



BUY (유지)

목표주가(12M) 150,000원(하향)

현재주가(1.03) 99,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,607.31
52주 최고/최저(원)	128,200/85,700
시가총액(십억원)	16,283.0
시가총액비중(%)	0.78
발행주식수(천주)	163,647.8
60일 평균 거래량(천주)	666.5
60일 평균 거래대금(십억원)	67.9
외국인지분율(%)	29.03
주요주주 지분율(%)	
LG 외 2 인	33.68
국민연금공단	7.47

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	83,998.1	88,436.7
영업이익(십억원)	3,948.0	4,449.6
순이익(십억원)	1,815.1	2,793.7
EPS(원)	8,151	12,313
BPS(원)	114,736	126,807

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	73,908.0	83,467.3	83,972.3	88,201.4
영업이익	4,058.0	3,551.0	3,654.2	4,275.8
세전이익	3,838.9	2,539.8	2,301.1	3,939.8
순이익	1,031.7	1,196.4	1,272.9	2,483.2
EPS	5,705	6,616	7,039	13,732
증감율	(47.59)	15.97	6.39	95.08
PER	24.19	13.07	14.46	7.25
PBR	1.44	0.82	0.88	0.78
EV/EBITDA	4.61	3.67	4.08	3.35
ROE	6.32	6.61	6.40	11.30
BPS	95,533	105,273	115,261	128,291
DPS	850	700	700	700



Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 1월 4일 | 기업분석_Earnings Preview

LG전자 (066570)

밋밋하지만, 주가는 편안한 구간

4Q23 Preview: 반복되는 4분기 부진

LG전자의 연결 기준 23년 4분기 매출액은 22조 8,486억원(YoY +5%, QoQ +10%), 영업이익은 4,183억원(YoY +503%, QoQ -58%)으로 전망한다. 이는 기존 전망치를 하향 조정한 실적이고, 별도 기준으로는 적자를 시현할 것으로 예상한다. H&A, HE 부문 모두 예상보다 수요가 약했고, 그에 따른 마케팅 비용이 일부 동반된 것으로 추정된다. 아울러 연말 관련 일회성 비용들도 추가되며 전년동기와 마찬가지로 적자를 시현할 전망이다. VS 부문은 전장 관련 수요 약세에도 불구하고 전분기대비 매출액이 증가하며, 유일하게 흑자를 달성할 것으로 판단한다.

2024년 가전 경쟁력과 VS 부문 실적 성장이 버팀목

LG전자의 2024년 실적 전망은 순탄하지만은 않다. 가전과 TV 수요가 역성장을 멈출 가능성이 상존하지만, 회복 강도가 높을 것으로 기대하기도 쉽지 않다. VS 부문의 외형 성장은 지속되겠지만, 최근 전장 및 전기차 수요가 둔화되고 있어 성장폭이 높을 것으로 기대하기는 어려운 상황이다. 다만, LG전자의 가전 부문에서의 경쟁력 및 입지는 견고하고, 물류비 및 운송비 부담은 여전히 낮은 상황이기 때문에 전년 수준의 실적은 유지될 것으로 전망한다. 아울러 VS 부문은 분기 매출액이 손익분기점을 초과한 이후로 3~5%의 견조한 영업이익률을 시현하고 있기 때문에 전년대비 실적 증가 가시성이 가장 높은 사업부라고 판단한다.

부정적인 이벤트들은 반영 완료

LG전자에 대한 투자 의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 150,000원으로 하향한다. 목표주가 하향은 2024년 별도 영업이익을 기존대비 10% 하향하고, 최근 동종 업체들의 EV/EBITDA가 소폭 낮아진 것을 반영했기 때문이다. LG전자의 투자포인트가 뚜렷하지 않지만, 각종 악재들이 주가에 선반영되었음은 분명하다. 23년 4분기 적자 시현, LG디스플레이의 유상증자 참여, 미국 전기차 시장의 수요 둔화 등이 주가에 반영되며 PBR은 0.78배까지 하락했다. 24년 상반기는 가전의 계절성으로 인해 견조한 실적이 기대되는 만큼 현재 주가 수준에서는 하락보다는 상승에 무게중심을 둔 투자 전략이 합리적이라 판단한다.

