

LG전자 (066570)

불확실성을 건너는 중

대내외적 불확실성 감안한 목표주가 하향

'24년과 '25년의 연결 영업이익을 각각 -4%, -12% 하향하고, 목표주가를 기존 12.5만원에서 11.0만원으로 -12% 하향한다. 10년 평균 12MF P/E 9.3배를 목표로 한다. 해상운임, 관세, 신사업 관련 비용 등의 변수가 상존하고 있다.

① **해상운임:** SCFI는 '24년의 고점 대비 -32% 조정 받았고, 전년 동기 대비 +32% 높은 상태다. 지난 해 동사 운반비는 3.1조원 (+18% YoY)로 추정되며, 올해는 3.4조원 (+9% YoY)로 전망된다. 부담은 지속되고 있으나, 부담의 정점은 지난 것으로 판단한다. 기저상 상반기에서 하반기로 갈수록 YoY 부담이 경감될 전망이다.

② **관세우려:** 동사 주가의 업사이드를 제한하는 주된 이유 중 하나는 트럼프 2기의 미국 우선주의와 관세 우려다. (이미 수입산 세탁기에 대한 세이프가드를 한 차례 경험했던 바) 현재 동사 H&A의 미국 매출 비중은 30%대다. 품목별로, 미국 상업용 에어컨 수요의 100%를 미국 현지에서 대응하고 있으며, 세탁기 수요의 40%를 현지 대응하는 한편, 나머지 60%는 한국으로부터 총당하고 있다. 이외로, 냉장고, 가정용 에어컨 또한 한국, 멕시코 등지에서 생산되어 미국으로 수출되고 있다.

③ **신사업:** EV충전기, 로봇 등 신사업과 관련된 비용 집행 규모는 추정이 어렵다. 다만, 씨앗이 열매로 이어지기까지는 시간이 좀 더 필요하다. 4분기 실적이 부진할 것으로 예상되는 이유 중 하나이기도 하다. 지난 3분기 당시 BS 본부의 '25년 OPM을 +1.2% → -1.5%로 하향했으나, 여기서 -1.6%p 추가 하향한 -3.1%로 추정한다.

사업 재편 이후의 변화를 기대

동사는 기존 H&A, HE, VS, BS 체제에서 HS (H&A+로봇), MS (HE+IT), ES (HVAC+EV충전기), VS 체제로 조직개편을 단행했다 (BS 폐지). HVAC이 본부로 승격된 점이 눈에 띈다. 향후 HVAC의 실적이 별도 공시될 경우 이를 SOTP 시 반영할 수 있다는 점이 긍정적이다. 글로벌 HVAC 경쟁사들은 높은 멀티플을 부여받고 있다.

한편, EV차저와 로봇 등 신사업 역시 재배치되었다. 특히, 캐시카우인 가전이 신사업인 로봇을 지원하는 모습이 되었다. 로봇 사업이 H&A 본부의 자원을 활용하여 어떤 사업적 시너지를 보여줄 수 있을지 주목한다. 물론, 단기적으로는 본부의 수익성이 낮아지는 부정적 효과가 있을 수 있다. IT 사업 역시 시너지를 고려하여 TV 사업과 합쳐졌다. webOS가 TV를 넘어 여타 디바이스에까지 융합되는 방향을 기대한다.

4분기 실적은 당초 예상을 하회할 듯

연결기준 4분기 실적은 매출 22.6조원(-2% YoY, +2% QoQ), 영업이익 2,508억원(-20% yoy, 영업이익률 1.1%)로 추정된다. 기존 당사 영업이익 추정치를 -37% 조정하는 것이다.

TV는 수요 부진으로 인해 예상보다 더 많은 마케팅 비용을 집행한 것으로 추정되며, 전장부품은 ePT 중심의 수요 부진이 지속되고, BS는 서두에 언급하였듯 신사업과 관련된 비용 집합이 불가피한 것으로 보인다. 한편, LG이노텍의 부진 역시 연결 실적 하향의 주된 이유 중 하나일 것으로 추정된다.

