

LG전자 (066570)

상대적 매력 부각

상대적 매력이 부각될 수 있는 환경

'24년과 '25년의 EPS를 각각 -17%, -4% 조정한다. 이 같은 하향은 주로 연결/지분법 대상인 LG이노텍/LG디스플레이에 대한 실적 하향 조정과 중단사업손실 발생('24년)에 기인한다. '24년, '25년 공히 LG전자 별도 영업이익 추정치는 그대로 유지한다. 12MF P/E 7.5배로 10년 평균인 9.3배 대비 20% 할인되어 있으며, P/B 0.8배로 지난 10년 간 연 저점 P/B의 평균인 0.75배에 근접해있다.

전기차 수요 둔화, 신사업 투자에 따른 부진한 수익성이 아쉬웠던 반면, H&A의 인상적인 외형 성장을 통해 LG 가전의 경쟁력을 재확인했다. HE 역시 당장의 수익성은 패널 가격 부담으로 저조했으나, webOS 중심의 장기 개선 스토리를 더 기대한다. 아울러, 회사의 밸류업 의지도 긍정적이다 (장기 ROE 제시, 분기배당 및 자사주 매입/소각 검토 등 → '우선주'도 관심). 결론적으로 테크 섹터에 대한 투자 심리가 크게 악화된 상황에서 상대적 매력도가 높다.

인상적인 H&A와 아쉬운 VS, BS

부문별 실적이 발표 됐다. ① H&A 매출은 +12% YoY로 비우호적 환경임에도 인상적인 외형성장을 시현했다. 영업이익률 또한 6.3%로 (-0.5%p YoY) 물류비 부담을 감안하면 선방했다. 볼륨존 공략을 통한 점유율 확대, 수익성 높은 구독가전 비중 확대가 주요했다. '24년 구독 가전 매출이 본부에서 차지하는 비중은 5.5%에 이를 것이고, 이익기여도는 10% 이상일 것으로 추정된다. ② HE 는 OLED TV 확판에 힘입어 +5% YoY의 외형 성장을 시현했다. 수익성은 1.3%로 저조했는데, 패널 가격 부담 때문이다. 회사는 올해 webOS 매출 1조원 이상을 목표로 하는데, 이 경우 본부 영업이익의 과반 이상을 관련 매출을 통해 창출할 전망이다. ③ VS의 외형은 +4.3% YoY로 아쉬웠다. 전기차 수요 둔화 때문이다. 손익도 BEP에 그쳤는데, 매출 하회 때 따른 역레버리지와 SDV 관련 투자를 위한 비용이 수반되었다. ④ BS의 매출은 +5% YoY로 전년의 낮은 기저를 바탕으로 성장했다. 다만 PC 시장의 회복 속도는 예상보다 더딘 편이며, 신사업(EV충전기, 로봇) 추진과 관련된 비용이 발생하고 있다. 수익성은 -5.5%에 그치며 3분기 실적 하회의 주된 원인으로 작용했다.

LG이노텍 제외 4Q24 실적은 기존 추정치에 부합

4Q24 연결 실적은 매출 22.6조원(-2% YoY, +2% QoQ), 영업이익 4,044억원(+29% YoY, 영업이익률 1.8%)으로 추정된다. 기존 대비 매출과 영업이익을 각각 -3%, -14% 조정한 것이다. 연결 대상 법인인 LG이노텍의 부진 때문이다. 이를 제외한 LG전자 별도 실적은 매출 16.5조원, 영업이익 410억원으로 기존 당사 추정치에 부합할 전망이다. 지난 2년간 4분기 별도 실적은 적자를 시현했던 바 있다(4Q22 -1,042억, 4Q23 -1,755억 등). 계절적 마케팅 비용과 물류비 부담이 겹쳤기 때문이다. 이 같은 부담은 올해도 다르지 않을 것으로 보이는데, 만약 별도 기준 BEP 이상의 수익성을 시현한다면 B2B, 플랫폼 중심의 펀더멘털 개선으로 해석할 수 있을 것이다. 이는 분기 실적에 그치지 않고 '25년 이후를 관통하는 중장기 스토리가 될 전망이다.

