

LG전자 (066570)

잠깐 심포

신사업 준비를 위한 비용집행으로 기대치 하회

2024년과 2025년의 EPS를 각각 -11%, -13% 조정하고 목표주가를 기존 15만원에서 12.5만원으로 -15% 하향한다. 12MF EPS 13,476원에 기존과 같이 10년 평균 12MF P/E인 9.3배를 목표로 한다. H&A와 HE에 대한 추정치는 변동 없으나, BS와 VS의 수익성 개선 속도가 당초 예상보다 더딜 수 있음을 반영했다. 로봇, EV충전기, SDV 관련 기술 등 신사업 준비 과정에서의 비용 부담 때문이다.

3Q24 잠정실적은 매출 22조원(+11% YoY, +2% QoQ), 영업이익 7,511억원(-21% YoY, 영업이익률 3.4%)로 매출은 +2% 상회했으나, 영업이익은 -24% 하회하며 부진했다. H&A와 HE는 전반적으로 부합했고, VS와 BS는 하회했다. 연결대상 법인 LG이노텍 또한 예상보다 부진했던 것으로 추정된다.

① H&A: 매출 8.3조원(+12% YoY, -5% QoQ), 영업이익 5,050억원(flat YoY, 영업이익률 6%)로 추정된다. 매출은 기대 이상이었고 수익성은 부합한 것으로 보인다. 가전 수요는 분기초 예상했던대로 복미는 상대적으로 부진하고 신형국은 견조한 것으로 파악된다. 전반적으로 수요 개선이 더딘 환경에서도 불륨존 공략과 구독가전 확대를 통해 견조한 실적을 달성한 것으로 추정된다.

② HE: 매출 3.8조원(+6% YoY, +4.5% QoQ), 영업이익 910억원 (-17% YoY, 영업이익률 2.4%)로 추정된다. 매출은 예상을 하회했고, 수익성은 부합한 것으로 보인다. 선진국의 TV 수요가 여전히 부진하고 LCD 패널 가격도 비우호적이었으나, OLED TV의 회복과 WebOS 매출 확대를 통해 수익성은 선방한 것으로 추정된다

③ VS: 매출 2.7조원(+6% YoY, -1% QoQ), 영업이익 160억 (-88% YoY, 영업이익률 1%)로 추정된다. 전기차 수요 부진으로 외형이 기대에 미치지 못했으며, 이 때문에 수익성도 예상보다 낮았던 것으로 보인다. SDV 관련 기술을 개발하기 위한 비용도 있었던 것으로 파악된다.

④ BS: 매출 1.4조원(+6.1% YoY, -4% QoQ), 영업이익 -820억원 (적지 YoY, 영업이익률 -6%)로 추정된다. IT 수요 회복이 더딘 가운데 로봇, EV 충전 등 신사업 준비와 관련된 비용이 발생하며 예상을 크게 하회한 것으로 보인다.

잠깐 심포... 향후 관전포인트는?

실적 추정치 하향과 함께 목표주가를 조정했으나, 아래와 같은 포인트에 주목한다.

① 기업가치제고: 밸류업 지수에서 제외된 것은 아쉬운 부분이나, 8월에 공시된 바와 같이 4분기 중 기업가치제고 방안이 발표될 계획이다. 또한 아직 확정된 바 없으나, 언론을 통해 알려진 인도 법인의 IPO 가능성도 긍정적인 촉매일 수 있다.

② 사업모델전환: 회사는 연내 B2B/플랫폼 등 '포트폴리오 전환영역'에서의 매출 비중을 30% 후반까지 늘릴 계획이다. 이와 관련, 월말 확정 실적 발표 이후 확인될 지난 분기의 WebOS, 구독가전, HVAC 사업 성과에 주목한다. 이들 사업은 기존 사업 대비 수익성도 월등히 높다. 참고로, 회사는 연말까지 B2B/플랫폼 등 '포트폴리오 전환영역'에서의 매출 비중을 30% 후반까지 늘릴 계획을 공유했다.

