

LG전자 (066570)

계절성 타파

투자의견 Buy 유지, 목표주가 15만원으로 상향

'24년과 '25년의 EPS를 +5%, +4% 상향하고, 목표주가를 기존 13.5만원에서 15만원으로 +11% 상향한다. 12MF EPS 15,668원에 10년 평균 12MF P/E인 9.5배를 적용했다. ① 가전 업황은 바닥을 다진 것으로 판단하고 있으며 [그림5~8], ② 사업 전반의 체질이 B2B를 중심으로 변화하고 있고, ③ 잠재 위험이었던 LG디스플레이의 지분법 손실 관련 우려도 정점을 지난 것으로 판단한다 (LGD 연간 흑전 기준 동사 ROE +3%p 개선). 특히, B2B, 플랫폼 중심의 사업 체질 변화가 관찰되고 있다. 회사는 2030년까지 전사 매출의 40%인 40조원을 B2B에서 달성할 계획이다. 이는 2023년 이후 7년 연평균 성장률 +9%를 의미하는데, 이는 B2C의 +5%를 앞서는 것이다.

B2B 중심 사업체질 개선과 LGD 디스카운트 해소

TV 산업의 사업 모델이 기존 H/W 판매에서, TV를 플랫폼으로 활용한 콘텐츠/광고로 확장되고 있다. 연초 Walmart가 미디어 콘텐츠 및 광고 사업 확장을 위해 Vizio를 인수하였음은 이에 대한 방증이다. LG전자의 관련 매출은 '23년 7,000억원대였으며, '24년 계획은 1조원이다. 전체 '24년 연간 HE 본부 매출 15조원 중 비중은 작으나, 이익에 대한 기여도는 월등히 높을 것으로 추정된다. 중장기적으로는 자동차용 OS로의 확장 가능성을 기대한다. 실제로 국내 완성차에 WebOS가 공급되고 있다.

가전은 B2B, 구독 중심으로 사업 모델을 전환하고 있다. 특히 상업용 에어컨이 부각될 것이다. 동사 에어컨 매출은 7~8조원으로 파악되며, 이 중 절반 가량이 상업용 에어컨인 것으로 추정된다. 동사는 압축기, 인버터에 대한 앞선 기술력을 토대로 관련 사업의 경쟁력을 키우고자 한다. 다만, 글로벌 경쟁사 대비 현지에 대한 네트워크가 부족한 바, 이를 보완하기 위한 계획이 구체화되기를 기대한다.

전장부품은 전기차 모터와 IVI를 중심으로 견조한 성장을 시현할 것으로 전망된다. 특히 당사는 SDV 전환과 맞물린 Digital Cockpit의 고도화, Center Information Display의 대면적화를 긍정적으로 보고 있고, 이 과정에서 동사 Infotainment 사업의 수혜를 기대한다. 동사 IVI의 수주잔고는 21년 35조원, 22년 50조원으로 크게 증가했던 바 있는데, 수주 이후 연구/개발 기간을 거쳐 매출로 인식되기까지 2~3년이 걸림을 감안하면, 당시 신규 수주분의 점진적 매출 인식을 기대한다.

당사가 다운사이드로 보았던 LG디스플레이의 지분법손실도, LCD 패널 업황의 안정화와 WOLED 패널 출하 확대에 바텀아웃 하고 있음이 관찰되고 있다. 당사 디스플레이 담당자는 2H24 LG디스플레이의 하반기 턴어라운드를 전망하고 있는데, 이는 곧 LG전자에 대한 다운사이드 요소의 완화로 작용할 수 있을 것이고, 나아가 지배주주손이익 개선에 따른 배당금 상향의 가능성을 기대한다.

계절성 타파

2Q24 연결 실적은 매출 21조원(+6.9% YoY, +1.4% QoQ), 영업이익 1.1조원(+46% YoY, 영업이익률 5.1%)으로 추정된다. 기존 당사 추정치 대비 매출은 유지하나, 영업이익은 +17% 상향한 것이다. 강화된 가전의 펀더멘털과, 앞서 언급하였던 수익성 높은 B2B 영역에서의 성과 덕분이다. 이처럼 B2B가 부각된다면, 연말에 매수해서 1분기에 매도하는 '계절적 트레이딩'에 얽매일 이유는 없을 것으로 판단한다.

