

LG전자 066570

실적으로 나타나는 구조 개선 효과

3Q Review: 어려운 환경에도 나타난 구조 개선 효과

3Q24 연결 기준 매출액 22.2조원(+10.7% YoY), 영업이익 7,519억원(-20.9% YoY, OPM 3.4%)으로 매출액은 컨센서스(매출액 21.6조원, 영업이익 1.0조원)에 부합했으나 수익성 측면에서는 아쉬움을 남겼다. 연결 자회사의 저조했던 수익성을 감안한 별도 기준으로도 기대치 대비 부진했는데 1) 전기차 판매 둔화에 따른 VS 사업부 매출 반영 지연, 2) 신사업에 대한 지속적인 투자에 따른 BS 사업부의 적자가 주요했다.

H&A 사업부의 매출액이 기존 당사 추정치인 8.1조원을 상회하는 8.3조원(+11.7% YoY)을 기록하며 탑라인 성장을 견인했는데 볼륨존에서의 판매 호조는 물론 B2B 및 가전구독의 비중 확대로 구조 개선 효과를 실적으로 보여줬다는 판단이다. 물류비 부담으로 전년 대비 수익성이 낮아진 점은 아쉽지만 더딘 가전 수요 회복에도 고무적인 실적이다.

양호하게 지나갈 전통적 비수기

4Q24F 연결 기준 매출액 22.4조원(-1.4% YoY), 영업이익 4,969억원(+59% YoY, OPM 2.2%)을 전망한다. 별도 기준으로는 H&A 사업부의 YoY 매출 성장에 힘입어 매출액 16.2조원(+5.9% YoY), 영업이익 1,465억원(흑전 YoY)으로 전년비 수익성의 개선을 기대한다. 연말 재고 조정 및 가격 프로모션 등으로 전통적 비수기인 4분기임을 양호한 실적으로 넘어갈 것으로 예상한다. 신사업을 위한 투자는 지속되겠지만 물류비 등이 안정화되고 있는 점도 긍정적이다.

투자의견 '매수'와 목표주가 유지

HVAC을 포함한 B2B 매출 비중이 빠르게 확대되며 실적 계절성이 희미해지기 시작했다고 판단된다. 높은 수익성의 webOS 및 가전구독 사업의 꾸준히 이익 기여도도 확대되고 있다. 10월 22일 공시를 통해 기보유 자사주 소각 및 추가 매입과 분기 배당을 검토한다고 밝혀 기업가치 제고를 위한 노력에도 진심임을 보여줬다. 24F 별도 기준 매출액 67.5조원(+8.1% YoY), 영업이익 3.0조원(+4.2% YoY)을 전망하며 투자의견과 목표주가를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	73,908	83,467	84,228	87,391	91,752
영업이익	4,058	3,551	3,549	3,781	4,423
영업이익률(%)	5.5	4.3	4.2	4.3	4.8
세전이익	3,839	2,540	1,870	2,728	3,431
지배주주지분순이익	1,032	1,196	713	1,551	2,081
EPS(원)	6,210	7,232	4,267	9,390	12,630
증감률(%)	-47.8	16.5	-41.0	120.1	34.5
ROE(%)	6.3	6.6	3.7	7.6	9.5
PER(배)	22.2	12.0	23.9	10.4	7.7
PBR(배)	1.4	0.8	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	4.2	3.1	3.5	3.5	3.1

자료: LG전자, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

조대형 미드스몰캡·비상장

02-709-2654

dh.cho@ds-sec.co.kr

김진형 RA

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2024.10.25

매수(유지)

목표주가(유지)	130,000원
현재주가(10/24)	97,200원
상승여력	33.7%

Stock Data

KOSPI	2,581.0pt
시가총액(보통주)	15,907십억원
발행주식수	163,648천주
액면가	5,000원
자본금	904십억원
60일 평균거래량	566천주
60일 평균거래대금	57,293백만원
외국인 지분율	34.1%
52주 최고가	115,400원
52주 최저가	86,500원
주요주주	
LG(외 3인)	33.7%
국민연금공단(외 1인)	7.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-14.4	-12.4
3M	-13.6	-7.2
6M	5.4	9.0

