

## Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 120,000원

현재가 (1/25) 94,000원

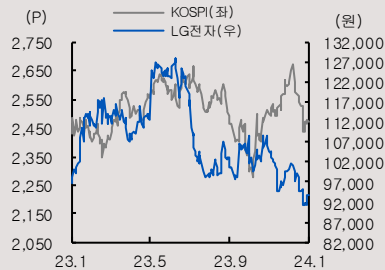
KOSPI (1/25)	2,470.34pt
시가총액	16,099십억원
발행주식수	180,834천주
액면가	5,000원
52주 최고가	128,200원
최저가	91,200원
60일 일평균거래대금	63십억원
외국인 지분율	28.6%
배당수익률 (2023F)	0.8%

주주구성	
LG 외 2 인	33.68%
국민연금공단	7.47%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-16%	-4%
절대기준	-6%	-21%	-3%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	120,000	140,000	▼
EPS(23)	4,162	6,530	▼
EPS(24)	23,270	10,687	▲

## LG전자 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## LG전자 (066570)

## 4분기 비용구조 악화. 1분기는 계절성 효과

## 23년 4분기. 비용 구조 악화

LG전자의 2023년 4분기 매출액은 2022년 4분기 대비 1.5% 증가한 15조 7,053억원이다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. HE 사업부를 제외한 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가하였다. LG전자의 2023년 4분기 영업이익 1,749억원이다. 이전 전망 대비 부진한 규모이다. 경쟁 심화 및 제품믹스 부진에 따른 비용 구조 악화가 원인으로 추정된다. 전년 동기 대비 적자 규모가 증가하였다. HE 사업부를 제외하고 영업이익이 전년 동기 대비 감소하였다.

## 24년 1분기 계절성으로 반등

LG전자의 2024년 1분기 매출액은 2023년 1분기 대비 3.5% 증가한 16조 8,351억원으로 예상된다. 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가할 것으로 기대한다. LG전자의 2024년 1분기 영업이익은 1조 924억원으로 예상된다. 매출 증가와 비용 개선으로 계절성을 회복할 것으로 기대한다. 다만 2023년 1분기 대비 19.6% 감소한 규모이다. 전 사업부 영업이익이 전년 동기 대비 감소할 전망이다.

## 투자의견 매수, 목표주가 120,000원으로 하향

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 2023년 4분기 영업이익 규모가 부진한 점은 아쉽지만 최근 주가 하락이 이를 충분히 반영한 것으로 판단하고, 2024년 1분기 계절성을 고려할 때 투자하기 매력적인 구간이라 판단하고, VS 사업부의 실적 변동성이 낮아지고 높은 성장성이 기대되기 때문이다. 목표주가는 120,000원으로 하향 조정한다. 낮아진 성장성을 고려해서 적용 멀티플을 하향 조정하였다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	73,908	83,467	84,228	90,048	97,837
영업이익	4,058	3,551	3,549	4,160	4,326
세전이익	3,839	2,540	1,883	3,280	3,830
지배주주순이익	1,032	1,196	753	4,208	4,577
EPS(원)	5,705	6,616	4,162	23,270	25,313
증가율(%)	-47.6	16.0	-37.1	459.1	8.8
영업이익률(%)	5.5	4.3	4.2	4.6	4.4
순이익률(%)	1.9	2.2	1.4	2.8	3.0
ROE(%)	6.3	6.6	3.8	18.9	17.2
PER	24.2	13.1	24.5	4.0	3.7
PBR	1.4	0.8	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.6	3.6	3.7	2.7	2.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

## 2023년 4분기 매출액 15조 7,053억원(LG이노텍 제외)으로 예상

4분기 매출액은 전년 동기 대비 1.5% 증가, HE 부진, 나머지는 증가

LG전자의 2023년 4분기 매출액은 2022년 4분기 대비 1.5% 증가한 15조 7,053억원이다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. HE 사업부를 제외한 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가하였다. 사업부별로는