Company Brief

Buy (Maintain)

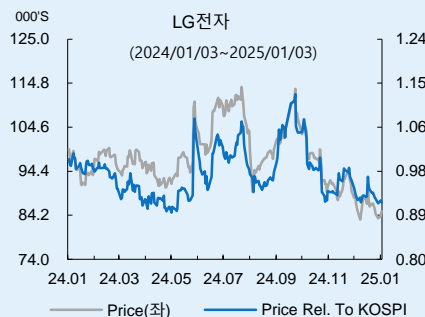
목표주가(12M)	110,000원(하향)
증가(2025.01.03)	85,100원
상승여력	29.3 %

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	16,365만주
시가총액	13,926십억원
외국인지분율	32.6%
52주 증가	83,200~113,900원
60일평균거래량	410,766주
60일평균거래대금	37.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.0	-19.6	-23.2	-12.4
상대수익률	-1.0	-14.7	-8.5	-7.1

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	84,228	87,542	90,419	93,132
영업이익(십억원)	3,549	3,535	3,498	3,811
순이익(십억원)	713	1,181	2,008	2,402
EPS(원)	3,942	6,532	11,106	13,280
BPS(원)	108,745	112,495	120,510	130,158
PER(배)	25.8	13.0	7.7	6.4
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	3.7	5.9	9.5	10.6
배당수익률(%)	0.8	1.9	3.3	3.9
EV/EBITDA(배)	3.3	2.4	2.1	1.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

[IT RA]

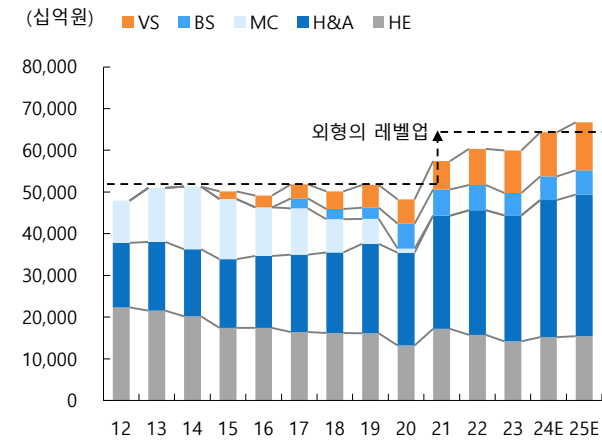
손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

표1. LG전자 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
H&A 매출	8,608	8,843	8,338	7,054	8,759	9,195	8,465	7,506	30,140	32,842	33,924
영업이익	940	694	527	6	821	631	562	196	2,008	2,168	2,209
영업이익률	10.9%	7.9%	6.3%	0.1%	9.4%	6.9%	6.6%	2.6%	6.7%	6.6%	6.5%
HE 매출	3,492	3,618	3,747	4,346	3,629	3,486	3,724	4,625	14,233	15,203	15,464
영업이익	132	97	49	-18	128	84	107	27	363	260	347
영업이익률	3.8%	2.7%	1.3%	-0.4%	3.5%	2.4%	2.9%	0.6%	2.5%	1.7%	2.2%
VS 매출	2,662	2,692	2,611	2,629	2,712	2,839	2,933	3,042	10,148	10,594	11,526
영업이익	52	82	1	-16	29	51	57	76	133	118	213
영업이익률	2.0%	3.0%	0.0%	-0.6%	1.1%	1.8%	1.9%	2.5%	1.3%	1.1%	1.9%
BS 매출	1,576	1,464	1,399	1,278	1,551	1,419	1,456	1,359	5,412	5,717	5,784
영업이익	13	-6	-77	-83	9	-43	-68	-76	-51	-153	-178
영업이익률	0.8%	-0.4%	-5.5%	-6.5%	0.6%	-3.0%	-4.7%	-5.6%	-0.9%	-2.7%	-3.1%
기타 매출	594	719	587	883	724	971	967	947	4,594	2,783	3,608
영업이익	21	177	119	69	13	65	105	64	289	386	248
영업이익률	3.5%	24.6%	20.3%	7.8%	1.8%	6.7%	10.9%	6.8%	6.3%	13.9%	6.9%
LGIT 제외 매출	16,931	17,337	16,682	16,190	17,374	17,910	17,544	17,478	64,526	67,140	70,306
영업이익	1,158	1,044	620	-42	1,001	788	763	287	2,742	2,780	2,839
영업이익률	6.8%	6.0%	3.7%	-0.3%	5.8%	4.4%	4.3%	1.6%	4.2%	4.1%	4.0%
LGIT 매출	4,165	4,358	5,494	6,386	4,297	3,804	5,706	6,307	19,702	20,403	20,113
영업이익	178	152	132	293	93	54	169	343	806	755	659
영업이익률	4.3%	3.5%	2.4%	4.6%	2.2%	1.4%	3.0%	5.4%	4.1%	3.7%	3.3%
전사 매출	21,096	21,694	22,176	22,576	21,671	21,714	23,250	23,785	84,228	87,542	90,419
영업이익	1,335	1,196	753	251	1,094	842	932	631	3,549	3,535	3,498
영업이익률	6.3%	5.5%	3.4%	1.1%	5.0%	3.9%	4.0%	2.7%	4.2%	4.0%	3.9%

