

LG 전자 (066570/KS)

상대적으로 1 분기가 견조한 실적주

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 130,000 원(하향)

현재주가: 94,000 원

상승여력: 38.3%



Analyst
박형우

hyungwou@sks.co.kr
02-3773-9035



Analyst
권민규

mk.kwon@sks.co.kr
02-3773-8578

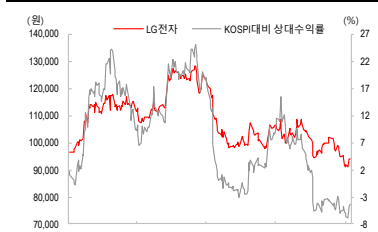
Company Data

발행주식수	16,365 만주
시가총액	15,383 십억원
주요주주	
LG(외2)	33.68%
국민연금공단	7.47%

Stock Data

주가(24/01/25)	94,000 원
KOSPI	2,470.34 pt
52주 최고가	128,200 원
52주 최저가	91,200 원
60일 평균 거래대금	63 십억원

주가 및 상대수익률



4 분기 리뷰: (실적) 비수기는 지났다

4 분기 영업이익은 3,131 억원(+352%, YoY)을 기록했다. 자회사 LG 이노텍의 실적을 제외하면 -1,749 억원의 적자다. ① 연말 (계절성) 판관비 증가와 ② 경쟁심화에 따른 (판매지원금/보조금 등의) 마케팅비 부담, ③ 수요 부진 영향이다. 그러나 4 분기 쇼크보다는 1분기 성수기를 주목한다.

1분기 전망: 컨센서스 하회, 그러나 우려보다 견조한 1분기

1분기 영업이익은 1.1조원(-26%)로 전망된다. 전년동기와 컨센서스(1.4 조원) 대비 다소 낮은 실적이다. 그러나 최근 가전/TV 수요 환경을 고려하면 상대적으로 견조한 추정치다. ① 최근 중동 지역 이슈에 따른 운임비 상승 영향은 동사의 물류비에 부분적으로만 영향이 존재할 것이다. 생산공장 조정을 통해 인상 부담을 최소화시키고 있다. 기타 제조비의 상승은 미미하다. 22 년과 같은 비용증가는 제한적일 전망이다. ② 북미 지역 중심으로 보급형 가전 시장 공략을 통해 매출 반등을 목표하고 있다. 매출 외형을 키워 고정비를 부담을 상쇄하려는 전략으로 풀이된다. ③ PC(BS)도 반등이 예상된다. 이미 다수의 해외 경쟁사들에서는 출하량 증가 및 재고감소가 눈에 띈다. 1분기부터 수익성 회복이 예상된다. ④ TV 는 가파른 반등을 단정하기는 어렵다. 그러나 지난 2 년 간의 부진으로 기저효과가 기대된다. 최악을 가정해도 판매 감소세는 완화될 것이다.

목표주가 130,000 원으로 하향, 그러나 매수 추천

목표주가(130,000 원)은 23 년 BPS 에 과거 3 년 PBR 평균인 1.16 배를 반영해 산출했다. ① 현 주가는 24F PBR 0.76 배다. 과거 10 년 동사의 PBR 밴드는 보수적인 가정에서도 0.7~1.4 배에 머물렀다. 저평가 구간에 위치하고 있다. ② IT 부품/전기전자 산업 내 기업 들 중 상대적으로 견조한 1 분기가 예상된다. ③ 전장부품 부문에 대한 기대치는 이미 낮아졌다. 저점에 대한 고민이 필요하다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	58,058	73,908	83,467	84,228	86,774	89,167
영업이익	십억원	3,905	4,058	3,551	3,549	4,026	4,754
순이익(지배주주)	십억원	1,968	1,032	1,196	702	2,144	2,577
EPS	원	14,663	13,260	7,415	3,877	11,854	14,248
PER	배	9.2	10.4	11.7	26.3	7.9	6.6
PBR	배	1.6	1.4	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	4.7	4.6	3.7	4.0	3.2	2.6
ROE	%	13.2	6.3	6.6	3.6	10.1	11.0