- 1) H&A 사업부 매출액은 2022년 4분기 대비 4.5% 증가한 6조 6,749억원이다. 경기 부진, 지정학적 이슈 등 복합적 요인으로 수요 부진 상황은 지속되겠지만 보급형 제품 물량 확대 및 신사업 부분 확대로 전년 동기 대비 매출액이 증가하였다.
- 2) HE 사업부 매출액은 2022년 4분기 대비 7.4% 감소한 4조 1,579억원이다. OLED TV 물량은 지난 해 4분기 대비 감소한 규모이다. High End 시장 부진에 따른 영향이다. 연말 쇼핑 시즌 수요로 3분기 대비로는 매출액이 증가할 전망이다.
- 3) VS 사업부 매출액은 2022년 4분기 대비 8.2% 증가하였다. 지속된 수주 물량 증가 효과와 LG마그나 신공장 가동 본격화에 따른 것으로 분석된다.
- 4) BS 사업부 매출액은 2022년 4분기 대비 1.6% 증가하였다. IT 수요 부진이 지속되었으나 인포메이션 디스플레이 매출액이 성장하였다.

표 1. LG전자 분기별 실적 추이 및 전망(LG이노텍 제외)

(단위: 억원)		2023				2024				4분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	QoQ	YoY
매출액	H&A	80,217	79,855	74,574	66,749	82,692	84,570	78,819	69,488	-10.5%	4.5%
	HE	33,596	31,467	35,686	41,579	34,283	32,486	40,555	40,846	16.5%	-7.4%
	VS	23,865	26,645	25,035	25,931	25,672	28,239	31,063	32,616	3.6%	8.2%
	BS	14,796	13,327	13,309	12,688	15,092	13,993	13,974	13,322	-4.7%	1.6%
	Others	10,140	12,228	13,462	10,107	10,612	11,143	11,700	12,285	-24.9%	6.3%
	합계	162,615	163,522	162,066	157,053	168,351	170,432	176,112	168,557	-3.1%	1.5%
영업이익	H&A	10,188	6,001	5,045	-1,156	9,096	5,920	3,941	1,390	-122.9%	-590.7%
	HE	2,003	1,236	1,107	-722	686	325	1,217	817	적자전환	적자지속
	VS	540	-612	1,349	57	385	847	932	652	-95.8%	-81.1%
	BS	657	26	-205	-895	226	280	279	266	적자지속	적자지속
	Others	194	738	939	967	531	891	936	983	3.0%	254.2%
	합계	13,581	7,389	8,235	-1,749	10,924	8,263	7,305	4,108	적자전환	적자지속
영업이익률	H&A	12.7%	7.5%	6.8%	-1.7%	11.0%	7.0%	5.0%	2.0%		
	HE	6.0%	3.9%	3.1%	-1.7%	2.0%	1.0%	3.0%	2.0%		
	VS	2.3%	-2.3%	5.4%	0.2%	1.5%	3.0%	3.0%	2.0%		
	BS	4.4%	0.2%	-1.5%	-7.1%	1.5%	2.0%	2.0%	2.0%		
	Others	1.9%	6.0%	7.0%	9.6%	5.0%	8.0%	8.0%	8.0%		
	합계	8.4%	4.5%	5.1%	-1.1%	6.5%	4.8%	4.1%	2.4%		

자료: LG전자, IBK투자증권  
주: 내부거래 제외 후 작성된 자료.

## 2023년 4분기 영업적자 1,749억원(LG이노텍 제외)

4분기 수익성 전년 동기  
대비 악화

LG전자의 2023년 4분기 영업적자 1749억원이다. 이전 전망 대비 부진한 규모이다. 경쟁 심화 및 제품믹스 부진에 따른 비용 구조 악화가 원인으로 추정된다. 전년 동기 대비 적자 규모가 증가하였다. HE 사업부를 제외하고 영업이익이 전년 동기 대비 감소하였다. 사업부별로는

