

LG전자 (066570)

아웃퍼폼 지속을 전망하는 이유

세 개의 관전포인트

아래와 같은 3가지 관점에서 LG전자의 섹터 내 아웃퍼폼을 전망하며, 10년 평균 12MF P/E 9.5배를 타겟팅한 목표주가 15만원을 유지한다.

① **편더멘털 개선:** 회사는 구독가전, WebOS, HVAC 등 신규 비즈니스 모델을 통해 이익 체력을 개선하고 있다. SDV 전환과 맞물린 CID, 디지털 콕핏의 고도화 역시 좋은 투자 포인트다. 이러한 '포트폴리오 전환 영역'이 차지하는 매출 비중은 '21년 28%, '24년 39%, '30년 52%로 빠르게 확대될 전망이다[그림6].

② **달러약세 방어:** LG전자와 같은 세트 업체는 부품 업체 대비 달러 약세를 방어할 수 있다. 2023년 기준 전사 매출의 26%가 북미에서 발생하였다. 나머지 74%의 매출에 대해서는 원화, 유로화 등 이중 통화를 통해 결제된다는 의미다. 반면 패널, 구리, 레진, 철강 등 주요 원재료는 달러로 매입한다. 즉, 매출에서의 달러 노출은 제한적인 반면 원가에서의 노출은 높은 편인 것이다. 이를 방증하듯, 지난 10년 간 국내 주요 IT업체들의 주가와 달러인덱스의 상관관계를 보면 LG전자의 값이 가장 낮음은 물론, 유일하게 음수임을 알 수 있다. (LGE -0.1, SEMCO 0.1, SEC 0.3, SKH 0.4, LGIT 0.6 등)

③ **기업가치 제고와 주주환원:** 동사는 8/21 전자 공시를 통해 4분기 중 기업 가치 제고 계획 발표를 예고한 바 있다. 아울러 DPS 개선도 기대된다. 올해 지분법 대상인 LG디스플레이의 이익개선과 함께 지배주주순이익이 대폭 개선될 전망이기 때문이다. 당사 예상 DPS 기준 시가 배당률은 2.5%다. 기업가치 제고 계획과 주주환원을 감안할 때, LG전자 우선주에 관심을 가져보는 것도 좋은 대안일 수 있다.

물류비, 더딘 수요에 대한 의견

LG전자에 대한 잠재 위험과 이에 대한 당사의 의견은 아래와 같다.

① **물류비 부담:** 해상 운임 상승은 잠재 위험이다. 다만 2분기 실적 발표 이후 3분기 컨센서스 하향 과정에서 이는 선반영된 것으로 판단한다. 여전히 레벨 부담이 있는 상태이나, 최근 운임이 가파르게 빠지고 있기 때문에 부담의 정도는 정점을 확인한 것으로 판단한다[그림7, 8]

② **더딘 수요 회복:** 동사와 Whirlpool은 2분기 실적 발표 당시 북미 수요는 약해질 것이고 중남미 등 신흥국 수요는 견조할 것임을 전망한 바 있다. 실제로, 최근 미국의 가전 제품 재고는 낮아지는 가운데, 신규 주문은 더 크게 빠지고 있다. 세트 업체와 유통 채널이 당장의 수요를 좋게 보지 않고 있음을 보여준다[그림11, 12]. 다만 최근 미국의 30년 모기지 금리가 빠르게 빠지고 있음은 시차를 둔 수요 개선 가능성을 기대할 수 있는 요인이다[그림13, 14]

3분기 실적 조정

연결기준 3분기 매출은 21.9조원(+6 YoY, +1% QoQ), 영업이익 9,794억원(-2% YoY, 영업이익률 4.5%)으로 전망된다. 기존 당사 전망치 대비 매출과 영업이익을 각각 -1.4%, -5.9% 조정한 것이다. 연결 대상 법인인 LG이노텍의 실적이 환율 하락으로 인해 부진할 것임을 반영한 결과다. 이를 제외한 실적은 매출 17조원(+5% YoY, -2% QoQ), 영업이익 7,310억원(-11%, 영업이익률 4.3%)으로 기존 당사 추정치에 부합할 것으로 전망된다.