③ 절대저평가: 12MF P/E는 7.4배로, 당사가 목표로 하는 10년 평균 12MF P/E인 9.3배 대비 20% 할인되어 있고, P/B 역시 0.81배 수준에 머무르고 있다. 사업 체질 개선에 따른 영업이익률과 ROE의 점진적 개선('24년 9%, '25년 11%, '26년 12%), 그리고 기업가치제고에 대한 회사의 의지 감안하면, 궁극적으로 1.0배 이상을 목표로 할 수 있을 전망이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	125,000원(하향)
증가(2024.10.08)	98,000원
상승여력	27.6%

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	16,365만주
시가총액	16,037십억원
외국인지분율	34.0%
52주 추가	89,700~113,900원
60일평균거래량	636,600주
60일평균거래대금	66.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.8	-9.5	3.7	-0.2
상대수익률	-4.7	-0.3	8.2	-7.9

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	84,228	88,274	91,076	93,808
영업이익(십억원)	3,549	3,755	4,183	4,516
순이익(십억원)	713	1,872	2,488	2,935
EPS(원)	3,942	10,351	13,760	16,229
BPS(원)	108,745	115,363	125,372	137,234
PER(배)	25.8	9.5	7.1	6.0
PBR(배)	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	3.7	9.2	11.4	12.4
배당수익률(%)	0.8	2.6	3.5	4.1
EV/EBITDA(배)	3.3	2.7	2.2	1.8

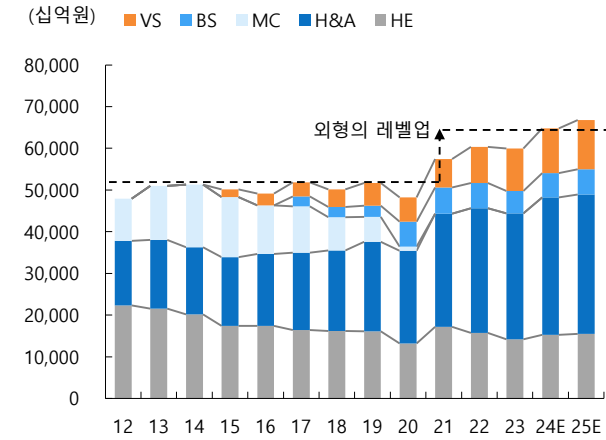
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

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	8,367	7,177	30,140	32,994	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%	6.0%	1.7%	6.7%	6.9%	7.1%
HE 매출	3,360	3,147	3,569	4,158	3,492	3,618	3,783	4,348	14,233	15,241	15,508
영업이익	200	124	111	-72	132	97	91	-57	363	263	430
영업이익률	6.0%	3.9%	3.1%	-1.7%	3.8%	2.7%	2.4%	-1.3%	2.5%	1.7%	2.8%
VS 매출	2,387	2,665	2,504	2,593	2,662	2,692	2,670	2,723	10,148	10,747	11,828
영업이익	54	-61	135	6	52	82	17	8	133	157	276
영업이익률	2.3%	-2.3%	5.4%	0.2%	2.0%	3.0%	0.6%	0.3%	1.3%	1.5%	2.3%
BS 매출	1,480	1,333	1,331	1,269	1,576	1,464	1,412	1,354	5,412	5,806	6,032
영업이익	66	-7	-21	-90	13	-6	-82	-74	-51	-149	-92
영업이익률	4.4%	-0.5%	-1.5%	-7.1%	0.8%	-0.4%	-5.8%	-5.5%	-0.9%	-2.6%	-1.5%
기타 매출	1,014	1,223	1,346	1,011	594	719	1,082	883	4,594	3,278	3,856
영업이익	19	79	94	97	21	177	49	43	289	289	250
영업이익률	1.9%	6.4%	7.0%	9.6%	3.5%	24.6%	4.5%	4.8%	6.3%	8.8%	6.5%
LGIT 제외 매출	16,261	16,352	16,207	15,705	16,931	17,337	17,313	16,485	64,526	68,066	70,632
영업이익	1,358	735	824	-175	1,158	1,044	578	41	2,742	2,821	3,226
영업이익률	8.4%	4.5%	5.1%	-1.1%	6.8%	6.0%	3.3%	0.3%	4.2%	4.1%	4.6%
LGIT 매출	4,154	3,646	4,503	7,399	4,165	4,358	4,863	6,822	19,702	20,208	20,443
영업이익	139	7	173	487	178	152	173	431	806	934	957
영업이익률	3.4%	0.2%	3.8%	6.6%	4.3%	3.5%	3.6%	6.3%	4.1%	4.6%	4.7%
전사 매출	20,416	19,998	20,709	23,104	21,096	21,694	22,177	23,307	84,228	88,274	91,076
영업이익	1,497	742	997	313	1,335	1,196	751	472	3,549	3,755	4,183
영업이익률	7.3%	3.7%	4.8%	1.4%	6.3%	5.5%	3.4%	2.0%	4.2%	4.3%	4.6%

