LG전자 (066570)

하반기 상승 여력 충분

더 많은 리포트 보기

2024년 7월 26일

반도체 / 전기전자 Analyst 김동원
jeff.kim@kbfg.com

3분기 전 사업부 매출 성장 예상

KB증권은 LG전자 목표주가 170,000원, 투자의견 Buy를 유지한다. 이는 ① 3분기 가전 (H&A) 매출 성장률이 팬데믹 이후 최대치 (8.1조원, +8% YoY)가 예상되고, ② 3분기 전장부품 (VS) 매출은 분기 사상 최대치 (2.8조원, +12% YoY)가 전망되어 하반기 실적 개선 폭 확대가 기대되기 때문이다. 특히 올 하반기부터 AI 데이터센터 냉각 시스템에 탑재되는 고효율 칠러 (Chiller)와 전장부품 (VS) 사업은 대규모 해외 프로젝트 수주의 가시적 성과가 나타날 것으로 예상된다. 이에 따라 LG전자 B2B 매출 비중은 2023년 35%에서 2025년 50%까지 확대되며 향후 실적 개선을 견인할 전망이다.

3분기 기준 사상 최대 실적 전망

LG전자 3분기 실적은 매출 22.3조원 (+3% QoQ, +8% YoY), 영업이익 1.1조원 (-10% QoQ, +8% YoY)으로 추정되어 3분기 기준 사상 최대 실적 달성이 전망된다. 이는 전년대비 기준으로 전 사업부의 매출 성장 (H&A +9%, HE +7%, VS +12%, BS +8% YoY)이 물류비 증가를 상쇄할 것으로 예상되기 때문이다. 이에 따라 올해 LG전자 1~3분기 누적 영업이익은 3.6조원으로 예상되어 3개 분기 만에 2023년 연간 영업이익 3.5조원을 넘어설 전망이다.

AI 냉각 시스템 칠러, 하반기 수주 가시화

AI 데이터센터 냉각 시스템에 탑재되는 LG전자의 고효율 칠러 (Chiller)는 전 세계 친환경 에너지 정책 강화로 올 하반기부터 수주 가시화가 기대된다. 특히 LG전자 고효율 칠러 (Chiller)의 경쟁력은 높은 에너지 효율로 AI 데이터센터의 냉각 전력 비용을 줄일 수 있고, 친환경 부품 (고효율 압축기, 히트펌프)과 촉매 (R32, R290)를 탑재해 북미, 유럽을 비롯한 중동 등 아시아 지역에서도 수주 가능성이 커질 것으로 추정된다. 따라서 LG전자 AI 데이터센터용 칠러 (Chiller) 매출은 1조원 이상, 영업이익률은 +15~20%로 추정되어 하반기 실적과 주가의 상승여력은 충분할 전망이다.

Buy 유지

목표주가 (유지, 원)	170,000
Dividend yield* (%)	3.0
Total return (%)	57.3
현재가 (7/25, 원)	110,200
Consensus target price (원)	142,381
시가총액 (조원)	18.0

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

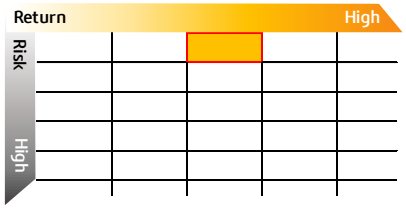
Trading Data

Free float (%)	65.8
거래대금 (3m, 십억원)	114.6
외국인 지분율 (%)	32.5
주요주주 지분율 (%)	LG 외 2 인 33.7
	국민연금공단 7.5

Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.8	21.6	17.2	-6.7
시장대비 상대수익률	1.3	17.6	5.8	-11.1

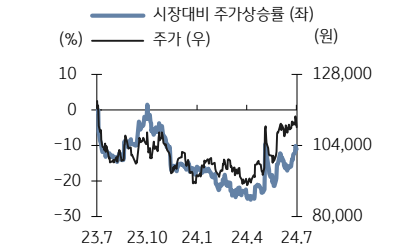
Risk & Total Return (annualized over three years)



Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액 (십억원)	83,467	84,228	88,908	94,867
영업이익 (십억원)	3,551	3,549	4,455	5,512
지배주주순이익 (십억원)	1,196	713	2,394	3,638
EPS (원)	6,616	3,942	13,241	20,117
증감률 (%)	16.0	-40.4	235.9	51.9
P/E (x)	13.1	25.8	8.3	5.5
EV/EBITDA (x)	3.6	4.0	4.3	3.5
P/B (x)	0.8	0.9	0.9	0.8
ROE (%)	6.6	3.7	11.4	15.2
배당수익률 (%)	0.8	0.8	3.0	4.9

Stock Price & Relative Performance



자료: LG전자, KB증권

투자의견과 위험요소 점검

Bull-case Scenario	200,000원 (5년 평균 ROE 15.8%)
Base-case Scenario (목표주가)	170,000원 (5년 평균 ROE 11.7%)
현재주가 (7/25)	110,200원
Bear-case Scenario	85,000원 (5년 평균 ROE 8.2%)

Base-case Scenario: 향후 주가 동인
1) H&A, HE 사업부 고수익성 회복
2) VS 사업부 흑자 지속

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소
1) H&A, HE 사업부 마진 확대
2) VS 사업부 빠른 실적 개선 달성

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소
1) H&A, HE 사업부 수익성 부진
2) VS 수익성 개선 둔화

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	88,969	94,827	88,908	94,867	-0.1	0.0
영업이익	4,510	5,514	4,455	5,512	-1.2	0.0
지배주주순이익	2,578	3,635	2,394	3,638	-7.1	0.1

자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	88,908	94,867	88,969	93,201	-0.1	1.8
영업이익	4,455	5,512	4,316	4,683	3.2	17.7
지배주주순이익	2,394	3,638	1,940	2,450	23.4	48.5

자료: FnGuide, KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

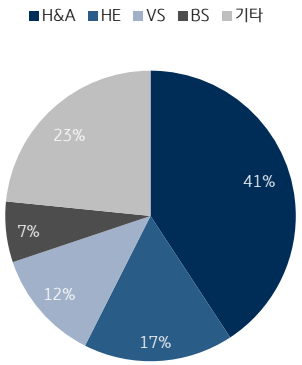
1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
RIM Valuation

2) 목표주가 산정:
COE 8.6%, 영구성장률 2%

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
200,000원 ~ 85,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
12m forward P/B 1.3배

매출액 구성 (2Q24)



자료: LG전자, KB증권

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2024E	2025E
환율 1% 상승 시	+0.2	+0.2
유가 1% 상승 시	-0.2	-0.2

PEER 그룹 비교

(십억USD, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
LG 전자	13.0	8.3	5.5	0.9	0.8	4.3	3.5	11.4	15.2	3.0	4.9
Whirlpool	5.4	7.9	7.2	0.9	0.8	3.5	3.0	26.4	35.2	7.1	7.1
Electrolux	2.5	N/A	9.2	1.4	1.2	4.6	3.3	15.5	28.8	1.4	6.0
Hisense	3.4	10.3	8.9	1.7	1.6	7.5	6.6	6.9	8.1	3.2	3.7

