

LG 전자 (066570)

캐시카우와 스타 조합으로 안정성과 성장성 견비

투자의견

BUY(유지)

목표주가

150,000 원(상향)

현재주가

112,600 원(05/25)

시가총액

18,426(십억원)

이승우_swlee6591@ / 임소정_sophie.yim@

- 스틸, 레진, 구리 등 원재료 가격 하락으로 글로벌 가전 업체들의 수익성이 개선되는 추세.
- 지난해 매출의 46%를 차지한 LG전자의 캐시카우인 H&A 사업부 이익 규모도 전년비 2배 증가 가능할 전망.
- VS 사업은 2022년부터 2030년까지 8년간 CAGR +13%, 영업이익은 CAGR +30%의 높은 성장률을 기록하며, LG전자의 성장 모멘트를 드라이브할 것으로 기대.
- LG전자 단독 기준 '23년 실적은 매출 65.6조원(+1%), 영업이익 3.3조원(+42%)으로 예상되어, LG이노텍 포함 연결 기준으로는 매출 84.6조원, 영업이익 4.1조원의 사상 최대 실적 예상.
- 올해와 내년 평균 ROE가 10%를 넘을 것으로 보이나 현재 PBR은 1배 수준으로 상당한 저평가 상태로 판단됨.
- '23년 예상 BPS 기준 Target P/B 1.3배를 적용해 목표가를 15만원으로 상향하고 투자의견 'BUY' 유지.

주가(원,5/25)	112,600
시가총액(십억원)	18,426

발행주식수	163,648천주
52주 최고가	121,400원
최저가	77,200원
52주 일간 Beta	1.06
60일 일평균거래대금	912억원
외국인 지분율	29.3%
배당수익률(2022E)	0.1%

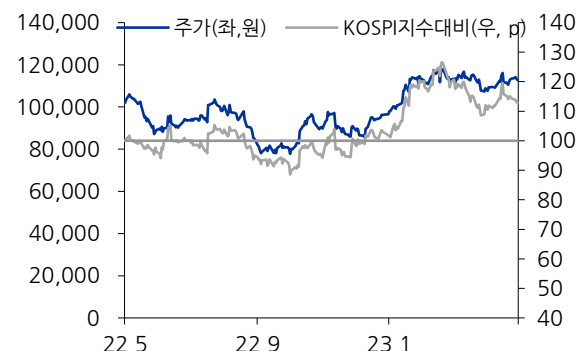
주주구성	
LG (외 3인)	33.7%
국민연금공단 (외 1인)	8.5%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0.8 %	20.7 %	12.2 %
절대기준	3.4 %	25.5 %	9.9 %

(십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	150,000	125,000	▲
영업이익(23)	4,097	3,486	▲
영업이익(24)	4,915	4,016	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	83,467	84,610	90,762	94,168
영업이익	3,551	4,097	4,915	4,667
세전손익	2,540	2,944	4,424	4,401
당기순이익	1,863	2,151	3,230	3,213
EPS(원)	7,311	10,030	15,599	15,017
증감률(%)	16.0	37.2	55.5	-3.7
PER(배)	15.4	11.2	7.2	7.5
ROE(%)	6.6	8.3	11.6	9.9
PBR(배)	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	3.7	5.1	4.4	4.4

자료: 유진투자증권



LG 전자 주가의 방향은 12 개월 누적 이익의 방향과 일치한다. 지난 하반기 실적 악화로 주가가 지난해 내내 약세를 보였으나, 원재료 부담 완화로 올해 실적은 지난해 대비 크게 개선될 것으로 전망된다. LG 전자의 P/B는 2021 년 초를 제외 하면 대략 P/B 0.7~1.4배 사이에서 움직여왔다. 2023~2024년 ROE가 10% 수준에 이른다는 기대를 반영하면, P/B 밴드 상단인 1.3~1.4 배 수준이 적절할 것으로 판단된다.

