

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 140,000원

현재가 (12/19) 98,300원

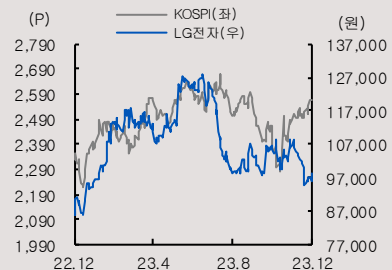
KOSPI (12/19)	2,568.55pt
시가총액	168,711억원
발행주식수	180,834천주
액면가	5,000원
52주 최고가	128,200원
최저가	85,700원
60일 일평균거래대금	692억원
외국인 지분율	28.5%
배당수익률 (2023F)	0.7%

주주구성	
LG 외 2 인	33.68%
국민연금공단	7.47%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11%	-20%	4%
절대기준	-7%	-21%	13%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	140,000	140,000	-
EPS(23)	7,951	8,652	▼
EPS(24)	9,831	9,766	▲

LG전자 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LG전자 (066570)

4분기 비용 구조 악화

23년 4분기. 비용 구조 악화

LG전자의 2023년 4분기 매출액은 2022년 4분기 대비 2.6% 증가한 15조 8,682억 원으로 예상된다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. HE 사업부를 제외한 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가할 것으로 기대한다. LG전자의 2023년 4분기 영업적자 80억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 크게 부진할 전망이다. 경쟁 심화 및 제품믹스 부진에 따른 비용 구조 악화가 원인으로 추정된다. 전년 동기 대비로는 적자 규모는 줄어들 것으로 예상된다. 전 사업부 영업이익이 전년 동기 대비 증가할 것으로 예상된다.

24년 1분기 계절성과 LG디스플레이 유상증자 참여

LG전자의 1분기 계절성은 2024년에도 유효할 전망이다. 연말 재고 정리를 마무리하고 신제품 출시를 통해서 수익성 확보가 가능할 것으로 기대되기 때문이다. 글로벌 경기 부진이 변수이나 2024년에도 보급형 제품 라인 확대를 통한 성장은 유효할 전망이다. LG디스플레이 유상 증자 참여를 통해서 발생하는 현금 유출도 영업 상황에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 판단하고 악재 해소 차원으로 해석된다.

투자의견 매수, 목표주가 140,000원 유지

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 2023년 4분기 영업이익 규모가 예상 대비 부진한 점은 아쉽지만 최근 주가 하락이 이를 충분히 반영한 것으로 판단하고, 2024년 1분기 계절성을 고려할 때 투자하기 매력적인 구간이라 판단하고, VS 사업부의 실적 변동성이 낮아지고 높은 성장성이 기대되기 때문이다.

LG전자의 목표주가는 140,000원을 유지한다. 4분기는 계절성으로 3분기 대비 실적은 부진하겠지만 지난1해 대비로는 크게 개선될 것으로 기대하고, 2024년 상반기 실적이 섹터 내에서 돋보일 점을 고려하면 투자를 고려할 시점이라 판단한다.

(단위:억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	739,080	834,673	841,031	896,690	956,457
영업이익	40,580	35,510	40,683	40,034	43,962
세전이익	38,389	25,398	27,886	29,463	37,356
지배주주순이익	10,317	11,964	14,378	17,777	22,809
EPS(원)	5,705	6,616	7,951	9,831	12,613
증가율(%)	-47.6	16.0	20.2	23.6	28.3
영업이익률(%)	5.5	4.3	4.8	4.5	4.6
순이익률(%)	1.9	2.2	2.0	2.4	2.8
ROE(%)	6.3	6.6	7.2	8.2	9.7
PER	24.2	13.1	12.1	9.8	7.6
PBR	1.4	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.6	3.6	3.6	3.4	3.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2023년 4분기 매출액 15조 8,682억원(LG이노텍 제외)으로 예상

4분기 매출액은 전년 동기 대비 2.6% 증가, HE 부진, 나머지는 증가

LG전자의 2023년 4분기 매출액은 2022년 4분기 대비 2.6% 증가한 15조 8,682억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. HE 사업부를 제외한 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가할 것으로 기대한다. 사업부별로는

