

LG 전자 (066570)

Level UP

2024년 6월 20일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	140,000 원 (유지)
✓ 상승여력	29.6%	✓ 현재주가 (6월 19일)	108,000 원

신한생각 AI가 이끄는 신성장 모멘텀으로 Level UP 전망

중장기 우상향 주가 방향성 전망. 1) 2H24 수요 회복, 수익성 개선으로 EPS ↑, 2) AI, 전장 등 기능 강화에 따른 시장 진입 확대로 밸류에이션 ↑ 구간 진입 판단. HW 중심의 비즈니스 모델 → SW로 확대도 주목할Key

냉난방공조 → 안정적인 실적 체력 확보 및 밸류에이션 리레이팅 기대

AI 개화 → 데이터센터 수요 증가 → 냉난방공조 수혜로 이어질 전망. H&A 사업內 B2B향 공급 확대 예상. 1) 국내에서 해외, 2) 공조시스템 기술 경쟁력 확보가 긍정적. 중장기 성장 모멘텀으로 판단. 1) 분기 실적 변동성이 제한적이며 안정적 성장 기대, 2) 수익성(OPM 10~15% 추정, 기존 2023년 H&A OPM 7% 기록) 개선에 긍정적 요소로 추정

2H24 수요 개선 전망 + 시장內 경쟁력 확보에 주목

1) 2023년 대비 2024년이 긍정적, 2) 상반기 대비 하반기에 주목. 2023년 H&A 매출액 +1% YoY 기록. 2024년 +6% YoY 성장 기대. 냉난방공조 수요 개선과 더불어 AI 기능 강화로 주요 국가별 가전 수요 개선 전망. 국내 가전 수출 추이 2024년 5월 +7% YoY. 연초대비 5월까지 누적 기준 +4% YoY 기록. 글로벌 Peer 그룹內 경쟁력 확보. 볼륨존 및 프리미엄 라인업의 조화로 시장內 입지 강화 주목. 1Q24 차별화는 더욱 확대된 모습

Valuation 매력 부각. 신성장 동력 확보로 리레이팅 기대 구간

2024년 예상 실적 기준 P/B 0.9배로 추정. 글로벌 Peer인 월풀 1.6배 대비 저평가 구간으로 판단. 전장, 냉난방공조 등 시장 진입 비즈니스 다변화가 주목할 성장 포인트. 기존 가전과 시너지로 밸류에이션 리레이팅 타이밍

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	83,467.3	3,551.0	1,196.4	13.2	6.6	0.8	3.7	0.8
2023	84,227.8	3,549.1	712.9	26.4	3.7	0.9	4.0	0.8
2024F	88,601.0	4,275.7	1,522.8	13.0	7.5	0.9	3.3	1.0
2025F	93,300.7	4,599.6	1,750.5	11.3	8.0	0.9	3.0	1.3
2026F	99,103.0	5,243.9	2,112.1	9.4	9.0	0.8	2.6	1.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[스마트폰/전기전자]

오강호 연구위원

✉ snowkh@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

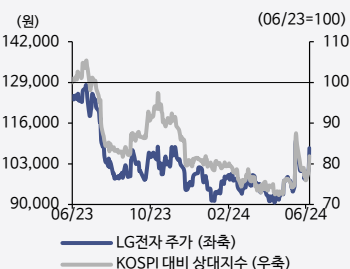
시가총액	17,674.0십억원
발행주식수(유동비율)	163.6백만주(65.7%)
52주 최고가/최저가	128,200 원/90,600 원
일평균 거래액 (60일)	91,954백만원
외국인 지분율	30.3%

주요주주 (%)

LG 외 2인	33.7
국민연금공단	7.5

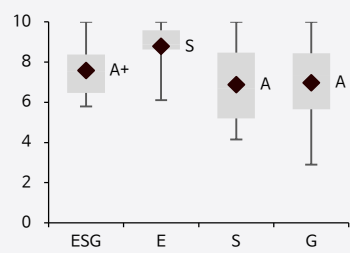
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	10.3	12.3	(13.5)	6.5
상대	7.4	6.6	(19.3)	1.7

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



I. 냉난방공조(HVAC) 솔루션 개요 및 개념

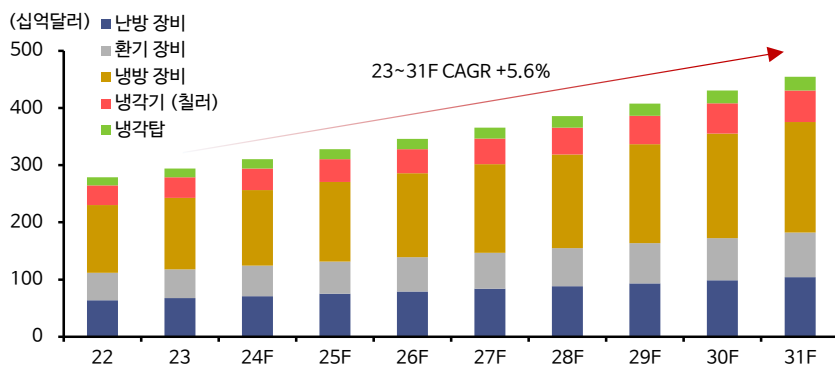
AI 신성장 동력 확보로 안정적 매출 성장성 부각

AI 시장 개화
→ 신성장 동력 주목

2024년 신성장 동력 확보다. 기존 가전 수요, 전장 등의 회복 및 수익성 개선이 주요 성장 포인트라면 이번 AI 시장 개화에 따른 신성장 동력에 주목할 필요가 있다. 가전(H&A)은 2022~2023년 연 30조원 수준의 매출액을 기록했다. 2024년의 경우 가전 수요 회복이 기대됨에 따라 5% 이상의 매출 성장이 예상된다.

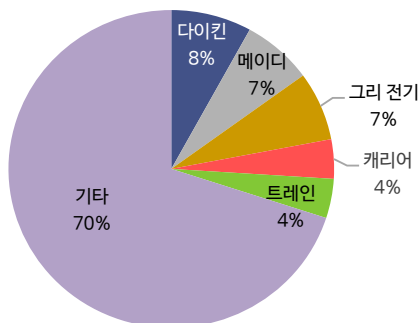
AI 개화 → 데이터센터 수요 증가 → 냉난방공조 수주 증가다. 먼저 연 가전 매출액의 약 25%가 에어컨솔루션으로 추정된다. 약 7~8조원 수준이다. 이중 B2B로 들어가는 시스템에어컨을 50%, 칠러를 포함할 경우 약 4~5조원으로 추정했다. 1) 국내 데이터센터 → 글로벌 데이터센터 수주 확대, 2) Peer 그룹 성장성을 가정 (P.12 참고)시 관련 제품의 약 10%를 상회하는 연평균 성장률을 기대해 볼 수 있다.

