

LG 전자

| Bloomberg Code (066570 KS) | Reuters Code (066570.KS)

2024년 1월 26일

[스마트폰/전기전자]

오강호 수석연구원

☎ 02-3772-2579

✉ snowKH@shinhan.com

쉽지 않은 구간, 기회는 온다



매수
(유지)



현재주가 (1월 25일)

94,000 원



목표주가

150,000 원 (유지)



상승여력

59.6%

- ◆ 1Q24 주요 사업(가전, 전장 등) 수익성 부진 기록
- ◆ 2024년 수요 개선 + 비용 효율화가 실적 성장Key
- ◆ 로봇, SW 등 신사업 확대도 주목할 타이밍



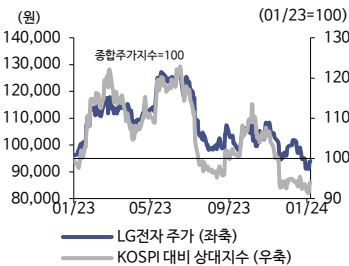
신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com



신한투자증권 기업분석부

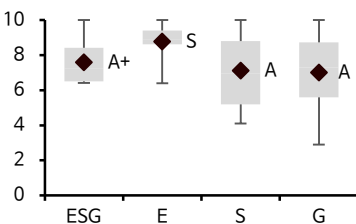
시가총액	15,382.9십억원
발행주식수	163.6백만주
유동주식수	107.6백만주(65.7%)
52주 최고가/최저가	128,200원/91,200원
일평균 거래량 (60일)	637,398주
일평균 거래액 (60일)	63,396백만원
외국인 지분율	28.61%
주요주주	
LG 외 2인	33.68%
국민연금공단	7.47%
절대수익률	
3개월	-13.4%
6개월	-21.0%
12개월	-2.7%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	-17.1%
6개월	-15.7%
12개월	-4.3%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	73,908.0	4,058.0	1,031.7	5,620	95,284	24.6	4.6	1.4	6.3	23.5
2022	83,467.3	3,551.0	1,196.4	6,545	105,025	13.2	3.7	0.8	6.6	25.1
2023F	84,227.7	3,549.0	712.9	3,861	108,166	26.4	3.3	0.9	3.7	9.7
2024F	87,733.3	4,129.6	1,884.1	10,338	117,784	9.1	2.7	0.8	9.2	(1.1)
2025F	94,223.7	5,445.0	2,664.7	14,650	131,668	6.4	2.0	0.7	11.8	(12.6)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

4Q23 매출 성장은 긍정적, 수익성은 부진

4Q23 매출액 23.1조원(+6% YoY, +12% QoQ), 영업이익 3,131억원(3Q23 9,967억원)을 기록했다. 3Q23과 달리 수익성 부진이 아쉽다. 영업이익률은 1.4%(-3.4%p QoQ)를 기록했다.

1) H&A(가전): 수요 회복 지연에도 불구하고 프리미엄 및 볼륨존 투 트랙 전략으로 +5% YoY 매출 성장은 긍정적이다. 수익성 측면에서는 마케팅 비용 증가와 성과급으로 영업적자 1,156억원을 기록했다.

2) VS(자동차 부품): 2조 6천억원(+8% YoY)으로 매출 성장에 성공했다. 다만 영업이익률은 3Q23 5.4% → 4Q23 0.2%를 기록했다.

2024년 성장Key 1) 가전: 성장과 수익성, 2) 전장: 수주 확보

4Q23 H&A 외형 성장의 이유인 투트랙 전략이다. 추가적으로 온라인/구독서비스 확대도 수익성 개선 및 외형성장의 주요 포인트로 기대해 볼만하다. 2023년과 마찬가지로 비용 및 원감 절감이 더욱 요구될 수 밖에 없다. 이는 H&A 2023년 매출 성장 +1% YoY에도 불구하고 OPM 6.7%(2022년 3.8%)를 기록한 점이다. 2024년 매출액 +4% YoY, 영업이익률 6.8%(+0.1%p YoY)로 추정했다. 2024년 보수적 시장 수요 가정에도 수익성 개선 기대에 주목할 만하다.