도표 1. 12 개월 누적 영업이익 vs. 주가

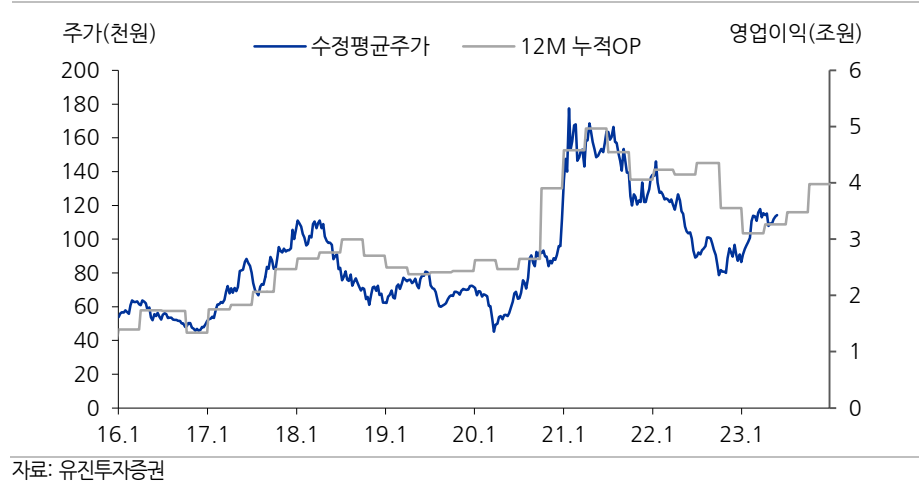
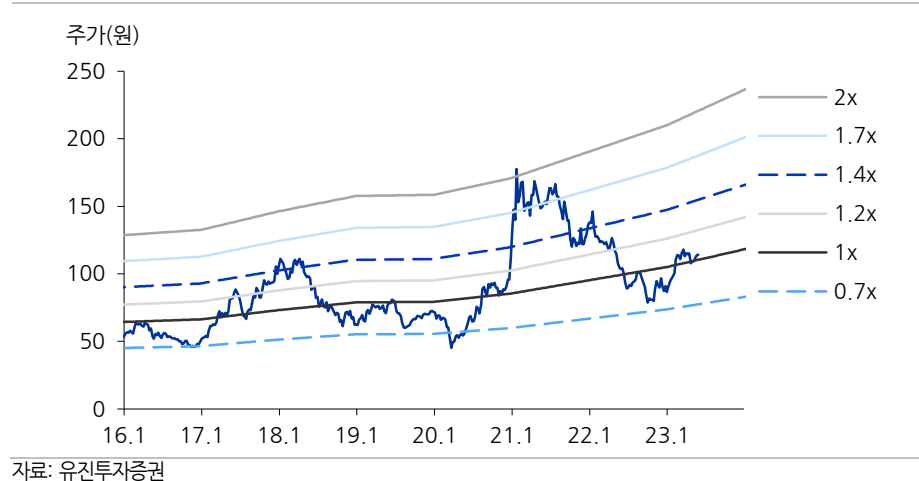


도표 2. LG 전자 P/B 밴드



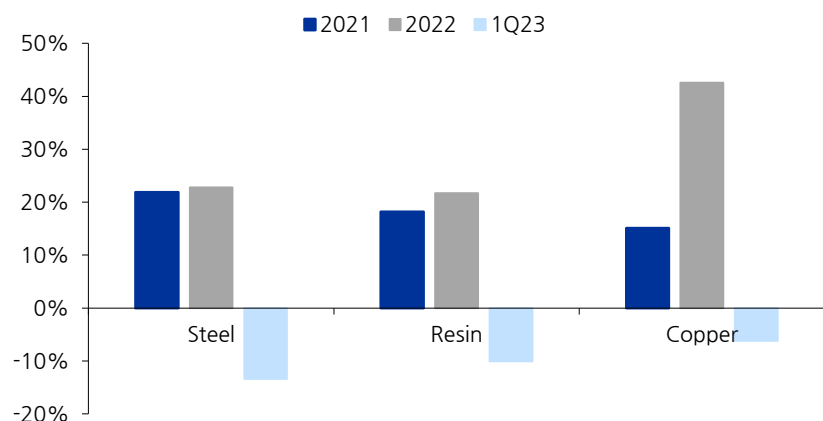
Cash Cow: H&A

2021 년과 2022 년 급등했던 스틸, 레진, 구리의 가격이 올해 들어 하락하고 있다. 이들은 H&A 사업부의 주요 재료인데, 스틸 평균가격은 2023 년 1 분기들어 지난해 대비 13.4% 하락했다. 레진과 구리의 평균가격도 2022 년 대비 각각 6.2% 하락한 것으로 나타났다.