냉난방공조(HVAC) 솔루션 시장 규모 및 전망



자료: 산업 자료, 신한투자증권

HVAC 시장 점유율



자료: 산업 자료, 신한투자증권, 주) 2023년 기준

LG전자 초대형 냉방기 '칠러'



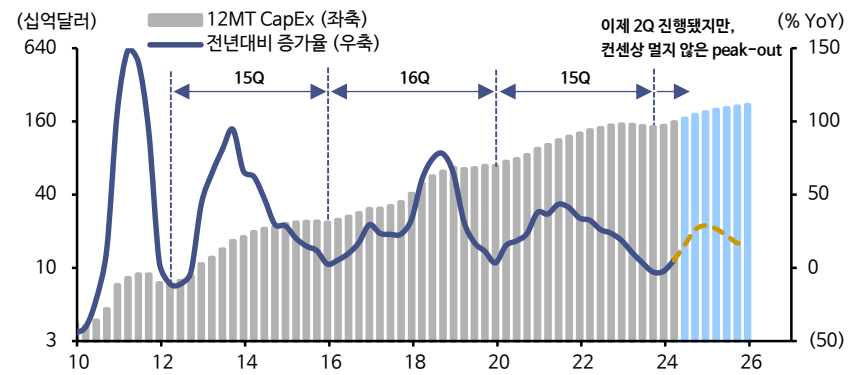
자료: 회사 자료, 신한투자증권

빅테크 CapEx +19% ↑
데이터센터 수요 ↑
열관리 솔루션 주목

AI 시장 개화에 따른 데이터 센터 수요는 얼마나 될까?

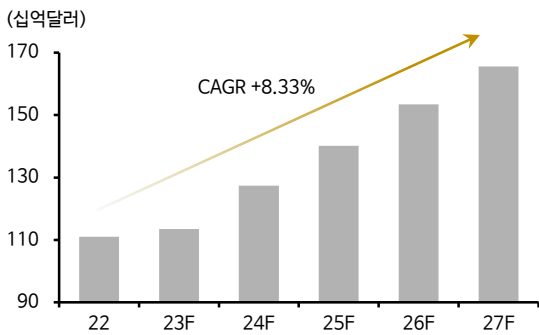
AI 신드롬은 기존 보고서에서 언급한 바 있다. 실제 고부가 반도체 수요를 일으키며 AI 기능 강화 → 데이터량 증가 → 센터 수요 증가로 이어지는 산업 패러다임 변화다. 글로벌 AI 시장은 연평균 성장률은 2021~2028F +41% 육박한다. 빅테크 기업들의 투자도 가속화되며 빅테크 CapEx 투자도 +19% 늘어났다. 데이터 센터 수요 증가 → 관련 설비 및 장비 수요로 이어질 전망이다.

빅테크(MS, 알파벳, 아마존, 메타) CapEx 및 컨센서스 추이



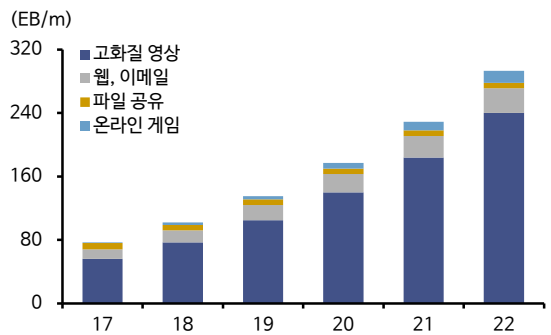
자료: Refinitiv, 신한투자증권

글로벌 서버 시장 규모 추이 및 전망



자료: IDC, 신한투자증권

글로벌 데이터 트래픽 추이



자료: Statista, 신한투자증권

냉난방공조(HVAC) 솔루션 및 데이터센터의 개요 및 개편

냉각의 3가지 방법

- 1) 공랭식
- 2) 수냉식
- 3) 액체냉각

데이터 센터 수요 증가에 따라 냉난방공조 시스템이 왜 필요할까? 데이터 센터의 열관리 중요성은 운영의 가장 큰 화두다. 전통칩에서 고성능의 GPU, NPU 제품 및 탑재 수량 증가가 지속될 수 밖에 없다.

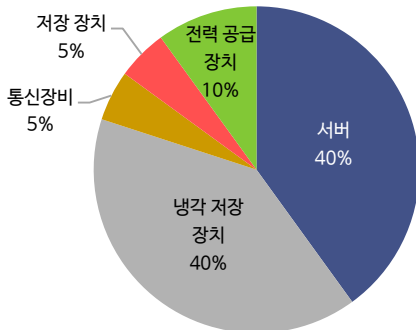
냉난방공조 시스템에는 크게 3가지 방식이 있다 1) 공랭식(air-cooling), 2) 수냉식(water-cooling), 3) 액체냉각(liquid-cooling). 해당 방식에 필수적인 역할을 하는 것이 칠러(냉각기)다. 우리가 흔히 볼 수 있는 에어컨의 작동 원리와 비슷하다. 기본적으로 칠러 안에는 ‘냉매’가 흐른다. 냉매는 상변화가 쉽고 증발과 응축에 유리하다. 칠러는 크게 증발기와 응축기로 이루어진다.

칠러(냉각기)의 냉각 순환 원리

순서 및 단계	냉매 상태	원리 설명
1) 압축기	저온저압 기체	• 최초에 저온저압 냉매가스가 압축기에서 고온고압 냉매가스로 변환된다.
2) 응축기	고온고압 기체	• 고온고압 냉매가스는 실외기의 역할을 하는 ‘응축기’로 흘러간다.
3) 액체화	고온고압 액체	• 응축기에서 바람을 사용하여 냉매가스의 열을 빼면 공랭식, 물을 사용하면 ‘수냉식’이 된다. • 열이 빠진 냉매가스는 고온고압 액체가 된다.
4) 팽창밸브	저온저압 액체	• 액체화된 냉매는 ‘팽창밸브’를 통해 압력이 낮아지고 증발에 용이하게 변한다.
5) 증발기	저온저압 액체	• 마지막으로 증발기에 도착한 저온저압 냉매액은 데이터센터내 공기와의 열교환을 한다. • 열교환을 하는 과정에서 냉매액은 증발한다. • 냉매액이 증발하면서 실내 공기 중에 있는 열을 빼앗게 된다. • 해당 방식을 통해 실내 온도는 떨어지게 된다.
6) 순환/반복	저온저압 기체	• 증발된 냉매액은 저온저압 기체로 변해 압축기를 통해 순환하게 된다.

