

LG전자 (066570)

15년만에 2Q 영업이익 1조 돌파의 의미, 그리고 배당 서프의 가능성

펀더멘탈 개선, 그리고 연말 배당 서프라이즈의 가능성 ↑

투자 의견 Buy, 목표주가 15만원을 유지한다. 10년 평균 12MF P/E인 9.5배를 목표로 한다. 당사는 LG전자의 주가가 전기전자 섹터 내에서 상대적으로 건조할 가능성이 높을 것으로 판단한다. 주된 투자포인트는 B2B/플랫폼 중심의 펀더멘탈 개선, 배당 기대치의 대폭 상향 가능성 등이다.

① **B2B/플랫폼 중심 사업 개선:** 이번 LG전자의 연결 영업이익은 2분기 기준 역대 최대이며, LG이노텍을 제외한 기준으로 1조원을 돌파한 것은 2009년 2분기 당시 MC 본부가 대규모 이익을 시현했던 이래로 15년만이다[그림3]. 선진국의 IT세트 업황이 우호적이지 않음에도 달성한 호실적이라는 점에서 더 의미가 크다. HVAC, 고부가 IVI WebOS, 구독 가전 등 B2B-플랫폼 중심으로 사업 포트폴리오를 재편한 효과다.

LG이노텍을 제외한 1H24 전사 매출에서 B2B 성격의 사업이 차지하는 비중은 35%에 달했던 것으로 파악된다. 2023년 당시 경영진은 2030년 전사 매출 대비 B2B 비중 40%를 목표로 제시하였던 바, 당초 계획을 초과 달성하고 있는 것이다.

② **배당 기대치 상향 가능성 높음:** 당사는 올해 LG전자의 주당 배당금을 3,429원으로 전망한다. 이는 '24년 EPS인 13,716원에 동사가 제시한 배당 성향 25%를 적용한 수치다. 현 주가 기준 시가 배당률은 3.1%다. 이는 지금과 같은 변동성이 큰 장세 속에서 주가의 하방 리스크를 줄이는 역할을 할 것으로 판단된다.

참고로, 배당에 대한 시장 기대치는 주당 1,300원으로 상당히 낮게 형성되어 있는데, 이는 지분법 대상인 LG디스플레이의 실적 개선과, 사측의 개선된 배당 정책이 충분히 반영되지 않았기 때문으로 보인다. 당사는 LG전자의 지분법손익이 '23년 -1.05조원, '24년 -1,410억원, '25년 +320억원으로 대폭 개선될 것으로 전망한다[그림4].

더불어, 이 같은 LG디스플레이의 턴어라운드는 동사 연간 ROE 개선에 +3~4%p YoY 기여할 것으로 전망되어, 밸류에이션 디스카운트 해소에도 이바지 할 것으로 판단된다.

2Q24 실적 리뷰 및 3Q24 전망

2Q24 부문별 영업이익은 H&A 7.9%, HE 2.7%, VS 3.0%, BS -0.4% 등으로 공시됐다. VS는 당사 기대치를 상회, HE와 BS는 부합, H&A는 하회했다. VS는 고부가 Infotainment를 중심으로 수익성이 개선되었다. H&A는 물류비 및 경쟁심화에 따른 마케팅 비용 집행이 있었던 것으로 파악된다. 그럼에도, 외형 성장률은 +11% YoY로, 선진국의 가전 수요 회복 지연에도 두드러지는 외형 확대를 시현하였다.

연결기준 3Q24 실적은 매출 22조원 (+7% YoY, +2% QoQ), 영업이익 1.1조원(-3.5% YoY, 영업이익률 4.9%)으로 전망된다. 기존 3분기 추정치 대비 매출은 -1.3%, 영업이익은 -6.5% 조정한 것이다. 수요 불확실성에도 가전, TV, 전장부품은 공히 +HSD%의 YoY 외형 성장을 시현할 전망이다. 다만, 이익 개선이 상대적으로 더딜 것으로 보는 이유는 높아진 물류비 부담에 기인한다. 1년 단위의 LTA를 체결할 연말 시점에서의 운임이 중요한데, 최근 해상 운임이 고점 대비 Peak-out 하고 있음은 다행인 점이다.