LG 전자 Trailing PBR



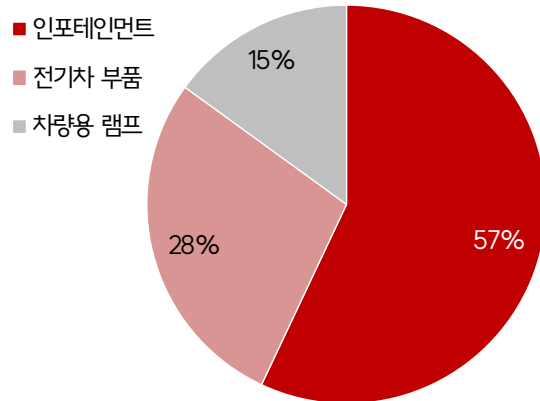
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 전자 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	20,416	19,998	20,709	23,104	20,625	20,781	22,547	22,821	83,467	84,228	86,774
H&A	8,022	7,986	7,457	6,675	8,111	7,712	7,365	6,384	29,895	30,140	29,572
HE	3,360	3,147	3,569	4,158	3,444	3,440	3,854	4,499	15,727	14,233	15,237
VS	2,387	2,665	2,504	2,593	2,565	3,064	2,879	2,982	8,650	10,148	11,491
BS	1,480	1,333	1,331	1,269	1,301	1,314	1,327	1,340	6,090	5,412	5,281
기타	1,014	1,223	1,346	1,011	1,065	1,284	1,414	1,061	4,348	4,594	4,823
LG 이노텍	4,154	3,646	4,503	7,399	4,140	3,968	5,709	6,555	18,758	19,702	20,371
영업이익	1,497	742	997	313	1,106	895	1,296	729	3,551	3,549	4,026
H&A	1,019	600	505	(116)	883	559	496	21	1,136	2,008	1,960
HE	200	124	111	(72)	51	104	191	96	5	362	442
VS	54	(61)	135	6	51	92	101	75	170	133	319
BS	66	3	(21)	(90)	13	53	66	40	25	(42)	172
기타	19	74	94	97	25	50	66	60	984	284	201
LG 이노텍	139	3	173	488	82	37	376	438	1,230	803	933
영업이익률 (%)	7.3	3.7	4.8	1.4	5.4	4.3	5.7	3.2	4.3	4.2	4.6
H&A (%)	12.7	7.5	6.8	(1.7)	10.9	7.3	6.7	0.3	3.8	6.7	6.6
HE (%)	6.0	3.9	3.1	(1.7)	1.5	3.0	5.0	2.1	0.0	2.5	2.9
VS (%)	2.3	(2.3)	5.4	0.2	2.0	3.0	3.5	2.5	2.0	1.3	2.8
BS (%)	4.4	0.2	(1.5)	(7.1)	1.0	4.0	5.0	3.0	0.4	(0.8)	3.3
기타	1.9	6.0	7.0	9.6	2.3	3.9	4.7	5.6	22.6	6.2	4.2
LG 이노텍 (%)	3.4	0.1	3.8	6.6	2.0	0.9	6.6	6.7	6.6	4.1	4.6