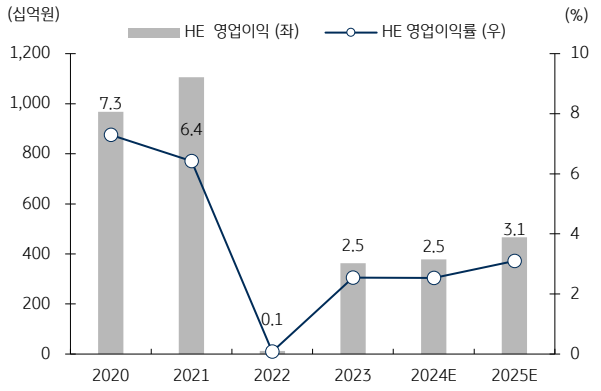
자료: Bloomberg 컨센서스, LG전자는 KB증권 추정

표 1. LG전자 2024년 추정 영업이익 4.5조원, +26% YoY

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액 (조원)	20.4	20.0	20.7	23.1	21.1	21.7	22.3	23.8	84.2	88.9	94.9
HE	3.4	3.1	3.6	4.2	3.5	3.6	3.8	4.1	14.2	15.0	15.0
H&A	8.0	8.0	7.5	6.7	8.6	8.8	8.1	6.9	30.2	32.4	32.8
VS	2.4	2.7	2.5	2.6	2.7	2.7	2.8	3.0	10.1	11.1	13.2
BS	1.5	1.3	1.3	1.3	1.6	1.5	1.4	1.4	5.4	5.9	6.2
매출비중 (%)											
HE	*16*	*16*	*17*	*18*	*17*	*16.7*	*17.1*	*17.0*	*17*	*16.8*	*15.8*
H&A	*39*	*40*	*36*	*29*	*41*	*40.8*	*36.5*	*28.8*	*36*	*36.5*	*34.6*
VS	*12*	*13*	*12*	*11*	*13*	*12.4*	*12.6*	*12.4*	*12*	*12.5*	*14.0*
BS	*7*	*7*	*6*	*5*	*7*	*6.8*	*6.3*	*5.9*	*6*	*6.6*	*6.5*
영업이익 (십억원)	1,497	742	997	313	1,335	1,196	1,076	848	3,549	4,455	5,512
HE	200	124	111	(72)	132	97	101	49	362	379	466
H&A	1,019	600	505	(116)	940	694	541	134	2,008	2,309	2,559
VS	54	(61)	135	6	54	82	93	62	133	290	679
BS	66	3	(21)	(90)	10	(6)	1	4	(42)	10	98
영업이익률 (%)	*7.3*	*3.7*	*4.8*	*1.4*	*6.3*	*5.5*	*4.8*	*3.6*	*4.2*	*5.0*	*5.8*
HE	*6.0*	*3.9*	*3.1*	*(1.7)*	*3.8*	*2.7*	*2.7*	*1.2*	*2.5*	*2.5*	*3.1*
H&A	*12.7*	*7.5*	*6.7*	*(1.7)*	*10.9*	*7.9*	*6.6*	*2.0*	*6.7*	*7.1*	*7.8*
VS	*2.3*	*(2.3)*	*5.4*	*0.2*	*2.0*	*3.0*	*3.3*	*2.1*	*1.3*	*2.6*	*5.1*
BS	*4.4*	*0.2*	*(1.5)*	*(7.1)*	*0.6*	*(0.4)*	*0.1*	*0.3*	*(0.8)*	*0.2*	*1.6*
순이익	547	195	485	(76)	585	630	683	607	1,151	2,505	3,638
순이익률 (%)	*2.7*	*1.0*	*2.3*	*(0.3)*	*2.8*	*2.9*	*3.1*	*2.5*	*1.4*	*2.8*	*3.8*

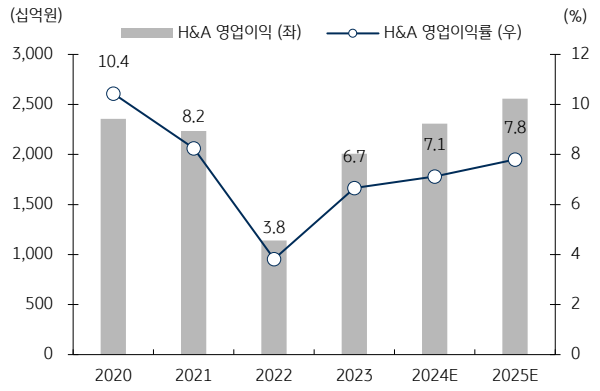
자료: LG전자, KB증권 추정 (연간 실적 LG이노텍 및 내부거래 실적 포함)