[이전 당사 LG전자 보고서 보기 1, 2, 3]

Company Brief

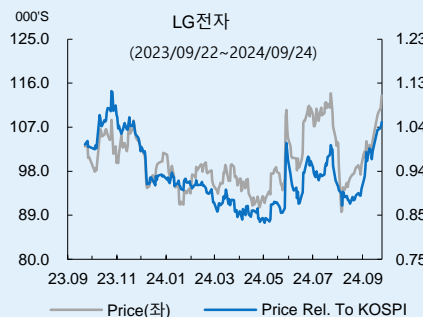
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	150,000원(유지)
증가(2024.09.24)	113,500원
상승여력	32.2 %

Stock Indicator	
자본금	904십억원
발행주식수	16,365만주
시가총액	18,574십억원
외국인지분율	33.7%
52주 주가	89,700~113,900원
60일평균거래량	679,628주
60일평균거래대금	71.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.0	3.0	14.2	10.1
상대수익률	17.6	7.8	18.4	5.2

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	84,228	88,108	91,943	94,701
영업이익(십억원)	3,549	4,140	4,647	4,994
순이익(십억원)	713	2,115	2,856	3,267
EPS(원)	3,942	11,697	15,794	18,064
BPS(원)	108,745	116,374	127,911	141,152
PER(배)	25.8	9.7	7.2	6.3
PBR(배)	0.9	1.0	0.9	0.8
ROE(%)	3.7	10.4	12.9	13.4
배당수익률(%)	0.8	2.6	3.5	4.0
EV/EBITDA(배)	3.3	2.8	2.3	1.8

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

[IT RA]

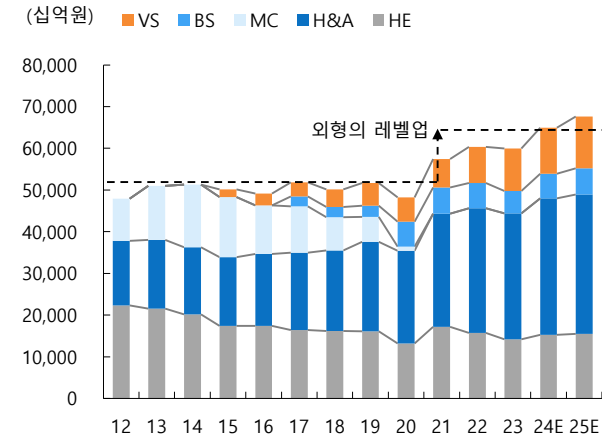
손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

표1. LG전자 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
H&A 매출	8,022	7,986	7,457	6,675	8,608	8,843	8,110	7,177	30,140	32,737	33,409
영업이익	1,019	600	505	-116	940	694	505	122	2,008	2,262	2,362
영업이익률	12.7%	7.5%	6.8%	-1.7%	10.9%	7.9%	6.2%	1.7%	6.7%	6.9%	7.1%
HE 매출	3,360	3,147	3,569	4,158	3,492	3,618	3,822	4,348	14,233	15,280	15,508
영업이익	200	124	111	-72	132	97	100	-57	363	273	430
영업이익률	6.0%	3.9%	3.1%	-1.7%	3.8%	2.7%	2.6%	-1.3%	2.5%	1.8%	2.8%
VS 매출	2,387	2,665	2,504	2,593	2,662	2,692	2,775	2,877	10,148	11,006	12,467
영업이익	54	-61	135	6	52	82	86	59	133	278	427
영업이익률	2.3%	-2.3%	5.4%	0.2%	2.0%	3.0%	3.1%	2.1%	1.3%	2.5%	3.4%
BS 매출	1,480	1,333	1,331	1,269	1,576	1,464	1,454	1,395	5,412	5,889	6,257
영업이익	66	-7	-21	-90	13	-6	3	7	-51	17	77
영업이익률	4.4%	-0.5%	-1.5%	-7.1%	0.8%	-0.4%	0.2%	0.5%	-0.9%	0.3%	1.2%
기타 매출	1,014	1,223	1,346	1,011	594	719	842	883	4,594	3,038	3,735
영업이익	19	79	94	97	21	177	38	43	289	278	243
영업이익률	1.9%	6.4%	7.0%	9.6%	3.5%	24.6%	4.5%	4.8%	6.3%	9.1%	6.5%
LGIT 제외 매출	16,261	16,352	16,207	15,705	16,931	17,337	17,002	16,680	64,526	67,950	71,376
영업이익	1,358	735	824	-175	1,158	1,044	731	174	2,742	3,107	3,540
영업이익률	8.4%	4.5%	5.1%	-1.1%	6.8%	6.0%	4.3%	1.0%	4.2%	4.6%	5.0%
LGIT 매출	4,154	3,646	4,503	7,399	4,165	4,358	4,864	6,772	19,702	20,158	20,567
영업이익	139	7	173	487	178	152	248	455	806	1,033	1,107
영업이익률	3.4%	0.2%	3.8%	6.6%	4.3%	3.5%	5.1%	6.7%	4.1%	5.1%	5.4%
전사 매출	20,416	19,998	20,709	23,104	21,096	21,694	21,866	23,451	84,228	88,108	91,943
영업이익	1,497	742	997	313	1,335	1,196	979	629	3,549	4,140	4,647
영업이익률	7.3%	3.7%	4.8%	1.4%	6.3%	5.5%	4.5%	2.7%	4.2%	4.7%	5.1%

