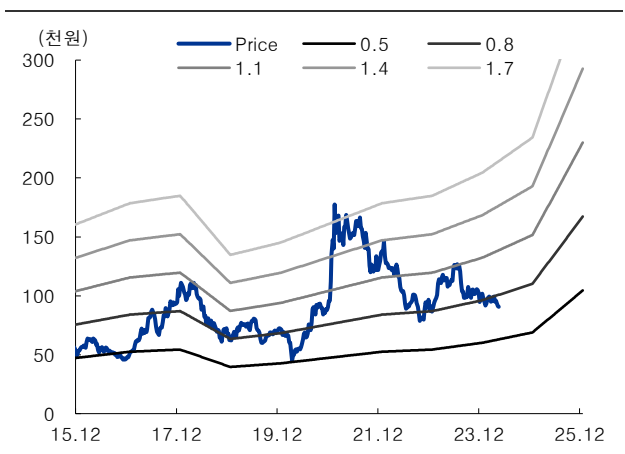
자료: IBK투자증권

그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: wisefn

그림 4. PBR Band



자료:

## LG전자 (066570)

## 포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	83,467	84,228	88,409	93,598	99,825
증가율(%)	12.9	0.9	5.0	5.9	6.7
매출원가	63,231	64,425	67,577	73,246	74,391
매출총이익	20,236	19,803	20,831	20,352	25,435
매출총이익률 (%)	24.2	23.5	23.6	21.7	25.5
판매비	16,685	16,254	16,942	16,656	15,871
판매비율(%)	20.0	19.3	19.2	17.8	15.9
영업이익	3,551	3,549	3,889	3,696	9,564
증가율(%)	-12.5	-0.1	9.6	-5.0	158.8
영업이익률(%)	4.3	4.2	4.4	3.9	9.6
순금융손익	-194	-140	-429	14	83
이자손익	-156	-132	-45	80	100
기타	-38	-8	-384	-66	-17
기타영업외손익	351	-494	66	-57	-69
중속/관계기업손익	-1,168	-1,045	-1,045	-850	-544
세전이익	2,540	1,870	2,482	2,803	9,035
법인세	532	720	885	651	2,163
법인세율	20.9	38.5	35.7	23.2	23.9
계속사업이익	2,008	1,150	1,597	2,152	6,871
중단사업손익	-144	1	0	0	0
당기순이익	1,863	1,151	1,597	2,152	6,871
증가율(%)	31.7	-38.2	38.8	34.8	219.3
당기순이익률 (%)	2.2	1.4	1.8	2.3	6.9
지배주주당기순이익	1,196	713	2,250	3,293	13,023
기타포괄이익	746	95	0	0	0
총포괄이익	2,609	1,245	1,597	2,152	6,871
EBITDA	6,536	6,767	6,797	6,590	12,594
증가율(%)	-3.7	3.5	0.4	-3.0	91.1
EBITDA마진율(%)	7.8	8.0	7.7	7.0	12.6