이에 따라, 지난해 최악의 수익성을 기록했던 월풀과 일렉트로룩스 등 글로벌 가전 브랜드들의 마진이 올해와 내년에 걸쳐 크게 개선될 전망이다. 이에 따라, LG 전자의 캐시카우 사업부인 H&A 의 실적도 대폭 개선될 것으로 전망된다.

2 년간 급등했던
H&A 주요 원재료
가격이 하락 전환

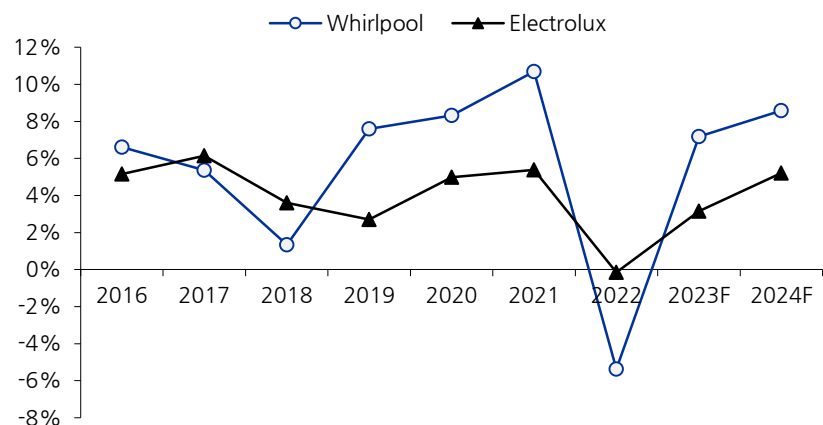
도표 3. H&A 3대 원재료 가격 변화



자료: LG 전자, 유진투자증권

주요 원재료 가격
하락으로 가전업체
마진 회복될 전망

도표 4. 월풀과 일렉트로룩스 마진 추이 및 전망



자료: Refinitiv, 유진투자증권

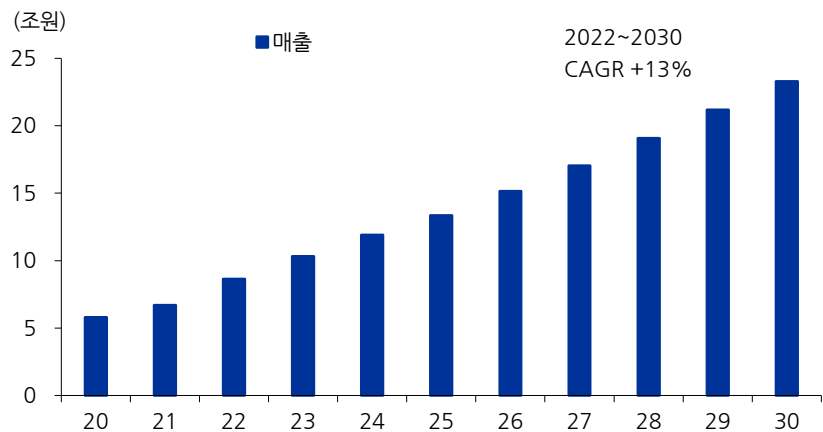
Star: VS

한편, 지난해 처음으로 흑자전환에 성공한 VS 사업부는 LG 전자의 성장을 주도할 것으로 전망된다. 2022 년 매출 8.6 조, 영업이익 1,700 억원(OPM 2.0%)을 기록했던 VS 사업부는 올해 매출 10.3 조원, 영업이익 3,050 억원(OPM 3.0%), 2030 년 매출 23 조원, 영업이익 1.4 조원(OPM 6%)의 사업부로 성장할 것으로 기대되어, LG 전자의 스타 사업부로 부각될 것으로 예상된다.