[당사 이전 LG전자 보고서 보기 1, 2, 3]

Company Brief

Buy (Maintain)

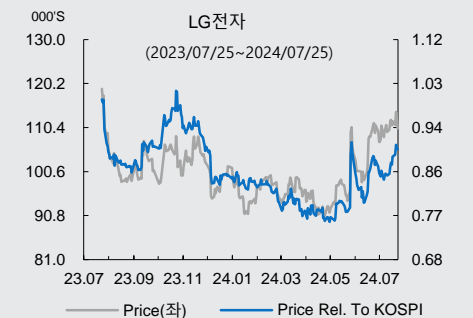
목표주가(12M) 150,000원(유지)
증가(2024.07.25) 110,200원
상승여력 36.1%

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	16,365만주
시가총액	18,034십억원
외국인지분율	32.3%
52주 주가	90,600~119,000원
60일평균거래량	1,067,933주
60일평균거래대금	112.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.8	21.6	17.2	-7.4
상대수익률	1.5	18.5	7.5	-10.2

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	84,228	88,476	92,303	95,072
영업이익(십억원)	3,549	4,210	4,593	4,928
순이익(십억원)	713	2,480	2,980	3,331
EPS(원)	3,942	13,716	16,482	18,421
BPS(원)	108,745	117,891	129,765	143,279
PER(배)	25.8	8.0	6.7	6.0
PBR(배)	0.9	0.9	0.8	0.8
ROE(%)	3.7	12.1	13.3	13.5
배당수익률(%)	0.8	3.1	3.9	4.2
EV/EBITDA(배)	3.3	2.7	2.2	1.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

고의영 2122-9179 ey.ko@hi-ib.com

[IT RA]

