

LG전자 (066570)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

125,000

하향

현재주가

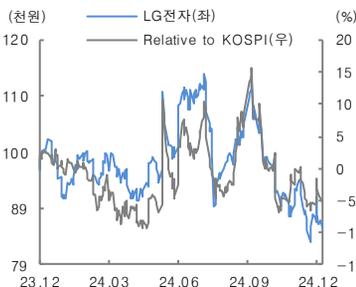
85,700

(24.12.26)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2429.67
시가총액	14,746십억원
시가총액비중	0.69%
자본금(보통주)	818십억원
52주 최고/최저	113,900원 / 83,200원
120일 평균거래대금	547억원
외국인자본율	32.69%
주요주주	LG 외 2 인 34.35% 국민연금공단 7.48%

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.3	-20.6	-23.1	-14.3
상대수익률	-5.9	-12.7	-11.6	-8.2



1Q, 주가 상승이 높은 시기

- 4Q 영업이익(2,607억원 -16.6% yoy)은 추정과 컨센서스 하회
- HE(TV), VS(전장), BS는 부진. 4Q에 경쟁심화 및 비용 증가 추정
- 1Q25 이익모멘텀 부각, 밸류에이션 저평가 관점에서 접근

투자 의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 125,000원으로 하향(3.8%)

2024년 주당순자산(BPS)에 목표 P/B 0.98배(실적회복기에 평균) 적용하여 목표주가 125,000원으로 하향(3.8%). 투자 의견 매수(BUY) 유지. 연결, 2024년 4Q 영업이익은 2,607억원(-65.3% qoq/-16.6% yoy)으로 종전 추정(4,360억원)/컨센서스(4,560억원) 하회 전망. 매출은 22.3조원으로 0.7%(qoq/-1.7% yoy) 증가 추정. 매출대비 수익성 부진은 1) HE(TV)가 성수기에서 경쟁 심화, 마케팅 비용 증가 2) 전기자동차 수요 약화로 VS(전장)에서 전기차 부품 중심으로 매출 둔화, 수익성 하락 3) 연결인 LG이노텍의 추정치의 하향. 별도(LG전자만의) 영업이익은 -248억원으로 추정. 2024년/2025년 주당순이익(EPS)을 각각 8.4%, 8.4%씩 하향

HE와 VS, BS 중심의 이익률 하락은 글로벌 수요 약화, 경쟁 심화의 영향에 기인. 반복적인 4Q에 비용 반영을 감안하면 예상 범위의 실적으로 평가. 이제 2025년 1Q가 이익모멘텀 확대, 차세대 성장인 구독가전, B2B 등 포트폴리오의 변화에 초점을 맞춘 전략이 필요. 2025년 P/B 0.7배, P/E 6.6배로 저평가, 분기 중에 1Q가 영업이익 규모가 큰 시기에서 주가 상승을 기대. 최근 주주 가치 제고, 인도법인의 IPO 상장 추진도 주가의 상승에 기여 판단

4Q24 영업이익은 0.26조원으로 65.3%(qoq) 감소, HE, VS 부진 전망

2024년 4Q 매출과 영업이익은 각각 22.3조원(0.7% qoq/-1.7% yoy), 2,607억원(-65.3% qoq/-16.6% yoy) 추정. 가전(H&A) 매출은 6.96조원으로 4.1%(yoy) 증가 추정. 불륨존 공략과 구독 가전, 프리미엄 확대로 컨센서스 상회한 매출 성장. 2024년 매출(H&A)은 32.7조원으로 8.5%(yoy) 증가하여 최고 실적 추정. HE 매출(4Q24)은 4.5조원으로 9.5%(yoy) 증가 추정, 23년 영업적자 이후에 2024년 흑자 전환 예상. VS, BS가 경기 회복 지연, 전기자동차 수요 약화로 부진한 실적 예상

(단위: 십억원 %)

구분	4Q23	3Q24	4Q24(F)				1Q25			
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	22,734	22,176	22,412	22,337	-1.7	0.7	22,523	21,791	3.3	-2.4
영업이익	313	752	436	261	-16.6	-65.3	456	1,168	-12.6	347.8
순이익	-306	49	265	148	흑전	205.1	81	653	37.6	330.6

