

LG전자 (066570)

수요 바닥 이후 시선 변화 기대

8개 분기만의 전 사업 부문 YoY 성장

LG전자의 부문별 YoY 매출성장률(영업이익률)은 H&A +7%(10.9%), HE +4%(3.8%), VS +12%(2%), BS +7%(0.8%) 등으로 공시됐다. 8개 분기만에 가전, TV, PC가 공히 YoY 성장하며, 전방의 수요가 바닥을 통과하고 있음을 확인할 수 있었다[그림3]. 물론, 그 와중에도 사업 경쟁력의 순서대로 OPM 레벨의 괴리가 발생하고 있다[그림4].

제품별로, 가전은 더딘 수요 회복에도 볼륨존 공약으로 인상적인 외형성장을 시현했고, TV는 패널 조달 관련 재료비 부담과 마케팅 경쟁이 심화된 상황이나 수익성 높은 플랫폼 매출이 확대되며 견고한 수익성을 시현했다. 전장부품은 전반적으로 계획에 부합했고, BS는 IT 중심의 수요가 바닥을 통과하는 모양새다.

연결기준 2Q24 실적은 매출 21조원(+7% YoY, +1% QoQ), 영업이익 8,601억원(+16% YoY, 영업이익률 4.0%)으로 전망된다. LG이노텍을 제외하면 대체로 기존 추정에 부합하는 것이다.

제품별로, 가전은 선진국 개선이 더디나 신흥국 회복이 확인되고 있으며, TV는 스포츠이벤트를 앞둔 유럽 중심의 출하 확대가 수반될 것이고, 전장부품은 전방 수요 부진 영향권에 있을 전망이다. 수익성의 경우 물류비 완화와 재료비 부담이 상쇄되는 가운데, 판촉 경쟁이 심화되며 YoY 개선이 제한될 것으로 추정된다.

수요의 바닥 확인 이후 시선 변화 기대

투자의견 Buy, 목표주가 13.5만원을 유지한다. 현 주가는 12MF 기준 6.5배로 10년 평균인 9.5배 대비 31% 할인되어 있으며, P/B는 0.8배로 10년 연 저점 P/B들의 평균 수준에 그치고 있다.

인플레이션, 고금리, 주택매매 축소 장기화로 내구재 관련 수요 회복 속도가 더디다. 그러나 회사는 소비 심리의 축소가 크게 체감되었던 지난 2년의 침체 구간과 달리, 이제는 추가적인 하방 위험이 제한적일 것이라는 스탠스다[그림5].

매크로 환경이 개선되어 본업에서의 수요가 살아나는 환경이 전개된다면, 그 다음의 시선은 B2B, 플랫폼 중심의 사업체질 개선으로 이동할 수 있을 것이다.

① 1Q24 기준 전장부품, 시스템어컨, 사이니지 등을 포함한 B2B 매출은 전사의 30% 이상을 차지했다. 이 비중이 커질수록 수익성 개선은 물론, 동사 주가 변동성의 주된 원인 중 하나인 분기 실적의 계절성도 완화될 수 있다.

② 한편, WebOS를 중심으로 한 플랫폼 매출 확대는 TV 사업의 지속가능한 수익성을 점진적으로 높일 것이다. 회사는 관련 매출을 23년 7,500억원에서 '24년 1조원 키울 계획이다. 패널가 부담에도 1분기 TV의 영업이익률이 예상보다 견조했다는 점, 비슷한 업황에 놓여있는 PC 대비 TV의 수익성이 좋았다는 점은, WebOS 수익성에 대한 증거다.

iM하이

하이투자증권 DGB

Buy (Maintain)

목표주가(12M) 135,000원(유지)
증가(2024.04.25) 90,600원
상승여력 49.0%

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	16,365만주
시가총액	14,826십억원
외국인지분율	30.0%
52주 주가	90,600~128,200원
60일평균거래량	529,911주
60일평균거래대금	50.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.4	-3.6	-16.5	-16.8
상대수익률	-4.4	-10.0	-27.7	-22.4

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	84,228	88,526	92,928	94,787
영업이익(십억원)	3,549	4,027	4,477	4,635
순이익(십억원)	713	2,317	2,821	2,945
EPS(원)	3,942	12,816	15,602	16,285
BPS(원)	108,745	117,418	129,208	141,184
PER(배)	25.8	7.1	5.8	5.6
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.6
ROE(%)	3.7	11.3	12.7	12.0
배당수익률(%)	1.6	6.7	7.8	8.9
EV/EBITDA(배)	3.3	2.3	1.8	1.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