2022~2030 년까지

VS 매출은
CAGR 13%
성장 전망

도표 5. VS 사업부 매출 추이 및 전망

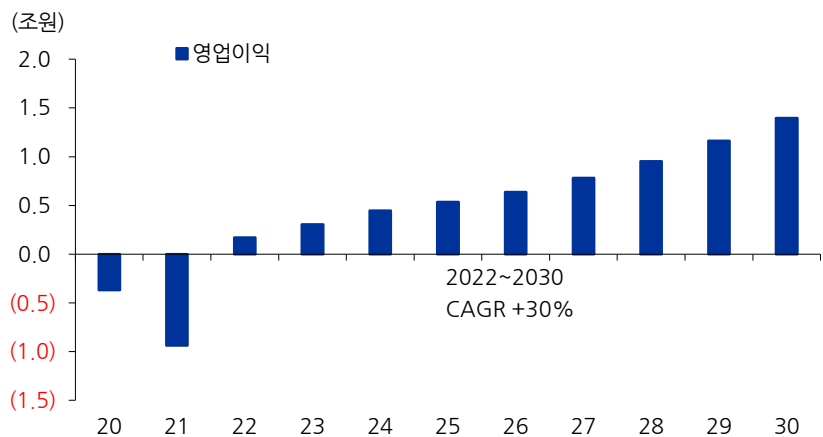


자료: 유진투자증권

2022~2030 년까지

VS 이익은
CAGR 30%
성장 전망

도표 6. VS 사업부 영업이익 추이



자료: 유진투자증권

도표 7. 요약 실적

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	20,969	19,464	21,177	21,858	20,416	19,608	21,751	22,836	83,467	84,610	90,762	94,168
YoY	18%	14%	13%	8%	-3%	1%	3%	4%	13%	1%	7%	4%
QoQ	4%	-7%	9%	3%	-7%	-4%	11%	5%				
LGE 별도	17,235	15,984	16,018	15,473	16,261	16,516	16,475	16,395	64,710	65,648	69,340	71,215
YoY	17%	8%	7%	2%	-6%	3%	3%	6%	8%	1%	6%	3%
QoQ	13%	-7%	0%	-3%	5%	2%	0%	0%				
H&A	7,970	8,068	7,473	6,385	8,022	8,212	7,741	7,006	29,896	30,981	32,303	32,545
HE	4,065	3,458	3,712	4,492	3,360	3,469	3,589	4,406	15,727	14,823	15,545	15,615
VS	1,878	2,031	2,345	2,396	2,387	2,545	2,703	2,692	8,650	10,326	11,899	13,359
BS	1,874	1,538	1,429	1,249	1,480	1,413	1,452	1,334	6,090	5,679	5,855	5,940
기타	1,448	890	1,059	951	1,014	878	990	957	4,347	3,839	3,738	3,755
LG이노텍	3,734	3,480	5,159	6,385	4,155	3,092	5,275	6,440	18,758	18,962	21,422	22,953
영업이익	1,943	792	747	69	1,497	951	1,022	626	3,551	4,097	4,915	4,667
YoY	10%	-10%	38%	-92%	-23%	20%	37%	804%	-12%	15%	20%	-5%
QoQ	123%	-59%	-6%	-91%	2062%	-36%	7%	-39%				
LGE 별도	1,598	515	312	-104	1,358	988	615	336	2,321	3,298	3,715	3,356
YoY	9%	-32%	16%	-133%	-15%	92%	98%	-423%	-18%	42%	13%	-10%
QoQ	404%	-68%	-40%	-133%	-1403%	-27%	-38%	-45%				
H&A	446	432	228	24	1,019	723	372	196	1,130	2,309	2,612	2,278
HE	187	-19	-55	-108	200	121	72	44	5	438	392	312
VS	-7	50	96	30	54	89	108	54	170	305	446	534
BS	103	14	-14	-78	66	28	15	13	25	122	133	119
기타	869	38	57	27	19	26	50	29	991	124	132	113
LG이노텍	345	277	435	173	139	-36	407	290	1,230	800	1,200	1,310
영업이익률	9.3%	4.1%	3.5%	0.3%	7.3%	4.9%	4.7%	2.7%	4.3%	4.8%	5.4%	5.0%
LGE 별도	9.3%	3.2%	1.9%	-0.7%	8.4%	6.0%	3.7%	2.1%	3.6%	5.0%	5.4%	4.7%
H&A	5.6%	5.4%	3.1%	0.4%	12.7%	8.8%	4.8%	2.8%	3.8%	7.5%	8.1%	7.0%
HE	4.6%	-0.5%	-1.5%	-2.4%	6.0%	3.5%	2.0%	1.0%	0.0%	3.0%	2.5%	2.0%
VS	-0.4%	2.5%	4.1%	1.3%	2.3%	3.5%	4.0%	2.0%	2.0%	3.0%	3.7%	4.0%
BS	5.5%	0.9%	-1.0%	-6.2%	4.4%	2.0%	1.0%	1.0%	0.4%	2.1%	2.3%	2.0%
기타	60.0%	4.2%	5.4%	2.9%	1.9%	3.0%	5.0%	3.0%	22.8%	3.2%	3.5%	3.0%
LG이노텍	9.2%	8.0%	8.4%	2.7%	3.4%	-1.2%	7.7%	4.5%	6.6%	4.2%	5.6%	5.7%
영업외손익	123	-188	-311	-636	-564	-326	-184	-79	-1,011	-1,153	-491	-266
세전이익	2,066	604	436	-566	934	625	838	547	2,540	2,944	4,424	4,401
YoY	15%	-44%	-31%	-265%	-55%	3%	92%	-197%	-34%	16%	50%	-1%
QoQ	503%	-71%	-28%	-230%	-265%	-33%	34%	-35%				
순이익	1,401	338	336	-212	547	469	671	465	1,863	2,151	3,230	3,213
YoY	20%	-216%	-35%	-	-61%	39%	99%	-319%	32%	15%	50%	-1%
QoQ	6471%	-76%	0%	-	-	-14%	43%	-31%				
EPS (원)									7,311	10,030	15,599	15,017
									16%	37%	56%	-4%