그림 1. TV (HE) 사업부 분기 실적 추정



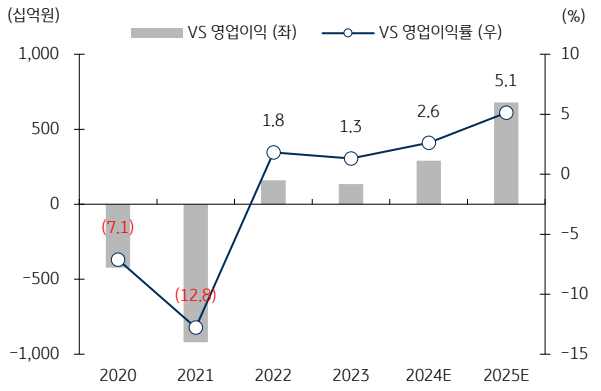
자료: LG전자, KB증권 추정

그림 2. 가전 (H&A) 사업부 분기 실적 추정



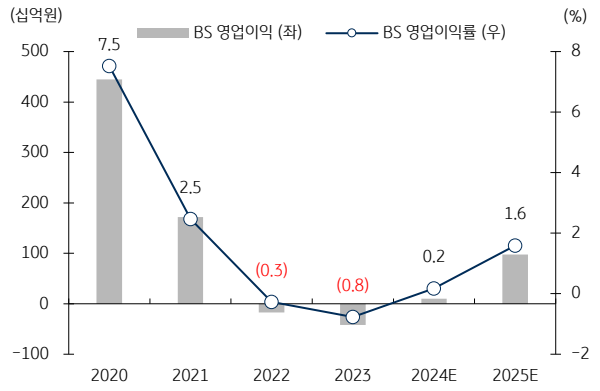
자료: LG전자, KB증권 추정

그림 3. 전장부품 (VS) 사업부 분기 실적 추정



자료: LG전자, KB증권 추정

그림 4. BS 사업부 분기 실적 추정



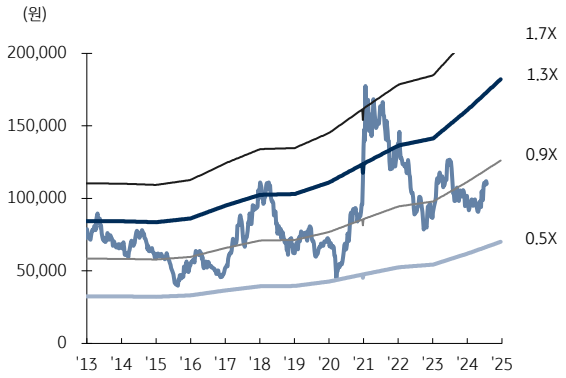
자료: LG전자, KB증권 추정

표 2. LG전자 Historical Valuations

(십억원, X)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	평균
매출액	59,041	56,509	55,367	61,396	61,342	62,306	58,058	74,722	83,467	84,228	65,644
영업이익	1,829	1,192	1,338	2,469	2,703	2,436	3,905	3,864	3,551	3,549	2,684
영업이익률	3.1	2.1	2.4	4.0	4.4	3.9	6.7	5.2	4.3	4.2	4.0
EPS	978	2,208	688	425	9,543	6,858	173	10,885	6,616	6,363	4,474
P/E (High)	36.0	93.5	155.5	11.5	16.7	482.1	12.5	33.8	22.8	33.6	89.8
P/E (Low)	26.4	57.1	105.1	5.4	8.6	338.1	3.8	20.2	11.7	21.2	59.8
P/E (Avg.)	30.9	76.9	127.7	8.1	12.6	408.0	6.8	25.8	15.7	27.5	74.0
BVPS	64,917	64,808	64,294	66,288	73,129	78,820	79,245	85,368	105,025	130,500	81,239
P/B (High)	1.2	1.0	1.0	1.5	1.5	1.1	1.6	2.0	1.4	1.2	**1.4**
P/B (Low)	0.9	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5	1.2	0.7	0.8	**0.7**
P/B (Avg.)	1.1	0.8	0.8	1.1	1.1	0.9	0.9	1.5	1.0	1.0	**1.0**
ROE (%)	1.5	3.4	1.1	0.7	13.7	9.0	0.2	13.2	6.3	5.0	**5.4**