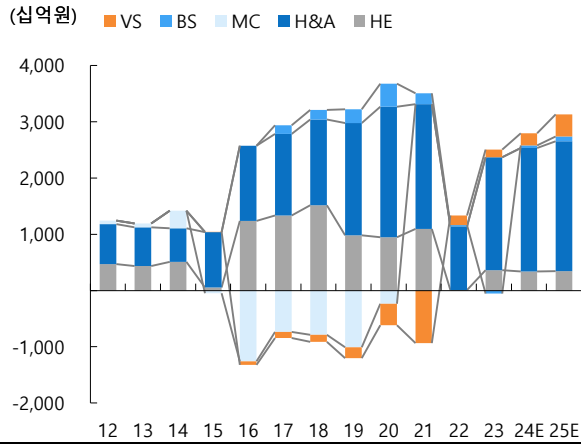
고의영 2122-9179 ey.ko@hi-ib.com

표1. LG전자 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24p	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
H&A 매출	8,022	7,986	7,457	6,675	8,608	8,391	7,847	6,990	30,140	31,836	32,677
영업이익	1,019	600	505	-116	940	609	557	88	2,008	2,194	2,312
영업이익률	12.7%	7.5%	6.8%	-1.7%	10.9%	7.3%	7.1%	1.3%	6.7%	6.9%	7.1%
HE 매출	3,360	3,147	3,569	4,158	3,492	3,643	3,581	4,242	14,233	14,958	14,931
영업이익	200	124	111	-72	132	67	130	9	363	338	342
영업이익률	6.0%	3.9%	3.1%	-1.7%	3.8%	1.8%	3.6%	0.2%	2.5%	2.3%	2.3%
VS 매출	2,387	2,665	2,504	2,593	2,662	2,760	2,830	2,933	10,148	11,185	13,192
영업이익	54	-61	135	6	52	59	50	60	133	221	394
영업이익률	2.3%	-2.3%	5.4%	0.2%	2.0%	2.1%	1.7%	2.1%	1.3%	2.0%	3.0%
BS 매출	1,480	1,333	1,331	1,269	1,576	1,438	1,441	1,383	5,412	5,837	6,174
영업이익	66	-7	-21	-90	13	2	24	7	-51	46	86
영업이익률	4.4%	-0.5%	-1.5%	-7.1%	0.8%	0.1%	1.7%	0.5%	-0.9%	0.8%	1.4%
기타 매출	1,014	1,223	1,346	1,011	594	951	1,082	883	4,594	3,510	4,052
영업이익	19	79	94	97	21	49	70	43	289	183	203
영업이익률	1.9%	6.4%	7.0%	9.6%	3.5%	5.2%	6.5%	4.8%	6.3%	5.2%	5.0%
LGIT 제외 매출	16,261	16,352	16,207	15,705	16,931	17,183	16,782	16,430	64,526	67,326	71,027
영업이익	1,358	735	824	-175	1,158	785	831	207	2,742	2,981	3,336
영업이익률	8.4%	4.5%	5.1%	-1.1%	6.8%	4.6%	5.0%	1.3%	4.2%	4.4%	4.7%
LGIT 매출	4,154	3,646	4,503	7,399	4,165	4,157	5,541	7,337	19,702	21,200	21,902
영업이익	139	7	173	487	178	75	273	520	806	1,046	1,141
영업이익률	3.4%	0.2%	3.8%	6.6%	4.3%	1.8%	4.9%	7.1%	4.1%	4.9%	5.2%
전사 매출	20,416	19,998	20,709	23,104	21,096	21,340	22,323	23,767	84,228	88,526	92,928
영업이익	1,497	742	997	312	1,335	860	1,104	727	3,548	4,027	4,477
영업이익률	7.3%	3.7%	4.8%	1.3%	6.3%	4.0%	4.9%	3.1%	4.2%	4.5%	4.8%