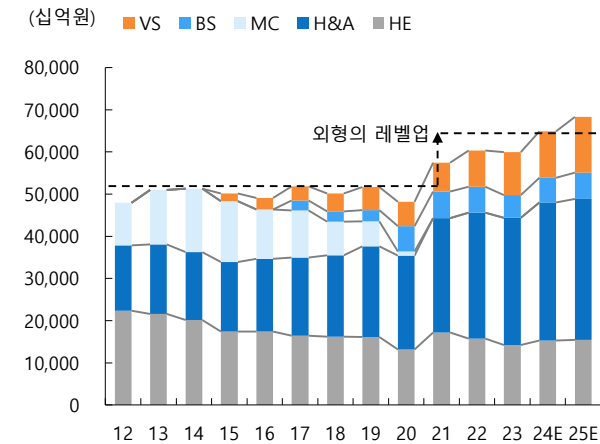
손우성 2122-9785 useong@hi-ib.com

표1. LG전자 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
H&A 매출	8,022	7,986	7,457	6,675	8,608	8,843	8,110	7,177	30,140	32,737	33,409
영업이익	1,019	600	505	-116	940	694	560	76	2,008	2,271	2,293
영업이익률	12.7%	7.5%	6.8%	-1.7%	10.9%	7.9%	6.9%	1.1%	6.7%	6.9%	6.9%
HE 매출	3,360	3,147	3,569	4,158	3,492	3,618	3,822	4,348	14,233	15,280	15,454
영업이익	200	124	111	-72	132	97	109	-55	363	283	436
영업이익률	6.0%	3.9%	3.1%	-1.7%	3.8%	2.7%	2.8%	-1.3%	2.5%	1.9%	2.8%
VS 매출	2,387	2,665	2,504	2,593	2,662	2,692	2,775	2,877	10,148	11,006	12,467
영업이익	54	-61	135	6	52	82	86	49	133	268	373
영업이익률	2.3%	-2.3%	5.4%	0.2%	2.0%	3.0%	3.1%	1.7%	1.3%	2.4%	3.0%
BS 매출	1,480	1,333	1,331	1,269	1,576	1,464	1,454	1,395	5,412	5,889	6,257
영업이익	66	-7	-21	-90	13	-6	3	7	-51	17	77
영업이익률	4.4%	-0.5%	-1.5%	-7.1%	0.8%	-0.4%	0.2%	0.5%	-0.9%	0.3%	1.2%
기타 매출	1,014	1,223	1,346	1,011	594	719	842	883	4,594	3,038	3,735
영업이익	19	79	94	97	21	177	38	43	289	278	243
영업이익률	1.9%	6.4%	7.0%	9.6%	3.5%	24.6%	4.5%	4.8%	6.3%	9.1%	6.5%
LGIT 제외 매출	16,261	16,352	16,207	15,705	16,931	17,337	17,002	16,680	64,526	67,950	71,323
영업이익	1,358	735	824	-175	1,158	1,044	794	120	2,742	3,116	3,422
영업이익률	8.4%	4.5%	5.1%	-1.1%	6.8%	6.0%	4.7%	0.7%	4.2%	4.6%	4.8%
LGIT 매출	4,154	3,646	4,503	7,399	4,165	4,358	5,155	6,849	19,702	20,527	20,980
영업이익	139	7	173	487	178	152	301	464	806	1,094	1,171
영업이익률	3.4%	0.2%	3.8%	6.6%	4.3%	3.5%	5.8%	6.8%	4.1%	5.3%	5.6%
전사 매출	20,416	19,998	20,709	23,104	21,096	21,694	22,158	23,528	84,228	88,476	92,303
영업이익	1,497	742	997	313	1,335	1,196	1,095	584	3,549	4,210	4,593
영업이익률	7.3%	3.7%	4.8%	1.4%	6.3%	5.5%	4.9%	2.5%	4.2%	4.8%	5.0%