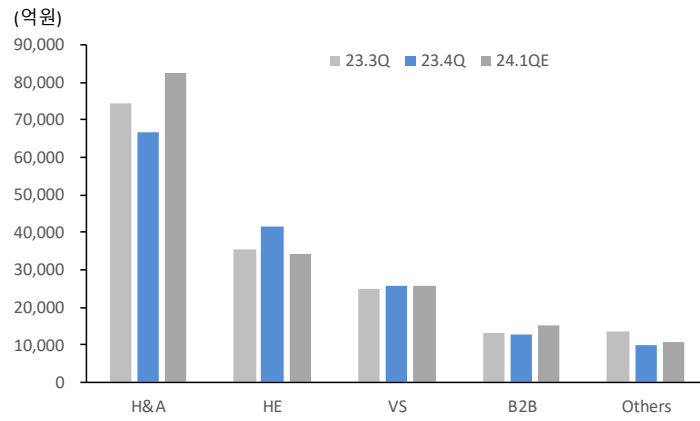
- 1) H&A사업부 영업이익은 2022년 4분기 대비 적자 전환하였다. 이전 전망 대비 부진한 수준이다. 경쟁 심화에 따른 마케팅 비용 증가와 연말 재고 처리 비용 증가, 보급형 물량 증가에 따른 수익성 악화 등 여러 변수에 따른 영향으로 추정한다.
- 2) HE 사업부 영업이익은 2022년 4분기 대비 영업 적자가 감소하였다. 비용 효율성이 제고된 영향이다. 영업적자는 TV 수요 부진에 따른 물량 부진과 High End 수요 부진에 따른 제품 믹스 부진의 복합적 원인으로 추정한다. 연말 프로모션 확대에 따른 영향도 비용에는 부정적 영향을 미친 것으로 판단한다.
- 3) VS 사업부는 2022년 4분기 대비 감소하였다. 1회성 비용 발생에 따른 영향이다.
- 4) BS 사업부 영업이익은 2022년 4분기 대비 영업적자가 확대되었다. IT 수요 부진에 따른 매출액 악화가 원인이다.

표 2. LG전자 실적 전망 변경

(단위: 억원)	2023년 4분기 실적			2023년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
H&A	66,749	66,894	-0.2%	301,395	301,540	0.0%
HE	41,579	41,244	0.8%	142,328	141,994	0.2%
VS	25,931	25,911	0.1%	101,477	101,457	0.0%
BS	12,688	12,867	-1.4%	54,120	54,299	-0.3%
Others	10,107	12,116	-16.6%	45,937	47,946	-4.2%
합계	157,053	159,032	-1.2%	645,257	647,235	-0.3%
H&A	-1,156	-1,003	15.3%	20,078	20,230	-0.8%
HE	-722	-619	16.6%	3,624	3,727	-2.8%
VS	57	259	-78.0%	1,334	1,536	-13.2%
BS	-895	-1,029	-13.0%	-417	-551	-24.3%
Others	967	810	19.4%	2,838	2,681	5.9%
합계	-1,749	-1,582	10.6%	27,456	27,623	-0.6%

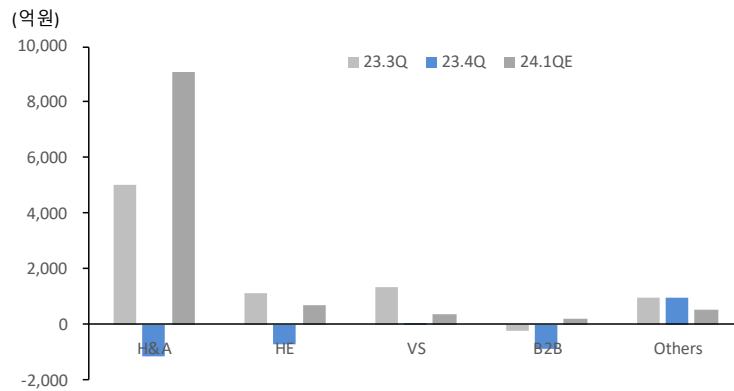
자료: IBK투자증권

그림 1. LG전자 사업부별 분기별 매출액 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

그림 2. LG전자 사업부별 분기별 영업이익 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

## 2024년 1분기 매출액 16조 8,351억원(LG이노텍 제외)으로 예상

매출액은 전년 동기 대비  
3.5% 증가,  
전 사업부 개선

LG전자의 2024년 1분기 매출액은 2023년 1분기 대비 3.5% 증가한 16조 8,351억원으로 예상된다. 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가할 것으로 기대한다. 사업부별로는