자료: 유진투자증권

LG전자(066570.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	53,481	55,156	58,359	63,059	67,624
유동자산	27,488	27,488	27,728	28,691	29,705
현금성자산	6,227	6,521	2,719	2,376	2,743
매출채권	8,166	8,217	10,830	11,345	11,583
재고자산	9,754	9,389	10,830	11,527	11,865
비유동자산	25,994	27,668	30,630	34,369	37,919
투자자산	8,850	9,381	9,288	10,004	10,622
유형자산	14,701	15,832	18,534	21,267	23,927
기타	2,443	2,455	2,807	3,098	3,371
부채총계	33,383	32,664	33,500	34,771	35,783
유동부채	23,620	22,333	23,103	24,353	25,320
매입채무	8,742	8,212	8,969	9,802	10,358
유동성이자부채	2,197	2,602	2,421	2,639	2,847
기타	12,681	11,518	11,714	11,912	12,115
비유동부채	9,764	10,332	10,397	10,417	10,463
비유동이자부채	8,036	8,758	8,758	8,758	8,758
기타	1,728	1,574	1,640	1,659	1,705
자본총계	20,098	22,492	24,858	28,289	31,842
지배지분	17,231	18,992	20,735	23,345	26,077
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,044	3,048	3,048	3,048	3,048
이익잉여금	14,434	15,834	17,527	20,237	22,969
기타	(1,152)	(794)	(745)	(845)	(845)
비지배지분	2,867	3,500	4,123	4,944	5,765
자본총계	20,098	22,492	24,858	28,289	31,842
총차입금	10,233	11,359	11,179	11,396	11,605
순차입금	4,006	4,838	8,460	9,020	8,861