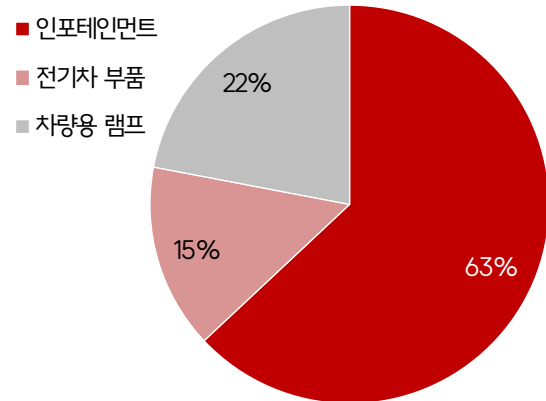
자료: 회사 자료, SK 증권

VS 사업부 수주 잔고 비중



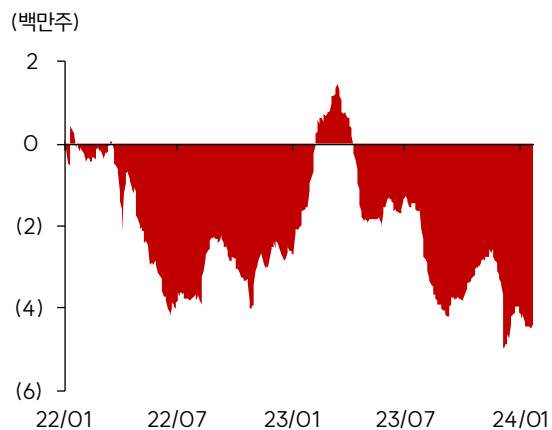
자료: QuantiWise, SK 증권

VS 사업부 매출 비중



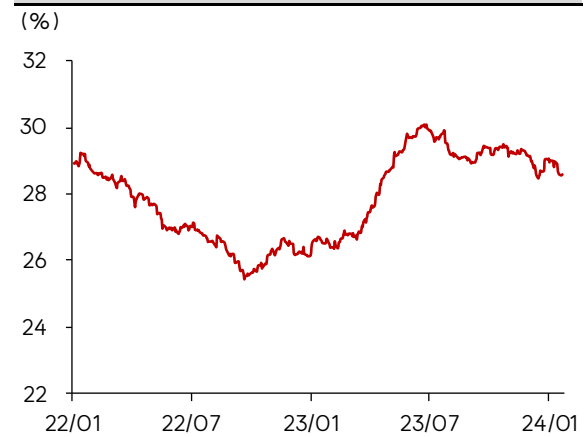
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 기관 판매수 추이 (2022년 초~)



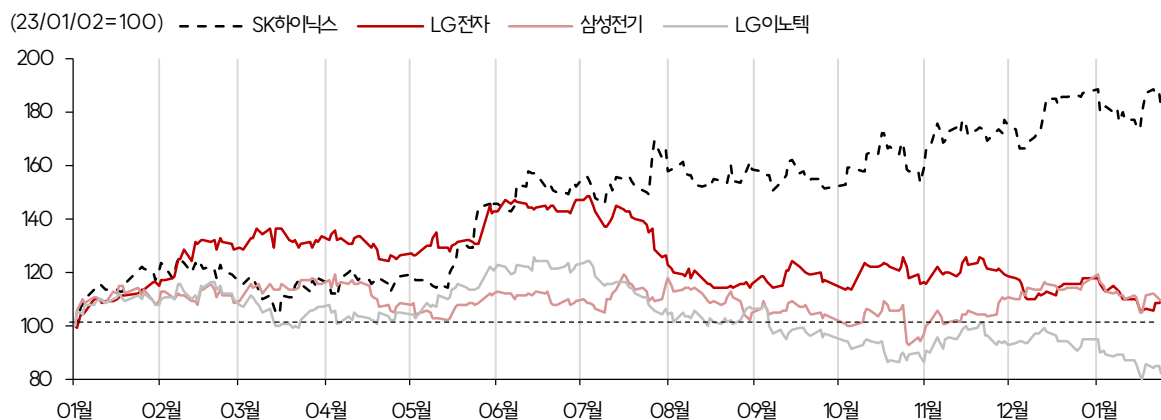
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 외국인 비중 추이