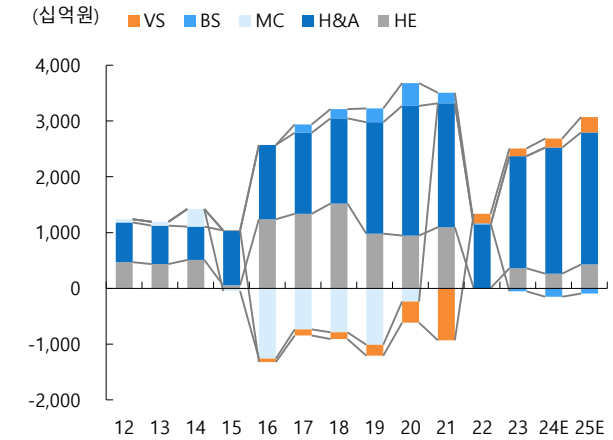
자료: LG전자, iM증권

그림 1. LG 전자 부문별 매출 추이 및 전망



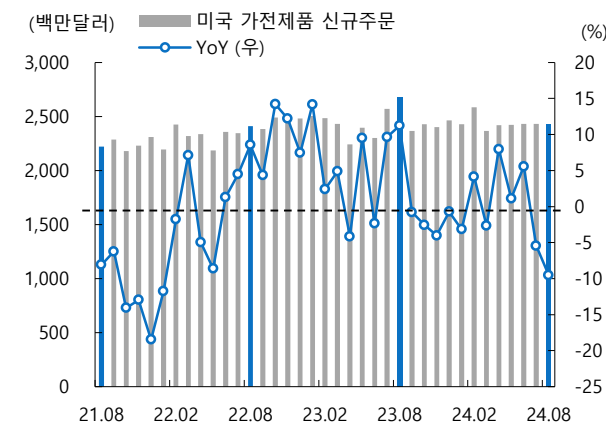
자료: LG전자, iM증권

그림 2. LG 전자 부문별 영업이익 추이 및 전망



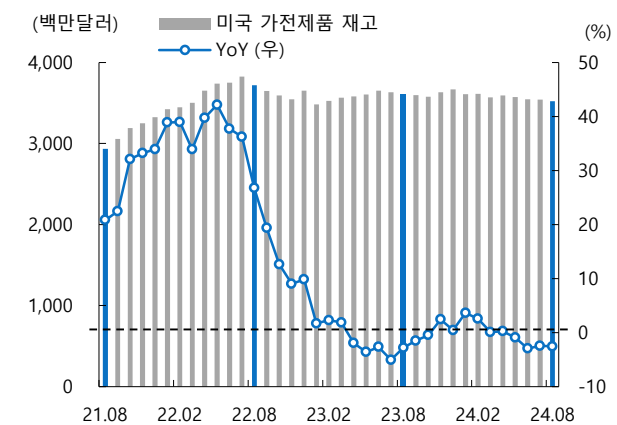
자료: LG전자, iM증권

그림 3. 미국 가전제품 신규주문: 8월 -9.5% YoY



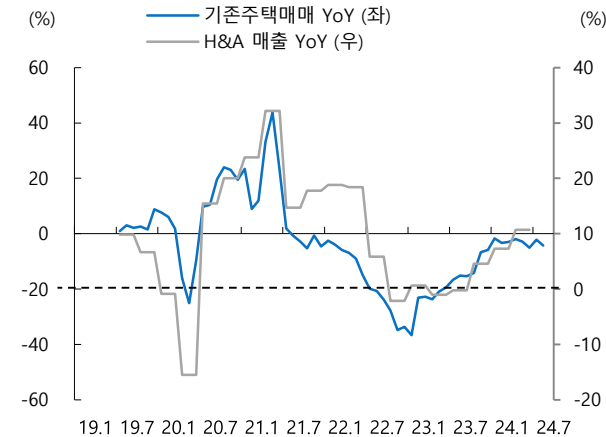
자료: Bloomberg, iM증권

그림 4. 미국 가전제품 재고: 8월 -2.5% YoY



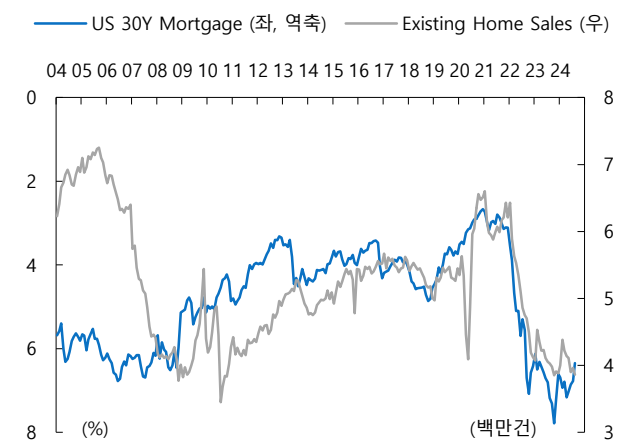
자료: Bloomberg, iM증권

그림 5. LG 전자 가전 매출 YoY와 미국 기준주택매매 YoY 추이



자료: LG전자, Bloomberg, iM증권

그림 6. 미국 기준주택매매와 30년 모기지 금리 추이



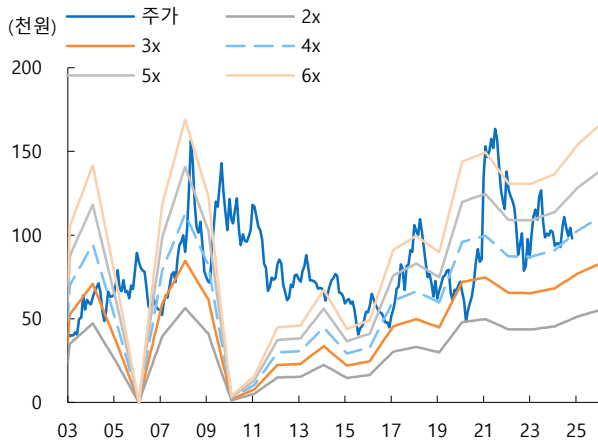
자료: Bloomberg, iM증권

표2. LG전자 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