다만, 잠재 위험으로 고려해야 할 부분은 물류비다. 동사는 통상 연말에 연 단위 LTA를 맺으므로 4Q24 시점의 운임 레벨을 확인할 필요가 있다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	150,000원(상향)
증가(2024.07.02)	107,200원
상승여력	39.9%

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	16,365만주
시가총액	17,543십억원
외국인지분율	31.2%
52주 주가	90,600~128,200원
60일평균거래량	985,156주
60일평균거래대금	100.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.0	14.2	7.7	-15.7
상대수익률	0.3	11.4	1.1	-22.5

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	84,228	88,651	92,935	95,723
영업이익(십억원)	3,549	4,282	4,705	5,044
순이익(십억원)	713	2,559	3,107	3,339
EPS(원)	3,942	14,152	17,184	18,464
BPS(원)	108,745	118,219	130,795	144,352
PER(배)	25.8	7.6	6.2	5.8
PBR(배)	0.9	0.9	0.8	0.7
ROE(%)	3.7	12.5	13.8	13.4
배당수익률(%)	0.8	3.3	4.0	4.3
EV/EBITDA(배)	3.3	2.6	2.1	1.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

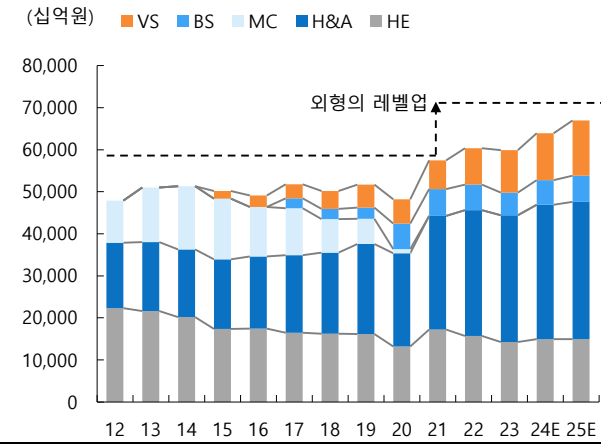
고의영 2122-9179 ey.ko@hi-ib.com

표1. LG전자 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
H&A 매출	8,022	7,986	7,457	6,675	8,608	8,435	7,895	7,024	30,140	31,962	32,684
영업이익	1,019	600	505	-116	940	749	584	104	2,008	2,378	2,386
영업이익률	12.7%	7.5%	6.8%	-1.7%	10.9%	8.9%	7.4%	1.5%	6.7%	7.4%	7.3%
HE 매출	3,360	3,147	3,569	4,158	3,492	3,643	3,581	4,242	14,233	14,958	14,931
영업이익	200	124	111	-72	132	112	138	-23	363	359	416
영업이익률	6.0%	3.9%	3.1%	-1.7%	3.8%	3.1%	3.8%	-0.5%	2.5%	2.4%	2.8%
VS 매출	2,387	2,665	2,504	2,593	2,662	2,760	2,830	2,933	10,148	11,185	13,192
영업이익	54	-61	135	6	52	69	64	62	133	247	437
영업이익률	2.3%	-2.3%	5.4%	0.2%	2.0%	2.5%	2.2%	2.1%	1.3%	2.2%	3.3%
BS 매출	1,480	1,333	1,331	1,269	1,576	1,438	1,441	1,383	5,412	5,837	6,174
영업이익	66	-7	-21	-90	13	2	24	7	-51	46	86
영업이익률	4.4%	-0.5%	-1.5%	-7.1%	0.8%	0.1%	1.7%	0.5%	-0.9%	0.8%	1.4%
기타 매출	1,014	1,223	1,346	1,011	594	951	1,082	883	4,594	3,510	4,052
영업이익	19	79	94	97	21	49	70	43	289	183	203
영업이익률	1.9%	6.4%	7.0%	9.6%	3.5%	5.2%	6.5%	4.8%	6.3%	5.2%	5.0%
LGIT 제외 매출	16,261	16,352	16,207	15,705	16,931	17,227	16,830	16,464	64,526	67,451	71,033
영업이익	1,358	735	824	-175	1,158	981	880	193	2,742	3,212	3,528
영업이익률	8.4%	4.5%	5.1%	-1.1%	6.8%	5.7%	5.2%	1.2%	4.2%	4.8%	5.0%
LGIT 매출	4,154	3,646	4,503	7,399	4,165	4,157	5,541	7,337	19,702	21,200	21,902
영업이익	139	7	173	487	178	101	273	519	806	1,070	1,177
영업이익률	3.4%	0.2%	3.8%	6.6%	4.3%	2.4%	4.9%	7.1%	4.1%	5.0%	5.4%
전사 매출	20,416	19,998	20,709	23,104	21,096	21,384	22,371	23,800	84,228	88,651	92,935
영업이익	1,497	742	997	312	1,335	1,082	1,153	712	3,548	4,282	4,705
영업이익률	7.3%	3.7%	4.8%	1.3%	6.3%	5.1%	5.2%	3.0%	4.2%	4.8%	5.1%