자료: LG전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	83,467	84,228	87,304	91,061	95,761
영업이익	3,551	3,549	3,546	3,936	4,700
세전순이익	2,540	1,870	2,667	3,777	4,753
총당기순이익	1,863	1,151	1,477	2,757	3,470
지배지분순이익	1,196	713	1,234	2,371	2,984
EPS	6,616	3,942	6,824	13,112	16,502
PER	13.1	25.8	12.7	6.6	5.3
BPS	105,025	108,745	114,698	126,937	142,563
PBR	0.8	0.9	0.8	0.7	0.6
ROE	6.6	3.7	6.1	10.9	12.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: LG전자, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	87,379	91,181	87,304	91,061	-0.1	-0.1
판매비와 관리비	17,514	17,512	17,499	17,489	-0.1	-0.1
영업이익	3,720	4,268	3,546	3,936	-4.7	-7.8
영업이익률	4.3	4.7	4.1	4.3	-0.2	-0.4
영업외손익	-867	-146	-878	-159	적자유지	적자유지
세전순이익	2,854	4,122	2,667	3,777	-6.5	-8.4
지배지분순이익	1,348	2,588	1,234	2,371	-8.4	-8.4
순이익률	1.8	3.3	1.7	3.0	-0.2	-0.3
EPS(지배지분순이익)	7,452	14,310	6,824	13,112	-8.4	-8.4

자료: LG전자, 대신증권 Research Center

표 1. LG 전자, 사업부문별 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

		1Q24	2Q	3Q	4QF	1Q25F	2QF	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
매출액	HE	3,492	3,618	3,747	4,545	3,600	3,709	3,804	4,568	14,204	15,402	15,680
	H&A	8,608	8,843	8,338	6,957	8,947	9,143	8,581	7,193	30,168	32,745	33,864
	VS	2,662	2,692	2,611	2,632	2,726	2,835	2,890	3,089	10,148	10,598	11,540
	BS	1,576	1,464	1,399	1,452	1,613	1,670	1,748	1,809	5,412	5,891	6,841
	기타	594	719	587	566	579	596	611	598	2,629	2,466	2,385
	LG 이노텍	4,165	4,358	5,494	6,185	4,325	4,408	5,616	6,401	19,702	20,202	20,751
	합계	21,096	21,694	22,176	22,337	21,791	2,361	23,250	23,659	82,263	87,304	91,061
영업이익	HE	132	97	49	-5	113	108	68	23	376	274	312
	H&A	940	694	527	7	915	746	531	127	1,994	2,169	2,319
	VS	52	83	1	5	50	72	79	98	244	141	300
	BS	13	-6	-77	-89	8	40	54	43	-42	-159	146
	기타	21	177	119	57	58	66	61	48	278	373	232
	LG 이노텍	178	152	132	285	24	-23	263	364	803	747	627
	합계	1,335	1,197	752	261	1,168	1,009	1,056	703	3,653	3,546	3,936
영업이익률	HE	3.8%	2.7%	1.3%	-0.1%	3.1%	2.9%	1.8%	0.5%	2.6%	1.8%	2.0%
	H&A	10.9%	7.9%	6.3%	0.1%	10.2%	8.2%	6.2%	1.8%	6.6%	6.6%	6.8%
	VS	1.9%	3.1%	0.0%	0.2%	1.8%	2.6%	2.7%	3.2%	2.4%	1.3%	2.6%
	BS	0.8%	-0.4%	-5.5%	-6.1%	0.5%	2.4%	3.1%	2.4%	-0.8%	-2.7%	2.1%
	기타	3.5%	24.6%	20.3%	10.0%	10.0%	11.0%	10.0%	8.0%	10.6%	15.1%	9.7%
	LG 이노텍	4.2%	3.5%	2.4%	4.6%	0.6%	-0.5%	4.6%	5.6%	4.2%	3.7%	3.0%
	합계	6.3%	5.5%	3.4%	1.2%	5.4%	4.5%	4.5%	3.0%	4.4%	4.1%	4.3%
세전이익	989	907	535	236	1,040	851	1,047	838	2,015	2,667	3,777	
순이익	475	559	49	148	653	534	657	526	1,151	1,477	2,757	