## 투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	6,616	3,942	12,443	18,209	72,018
BPS	105,025	108,745	120,331	137,820	209,117
DPS	700	800	800	800	800
밸류에이션(배)					
PER	13.1	25.8	7.3	5.0	1.3
PBR	0.8	0.9	0.8	0.7	0.4
EV/EBITDA	3.6	4.0	3.4	3.2	1.0
성장성지표(%)					
매출증가율	12.9	0.9	5.0	5.9	6.7
EPS증가율	16.0	-40.4	215.6	46.3	295.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
ROE	6.6	3.7	10.9	14.1	41.5
ROA	3.4	2.0	2.6	3.5	10.8
ROIC	10.4	5.9	7.7	9.5	26.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	145.2	156.4	144.0	126.3	94.8
순차입금 비율(%)	23.8	24.1	16.3	12.2	3.7
이자보상배율(배)	9.8	6.2	5.6	5.4	14.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.2	9.6	9.4	9.6	9.7
재고자산회전율	8.7	9.1	9.6	9.7	9.4
총자산회전율	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	27,488	30,341	33,015	32,890	37,005
현금및현금성자산	6,322	8,488	9,928	10,340	12,061
유가증권	171	26	27	29	30
매출채권	8,217	9,265	9,490	9,990	10,642
재고자산	9,389	9,125	9,373	9,867	11,443
비유동자산	27,668	29,900	27,830	28,117	28,655
유형자산	15,832	16,819	16,330	16,837	17,259
무형자산	2,455	2,868	3,351	3,667	3,913
투자자산	4,597	4,762	3,759	2,991	2,560
자산총계	55,156	60,241	60,845	61,007	65,660
유동부채	22,333	24,160	23,495	21,781	19,622
매입채무및기타채무	8,212	9,427	9,683	10,194	10,040
단기차입금	886	708	749	696	679
유동성장기부채	1,402	1,894	1,894	1,794	1,494
비유동부채	10,332	12,582	12,409	12,263	12,334
사채	4,173	5,183	4,983	4,783	4,783
장기차입금	4,585	5,537	5,537	5,537	5,537
부채총계	32,664	36,742	35,904	34,044	31,957
지배주주지분	18,992	19,665	21,760	24,923	37,815
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,048	3,025	3,015	3,015	3,015
자본조정등	-45	-45	-45	-45	-45
기타포괄이익누계액	-750	-421	-421	-421	-421
이익잉여금	15,834	16,201	18,307	21,469	34,362
비지배주주지분	3,500	3,834	3,181	2,040	-4,112
자본총계	22,492	23,499	24,941	26,963	33,704
비이자부채	20827	22565	21885	20379	18609
총차입금	11,837	14,177	14,019	13,665	13,348
순차입금	5,344	5,663	4,064	3,296	1,257

## 현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,108	5,914	5,663	5,559	8,179
당기순이익	1,863	1,151	1,597	2,152	6,871
비현금성 비용 및 수익	6,203	7,119	4,315	3,787	3,560
유형자산감가상각비	2,507	2,704	2,538	2,451	2,536
무형자산상각비	478	515	370	444	494
운전자본변동	-3,723	-1,218	-204	-461	-2,352
매출채권등의 감소	-196	-896	-225	-501	-652
재고자산의 감소	227	307	-247	-495	-1,576
매입채무등의 증가	-298	1,190	256	511	-154
기타 영업현금흐름	-1235	-1138	-45	81	100
투자활동 현금흐름	-3,228	-5,290	-1,231	-1,005	-2,784
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,117	-3,270	-2,037	-2,950	-2,950
유형자산의 감소	320	47	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-501	-853	-854	-760	-740
투자자산의 감소(증가)	-154	-223	53	-82	-113
기타	224	-991	1607	2787	1019
재무활동 현금흐름	448	1,503	-2,992	-4,141	-3,674
차입금의 증가(감소)	1,004	2,041	0	0	0
자본의 증가	0	0	-10	16	15
기타	-556	-538	-2982	-4157	-3689
기타 및 조정	-57	38	0	0	0
현금의 증가	271	2,165	1,440	413	1,721
기초현금	6,052	6,322	8,488	9,928	10,340
기말현금	6,322	8,488	9,928	10,340	12,061

### Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

### 투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

### 투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

### 최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

LG전자	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2021.10.14	매수	170,000	-25.82	-14.12
	2022.04.28	매수	150,000	-32.97	-22.33
	2022.07.11	매수	130,000	-28.63	-20.38
	2022.10.11	매수	110,000	-19.67	-11.27
	2023.01.10	매수	120,000	-14.53	-5.00
	2023.02.22	매수	155,000	-24.75	-17.29
	2023.08.07	매수	140,000	-27.89	-22.50
	2024.01.25	매수	120,000	-20.04	-16.83
	2024.04.25	매수	120,000		