도표 1. LG전자의 사업부별 분기 실적 전망 (수정후)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023F	2024F
매출액	20,415.9	19,943.7	20,709.4	22,848.6	21,441.2	20,551.2	22,237.6	23,971.3	83,467.4	83,917.6	88,201.4
growth (YoY)	-2.6%	2.5%	-2.2%	4.5%	5.0%	3.0%	7.4%	4.9%	12.9%	0.5%	5.1%
growth (QoQ)	-6.6%	-2.3%	3.8%	10.3%	-6.2%	-4.2%	8.2%	7.8%			
H&A	8,021.7	7,985.5	7,457.4	6,759.6	8,308.2	7,968.2	7,512.5	6,747.7	29,895.5	30,224.2	30,536.6
HE	3,359.6	3,092.1	3,568.6	4,262.5	3,559.4	3,423.0	3,956.0	4,744.1	15,726.7	14,282.8	15,682.6
VS	2,386.5	2,664.5	2,503.5	2,603.7	2,577.6	2,835.4	2,977.2	3,066.5	8,649.6	10,158.2	11,456.7
BS	1,479.6	1,332.7	1,330.9	1,336.6	1,309.9	1,270.6	1,397.4	1,403.5	6,090.3	5,479.8	5,381.4
기타	1,014.0	1,222.8	1,346.2	976.1	1,095.1	1,320.6	1,413.5	1,015.2	4,347.7	4,559.1	4,844.4
LG이노텍	4,154.5	3,646.1	4,502.7	6,910.1	4,590.9	3,733.3	4,981.0	6,994.4	18,757.5	19,213.4	20,299.7
영업이익	1,497.4	739.8	996.7	418.3	1,459.3	913.3	1,065.7	837.5	3,551.0	3,652.1	4,275.8
growth (YoY)	-22.9%	-6.6%	33.5%	503.1%	-2.5%	23.5%	6.9%	100.2%	-12.5%	2.8%	17.1%
growth (QoQ)	2059.0%	-50.6%	34.7%	-58.0%	248.9%	-37.4%	16.7%	-21.4%			
H&A	1,018.8	600.1	504.5	-81.4	968.8	582.0	419.3	114.3	1,129.7	2,042.1	2,084.4
HE	200.3	121.4	110.7	-54.9	138.4	67.7	63.7	4.1	5.4	377.5	273.9
VS	54.0	-61.2	134.9	86.7	85.8	114.7	149.1	121.5	169.7	214.4	471.1
BS	65.7	2.6	-20.5	-40.1	65.1	40.0	14.6	6.7	25.1	7.7	126.4
기타	19.4	73.8	93.9	9.9	23.7	87.7	94.6	17.5	990.7	197.0	223.5
LG이노텍	139.2	3.0	173.2	498.0	177.5	21.2	324.4	573.3	1,230.4	813.4	1,096.4
영업이익률	7.3%	3.7%	4.8%	1.8%	6.8%	4.4%	4.8%	3.5%	4.3%	4.4%	4.8%
매출액 (별도)	16,261.4	16,297.6	16,206.7	15,938.5	16,850.3	16,817.9	17,256.6	16,976.9	64,709.8	64,704.2	67,901.7
영업이익 (별도)	1,358.2	736.7	823.6	-79.8	1,281.8	892.1	741.3	264.2	2,320.6	2,838.7	3,179.3