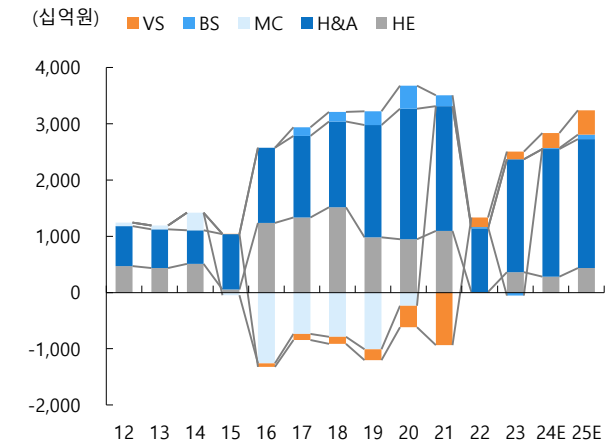
자료: LG전자, 하이투자증권

그림 1. LG 전자 부문별 매출 추이 및 전망



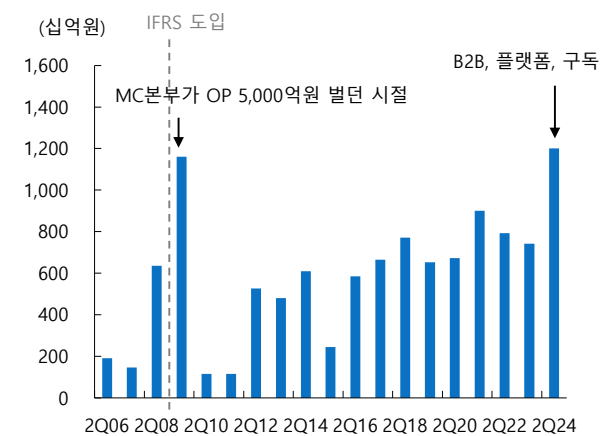
자료: LG전자, 하이투자증권

그림 2. LG 전자 부문별 영업이익 추이 및 전망



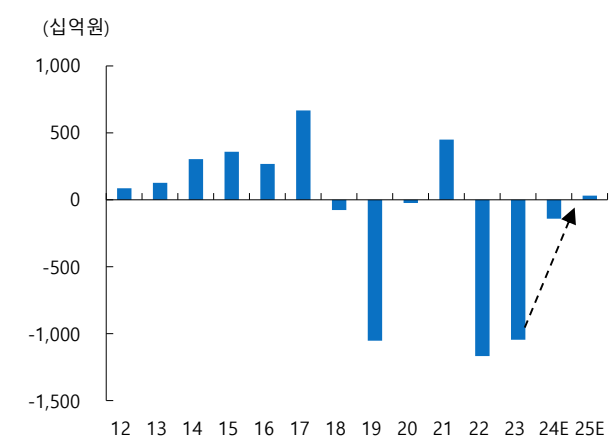
자료: LG전자, 하이투자증권

그림 3. 연도별 2분기 영업이익 추이: 15 년만에 1 조원 돌파



자료: LG전자, 하이투자증권

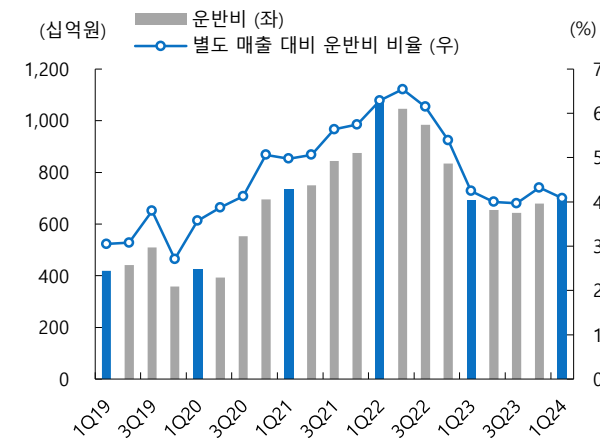
그림 4. LG 전자의 지분법손익 추이: 24 년 기점으로 크게 개선



자료: LG전자, 하이투자증권

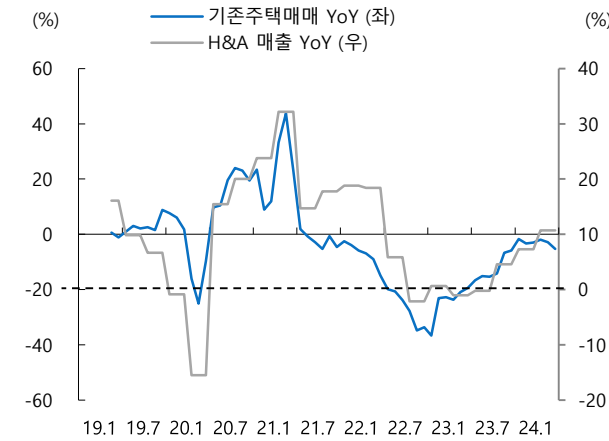
주: 당사 디스플레이 섹터 담당 정원석 연구원 전망치 차용

그림 5. LG 전자의 분기별 운반비 추이



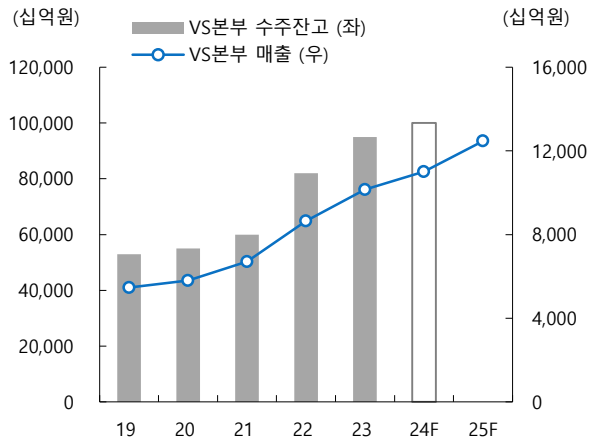
자료: LG전자, 하이투자증권

그림 6. 미국 기준주택매매 YoY와 H&A 매출 YoY 증감률