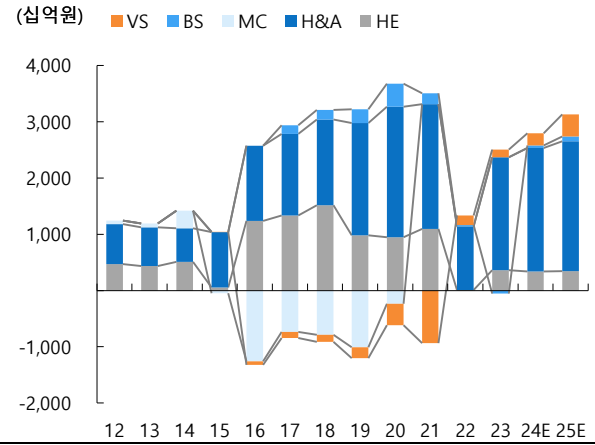
자료: LG전자, 하이투자증권

그림1. LG 전자 부문별 매출 추이 및 전망



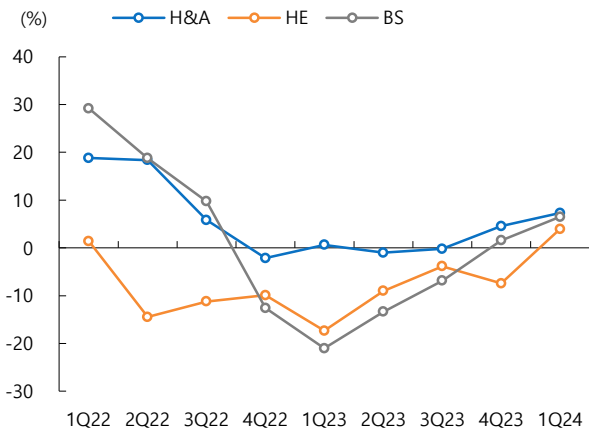
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림2. LG 전자 부문별 영업이익 추이 및 전망



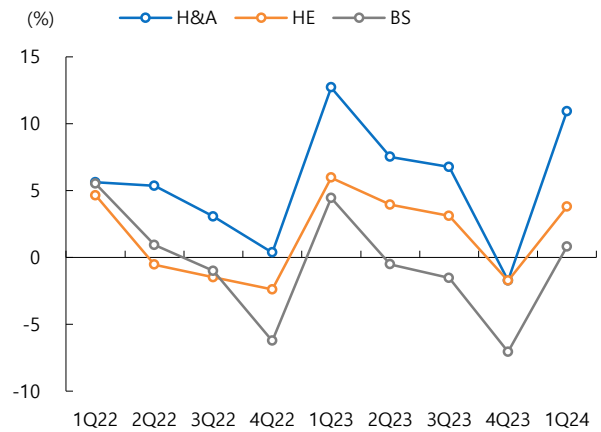
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림3. 가전, TV, PC의 YoY 외형 성장: 8개분기만에 모두 +전환



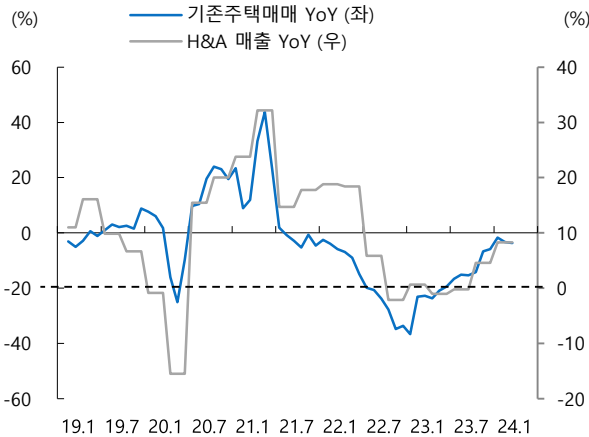
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림4. 가전, TV, PC의 OPM: 사업 경쟁력 순서의 OPM 확인



