

LG전자 (066570)

비관이 극에 달한 때

한정된 파이, 치열해지는 경쟁

LG전자의 부문별 실적이 공시되었다.

- ① H&A: 매출 6.7조원 (+5% YoY, -11% QoQ), OPM -1.7%
- ② HE: 매출 4.2조원 (-7% YoY, +17% QoQ), OPM -1.7%
- ③ VS: 매출 2.6조원 (+8% YoY, +4% QoQ), OPM 0.2%
- ④ BS: 매출 1.3조원 (+2% YoY, -5% QoQ), OPM -7.1%

가전, TV, PC의 수요 회복 속도가 예상보다 더디다. 재고는 이미 정상화되었으나 산업 수요가 정체되어 있다 보니 업체간 점유율 경쟁이 심화되고 있다. 경쟁사들의 판촉비 집행에 대응하여 동사 역시 당초 계획대비 공격적인 판매 전략을 취한 것으로 보인다. 연말 일회성 비용도 일부 있었던 것으로 파악된다. 한편, '23년 VS 본부의 수주잔고는 95조원으로 마감되었다. 완성차, 특히 전기차 수요 부진으로 당초 계획인 100조원에 미치지 못했다는 점이 아쉽다.

LGIT 제외 2024년 실적은 매출 66.4조원(+3% YoY), 영업이익 3.1조원(+12%, 영업이익률 4%)으로 전망된다. 부문별로, ① 가전은 모기지 금리의 피크 이후 소비 심리 개선 및 수요의 하향 안정화, ② TV는 유럽 중심 판매 부진 지속(스포츠이벤트 효과 반영X), ③ 전장 부품은 기수주분의 매출인식으로 +13%의 외형 성장, ④ PC는 재고 소진 및 Windows 12 효과로 4Q24부터의 반등을 전망한다.

비관이 극에 달한 때

현 주가는 트레일링 P/B 0.8배다. 이는 MC본부 대규모 적자, 코로나19 당시를 제외하면 최하단에 해당되는 밸류에이션이다[그림10]. 가전, TV, 자동차 등 주요 내구재 수요 부진의 장기화, LG디스플레이 자본조달 등 우려가 상당 부분 반영된 것으로 판단된다. 당장 나올 수 있는 악재는 대부분 소화된 것이다.

업황 부진에도 본업 경쟁력은 꾸준히 강화되고 있다. ① H&A의 매출은 코로나19를 전후로 경쟁사 대비 크게 증가('19년 21조원→'23년 30조원)했으며, ② SDV로의 대전환을 앞두고 디지털콕핏의 중요성이 부각되는 상황에서 AV/AVN 점유율도 우상향하고 있으며[그림8], ③ 3년 전부터 본격화한 WebOS는 이미 300개 이상 고객사에 탑재되는 등 플랫폼 사업자로의 BM 전환도 순조롭다.

수요의 침체가 길어지며 주가의 단기 촉매가 부재해 보이나, 강화되고 있는 사업 경쟁력을 감안했을 때 장기 투자자라면 밸류에이션콜을 해볼만한 지점인 것으로 판단한다. 비관이 극에 달한 때다.

iM하이

하이투자증권 DGB

Company Brief

Buy (Maintain)

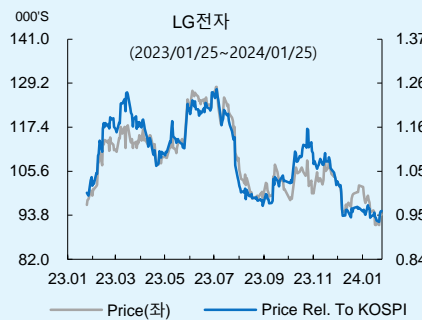
목표주가(12M)	135,000원(유지)
증가(2024.01.25)	94,000원
상승여력	43.6%

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	16,365만주
시가총액	15,383십억원
외국인지분율	28.6%
52주 주가	91,200~128,200원
60일평균거래량	636,938주
60일평균거래대금	63.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.7	-13.4	-21.0	-2.7
상대수익률	-0.7	-17.9	-14.7	-4.4