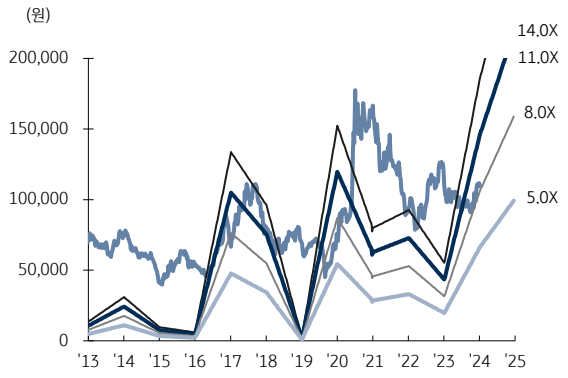
자료: LG전자, KB증권

그림 5. LG전자 12개월 forward P/B 0.8배



자료: LG전자, KB증권 추정

그림 6. LG전자 12개월 forward P/E 6.5배



자료: LG전자, KB증권 추정

LG전자 2분기 컨퍼런스 콜

** 하기 내용은 2024년 7월 25일 16시에 개최된 LG전자 공개 컨퍼런스콜을 요약한 자료입니다.*

2 분기 실적 요약

[연결기준 경영실적 및 전망]

- 2분기 실적의 경우 일시적인 전기차 수요 둔화 영향 있었으나 생활 가전, TV, IT 등의 주력 사업과 웹OS 플랫폼 등의 신규 사업의 질적 성장에 힘입어 매출은 전년 동기대비 성장하였고 영업이익은 LCD 패널 등 일부 부품 가격 인상에도 불구하고 수익성 높은 B2B 사업 매출 비중 확대와 영업 레버리지 효과로 전년 동기 대비 큰 폭으로 증가하였음. 3분기의 경우 금리 인하 지연에 따른 주요 제품 수요 둔화와 지정학적 리스크로 인한 운임 지수의 불확실성 등 경영환경의 어려움은 지속될 것으로 예상

- 이를 극복하기 위해 가전 TV 산업의 성장 지속과 자동차 부품 산업의 판매 회복을 통한 전년 동기 대비 매출 성장을 추진, 영업이익 측면에서도 물류 부담 증가를 감안한 글로벌 오퍼레이션 활동 최적화를 통해 견조한 수익성 수준을 유지할 계획

- 중장기적으로 주력 사업과 미래 성장산업의 균형 잡힌 질적 성장을 지속하고 사업 모델의 변화와 사업 영역 확대, 사업 방식의 혁신을 통해 미래지향적인 사업 포트폴리오 구축. 가전 TV 등 주력 사업의 시장 지위를 강화하고 전장 등 B2B 사업의 비중을 확대할 계획. 최근 스마트홈 플랫폼 기업인 앳홈(Athom)사 인수 사례와 같은 사업모델 확장을 위한 노력을 지속하고 구독사업 해외 진출 가속화 및 온라인 직접 판매 확대 등 사업 방식의 혁신 또한 추진할 계획

[배당 정책 및 현황]

- 당사는 주주가치제고를 기본 원칙으로 배당 가능한 이익 범위 내에서 미래의 전략적 투자, 재무구조, 경영환경 등을 고려해 주주 환원 정책을 결정하고 있음. 2024년부터 2026년까지 3년간의 연결 재무제표를 기준으로 배당 재원은 일회성 비경상 이익을 제외한 지배기업 소유주 지분 당기순이익의 25% 이상이 될 것이고, 최소 배당금으로 보통주 1주당 연간 1천원 이상을 설정함. 배당금은 상반기와 하반기 2회에 걸쳐 지급할 예정. 2024년 반기 배당금은 7월 24일 이사회 결의를 통해 보통주 및 우선주 1주당 500원으로 확정되었으며, 투자자 예측 가능성 제고를 위해 상반기 배당 기준일 이전인 2024년 6월 18일에 배당 기준일과 한 주당 예상 배당금을 공시함. 반기 배당금은 8월 13일 지급될 예정

[사업부문별 실적]

1) H&A 부문: 매출 8조 8,429억원 / 영업이익 6,944억원 / 영업이익률 7.9%
2) HE 부문: 매출 3조 6,182억원 / 영업이익 970억원 / 영업이익률 2.7%
3) VS 부문: 매출 2조 6,919억원 / 영업이익 817억원 / 영업이익률 3%
4) BS 부문: 매출 1조 4,644억원 / 영업손실 59억원