주1: HE(Home Entertainment), H&A(Home Appliance & Air Solution), VS(Vehicle component Solutions), BS(Business Solutions)

주2: 순이익은 지배지분 기준

자료: LG전자, 대신증권 Research Center

표 2. LG 전자, 사업부문별 영업실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

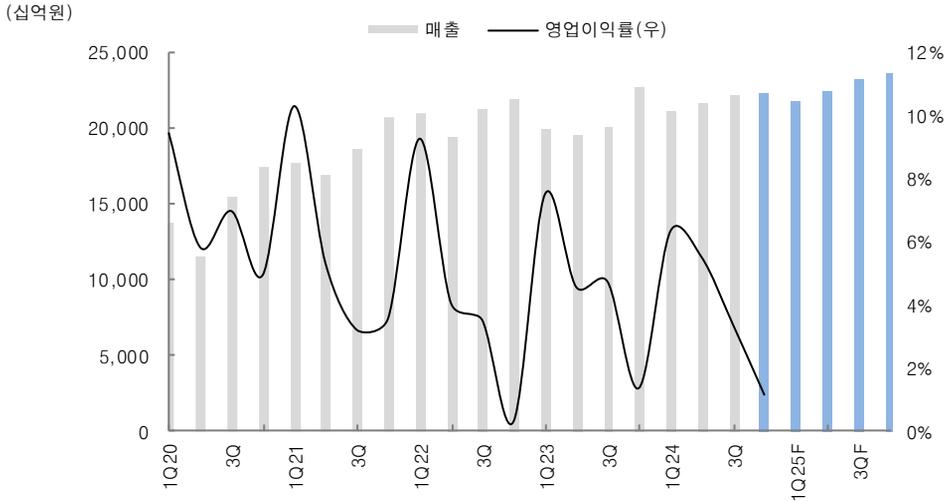
		1Q23	2Q	3Q	4Q	1Q24	2Q	3Q	4QF	2023	2024F	2025F
매출액	HE	3,352	3,139	3,562	4,151	3,492	3,618	3,747	4,595	14,204	15,452	15,730
	H&A	8,029	7,993	7,464	6,682	8,608	8,843	8,338	6,986	30,168	32,774	33,894
	VS	2,387	2,665	2,504	2,593	2,662	2,692	2,611	2,665	10,148	10,630	11,688
	BS	1,480	1,333	1,331	1,269	1,576	1,464	1,399	1,452	5,412	5,891	6,841
	기타	566	748	675	640	594	719	587	561	2,629	2,461	2,363
	LG 이노텍	4,155	3,646	4,503	7,399	4,165	4,358	5,494	6,154	19,702	20,171	20,666
	합계	19,968	19,524	20,038	22,734	21,096	21,694	22,176	22,412	82,263	87,379	91,181
영업이익	HE	204	126	116	-70	132	97	49	74	376	352	318
	H&A	1,015	597	500	-118	940	694	527	41	1,994	2,203	2,319
	VS	56	92	89	7	52	83	1	8	244	144	344
	BS	66	3	-21	-90	13	-6	-77	-74	-42	-144	212
	기타	18	71	94	95	21	177	119	56	278	373	230
	LG 이노텍	139	3	173	488	178	152	132	332	803	793	845
	합계	1,498	892	950	312	1,335	1,197	752	436	3,653	3,720	4,268
영업이익률	HE	6.1%	4.0%	3.2%	-1.7%	3.8%	2.7%	1.3%	1.6%	2.6%	2.3%	2.0%
	H&A	12.6%	7.5%	6.7%	-1.8%	10.9%	7.9%	6.3%	0.6%	6.6%	6.7%	6.8%
	VS	2.4%	3.4%	3.5%	0.3%	1.9%	3.1%	0.0%	0.3%	2.4%	1.3%	2.9%
	BS	4.4%	0.2%	-1.5%	-7.1%	0.8%	-0.4%	-5.5%	-5.1%	-0.8%	-2.4%	3.1%
	기타	3.2%	9.5%	13.9%	14.8%	3.5%	24.6%	20.3%	10.0%	10.6%	15.2%	9.7%
	LG 이노텍	3.5%	0.5%	4.1%	6.5%	4.2%	3.5%	2.4%	5.4%	4.2%	3.9%	4.0%
	합계	7.5%	4.6%	4.7%	1.4%	6.3%	5.5%	3.4%	1.9%	4.4%	4.3%	4.7%
세전이익	940	545	618	-89	989	907	535	422	2,015	2,854	4,122	
순이익	471	162	385	-306	475	559	49	265	1,151	1,613	3,009	