Price Trend



FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	83,467	84,228	87,175	89,790
영업이익(십억원)	3,551	3,549	3,920	4,224
순이익(십억원)	1,196	1,139	2,362	2,648
EPS(원)	6,616	6,296	13,062	14,643
BPS(원)	105,025	112,175	125,586	141,265
PER(배)	13.1	14.9	7.2	6.4
PBR(배)	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	6.6	5.8	11.0	11.0
배당수익률(%)	1.7	1.8	2.8	3.0
EV/EBITDA(배)	3.0	2.8	2.4	1.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

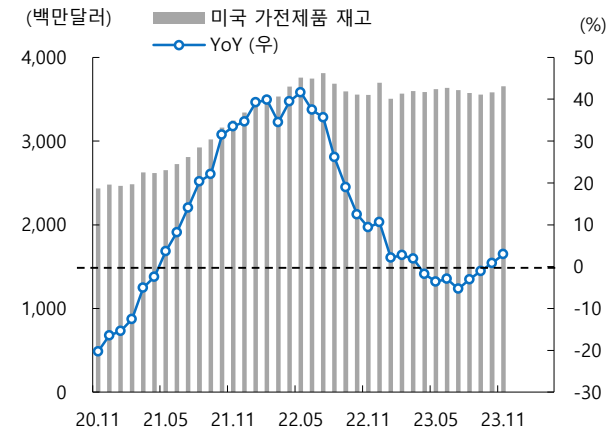
고의영 2122-9179 ey.ko@hi-ib.com

표1. LG전자 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
H&A 매출액	8,022	7,986	7,457	6,675	8,158	8,244	7,817	6,631	29,895	30,140	30,851
영업이익	1,019	600	505	-116	892	587	575	148	1,132	2,008	2,201
영업이익률	12.7%	7.5%	6.8%	-1.7%	10.9%	7.1%	7.4%	2.2%	3.8%	6.7%	7.1%
HE 매출액	3,360	3,147	3,569	4,158	3,350	2,973	3,607	4,243	15,727	14,233	14,173
영업이익	200	124	111	-72	72	28	139	31	7	363	270
영업이익률	6.0%	3.9%	3.1%	-1.7%	2.1%	1.0%	3.8%	0.7%	0.0%	2.5%	1.9%
VS 매출액	2,387	2,665	2,504	2,593	2,604	2,760	2,948	3,177	8,650	10,148	11,490
영업이익	54	-61	135	6	49	60	119	56	170	133	284
영업이익률	2.3%	-2.3%	5.4%	0.2%	1.9%	2.2%	4.0%	1.8%	2.0%	1.3%	2.5%
BS 매출액	1,480	1,333	1,331	1,269	1,425	1,288	1,304	1,310	6,090	5,412	5,327
영업이익	66	-7	-21	-90	30	14	16	20	25	-51	79
영업이익률	4.4%	-0.5%	-1.5%	-7.1%	2.1%	1.1%	1.2%	1.5%	0.4%	-0.9%	1.5%
기타 매출액	1,014	1,223	1,346	1,011	1,108	1,162	1,323	981	4,348	4,594	4,574
영업이익	19	79	94	97	43	60	86	47	991	289	237
영업이익률	1.9%	6.4%	7.0%	9.6%	3.9%	5.2%	6.5%	4.8%	22.8%	6.3%	5.2%
별도 합계 매출액	16,261	16,352	16,207	15,705	16,645	16,428	16,998	16,343	64,709	64,526	66,413
영업이익	1,358	735	824	-175	1,086	749	934	302	2,324	2,742	3,071
영업이익률	8.4%	4.5%	5.1%	-1.1%	6.5%	4.6%	5.5%	1.8%	3.6%	4.2%	4.6%
LGIT 매출액	4,154	3,646	4,503	7,399	4,446	3,527	5,526	7,263	18,758	19,702	20,762
영업이익	139	7	173	488	101	-37	273	513	1,230	808	850
영업이익률	3.4%	0.2%	3.8%	6.6%	2.3%	-1.1%	4.9%	7.1%	6.6%	4.1%	4.1%
전사합계 매출액	20,416	19,998	20,709	23,104	21,091	19,954	22,524	23,605	83,467	84,228	87,175
영업이익	1,497	742	997	313	1,187	712	1,208	814	3,551	3,549	3,920
영업이익률	7.3%	3.7%	4.8%	1.4%	5.6%	3.6%	5.4%	3.5%	4.3%	4.2%	4.5%