[이전 당사 LG전자 보고서 보기 1, 2, 3]

Company Brief

Buy (Maintain)

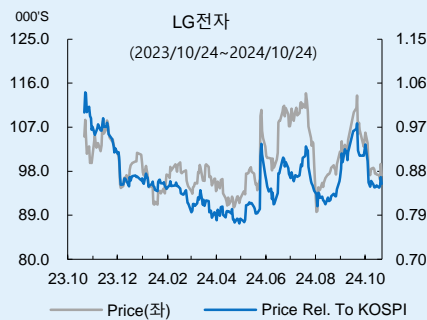
목표주가(12M)	125,000원(유지)
증가(2024.10.24)	97,200원
상승여력	28.6%

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	16,365만주
시가총액	15,907십억원
외국인지분율	34.1%
52주 주가	89,700~113,900원
60일평균거래량	566,274주
60일평균거래대금	57.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.4	-13.6	5.4	-7.5
상대수익률	-12.4	-7.2	9.0	-15.8

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	84,228	87,617	90,763	93,486
영업이익(십억원)	3,549	3,688	4,077	4,405
순이익(십억원)	713	1,558	2,394	2,852
EPS(원)	3,942	8,618	13,240	15,773
BPS(원)	108,745	114,062	123,680	135,200
PER(배)	25.8	11.3	7.3	6.2
PBR(배)	0.9	0.9	0.8	0.7
ROE(%)	3.7	7.7	11.1	12.2
배당수익률(%)	0.8	2.2	3.4	4.1
EV/EBITDA(배)	3.3	2.6	2.2	1.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

[IT RA]

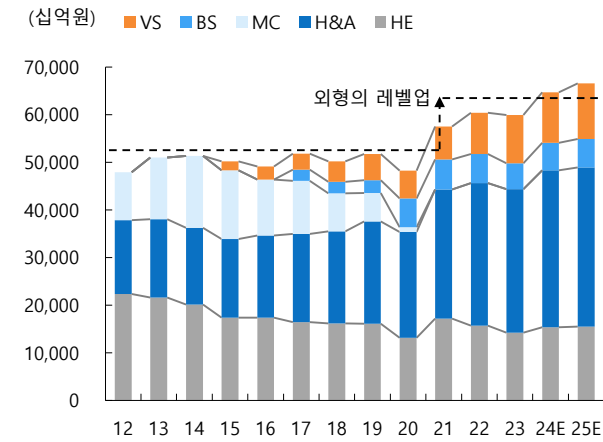
손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

표1. LG전자 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24p	4Q24E	2023	2024E	2025E
H&A 매출	8,022	7,986	7,457	6,675	8,608	8,843	8,338	7,135	30,140	32,923	33,399
영업이익	1,019	600	505	-116	940	694	527	11	2,008	2,173	2,368
영업이익률	12.7%	7.5%	6.8%	-1.7%	10.9%	7.9%	6.3%	0.2%	6.7%	6.6%	7.1%
HE 매출	3,360	3,147	3,569	4,158	3,492	3,618	3,747	4,494	14,233	15,352	15,508
영업이익	200	124	111	-72	132	97	49	25	363	303	430
영업이익률	6.0%	3.9%	3.1%	-1.7%	3.8%	2.7%	1.3%	0.5%	2.5%	2.0%	2.8%
VS 매출	2,387	2,665	2,504	2,593	2,662	2,692	2,611	2,675	10,148	10,641	11,680
영업이익	54	-61	135	6	52	82	1	17	133	152	272
영업이익률	2.3%	-2.3%	5.4%	0.2%	2.0%	3.0%	0.0%	0.6%	1.3%	1.4%	2.3%
BS 매출	1,480	1,333	1,331	1,269	1,576	1,464	1,399	1,342	5,412	5,781	5,965
영업이익	66	-7	-21	-90	13	-6	-77	-80	-51	-150	-92
영업이익률	4.4%	-0.5%	-1.5%	-7.1%	0.8%	-0.4%	-5.5%	-6.0%	-0.9%	-2.6%	-1.5%
기타 매출	1,014	1,223	1,346	1,011	594	719	587	883	4,594	2,783	3,608
영업이익	19	79	94	97	21	177	119	69	289	386	248
영업이익률	1.9%	6.4%	7.0%	9.6%	3.5%	24.6%	20.3%	7.8%	6.3%	13.9%	6.9%
LGIT 제외 매출	16,261	16,352	16,207	15,705	16,931	17,337	16,682	16,530	64,526	67,479	70,160
영업이익	1,358	735	824	-175	1,158	1,044	620	41	2,742	2,863	3,226
영업이익률	8.4%	4.5%	5.1%	-1.1%	6.8%	6.0%	3.7%	0.2%	4.2%	4.2%	4.6%
LGIT 매출	4,154	3,646	4,503	7,399	4,165	4,358	5,494	6,120	19,702	20,137	20,603
영업이익	139	7	173	487	178	152	132	363	806	825	851
영업이익률	3.4%	0.2%	3.8%	6.6%	4.3%	3.5%	2.4%	5.9%	4.1%	4.1%	4.1%
전사 매출	20,416	19,998	20,709	23,104	21,096	21,694	22,176	22,650	84,228	87,617	90,763
영업이익	1,497	742	997	313	1,335	1,196	752	404	3,549	3,688	4,077
영업이익률	7.3%	3.7%	4.8%	1.4%	6.3%	5.5%	3.4%	1.8%	4.2%	4.2%	4.5%