주1: HE(Home Entertainment), H&A(Home Appliance & Air Solution), VS(Vehicle component Solutions), BS(Business Solutions)

주2: 순이익은 지배지분 기준

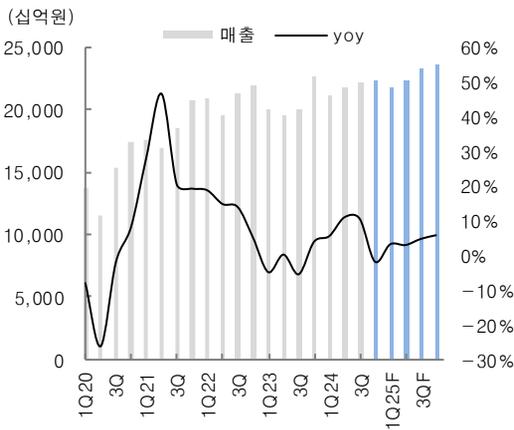
자료: LG전자, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사(연결), 분기별 매출 및 영업이익률 전망



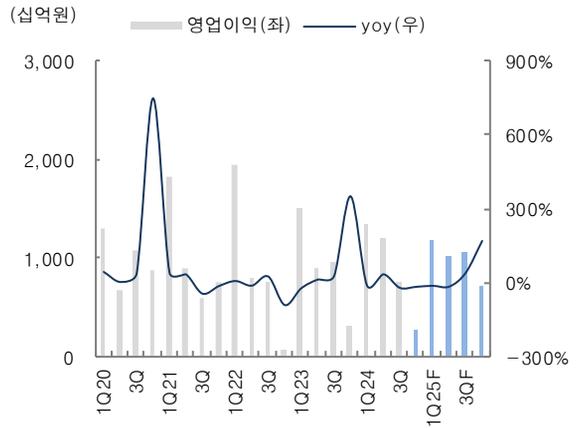
자료: LG전자 대신증권 Research Center

그림 2. 전사(연결), 매출 및 증감률 전망



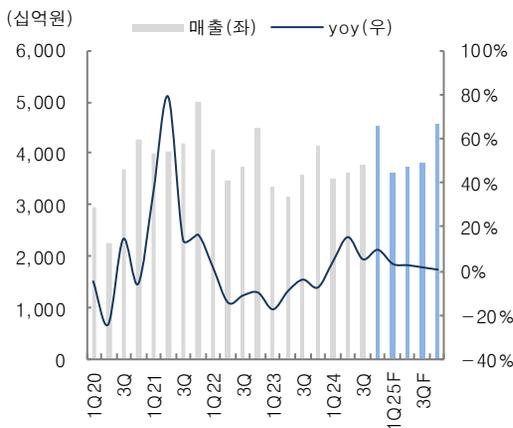
자료: LG전자 대신증권 Research Center

그림 3. 전사(연결), 영업이익 및 증감률 전망



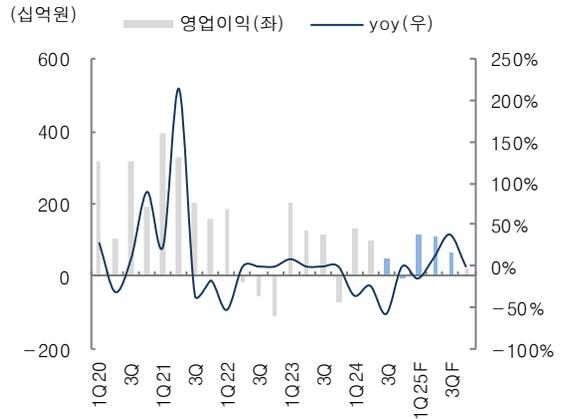
자료: LG전자 대신증권 Research Center

그림 4. HE 부문, 매출 및 증감률 전망



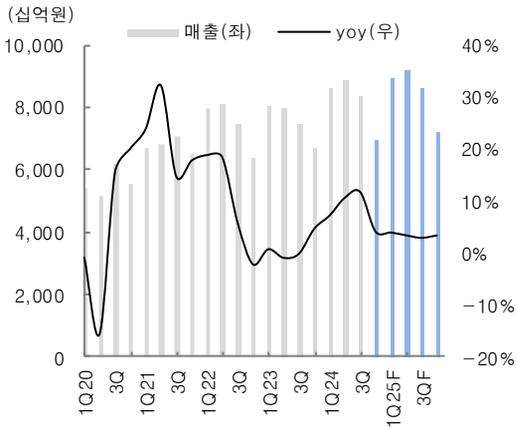
자료: LG전자 대신증권 Research Center

그림 5. HE 부문, 영업이익 및 증감률 전망