- 1) H&A 사업부 매출액은 2022년 4분기 대비 4.8% 증가한 6조 6,894억원으로 예상된다. 경기 부진, 지정학적 이슈 등 복합적 요인으로 수요 부진 상황은 지속되겠지만 보급형 제품 물량 확대 및 신사업 부분 확대에 집중할 전망이다.
- 2) HE 사업부 매출액은 2022년 4분기 대비 8.2% 감소한 4조 1,244억원으로 예상된다. OLED TV 물량은 지난 해 4분기 대비 감소한 수준으로 예상된다. High End 시장 부진에 따른 영향이다. 연말 쇼핑 시즌 수요로 3분기 대비로는 매출액이 증가할 전망이다.
- 3) VS 사업부 매출액은 2022년 4분기 대비 7.6% 증가할 것으로 예상된다. 지속된 수주 물량 증가 효과와 LG마그나 신공장 가동 본격화에 따른 것으로 분석된다.
- 4) BS 사업부 매출액은 2022년 4분기 대비 1.2% 증가할 것으로 예상된다. IT 수요 부진이 지속될 전망이다.

표 1. LG전자 분기별 실적 추이 및 전망(LG이노텍 제외)

(단위:억원)		2022				2023				4분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	QoQ	YoY
매출액	H&A	79,704	80,676	74,730	63,845	80,217	79,855	74,574	66,894	-10.3%	4.8%
	HE	40,651	34,578	37,121	44,917	33,596	31,467	35,686	41,244	15.6%	-8.2%
	VS	18,777	20,305	23,454	23,960	23,865	26,645	25,035	25,786	3.0%	7.6%
	BS	18,738	15,380	14,292	12,492	14,796	13,327	13,309	12,642	-5.0%	1.2%
	Others	14,478	8,903	10,585	9,511	10,140	12,228	13,462	12,116	-10.0%	27.4%
	합계	172,348	159,843	160,182	154,725	162,615	163,522	162,066	158,682	-2.1%	2.6%
영업이익	H&A	4,455	4,322	2,283	236	10,188	6,001	5,045	334	-93.4%	42.0%
	HE	1,872	-189	-554	-1,074	2,003	1,236	1,107	-825	적자전환	적자지속
	VS	-67	500	961	302	540	-612	1,349	516	-61.8%	70.8%
	BS	1,031	143	-144	-778	657	26	-205	-506	적자지속	적자지속
	Others	8,689	375	570	273	194	738	939	400	-57.4%	46.5%
	합계	15,980	5,151	3,116	-1,041	13,581	7,389	8,235	-80	적자전환	적자지속
영업이익률	H&A	5.6%	5.4%	3.1%	0.4%	12.7%	7.5%	6.8%	0.5%		
	HE	4.6%	-0.5%	-1.5%	-2.4%	6.0%	3.9%	3.1%	-2.0%		
	VS	-0.4%	2.5%	4.1%	1.3%	2.3%	-2.3%	5.4%	2.0%		
	BS	5.5%	0.9%	-1.0%	-6.2%	4.4%	0.2%	-1.5%	-4.0%		
	Others	60.0%	4.2%	5.4%	2.9%	1.9%	6.0%	7.0%	3.3%		
	합계	9.3%	3.2%	1.9%	-0.7%	8.4%	4.5%	5.1%	-0.1%		

자료: LG전자, IBK투자증권

주: 내부거래 제외 후 작성된 자료.

2023년 4분기 영업적자 80억원(LG이노텍 제외)으로 예상

4분기 수익성 전년 동기
대비 개선

LG전자의 2023년 4분기 영업적자 80억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 크게 부진할 전망이다. 경쟁 심화 및 제품믹스 부진에 따른 비용 구조 악화가 원인으로 추정된다. 전년 동기 대비로는 적자 규모는 줄어들 것으로 예상된다. 전 사업부 영업이익이 전년 동기 대비 증가할 것으로 예상된다. 사업부별로는