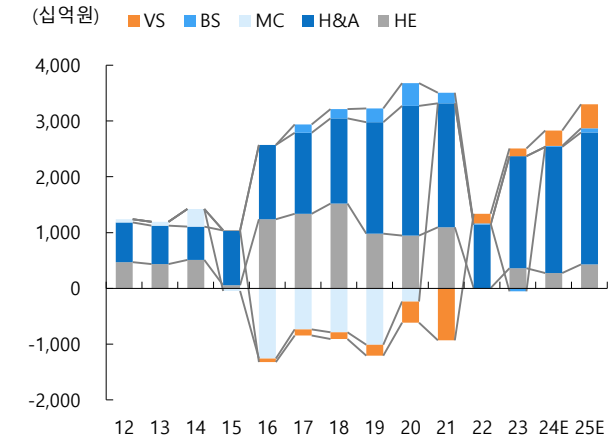
자료: LG전자, iM증권

그림 1. LG 전자 부문별 매출 추이 및 전망



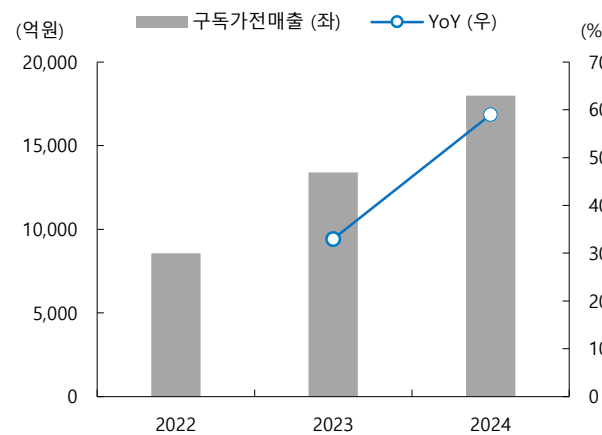
자료: LG전자, iM증권

그림 2. LG 전자 부문별 영업이익 추이 및 전망



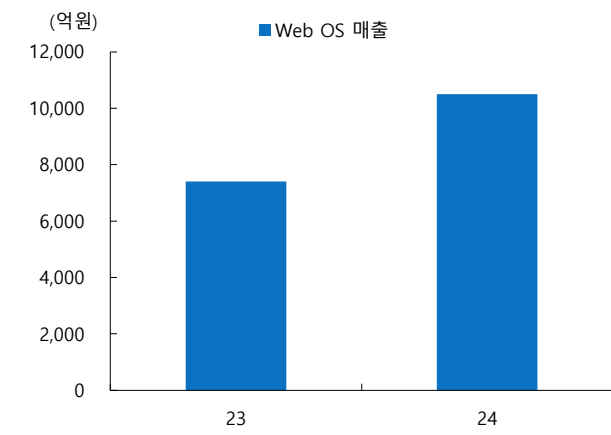
자료: LG전자, iM증권

그림 3. LG 전자 구독가전 매출 추이 및 전망



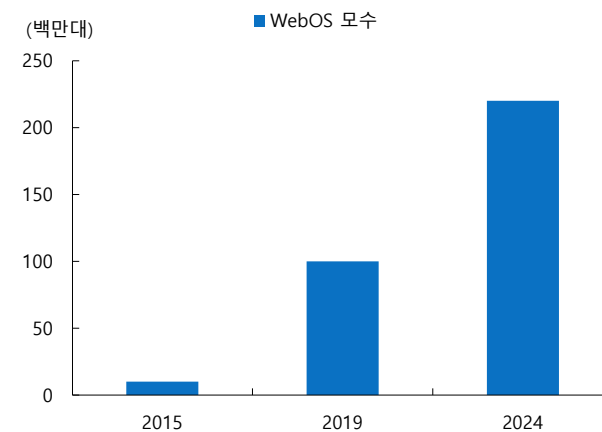
자료: LG전자, iM증권

그림 4. WebOS 매출은 올해 1 조원을 돌파할 전망



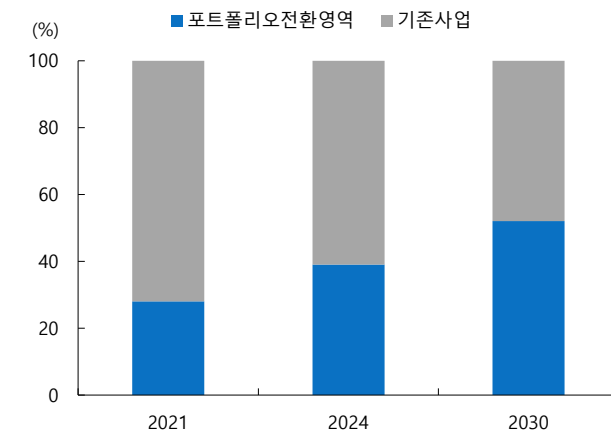
자료: LG전자, iM증권

그림 5. WebOS 모수 추이



자료: LG전자, iM증권

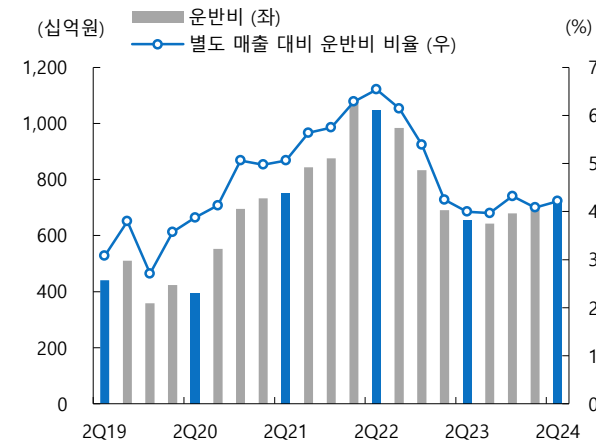