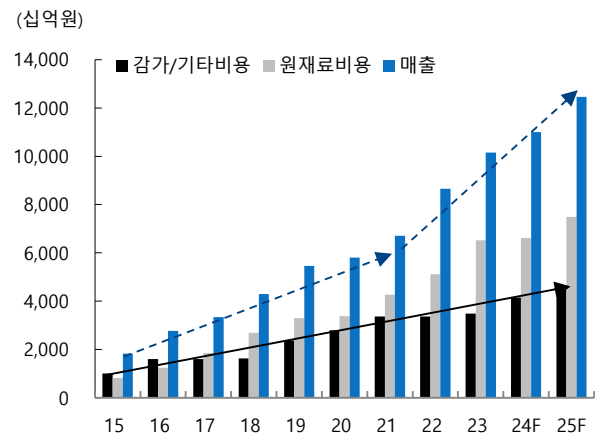
자료: LG전자, Bloomberg, 하이투자증권

그림 7. VS 본부의 수주잔고와 매출 추이 및 전망



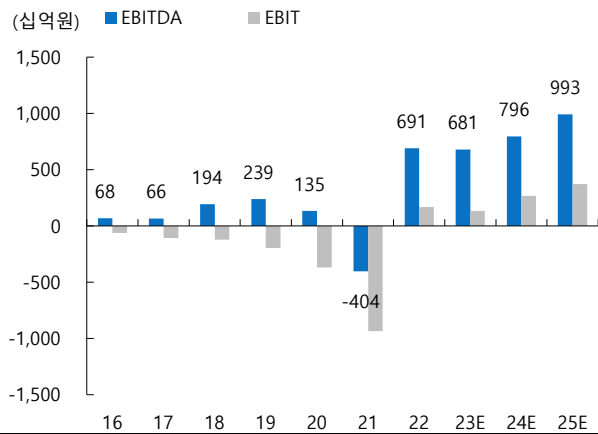
자료: LG전자, 하이투자증권

그림 8. VS 본부의 고정비, 재료비, 매출 추이 및 전망



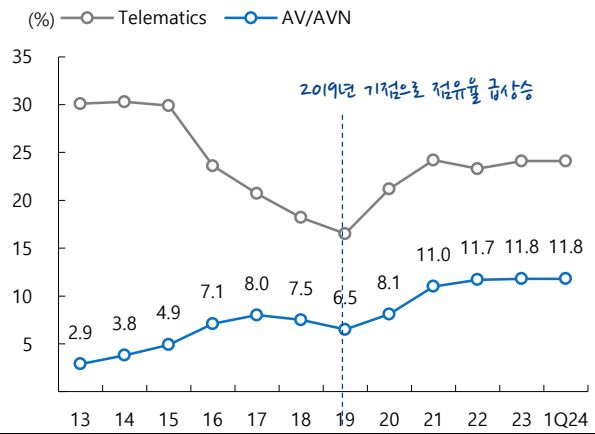
자료: LG전자, 하이투자증권

그림 9. VS 본부의 EBITDA와 EBIT 추이 및 전망



자료: LG전자, 하이투자증권

그림 10. VS 본부의 IVI 점유율 추이



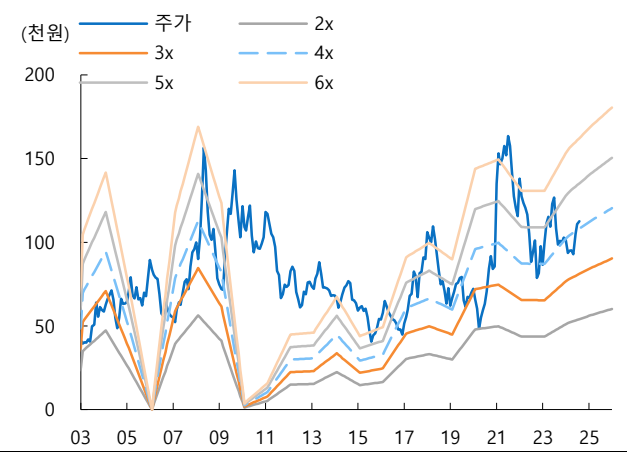
자료: LG전자, 하이투자증권

표2. LG전자 ValuationTable

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
①EPS	15,330	12MFEPS
②Target Multiple	9.5	10년 평균 12MFP/E
- 적정주가	145,630	
③ 목표주가	150,000	