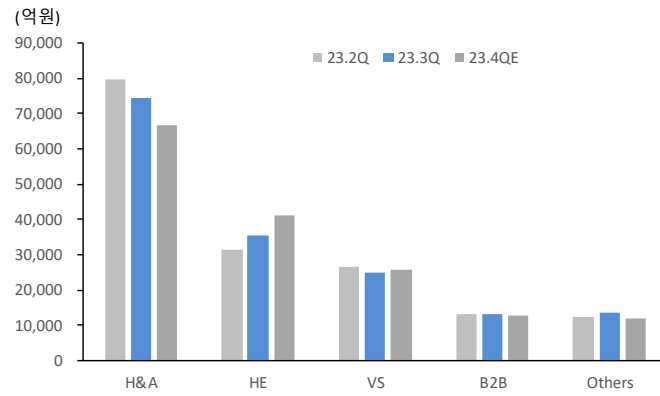
- 1) H&A사업부 영업이익은 2022년 4분기 대비 42.0% 증가할 전망이다. 이전 전망 대비 크게 부진한 수준이다. 경쟁 심화에 따른 마케팅 비용 증가와 연말 재고 처리 비용 증가, 보급형 물량 증가에 따른 수익성 악화 등 여러 변수에 따른 영향으로 추정한다.
- 2) HE 사업부 영업이익은 2022년 4분기 대비 영업 적자가 지속될 전망이다. TV 수요 부진에 따른 물량 부진과 High End 수요 부진에 따른 제품 믹스 부진의 복합적 원인으로 추정한다. 연말 프로모션 확대에 따른 영향도 비용에는 부정적 변수이다.
- 3) VS 사업부는 2022년 4분기 대비 큰 폭으로 증가할 것으로 예상된다. 전년 동기 영업이익률 대비 소폭 개선될 것으로 기대한다.
- 4) BS 사업부 영업이익은 2022년 4분기 대비 소폭 개선되나 영업적자를 벗어나긴 어려울 전망이다. IT 수요 부진에 따른 매출액 악화가 원인이다.

표 2. LG전자 실적 전망 변경

(단위:억원)	2023년 4분기 실적			2023년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
H&A	66,894	66,894	-	301,540	301,540	-
HE	41,244	43,715	-5.7%	141,994	144,465	-1.7%
VS	25,786	25,786	-	101,332	101,332	-
BS	12,642	13,491	-6.3%	54,074	54,923	-1.5%
Others	12,116	10,770	12.5%	47,946	46,600	2.9%
매출액	158,682	160,656	-1.2%	646,885	648,860	-0.3%
H&A	334	1,672	-80.0%	21,568	22,906	-5.8%
HE	-825	743	적자전환	3,521	5,089	-30.8%
VS	516	722	-28.5%	1,793	1,999	-10.3%
BS	-506	13	적자전환	-28	491	적자전환
Others	400	300	33.3%	2,271	2,171	4.6%
영업이익	-80	3,451	적자전환	29,125	32,657	-10.8%

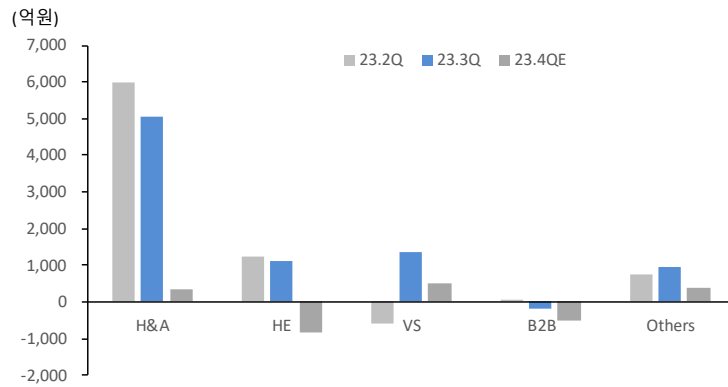
자료: IBK투자증권

그림 1. LG전자 사업부별 분기별 매출액 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

그림 2. LG전자 사업부별 분기별 영업이익 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

투자의견 매수, 목표주가 140,000원 유지

투자를 고려할 시기

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 2023년 4분기 영업이익 규모가 예상 대비 부진한 점은 아쉽지만 최근 주가 하락이 이를 충분히 반영한 것으로 판단하고,
- 2) 2024년 1분기 계절성을 고려할 때 투자하기 매력적인 구간이라 판단하고
- 3) VS 사업부의 실적 변동성이 낮아지고 높은 성장성이 기대되기 때문이다.

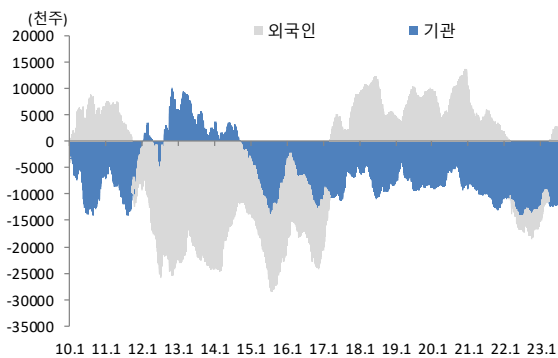
LG전자의 목표주가는 140,000원을 유지한다. 4분기는 계절성으로 3분기 대비 실적은 부진하겠지만 지난해 대비로는 크게 개선될 것으로 기대하고, 2024년 상반기 실적이 섹터 내에서 돋보일 점을 고려하면 투자를 고려할 시점이라 판단한다.