그림 6. 중장기 LG 전자 매출 비중 전망



자료: LG전자, iM증권

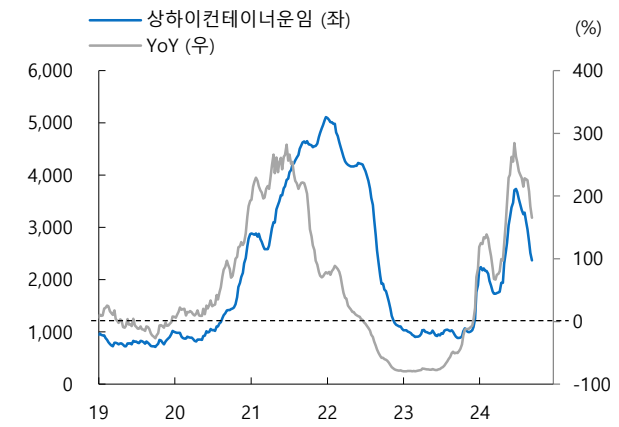
주: 포트폴리오전환 영역은 B2B, 플랫폼, HVAC 등 성장 사업 영역을 의미

그림 7. LG 전자의 분기별 운반비 추이



자료: LG전자, iM증권

그림 8. SCFI 추이



자료: LG전자, Bloomberg, iM증권

그림 9. LG 전자의 지역별 가전 수요 전망 변화: 2H24 수요에 대해 북미, 아시아, 중국, 유럽 하향. 인도, 중/아, 중남미는 견조

(YoY)	1H24		2H24		CY2024	
	기존	변동	기존	변동	기존	변동
북미	-	-	+	-	Flat	-
아시아	-	-	+	-	+	-
중국	-	+	+	-	+	+
인도	-	+	+	+	+	+
CIS	-	-	-	-	-	-
유럽	-	-	+	-	+	-
중동/아프리카	-	+	+	+	-	+
중남미	-	+	+	+	+	+
글로벌	-	+	+	-	+	-