2023년말 VS 수주잔고는 약 90조원 중반으로 추정된다. 기존 가정과 유사하다. 수요 둔화 우려에도 불구하고 안정적 수주 확보와 다변화된 VS 사업 포트폴리오는 긍정적이다. 2024년의 시장 상황 고려시 고성장을 기대하긴 쉽지 않다. 다만 기존 수주 확보 및 고부가 제품 판매 확대로 2024년 성장 모멘텀은 유효하다는 판단이다. VS 매출액은 +12% YoY, 영업이익률 3.8%(+2.5%p YoY)가 기대된다.

목표주가 150,000원, 투자의견 '매수' 유지

목표주가 150,000원, 투자의견 '매수'를 유지한다. 목표주가는 2024년 예상 BPS 117,784원에 Target P/B 1.27배를 적용하여 산출했다. 목표 배수는 과거 High 평균에 13% 할인 적용했다. 산업 패러다임 변화속 IoT, 로봇, 충전기 등 다양한 사업 확대도 긍정적이다. 국내 대표 가전 업체에서 패러다임 변화의 중심 업체로의 도약이 기대된다.

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2024F	비고
목표주가	150,000	
BPS	117,784	2024FBPS 적용
목표 PBR	1.27	과거 P/B High 평균에 13% 할인 적용
현재가	94,000	

자료: 신한투자증권 추정

PBR Valuation Multiple 추이

(원, 배)	2019	2020	2021	2022	2023	2019~23 평균
PBR (End)	0.9	1.6	1.4	0.8	0.9	1.1
PBR (High)	1.1	1.6	2.0	1.4	1.2	1.5
PBR (Low)	0.7	0.5	1.2	0.7	0.8	0.8
PBR (Avg)	0.9	0.9	1.5	1.0	1.0	1.1

자료: QuantWise, 신한투자증권 / 주: 지배주주 BPS 기준

LG전자의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	20,416	19,998	20,709	23,104	21,326	20,688	21,960	23,759
HA	8,022	7,986	7,457	6,675	8,471	8,105	7,756	6,888
HE	3,360	3,147	3,569	4,158	3,541	3,471	3,499	4,165
VS	2,387	2,665	2,504	2,593	2,588	2,925	3,000	2,888
BS	1,480	1,333	1,331	1,269	1,494	1,373	1,358	1,320
기타	793	962	1,085	851	801	971	1,096	876
LGI	4,376	3,907	4,764	7,559	4,431	3,844	5,252	7,622
영업이익	1,497	742	997	313	1,419	903	1,024	783
HA	1,019	600	505	(116)	1,041	540	449	83
HE	200	124	111	(72)	120	123	117	(1)
VS	54	(61)	135	6	94	103	104	131
BS	66	3	(21)	(90)	46	43	45	13
기타	13	58	84	101	15	59	57	49
LGI	145	18	183	484	103	36	252	506
영업이익률	7.3	3.7	4.8	1.4	6.7	4.4	4.7	3.3
HA	12.7	7.5	6.8	(1.7)	12.3	6.7	5.8	1.2
HE	6.0	3.9	3.1	(1.7)	3.4	3.5	3.3	(0.0)
VS	2.3	(2.3)	5.4	0.2	3.6	3.5	3.5	4.5
BS	4.4	0.2	(1.5)	(7.1)	3.1	3.1	3.3	1.0
기타	1.7	6.1	7.7	11.9	1.8	6.0	5.2	5.6
LGI	3.3	0.5	3.9	6.4	2.3	0.9	4.8	6.6
순이익	471	162	385	(306)	680	443	476	172
순이익률	2.3	0.8	1.9	(1.3)	3.2	2.1	2.2	0.7