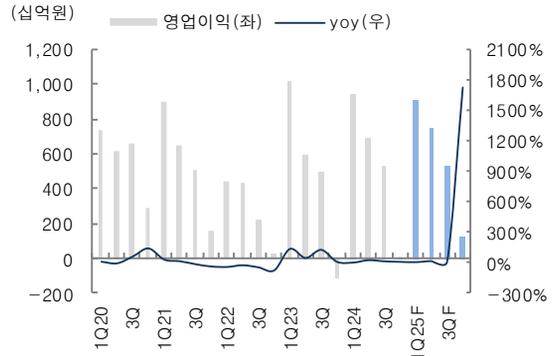
자료: LG전자 대신증권 Research Center

그림 6. H&A 부문, 매출 및 증감률 전망



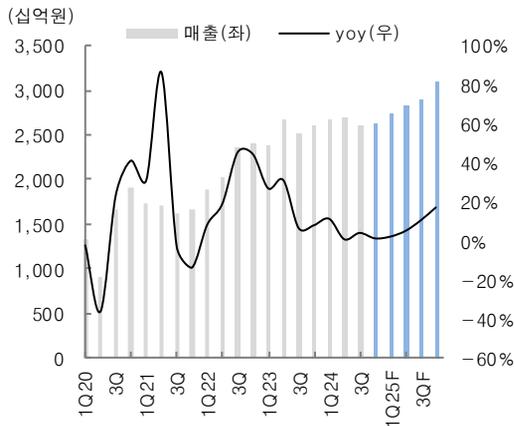
자료: LG전자, 대신증권 Research Center

그림 7. H&A 부문, 영업이익 및 증감률 전망



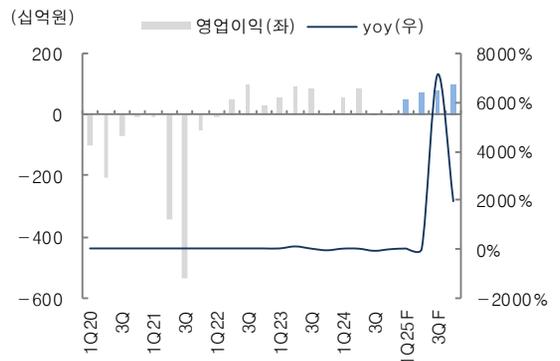
자료: LG전자, 대신증권 Research Center

그림 8. VS 부문, 매출 및 증감률 전망



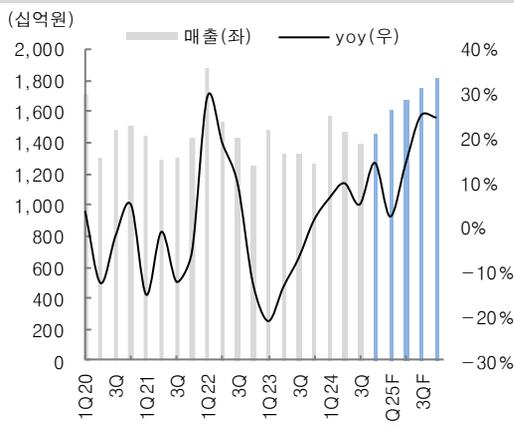
자료: LG전자, 대신증권 Research Center

그림 9. VS 부문, 영업이익 및 증감률 전망



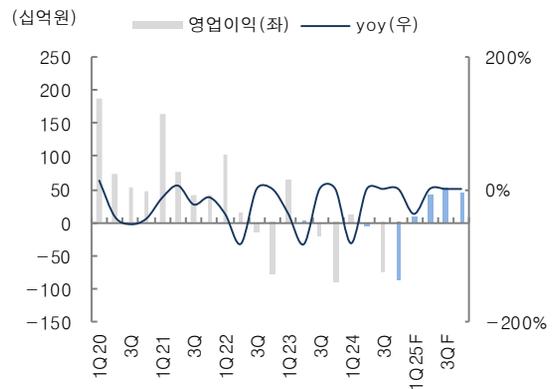
자료: LG전자, 대신증권 Research Center

그림 10. BS 부문, 매출 및 증감률 전망



자료: LG전자, 대신증권 Research Center

그림 11. BS 부문, 영업이익 및 증감률 전망



자료: LG전자, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

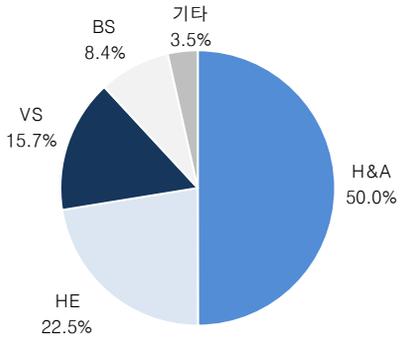
- 전자 및 가전제품, 전장부품 제조업체