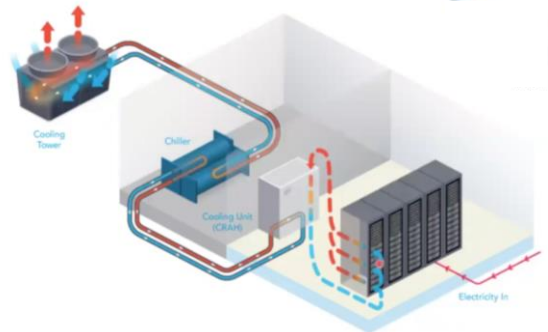
자료: 언론 종합, 신한투자증권

데이터센터 전력 사용 비중



자료: ABB, 신한투자증권

데이터센터내 공랭식 칠러 냉각



자료: Upsite, 신한투자증권

공랭식과 수랭식의 차이

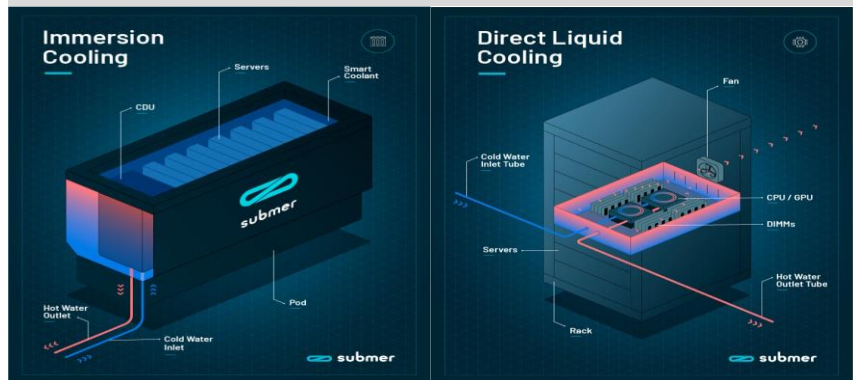
- 1) 응축기 쿨링 방식
- 2) 냉각효율
- 3) 전력 소모량

공랭식과 수랭식의 원리는 비슷하지만 응축기에서 차이가 있다. 수랭식의 경우 칠러 외 ‘쿨링타워(냉각탑)’를 추가로 설치해야 된다는 점에서 공랭식 대비 높은 비용이 단점이다. 다만 냉각효율과 전력 소모 측면에서 수랭식이 유리하다.

최근 ‘액체냉각’에 대한 관심이 높아지고 있다. 액체냉각 방식도 칠러를 사용한다. 서버 랙 마다 ‘열교환기’가 부착된 것이 특징이다. 서버에서 나오는 열과 랙 후면에 흐르는 차가운 액체간 ‘열교환’이 이루어지면서 온도가 낮아지는 방식이다.

기존 공랭식 랙 전력 밀도가 1~5kW였다면 액체냉각은 5~80kW다 (AI서버 평균 랙 전력 밀도가 30~50kW). 액체냉각 방식 중 D2C(Direct to Chip) 방식은 차가운 액체가 칩 위에 순환하면서 열을 관리한다. 액체냉각 중 마지막 단계는 액침방식(immersion-cooling)으로 서버 자체를 액체에 담궈서 열을 식히는 방식이다. 어떤 방식이 채택되더라도 냉각기의 역할은 변함없이 중요하다.

액체를 사용한 냉각 방식의 종류 (D2C, 액침식)



자료: Submer, 신한투자증권

II. 가전 수요 회복

AI가 이끄는 가전 수요 회복

주요 국가별 하반기 가전 수요 회복 기대

결론은 1) 수요 회복, 2) 수익성 개선, 3) Peer 그룹내 경쟁력 확보다. 반가운 가전 수요 회복 기대 구간이다. 글로벌 주요 IT디바이스 업체들은 하반기 수요 개선이 예상된다. AI 기능 강화로 새로운 성장 동력 확보에 주목할 만하다.

예상 시점은 1) 2023년 대비 2024년이 긍정적, 2) 상반기 대비 하반기 기대감이 높다. 2023년 H&A 매출액은 전년 대비 +1% 성장에 불과했다. 2024년은 +6% 수준의 성장을 기대해 볼 만하다. 앞서 언급한 냉난방공조 수요 개선과 더불어 북미, 중국, 유럽, 아시아를 포함한 주요 국가별 가전 수요도 개선될 전망이다. 주요 가전 제품의 경우 기존 스마트폰AI 도입과 마찬가지로 성능 개선이 주목할 포인트다. 올해 출시된 에어컨(AI를 통해 최적의 바람 방향과 세기, 온도 조절), 올인원 워시콤보(딥러닝 AI를 통한 6가지 모션, 옷감 맞춤형 세탁) 등이다.

LG전자 지역별 연간 및 하반기 가전 수요 전망



자료: LG전자, 신한투자증권, 주) 1Q24 기준

2024년 출시된 AI 성능 강화된 신제품 리스트

제품명	출시일	제품 설명
울 뉴 스타일러	1월	'핸디형 스팀 다리미'를 내장한 의류관리기
LG그램 프로	1월	AI 연산에 특화된 인텔의 '코어 울트라' 칩 탑재
워시타워	1월	AI를 통한 대용량 세탁 및 건조 진행
LG 올레드 예보TV	3월	AI 성능 강화, 알파 11 프로세서 탑재
LGQNED 예보	3월	알파 8 프로세서 탑재 (화질 및 음질 강화)
LG 휘센 뷰 에어컨	3월	AI를 통해 최적의 바람 방향과 세기, 온도 조절
올인원 워시콤보	3월	딥러닝 AI를 통한 6가지 모션, 옷감 맞춤형 세탁
LG 사운드바	3월	AI로 구현하는 입체적 사운드 + 무선 연결