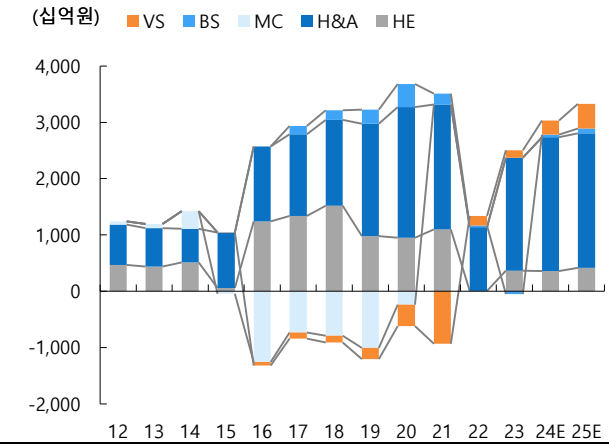
자료: LG전자, 하이투자증권

그림1. LG 전자 부문별 매출 추이 및 전망



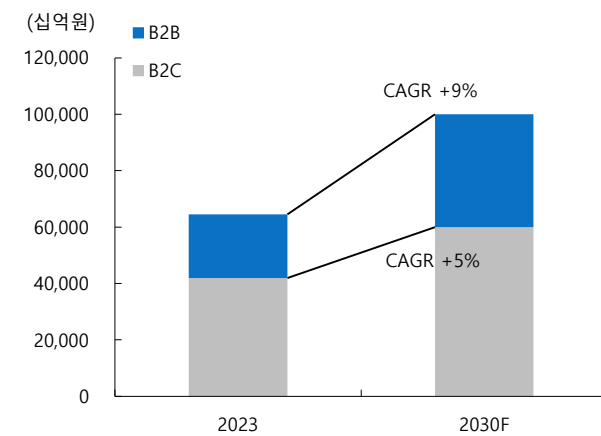
자료: LG전자, 하이투자증권

그림2. LG 전자 부문별 영업이익 추이 및 전망



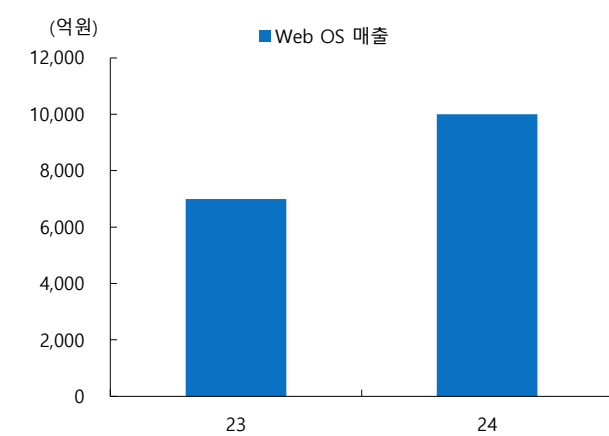
자료: LG전자, 하이투자증권

그림3. LG 전자의 장기 외형 성장 계획



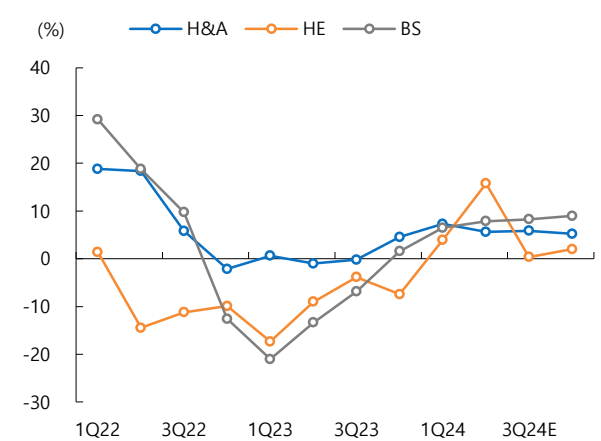
자료: LG전자, 하이투자증권

그림4. LG 전자 WebOS 매출