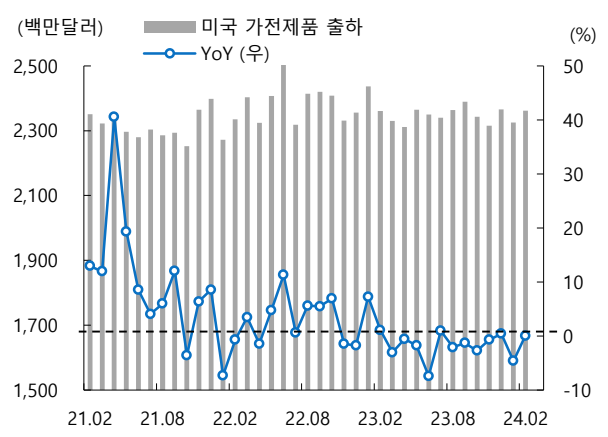
자료: Bloomberg, 하이투자증권

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



자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림6. 미국의 가전제품 출하액 추이



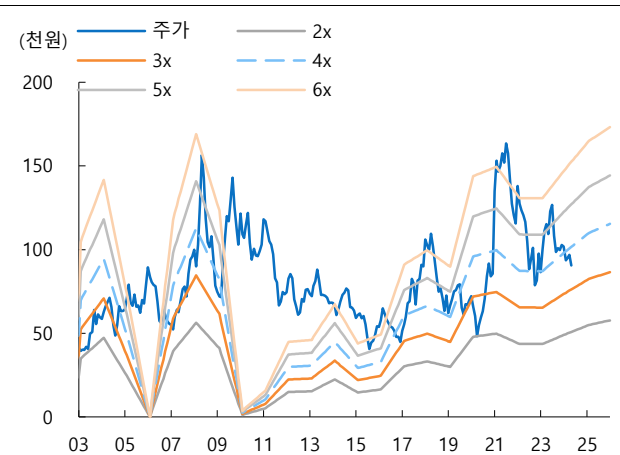
자료: Bloomberg, 하이투자증권

표2. LG전자 ValuationTable

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
①EPS	13,976	12MFEPS
②Target Multiple	9.5	10년 평균 12MFP/E
- 적정주가	132,776	
③ 목표주가	135,000	
④ 현재주가	90,600	
상승여력	49%	

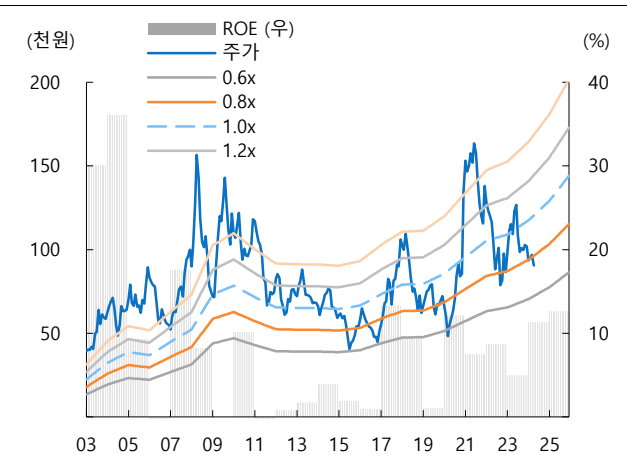
자료: Dataguide, 하이투자증권

그림7. LG전자 12개월 선행 POR 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

그림8. LG전자 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

표3. LG전자 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	88,526	92,928	87,213	91,728	1.5	1.3
영업이익	4,027	4,477	3,888	4,325	3.6	3.5
영업이익률	4.5	4.8	4.5	4.7		
세전이익	3,255	4,149	3,107	3,981	4.8	4.2
세전이익률	3.7	4.5	3.6	4.3		
지배주주순이익	2,317	2,821	2,212	2,707	4.8	4.2
지배주주순이익률	2.6	3.0	2.5	3.0		
EPS	12,816	15,602	12,233	14,969	4.8	4.2