- 대형 프리미엄 TV 및 가전세탁기, 냉장고, 에어컨 등의 판매 확대로 인한 수익성 개선
- 자산 64.3조, 부채 39.9조, 자본 24.4조(2024년 9월 기준)

주가 변동요인

- TV 시장 내 OLED 제품 판매 비중 및 증가, 높은 마진의 하이엔드 가전세탁기, 건조기, 냉장고, 공기청정기, 스타일러 등 시장 확대
- 미국 및 중국 등의 주요 시장의 관세 및 무역전쟁
- VS(전장부품, 자회사 ZKW 포함)의 수주 및 수익성 개선, BS 사업의 확장 여부

자료: LG전자, 대신증권 Research Center

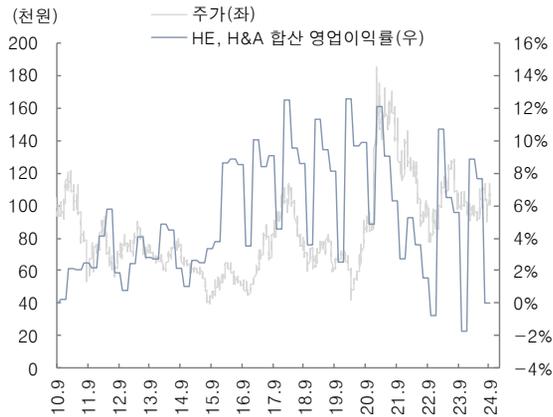
매출 비중



주1: 2024년 3분기 매출 기준, LG이노텍 제외
 주2: H&A: 가전 HE: TV, VS: 전장부품, BS: 비즈니스 솔루션
 자료: LG전자, 대신증권 Research Center

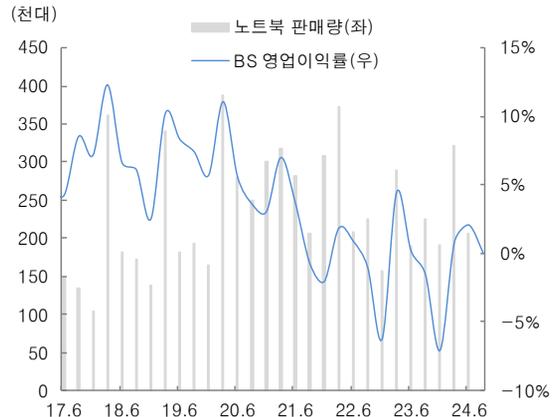
2. Earnings Driver

그림 12. HE, H&A 합산 영업이익률 vs. 주가



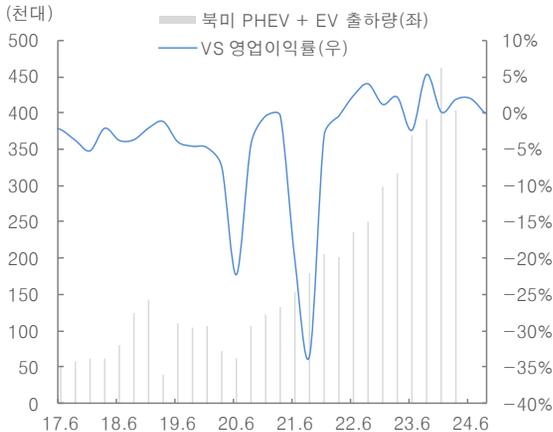
자료: LG전자, Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 13. 노트북 판매량 vs. BS 영업이익률