주가차트

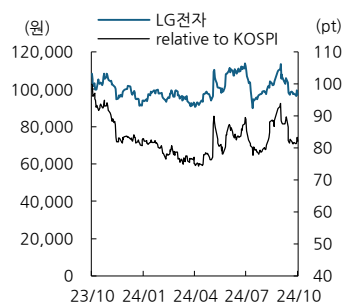


표1 LG전자 부문별 실적 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
연결 매출액	19,967.5	19,523.7	20,037.9	22,733.7	21,095.9	21,694.3	22,176.4	22,424.5	82,262.8	87,391.1	91,752.4
YoY	-4.8	0.3	-5.4	4.0	5.7	11.1	10.7	-1.4	-1.4	6.2	5.0
연결 영업이익	1,498.4	892.3	950.1	312.5	1,335.2	1,197.2	751.9	496.9	3,653.3	3,781.2	4,423.0
YoY	-22.9	12.6	27.3	350.9	-10.9	34.2	-20.9	59.0	2.9	3.5	17.0
영업이익률	7.5	4.6	4.7	1.4	6.3	5.5	3.4	2.2	4.4	4.3	4.8
YoY(%p)	-1.8	0.5	1.2	1.1	-1.2	0.9	-1.4	0.8	0.2	-0.1	0.5
별도 매출액	15,813.0	15,877.5	15,535.1	15,334.9	16,931.1	17,336.5	16,682.1	16,243.6	62,560.5	67,193.3	69,942.8
YoY	-8.2	-0.7	-3.0	-0.9	7.1	9.2	7.4	5.9	-3.3	7.4	4.1
H&A	8,029.2	7,993.1	7,463.8	6,682.2	8,607.5	8,842.9	8,337.6	7,026.8	30,168.3	32,814.8	33,776.4
HE	3,352.1	3,139.1	3,562.2	4,150.6	3,492.0	3,618.2	3,747.3	4,633.8	14,204.0	15,491.3	15,696.8
VS	2,386.5	2,664.5	2,503.5	2,593.1	2,661.9	2,691.9	2,611.3	2,639.8	10,147.6	10,604.9	11,538.1
BS	1,479.6	1,332.7	1,330.9	1,268.8	1,575.5	1,464.4	1,398.9	1,343.1	5,412.0	5,781.9	6,247.3
기타	565.6	748.1	674.7	640.2	594.2	719.1	587.0	600.0	2,628.6	2,500.3	2,684.1
부문별 증감률 (YoY)											
H&A	0.7	-0.9	-0.1	4.7	7.2	10.6	11.7	5.2	0.9	8.8	2.9
HE	-17.5	-9.2	-4.0	-7.6	4.2	15.3	5.2	11.6	-9.7	9.1	1.3
VS	27.1	31.2	6.7	8.2	11.5	1.0	4.3	1.8	17.3	4.5	8.8
BS	-21.0	-13.4	-6.9	1.6	6.5	9.9	5.1	5.9	-11.1	6.8	8.0
기타	-60.9	-16.0	-36.3	-32.7	5.1	-3.9	-13.0	-6.3	-39.5	-4.9	7.4
별도 영업이익	1,359.2	889.3	776.9	-175.5	1,157.6	1,045.2	620.2	146.5	2,849.9	2,969.5	3,425.9
YoY	-14.9	72.6	149.3	적지	-14.8	17.5	-20.2	흑전	22.8	4.2	15.4
H&A	1,015.2	597.3	499.5	-117.7	940.3	694.4	527.2	21.1	1,994.3	2,183.0	2,393.9
HE	203.9	126.4	115.7	-70.1	132.2	97.0	49.4	111.2	375.9	389.8	448.1
VS	56.5	91.7	88.6	7.1	51.8	82.8	1.1	47.5	243.9	183.2	338.3
BS	65.7	2.6	-20.5	-89.5	12.8	-5.9	-76.9	-64.5	-41.7	-134.5	56.8
기타	17.9	71.3	93.6	94.7	20.5	176.9	119.4	31.2	277.5	348.0	188.9
별도 영업이익률	8.6	5.6	5.0	-1.1	6.8	6.0	3.7	0.9	4.6	4.4	4.9
YoY(%p)	-0.7	2.4	3.1	-0.5	-1.8	0.4	-1.3	2.0	1.0	-0.1	0.5
H&A	12.6	7.5	6.7	-1.8	10.9	7.9	6.3	0.3	6.6	6.7	7.1
HE	6.1	4.0	3.2	-1.7	3.8	2.7	1.3	2.4	2.6	2.5	2.9
VS	2.4	3.4	3.5	0.3	1.9	3.1	0.0	1.8	2.4	1.7	2.9
BS	4.4	0.2	-1.5	-7.1	0.8	-0.4	-5.5	-4.8	-0.8	-2.3	0.9
기타	3.2	9.5	13.9	14.8	3.5	5.8	20.3	5.2	10.6	13.9	7.0
LG 이노텍											
매출액	4,375.9	3,907.2	4,763.6	7,558.7	4,333.6	4,555.2	5,685.1	6,180.9	20,605.4	20,754.8	21,809.6
YoY	17.2	12.3	-7.7	18.4	-1.0	16.6	19.3	-18.2	9.9	0.7	5.1
영업이익	145.3	18.4	183.4	483.7	176.0	151.7	130.4	350.4	830.8	808.5	997.1
영업이익률	3.3	0.5	3.9	6.4	4.1	3.3	2.3	5.7	4.0	3.9	4.6