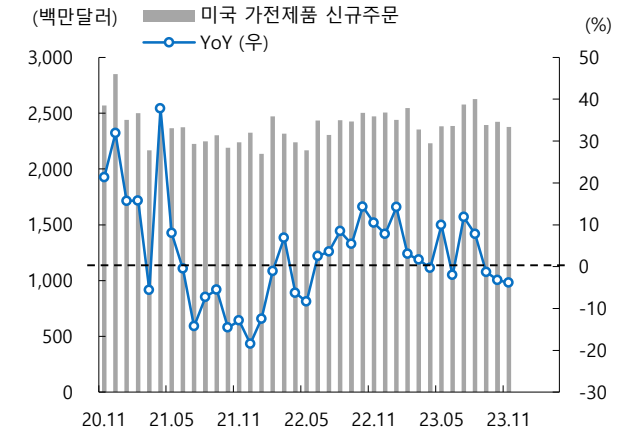
자료: LG전자, 하이투자증권

그림1. 미국 가전제품 재고 및 YoY: 최근 다시 재고가 늘고



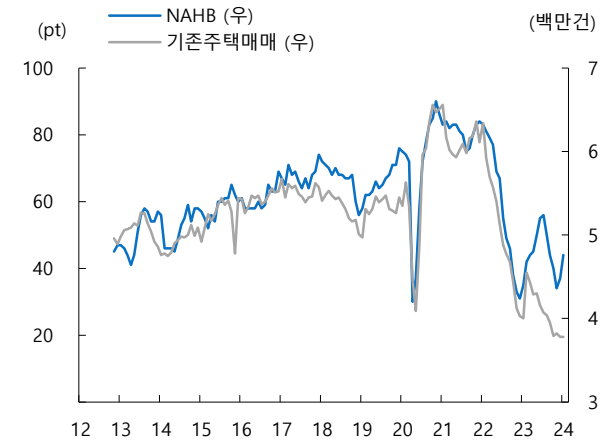
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림2. 미국 가전제품 신규주문 및 YoY: 신규주문 부진



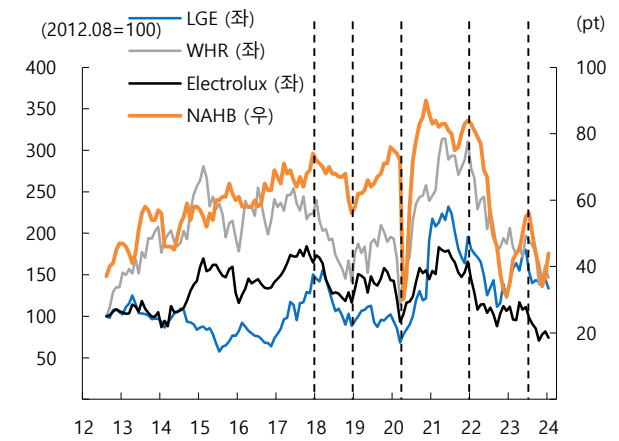
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림3. 미국 기존주택매매와 NAHB 추이



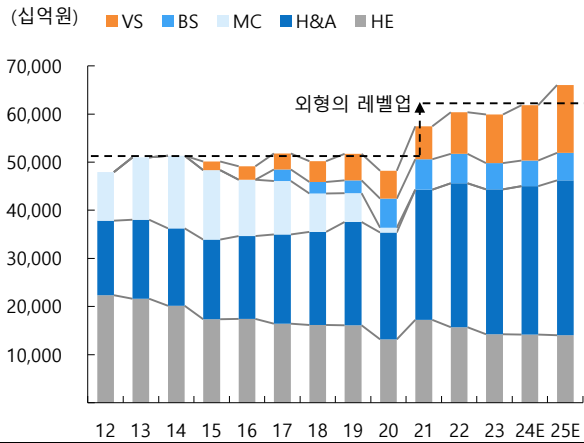
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림4. NAHB와 주요 가전 업체들의 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