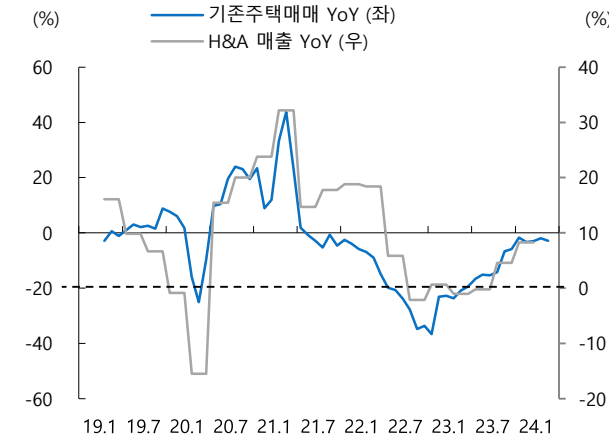
자료: LG전자, 하이투자증권

그림5. 가전, TV, PC의 YoY 외형 성장 추이 및 전망



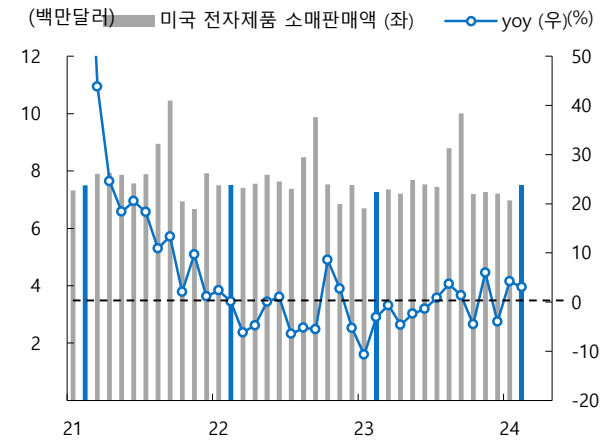
자료: LG전자, 하이투자증권

그림6. 미국 기준주택매매 YoY 증감률과 H&A 매출 YoY 증감률



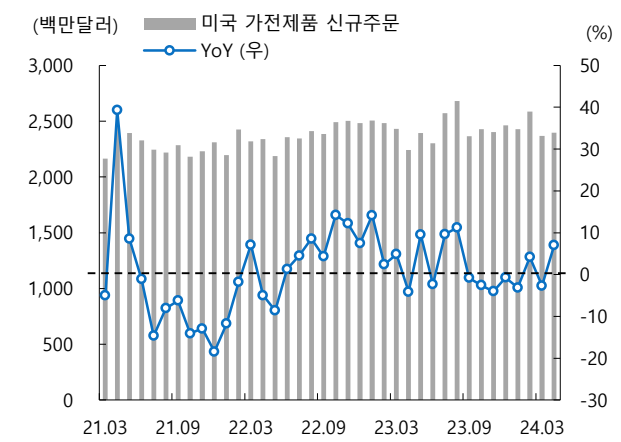
자료: Bloomberg, LG전자, 하이투자증권

그림7. 미국 전자제품 소매판매액 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림8. 미국의 가전제품 신규주문 추이