자료: 언론 종합, 신한투자증권

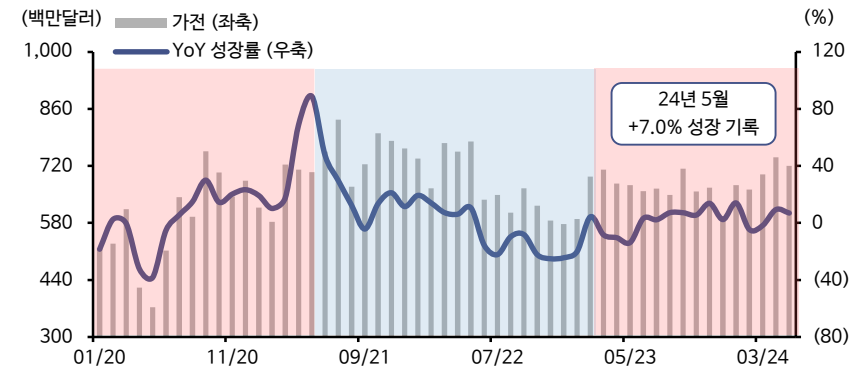
수출 데이터로 보는 가전 vs 수익성 개선이 Key

- 1) 수출 데이터 성장
- 2) 수익성 개선에 관심

국내 가전 수출 데이터도 주목할 만하다. 2024년 5월 +7% YoY 기록했다. 연초 대비 5월까지 누적 기준으로는 +4% YoY다. 1Q24 H&A 매출액도 전년 대비 +7% YoY 기록한 점이 주목할 만하다. 앞서 언급한 수요 회복 시그널(수출 데이터) 확인시 실적 개선 속도는 더욱 가속화 될 수 있다는 의미다.

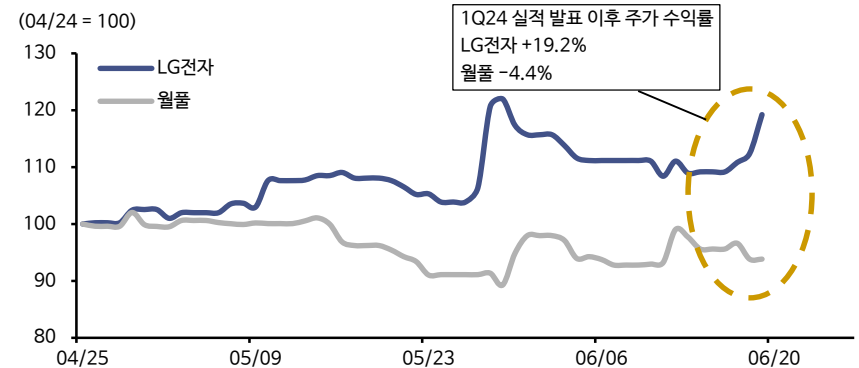
수요 회복 기대에 따라 수익성 개선이 더욱 중요해진 시기다. H&A 사업부문 영업이익률은 21년 8.2% , 22년 3.8%, 23년 6.7%를 기록했다. 매출액 기준 22년 +10% YoY, 23년 +1% YoY 감안시 판관비 및 매출원가에 따른 영향이 실적 즉 수익성을 좌우한 셈이다. 1Q24의 경우 매출액 +7% YoY 성장에 성공, 영업이익률은 10.9%(-1.8% YoY)를 기록했다. 과거 평균 수익성 대비 긍정적이나 전년 대비 다소 부진한 모습이다. 앞으로 수익성에 관심을 가질 수 밖에 없는 이유다.

국내 가전 수출 추이 (24년 5월 기준)



자료: 산업통상자원부, 신한투자증권, 주) TV, 냉장고, 세탁기 등

1Q24 실적발표 이후 LG전자/월풀 주가 추이



자료: Bloomberg, 신한투자증권, 주) 6월 19일 종가 기준

시장內 경쟁력 우위, 수요 회복시 실적 성장 속도 가속화 구간

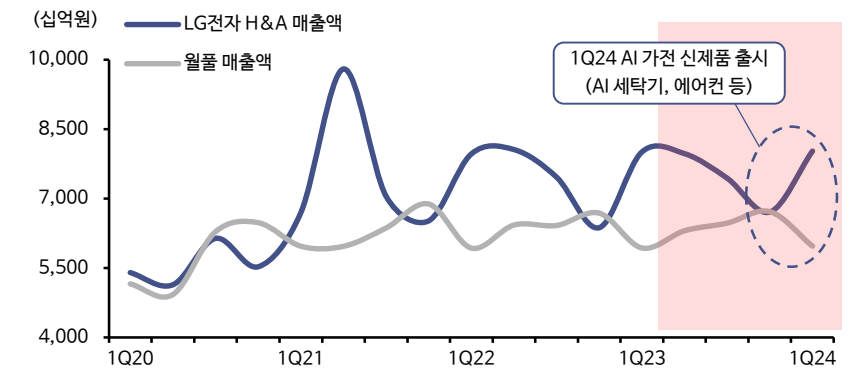
LG전자 & 월풀 격차 ↑
LG전자 AI 모멘텀 확보

글로벌 가전 업체의 시장 경쟁력 확보도 주목할 만하다. 글로벌 대표 가전업체인 월풀과의 비교다. LG전자와 월풀의 연초대비 주가 수익률은 각각 +6.5%, -24.9%다. 1Q24 실적 발표 이후 LG전자와 월풀은 각각 +19.2%, -4.4%를 기록했다.

향후 중장기 성장 모멘텀도 상이하다. LG전자는 앞서 언급한 AI 시장 수요 확대에 따른 냉난방공조, AI 기능 강화의 가전제품이라면 월풀의 경우 소형 가전 시장 진입 확대가 예상된다. 가전 시장內 주요 제품 경쟁력을 놓고보면 LG전자의 시장 입지 강화를 예상할 수 밖에 없다.

실제 매출 규모도 상이하다. H&A로 놓고볼 때 2020~2021년 월풀의 소폭 우세 구간이 나타났다. 다만 볼륨존 라인업 및 프리미엄 라인업의 조화로 시장內 입지는 확실하다. 특히 2024년 1Q의 경우 차별화는 더욱 확대된 모습이다.

