



BUY (유지)

목표주가(12M) 140,000원
현재주가(10.24) 97,200원

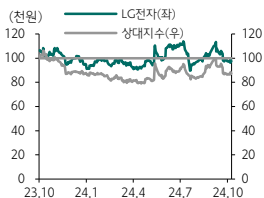
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,581.03
52주 최고/최저(원)	113,900/89,700
시가총액(십억원)	15,906.6
시가총액비중(%)	0.76
발행주식수(천주)	163,647.8
60일 평균 거래량(천주)	566.3
60일 평균 거래대금(십억원)	57.5
외국인지분율(%)	34.13
주요주주 지분율(%)	
LG 외 2인	33.68
국민연금공단	7.48

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	88,494.4	92,765.9
영업이익(십억원)	4,011.9	4,547.9
순이익(십억원)	2,099.0	2,764.6
EPS(원)	9,314	12,557
BPS(원)	119,119	130,430

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	83,467.3	84,227.8	87,617.7	89,824.8
영업이익	3,551.0	3,549.1	3,768.4	4,181.6
세전이익	2,539.8	1,869.9	2,841.7	3,810.1
순이익	1,196.4	712.9	1,268.7	2,162.7
EPS	6,616	3,942	7,016	11,960
증감율	15.97	(40.42)	77.98	70.47
PER	13.07	25.82	13.85	8.13
PBR	0.82	0.93	0.82	0.75
EV/EBITDA	3.67	4.02	3.60	2.90
ROE	6.61	3.69	6.18	9.69
BPS	105,273	108,993	118,377	129,037
DPS	700	800	1,300	1,300



Analyst 김록호 rok.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 10월 25일 | 기업분석_Earnings Review

LG전자 (066570)

안정적인 투자처

3Q24 Review: VS와 BS가 실적 미스 원인

LG전자의 연결 기준 24년 3분기 매출액은 22.2조원(YoY +7%, QoQ +2%), 영업이익은 7,519억원(YoY -25%, QoQ -37%)을 기록했다. LG이노텍을 제외한 별도 기준으로 전년동기 대비 매출액은 3% 증가, 영업이익은 25% 감소했다. 외형이 성장했음에도 불구하고 영업이익이 감소한 이유는 HE 부문의 LCD 패널 가격 상승, VS 부문의 매출액 정체로 인한 고정비 부담 확대, BS 부문의 적자 확대 때문이다. H&A 부문은 가전 수요 약세 및 물류비 부담 증가에도 불구하고 외형 성장과 수익성 모두 개선되었다. 성장성이 양호한 볼륨존 공략에 성공했고, 구독 가전 매출비중의 확대 덕분이다. 실적 미스는 아쉬운 부분이지만, 핵심 사업부인 가전의 펀더멘털이 견고하게 지켜진 점은 긍정적으로 평가한다.

4Q24 Preview: 쉬어가는 분기

24년 4분기 매출액은 22.7조원(YoY -2%, QoQ +2%), 영업이익은 4,850억원(YoY +55%, QoQ -36%)으로 전망한다. 별도 기준 매출액은 전년동기대비 5% 증가, 영업이익은 흑자 전환으로 추정한다. 모든 사업부가 전년동기대비 외 및 수익성이 개선될 것으로 기대된다. 가전은 작년 일회성 비용으로 적자를 시현한 바 있는데, 올해에는 BEP에 근접한 흑자를 기록할 전망이다. 연말 쇼핑 시즌 할인 및 재고 조정으로 인해 4분기는 다양한 일회성 비용이 반영되는 분기다. TV 부문은 올레드 TV 중심으로 양호한 판매량이 기대되며, LCD 패널의 부담 축소로 인해 4분기에도 불구하고 안정적인 수익성을 시현할 전망이다. VS 부문 매출액은 전분기대비 증가해 수익성도 정상화될 것으로 판단한다. VS 부문은 매월, 매분기 다수의 프로젝트들이 개시되는데, 비용 반영이 많은 프로젝트가 포함되는 경우가 있어 분기 변동성은 상존한다. 연간으로 외형 성장 및 수익성이 우상향하는지 지켜보는 것이 합리적이다.