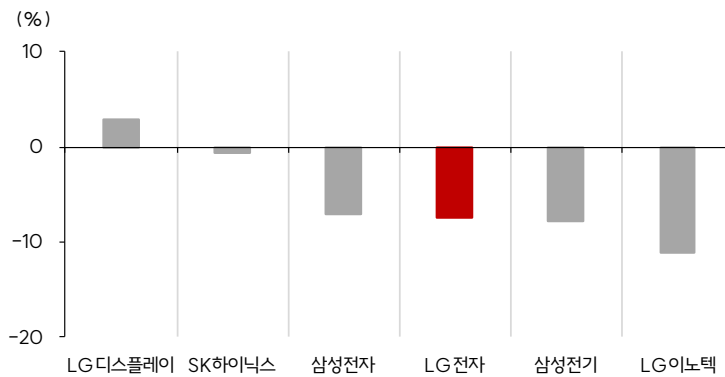
자료: QuantiWise, SK 증권

SK 하이닉스 vs 전기전자 대형주 주가상승률 추이 (YTD)



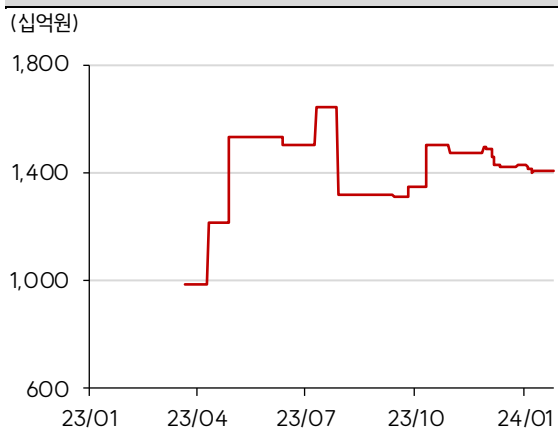
자료: QuantiWise, SK 증권

IT 대형주 연초대비 수익률



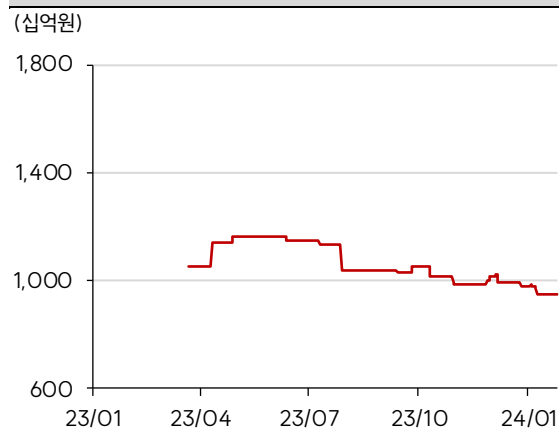
자료: 회사 자료, SK 증권

LG 전자 1Q24F 영업이익 컨센서스 추이



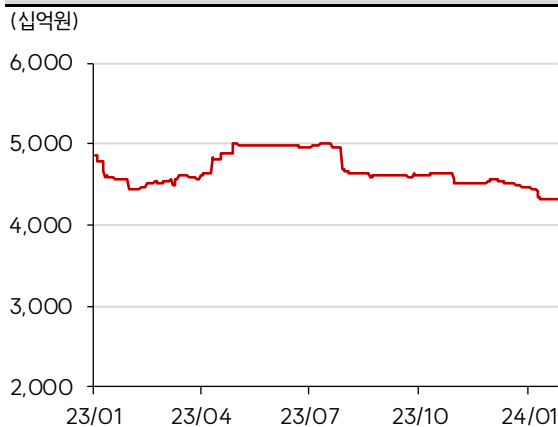
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 2Q24F 영업이익 컨센서스 추이



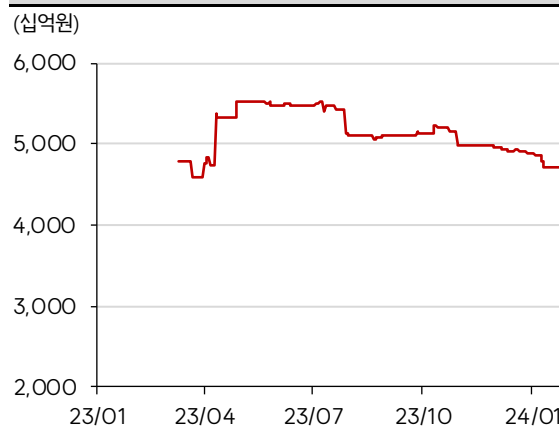
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 2024년 영업이익 컨센서스 추이