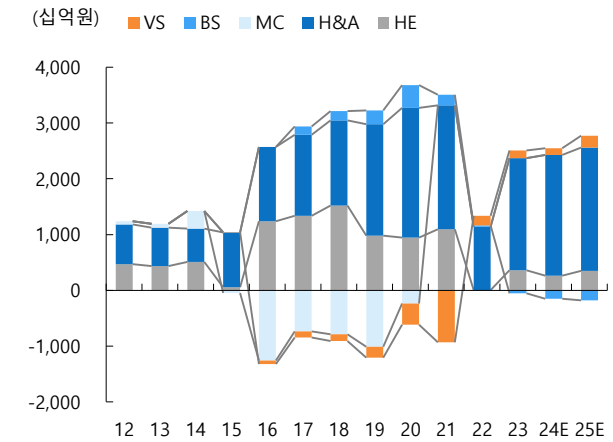
자료: LG전자, iM증권

그림 1. LG 전자 부문별 매출 추이 및 전망



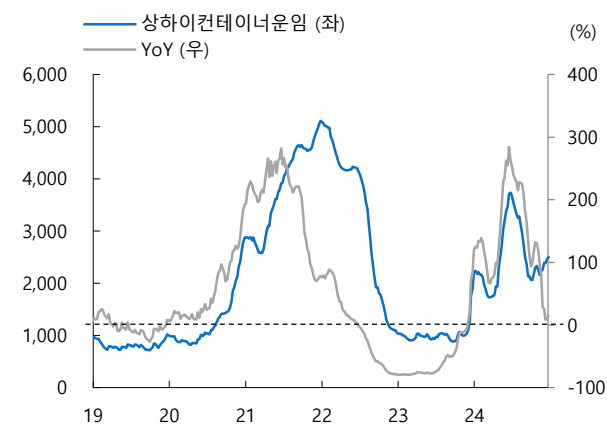
자료: LG전자, iM증권

그림 2. LG 전자 부문별 영업이익 추이 및 전망



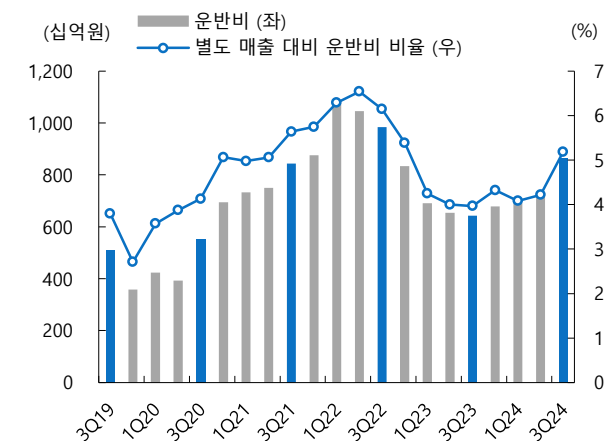
자료: LG전자, iM증권

그림 3. 상하이컨테이너 운임 지수



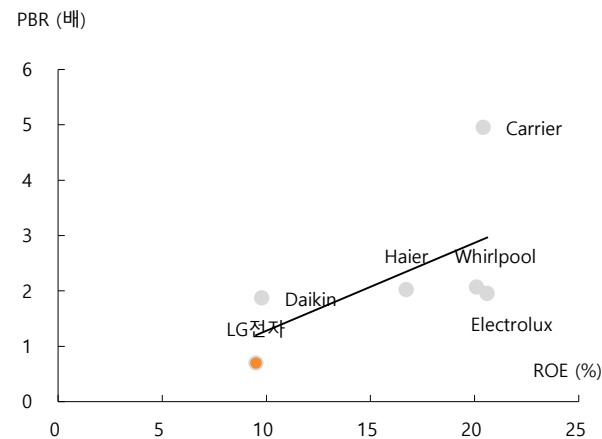
자료: Bloomberg, iM증권

그림 4. LG 전자 분기 운반비 추이



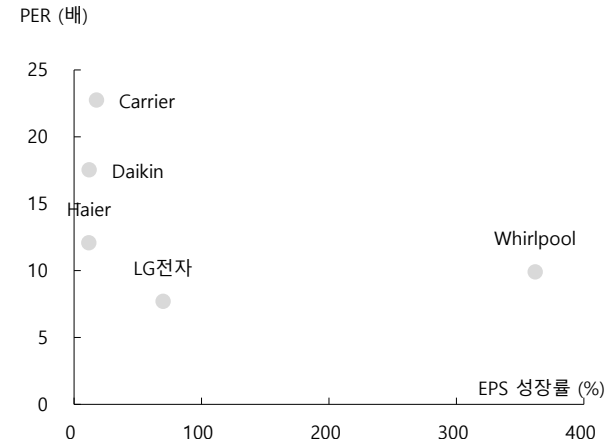
자료: LG전자, iM증권

그림 5. 글로벌 피어의 25년 기준 ROE-PBR



자료: Bloomberg, iM증권

그림 6. 글로벌 피어의 25년 기준 EPS 성장률-PER



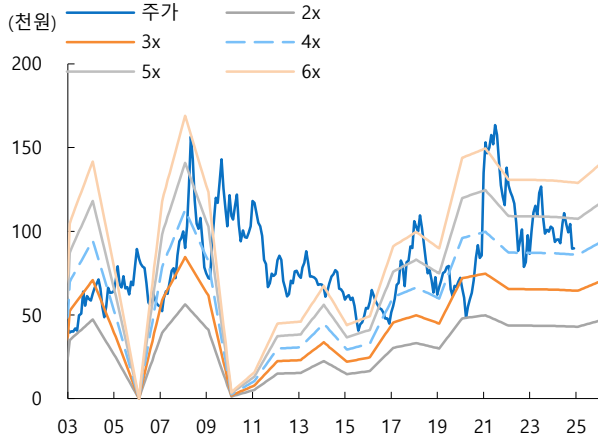
자료: Bloomberg, iM증권

표2. LG전자 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