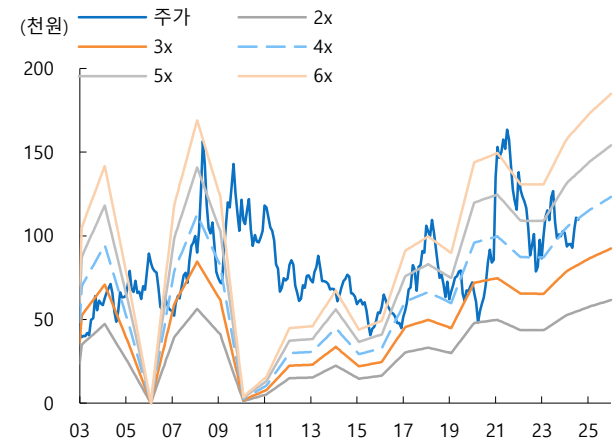
자료: Bloomberg, 하이투자증권

표2. LG전자 ValuationTable

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
①EPS	15,668	12MFEPS
②Target Multiple	9.5	10년 평균 12MFP/E
- 적정주가	148,848	
③ 목표주가	150,000	
④ 현재주가	107,200	
상승여력	40%	

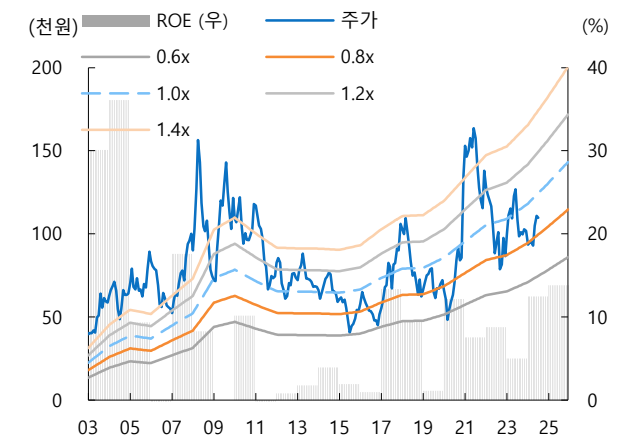
자료: Dataguide, 하이투자증권

그림9. LG전자 12개월 선행 POR 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

그림10. LG전자 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

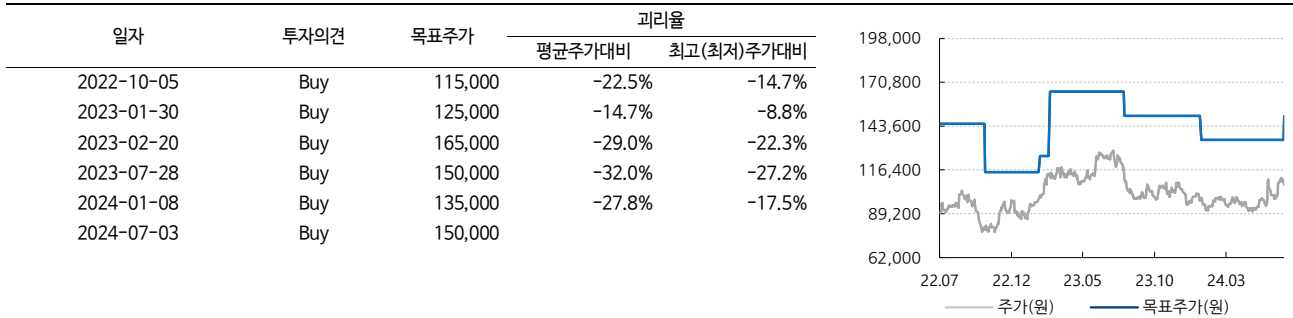
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	30,341	32,906	32,893	34,653	매출액	84,228	88,651	92,935	95,723
현금 및 현금성자산	8,488	9,997	8,960	10,030	증가율(%)	0.9	5.3	4.8	3.0
단기금융자산	118	121	125	129	매출원가	64,425	66,637	69,762	71,715
매출채권	11,086	11,603	12,104	12,429	매출총이익	19,803	22,014	23,173	24,008
재고자산	9,125	9,605	10,069	10,371	판매비와관리비	16,254	17,731	18,468	18,963
비유동자산	29,900	29,711	29,817	30,615	연구개발비	2,548	2,681	2,811	2,895
유형자산	16,819	16,970	17,262	17,759	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,868	2,854	2,945	3,014	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	60,241	62,617	62,710	65,268	영업이익	3,549	4,282	4,705	5,044
유동부채	24,160	25,235	25,547	26,171	증가율(%)	-0.1	20.7	9.9	7.2
매입채무	9,427	9,922	10,402	10,714	영업이익률(%)	4.2	4.8	5.1	5.3
단기차입금	708	566	396	317	이자수익	440	506	454	508
유동성장기부채	1,894	2,033	1,423	1,171	이자비용	572	550	395	330
비유동부채	12,582	11,853	8,812	7,561	지분법이익(손실)	-1,045	-416	34	160
사채	5,183	5,183	3,628	2,539	기타영업외손익	-494	-225	-225	-225
장기차입금	5,537	4,983	3,488	3,314	세전계속사업이익	1,870	3,594	4,570	5,154
부채총계	36,742	37,088	34,359	33,733	법인세비용	720	719	914	1,082