자료: LG전자, 하이투자증권

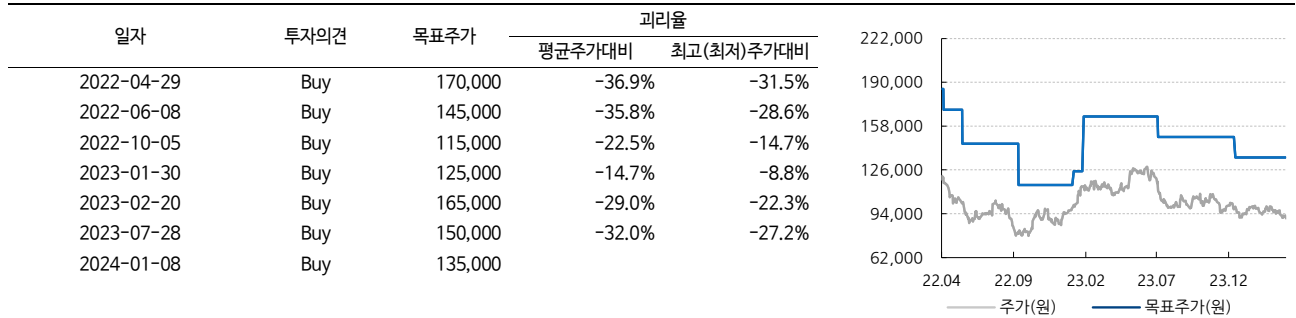
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	30,341	32,797	32,793	34,267	매출액	84,228	88,526	92,928	94,787
현금 및 현금성자산	8,488	9,917	8,861	9,855	증가율(%)	0.9	5.1	5.0	2.0
단기금융자산	118	121	125	129	매출원가	64,425	66,940	70,025	71,425
매출채권	11,086	11,588	12,103	12,320	매출총이익	19,803	21,586	22,903	23,361
재고자산	9,125	9,591	10,068	10,269	판매비와관리비	16,254	17,559	18,427	18,726
비유동자산	29,900	29,631	29,549	30,157	연구개발비	2,548	2,678	2,811	2,867
유형자산	16,819	16,970	17,262	17,759	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,868	2,854	2,945	3,014	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	60,241	62,428	62,342	64,423	영업이익	3,549	4,027	4,477	4,635
유동부채	24,160	25,221	25,547	26,066	증가율(%)	-0.1	13.5	11.2	3.5
매입채무	9,427	9,908	10,401	10,609	영업이익률(%)	4.2	4.5	4.8	4.9
단기차입금	708	566	396	317	이자수익	440	502	449	499
유동성장기부채	1,894	2,033	1,423	1,171	이자비용	572	550	395	330
비유동부채	12,582	11,853	8,812	7,561	지분법이익(손실)	-1,045	-496	-154	-30
사채	5,183	5,183	3,628	2,539	기타영업외손익	-494	-225	-225	-225
장기차입금	5,537	4,983	3,488	3,314	세전계속사업이익	1,870	3,255	4,149	4,546
부채총계	36,742	37,074	34,359	33,628	법인세비용	720	651	830	955
지배주주지분	19,665	21,233	23,365	25,531	세전계속이익률(%)	2.2	3.7	4.5	4.8
자본금	904	904	904	904	당기순이익	1,151	2,604	3,319	3,591
자본잉여금	3,025	3,025	3,025	3,025	순이익률(%)	1.4	2.9	3.6	3.8
이익잉여금	16,201	17,978	20,168	22,392	지배주주귀속 순이익	713	2,317	2,821	2,945
기타자본항목	-466	-674	-732	-790	기타포괄이익	95	-208	-58	-58
비지배주주지분	3,834	4,120	4,618	5,265	총포괄이익	1,245	2,396	3,261	3,533
자본총계	23,499	25,353	27,983	30,795	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	5,914	8,324	9,030	9,563	주당지표 (원)				
당기순이익	1,151	2,604	3,319	3,591	EPS	3,942	12,816	15,602	16,285
유형자산감가상각비	2,704	2,950	2,964	3,008	BPS	108,745	117,418	129,208	141,184
무형자산상각비	515	614	609	629	CFPS	21,739	32,527	35,360	36,397
지분법관련손실(이익)	-1,045	-496	-154	-30	DPS	1,650	6,050	7,050	8,050
투자활동 현금흐름	-5,290	-3,845	-4,100	-4,348	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-3,223	-3,102	-3,256	-3,505	PER	25.8	7.1	5.8	5.6
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.9	0.8	0.7	0.6
금융상품의 증감	-1,239	-90	-91	-93	PCR	4.7	2.8	2.6	2.5
재무활동 현금흐름	1,503	-998	-4,667	-2,522	EV/EBITDA	3.3	2.3	1.8	1.5
단기금융부채의증감	-	-2	-780	-332	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2,041	-554	-3,050	-1,263	ROE	3.7	11.3	12.7	12.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.0	8.6	8.7	8.7
배당금지급	-13	-13	-13	-13	부채비율	156.4	146.2	122.8	109.2
현금및현금성자산의증감	2,165	1,429	-1,055	993	순부채비율	20.1	10.8	-0.2	-8.6
기초현금및현금성자산	6,322	8,488	9,917	8,861	매출채권회전율(x)	8.2	7.8	7.8	7.8
기말현금및현금성자산	8,488	9,917	8,861	9,855	재고자산회전율(x)	9.1	9.5	9.5	9.3

자료 : LG전자, 하이투자증권 리서치본부

LG전자 투자이전 및 목표주가 변동추이



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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 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 2024-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.1%	7.9%	-