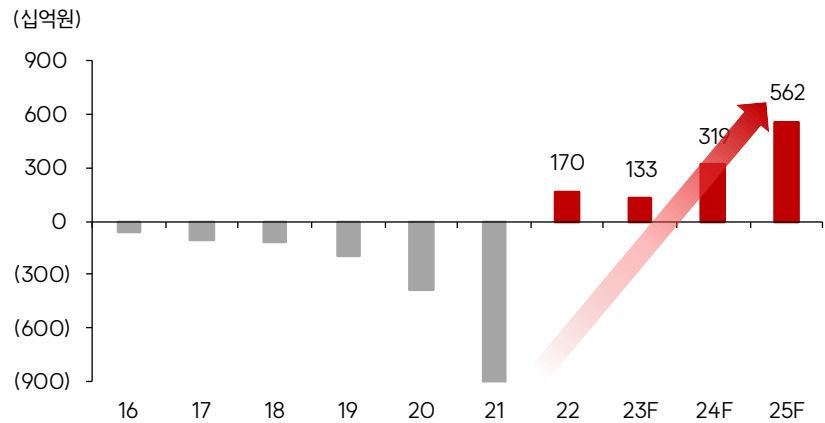
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 2025년 영업이익 컨센서스 추이



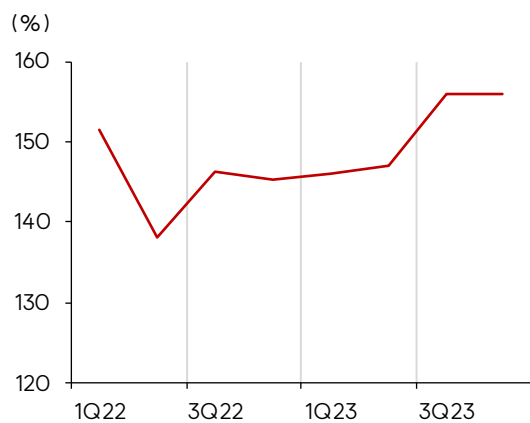
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 전장부품(VS 부문) 영업손익 추이 및 전망



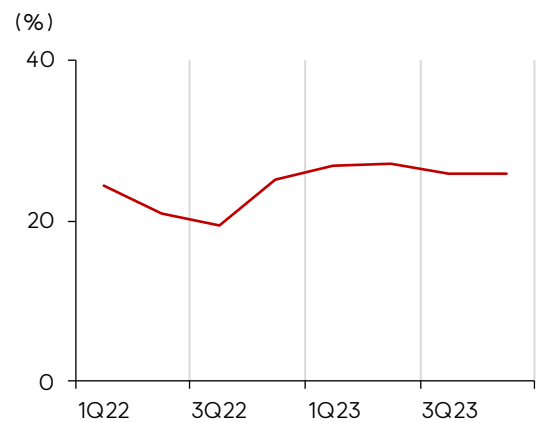
자료: 회사 자료, SK 증권 추정

LG 전자 부채비율 추이



자료: QuantilWise, SK 증권

LG 전자 순차입금비율 추이



자료: QuantilWise, SK 증권

LG 전자 실적추정 변경표

구분 (십억원, %)	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2023P	2024F	2023P	2024F	2023F	2024F
매출액	84,037	87,331	84,228	86,775	0.2	(0.6)
영업이익	3,729	4,566	3,549	4,026	(4.8)	(11.8)
순이익(지배)	1,339	2,968	713	2,617	(46.8)	(11.8)
OPM (%)	4.4	5.2	4.2	4.6		
NPM	1.6	3.4	0.8	3.0		

자료: SK 증권 추정

LG 전자 목표주가 밸류에이션 분석

	2023F	비고
목표 주가	130,000 원	
23F BPS	112,106 원	2023년 예상 BPS 112,106 원
목표 PBR	1.16 배	과거 3년 평균 PBR 1.16 배
주당 가치	130,043 원	

