

LG전자 (066570)

4개의 관전포인트

연저점 밸류에이션 근접

투자이견 Buy, 목표주가 135,000원을 유지한다. 10년 평균 12MF P/E 9.8배를 목표로 한다. P/B 기준 현 주가는 0.8배로, 과거 10년 간 연저점 P/B들의 평균인 0.77배에 근접했다. 낮아진 밸류에이션과 점진적인 사업 체질의 개선은 긴 호흡 관점에서의 매수 기회다. 업사이드 요인은 WebOS 사업 확대에 따른 HE의 지속 가능한 수익성 개선, VS 본부의 추가적인 수주 성과, 그리고 한자릿수 중반으로의 수익성 개선 가능성이다. 반면, 다운사이드 요인은 LG디스플레이의 만성 적자로 인한 잠재적인 ROE 하향 가능성, 그리고 운영자금 지원과 관련된 의사결정이 주가 탄력을 떨어뜨릴 가능성이 있다.

4개의 관전포인트

LG이노텍을 제외한 1Q24 실적은 매출 16.9조원(+4% YoY, +8% QoQ), 영업이익 1.22조원(-9.8% YoY, 영업이익률 7.2%)로 전망한다. 기존 대비 매출과 영업이익을 각각 +2%, +11% 상향한 것이다. 가전, TV, 자동차 등 내구재 수요는 부진하나, 동사 실적은 가전을 중심으로 우려 대비 견조할 전망이다. 부문별 영업이익률은 H&A 12.6%, HE 2.1%, VS 1.6%, BS 1.1% 등으로 추정한다. 4개의 관전포인트를 살펴보면,

① **성공적인 불륨존 공략:** 미국 가전 신규주문은 지난해 7월 이후 YoY로 역성장하는 반면, 재고는 완전히 쌓이고 있다[그림2, 3]. 높은 수준의 모기지 금리가 장기화되며 기존주택매매 회복세도 더디다[그림4]. 다만, 부진이 길어지며 YoY 기저 효과를 기대할 수 있음은 위안이다[그림5]. 비우호적 환경에도, 동사는 불륨존 공략을 통해 점유율을 늘리고 있는데, 이는 동사 백색가전 생산량이 견고하게 유지되고 있음을 통해 추측할 수 있다[그림8]. 1분기 실적이 가전을 중심으로 좋을 수 있는 이유이기도 하다.

② **플랫폼 사업 확대:** TV 역시 수요 부진이 장기화되는 가운데 업체간 경쟁이 치열하다. 패널가 부담으로 수익성도 한 자릿수 초반에 그칠 전망이다. 다만 재고는 6주로 건전하며, 스포츠 이벤트 개최에 따른 2Q24 유럽 시장 수요 개선을 기대한다. 장기적으로는 지속 가능한 수익성에 대한 우려가 큰데, TV 세트의 부진을 WebOS 중심의 플랫폼/서비스 이익이 상쇄할 전망이다. 동사는 '24년 플랫폼/컨텐츠 관련 매출 계획을 1조원(+43% YoY)으로 공유했다.

③ **'25년 전장 비중 20%:** 전장부품은 전기차 수요 둔화, 애플의 자율주행 프로젝트 중단 소식 이후 시장의 관심이 상대적으로 낮아졌으나, '21년 이전까지 정체되어있던 동사 외형을 다시 성장으로 이끌 사업이라는 점은 변함 없다[그림9, 10] 동 사업부의 '24년, '25년 매출은 각각 11.5조원, 13.8조원으로, LGIT를 제외한 전사 매출의 17%, 20%를 차지할 전망이다. '23년 연말 기준 수주잔고는 95조원으로 마감되었는데, 24년 상반기 중 100조원을 돌파할 것으로 기대된다.