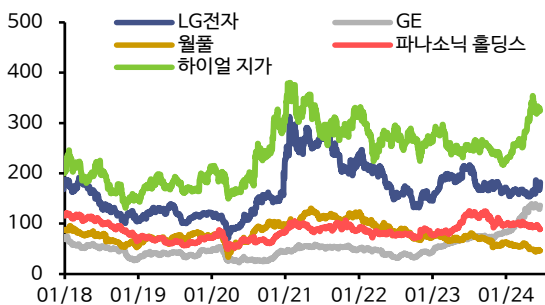
LG전자 H&A 사업부, 월풀 분기별 매출액 추이



자료: 산업통상자원부, 신한투자증권, 주) TV, 냉장고, 세탁기 등

글로벌 가전 업체 주가 추이

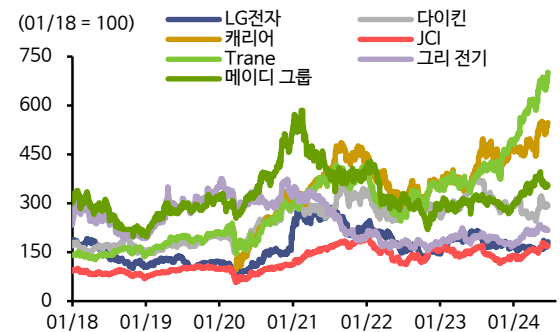
(01/18 = 100)



자료: Bloomberg, 신한투자증권

글로벌 HVAC 업체 주가 추이

(01/18 = 100)



자료: Bloomberg, 신한투자증권

III. Valuation

목표주가 140,000원, 투자의견 '매수' 유지

목표주가 140,000원, 투자의견 '매수'를 유지한다. 목표주가는 2024년 예상 BPS 116,158원에 Target P/B 1.21배를 적용하여 산출했다. 2022년~2023년 매크로 불확실성에 따른 시장 Risk 확대, 가전 수요 감소, 판관비 및 원재료 비용 증가로 어려운 시기를 보냈다. 2024년은 수요 회복과 신성장 동력에 주목할 타이밍이다.

2024년 예상 매출액, 영업이익의 증가율은 각각 +5%, +20%로 추정했다. 1) H&A 매출 및 수익성 회복 기대, 2) AI 시장 개화에 따른 수혜가 가전으로 이어지는 타이밍으로 판단된다. 이는 밸류에이션 리레이팅을 기대해 볼 수 있는 이유다. 가전을 포함한 사업 포트폴리오 다변화로 글로벌 리드오프의 도약을 기대해 보자.

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2024F	비고
목표주가	140,000	
BPS	116,158	2024FBPS 적용
목표 PBR	1.21	과거 P/B(Avg) 평균에 15% 할증 적용
현재가	108,000	

자료: 신한투자증권 추정

PER Valuation Multiple 추이

(원, 배)	2019	2020	2021	2022	2023	2019~23 평균
PER (End)	416.8	12.4	24.2	13.1	25.8	98.4
PER (High)	482.1	12.5	33.8	22.8	33.6	117.0
PER (Low)	338.1	3.8	20.2	11.7	21.2	79.0
PER (Avg)	408.0	6.8	25.8	15.7	27.5	96.7

자료: QuantiWise, 신한투자증권 / 주: 지배주주 EPS 기준

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

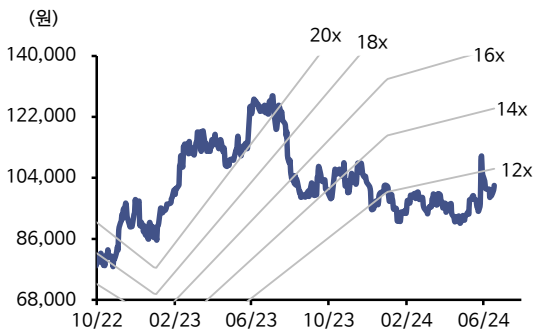
자료: QuantiWise, 신한투자증권 / 주: 지배주주 BPS 기준

LG전자의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	20,416	19,998	20,709	23,104	21,096	21,765	22,231	23,509
HA	8,022	7,986	7,457	6,675	8,608	8,441	7,853	6,995
HE	3,360	3,147	3,569	4,158	3,492	3,696	3,499	4,165
VS	2,387	2,665	2,504	2,593	2,662	2,738	2,850	2,888
BS	1,480	1,333	1,331	1,269	1,576	1,441	1,371	1,320
기타	793	962	1,085	851	425	952	1,096	868
LGI	4,376	3,907	4,764	7,559	4,334	4,498	5,563	7,274
영업이익	1,497	742	997	313	1,335	1,036	1,121	783
HA	1,019	600	505	(116)	940	707	563	96
HE	200	124	111	(72)	132	123	110	53
VS	54	(61)	135	6	52	66	108	99
BS	66	3	(21)	(90)	13	2	8	12
기타	13	58	84	101	22	50	54	45
LGI	145	18	183	484	176	88	279	478
영업이익률	7.3	3.7	4.8	1.4	6.3	4.8	5.0	3.3
HA	12.7	7.5	6.8	(1.7)	10.9	8.4	7.2	1.4
HE	6.0	3.9	3.1	(1.7)	3.8	3.3	3.1	1.3
VS	2.3	(2.3)	5.4	0.2	2.0	2.4	3.8	3.4
BS	4.4	0.2	(1.5)	(7.1)	0.8	0.2	0.6	0.9
기타	1.7	6.1	7.7	11.9	5.2	5.2	4.9	5.1
LGI	3.3	0.5	3.9	6.4	4.1	2.0	5.0	6.6
순이익	471	162	385	(306)	475	452	460	136
순이익률	2.3	0.8	1.9	(1.3)	2.3	2.1	2.1	0.6