장기 비전 제시와 주주 환원 강화는 긍정적

LG전자에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 140,000원을 유지한다. 단기 실적 모멘텀은 없지만, 25년 상반기 가전 부문 이익 정상화 및 주주 환원 강화 정책은 긍정적이다. 아울러 테크 전반적으로 수요 약세에 대한 우려가 있기 때문에 방어주 역할을 해줄 가능성도 높다. 구독 가전, HVAC, web OS 등으로 기존 사업부의 체질이 레벨업 되었고, VS 부문의 외형 성장 및 수익성 개선 추세는 지속중이다. 안정적인 사업 포트폴리오를 기반으로 2027년 ROE 10% 달성을 새롭게 제시했고, 기 보유한 자사주 소각 및 추가 자사주 매입, 분기 배당 검토 등의 주주 환원 정책 강화 계획을 공유했다. PBR 0.9배는 역사적 밴드 하단에 근접해 있어 밸류 에이션 부담도 없다는 판단이다.

도표 1. LG전자의 사업부별 분기 실적 전망 (수정후)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	20,415.8	19,998.4	20,709.4	23,104.2	21,095.9	21,694.5	22,176.4	22,651.0	84,227.7	87,617.7	89,824.8
<i>growth (YoY)</i>	-2.6%	2.7%	-2.2%	5.7%	3.3%	8.5%	7.1%	-2.0%	0.9%	4.0%	2.5%
<i>growth (QoQ)</i>	-6.6%	-2.0%	3.6%	11.6%	-8.7%	2.8%	2.2%	2.1%			
H&A	8,029.2	7,993.1	7,463.8	6,682.2	8,607.5	8,842.9	8,337.6	7,413.3	30,168.3	33,201.3	34,389.0
HE	3,352.1	3,139.1	3,562.2	4,150.6	3,492.0	3,618.2	3,747.3	4,605.4	14,204.0	15,463.0	15,852.1
VS	2,386.5	2,664.5	2,503.5	2,593.1	2,661.9	2,691.9	2,611.3	2,663.5	10,147.6	10,628.6	11,338.4
BS	1,479.6	1,332.7	1,330.9	1,268.8	1,575.5	1,464.4	1,398.9	1,332.2	5,412.0	5,771.0	5,804.1
기타	1,014.0	1,222.8	1,346.2	1,010.7	594.2	719.1	587.0	505.4	4,593.7	2,405.7	2,334.2
LG이노텍	4,154.5	3,646.1	4,502.7	7,398.8	4,164.8	4,358.0	5,494.3	6,131.1	19,702.1	20,148.1	20,107.0
영업이익	1,497.4	742.0	996.7	313.1	1,335.4	1,196.1	751.9	485.0	3,549.1	3,768.4	4,181.6
<i>growth (YoY)</i>	-22.9%	-6.3%	33.5%	351.4%	-10.8%	61.2%	-24.6%	54.9%	-0.1%	6.2%	11.0%
<i>growth (QoQ)</i>	2059.0%	-50.4%	34.3%	-68.6%	326.5%	-10.4%	-37.2%	-35.5%			
H&A	1,015.2	597.3	499.5	-117.7	940.3	694.4	527.2	42.8	1,994.4	2,204.7	2,366.9
HE	203.9	126.4	115.7	-70.1	132.2	97.0	49.4	97.2	375.9	375.9	392.5
VS	54.0	-61.2	134.9	5.7	52.0	81.7	1.1	48.2	133.4	183.1	332.0
BS	65.7	2.6	-20.5	-89.5	12.8	-5.9	-76.9	-60.0	-41.7	(130.0)	52.2
기타	19.4	73.8	93.9	96.7	20.6	177.2	119.4	9.8	283.8	326.9	107.4
LG이노텍	139.2	3.0	173.2	488.0	177.5	151.7	131.7	346.9	803.4	807.8	930.6
영업이익률	7.3%	3.7%	4.8%	1.4%	6.3%	5.5%	3.4%	2.1%	4.2%	4.3%	4.7%
매출액 (별도)	16,261.3	16,352.3	16,206.6	15,705.4	16,931.1	17,336.5	16,682.1	16,519.9	64,525.6	67,469.6	69,717.7
영업이익 (별도)	1,358.2	739.0	823.5	-174.9	1,157.9	1,044.5	620.1	138.1	2,745.7	2,961.4	3,251.0