④ **주주환원 정책 개선:** 동사는 FY24~26 주주환원 정책과 관련, 배당성향을 연결재무제표 당기순이익 기준 25%로 제시하여 기존 대비 5%p 상향했고, 반기 배당을 진행할 예정이며 연간 최소 1,000원 이상을 환원할 것임을 밝혔다.

iM하이

하이투자증권 DGB

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	135,000원(유지)
증가(2024.03.26)	96,800원
상승여력	39.5%

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	16,365만주
시가총액	15,841십억원
외국인지분율	30.1%
52주 주가	91,200~128,200원
60일평균거래량	542,811주
60일평균거래대금	52.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.4	-3.2	-3.9	-14.3
상대수익률	-5.6	-9.1	-15.8	-28.5

Price Trend



FY	2022	2023	2024E	2025E
매출액(십억원)	83,467	84,228	87,213	91,728
영업이익(십억원)	3,551	3,549	3,888	4,325
순이익(십억원)	1,196	713	2,215	2,711
EPS(원)	6,616	3,942	12,251	14,994
BPS(원)	105,025	108,745	116,853	128,036
PER(배)	13.1	24.6	7.9	6.5
PBR(배)	0.8	0.9	0.8	0.8
ROE(%)	6.6	3.7	10.9	12.2
배당수익률(%)	1.7	1.7	6.3	7.3
EV/EBITDA(배)	3.0	3.0	2.5	2.0

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

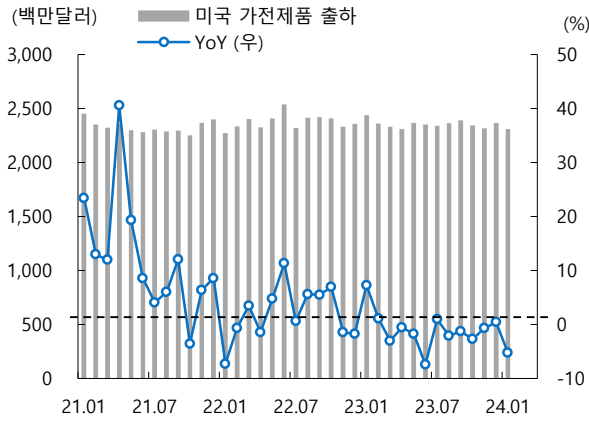
고의영 2122-9179 ey.ko@hi-ib.com

표1. LG전자 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
H&A 매출	8,022	7,986	7,457	6,675	8,363	8,215	7,652	6,809	30,140	31,040	31,905
영업이익	1,019	600	505	-116	1,053	572	512	67	2,008	2,203	2,278
영업이익률	12.7%	7.5%	6.8%	-1.7%	12.6%	7.0%	6.7%	1.0%	6.7%	7.1%	7.1%
HE 매출	3,360	3,147	3,569	4,158	3,350	3,010	3,433	4,318	14,233	14,112	14,542
영업이익	200	124	111	-72	72	48	117	38	363	275	330
영업이익률	6.0%	3.9%	3.1%	-1.7%	2.1%	1.6%	3.4%	0.9%	2.5%	1.9%	2.3%
VS 매출	2,387	2,665	2,504	2,593	2,604	2,760	2,948	3,177	10,148	11,490	13,770
영업이익	54	-61	135	6	42	72	89	46	133	249	423
영업이익률	2.3%	-2.3%	5.4%	0.2%	1.6%	2.6%	3.0%	1.5%	1.3%	2.2%	3.1%
BS 매출	1,480	1,333	1,331	1,269	1,504	1,359	1,376	1,320	5,412	5,560	5,752
영업이익	66	-7	-21	-90	16	15	23	0	-51	55	84
영업이익률	4.4%	-0.5%	-1.5%	-7.1%	1.1%	1.1%	1.7%	0.0%	-0.9%	1.0%	1.5%
기타 매출	1,014	1,223	1,346	1,011	1,108	1,162	1,323	981	4,594	4,574	4,584
영업이익	19	79	94	97	43	60	86	47	289	237	225
영업이익률	1.9%	6.4%	7.0%	9.6%	3.9%	5.2%	6.5%	4.8%	6.3%	5.2%	4.9%
LGIT 제외 매출	16,261	16,352	16,207	15,705	16,930	16,508	16,732	16,605	64,526	66,775	70,552
영업이익	1,358	735	824	-175	1,226	767	827	199	2,742	3,018	3,339
영업이익률	8.4%	4.5%	5.1%	-1.1%	7.2%	4.6%	4.9%	1.2%	4.2%	4.5%	4.7%
LGIT 매출	4,154	3,646	4,503	7,399	4,581	3,729	5,172	6,957	19,702	20,439	21,176
영업이익	139	7	173	487	141	-28	237	519	806	870	985
영업이익률	3.4%	0.2%	3.8%	6.6%	3.1%	-0.8%	4.6%	7.5%	4.1%	4.3%	4.7%
전사 매출	20,416	19,998	20,709	23,104	21,511	20,237	21,904	23,562	84,228	87,213	91,728
영업이익	1,497	742	997	312	1,367	739	1,064	718	3,548	3,888	4,325
영업이익률	7.3%	3.7%	4.8%	1.3%	6.4%	3.6%	4.9%	3.0%	4.2%	4.5%	4.7%