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

LG전자 P/E 추이



자료: QuantiWise, 신한투자증권

LG전자 P/B 추이



자료: QuantiWise, 신한투자증권

가전 Peer Valuation

Ticker (십억원, %, 배)		066570 KS Equity LG전자	005930 KS Equity 삼성전자	WHR US Equity 월풀	GE US Equity GE	6752.JP Equity 파나소닉	600690 CH Equity 하이얼	Eluxy US Equity 일렉트로룩스
시가총액		17,674.0	484,746.3	6,721.9	249,133.4	27,293.2	51,081.1	3,532.4
Sales	2023	84,227.8	258,935.5	25,421.2	88,793.4	81,020.0	48,227.1	16,563.8
	2024F	88,601.0	310,648.7	23,220.9	50,258.6	73,992.7	53,372.6	17,444.1
	2025F	93,300.7	348,937.1	22,777.1	56,662.1	75,633.8	57,233.9	18,170.1
OP	2023	3,549.1	6,567.0	1,326.3	3,392.1	2,776.5	3,377.1	(368.1)
	2024F	4,275.7	41,077.9	1,477.3	9,213.6	3,567.5	4,239.4	274.4
	2025F	4,599.6	60,509.5	1,692.5	10,631.1	3,700.3	4,783.4	768.6
OP margin	2023	4.2	2.5	5.2	3.8	3.4	7.0	(2.2)
	2024F	4.8	13.2	6.4	18.3	4.8	7.9	1.6
	2025F	4.9	17.3	7.4	18.8	4.9	8.4	4.2
NP	2023	712.9	14,473.4	628.5	12,388.5	2,567.3	3,061.8	(643.9)
	2024F	1,522.8	35,136.0	951.7	6,305.3	3,919.7	3,630.4	(28.4)
	2025F	1,750.5	49,216.0	1,055.0	7,670.4	2,939.4	4,111.5	425.0
NP margin	2023	0.8	5.6	2.5	14.0	3.2	6.3	(3.9)
	2024F	1.7	11.3	4.1	12.5	5.3	6.8	(0.2)
	2025F	1.9	14.1	4.6	13.5	3.9	7.2	2.3
P/E	2023	25.8	36.8	11.6	46.3	10.4	11.7	-
	2024F	13.0	15.6	7.1	40.6	6.6	14.8	-
	2025F	11.3	11.0	6.5	32.4	8.8	13.2	8.4
P/B	2023	0.8	1.3	2.8	5.1	0.8	1.9	-
	2024F	0.9	1.5	1.6	8.5	0.7	2.5	2.2
	2025F	0.9	1.3	1.5	6.4	0.6	2.2	1.8
ROE	2023	3.3	3.6	20.5	28.8	7.8	16.9	(37.7)
	2024F	7.5	9.3	25.4	26.6	11.6	16.9	(0.7)
	2025F	8.0	12.1	-	27.6	8.0	17.1	22.6
EV/EBITDA	2023	3.9	8.8	8.2	22.4	5.3	7.0	16.6
	2024F	3.3	5.0	8.0	19.7	4.7	9.8	6.6
	2025F	3.0	3.9	7.2	17.1	4.4	8.9	4.6

자료: Bloomberg, 신한투자증권

냉난방공조(HVAC) 솔루션 Peer Valuation

Ticker (십억원, %, 배)		066570.KS Equity LG전자	6367.T Equity 다이킨	CARR.US Equity 캐리어	JCI.US Equity 존슨컨트롤즈	TT.US Equity 트레인 테크놀로지스	000651.CH Equity 그리 전기	000333.CH Equity 미디에그룹
시가총액		17,674.0	58,345.5	81,762.8	64,272.0	107,941.4	43,312.6	86,082.7
Sales	2023	84,227.8	38,499.8	28,874.8	35,262.0	23,098.8	37,821.7	68,941.9
	2024F	88,601.0	37,907.7	35,572.9	38,219.5	26,580.4	40,828.6	77,104.7
	2025F	93,300.7	39,791.7	34,561.5	40,120.1	28,376.0	43,246.7	83,161.6
OP	2023	3,549.1	3,645.7	2,724.4	2,271.6	3,781.5	5,372.3	6,750.5
	2024F	4,275.7	3,439.3	5,485.1	4,763.7	4,541.7	6,630.0	8,240.7
	2025F	4,599.6	3,779.9	5,565.0	5,250.8	4,989.8	7,145.3	9,171.2
OP margin	2023	4.2	9.5	9.4	6.4	16.4	14.2	9.8
	2024F	4.8	9.1	15.4	12.5	17.1	16.2	10.7
	2025F	4.9	9.5	16.1	13.1	17.6	16.5	11.0
NP	2023	712.9	2,492.3	1,762.7	2,433.5	2,644.6	5,353.1	6,220.6
	2024F	1,522.8	2,227.6	3,565.5	3,339.2	3,312.3	5,899.1	7,194.6
	2025F	1,750.5	2,442.0	3,810.4	3,741.8	3,684.0	6,333.8	7,915.8
NP margin	2023	0.8	6.5	6.1	6.9	11.4	14.2	9.0
	2024F	1.7	5.9	10.0	8.7	12.5	14.4	9.3
	2025F	1.9	6.1	11.0	9.3	13.0	14.6	9.5
P/E	2023	25.8	26.9	20.7	15.2	27.0	6.2	11.3
	2024F	13.0	26.5	23.0	19.3	32.9	7.3	12.0
	2025F	11.3	23.9	21.4	16.9	29.3	6.8	10.9
P/B	2023	0.8	3.1	5.6	2.2	7.9	1.6	2.3
	2024F	0.9	2.7	4.8	2.7	10.7	1.7	2.5
	2025F	0.9	2.5	4.4	2.5	9.7	1.5	2.3
ROE	2023	3.3	12.2	16.4	11.3	30.9	27.2	22.1
	2024F	7.5	11.0	22.3	13.2	33.5	23.4	21.1
	2025F	8.0	10.8	20.7	15.4	35.3	22.0	21.0
EV/EBITDA	2023	3.9	12.9	20.3	15.8	17.4	5.0	8.5
	2024F	3.3	11.9	15.6	13.3	22.6	5.4	9.8
	2025F	3.0	10.9	15.5	12.2	20.7	5.1	9.0

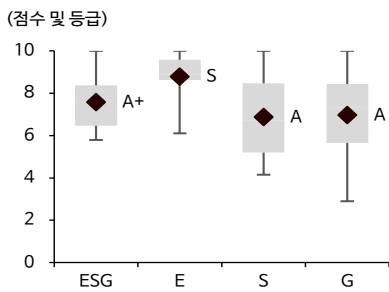
자료: Bloomberg, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