주) 2024년 1분기부터 홈뷰터 사업이 'HE본부'에서 'H&A본부'로 이관

자료: LG전자, 하나증권

도표 2. LG전자의 사업부별 분기 실적 전망 (수정전)

(단위: 십억원)

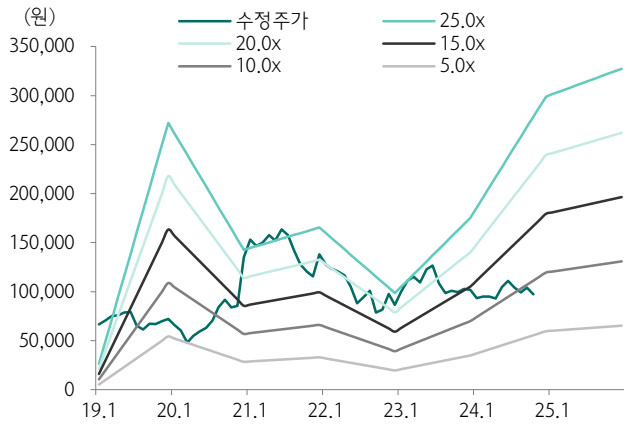
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	20,415.8	19,998.4	20,709.4	23,104.2	21,095.9	21,694.5	22,010.5	24,397.3	84,227.7	89,198.2	93,720.0
<i>growth (YoY)</i>	-2.6%	2.7%	-2.2%	5.7%	3.3%	8.5%	6.3%	5.6%	0.9%	5.9%	5.1%
<i>growth (QoQ)</i>	-6.6%	-2.0%	3.6%	11.6%	-8.7%	2.8%	1.5%	10.8%			
H&A	8,029.2	7,993.1	7,463.8	6,682.2	8,607.5	8,842.9	8,096.3	7,218.3	30,168.3	32,765.0	33,906.7
HE	3,352.1	3,139.1	3,562.2	4,150.6	3,492.0	3,618.2	3,827.8	4,552.9	14,204.0	15,491.0	15,800.8
VS	2,386.5	2,664.5	2,503.5	2,593.1	2,661.9	2,691.9	2,799.5	2,883.5	10,147.6	11,036.9	12,692.4
BS	1,479.6	1,332.7	1,330.9	1,268.8	1,575.5	1,464.4	1,437.4	1,332.2	5,412.0	5,809.5	6,100.0
기타	1,014.0	1,222.8	1,346.2	1,010.7	594.2	719.1	611.2	758.0	4,593.7	2,682.6	2,736.2
LG이노텍	4,154.5	3,646.1	4,502.7	7,398.8	4,164.8	4,358.0	5,238.3	7,652.3	19,702.1	21,413.3	22,484.0
영업이익	1,497.4	742.0	996.7	313.1	1,335.4	1,196.2	1,024.7	801.5	3,549.1	4,357.7	4,681.5
<i>growth (YoY)</i>	-22.9%	-6.3%	33.5%	351.4%	-10.8%	61.2%	2.8%	156.0%	-0.1%	22.8%	7.4%
<i>growth (QoQ)</i>	2059.0%	-50.4%	34.3%	-68.6%	326.5%	-10.4%	-14.3%	-21.8%			
H&A	1,015.2	597.3	499.5	-117.7	940.3	694.4	460.1	104.5	1,994.4	2,199.3	2,362.3
HE	203.9	126.4	115.7	-70.1	132.2	97.0	92.9	40.5	375.9	362.5	369.8
VS	54.0	-61.2	134.9	5.7	52.0	81.7	120.4	110.4	133.4	364.5	444.2
BS	65.7	2.6	-20.5	-89.5	12.8	-5.9	4.3	-2.7	-41.7	8.6	18.3
기타	19.4	73.8	93.9	96.7	20.6	176.7	40.9	29.3	283.8	267.4	272.8
LG이노텍	139.2	3.0	173.2	488.0	177.5	152.3	306.0	519.5	803.4	1,155.3	1,214.1
영업이익률	7.3%	3.7%	4.8%	1.4%	6.3%	5.5%	4.7%	3.3%	4.2%	4.9%	5.0%
매출액 (별도)	16,261.3	16,352.3	16,206.6	15,705.4	16,931.1	17,336.5	16,772.2	16,745.0	64,525.6	67,784.9	71,236.1
영업이익 (별도)	1,358.2	739.0	823.5	-174.9	1,157.9	1,043.9	718.7	282.0	2,745.7	3,202.4	3,467.4