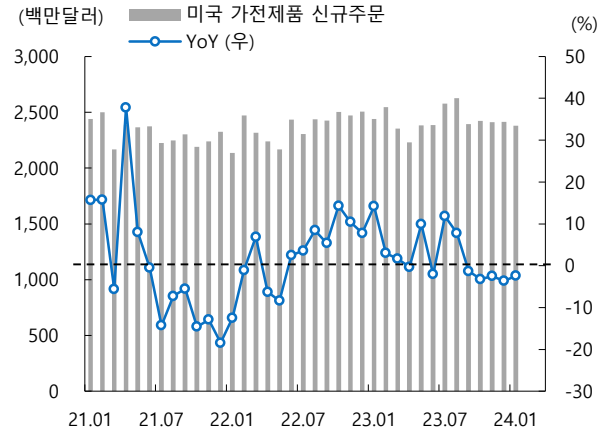
자료: LG전자, 하이투자증권

그림1. 월별 미국 가전제품 출하액 및 YoY



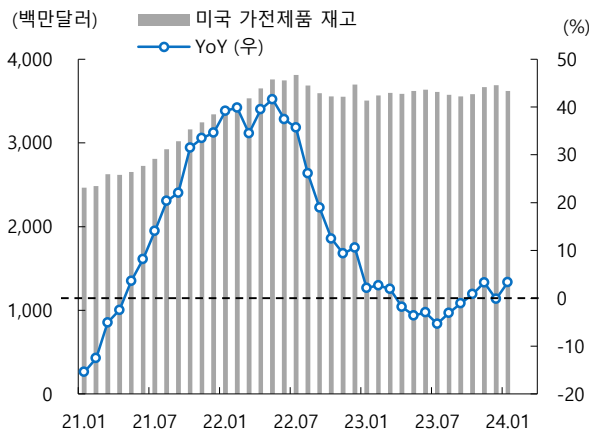
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림2. 월별 미국 가전제품 신규주문 및 YoY



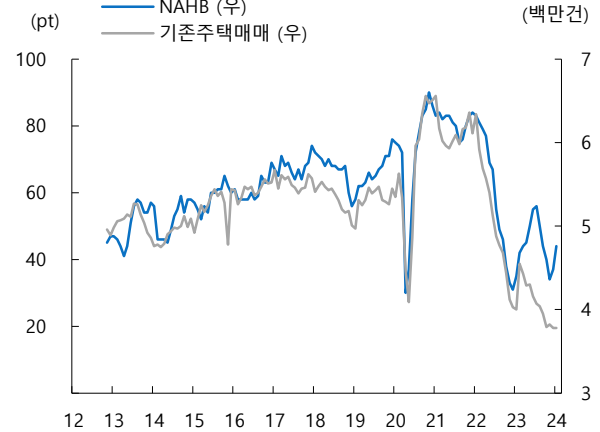
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림3. 월별 미국 가전제품 재고 및 YoY