①EPS	11,287	12MFEPS
②Target Multiple	9.3	10년 평균 12MFP/E
- 적정주가	105,422	
③ 목표주가	110,000	
④ 현재주가	85,100	
상승여력	29%	

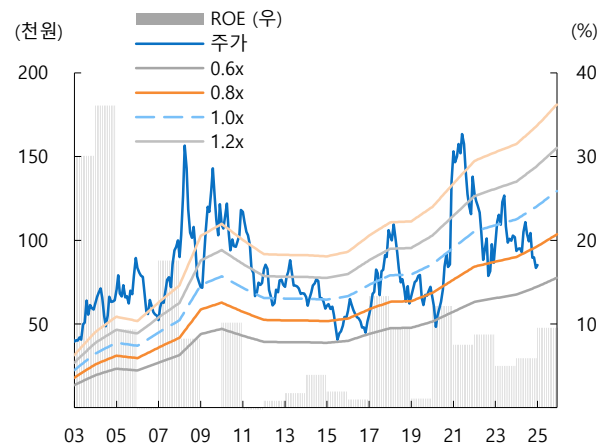
자료: Dataguide, iM증권

그림7. LG전자 12개월 Forward POR 밴드



자료: Dataguide, iM증권

그림8. LG전자 12개월 Forward PBR 밴드



자료: Dataguide, iM증권

표3. LG전자 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	87,542	90,419	87,504	90,898	0.0	-0.5
영업이익	3,534	3,498	3,686	3,986	-4.1	-12.2
영업이익률	4.0	3.9	4.2	4.4		
세전이익	2,541	3,226	3,686	3,986	-31.1	-19.1
세전이익률	2.9	3.6	4.2	4.4		
지배주주순이익	1,181	2,008	1,557	2,334	-24.2	-14.0
지배주주순이익률	1.3	2.2	2.1	2.7		
EPS	6,529	11,106	8,612	12,908	-24.2	-14.0