자료: SK 증권 추정

LG 전자 PER (12MF)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 전자 EV/EBITDA (12MF)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	27,488	27,488	25,482	27,350	30,382
현금및현금성자산	6,052	6,322	5,177	7,290	9,553
매출채권 및 기타채권	8,643	8,799	9,301	9,187	9,543
재고자산	9,754	9,389	9,924	9,803	10,183
비유동자산	25,994	27,668	31,202	30,645	30,623
장기금융자산	415	1,404	1,498	1,483	1,531
유형자산	14,701	15,832	16,680	16,610	16,732
무형자산	2,443	2,455	2,568	2,147	1,796
자산총계	53,481	55,156	56,685	57,995	61,005
유동부채	23,620	22,333	23,291	22,915	23,587
단기금융부채	2,197	2,602	2,472	2,348	2,231
매입채무 및 기타채무	11,920	11,765	16,858	16,652	17,298
단기충당부채	2,609	1,481	1,565	1,546	1,606
비유동부채	9,764	10,332	9,248	8,381	7,626
장기금융부채	8,759	9,560	8,604	7,744	6,970
장기매입채무 및 기타채무	345	303	148	148	148
장기충당부채	374	288	305	301	313
부채총계	33,383	32,664	32,539	31,296	31,213
지배주주지분	17,231	18,992	20,228	22,244	24,694
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,044	3,048	3,028	3,028	3,028
기타자본구성요소	-45	-45	-45	-45	-45
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
이익잉여금	14,434	15,834	16,439	18,455	20,905
비지배주주지분	2,867	3,500	3,918	4,454	5,098
자본총계	20,098	22,492	24,146	26,699	29,792
부채와자본총계	53,481	55,156	56,685	57,995	61,005

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	2,902	3,193	5,561	5,752	6,326
당기순이익(손실)	1,415	1,863	1,148	2,679	3,221
비현금성항목등	7,586	6,203	6,578	4,545	4,607
유형자산감가상각비	2,238	2,507	2,633	2,670	2,678
무형자산상각비	491	478	505	421	352
기타	4,856	3,218	3,441	1,454	1,577
운전자본감소(증가)	-5,415	-3,723	-1,390	-23	71
매출채권및기타채권의감소(증가)	-685	-196	166	114	-357
재고자산의감소(증가)	-2,395	227	-279	122	-380
매입채무및기타채무의증가(감소)	-388	-298	4,101	-206	646
기타	-1,948	-3,456	-5,378	-52	162
법인세납부	-683	-1,151	-751	-1,443	-1,734
투자활동현금흐름	-2,372	-2,938	-6,632	-2,535	-3,020
금융자산의감소(증가)	3	-16	-71	3	-8
유형자산의감소(증가)	-2,337	-2,797	-3,068	-2,600	-2,800
무형자산의감소(증가)	-598	-501	-619	0	0
기타	560	376	-2,875	63	-212
재무활동현금흐름	943	3,660	816	-1,111	-1,019
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-305	-124	-117
장기금융부채의증가(감소)	1,079	4,260	1,670	-860	-774
자본의증가(감소)	121	4	-20	0	0
배당금지급	-291	-240	-228	-127	-127
기타	33	-364	-300	0	0
현금의 증가(감소)	155	271	-1,146	2,113	2,264
기초현금	5,896	6,052	6,322	5,177	7,290
기말현금	6,052	6,322	5,177	7,290	9,553
FCF	566	396	2,493	3,152	3,526