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	2,677	3,108	645	3,913	4,787
당기순이익	1,415	1,863	2,151	3,230	3,213
자산상각비	2,729	2,985	1,366	1,589	1,805
기타비현금성손익	3,948	1,982	3,080	2,759	3,521
운전자본증감	(5,415)	(3,723)	(5,952)	(3,664)	(3,752)
매출채권감소(증가)	(685)	(196)	(2,796)	(516)	(347)
재고자산감소(증가)	(2,395)	227	(1,654)	(843)	(504)
매입채무증가(감소)	(388)	(298)	879	808	680
기타	(1,948)	(3,456)	(2,382)	(3,114)	(3,581)
투자현금	(2,466)	(3,228)	(4,058)	(4,438)	(4,560)
단기투자자산감소	0	0	63	(125)	(123)
장기투자증권감소	3	(16)	0	0	0
설비투자	2,648	3,117	3,400	3,600	3,700
유형자산처분	311	320	0	0	0
무형자산처분	(598)	(501)	(721)	(712)	(737)
재무현금	(282)	448	(338)	109	12
차입금증가	(156)	1,004	(181)	218	208
자본증가	(291)	(240)	(10)	(11)	(11)
배당금지급	291	240	10	11	11
현금 증감	155	271	(3,740)	(468)	244
기초현금	5,896	6,052	6,322	2,583	2,115
기말현금	6,052	6,322	2,583	2,115	2,359
Gross Cash flow	9,001	8,067	4,310	6,013	6,206
Gross Investment	7,881	6,950	10,073	7,977	8,189
Free Cash Flow	1,120	1,116	(5,763)	(1,964)	(1,983)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	73,908	83,467	84,610	90,762	94,168
증가율(%)	18.6	12.9	1.4	7.3	3.8
매출원가	55,011	63,231	63,403	67,423	70,479
매출총이익	18,897	20,236	21,207	23,339	23,689
판매 및 일반관리비	14,839	16,685	17,109	18,425	19,022
기타영업손익	15	12	3	8	3
영업이익	4,058	3,551	4,097	4,915	4,667
증가율(%)	66.6	(12.5)	15.4	20.0	(5.0)
EBITDA	6,787	6,536	5,463	6,503	6,471
증가율(%)	37.3	(3.7)	(16.4)	19.0	(0.5)
영업외손익	(219)	1,325	(1,153)	(491)	(266)
이자수익	89	208	342	109	83
이자비용	239	364	523	559	570
지분법손익	449	1,168	0	0	0
기타영업외손익	(517)	312	(972)	(40)	221
세전순이익	3,839	2,540	2,944	4,424	4,401
증가율(%)	626.2	(33.8)	15.9	50.3	(0.5)
법인세비용	1,058	532	794	1,195	1,188
당기순이익	1,415	1,863	2,151	3,230	3,213
증가율(%)	686.3	31.7	15.4	50.2	(0.5)
지배주주지분	1,032	1,196	1,641	2,553	2,458
증가율(%)	3,197.8	16.0	37.2	55.5	(3.7)
비지배지분	383	667	537	677	755
EPS(원)	6,304	7,311	10,030	15,599	15,017
증가율(%)	3,197.8	16.0	37.2	55.5	(3.7)
수정EPS(원)	6,304	7,311	10,030	15,599	15,017
증가율(%)	3,197.8	16.0	37.2	55.5	(3.7)

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	6,304	7,311	10,030	15,599	15,017
BPS	95,284	105,025	114,662	129,094	144,203
DPS	50	60	70	70	70
밸류에이션(배, %)					
PER	21.9	12.3	11.2	7.2	7.5
PBR	1.4	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/ EBITDA	4.1	3.1	5.1	4.4	4.4
배당수익률	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
PCR	2.8	2.0	4.7	3.4	3.3
수익성(%)					
영업이익률	5.5	4.3	4.8	5.4	5.0
EBITDA이익률	9.2	7.8	6.5	7.2	6.9
순이익률	1.9	2.2	2.5	3.6	3.4
ROE	6.3	6.6	8.3	11.6	9.9
ROIC	16.2	13.6	11.6	11.8	10.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	19.9	21.5	34.0	31.9	27.8
유동비율	116.4	123.1	120.0	117.8	117.3
이자보상배율	17.0	9.8	7.8	8.8	8.2
활동성 (회)					
총자산회전율	1.5	1.5	1.5	1.5	1.4
매출채권회전율	9.5	10.2	8.9	8.2	8.2
재고자산회전율	8.6	8.7	8.4	8.1	8.1
매입채무회전율	7.3	9.8	9.8	9.7	9.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)