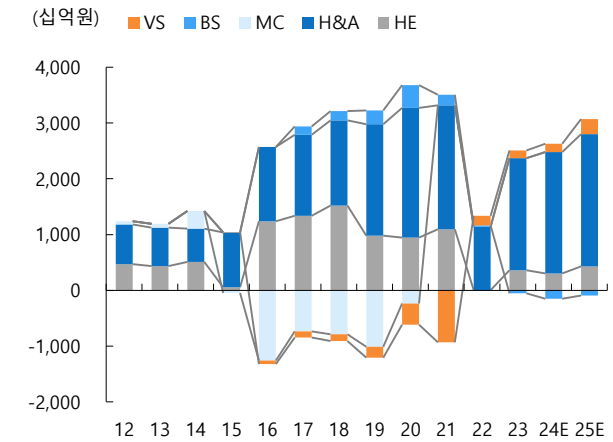
자료: LG전자, iM증권

그림 1. LG 전자 부문별 매출 추이 및 전망



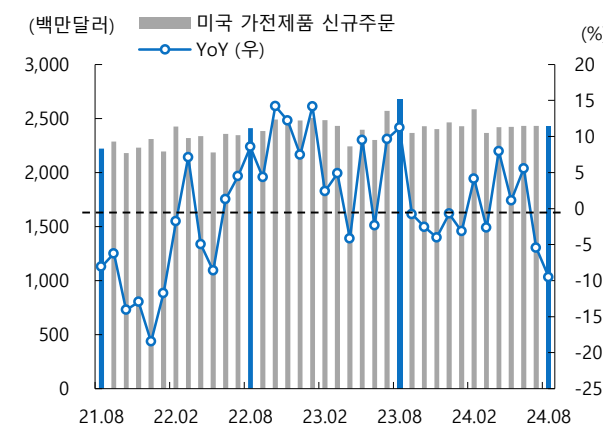
자료: LG전자, iM증권

그림 2. LG 전자 부문별 영업이익 추이 및 전망



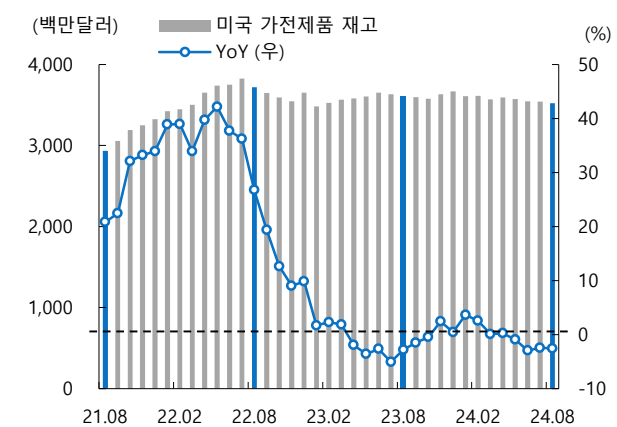
자료: LG전자, iM증권

그림 3. 미국 가전제품 신규주문: 신규 주문은 줄이고...



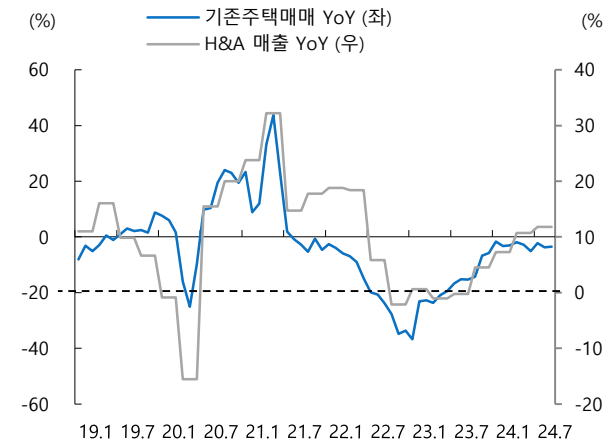
자료: Bloomberg, iM증권

그림 4. 미국 가전제품 재고: 재고는 타이트하게 관리하고...