- 1) H&A 사업부 매출액은 2023년 1분기 대비 3.1% 증가한 8조 2,692억원으로 예상된다. 경기 부진, 지정학적 이슈 등 복합적 요인으로 수요 부진 상황은 지속되겠지만 보급형 제품 물량 확대 및 연초 신제품 효과에 따른 영향으로 추정한다.
- 2) HE 사업부 매출액은 2023년 1분기 대비 2.0% 증가한 3조 4,283억원으로 예상된다. OLED TV 물량 증가는 크지 않을 전망이다. 다만 연간 물량을 2022년 수준으로는 회복할 것으로 기대한다.
- 3) VS 사업부 매출액은 2023년 1분기 대비 7.6% 증가할 것으로 예상된다. 수주 물량 증가 효과와 LG마그나 신공장 가동 본격화에 따른 것으로 분석된다.
- 4) BS 사업부 매출액은 2023년 1분기 대비 2.0% 증가할 것으로 예상된다.

## 2024년 1분기 영업이익 1조 924억원(LG이노텍 제외)으로 예상

1분기 수익성 전년 동기  
대비 부진

LG전자의 2024년 1분기 영업이익은 1조 924억원으로 예상된다. 매출 증가와 비용 개선으로 계절성을 회복할 것으로 기대한다. 다만 2023년 1분기 대비 19.6% 감소한 규모이다. 전 사업부 영업이익이 전년 동기 대비 감소할 전망이다. 사업부별로는

- 1) H&A사업부 영업이익은 2023년 1분기 대비 10.7% 감소할 전망이다. 매출액은 전년 동기 대비 증가하지만 수익성은 소폭 하락할 전망이다. 보급형 물량 증가에 따른 제품믹스 부진에 따른 영향으로 추정한다.
- 2) HE 사업부 영업이익은 2023년 1분기 대비 영업이익이 큰 폭으로 감소할 전망이다. High End 수요 부진에 따른 제품믹스 악화가 원인으로 분석된다.
- 3) VS 사업부는 2023년 1분기 대비 감소할 것으로 예상된다. 전년 동기 영업이익 대비 소폭 악화될 전망이다.
- 4) BS 사업부 영업이익은 2023년 1분기 대비 크게 감소할 것으로 예상된다.

## 투자의견 매수, 목표주가 120,000원으로 하향

투자를 고려할 시기

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 2023년 4분기 영업이익의 규모가 부진한 점은 아쉽지만 최근 주가 하락이 이를 충분히 반영한 것으로 판단하고,
- 2) 2024년 1분기 계절성을 고려할 때 투자하기 매력적인 구간이라 판단하고
- 3) VS 사업부의 실적 변동성이 낮아지고 높은 성장성이 기대되기 때문이다.

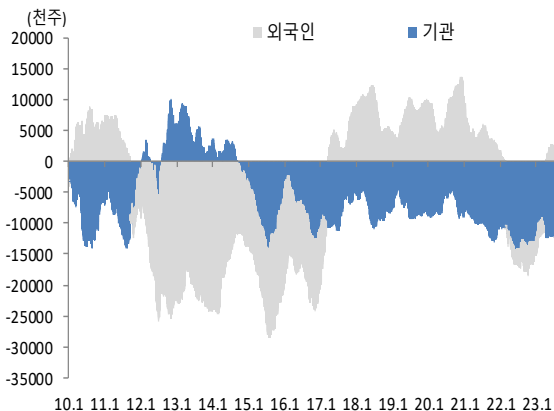
LG전자의 목표주가는 120,000원으로 하향 조정한다. 성장성 둔화에 따른 우려로 적용 밸류에이션을 하향 조정하였다. 4분기는 계절성으로 3분기 대비 실적은 부진했지만, 2024년 1분기는 계절성 효과로 실적이 큰 폭으로 개선될 것을 고려하면 투자를 고려할 시점이라 판단한다.