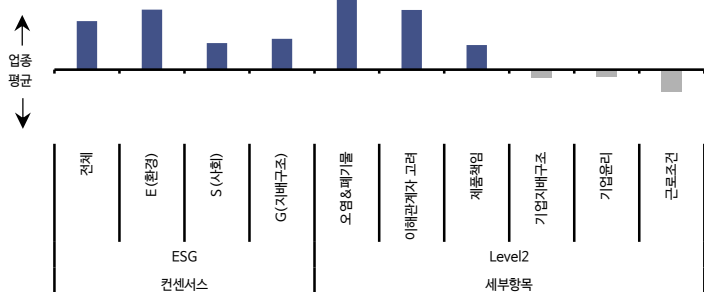
- ◆ 다우존스 지속가능경영지수 '가전 및 여가용품' 분야 7년 연속 글로벌 최우수 기업 선정
- ◆ 환경(E): 2022년 ESG 경영 비전 'Better Life Plan 2030' 발표, 탄소 중립과 재생에너지 사용, 폐기물 재자원화를 통해 2030년 현재 대비 생산단계 탄소 배출량 50% 저감, 생산 사업장 폐기물 재활용률 95% 달성 목표. 2017년 대비 2021년 탄소 40% 감축하며 탄소 중립 증진 중
- ◆ 사회(S): 공급망·리스크 관리 강화로 가장 높은 수준의 안전문화 목표, 장애인·여성 임직원 비율 증대로 다양성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

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

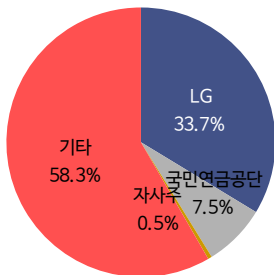
ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