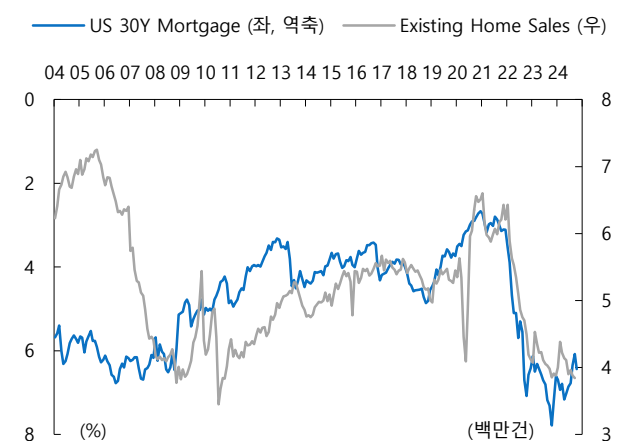
자료: Bloomberg, iM증권

그림 5. LG 전자 가전 매출 YoY와 미국 기준주택매매 YoY 추이



자료: LG전자, Bloomberg, iM증권

그림 6. 미국 기준주택매매와 30년 모기지 금리(역축) 추이



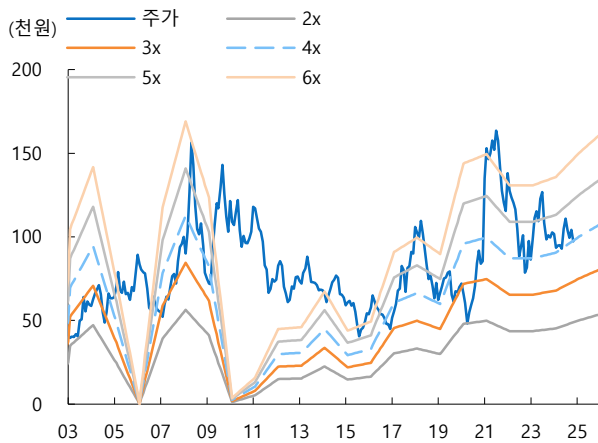
자료: Bloomberg, iM증권

표2. LG전자 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
①EPS	13,047	12MFEPS
②Target Multiple	9.3	10년 평균 12MFP/E
- 적정주가	121,861	
③ 목표주가	125,000	
④ 현재주가	97,200	
상승여력	29%	

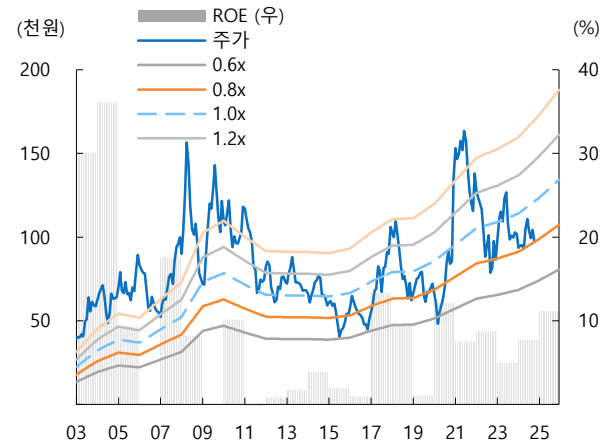
자료: Dataguide, iM증권

그림7. LG전자 12개월 Forward POR 밴드



자료: Dataguide, iM증권

그림8. LG전자 12개월 Forward PBR 밴드



자료: Dataguide, iM증권

표3. LG전자 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	87,617	90,763	88,274	91,076	-0.7	-0.3
영업이익	3,688	4,077	3,755	4,183	-1.8	-2.5
영업이익률	4.2	4.5	4.3	4.6		
세전이익	2,901	3,790	3,076	3,938	-5.7	-3.8
세전이익률	3.3	4.2	3.5	4.3		
지배주주순이익	1,558	2,394	1,872	2,488	-16.8	-3.8
지배주주순이익률	1.8	2.6	2.1	2.7		
EPS	8,618	13,240	10,350	13,760	-16.7	-3.8