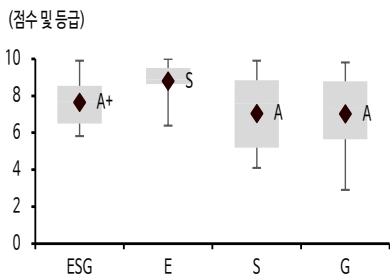
자료: 신한투자증권 추정, 기타: LG전자, LG이노텍간 내부거래 반영

ESG Insight

Analyst Comment

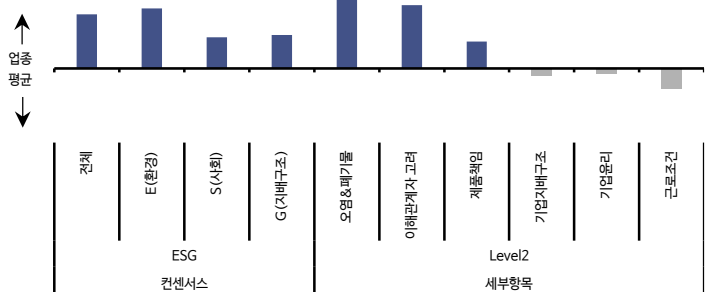
- ◆ 다우존스 지속가능경영지수 '가전 및 여가용품' 분야 7년 연속 글로벌 최우수 기업 선정
- ◆ 환경(E): 2022년 ESG 경영 비전 'Better Life Plan 2030' 발표, 탄소 중립과 재생에너지 사용, 폐기물 재자원화를 통해 2030년 현재 대비 생산단계 탄소 배출량 50% 저감, 생산 사업장 폐기물 재활용률 95% 달성 목표. 2017년 대비 2021년 탄소 40% 감축하며 탄소 중립 증진 중
- ◆ 사회(S): 공급망·리스크 관리 강화로 가장 높은 수준의 안전문화 목표, 장애인·여성 임직원 비율 증대로 다양성 추구

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

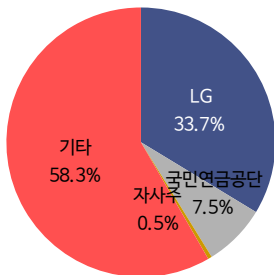
ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