①EPS	13,476	12MFEPS
②Target Multiple	9.3	10년 평균 12MFP/E
- 적정주가	125,323	
③ 목표주가	125,000	
④ 현재주가	98,000	
상승여력	28%	

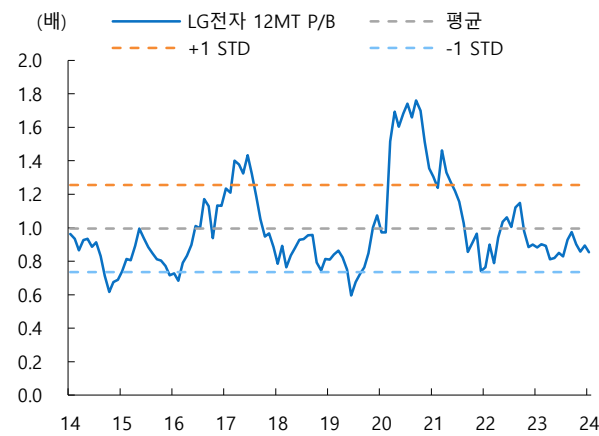
자료: Dataguide, iM증권

그림7. LG전자 12개월 Forward POR 밴드



자료: Dataguide, iM증권

그림8. LG전자 12개월 Trailing PBR



자료: Dataguide, iM증권

표3. LG전자 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	88,274	91,076	88,108	91,943	0.2	-0.9
영업이익	3,755	4,183	4,140	4,647	-9.3	-10.0
영업이익률	4.3	4.6	4.7	5.1		
세전이익	3,076	3,938	3,477	4,521	-11.5	-12.9
세전이익률	3.5	4.3	3.9	4.9		
지배주주순이익	1,872	2,488	2,115	2,856	-11.5	-12.9
지배주주순이익률	2.1	2.7	2.4	3.1		
EPS	10,350	13,760	11,697	15,794	-11.5	-12.9