주1) LG화학으로의 사업양도에 따라 GM양 배터리팩 사업이 '22년부터 VS본부에서 기타부문으로 편입되었음

주2) LG화학으로의 사업양도에 따라, CEM 사업이 '22년부터 BS본부에서 기타부문으로 편입되었음

자료: LG전자, 하나증권

도표 2. LG전자의 사업부별 분기 실적 전망 (수정전)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023F	2024F
매출액	20,415.9	19,943.7	20,709.4	22,658.4	21,355.5	20,498.2	22,185.4	23,883.9	83,467.4	83,727.4	87,923.1
growth (YoY)	-2.6%	2.5%	-2.2%	3.7%	4.6%	2.8%	7.1%	5.4%	12.9%	0.3%	5.0%
growth (QoQ)	-6.6%	-2.3%	3.8%	9.4%	-5.8%	-4.0%	8.2%	7.7%			
H&A	8,021.7	7,985.5	7,457.4	6,652.9	8,269.8	7,945.3	7,482.8	6,708.1	29,895.5	30,117.5	30,406.1
HE	3,359.6	3,092.1	3,568.6	4,278.5	3,528.5	3,406.0	3,951.3	4,721.9	15,726.7	14,298.8	15,607.6
VS	2,386.5	2,664.5	2,503.5	2,603.7	2,577.6	2,835.4	2,977.2	3,066.5	8,649.6	10,158.2	11,456.7
BS	1,479.6	1,332.7	1,330.9	1,336.6	1,309.9	1,270.6	1,397.4	1,403.5	6,090.3	5,479.8	5,381.4
기타	1,014.0	1,222.8	1,346.2	976.1	1,095.1	1,320.6	1,413.5	1,015.2	4,347.7	4,559.1	4,844.4
LG이노텍	4,154.5	3,646.1	4,502.7	6,810.6	4,574.6	3,720.3	4,963.2	6,968.8	18,757.5	19,113.9	20,226.9
영업이익	1,497.4	739.8	996.7	874.4	1,519.3	982.9	1,138.7	983.1	3,551.0	4,108.3	4,623.9
growth (YoY)	-22.9%	-6.6%	33.5%	1160.8%	1.5%	32.9%	14.2%	12.4%	-12.5%	15.7%	12.5%
growth (QoQ)	2059.0%	-50.6%	34.7%	-12.3%	73.7%	-35.3%	15.8%	-13.7%			
H&A	1,018.8	600.1	504.5	175.2	968.3	589.6	423.7	160.0	1,129.7	2,298.7	2,141.5
HE	200.3	121.4	110.7	49.4	194.2	124.0	127.2	80.2	5.4	481.8	525.6
VS	54.0	-61.2	134.9	101.3	91.6	120.6	155.9	128.6	169.7	229.1	496.8
BS	65.7	2.6	-20.5	-1.6	65.1	40.0	14.6	13.4	25.1	46.1	133.1
기타	19.4	73.8	93.9	9.9	23.7	87.7	94.6	17.5	990.7	197.0	223.5
LG이노텍	139.2	3.0	173.2	540.2	176.3	21.0	322.6	583.4	1,230.4	855.6	1,103.4
영업이익률	7.3%	3.7%	4.8%	3.9%	7.1%	4.8%	5.1%	4.1%	4.3%	4.9%	5.3%
매출액 (별도)	16,261.4	16,297.6	16,206.7	15,847.8	16,780.9	16,777.9	17,222.2	16,915.1	64,709.8	64,613.5	67,696.1
영업이익 (별도)	1,358.2	736.7	823.6	334.2	1,343.0	961.9	816.0	399.7	2,320.6	3,252.7	3,520.5

주1) LG화학으로의 사업양도에 따라 GM양 배터리팩 사업이 '22년부터 VS본부에서 기타부문으로 편입되었음

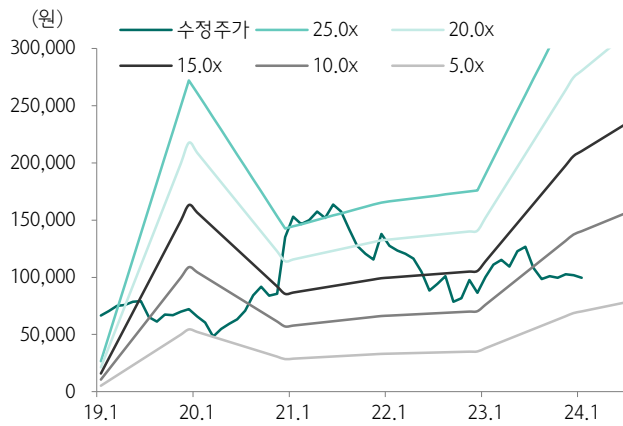
주2) LG화학으로의 사업양도에 따라, CEM 사업이 '22년부터 BS본부에서 기타부문으로 편입되었음