표 3. LG전자 적정주가는 141,226원

	EBITDA	적용 V/EBITDA, PBR	적정 EV	비고
H&A	28,618	7.2	206,051	EBITDA
HE	9,214	4.5	41,463	EBITDA
VS	6,934	4.5	31,201	PBR
BS	2,209	2.0	4,418	EBITDA
합계			283,133	
순부채			58,889	
영업가치			224,245	
자산가치			31,148	보유자산의 80%
	시가총액	보유지분율	보유 자산	
LG디스플레이	42,436	38%	16,083	
LG이노텍	55,736	41%	22,852	
소계			38,935	
적정 시가총액(억원)			255,393	
적정 주가(원)			141,226	

자료: IBK투자증권

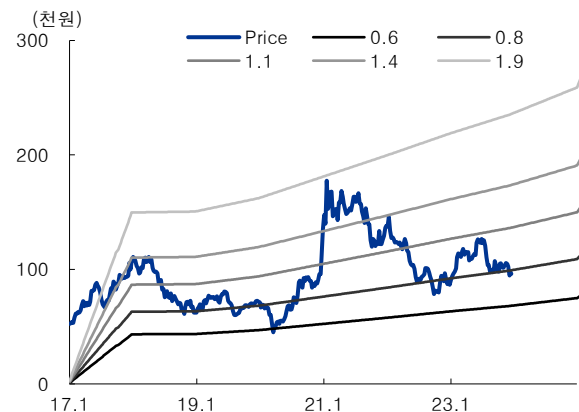
그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: Quantiwise, IBK투자증권

LG전자 (066570)

그림 4. PBR Band



자료: Quantiwise, IBK투자증권

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	739,080	834,673	841,031	896,690	956,457
증가율(%)	27.3	12.9	0.8	6.6	6.7
매출원가	550,108	632,311	639,800	690,665	734,910
매출총이익	188,972	202,362	201,231	206,026	221,547
매출총이익률 (%)	25.6	24.2	23.9	23.0	23.2
판매비	148,392	166,853	160,548	165,991	177,585
판매비율(%)	20.1	20.0	19.1	18.5	18.6
영업이익	40,580	35,510	40,683	40,034	43,962
증가율(%)	3.9	-12.5	14.6	-1.6	9.8
영업이익률(%)	5.5	4.3	4.8	4.5	4.6
순금융손익	-717	-1,937	-4,974	-1,501	-479
이자손익	-1,505	-1,556	-1,215	-846	-307
기타	788	-381	-3759	-655	-172
기타영업외손익	-5,963	3,506	1,578	-570	-690
중속/관계기업손익	4,489	-11,680	-9,401	-8,500	-5,437
세전이익	38,389	25,398	27,886	29,463	37,356
법인세	10,578	5,323	10,971	8,217	10,168
법인세율	27.6	21.0	39.3	27.9	27.2
계속사업이익	27,811	20,075	16,915	21,246	27,188
중단사업손익	-13,661	-1,444	14	0	0
당기순이익	14,150	18,631	16,929	21,246	27,188
증가율(%)	-31.4	31.7	-9.1	25.5	28.0
당기순이익률 (%)	1.9	2.2	2.0	2.4	2.8
지배주주당기순이익	10,317	11,964	14,378	17,777	22,809
기타포괄이익	9,044	7,463	5,420	0	0
총포괄이익	23,194	26,095	22,349	21,246	27,188
EBITDA	67,873	65,361	74,413	75,973	80,093
증가율(%)	5.7	-3.7	13.8	2.1	5.4
EBITDA마진율(%)	9.2	7.8	8.8	8.5	8.4