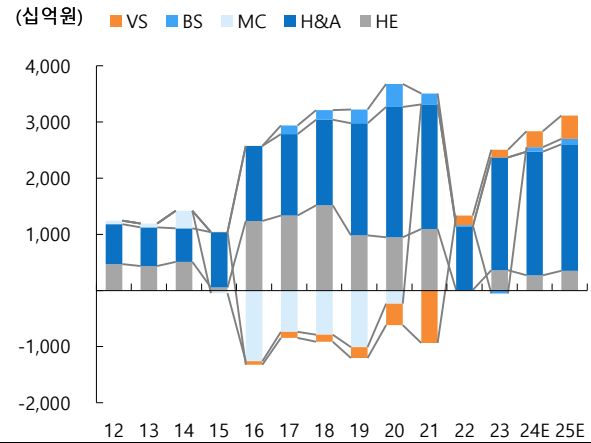
그림5. LG 전자 부문별 연간 매출 추이 및 전망: VS 를 중심으로 구조적 외형 성장 전망



자료: LG전자, 하이투자증권

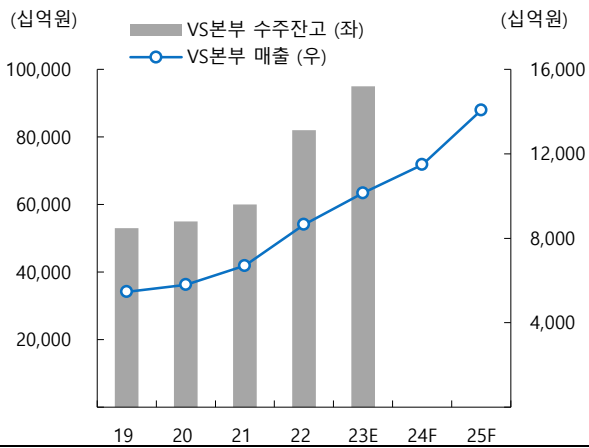
주: 기타/독립사업부 포함되지 않은 수치

그림6. LG 전자 부문별 연간 영업이익 추이 및 전망: 적자 사업부 철수 & VS 이익기여도 확대의 방향



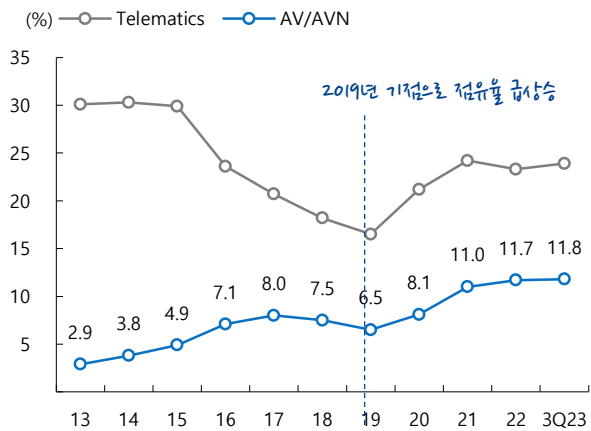
자료: LG전자, 하이투자증권

그림7. VS 본부 수주잔고 및 매출 전망



자료: LG전자, 하이투자증권

그림8. VS 본부의 텔레매틱스, AV/AVN 점유율 추이



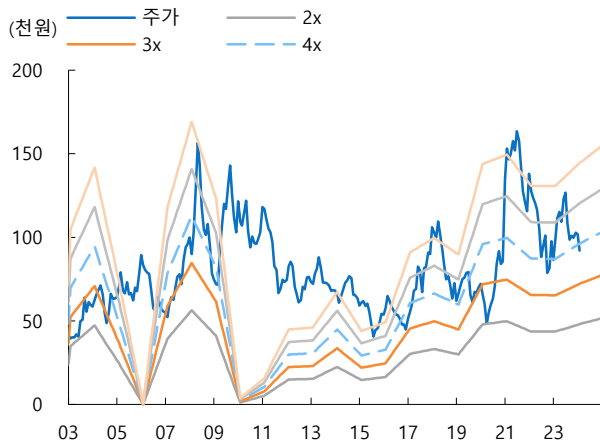
자료: LG전자, 하이투자증권

표2. LG전자 ValuationTable

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
①EPS	13,194	12MF EPS
②Target Multiple	9.8	10년 평균 12MFP/E