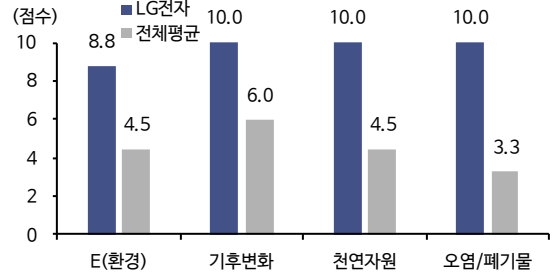
Key Chart

주주 구성



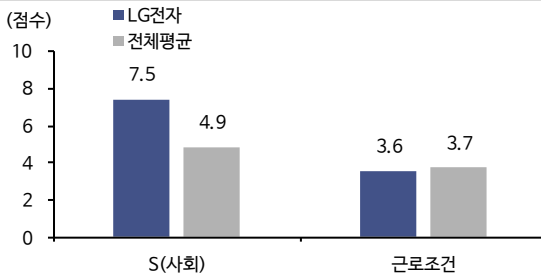
자료: QuantWise, 신한투자증권

환경(E) 세부 항목 비교



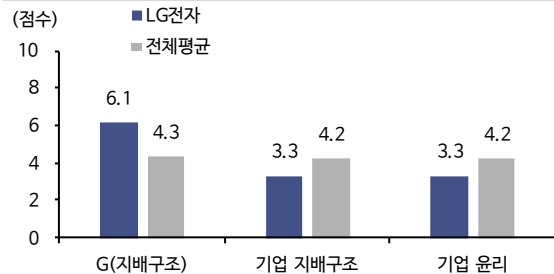
자료: 신한투자증권

사회(S) 세부 항목 비교



자료: 신한투자증권

지배구조(G) 세부 항목 비교



자료: 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	55,156.1	60,240.8	62,531.2	65,186.6	68,718.1
유동자산	27,488.2	30,341.2	33,500.5	36,163.3	39,502.6
현금및현금성자산	6,322.4	8,487.6	10,440.1	11,791.7	13,585.5
매출채권	8,216.5	9,265.0	9,746.1	10,263.0	10,901.3
재고자산	9,388.8	9,125.4	9,599.2	10,108.4	10,737.0
비유동자산	27,667.9	29,899.6	29,030.7	29,023.3	29,215.6
유형자산	15,831.8	16,818.6	16,502.3	16,437.5	16,585.1
무형자산	2,454.8	2,867.7	2,386.2	1,940.6	1,572.7
투자자산	4,596.6	4,762.3	4,997.8	5,250.8	5,563.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	32,664.1	36,742.3	37,211.6	37,687.0	38,595.8
유동부채	22,332.5	24,160.4	25,180.2	26,261.4	27,904.5
단기차입금	885.9	707.6	487.6	387.6	397.6
매입채무	8,212.4	9,427.3	10,087.2	10,591.6	11,438.9
유동성장기부채	1,401.6	1,894.0	1,844.0	1,844.0	1,794.0
비유동부채	10,331.6	12,581.9	12,031.4	11,425.6	10,691.3
사채	4,173.1	5,182.5	4,982.5	4,882.5	4,582.5
장기차입금(경기금융부채 포함)	5,387.3	6,445.6	6,045.6	5,486.6	4,986.6
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	22,492.0	23,498.5	25,319.6	27,499.6	30,122.4
자본금	904.2	904.2	904.2	904.2	904.2
자본잉여금	3,048.3	3,025.0	3,025.0	3,025.0	3,025.0
기타자본	(44.9)	(44.9)	(44.9)	(44.9)	(44.9)
기타포괄이익누계액	(749.5)	(421.0)	(421.0)	(421.0)	(421.0)
이익잉여금	15,834.0	16,201.4	17,542.0	19,142.4	21,070.7
지배주주지분	18,992.1	19,664.7	21,005.3	22,605.8	24,534.1
비지배주주지분	3,499.9	3,833.8	4,314.3	4,893.8	5,588.3
*충차입금	12,162.1	14,575.9	13,723.8	12,984.2	12,168.0
*순차입금(순현금)	5,640.3	5,943.1	3,059.0	867.7	(1,792.2)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	3,107.8	5,913.6	6,580.0	6,840.8	7,552.9
당기순이익	1,863.1	1,150.6	2,002.0	2,414.9	2,893.7
유형자산상각비	2,506.7	2,703.8	2,796.3	2,904.8	2,902.3
무형자산상각비	478.4	514.5	650.0	495.6	377.9
외환환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(196.8)	54.4	50.6	50.6	50.6
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	1,168.0	1,044.7	923.0	1,025.0	1,135.0
운전자본변동	(3,722.9)	(1,218.2)	158.2	(50.1)	193.4
(법인세납부)	(1,150.8)	(1,014.7)	(865.1)	(762.6)	(913.8)
기타	2,162.1	2,678.5	865.0	762.6	913.8
투자활동으로인한현금흐름	(3,227.5)	(5,289.7)	(3,580.0)	(4,518.0)	(4,657.4)
유형자산의증가(CAPEX)	(3,116.8)	(3,269.9)	(2,880.0)	(3,290.0)	(3,450.0)
유형자산의감소	320.2	47.3	400.0	450.0	400.0
무형자산의감소(증가)	(501.4)	(853.1)	(168.5)	(50.0)	(10.0)
투자자산의감소(증가)	45.1	76.0	(1,158.5)	(1,278.0)	(1,447.4)
기타	25.4	(1,290.0)	227.0	(350.0)	(150.0)
FCF	2,403.4	3,301.5	3,641.2	3,498.3	3,907.0
재무활동으로인한현금흐름	448.3	1,503.2	(996.9)	(920.6)	(1,051.1)
차입금의 증가(감소)	1,004.3	2,041.1	(852.0)	(739.7)	(816.2)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(239.9)	(241.0)	(144.9)	(180.9)	(234.9)
기타	(316.1)	(296.9)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	58.4	0.0	(50.6)	(50.6)	(50.6)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(116.1)	38.1	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	270.8	2,165.2	1,952.5	1,351.6	1,793.8
기초현금	6,051.5	6,322.4	8,487.6	10,440.1	11,791.7
기말현금	6,322.4	8,487.6	10,440.1	11,791.7	13,585.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	83,467.3	84,227.8	88,601.0	93,300.7	99,103.0
증감률 (%)	12.9	0.9	5.2	5.3	6.2
매출원가	63,231.1	64,425.1	67,156.8	70,890.6	75,193.6
매출총이익	20,236.2	19,802.7	21,444.2	22,410.1	23,909.5
매출총이익률 (%)	24.2	23.5	24.2	24.0	24.1
판매관리비	16,685.3	16,253.6	17,168.4	17,810.5	18,665.6
영업이익	3,551.0	3,549.1	4,275.7	4,599.6	5,243.9
증감률 (%)	(12.5)	(0.1)	20.5	7.6	14.0
영업이익률 (%)	4.3	4.2	4.8	4.9	5.3
영업외손익	(1,011.2)	(1,679.2)	(1,410.4)	(1,424.5)	(1,438.7)
금융손익	(193.7)	(140.2)	(54.1)	(54.7)	(55.2)
기타영업외손익	350.6	(494.2)	(446.5)	(451.0)	(455.5)
종속 및 관계기업관련손익	(1,168.0)	(1,044.7)	(909.7)	(918.8)	(928.0)
세전계속사업이익	2,539.8	1,869.9	2,865.4	3,175.2	3,805.1
법인세비용	487.6	720.5	865.1	762.6	913.8
계속사업이익	2,007.5	1,149.7	2,000.2	2,413.1	2,891.9
중단사업이익	(189.1)	1.3	1.8	2.4	2.4
당기순이익	1,863.1	1,150.6	2,002.0	2,414.9	2,893.7
증감률 (%)	31.7	(38.2)	74.0	20.6	19.8
순이익률 (%)	2.2	1.4	2.3	2.6	2.9
(지배주주)당기순이익	1,196.4	712.9	1,522.8	1,750.5	2,112.1
(비지배주주)당기순이익	666.7	437.7	480.5	579.6	694.5
총포괄이익	2,609.5	1,245.1	2,002.0	2,414.9	2,893.7
(지배주주)총포괄이익	1,911.4	818.3	1,315.7	1,587.1	1,901.8
(비지배주주)총포괄이익	698.0	426.8	686.3	827.8	991.9
EBITDA	6,536.1	6,767.4	7,722.0	8,000.1	8,524.1
증감률 (%)	(3.7)	3.5	14.1	3.6	6.5
EBITDA 이익률 (%)	7.8	8.0	8.7	8.6	8.6

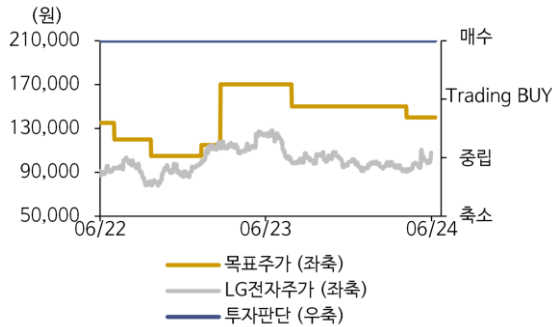
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	10,232	6,282	10,971	13,226	15,855
EPS (지배순이익, 원)	6,545	3,862	8,321	9,552	11,533
BPS (자본총계, 원)	124,379	129,945	140,016	152,071	166,575
BPS (지배지분, 원)	105,025	108,745	116,158	125,008	135,672
DPS (원)	700	800	1,000	1,300	1,500
PER (당기순이익, 배)	8.5	16.2	9.8	8.2	6.8
PER (지배순이익, 배)	13.2	26.4	13.0	11.3	9.4
PBR (자본총계, 배)	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6
PBR (지배지분, 배)	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	3.7	4.0	3.3	3.0	2.6
배당성향 (%)	10.6	20.3	11.9	13.4	12.8
배당수익률 (%)	0.8	0.8	0.9	1.2	1.4
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	7.8	8.0	8.7	8.6	8.6
영업이익률 (%)	4.3	4.2	4.8	4.9	5.3
순이익률 (%)	2.2	1.4	2.3	2.6	2.9
ROA (%)	3.4	2.0	3.3	3.8	4.3
ROE (지배순이익, %)	6.6	3.7	7.5	8.0	9.0
ROIC (%)	12.1	8.5	13.5	16.4	19.6
안정성					
부채비율 (%)	145.2	156.4	147.0	137.0	128.1
순차입금비율 (%)	25.1	25.3	12.1	3.2	(5.9)
현금비율 (%)	28.3	35.1	41.5	44.9	48.7
이자보상배율 (배)	9.8	6.2	7.1	8.0	9.7
활동성					
순운전자본회전율 (회)	32.3	39.5	59.1	61.8	65.3
재고자산회수기간 (일)	41.9	40.1	38.6	38.5	38.4
매출채권회수기간 (일)	35.8	37.9	39.2	39.1	39.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

LG전자(066570)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	(33.1)	(27.7)
2024년 02월 18일	매수	6개월경과	(36.3)	(33.5)
2024년 04월 26일	매수	140,000	-	-

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 LG전자, 삼성전자를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 삼성전자를 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 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 06월 18일 기준)

매수 (매수)	93.63%	Trading BUY (중립)	4.38%	중립 (중립)	1.99%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------