자료: LG전자, DS투자증권 리서치센터 추정

주: 사업부 이관 및 중단에 따른 과거 실적 재작성

표2 LG전자 1Q24 실적 VS. 컨센서스

(십억원, %)	3Q24 실적	YoY	QoQ	3Q24 컨센서스	차이(%)
별도 매출액	16,682.1	7.4	-3.8	16,604.4	0.5
별도 영업이익	620.2	-20.2	-40.7	757.8	-18.2

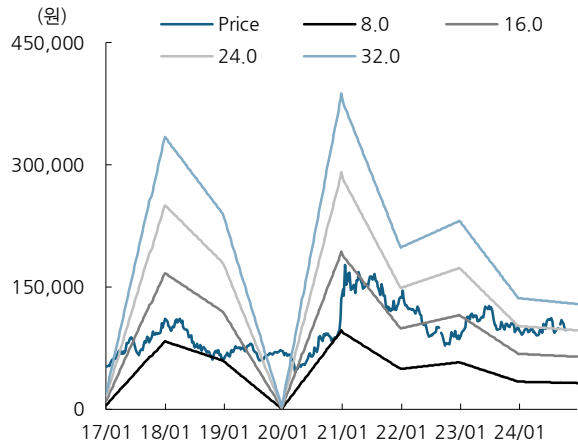
자료: LG전자, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 LG전자 실적 전망 변경

십억원	변경 전		변경 후		Change(%)	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	89,531.6	94,373.4	87,391.1	91,752.4	-2.4	-2.8
영업이익	4,300.0	4,955.6	3,781.2	4,423.0	-12.1	-10.7

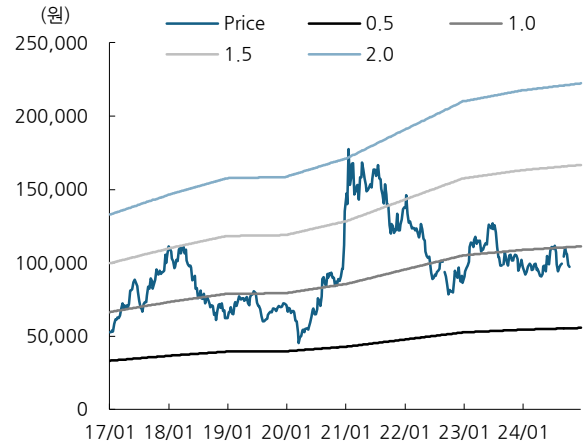
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 P/E 밴드 차트