- 적정주가	129,302	
③ 목표주가	135,000	
④ 현재주가	94,000	
상승여력	44%	

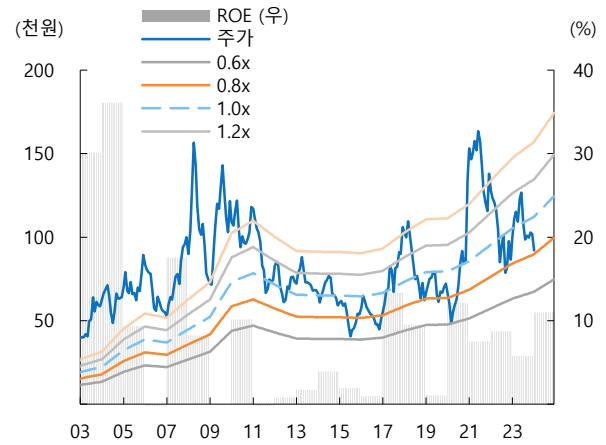
자료: Dataguide, 하이투자증권

그림9. LG전자 12개월 선행 POR



자료: Dataguide, 하이투자증권

그림10. LG전자 트레일링 PBR 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

표3. LG전자 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	84,228	87,175	83,628	86,460	0.7	0.8
영업이익	3,549	3,920	3,630	3,973	-2.2	-1.3
영업이익률	4.2	4.5	4.3	4.6		
세전이익	2,008	3,360	2,097	3,423	-4.2	-1.9
세전이익률	2.4	3.9	2.5	4.0		
지배주주순이익	1,139	2,362	1,189	2,407	-4.2	-1.9
지배주주순이익률	1.4	2.7	1.4	2.8		
EPS	6,296	13,062	6,576	13,309	-4.3	-1.9