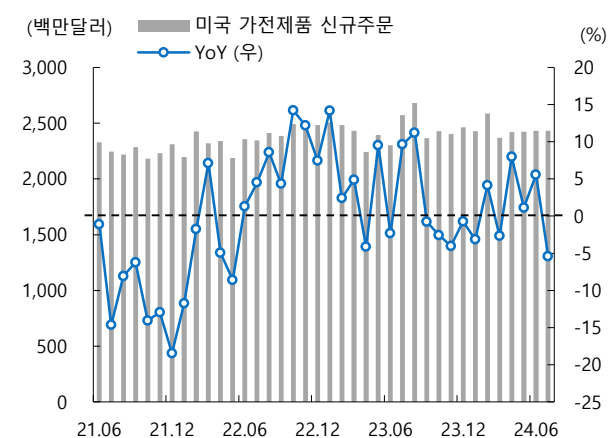
자료: LG전자, iM증권

그림 10. Whirlpool의 지역별 가전 수요 전망 변화: 북미 하향과 라틴 상향. LG 전자가 바라보는 수요 방향성과 동일

	2023년		2024년		
	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
북미	-6 ~ -4%	+1 ~ +2%	0 ~ +2%	0 ~ +2%	Flat
유럽	-6 ~ -4%	-8 ~ -6%	-	-	-
라틴	-3 ~ -1%	0 ~ +2%	0 ~ +3%	0 ~ +3%	+5 ~ +7%
아시아	+2 ~ +4%	-3 ~ -2%	+4 ~ +6%	+4 ~ +6%	+4 ~ +6%
Total	~ -3%	~ 0%	0 ~ +2%	0 ~ +2%	0 ~ +1%