지배주주지분	19,665	21,378	23,652	26,104	세전계속이익률(%)	2.2	4.1	4.9	5.4
자본금	904	904	904	904	당기순이익	1,151	2,876	3,656	4,072
자본잉여금	3,025	3,025	3,025	3,025	순이익률(%)	1.4	3.2	3.9	4.3
이익잉여금	16,201	18,123	20,455	22,965	지배주주귀속 순이익	713	2,559	3,107	3,339
기타자본항목	-466	-674	-732	-790	기타포괄이익	95	-208	-58	-58
비지배주주지분	3,834	4,150	4,698	5,431	총포괄이익	1,245	2,667	3,598	4,014
자본총계	23,499	25,528	28,351	31,535	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	5,914	8,405	9,145	9,784	주당지표 (원)				
당기순이익	1,151	2,876	3,656	4,072	EPS	3,942	14,152	17,184	18,464
유형자산감가상각비	2,704	2,950	2,964	3,008	BPS	108,745	118,219	130,795	144,352
무형자산상각비	515	614	609	629	CFPS	21,739	33,864	36,942	38,575
지분법관련손실(이익)	-1,045	-416	34	160	DPS	800	3,538	4,300	4,600
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	7.6	6.2	5.8
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.9	0.9	0.8	0.7
금융상품의 증감	-1,239	-90	-91	-93	PCR	4.7	3.2	2.9	2.8
재무활동 현금흐름	1,503	-998	-4,764	-2,667	EV/EBITDA	3.3	2.6	2.1	1.7
단기금융부채의증감	-	-2	-780	-332	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2,041	-554	-3,050	-1,263	ROE	3.7	12.5	13.8	13.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.0	8.9	8.9	9.1
배당금지급	-13	-13	-13	-13	부채비율	156.4	145.3	121.2	107.0
현금및현금성자산의증감	2,165	1,509	-1,037	1,070	순부채비율	20.1	10.4	-0.5	-8.9
기초현금및현금성자산	6,322	8,488	9,997	8,960	매출채권회전율(x)	8.2	7.8	7.8	7.8
기말현금및현금성자산	8,488	9,997	8,960	10,030	재고자산회전율(x)	9.1	9.5	9.4	9.4

자료 : LG전자, 하이투자증권 리서치본부

LG전자 투자의견 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.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 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%