자료: LG전자, 하나증권

도표 3. LG전자 Valuation

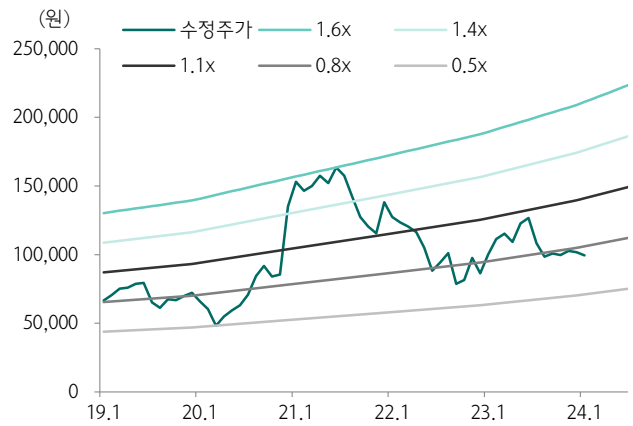
영업가치(십억원)	사업부	EBITDA	Target EV/EBITDA	Value	비고
	HE	1,117	2.4	2,681	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용
	H&A	3,111	5.3	16,489	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용
	VS	875	7.0	6,126	삼성전자 Harman 인수당시 EV/EBITDA에 30% 할인
	BS	494	2.4	1,185	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용
	Sub-Total (A)	5,449	4.9	26,480	
지분법 적용주식 (십억원)	구분	시가총액	지분율	Value	
	LG디스플레이	4,777	37.9%	1,267	시가총액대비 30% 할인
	LG이노텍	5,692	47.9%	1,908	시가총액대비 30% 할인
	Sub-Total (B)	10,469		3,176	
순현금(십억원)	구분	Value		Value	
	현금 등	8,112		8,112	
	차입금	13,266		13,266	
	Sub-Total (C)	-5,154		-5,154	
주주가치(십억원)	자사주제외	(A)+(B)+(C)		24,502	
주식수(천주)	유통주식수			149,725	
목표주가(원)	자사주포함			150,000	