자료: DS투자증권 리서치센터

그림2 P/B 밴드 차트



자료: DS투자증권 리서치센터

표4 Global Peer Group

회사명		LG전자	Whirlpool	Electrolux	Haier	Daikin	Hisense	Continental	Denso
티커		066570 KS	WHR US	ELUXB SS	600690 CH	6367 JT	600060 CH	CON GR	6902 JT
주가(원, 로컬)		97,200	99.3	101.2	31.3	18,085.0	18.8	60.2	2,112.0
시가총액(십억원, USD mn)		15,906.6	5,449.9	2,717.3	39,142.8	34,851.8	3,447.4	12,998.8	43,764.4
매출액 YoY (%)									
	23	0.9	-1.4	-0.3	7.9	28.1	17.8	5.1	16.1
	24F	5.6	-13.9	-0.9	6.9	15.7	12.0	0.1	13.7
	25F	5.3	-1.9	3.0	7.2	4.4	11.1	3.9	5.8
영업이익 YoY (%)									
	23	-0.1	-6.7	-152.2	23.0	19.2	47.5	-0.1	20.7
	24F	20.6	-6.3	215.2	13.8	13.1	6.5	32.0	47.3
	25F	9.8	15.1	174.0	12.8	9.8	16.2	22.8	23.5
영업이익률 (%)									
	23	4.2	5.8	0.5	7.5	9.5	5.5	4.6	6.7
	24F	4.8	6.4	1.5	8.0	9.3	5.2	6.1	8.7
	25F	5.0	7.5	4.1	8.4	9.7	5.5	7.2	10.1
P/E (x)									
	23	25.8	11.6	-	11.7	23.2	12.9	13.3	27.5
	24F	9.2	8.6	-	15.4	20.5	11.3	8.3	13.1
	25F	6.9	7.8	9.9	13.7	16.9	9.9	6.3	11.1
P/B (x)									
	23	0.8	2.8	2.6	1.9	2.3	1.4	1.1	1.5
	24F	0.8	1.7	2.5	2.6	1.9	1.2	0.8	1.1
	25F	0.7	1.7	2.0	2.3	1.8	1.1	0.8	1.0
EV/EBITDA (x)									
	23	3.9	8.2	16.6	6.8	10.4	8.5	5.4	11.5
	24F	3.3	8.3	6.6	8.7	8.4	10.3	3.5	6.2
	25F	2.9	7.1	4.3	7.6	7.3	9.9	3.0	5.8
ROE (%)									
	23	3.3	20.5	-37.7	16.9	10.7	11.5	8.6	6.3
	24F	8.8	12.0	-2.4	16.8	10.1	10.5	9.8	8.4
	25F	10.7	20.7	22.7	16.9	10.2	11.2	12.0	10.1
EPS (원, 로컬)									
	23	3,954	8.8	-19.4	1.8	889.2	1.6	5.8	105.0
	24F	10,596	11.5	-0.9	2.0	881.8	1.7	7.2	161.4
	25F	14,105	12.7	10.2	2.3	1,068.3	1.9	9.5	191.0

자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터 추정

[LG 전자 066570]

재무상태표						손익계산서					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	27,488	27,488	30,341	31,277	32,899	매출액	73,908	83,467	84,228	87,391	91,752
현금 및 현금성자산	6,052	6,322	8,488	6,610	7,189	매출원가	55,011	63,231	64,425	66,184	69,097
매출채권 및 기타채권	8,643	8,799	9,844	11,075	11,546	매출총이익	18,897	20,236	19,803	21,207	22,656
재고자산	9,754	9,389	9,125	10,321	10,760	판매비 및 관리비	14,839	16,685	16,254	17,427	18,233
기타	3,039	2,978	2,884	3,271	3,404	영업이익	4,058	3,551	3,549	3,781	4,423
비유동자산	25,994	27,668	29,900	30,315	31,499	(EBITDA)	6,787	6,536	6,767	7,208	7,992
관계기업투자등	5,342	4,188	3,232	3,192	3,322	금융손익	1,117	3,021	1,993	1,752	1,732
유형자산	14,701	15,832	16,819	16,909	17,337	이자비용	239	364	572	597	582
무형자산	2,443	2,455	2,868	3,300	3,645	관계기업등 투자손익	449	-1,168	-1,045	-942	-842
자산총계	53,481	55,156	60,241	61,592	64,398	기타영업외손익	-1,785	-2,864	-2,627	-1,863	-1,881
유동부채	23,620	22,333	24,160	22,892	23,732	세전계속사업이익	3,839	2,540	1,870	2,728	3,431
매입채무 및 기타채무	16,253	15,948	17,595	12,240	12,761	계속사업법인세비용	1,058	532	720	931	1,088
단기금융부채	2,197	2,602	2,948	2,795	2,795	계속사업이익	2,781	2,008	1,150	1,798	2,344
기타유동부채	5,170	3,782	3,618	7,857	8,176	중단사업이익	-1,366	-144	1	0	0
비유동부채	9,764	10,332	12,582	13,692	13,722	당기순이익	1,415	1,863	1,151	1,798	2,344
장기금융부채	8,759	9,560	11,628	12,716	12,716	지배주주	1,032	1,196	713	1,551	2,081
기타비유동부채	1,005	771	954	976	1,006	총포괄이익	2,306	2,220	1,479	1,798	2,344
부채총계	33,383	32,664	36,742	36,585	37,454	매출총이익률 (%)	25.6	24.2	23.5	24.3	24.7
지배주주지분	17,231	18,992	19,665	20,979	22,915	영업이익률 (%)	5.5	4.3	4.2	4.3	4.8
자본금	904	904	904	904	904	EBITDA마진률 (%)	9.2	7.8	8.0	8.2	8.7
자본잉여금	3,044	3,048	3,025	3,100	3,100	당기순이익률 (%)	1.9	2.2	1.4	2.1	2.6
이익잉여금	14,434	15,834	16,201	17,516	19,452	ROA (%)	2.0	2.2	1.2	2.5	3.3
비지배주주지분(연결)	2,867	3,500	3,834	4,029	4,029	ROE (%)	6.3	6.6	3.7	7.6	9.5
자본총계	20,098	22,492	23,499	25,007	26,944	ROIC (%)	15.7	12.9	8.7	8.8	9.7