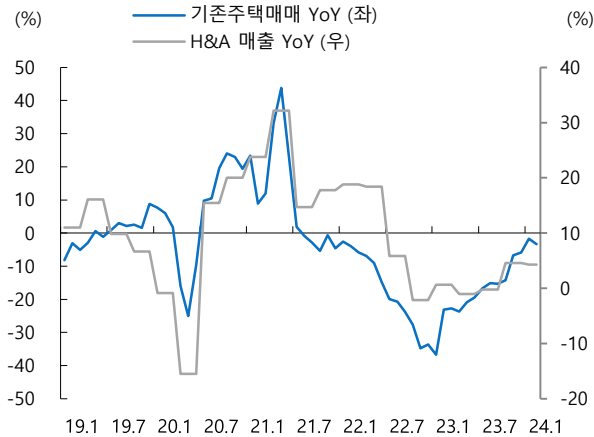
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림4. NAHB 지수와 미국 기존주택매매 추이



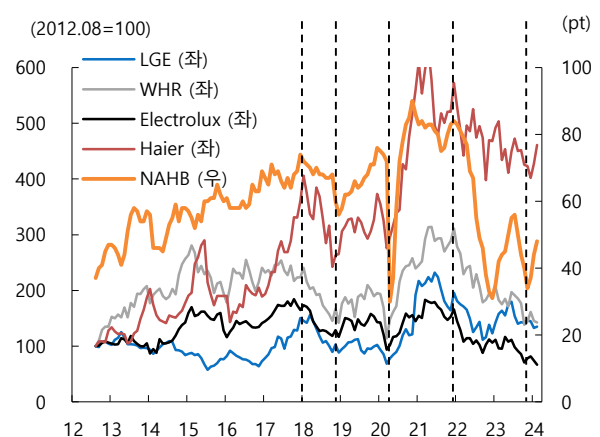
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림5. 미국 기존주택매매 YoY 증감률과 H&A 매출 YoY 증감률



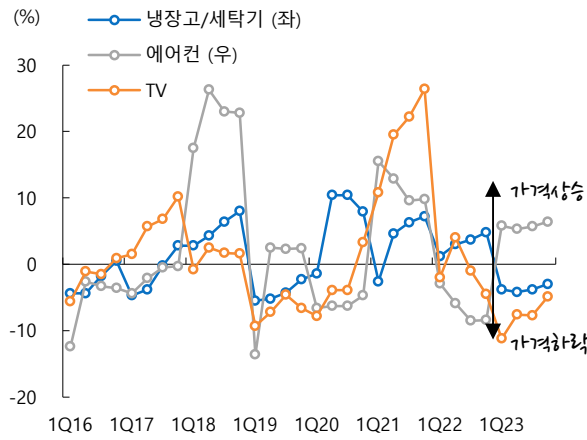
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림6. NAHB 지수와 주요 가전 업체들의 주가 추이



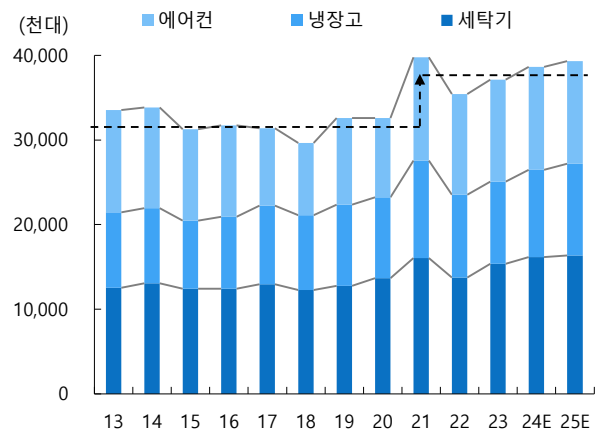
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림7. LG 전자 주요 제품 ASP 증감률 추이