④ 현재주가	110,200	
상승여력	36%	

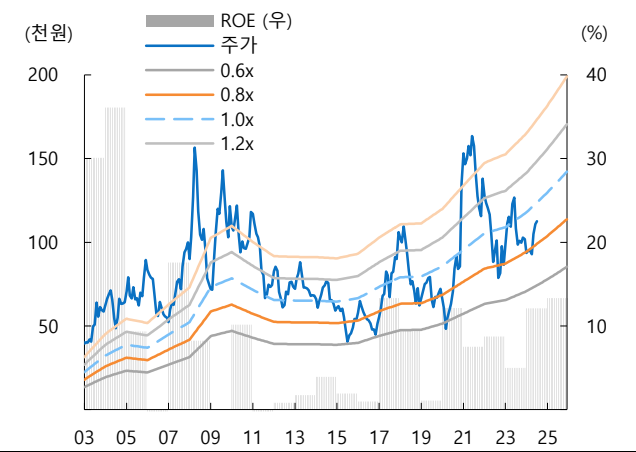
자료: Dataguide, 하이투자증권

그림11. LG전자 12개월 선행 POR 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

그림12. LG전자 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

표3. LG전자 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	88,476	92,303	89,461	93,828	-1.1	-1.6
영업이익	4,210	4,593	4,423	4,778	-4.8	-3.9
영업이익률	4.8	5.0	4.9	5.1		
세전이익	3,698	4,443	3,735	4,646	-1.0	-4.4
세전이익률	4.2	4.8	4.2	5.0		
지배주주순이익	2,480	2,980	2,659	3,159	-6.7	-5.7
지배주주순이익률	2.8	3.2	3.0	3.4		
EPS	13,716	16,482	14,705	17,470	-6.7	-5.7