자료: LG전자, iM증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

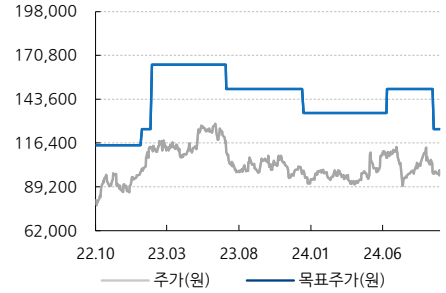
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	30,341	32,143	31,597	32,872	매출액	84,228	87,617	90,763	93,486
현금 및 현금성자산	8,488	9,467	8,152	8,753	증가율(%)	0.9	4.0	3.6	3.0
단기금융자산	118	121	125	129	매출원가	64,425	66,558	68,695	70,618
매출채권	11,086	11,482	11,850	12,168	매출총이익	19,803	21,059	22,068	22,868
재고자산	9,125	9,493	9,833	10,128	판매비와관리비	16,254	17,371	17,992	18,462
비유동자산	29,900	29,729	29,720	30,520	연구개발비	2,548	2,650	2,745	2,828
유형자산	16,819	16,970	17,262	17,759	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,868	2,854	2,945	3,014	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	60,241	61,872	61,317	63,392	영업이익	3,549	3,688	4,077	4,405
유동부채	24,160	25,120	25,304	25,921	증가율(%)	-0.1	3.9	10.5	8.1
매입채무	9,427	9,807	10,159	10,463	영업이익률(%)	4.2	4.2	4.5	4.7
단기차입금	708	566	396	317	이자수익	440	527	455	488
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	-398	-81	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	2,901	3,790	4,459
부채총계	36,742	36,973	34,116	33,482	법인세비용	720	638	834	981
자배주주지분	19,665	20,626	22,365	24,449	세전계속이익률(%)	2.2	3.3	4.2	4.8
자본금	904	904	904	904	당기순이익	1,151	1,998	2,956	3,478
자본잉여금	3,025	3,025	3,025	3,025	순이익률(%)	1.4	2.3	3.3	3.7
이익잉여금	16,201	17,371	19,168	21,310	자배주주귀속 순이익	713	1,558	2,394	2,852
기타자본항목	-466	-674	-732	-790	기타포괄이익	95	-208	-58	-58
비자배주주지분	3,834	4,273	4,835	5,461	총포괄이익	1,245	1,790	2,898	3,420
자본총계	23,499	24,900	27,200	29,910	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	5,914	7,875	8,618	9,136	주당지표(원)				
당기순이익	1,151	1,998	2,956	3,478	EPS	3,942	8,618	13,240	15,773
유형자산감가상각비	2,704	2,950	2,964	3,008	BPS	108,745	114,062	123,680	135,200
무형자산상각비	515	614	609	629	CFPS	21,739	28,330	32,998	35,884
지분법관련손익(이익)	-1,045	-398	-81	162	DPS	800	2,154	3,310	3,943
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	11.3	7.3	6.2
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.9	0.9	0.8	0.7
금융상품의 증감	-1,239	-90	-91	-93	PCR	4.7	3.4	2.9	2.7
재무활동 현금흐름	1,503	-998	-4,515	-2,488	EV/EBITDA	3.3	2.6	2.2	1.8
단기금융부채의증감	-	-2	-780	-332	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2,041	-554	-3,050	-1,263	ROE	3.7	7.7	11.1	12.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.0	8.3	8.4	8.6
배당금지급	-13	-13	-13	-13	부채비율	156.4	148.5	125.4	111.9
현금및현금성자산의증감	2,165	980	-1,315	601	순부채비율	20.1	12.8	2.4	-5.2
기초현금및현금성자산	6,322	8,488	9,467	8,152	매출채권회전율(x)	8.2	7.8	7.8	7.8
기말현금및현금성자산	8,488	9,467	8,152	8,753	재고자산회전율(x)	9.1	9.4	9.4	9.4

자료 : LG전자, iM증권 리서치본부

LG전자 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자이전	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
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	-27.8%	-17.5%
2024-07-03	Buy	150,000	-31.0%	-24.1%
2024-10-10	Buy	125,000		



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 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 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%