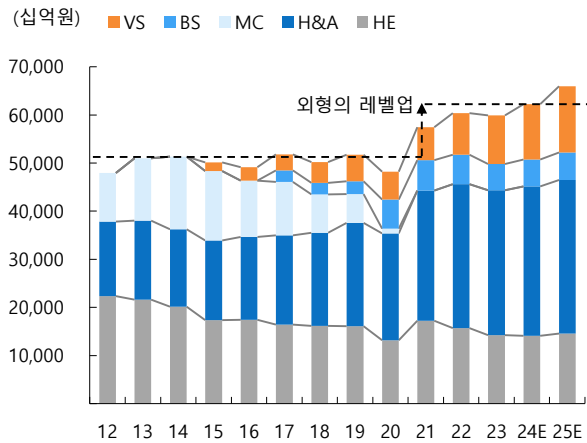
자료: LG전자, 하이투자증권

그림8. LG 전자 주요 제품 연간 생산량 추이 및 전망



자료: LG전자, 하이투자증권

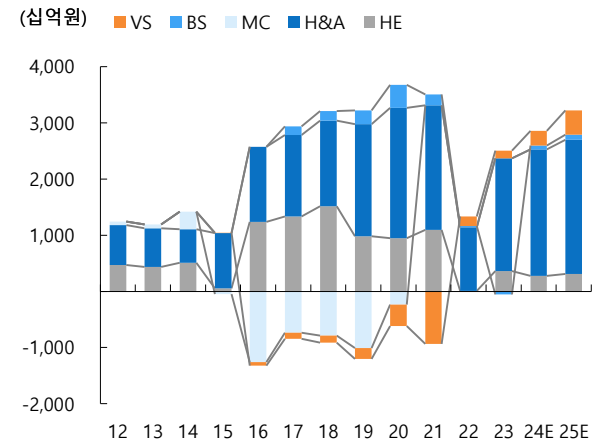
그림9. LG 전자 부문별 연간 매출 추이 및 전망: VS 를 중심으로 구조적 외형 성장 전망