표 3. LG전자 적정주가는 119,548원

	EBITDA	적용 V/EBITDA, PBR	적정 EV	비고
H&A	35,347	4.0	141,387	EBITDA
HE	13,044	3.0	39,132	EBITDA
VS	7,816	3.5	27,358	PBR
BS	3,552	1.0	3,552	EBITDA
합계			211,429	
순부채			24,663	
영업가치			186,766	
자산가치			29,424	보유자산의 80%
	시가총액	보유지분율	보유 자산	
LG디스플레이	44,047	38%	16,694	
LG이노텍	48,990	41%	20,086	
소계			36,780	
적정 시가총액(억원)			216,190	
적정 주가(원)			119,548	

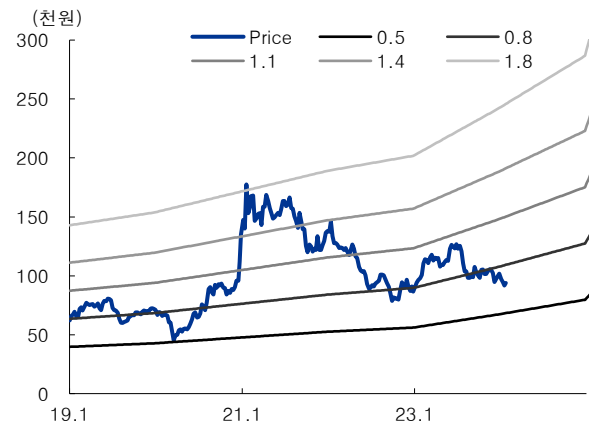
자료: IBK투자증권

그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: wisefn

그림 4. PBR Band



자료:

LG전자 (066570)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	73,908	83,467	84,228	90,048	97,837
증가율(%)	27.3	12.9	0.9	6.9	8.7
매출원가	55,011	63,231	64,424	69,376	75,197
매출총이익	18,897	20,236	19,804	20,672	22,640
매출총이익률 (%)	25.6	24.2	23.5	23.0	23.1
판매비	14,839	16,685	16,255	16,512	18,313
판매비율(%)	20.1	20.0	19.3	18.3	18.7
영업이익	4,058	3,551	3,549	4,160	4,326
증가율(%)	3.9	-12.5	-0.1	17.2	4.0
영업이익률(%)	5.5	4.3	4.2	4.6	4.4
순금융손익	-72	-194	-212	27	117
이자손익	-151	-156	-111	92	134
기타	79	-38	-101	-65	-17
기타영업외손익	-596	351	-410	-57	-69
종속/관계기업손익	449	-1,168	-1,045	-850	-544
세전이익	3,839	2,540	1,883	3,280	3,830
법인세	1,058	532	723	760	887
법인세율	27.6	20.9	38.4	23.2	23.2
계속사업이익	2,781	2,008	1,159	2,520	2,943
중단사업손익	-1,366	-144	1	0	0
당기순이익	1,415	1,863	1,160	2,520	2,943
증가율(%)	-31.4	31.7	-37.7	117.2	16.8
당기순이익률 (%)	1.9	2.2	1.4	2.8	3.0
지배주주당기순이익	1,032	1,196	753	4,208	4,577
기타포괄이익	904	746	740	0	0
총포괄이익	2,319	2,609	1,900	2,520	2,943
EBITDA	6,787	6,536	6,812	7,791	7,969
증가율(%)	5.7	-3.7	4.2	14.4	2.3
EBITDA마진율(%)	9.2	7.8	8.1	8.7	8.1