주1) LG화학으로의 사업양도에 따라 GM양 배터리팩 사업이 '22년부터 VS본부에서 기타부문으로 편입되었음

주2) LG화학으로의 사업양도에 따라, CEM 사업이 '22년부터 BS본부에서 기타부문으로 편입되었음

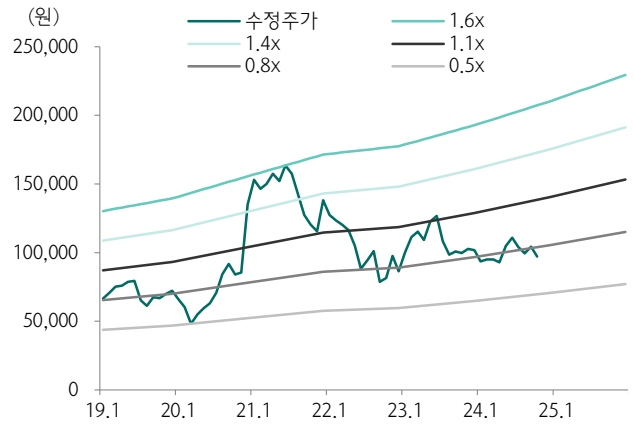
자료: LG전자, 하나증권

도표 3. 12M Fwd PER Band



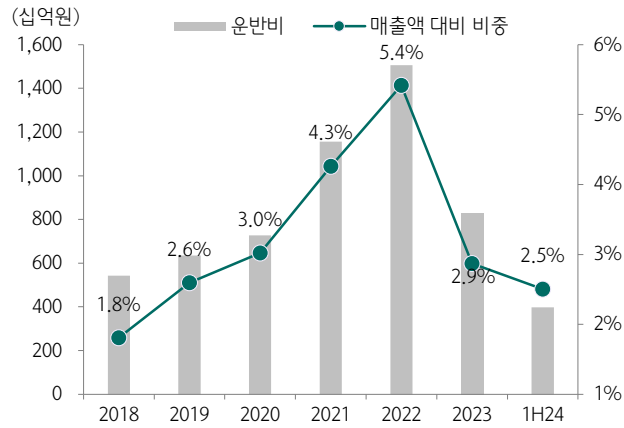
자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. 12M Fwd PBR Band