자료: LG전자, 하이투자증권

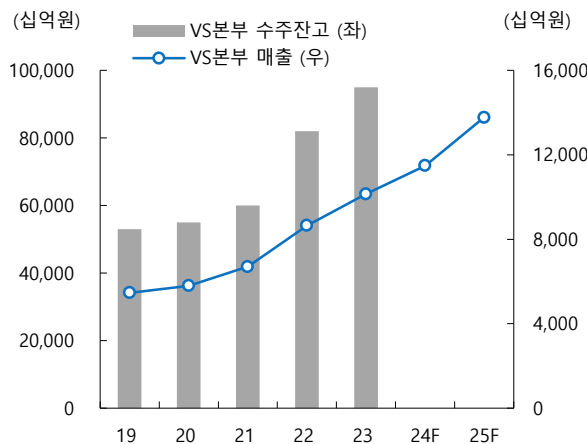
주: 기타/독립사업부 포함되지 않은 수치

그림10. LG 전자 부문별 연간 영업이익 추이 및 전망: 적자 사업부 철수 & VS 이익기여도 확대의 방향



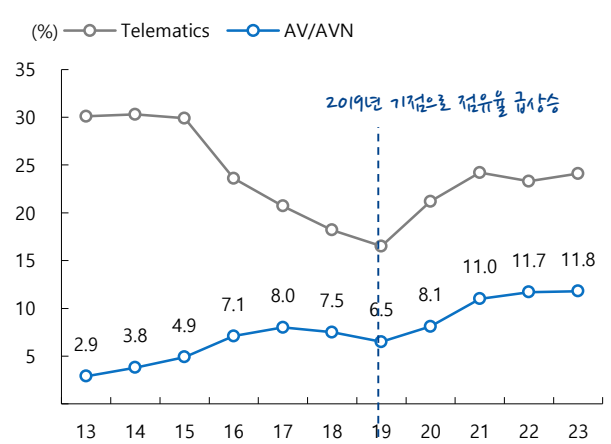
자료: LG전자, 하이투자증권

그림11. VS 본부 수주잔고 및 매출 전망



자료: LG전자, 하이투자증권

그림12. VS 본부의 텔레매틱스, AV/AVN 점유율 추이



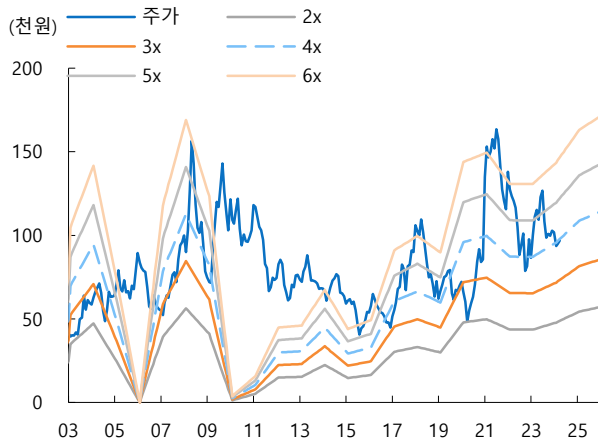
자료: LG전자, 하이투자증권

표2. LG전자 ValuationTable

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
①EPS	13,145	12MFEPS
②Target Multiple	9.8	10년 평균 12MFP/E
- 적정주가	128,820	
③ 목표주가	135,000	
④ 현재주가	96,800	
상승여력	39%	

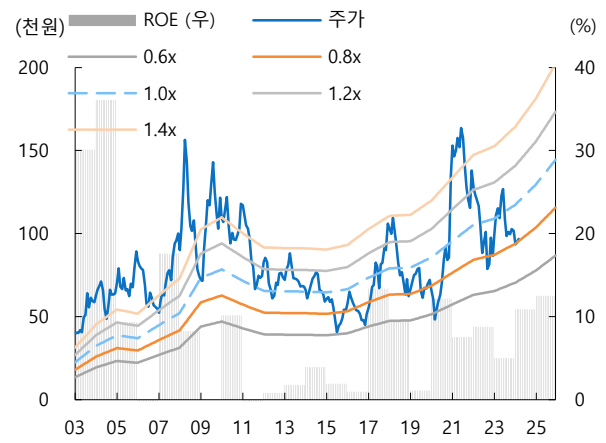
자료: Dataguide, 하이투자증권

그림9. LG전자 12개월 선행 POR 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

그림10. LG전자 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

표3. LG전자 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	87,213	91,728	87,175	89,790	0.0	2.2
영업이익	3,888	4,325	3,920	4,224	-0.8	2.4
영업이익률	4.5	4.7	4.3	4.6		
세전이익	3,107	3,981	3,360	3,943	-7.5	1.0
세전이익률	3.6	4.3	2.5	4.0		
지배주주순이익	2,212	2,707	2,362	2,648	-6.3	2.2
지배주주순이익률	2.5	3.0	1.4	2.8		
EPS	12,233	14,969	13,062	14,643	-6.3	2.2