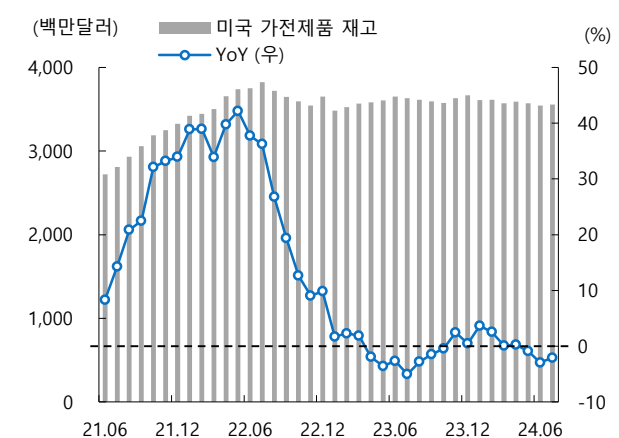
자료: Whirlpool, iM증권

그림 11. 미국 가전제품 신규주문: 7월 -5.4% YoY



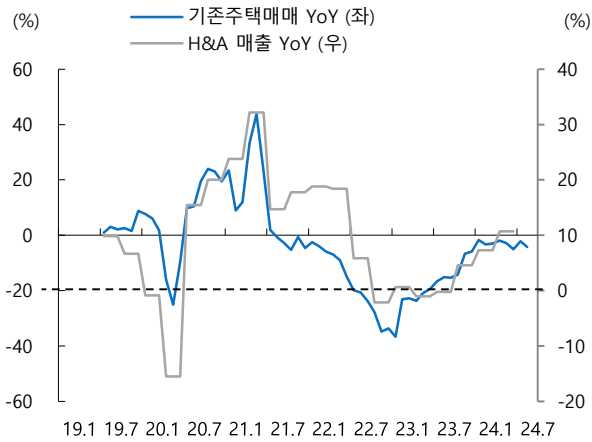
자료: Bloomberg, iM증권

그림 12. 미국 가전제품 재고: 7월 -2.1% YoY



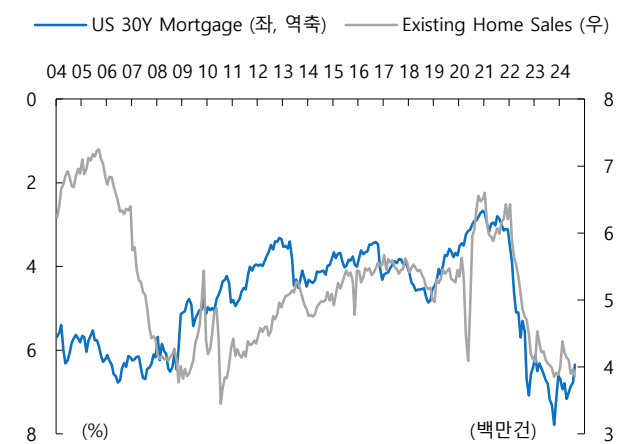
자료: Bloomberg, iM증권

그림 13. LG 전자 가전 매출 YoY와 미국 기존주택매매 YoY 추이



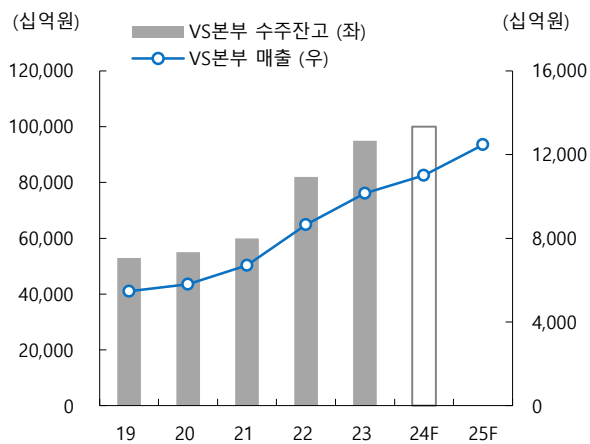
자료: LG전자, Bloomberg, iM증권

그림 14. 미국 기존주택매매와 30년 모기지 금리 추이



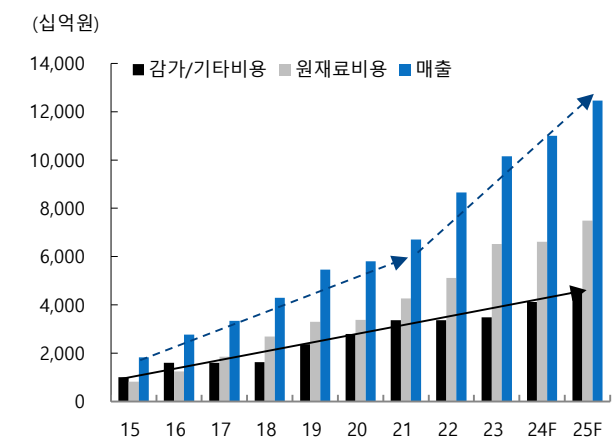
자료: Bloomberg, iM증권

그림 15. VS 본부의 수주잔고와 매출 추이 및 전망



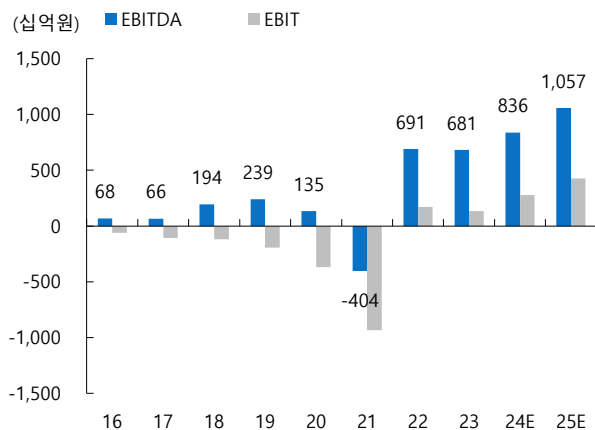
자료: LG전자, iM증권

그림 16. VS 본부의 고정비, 재료비, 매출 추이 및 전망



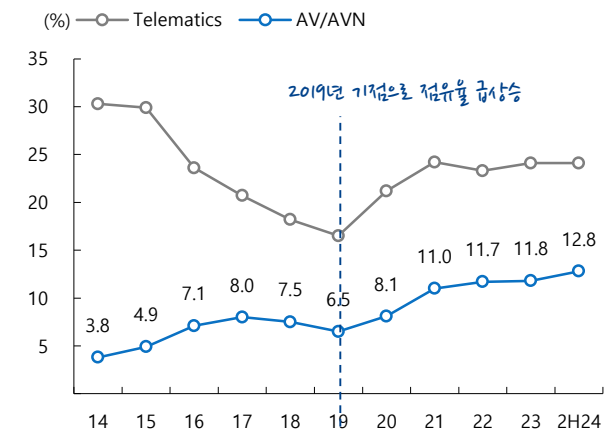
자료: LG전자, iM증권

그림 17. VS 본부의 EBITDA와 EBIT 추이 및 전망



자료: LG전자, iM증권

그림 18. VS 본부의 텔레매틱스, AV/AVN 점유율 추이