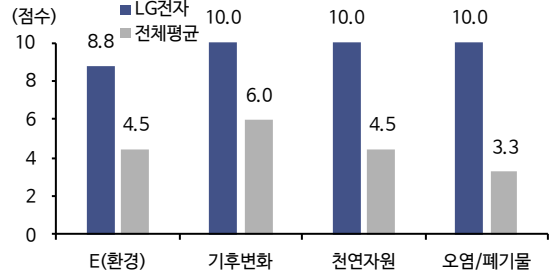
Key Chart

주주 구성



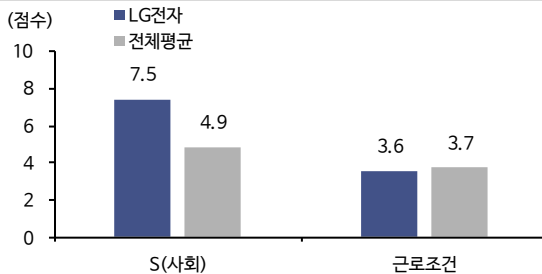
자료: QuantWise, 신한투자증권

환경(E) 세부 항목 비교



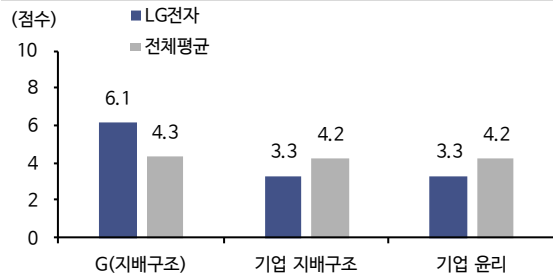
자료: 신한투자증권

사회(S) 세부 항목 비교



자료: 신한투자증권

지배구조(G) 세부 항목 비교



자료: 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	53,481.5	55,156.1	56,590.9	58,835.8	62,354.8
유동자산	27,487.8	27,488.2	31,189.4	33,786.9	37,380.7
현금및현금성자산	6,051.5	6,322.4	9,830.7	11,539.3	13,487.2
매출채권	8,166.5	8,216.5	8,291.4	8,636.5	9,275.4
재고자산	9,754.0	9,388.8	9,474.3	9,868.7	10,598.7
비유동자산	25,993.7	27,667.9	25,401.6	25,048.8	24,974.1
유형자산	14,700.8	15,831.8	15,007.4	14,583.3	14,558.2
무형자산	2,443.2	2,454.8	2,250.1	2,064.1	1,723.1
투자자산	5,558.5	4,596.6	4,005.8	4,163.1	4,454.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	33,383.4	32,664.1	33,093.2	33,003.9	33,170.6
유동부채	23,619.9	22,325.2	22,754.6	23,232.9	23,339.6
단기차입금	330.1	885.9	935.9	715.9	615.9
매입채무	8,741.9	8,212.4	8,376.7	8,628.0	9,266.2
유동성장기부채	1,565.5	1,401.6	1,501.6	1,451.6	100.0
비유동부채	9,763.5	10,331.6	10,338.6	9,771.0	9,831.0
사채	4,893.1	4,173.1	3,973.1	3,773.1	3,773.1
장기차입금(경기금융부채 포함)	3,865.5	5,387.3	5,587.3	5,187.3	5,187.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	20,098.0	22,492.0	23,497.7	25,831.9	29,184.1
자본금	904.2	904.2	904.2	904.2	904.2
자본잉여금	3,044.4	3,048.3	3,048.3	3,048.3	3,048.3
기타자본	(44.9)	(44.9)	(44.9)	(44.9)	(44.9)
기타포괄이익누계액	(1,106.6)	(749.5)	(749.5)	(749.5)	(749.5)
이익잉여금	14,433.6	15,834.0	16,402.0	18,141.2	20,651.9
자배주자본	17,230.6	18,992.1	19,560.1	21,299.3	23,810.0
비지배주주자본	2,867.4	3,499.9	3,937.6	4,532.6	5,374.1
*충차입금	10,955.3	12,162.1	12,314.9	11,458.1	10,031.0
*순차입금(순현금)	4,726.3	5,640.3	2,283.0	(290.8)	(3,681.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	2,677.4	3,107.8	3,054.5	4,052.5	4,963.3
당기순이익	1,415.0	1,863.1	1,150.6	2,479.1	3,506.1
유형자산상각비	2,238.3	2,506.7	3,174.4	3,004.1	2,915.2
무형자산상각비	491.1	478.4	515.8	436.0	341.0
외환환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	24.8	(196.8)	(385.5)	(385.5)	(385.5)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(449.1)	1,168.0	(1,468.0)	(1,368.0)	(1,368.0)
운전자본변동	(5,415.4)	(3,722.9)	67.2	(113.1)	(45.4)
(법인세납부)	(683.2)	(1,150.8)	(720.6)	(826.4)	(1,107.2)
기타	5,055.9	2,162.1	720.6	826.3	1,107.1
투자활동으로인한현금흐름	(2,465.5)	(3,227.5)	42.3	(1,727.7)	(1,828.8)
유형자산의증가(CAPEX)	(2,648.1)	(3,116.8)	(2,700.0)	(2,880.0)	(3,190.0)
유형자산의감소	311.4	320.2	350.0	300.0	300.0
무형자산의감소(증가)	(598.3)	(501.4)	(311.1)	(250.0)	0.0
투자자산의감소(증가)	37.7	45.1	2,058.8	1,210.7	1,076.7
기타	431.8	25.4	644.6	(108.4)	(15.5)
FCF	272.8	2,403.4	3,236.5	3,448.9	3,992.8
재무활동으로인한현금흐름	(282.3)	448.3	26.0	(1,001.7)	(1,572.1)
차입금의 증가(감소)	(156.0)	1,004.3	152.9	(856.8)	(1,427.2)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(291.2)	(239.9)	(126.9)	(144.9)	(144.9)
기타	164.9	(316.1)	0.0	(0.0)	0.0
기타현금흐름	(4.8)	58.4	385.5	385.5	385.5
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	230.4	(116.1)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	155.2	270.8	3,508.3	1,708.6	1,947.9
기초현금	5,896.3	6,051.5	6,322.4	9,830.7	11,539.3
기말현금	6,051.5	6,322.4	9,830.7	11,539.3	13,487.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