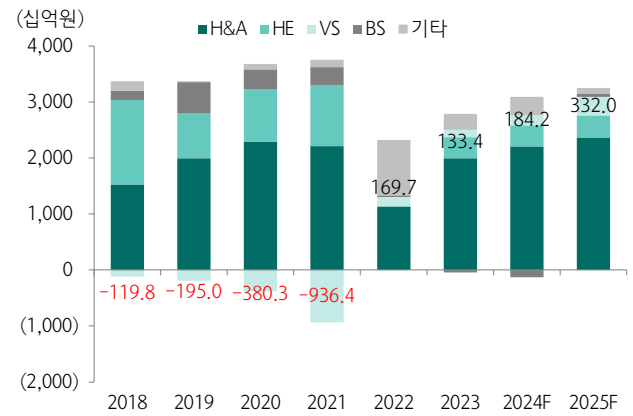
자료: WiseFn, 하나증권

도표 5. LG전자 운반비 추이



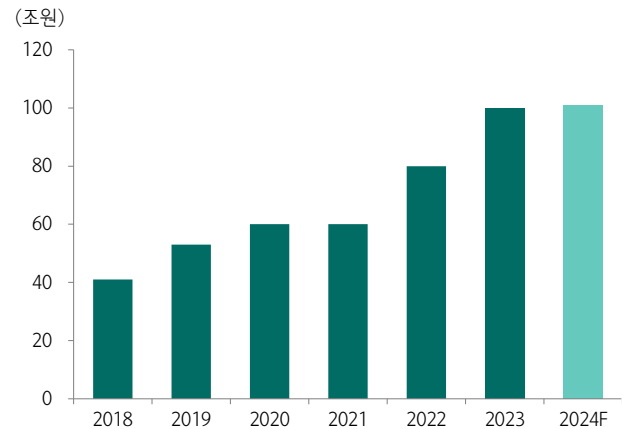
주: 별도 기준
자료: LG전자, 하나증권

도표 6. 사업부별 영업이익



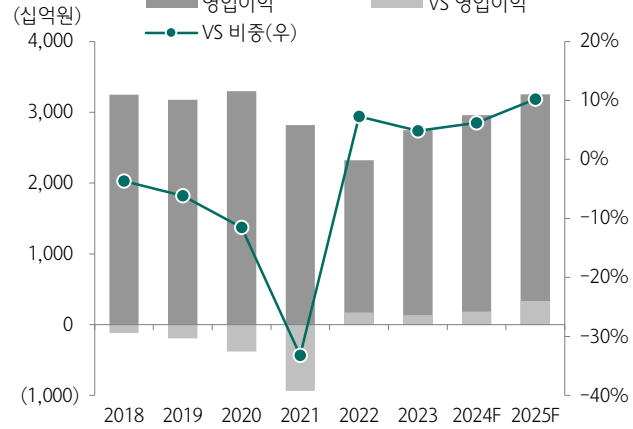
주: 별도 기준
자료: LG전자, 하나증권

도표 7. VS사업부 수주잔고 추이 및 전망



자료: LG전자, 하나증권

도표 8. VS 부문 실적 기여 확대



주: 별도 기준
자료: LG전자, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	73,908.0	83,467.3	84,227.8	87,617.7	89,824.8
매출원가	55,010.8	63,231.1	64,425.1	66,656.3	66,716.7
매출총이익	18,897.2	20,236.2	19,802.7	20,961.4	23,108.1
판매비	14,839.2	16,685.3	16,253.6	17,193.0	18,926.5
영업이익	4,058.0	3,551.0	3,549.1	3,768.4	4,181.6
금융손익	(71.7)	(193.7)	(140.2)	27.4	128.9
종속/관계기업손익	448.9	(1,168.0)	(1,044.7)	(804.1)	(500.4)
기타영업외손익	(596.3)	350.6	(494.2)	(150.0)	0.0
세전이익	3,838.9	2,539.8	1,869.9	2,841.7	3,810.1
법인세	1,057.8	532.3	720.2	934.6	952.5
계속사업이익	2,781.1	2,007.5	1,149.7	1,907.2	2,857.6
중단사업이익	(1,366.1)	(144.4)	0.9	(256.6)	0.0
당기순이익	1,415.0	1,863.1	1,150.6	1,650.6	2,857.6
비배주주지분 순이익	383.3	666.7	437.7	381.9	694.9
지배주주순이익	1,031.7	1,196.4	712.9	1,268.7	2,162.7
지배주주지분포괄이익	1,889.0	1,911.4	818.3	2,077.5	2,495.3
NOPAT	2,939.8	2,806.7	2,182.1	2,529.1	3,136.2
EBITDA	6,787.3	6,536.1	6,767.4	7,114.8	7,212.5
성장성(%)					
매출액증가율	27.30	12.93	0.91	4.02	2.52
NOPAT증가율	(8.37)	(4.53)	(22.25)	15.90	24.00
EBITDA증가율	5.70	(3.70)	3.54	5.13	1.37
영업이익증가율	3.92	(12.49)	(0.05)	6.18	10.96
(지배주주)순이익증가율	(47.58)	15.96	(40.41)	77.96	70.47
EPS증가율	(47.59)	15.97	(40.42)	77.98	70.47
수익성(%)					
매출총이익률	25.57	24.24	23.51	23.92	25.73
EBITDA이익률	9.18	7.83	8.03	8.12	8.03
영업이익률	5.49	4.25	4.21	4.30	4.66
계속사업이익률	3.76	2.41	1.36	2.18	3.18