현금흐름표						주요투자지표					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2,677	3,108	5,914	2,729	6,326	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	1,415	1,863	1,151	1,798	2,344	P/E	22.2	12.0	23.9	10.4	7.7
비현금수익비용가감	7,586	6,203	7,119	5,561	4,179	P/B	1.4	0.8	0.9	0.8	0.8
유형자산감가상각비	2,238	2,507	2,704	2,890	2,967	P/S	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
무형자산상각비	491	478	515	538	602	EV/EBITDA	4.2	3.1	3.5	3.5	3.1
기타현금수익비용	4,856	3,218	3,901	2,133	610	P/CF	2.8	1.9	2.2	2.4	2.7
영업활동 자산부채변동	-5,415	-3,723	-1,218	-4,034	-196	배당수익률 (%)	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8
매출채권 감소(증가)	-685	-196	-896	-722	-471	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-2,395	227	307	-910	-439	매출액	27.3	12.9	0.9	3.8	5.0
매입채무 증가(감소)	-388	-298	1,190	-1,804	521	영업이익	3.9	-12.5	-0.1	6.5	17.0
기타자산 부채변동	-1,948	-3,456	-1,820	-597	193	세전이익	14.8	-33.8	-26.4	45.9	25.8
투자활동 현금	-2,466	-3,228	-5,290	-5,114	-5,602	당기순이익	-31.4	31.7	-38.2	56.2	30.4
유형자산처분(취득)	-2,337	-2,797	-3,223	-2,748	-3,395	EPS	-47.8	16.5	-41.0	120.1	34.5
무형자산 감소(증가)	-598	-501	-853	-1,069	-947	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-29	-37	101	-1,011	-979	부채비율	166.1	145.2	156.4	146.3	139.0
기타투자활동	499	108	-1,315	-286	-281	유동비율	116.4	123.1	125.6	136.6	138.6
재무활동 현금	-282	448	1,503	357	-145	순차입금/자기자본(x)	23.5	25.1	25.6	34.9	30.2
차입금의 증가(감소)	-464	674	1,680	583	0	영업이익/금융비용(x)	17.0	9.8	6.2	6.3	7.6
자본의 증가(감소)	-291	-240	-241	-145	-145	총차입금 (십억원)	10,955	12,162	14,576	15,511	15,511
배당금의 지급	291	240	241	145	145	순차입금 (십억원)	4,729	5,641	6,018	8,724	8,137
기타재무활동	473	15	64	-82	0	주당지표(원)					
현금의 증가	155	271	2,165	-1,878	580	EPS	6,210	7,232	4,267	9,390	12,630
기초현금	5,896	6,052	6,322	8,488	6,610	BPS	95,284	105,025	108,745	116,011	126,720
기말현금	6,052	6,322	8,488	6,610	7,189	SPS	408,707	461,569	465,774	483,268	507,385
NOPLAT	2,940	2,807	2,182	2,491	3,021	CFPS	49,774	44,608	45,731	40,693	36,068
FCF	1,120	1,116	1,762	-1,789	725	DPS	850	700	800	800	800

자료: LG전자, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

LG전자 (066570) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-12-14	매수	120,000	-13.3	-1.8	
2023-01-09	매수	120,000	-9.7	-1.8	
2023-01-30	매수	120,000	-6.9	-1.8	
2023-04-10	매수	180,000	-38.2	-35.9	
2023-04-28	매수	150,000	-29.6	-14.5	
2023-07-28	매수	150,000	-33.2	-26.3	
2023-08-24	매수	150,000	-33.5	-27.7	
2023-10-11	매수	150,000	-33.7	-27.7	
2024-03-27	담당자변경				
2024-03-27	매수	130,000	-22.4	-12.4	
2024-04-26	매수	130,000	-21.5	-12.4	
2024-07-26	매수	130,000	-22.7	-12.7	
2024-09-03	매수	130,000	-21.2	-12.7	
2024-10-25	매수	130,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2024.09.30

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.