자료 : LG전자, SK증권 추정

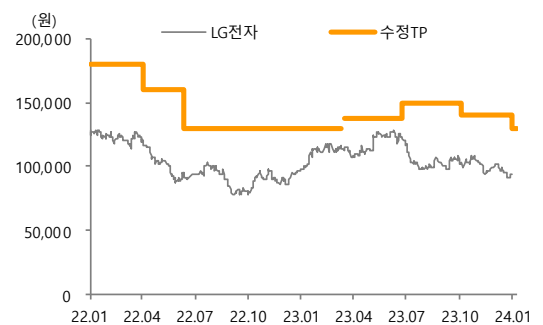
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	73,908	83,467	84,228	86,774	89,167
매출원가	55,011	63,231	64,425	67,219	69,480
매출총이익	18,897	20,236	19,803	19,555	19,687
매출총이익률(%)	25.6	24.2	23.5	22.5	22.1
판매비와 관리비	14,839	16,685	16,254	15,529	14,933
영업이익	4,058	3,551	3,549	4,026	4,754
영업이익률(%)	5.5	4.3	4.2	4.6	5.3
비영업손익	-219	-1,011	-1,683	96	201
순금융손익	-151	-156	-120	-7	161
외환관련손익	-17	141	134	0	0
관계기업등 투자손익	449	-1,168	-1,041	-96	-40
세전계속사업이익	3,839	2,540	1,866	4,122	4,955
세전계속사업이익률(%)	5.2	3.0	2.2	4.8	5.6
계속사업법인세	1,058	532	720	1,443	1,734
계속사업이익	2,781	2,008	1,147	2,679	3,221
중단사업이익	-1,366	-144	1	0	0
*법인세효과	-501	-45	0	0	0
당기순이익	1,415	1,863	1,148	2,679	3,221
순이익률(%)	1.9	2.2	1.4	3.1	3.6
지배주주	1,032	1,196	702	2,144	2,577
지배주주귀속 순이익률(%)	1.4	1.4	0.8	2.5	2.9
비지배주주	383	667	446	536	644
총포괄이익	2,319	2,609	1,888	2,679	3,221
지배주주	1,889	1,911	1,635	2,168	2,606
비지배주주	430	698	253	512	615
EBITDA	6,787	6,536	6,687	7,117	7,784

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	27.3	12.9	0.9	3.0	2.8
영업이익	3.9	-12.5	-0.1	13.4	18.1
세전계속사업이익	14.8	-33.8	-26.5	120.9	20.2
EBITDA	5.7	-3.7	2.3	6.4	9.4
EPS	-9.6	-44.1	-47.7	205.8	20.2
수익성 (%)					
ROA	2.8	3.4	2.1	4.7	5.4
ROE	6.3	6.6	3.6	10.1	11.0
EBITDA마진	9.2	7.8	7.9	8.2	8.7
안정성 (%)					
유동비율	116.4	123.1	109.4	119.4	128.8
부채비율	166.1	145.2	134.8	117.2	104.8
순차입금/자기자본	23.5	25.1	23.3	9.4	-2.2
EBITDA/이자비용(배)	28.4	18.0	12.6	16.4	19.7
배당성향	14.9	10.6	18.1	5.9	4.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	13,260	7,415	3,877	11,854	14,248
BPS	95,533	105,273	112,106	123,258	136,804
CFPS	20,798	23,124	21,235	28,946	31,005
주당 현금배당금	850	700	700	700	700
Valuation지표 (배)					
PER	10.4	11.7	26.3	7.9	6.6
PBR	1.4	0.8	0.9	0.8	0.7
PCR	6.6	3.7	4.8	3.2	3.0
EV/EBITDA	4.6	3.7	4.0	3.2	2.6
배당수익률	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.01.26	매수	130,000원	6개월		
2023.10.30	매수	140,000원	6개월	-28.78%	-22.57%
2023.07.20	매수	150,000원	6개월	-30.71%	-19.47%
2023.04.10	매수	138,000원	6개월	-14.22%	-7.10%
2022.07.08	매수	130,000원	6개월	-25.87%	-9.31%
2022.04.29	매수	160,000원	6개월	-37.26%	-27.19%
2021.10.29	매수	180,000원	6개월	-29.87%	-18.89%



Compliance Notice

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 26일 기준)

매수	94.80%	중립	5.20%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------