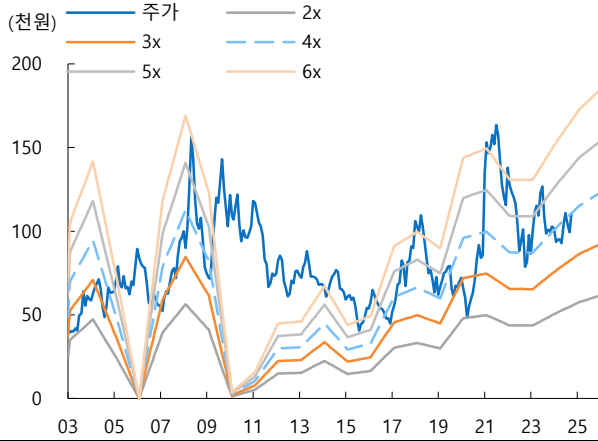
자료: LG전자, iM증권

표2. LG전자 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
①EPS	15,111	12MFEPS
②Target Multiple	9.5	10년 평균 12MFP/E
- 적정주가	143,557	
③ 목표주가	150,000	
④ 현재주가	113,500	
상승여력	32%	

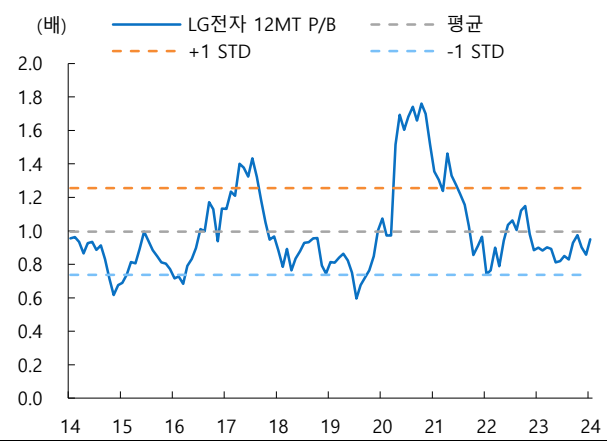
자료: Dataguide, iM증권

그림19. LG전자 12개월 Forward P/R 밴드



자료: Dataguide, iM증권

그림20. LG전자 12개월 Trailing PBR 밴드



자료: Dataguide, iM증권

표3. LG전자 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	88,108	91,943	88,476	92,303	-0.4	-0.4
영업이익	4,140	4,647	4,211	4,673	-1.7	-0.6
영업이익률	4.7	5.1	4.8	5.1		
세전이익	3,476	4,521	3,547	4,546	-2.0	-0.6
세전이익률	3.9	4.9	4.0	4.9		
지배주주순이익	2,115	2,856	2,213	3,014	-4.4	-5.2
지배주주순이익률	2.4	3.1	2.5	3.3		
EPS	11,696	15,794	12,240	16,666	-4.4	-5.2