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	5,705	6,616	3,942	7,016	11,960
BPS	95,533	105,273	108,993	118,377	129,037
CFPS	49,774	44,608	45,731	39,874	37,117
EBITDAPS	37,534	36,144	37,423	39,345	39,885
SPS	408,707	461,569	465,774	484,520	496,726
DPS	850	700	800	1,300	1,300
주가지표(배)					
PER	24.19	13.07	25.82	13.85	8.13
PBR	1.44	0.82	0.93	0.82	0.75
PCFR	2.77	1.94	2.23	2.44	2.62
EV/EBITDA	4.61	3.67	4.02	3.60	2.90
PSR	0.34	0.19	0.22	0.20	0.20
재무비율(%)					
ROE	6.32	6.61	3.69	6.18	9.69
ROA	2.03	2.20	1.24	2.06	3.34
ROIC	14.48	12.57	9.25	10.43	13.56
부채비율	166.10	145.23	156.36	145.29	136.52
순부채비율	23.52	25.08	25.29	18.10	(2.75)
이자보상배율(배)	16.97	9.77	6.20	6.31	7.19

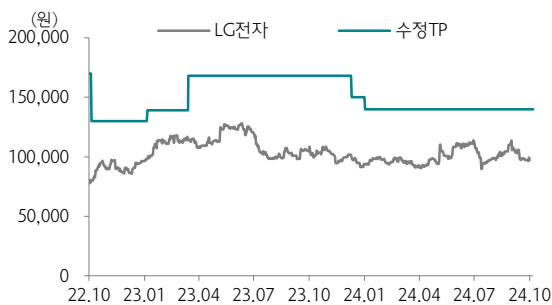
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	27,487.8	27,488.2	30,341.2	32,074.6	38,791.9
금융자산	6,229.0	6,521.8	8,632.7	10,873.5	16,303.6
현금성자산	6,051.5	6,322.4	8,487.6	10,804.4	16,230.3
매출채권	8,166.5	8,216.5	9,265.0	9,083.3	9,638.6
재고자산	9,754.0	9,388.8	9,125.4	8,946.4	9,493.3
기타유동자산	3,338.3	3,361.1	3,318.1	3,171.4	3,356.4
비유동자산	25,993.7	27,667.9	29,899.6	30,697.1	27,938.0
투자자산	5,558.5	4,596.6	4,762.3	4,446.1	4,717.9
금융자산	409.2	633.0	1,757.8	1,500.6	1,592.3
유형자산	14,700.8	15,831.8	16,818.6	16,822.4	14,249.0
무형자산	2,443.2	2,454.8	2,867.7	2,844.3	2,386.7
기타비유동자산	3,291.2	4,784.7	5,451.0	6,584.3	6,584.4
자산총계	53,481.5	55,156.1	60,240.8	62,771.6	66,729.9
유동부채	23,619.9	22,332.5	24,160.4	23,529.4	24,807.9
금융부채	2,196.6	2,601.7	2,947.7	2,790.0	2,810.8
매입채무	8,741.9	8,212.4	9,427.3	9,242.4	9,807.4
기타유동부채	12,681.4	11,518.4	11,785.4	11,497.0	12,189.7
비유동부채	9,763.5	10,331.6	12,581.9	13,651.2	13,708.3
금융부채	8,758.6	9,560.4	11,628.2	12,716.2	12,716.2
기타비유동부채	1,004.9	771.2	953.7	935.0	992.1
부채총계	33,383.4	32,664.1	36,742.3	37,180.6	38,516.2
지배주주지분	17,230.6	18,992.1	19,664.7	21,361.6	23,289.4
자본금	904.2	904.2	904.2	904.2	904.2
자본잉여금	3,044.4	3,048.3	3,025.0	3,100.3	3,100.3