자료: LG전자, iM증권

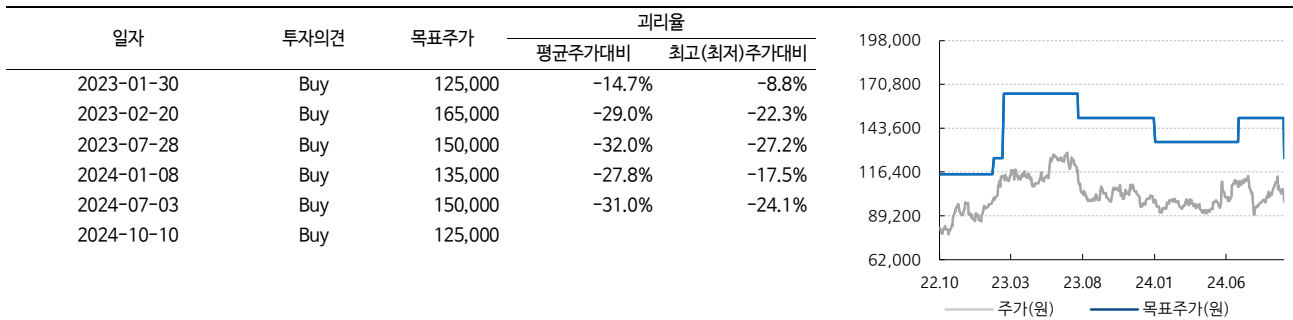
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	30,341	32,440	31,920	33,276	매출액	84,228	88,274	91,076	93,808
현금 및 현금성자산	8,488	9,617	8,405	9,085	증가율(%)	0.9	4.8	3.2	3.0
단기금융자산	118	121	125	129	매출원가	64,425	67,026	68,838	70,766
매출채권	11,086	11,559	11,886	12,206	매출총이익	19,803	21,248	22,237	23,042
재고자산	9,125	9,564	9,867	10,163	판매비와관리비	16,254	17,493	18,054	18,526
비유동자산	29,900	29,829	29,848	30,648	연구개발비	2,548	2,670	2,755	2,837
유형자산	16,819	16,970	17,262	17,759	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,868	2,854	2,945	3,014	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	60,241	62,270	61,768	63,924	영업이익	3,549	3,755	4,183	4,516
유동부채	24,160	25,193	25,339	25,957	증가율(%)	-0.1	5.8	11.4	8.0
매입채무	9,427	9,880	10,194	10,500	영업이익률(%)	4.2	4.3	4.6	4.8
단기차입금	708	566	396	317	이자수익	440	536	469	507
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	-53	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	3,077	3,938	4,588
부채총계	36,742	37,046	34,151	33,518	법인세비용	720	677	866	1,009
자배주주지분	19,665	20,862	22,671	24,817	세전계속이익률(%)	2.2	3.5	4.3	4.9
자본금	904	904	904	904	당기순이익	1,151	2,400	3,072	3,579
자본잉여금	3,025	3,025	3,025	3,025	순이익률(%)	1.4	2.7	3.4	3.8
이익잉여금	16,201	17,606	19,474	21,678	지배주주귀속 순이익	713	1,872	2,488	2,935
기타자본항목	-466	-674	-732	-790	기타포괄이익	95	-208	-58	-58
비지배주주지분	3,834	4,362	4,945	5,590	총포괄이익	1,245	2,192	3,014	3,521
자본총계	23,499	25,223	27,617	30,406	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	5,914	8,024	8,800	9,238	주당지표(원)				
당기순이익	1,151	2,400	3,072	3,579	EPS	3,942	10,351	13,760	16,229
유형자산감가상각비	2,704	2,950	2,964	3,008	BPS	108,745	115,363	125,372	137,234
무형자산상각비	515	614	609	629	CFPS	21,739	30,063	33,518	36,340
지분법관련손익(이익)	-1,045	-298	-53	162	DPS	800	2,588	3,440	4,057
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	9.5	7.1	6.0
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.9	0.8	0.8	0.7
금융상품의 증감	-1,239	-90	-91	-93	PCR	4.7	3.3	2.9	2.7
재무활동 현금흐름	1,503	-998	-4,593	-2,512	EV/EBITDA	3.3	2.7	2.2	1.8
단기금융부채의증감	-	-2	-780	-332	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2,041	-554	-3,050	-1,263	ROE	3.7	9.2	11.4	12.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.0	8.3	8.5	8.7
배당금지급	-13	-13	-13	-13	부채비율	156.4	146.9	123.7	110.2
현금및현금성자산의증감	2,165	1,129	-1,212	679	순부채비율	20.1	12.0	1.5	-6.2
기초현금및현금성자산	6,322	8,488	9,617	8,405	매출채권회전율(x)	8.2	7.8	7.8	7.8
기말현금및현금성자산	8,488	9,617	8,405	9,085	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 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%