자료: LG전자, iM증권

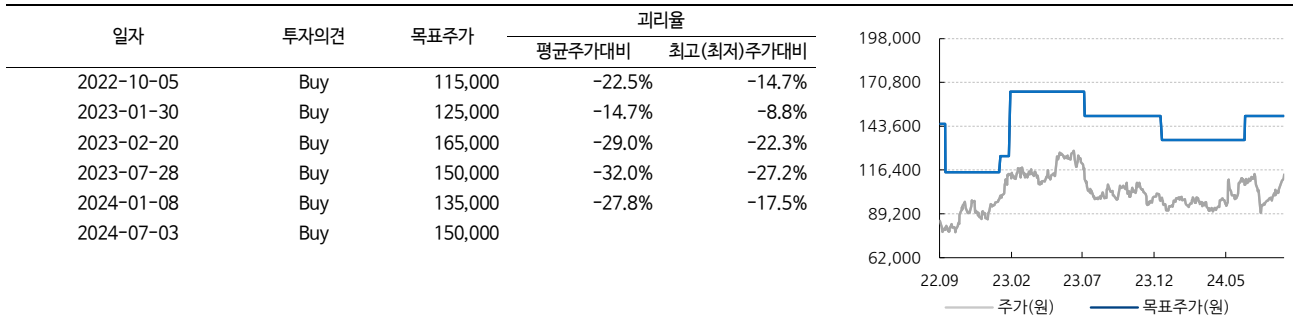
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	30,341	32,673	32,535	34,216	매출액	84,228	88,108	91,943	94,701
현금 및 현금성자산	8,488	9,887	8,825	9,824	증가율(%)	0.9	4.6	4.4	3.0
단기금융자산	118	121	125	129	매출원가	64,425	66,513	69,071	71,005
매출채권	11,086	11,539	11,988	12,310	매출총이익	19,803	21,595	22,872	23,697
재고자산	9,125	9,546	9,961	10,260	판매비와관리비	16,254	17,455	18,226	18,702
비유동자산	29,900	29,829	29,944	30,744	연구개발비	2,548	2,665	2,781	2,864
유형자산	16,819	16,970	17,262	17,759	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,868	2,854	2,945	3,014	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	60,241	62,502	62,479	64,960	영업이익	3,549	4,140	4,647	4,994
유동부채	24,160	25,175	25,436	26,057	증가율(%)	-0.1	16.7	12.2	7.5
매입채무	9,427	9,862	10,291	10,600	영업이익률(%)	4.2	4.7	5.1	5.3
단기차입금	708	566	396	317	이자수익	440	550	492	547
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	-298	43	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	3,477	4,521	5,107
부채총계	36,742	37,028	34,248	33,618	법인세비용	720	765	995	1,124
자배주주지분	19,665	21,044	23,131	25,525	세전계속이익률(%)	2.2	3.9	4.9	5.4
자본금	904	904	904	904	당기순이익	1,151	2,712	3,526	3,984
자본잉여금	3,025	3,025	3,025	3,025	순이익률(%)	1.4	3.1	3.8	4.2
이익잉여금	16,201	17,789	19,933	22,386	지배주주귀속 순이익	713	2,115	2,856	3,267
기타자본항목	-466	-674	-732	-790	기타포괄이익	95	-208	-58	-58
비지배주주지분	3,834	4,430	5,100	5,817	총포괄이익	1,245	2,504	3,468	3,925
자본총계	23,499	25,475	28,231	31,342	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	5,914	8,295	9,010	9,649	주당지표(원)				
당기순이익	1,151	2,712	3,526	3,984	EPS	3,942	11,697	15,794	18,064
유형자산감가상각비	2,704	2,950	2,964	3,008	BPS	108,745	116,374	127,911	141,152
무형자산상각비	515	614	609	629	CFPS	21,739	31,408	35,553	38,175
지분법관련손실(이익)	-1,045	-298	43	162	DPS	800	2,924	3,949	4,516
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	9.7	7.2	6.3
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.9	1.0	0.9	0.8
금융상품의 증감	-1,239	-90	-91	-93	PCR	4.7	3.6	3.2	3.0
재무활동 현금흐름	1,503	-998	-4,654	-2,603	EV/EBITDA	3.3	2.8	2.3	1.8
단기금융부채의증감	-	-2	-780	-332	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2,041	-554	-3,050	-1,263	ROE	3.7	10.4	12.9	13.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.0	8.7	8.9	9.1
배당금지급	-13	-13	-13	-13	부채비율	156.4	145.4	121.3	107.3
현금및현금성자산의증감	2,165	1,399	-1,062	999	순부채비율	20.1	10.8	-0.1	-8.3
기초현금및현금성자산	6,322	8,488	9,887	8,825	매출채권회전율(x)	8.2	7.8	7.8	7.8
기말현금및현금성자산	8,488	9,887	8,825	9,824	재고자산회전율(x)	9.1	9.4	9.4	9.4

자료 : LG전자, 하이투자증권 리서치본부

LG전자 투자이전 및 목표주가 변동추이



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 주권사로 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 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%