자본조정	(44.9)	(44.9)	(44.9)	(120.3)	(120.3)
기타포괄이익누계액	(1,106.6)	(749.5)	(421.0)	334.6	334.6
이익잉여금	14,433.6	15,834.0	16,201.4	17,142.9	19,070.6
비지배주주지분	2,867.4	3,499.9	3,833.8	4,229.4	4,924.3
자본총계	20,098.0	22,492.0	23,498.5	25,591.0	28,213.7
순금융부채	4,726.3	5,640.3	5,943.1	4,632.8	(776.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	2,677.4	3,107.8	5,913.6	5,452.0	5,906.4
당기순이익	1,415.0	1,863.1	1,150.6	1,650.6	2,857.6
조정	6,677.8	4,967.6	5,981.2	4,703.2	3,030.8
감가상각비	2,729.3	2,985.1	3,218.3	3,346.4	3,030.9
외환거래손익	(14.3)	(151.2)	40.7	44.0	0.0
지분법손익	(449.1)	1,168.0	1,044.7	520.3	0.0
기타	4,411.9	965.7	1,677.5	792.5	(0.1)
영업활동 자본부채변동	(5,415.4)	(3,722.9)	(1,218.2)	(901.8)	18.0
투자활동 현금흐름	(2,465.5)	(3,227.5)	(5,289.7)	(4,318.5)	(276.0)
투자자산감소(증가)	(309.8)	2,129.9	4,311.0	836.5	(271.8)
자본증가(감소)	(2,336.6)	(2,796.6)	(3,269.9)	(2,597.7)	0.0
기타	180.9	(2,560.8)	(6,330.8)	(2,557.3)	(4.2)
재무활동 현금흐름	(282.3)	448.3	2,263.5	261.5	(214.2)
금융부채증가(감소)	(24.0)	1,206.8	2,413.8	930.3	20.7
자본증가(감소)	121.1	4.0	(23.4)	75.3	0.0
기타재무활동	(88.2)	(522.6)	(0.0)	(509.2)	0.0
배당지급	(291.2)	(239.9)	(126.9)	(234.9)	(234.9)
현금의 증감	155.2	270.8	2,887.4	2,273.1	5,426.0
Unlevered CFO	9,000.8	8,066.6	8,269.7	7,210.5	6,712.1
Free Cash Flow	29.3	(9.0)	2,643.7	2,828.1	5,906.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG전자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.1.25	BUY	140,000		
24.1.3	BUY	150,000	-36.81%	-33.93%
23.11.12	BUY	168,000	-39.66%	-35.48%
23.11.5	BUY	168,200	-38.30%	-37.40%
23.4.7	BUY	168,000	-33.91%	-23.69%
23.1.29	BUY	139,000	-19.66%	-15.18%
22.10.28	BUY	130,000	-29.66%	-24.54%
22.4.28	BUY	170,000	-44.42%	-31.47%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 10월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2024년 10월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.18%	4.39%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 10월 22일