도표 4. 12M Fwd PER Band



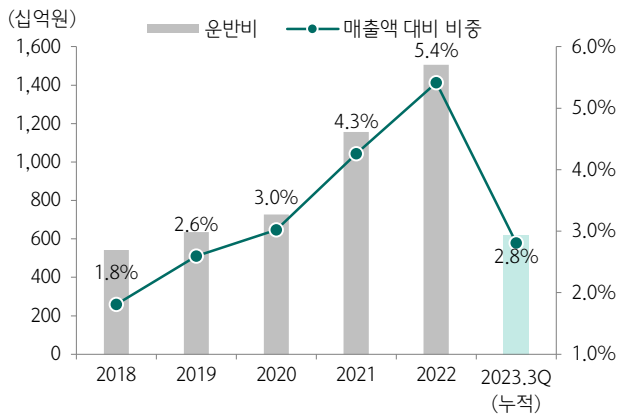
자료: WiseFn, 하나증권

도표 5. 12M Fwd PBR Band



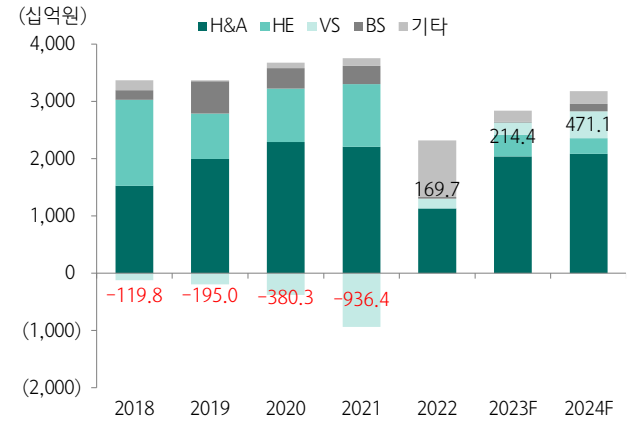
자료: WiseFn, 하나증권

도표 6. LG전자 운반비 추이



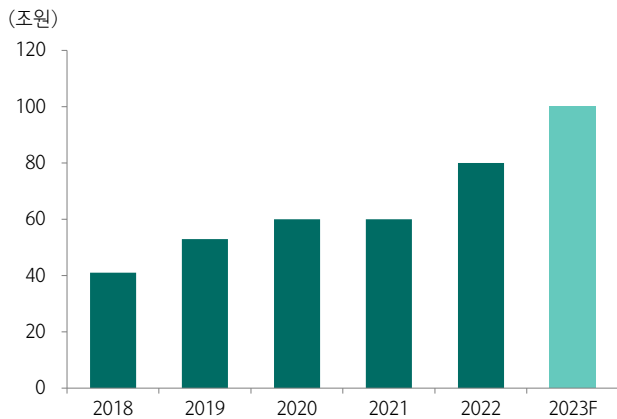
주: 별도 기준
자료: LG전자, 하나증권

도표 7. 사업부별 영업이익



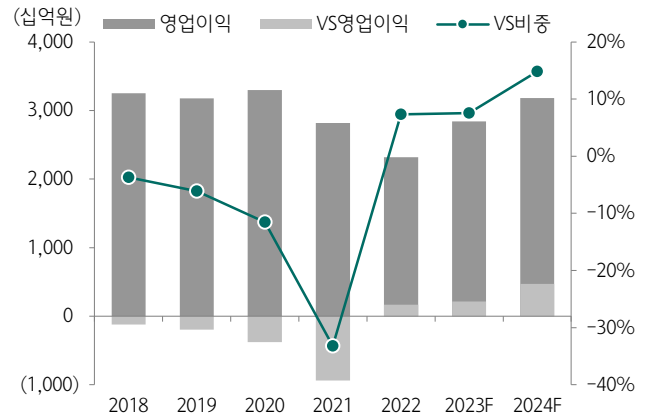
주: 별도 기준
자료: LG전자, 하나증권

도표 8. VS사업부 수주잔고 추이 및 전망



자료: LG전자, 하나증권

도표 9. VS 부문 실적 기여 확대



주: 별도 기준
자료: LG전자, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	73,908.0	83,467.3	83,972.3	88,201.4	93,031.9
매출원가	55,010.8	63,231.1	63,916.9	66,919.7	70,425.2
매출총이익	18,897.2	20,236.2	20,055.4	21,281.7	22,606.7
판매비	14,839.2	16,685.3	16,401.2	17,005.9	17,583.0
영업이익	4,058.0	3,551.0	3,654.2	4,275.8	5,023.7
금융손익	(71.7)	(193.7)	36.7	0.0	(194.6)
종속/관계기업손익	448.9	(1,168.0)	(1,172.0)	(336.0)	(61.3)
기타영업외손익	(596.3)	350.6	(217.9)	0.0	104.8
세전이익	3,838.9	2,539.8	2,301.1	3,939.8	4,872.6
법인세	1,057.8	532.3	776.4	985.0	1,218.1
계속사업이익	2,781.1	2,007.5	1,524.7	2,956.2	3,654.4
중단사업이익	(1,366.1)	(144.4)	1.3	0.0	0.0
당기순이익	1,415.0	1,863.1	1,526.0	2,956.2	3,654.4
비배주주지분 순이익	383.3	666.7	253.1	473.0	548.2
지배주주순이익	1,031.7	1,196.4	1,272.9	2,483.2	3,106.3
지배주주지분포괄이익	1,889.0	1,911.4	1,941.0	2,391.6	2,956.5
NOPAT	2,939.8	2,806.7	2,421.3	3,206.8	3,767.8
EBITDA	6,787.3	6,536.1	6,804.7	7,431.5	8,210.0
성장성(%)					
매출액증가율	27.30	12.93	0.61	5.04	5.48
NOPAT증가율	(8.37)	(4.53)	(13.73)	32.44	17.49
EBITDA증가율	5.70	(3.70)	4.11	9.21	10.48
영업이익증가율	3.92	(12.49)	2.91	17.01	17.49
(지배주주)순이익증가율	(47.58)	15.96	6.39	95.08	25.09
EPS증가율	(47.59)	15.97	6.39	95.08	25.09
수익성(%)					
매출총이익률	25.57	24.24	23.88	24.13	24.30
EBITDA이익률	9.18	7.83	8.10	8.43	8.82
영업이익률	5.49	4.25	4.35	4.85	5.40
계속사업이익률	3.76	2.41	1.82	3.35	3.93

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	5,705	6,616	7,039	13,732	17,178
BPS	95,533	105,273	115,261	128,291	144,767
CFPS	49,774	44,608	45,390	39,312	43,647
EBITDAPS	37,534	36,144	37,629	41,096	45,401