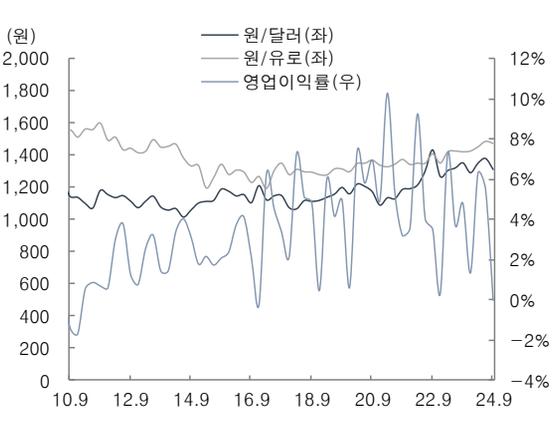
자료: LG전자, IDC, 대신증권 Research Center

그림 14. 북미 전기차 출하량 vs. VS 영업이익률



자료: LG전자, SNE, 대신증권 Research Center

그림 15. 원/달러, 원/유로 환율 vs. 영업이익률



자료: LG전자, Quantwise, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	83,467	84,228	87,304	91,061	95,761
매출원가	63,231	64,425	66,260	69,635	73,791
매출총이익	20,236	19,803	21,044	21,425	21,970
판매비용포함비	16,685	16,254	17,499	17,489	17,270
영업이익	3,551	3,549	3,546	3,936	4,700
영업이익우물	4.3	4.2	4.1	4.3	4.9
EBITDA	6,536	6,767	6,587	7,044	7,863
영업외손익	-1,011	-1,679	-878	-159	53
관계기업손익	-1,168	-1,045	-578	118	382
금융수익	1,038	1,285	1,256	1,271	1,258
외환관련이익	3,173	2,123	2,123	2,123	2,123
금융비용	-1,232	-1,425	-1,188	-1,158	-1,147
외환관련손실	807	765	765	765	765
기타	351	-494	-368	-390	-440
법인세비용차감전순이익	2,540	1,870	2,667	3,777	4,753
법인세비용	-532	-720	-917	-1,020	-1,283
계속사업손익	2,008	1,150	1,750	2,757	3,470
중단사업손익	-144	1	-272	0	0
당기순이익	1,863	1,151	1,477	2,757	3,470
당기순이익우물	2.2	1.4	1.7	3.0	3.6
비재배분순이익	667	438	243	386	486
재배분순이익	1,196	713	1,234	2,371	2,984
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	746	95	95	95	95
포괄순이익	2,609	1,245	1,572	2,852	3,564
비재배분포괄이익	698	427	259	399	499
재배분포괄이익	1,911	818	1,313	2,452	3,065

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	6,616	3,942	6,824	13,112	16,502
PER	13.1	25.8	12.7	6.6	5.3
BPS	105,025	108,745	114,698	126,937	142,563
PBR	0.8	0.9	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	36,144	37,423	36,424	38,954	43,479
EV/EBITDA	3.7	4.0	3.7	3.7	3.4
SPS	461,569	465,774	482,786	503,560	529,554
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	44,608	45,731	43,296	47,212	51,464
DPS	700	800	800	800	800

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증감률	129	0.9	3.7	4.3	5.2
영업이익 증감률	-12.5	-0.1	-0.1	11.0	19.4
순이익 증감률	31.7	-38.2	28.4	86.6	25.9
수익성					
ROIC	11.4	8.3	8.5	9.7	11.0
ROA	6.5	6.2	5.8	6.3	7.2
ROE	6.6	3.7	6.1	10.9	12.2
안정성					
부채비율	145.2	156.4	145.6	130.9	119.3
순차입금비율	25.1	25.3	20.3	24.2	21.4
이자보상비율	9.8	6.2	10.6	12.9	16.0