자료: LG전자, 하이투자증권

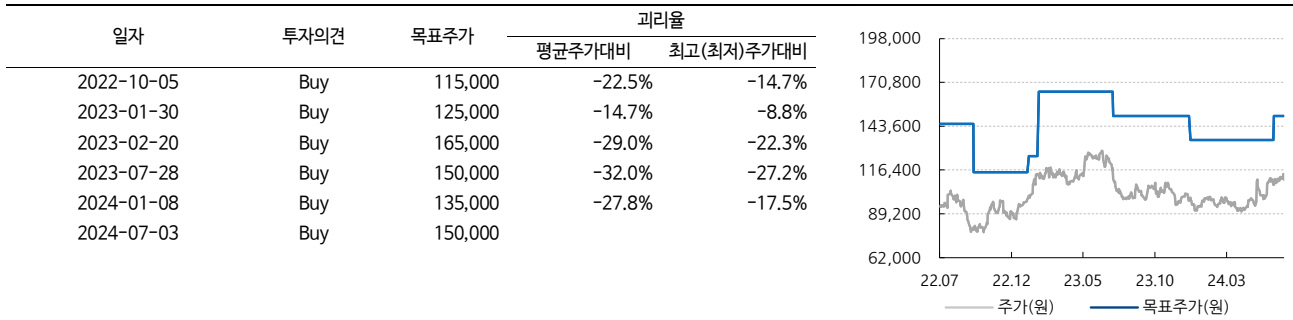
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	30,341	32,639	32,388	33,990	매출액	84,228	88,476	92,303	95,072
현금 및 현금성자산	8,488	9,770	8,596	9,514	증가율(%)	0.9	5.0	4.3	3.0
단기금융자산	118	121	125	129	매출원가	64,425	66,563	69,367	71,309
매출채권	11,086	11,582	12,030	12,353	매출총이익	19,803	21,913	22,936	23,763
재고자산	9,125	9,586	10,000	10,300	판매비와관리비	16,254	17,703	18,343	18,834
비유동자산	29,900	29,986	30,090	30,890	연구개발비	2,548	2,676	2,792	2,876
유형자산	16,819	16,970	17,262	17,759	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,868	2,854	2,945	3,014	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	60,241	62,625	62,477	64,880	영업이익	3,549	4,210	4,593	4,928
유동부채	24,160	25,216	25,477	26,098	증가율(%)	-0.1	18.6	9.1	7.3
매입채무	9,427	9,903	10,331	10,641	영업이익률(%)	4.2	4.8	5.0	5.2
단기차입금	708	566	396	317	이자수익	440	544	480	530
유동성장기부채	1,894	2,033	1,423	1,171	이자비용	572	550	395	330
비유동부채	12,582	11,853	8,812	7,561	자분법이익(손실)	-1,045	-141	32	162
사채	5,183	5,183	3,628	2,539	기타영업외손익	-494	-272	-172	-172
장기차입금	5,537	4,983	3,488	3,314	세전계속사업이익	1,870	3,698	4,443	5,024
부채총계	36,742	37,069	34,289	33,660	법인세비용	720	813	977	1,105
자배주주지분	19,665	21,319	23,466	25,910	세전계속이익률(%)	2.2	4.2	4.8	5.3
자본금	904	904	904	904	당기순이익	1,151	2,884	3,466	3,919
자본잉여금	3,025	3,025	3,025	3,025	순이익률(%)	1.4	3.3	3.8	4.1
이익잉여금	16,201	18,064	20,269	22,771	지배주주귀속 순이익	713	2,480	2,980	3,331
기타자본항목	-466	-674	-732	-790	기타포괄이익	95	-208	-58	-58
비지배주주지분	3,834	4,238	4,723	5,311	총포괄이익	1,245	2,676	3,408	3,861
자본총계	23,499	25,556	28,189	31,220	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	5,914	8,177	8,990	9,631	주당지표(원)				
당기순이익	1,151	2,884	3,466	3,919	EPS	3,942	13,716	16,482	18,421
유형자산감가상각비	2,704	2,950	2,964	3,008	BPS	108,745	117,891	129,765	143,279
무형자산상각비	515	614	609	629	CFPS	21,739	33,428	36,240	38,532
지분법관련손익(이익)	-1,045	-141	32	162	DPS	800	3,429	4,300	4,600
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	8.0	6.7	6.0
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.9	0.9	0.8	0.8
금융상품의 증감	-1,239	-90	-91	-93	PCR	4.7	3.3	3.0	2.9
재무활동 현금흐름	1,503	-998	-4,745	-2,667	EV/EBITDA	3.3	2.7	2.2	1.8
단기금융부채의증감	-	-2	-780	-332	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2,041	-554	-3,050	-1,263	ROE	3.7	12.1	13.3	13.5
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.0	8.8	8.8	9.0
배당금지급	-13	-13	-13	-13	부채비율	156.4	145.0	121.6	107.8
현금및현금성자산의증감	2,165	1,282	-1,173	918	순부채비율	20.1	11.2	0.8	-7.4
기초현금및현금성자산	6,322	8,488	9,770	8,596	매출채권회전율(x)	8.2	7.8	7.8	7.8
기말현금및현금성자산	8,488	9,770	8,596	9,514	재고자산회전율(x)	9.1	9.5	9.4	9.4

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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 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(매수): 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 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%