SPS	408,707	461,569	464,362	487,748	514,461
DPS	850	700	700	700	700
주가지표(배)					
PER	24.19	13.07	14.46	7.25	5.79
PBR	1.44	0.82	0.88	0.78	0.69
PCFR	2.77	1.94	2.24	2.53	2.28
EV/EBITDA	4.61	3.67	4.08	3.35	2.73
PSR	0.34	0.19	0.22	0.20	0.19
재무비율(%)					
ROE	6.32	6.61	6.40	11.30	12.60
ROA	2.03	2.20	2.20	3.99	4.73
ROIC	14.48	12.57	9.92	12.60	14.77
부채비율	166.10	145.23	146.11	134.86	117.68
순부채비율	23.52	25.08	26.79	13.29	2.08
이자보상배율(배)	16.97	9.77	6.68	7.49	9.37

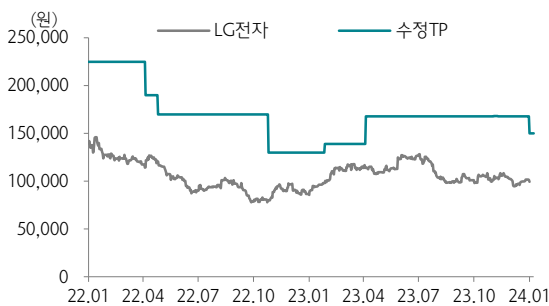
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	27,487.8	27,488.2	29,722.6	33,739.4	36,184.4
금융자산	6,229.0	6,521.8	7,862.8	10,814.4	12,043.7
현금성자산	6,051.5	6,322.4	7,581.2	10,522.6	11,739.9
매출채권	8,166.5	8,216.5	8,589.1	9,011.1	9,504.6
재고자산	9,754.0	9,388.8	9,814.5	10,296.8	10,860.7
기타유동자산	3,338.3	3,361.1	3,456.2	3,617.1	3,775.4
비유동자산	25,993.7	27,667.9	30,633.2	30,502.0	31,038.4
투자자산	5,558.5	4,596.6	4,821.4	5,046.0	5,308.6
금융자산	409.2	633.0	678.1	699.1	723.7
유형자산	14,700.8	15,831.8	16,824.4	16,914.7	17,561.3
무형자산	2,443.2	2,454.8	2,721.4	2,275.4	1,902.5
기타비유동자산	3,291.2	4,784.7	6,266.0	6,265.9	6,266.0
자산총계	53,481.5	55,156.1	60,355.8	64,241.4	67,222.8
유동부채	23,619.9	22,332.5	23,395.4	24,412.1	23,819.6
금융부채	2,196.6	2,601.7	2,803.8	2,820.0	1,057.4
매입채무	8,741.9	8,212.4	8,584.8	9,006.6	9,499.9
기타유동부채	12,681.4	11,518.4	12,006.8	12,585.5	13,262.3
비유동부채	9,763.5	10,331.6	12,436.3	12,475.9	12,522.3
금융부채	8,758.6	9,560.4	11,630.1	11,630.1	11,630.1
기타비유동부채	1,004.9	771.2	806.2	845.8	892.2
부채총계	33,383.4	32,664.1	35,831.7	36,888.0	36,341.9
지배주주지분	17,230.6	18,992.1	20,798.2	23,154.5	26,133.8
자본금	904.2	904.2	904.2	904.2	904.2
자본잉여금	3,044.4	3,048.3	3,028.1	3,028.1	3,028.1
자본조정	(44.9)	(44.9)	(44.9)	(44.9)	(44.9)
기타포괄이익누계액	(1,106.6)	(749.5)	(98.5)	(98.5)	(98.5)
이익잉여금	14,433.6	15,834.0	17,009.4	19,365.7	22,345.1
비지배주주지분	2,867.4	3,499.9	3,725.9	4,198.9	4,747.1
자본총계	20,098.0	22,492.0	24,524.1	27,353.4	30,880.9
순금융부채	4,726.3	5,640.3	6,571.1	3,635.7	643.8