자료: LG전자, iM증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

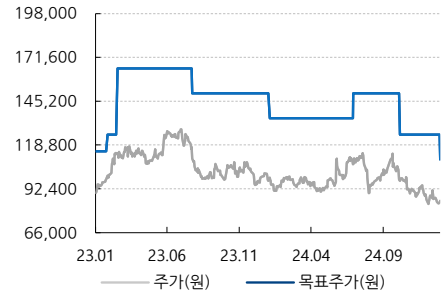
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	30,341	31,985	30,973	31,774	매출액	84,228	87,542	90,419	93,132
현금 및 현금성자산	8,488	9,326	7,606	7,735	증가율(%)	0.9	3.9	3.3	3.0
단기금융자산	118	121	125	129	매출원가	64,425	66,664	69,001	70,933
매출채권	11,086	11,473	11,809	12,127	매출총이익	19,803	20,878	21,418	22,199
재고자산	9,125	9,485	9,796	10,090	판매비와관리비	16,254	17,343	17,920	18,388
비유동자산	29,900	29,489	29,476	30,276	연구개발비	2,548	2,648	2,735	2,817
유형자산	16,819	16,970	17,262	17,759	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,868	2,854	2,945	3,014	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	60,241	61,474	60,448	62,050	영업이익	3,549	3,535	3,498	3,811
유동부채	24,160	25,111	25,266	25,881	증가율(%)	-0.1	-0.4	-1.0	8.9
매입채무	9,427	9,798	10,120	10,424	영업이익률(%)	4.2	4.0	3.9	4.1
단기차입금	708	566	396	317	이자수익	440	472	387	393
유동성장기부채	1,894	2,033	1,423	1,171	이자비용	572	550	395	330
비유동부채	12,582	11,853	8,812	7,561	자분법이익(손실)	-1,045	-638	-85	162
사채	5,183	5,183	3,628	2,539	기타영업외손익	-494	-272	-172	-172
장기차입금	5,537	4,983	3,488	3,314	세전계속사업이익	1,870	2,542	3,226	3,858
부채총계	36,742	36,964	34,078	33,442	법인세비용	720	763	807	964
자배주주지분	19,665	20,343	21,792	23,537	세전계속이익률(%)	2.2	2.9	3.6	4.1
자본금	904	904	904	904	당기순이익	1,151	1,514	2,420	2,893
자본잉여금	3,025	3,025	3,025	3,025	순이익률(%)	1.4	1.7	2.7	3.1
이익잉여금	16,201	17,088	18,595	20,398	자배주주귀속 순이익	713	1,181	2,008	2,402
기타자본항목	-466	-674	-732	-790	기타포괄이익	95	-208	-58	-58
비자배주주지분	3,834	4,167	4,578	5,070	총포괄이익	1,245	1,306	2,362	2,835
자본총계	23,499	24,510	26,371	28,607	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	5,914	7,734	8,119	8,568	주당지표(원)				
당기순이익	1,151	1,514	2,420	2,893	EPS	3,942	6,532	11,106	13,280
유형자산감가상각비	2,704	2,950	2,964	3,008	BPS	108,745	112,495	120,510	130,158
무형자산상각비	515	614	609	629	CFPS	21,739	26,244	30,864	33,392
지분법관련손실(이익)	-1,045	-638	-85	162	DPS	800	1,633	2,777	3,320
투자활동 현금흐름	-5,290	-3,845	-4,100	-4,348	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-3,223	-3,102	-3,256	-3,505	PER	25.8	13.0	7.7	6.4
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.9	0.8	0.7	0.7
금융상품의 증감	-1,239	-90	-91	-93	PCR	4.7	3.2	2.8	2.5
재무활동 현금흐름	1,503	-998	-4,421	-2,392	EV/EBITDA	3.3	2.4	2.1	1.8
단기금융부채의증감	-	-2	-780	-332	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2,041	-554	-3,050	-1,263	ROE	3.7	5.9	9.5	10.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.0	8.1	7.8	8.0
배당금지급	-13	-13	-13	-13	부채비율	156.4	150.8	129.2	116.9
현금및현금성자산의증감	2,165	839	-1,720	129	순부채비율	20.1	13.5	4.6	-1.8
기초현금및현금성자산	6,322	8,488	9,326	7,606	매출채권회전율(x)	8.2	7.8	7.8	7.8
기말현금및현금성자산	8,488	9,326	7,606	7,735	재고자산회전율(x)	9.1	9.4	9.4	9.4

자료 : LG전자, iM증권 리서치본부

LG전자 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자이전	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-01-30	Buy	125,000	-14.7%	-8.8%
2023-02-20	Buy	165,000	-29.0%	-22.3%
2023-07-28	Buy	150,000	-32.0%	-27.2%
2024-01-08	Buy	135,000	-27.8%	-17.5%
2024-07-03	Buy	150,000	-31.0%	-24.1%
2024-10-10	Buy	125,000	-27.6%	-20.4%
2025-01-06	Buy	110,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%