자료: LG전자, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

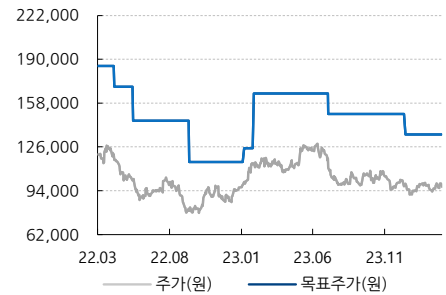
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	(십억원,%)	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	27,488	30,341	31,935	31,995	매출액	83,467	84,228	87,213	91,728
현금 및 현금성자산	6,322	8,488	9,350	8,333	증가율(%)	12.9	0.9	3.5	5.2
단기금융자산	192	118	121	125	매출원가	63,231	64,425	66,051	69,215
매출채권	9,583	11,086	11,435	11,962	매출총이익	20,236	19,803	21,162	22,513
재고자산	9,389	9,125	9,449	9,938	판매비와관리비	16,685	16,254	17,274	18,189
비유동자산	27,668	29,900	29,631	29,549	연구개발비	2,397	2,548	2,638	2,774
유형자산	15,832	16,819	16,970	17,262	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,455	2,868	2,854	2,945	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	55,156	60,241	61,566	61,543	영업이익	3,551	3,549	3,888	4,325
유동부채	22,333	24,160	24,974	25,342	증가율(%)	-12.5	-0.1	9.5	11.2
매입채무	8,212	9,427	9,761	10,267	영업이익률(%)	4.3	4.2	4.5	4.7
단기차입금	886	708	566	396	이자수익	208	440	474	423
유동성장기부채	1,402	1,894	1,933	1,353	이자비용	364	572	526	378
비유동부채	10,332	12,582	11,353	8,462	지분법이익(손실)	-1,168	-1,045	-496	-154
사채	4,173	5,183	4,405	3,084	기타영업외손익	351	-494	-225	-225
장기차입금	4,585	5,537	5,260	3,682	세전계속사업이익	2,540	1,870	3,112	3,987
부채총계	32,664	36,742	36,327	33,804	법인세비용	532	720	622	797
지배주주지분	18,992	19,665	21,131	23,153	세전계속이익률(%)	3.0	2.2	3.6	4.3
자본금	904	904	904	904	당기순이익	1,863	1,151	2,489	3,190
자본잉여금	3,048	3,025	3,025	3,025	순이익률(%)	2.2	1.4	2.9	3.5
이익잉여금	15,834	16,201	17,876	19,956	지배주주귀속 순이익	1,196	713	2,215	2,711
기타자본항목	-794	-466	-674	-732	기타포괄이익	746	95	-208	-58
비지배주주지분	3,500	3,834	4,108	4,586	총포괄이익	2,609	1,245	2,281	3,132
자본총계	22,492	23,499	25,239	27,739	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023	2024E	2025E		2022	2023	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	3,108	5,914	8,358	8,888	주당지표 (원)				
당기순이익	1,863	1,151	2,489	3,190	EPS	6,616	3,942	12,251	14,994
유형자산감가상각비	2,507	2,704	2,950	2,964	BPS	105,025	108,745	116,853	128,036
무형자산상각비	478	515	614	609	CFPS	23,124	21,739	31,963	34,752
지분법관련손실(이익)	-1,168	-1,045	-496	-154	DPS	1,450	1,650	6,050	7,050
투자활동 현금흐름	-3,228	-5,290	-3,845	-4,100	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-2,797	-3,223	-3,102	-3,256	PER	13.1	24.6	7.9	6.5
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.8	0.9	0.8	0.8
금융상품의 증감	-51	-1,239	-90	-91	PCR	3.7	4.5	3.0	2.8
재무활동 현금흐름	448	1,503	-1,599	-4,487	EV/EBITDA	3.0	3.0	2.5	2.0
단기금융부채의증감	-	-	-103	-750	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	1,004	2,041	-1,054	-2,899	ROE	6.6	3.7	10.9	12.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	7.8	8.0	8.5	8.6
배당금지급	-103	-13	-13	-13	부채비율	145.2	156.4	143.9	121.9
현금및현금성자산의증감	271	2,165	862	-1,017	순부채비율	20.1	20.1	10.7	0.2
기초현금및현금성자산	6,052	6,322	8,488	9,350	매출채권회전율(x)	8.9	8.2	7.7	7.8
기말현금및현금성자산	6,322	8,488	9,350	8,333	재고자산회전율(x)	8.7	9.1	9.4	9.5

자료 : LG전자, 하이투자증권 리서치본부

LG전자 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자이전	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022-04-29	Buy	170,000	-36.9%	-31.5%
2022-06-08	Buy	145,000	-35.8%	-28.6%
2022-10-05	Buy	115,000	-22.5%	-14.7%
2023-01-30	Buy	125,000	-14.7%	-8.8%
2023-02-20	Buy	165,000	-29.0%	-22.3%
2023-07-28	Buy	150,000	-32.0%	-27.2%
2024-01-08	Buy	135,000		



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 주관사로 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 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%	-