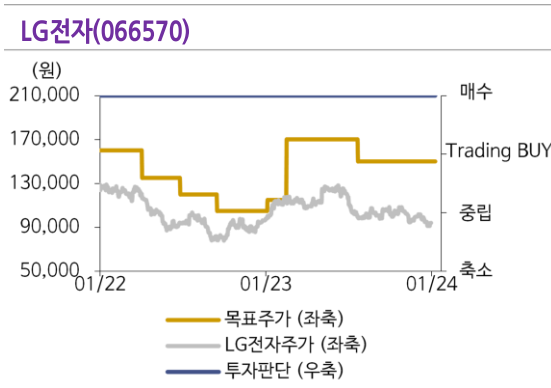
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	73,908.0	83,467.3	84,227.7	87,733.3	94,223.7
증감률 (%)	27.3	12.9	0.9	4.2	7.4
매출원가	55,010.8	63,231.1	64,425.0	67,185.5	71,911.8
매출총이익	18,897.2	20,236.2	19,802.7	20,547.9	22,311.9
매출총이익률 (%)	25.6	24.2	23.5	23.4	23.7
판매관리비	14,839.2	16,685.3	16,253.7	16,418.2	16,866.8
영업이익	4,058.0	3,551.0	3,549.0	4,129.6	5,445.0
증감률 (%)	3.9	(12.5)	(0.1)	16.4	31.9
영업이익률 (%)	5.5	4.3	4.2	4.7	5.8
영업외손익	(219.1)	(1,011.2)	(1,678.8)	(826.4)	(834.7)
금융손익	(71.7)	(193.7)	(243.4)	(245.9)	(248.3)
기타영업외손익	(596.3)	350.6	(376.8)	(380.5)	(384.3)
종속 및 관계기업관련손익	448.9	(1,168.0)	(1,058.6)	(200.0)	(202.0)
세전계속사업이익	3,838.9	2,539.8	1,870.3	3,303.2	4,610.4
법인세비용	556.7	487.6	720.6	826.4	1,107.2
계속사업이익	2,781.1	2,007.5	1,149.7	2,476.9	3,503.9
중단사업이익	(1,867.3)	(189.1)	1.0	2.3	3.0
당기순이익	1,415.0	1,863.1	1,150.6	2,479.1	3,506.1
증감률 (%)	(31.4)	31.7	(38.2)	115.5	41.4
순이익률 (%)	1.9	2.2	1.4	2.8	3.7
(지배주주)당기순이익	1,031.7	1,196.4	712.9	1,884.1	2,664.7
(비지배주주)당기순이익	383.3	666.7	437.8	595.0	841.5
총포괄이익	2,319.4	2,609.5	1,150.6	2,479.1	3,506.1
(지배주주)총포괄이익	1,889.0	1,911.4	842.8	1,816.0	2,568.3
(비지배주주)총포괄이익	430.4	698.0	307.8	663.2	937.9
EBITDA	6,787.3	6,536.1	7,239.3	7,569.7	8,701.2
증감률 (%)	5.7	(3.7)	10.8	4.6	14.9
EBITDA 이익률 (%)	9.2	7.8	8.6	8.6	9.2

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	7,739	10,232	6,282	13,629	19,303
EPS (지배순이익, 원)	5,620	6,545	3,861	10,338	14,650
BPS (자본총계, 원)	111,141	124,379	129,941	142,849	161,387
BPS (지배지분, 원)	95,284	105,025	108,166	117,784	131,668
DPS (원)	850	700	800	800	850
PER (당기순이익, 배)	17.8	8.5	16.2	6.9	4.9
PER (지배순이익, 배)	24.6	13.2	26.4	9.1	6.4
PBR (자본총계, 배)	1.2	0.7	0.8	0.7	0.6
PBR (지배지분, 배)	1.4	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (배)	4.6	3.7	3.3	2.7	2.0
배당성향 (%)	14.9	10.6	20.3	7.7	5.8
배당수익률 (%)	0.6	0.8	0.8	0.9	0.9
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	9.2	7.8	8.6	8.6	9.2
영업이익률 (%)	5.5	4.3	4.2	4.7	5.8
순이익률 (%)	1.9	2.2	1.4	2.8	3.7
ROA (%)	2.8	3.4	2.1	4.3	5.8
ROE (지배순이익, %)	6.3	6.6	3.7	9.2	11.8
ROIC (%)	14.7	12.1	10.7	15.7	21.3
안정성					
부채비율 (%)	166.1	145.2	140.8	127.8	113.7
순차입금비율 (%)	23.5	25.1	9.7	(1.1)	(12.6)
현금비율 (%)	25.6	28.3	43.2	49.7	57.8
이자보상배율 (배)	17.0	9.8	9.2	11.0	16.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	69.0	32.3	31.4	31.8	31.8
재고자산회수기간 (일)	42.5	41.9	40.9	40.2	39.6
매출채권회수기간 (일)	37.8	35.8	35.8	35.2	34.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 10월 07일	매수	160,000	(21.1)	(8.8)
2022년 04월 08일		6개월경과	(22.9)	(20.6)
2022년 04월 29일	매수	135,000	(26.8)	(13.7)
2022년 07월 22일	매수	120,000	(22.6)	(13.8)
2022년 10월 11일	매수	105,000	(14.7)	(6.6)
2023년 01월 30일	매수	115,000	(4.2)	2.2
2023년 03월 13일	매수	170,000	(31.8)	(24.6)
2023년 08월 17일	매수	150,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 LG전자를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 24일 기준)

매수 (매수)	92.62%	Trading BUY (중립)	5.33%	중립 (중립)	2.05%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------