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	5,705	6,616	7,951	9,831	12,613
BPS	95,284	105,025	115,124	124,324	136,307
DPS	850	700	700	700	700
밸류에이션(배)					
PER	24.2	13.1	12.1	9.8	7.6
PBR	1.4	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.6	3.6	3.6	3.4	3.2
성장성지표(%)					
매출증가율	27.3	12.9	0.8	6.6	6.7
EPS증가율	-47.6	16.0	20.2	23.6	28.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7
ROE	6.3	6.6	7.2	8.2	9.7
ROA	2.8	3.4	3.0	3.6	4.6
ROIC	8.9	10.4	7.8	8.6	10.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	166.1	145.2	140.8	122.5	106.9
순차입금 비율(%)	21.9	23.8	27.3	20.2	16.6
이자보상배율(배)	17.0	9.8	7.3	6.8	7.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.6	10.2	8.8	8.1	8.2
재고자산회전율	8.6	8.7	8.6	8.6	8.8
총자산회전율	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	274,878	274,882	318,651	323,615	337,503
현금및현금성자산	60,515	63,224	65,929	75,426	77,287
유가증권	1,465	1,710	1,994	2,092	2,225
매출채권	81,665	82,165	108,138	113,448	120,667
재고자산	97,540	93,888	102,130	107,146	110,287
비유동자산	259,937	276,679	271,333	266,317	264,834
유형자산	147,008	158,318	164,903	163,677	162,658
무형자산	24,432	24,548	27,558	30,024	31,892
투자자산	55,585	45,966	36,357	28,012	22,843
자산총계	534,815	551,561	589,984	589,932	602,336
유동부채	236,199	223,325	228,779	210,148	195,861
매입채무및기타채무	87,419	82,124	86,340	90,580	96,761
단기차입금	3,301	8,859	9,664	8,975	8,760
유동성장기부채	15,655	14,016	18,583	17,583	14,583
비유동부채	97,635	103,316	116,178	114,651	115,294
사채	48,931	41,731	47,950	45,950	45,950
장기차입금	31,429	45,846	50,713	50,713	50,713
부채총계	333,834	326,641	344,957	324,798	311,155
지배주주지분	172,306	189,921	208,184	224,821	246,489
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
자본잉여금	30,444	30,483	30,507	30,507	30,507
자본조정등	-449	-449	-449	-449	-449
기타포괄이익누계액	-11,066	-7,495	-1,976	-1,976	-1,976
이익잉여금	144,336	158,340	171,060	187,697	209,365
비지배주주지분	28,674	34,999	36,843	40,313	44,692
자본총계	200,980	224,920	245,027	265,133	291,181
비이자부채	227,890	208,266	210,163	193,693	183,265
총차입금	105,944	118,375	134,794	131,105	127,890
순차입금	43,965	53,440	66,871	53,587	48,377

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	26,774	31,078	32,816	61,060	65,761
당기순이익	14,150	18,631	16,929	21,246	27,188
비현금성 비용 및 수익	75,858	62,034	61,551	46,510	42,737
유형자산감가상각비	22,383	25,067	28,692	30,806	30,600
무형자산상각비	4,911	4,784	5,038	5,133	5,532
운전자본변동	-54,154	-37,229	-39,058	-5,850	-3,858
매출채권등의 감소	-6,852	-1,955	-21,776	-5,310	-7,218
재고자산의 감소	-23,949	2,267	-5,928	-5,015	-3,141
매입채무등의 증가	-3,877	-2,981	1,116	4,240	6,181
기타 영업현금흐름	-9080	-12358	-6606	-846	-306
투자활동 현금흐름	-24,655	-32,275	-27,663	-9,634	-26,823
유형자산의 증가(CAPEX)	-26,481	-31,168	-31,775	-29,500	-29,500
유형자산의 감소	3,114	3,202	267	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5,983	-5,014	-8,131	-7,600	-7,400
투자자산의 감소(증가)	-522	-1,540	-83	-155	-268
기타	5217	2245	12059	27621	10345
재무활동 현금흐름	-2,823	4,483	-3,395	-41,929	-37,077
차입금의 증가(감소)	-1,560	10,043	15,738	0	0
자본의 증가	0	0	0	156	154
기타	-1263	-5560	-19133	-42085	-37231
기타 및 조정	2256	-578	947	1	0
현금의 증가	1,552	2,708	2,705	9,498	1,861
기초현금	58,963	60,515	63,224	65,929	75,426
기말현금	60,515	63,224	65,929	75,426	77,287

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

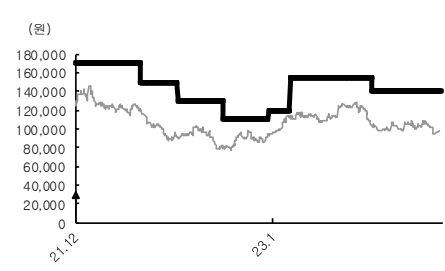
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

LG전자	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.10.14	매수	170,000	-25.82	-14.12					
	2022.04.28	매수	150,000	-32.97	-22.33					
	2022.07.11	매수	130,000	-28.63	-20.38					
	2022.10.11	매수	110,000	-19.67	-11.27					
	2023.01.10	매수	120,000	-14.53	-5.00					
	2023.02.22	매수	155,000	-24.75	-17.29					
	2023.08.07	매수	140,000	-27.07	-22.50					
	2023.12.19	매수	140,000							