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2,677.4	3,107.8	6,050.2	6,087.2	6,823.0
당기순이익	1,415.0	1,863.1	1,526.0	2,956.2	3,654.4
조정	6,677.8	4,967.6	5,773.3	3,155.8	3,167.7
감가상각비	2,729.3	2,985.1	3,150.4	3,155.7	3,186.2
외환거래손익	(14.3)	(151.2)	126.3	0.0	(104.8)
지분법손익	(449.1)	1,168.0	1,095.4	0.0	86.2
기타	4,411.9	965.7	1,401.2	0.1	0.1
영업활동 자본부채변동	(5,415.4)	(3,722.9)	(1,249.1)	(24.8)	0.9
투자활동 현금흐름	(2,465.5)	(3,227.5)	(6,415.5)	(3,034.8)	(3,716.0)
투자자산감소(증가)	(309.8)	2,129.9	800.0	(224.6)	(348.8)
자본증가(감소)	(2,336.6)	(2,796.6)	(3,217.9)	(2,800.0)	(3,460.0)
기타	180.9	(2,560.8)	(3,997.6)	(10.2)	92.8
재무활동 현금흐름	(282.3)	448.3	1,540.1	(110.8)	(1,889.4)
금융부채증가(감소)	(24.0)	1,206.8	2,271.9	16.1	(1,762.5)
자본증가(감소)	121.1	4.0	(20.3)	0.0	0.0
기타재무활동	(88.2)	(522.6)	(584.6)	0.0	(0.0)
배당지급	(291.2)	(239.9)	(126.9)	(126.9)	(126.9)
현금의 증감	155.2	270.8	1,177.1	2,941.4	1,217.2
Unlevered CFO	9,000.8	8,066.6	8,208.1	7,109.0	7,892.8
Free Cash Flow	29.3	(9.0)	2,793.3	3,287.2	3,363.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG전자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.1.3	BUY	150,000		
23.4.7	BUY	168,000	-33.91%	-23.69%
23.1.29	BUY	139,000	-19.66%	-15.18%
22.10.28	BUY	130,000	-29.66%	-24.54%
22.4.28	BUY	170,000	-44.42%	-31.47%
22.4.7	BUY	190,000	-34.98%	-33.16%
22.1.29	1년 경과		-	-
21.1.29	BUY	225,000	-35.27%	-21.78%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 1월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2024년 1월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2023년 12월 31일