자료: LG전자, 하이투자증권

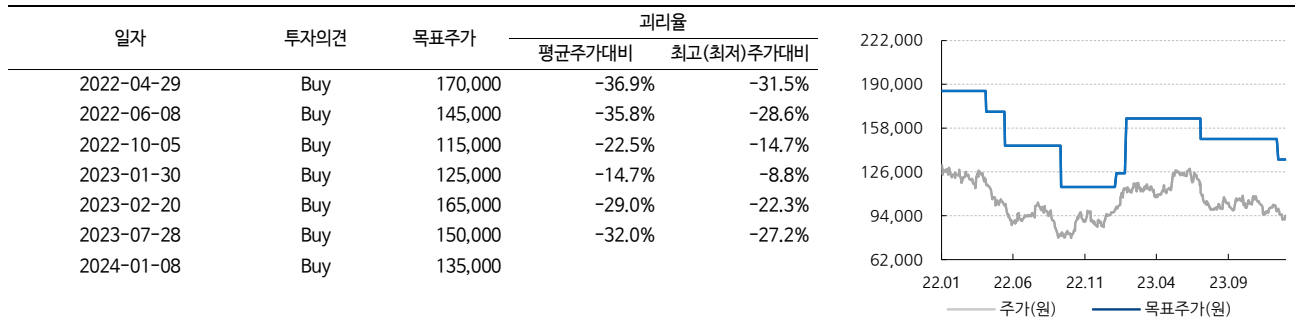
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E	(십억원,%)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	27,488	29,204	30,765	31,154	매출액	83,467	84,228	87,175	89,790
현금 및 현금성자산	6,322	6,764	7,555	7,247	증가율(%)	12.9	0.9	3.5	3.0
단기금융자산	192	198	204	210	매출원가	63,231	64,423	65,980	67,761
매출채권	9,583	10,049	10,374	10,661	매출총이익	20,236	19,805	21,195	22,029
재고자산	9,389	10,107	10,461	10,775	판매비와관리비	16,685	16,256	17,274	17,805
비유동자산	27,668	27,128	27,735	28,474	연구개발비	2,397	2,419	2,504	2,579
유형자산	15,832	16,205	16,782	17,482	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,455	2,535	2,595	2,662	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	55,156	56,332	58,500	59,628	영업이익	3,551	3,549	3,920	4,224
유동부채	22,333	22,904	23,255	23,269	증가율(%)	-12.5	-0.1	10.5	7.7
매입채무	8,212	8,287	8,577	8,835	영업이익률(%)	4.3	4.2	4.5	4.7
단기차입금	886	797	638	446	이자수익	208	383	388	373
유동성장기부채	1,402	1,622	1,466	1,026	이자비용	364	457	407	293
비유동부채	10,332	9,516	8,617	6,428	지분법이익(손실)	-1,168	-1,064	-101	81
사채	4,173	3,756	3,192	2,235	기타영업외손익	351	-349	-383	-383
장기차입금	4,585	4,355	4,138	2,896	세전계속사업이익	2,540	2,008	3,360	3,943
부채총계	32,664	32,420	31,872	29,697	법인세비용	532	743	706	828
지배주주지분	18,992	20,285	22,710	25,546	세전계속이익률(%)	3.0	2.4	3.9	4.4
자본금	904	904	904	904	당기순이익	1,863	1,265	2,654	3,115
자본잉여금	3,048	3,048	3,048	3,048	순이익률(%)	2.2	1.5	3.0	3.5
이익잉여금	15,834	16,828	18,954	21,340	지배주주귀속 순이익	1,196	1,139	2,362	2,648
기타자본항목	-794	-495	-196	253	기타포괄이익	746	299	299	449
비지배주주지분	3,500	3,626	3,918	4,386	총포괄이익	2,609	1,564	2,953	3,564
자본총계	22,492	23,911	26,629	29,931	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	3,108	6,298	7,461	7,980	주당지표 (원)				
당기순이익	1,863	1,265	2,654	3,115	EPS	6,616	6,296	13,062	14,643
유형자산감가상각비	2,507	2,698	2,761	2,869	BPS	105,025	112,175	125,586	141,265
무형자산상각비	478	472	488	499	CFPS	23,124	23,825	31,027	33,266
지분법관련손실(이익)	-1,168	-1,064	-101	81	DPS	1,450	1,650	2,662	2,821
투자활동 현금흐름	-3,228	-3,548	-3,811	-4,061	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-2,797	-3,071	-3,337	-3,569	PER	13.1	14.9	7.2	6.4
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.8	0.8	0.7	0.7
금융상품의 증감	-51	-71	-71	-72	PCR	3.7	3.9	3.0	2.8
재무활동 현금흐름	448	-957	-1,558	-3,382	EV/EBITDA	3.0	2.8	2.4	1.9
단기금융부채의증감	-	132	-316	-631	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	1,004	-647	-781	-2,199	ROE	6.6	5.8	11.0	11.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	7.8	8.0	8.2	8.5
배당금지급	-103	-103	-103	-103	부채비율	145.2	135.6	119.7	99.2
현금및현금성자산의증감	271	441	792	-308	순부채비율	20.1	14.9	6.3	-2.9
기초현금및현금성자산	6,052	6,322	6,764	7,555	매출채권회전율(x)	8.9	8.6	8.5	8.5
기말현금및현금성자산	6,322	6,764	7,555	7,247	재고자산회전율(x)	8.7	8.6	8.5	8.5

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(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 2023-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
91.1%	8.9%	-