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	5,705	6,616	4,162	23,270	25,313
BPS	95,284	105,025	112,135	134,684	159,277
DPS	850	700	800	800	800
밸류에이션(배)					
PER	24.2	13.1	24.5	4.0	3.7
PBR	1.4	0.8	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.6	3.6	3.7	2.7	2.5
성장성지표(%)					
매출증가율	27.3	12.9	0.9	6.9	8.7
EPS증가율	-47.6	16.0	-37.1	459.1	8.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8
ROE	6.3	6.6	3.8	18.9	17.2
ROA	2.8	3.4	2.0	4.2	4.8
ROIC	8.9	10.4	5.7	11.5	11.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	166.1	145.2	147.6	128.2	108.7
순차입금 비율(%)	21.9	23.8	16.6	9.3	12.2
이자보상배율(배)	17.0	9.8	6.5	7.1	7.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.6	10.2	9.6	9.4	9.5
재고자산회전율	8.6	8.7	9.1	9.5	9.2
총자산회전율	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	27,488	27,488	32,379	33,559	34,422
현금및현금성자산	6,052	6,322	9,772	10,960	9,518
유가증권	146	171	163	176	187
매출채권	8,166	8,217	9,242	9,955	10,566
재고자산	9,754	9,389	9,128	9,832	11,362
비유동자산	25,994	27,668	27,425	27,020	26,844
유형자산	14,701	15,832	16,718	16,558	16,424
무형자산	2,443	2,455	2,802	3,051	3,240
투자자산	5,558	4,597	3,630	2,808	2,293
자산총계	53,481	55,156	59,804	60,579	61,265
유동부채	23,620	22,333	22,973	21,476	19,279
매입채무및기타채무	8,742	8,212	9,430	10,158	9,968
단기차입금	330	886	659	612	598
유동성장기부채	1,566	1,402	1,681	1,581	1,281
비유동부채	9,764	10,332	12,673	12,556	12,626
사채	4,893	4,173	5,104	4,904	4,904
장기차입금	3,143	4,585	5,687	5,687	5,687
부채총계	33,383	32,664	35,646	34,031	31,905
지배주주지분	17,231	18,992	20,278	24,355	28,803
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,044	3,048	3,028	3,028	3,028
자본조정등	-45	-45	-45	-45	-45
기타포괄이익누계액	-1,107	-750	-99	-99	-99
이익잉여금	14,434	15,834	16,489	20,567	25,014
비지배주주지분	2,867	3,500	3,881	2,193	558
자본총계	20,098	22,492	24,158	26,548	29,361
비이자부채	22,789	20,827	21,696	20,428	18,617
총차입금	10,594	11,837	13,950	13,603	13,288
순차입금	4,396	5,344	4,014	2,466	3,583

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2,677	3,108	6,655	6,477	4,922
당기순이익	1,415	1,863	1,160	2,520	2,943
비현금성 비용 및 수익	7,586	6,203	7,102	4,511	4,139
유형자산감가상각비	2,238	2,507	2,751	3,119	3,092
무형자산상각비	491	478	512	511	551
운전자본변동	-5,415	-3,723	-740	-646	-2,293
매출채권등의 감소	-685	-196	-430	-713	-612
재고자산의 감소	-2,395	227	517	-705	-1,530
매입채무등의 증가	-388	-298	654	728	-190
기타 영업현금흐름	-909	-1235	-867	92	133
투자활동 현금흐름	-2,466	-3,228	-3,353	-1,156	-2,680
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,648	-3,117	-3,262	-2,950	-2,950
유형자산의 감소	311	320	39	0	0
무형자산의 감소(증가)	-598	-501	-853	-760	-740
투자자산의 감소(증가)	-52	-154	-64	-27	-29
기타	521	224	787	2581	1039
재무활동 현금흐름	-282	448	39	-4,133	-3,684
차입금의 증가(감소)	-156	1,004	1,952	0	0
자본의 증가	0	0	0	16	15
기타	-126	-556	-1913	-4149	-3699
기타 및 조정	226	-57	108	0	0
현금의 증가	155	271	3,449	1,188	-1,442
기초현금	5,896	6,052	6,322	9,772	10,960
기말현금	6,052	6,322	9,772	10,960	9,518

## Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

### 투자의견 안내 (투자기간 12개월)

중목 투자익전 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (종립) 0%~15%	종립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자익전 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	종립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

## 투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0

## 최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