자료: LG 전자, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	27,488	30,341	30,796	31,459	32,848
현금및현금성자산	6,322	8,488	8,596	6,256	6,431
매출채권 및 기타채권	8,799	9,844	10,188	12,732	13,365
재고자산	9,389	9,125	10,271	10,713	11,266
기타유동자산	2,978	2,884	1,741	1,758	1,786
비유동자산	27,668	29,900	30,466	32,156	34,729
유형자산	15,832	16,819	17,467	18,064	18,561
관계기업투자금	3,964	3,004	2,468	2,627	3,051
기타비유동자산	7,873	10,076	10,531	11,465	13,117
자산총계	55,156	60,241	61,263	63,615	67,576
유동부채	22,333	24,160	24,597	25,118	25,784
매입채무 및 기타채무	15,948	17,595	17,939	18,359	18,886
차입금	886	708	672	639	639
유동상차무	1,402	1,894	1,951	2,009	2,070
기타유동부채	4,097	3,964	4,035	4,111	4,190
비유동부채	10,332	12,582	11,725	10,943	10,973
차입금	8,758	10,719	9,924	9,195	9,195
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,574	1,863	1,800	1,748	1,778
부채총계	32,664	36,742	36,322	36,061	36,757
자배분	18,992	19,665	20,741	22,954	25,780
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,048	3,025	3,025	3,025	3,025
이익잉여금	15,834	16,201	17,291	19,517	22,356
기타자본변동	-794	-466	-478	-491	-505
비자배분	3,500	3,834	4,200	4,600	5,039
자본총계	22,492	23,499	24,941	27,555	30,819
순차입금	5,640	5,943	5,051	6,659	6,593

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,108	5,914	4,028	3,258	5,667
당기순이익	1,863	1,151	1,477	2,757	3,470
비현금항목의 기입	6,203	7,119	6,352	5,780	5,837
감가상각비	2,985	3,218	3,042	3,108	3,162
외환손익	-151	41	-19	-19	-19
자본법정평가손익	1,168	1,045	578	-118	-382
기타	2,201	2,815	2,751	2,809	3,075
자산부채의 증감	-3,723	-1,218	-2,960	-4,379	-2,474
기타현금흐름	-1,236	-1,138	-842	-900	-1,166
투자활동 현금흐름	-3,228	-5,290	-3,790	-4,585	-4,863
투자자산	-154	-223	475	-223	-490
유형자산	-2,797	-3,223	-3,321	-3,388	-3,388
기타	-277	-1,844	-945	-974	-985
재무활동 현금흐름	448	1,503	-1,215	-1,146	-381
단기차입금	0	0	-35	-34	0
사채	0	0	-518	-466	0
장기차입금	1,004	2,041	-277	-263	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-240	-241	-145	-145	-145
기타	-316	-297	-240	-238	-237
현금의 증감	271	2,165	108	-2,340	175
기초 현금	6,052	6,322	8,488	8,596	6,256
기말 현금	6,322	8,488	8,596	6,256	6,431
NOPLAT	2,807	2,182	2,326	2,873	3,431
FCF	2,174	1,277	2,000	2,546	3,158

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG전자(066570) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.12.27	24.10.09	24.07.08	24.01.08	23.12.07	23.09.09
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	기타	6개월 경과
목표주가	125,000	130,000	140,000	140,000	140,000	150,000
과다율(평균%)		(29.82)	(26.23)	(30.09)	(29.90)	(30.98)
과다율(최대/최소%)		(23.46)	(18.64)	(20.43)	(27.29)	(27.67)

제시일자	23.03.09	23.02.05	23.01.07
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	150,000	135,000	120,000
과다율(평균%)	(24.15)	(17.51)	(19.27)
과다율(최대/최소%)	(14.53)	(12.96)	(15.92)

제시일자	23.03.09
투자의견	Buy
목표주가	150,000
과다율(평균%)	(24.15)
과다율(최대/최소%)	(14.53)

제시일자	23.03.09
투자의견	Buy
목표주가	150,000
과다율(평균%)	(24.15)
과다율(최대/최소%)	(14.53)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2024.12.24)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상