[2024년 2분기 손익과 현금흐름]

- 손익: 영업이익의 금융손익, 지분법손익, 기타 영업 외 손익, 법인세 비용과 중단 영업 순손익 반영한 순이익은 6,295억원을 기록
- 현금흐름: 2분기 영업활동으로 인한 현금흐름은 2조 67억원이었고, 투자활동으로 인한 현금흐름은 -8,665억원을 기록. 순현금흐름은 1조 2,367억원이 발생했으며, 재무활동으로 인한 현금흐름 382억원을 반영 시 2분기 말 기준 현금은 전분기 대비 1조 5,449억원 증가한 8조 5,545억원 기록

[재무상태 및 안정성 지표]

- 2분기 말 기준 당사 자산은 63.1조원, 부채는 37.9조원, 자본은 25.2조원
- 주요 안정성 지표의 경우 부채 비율, 차입금 비율 및 순차입금 비율이 모두 건전한 상태를 유지하고 있음

사업부문별 실적 및 전망

[H&A]

1) 2분기 실적
- (매출) 글로벌 경기 불확실성이 지속되고 선진국의 완만한 시장 회복, 신흥국의 강한 시장 성장세를 보이며 양극화 현상이 나타남. 당사는 차별화된 제품 판촉 활동 강화와 가격 커버리지 확대, 구독 및 온라인 등 신규 사업 영역 성과 창출을 통해 전년 동기 대비 성장함
- (손익) 매출 성장과 재료비 절감 등의 원가 개선 활동으로 시장 경쟁 비용 및 고정비 등의 오버헤드 증가를 극복하여 전년 동기 대비 개선함
2) 3분기 전망
- 시장: 미국의 수요 부진 지속 및 유럽의 약화된 경기 회복 여력이 우려되나 인도, 중남미, 중동, 아프리카 중심의 신흥시장에는 지속적인 성장 기조가 전망됨. 선진시장 수요 회복 불확실성과 지정학적 리스크 확산 등으로 주요 시장에서 업체 간 경쟁은 심화될 것으로 예상됨
- 당사: 신제품 출시 및 판촉 강화, 볼륨존 공략 확대 등 선제적인 시장 대응을 통해 B2C 매출 성장을 추진하고 HVAC 중심의 B2B 비중 확대 및 온라인 구독 사업 강화로 매출의 계절성 완화를 추진하겠음. 제조 경쟁력에 기반한 원가 절감과 해상운임 상승, 리스크 대응을 위한 오퍼레이션 개선 활동으로 전년 대비 동등 수준 이상의 영업이익을 확보할 것

[글로벌 가전시장 수요전망]

- 연간 수요 전망 측면에서는 제한적인 수준의 성장이라는 기존 전망을 유지함. 시기별 / 지역별 수요 예측에는 변동사항 존재
- 시기별로는 지난번 발표 시 상반기 전반적 수요 위축 이후 하반기 수요 회복을 예상했으나 상반기 수요는 예상 대비 개선된 반면 하반기의 경우 기대 대비 회복이 더딜 것으로 전망됨. 이는 기존 예상 대비 상반기 중남미, 인도 등 신흥시장을 중심으로 안정적인 환율 유지와 유가 상승에 따른 산유국 소비 여력 개선이 있었으나 상대적으로 하반기에는 금리 인하 지연과 신규 주택 착공 감소 등 매크로 관점의 수요 견인 요소가 기존 예상 대비 축소될 것으로 보고 있음
- 지역별로는 중남미, 중동, 아프리카, 인도 등 신흥시장은 성장을 이어나갈 것으로 예상되나 북미, 유럽 등 선진시장은 경기 회복 수준이 기대에 미치지 못하는 가운데 핵심 기능에 집중하면서 소비 수준을 낮추는 트레이드 다운 추세가 이어지면서 전체적인 평균 평가가 낮아지는 현상이 있을 것으로 예상됨. 하반기에도 녹록치 않은 시장 환경 예상되나 수요 변화에 선제적으로 대응하는 투트랙 전략 및 신흥시장 매출 확대 추진으로 엔데믹 이후 어려운 환경 하에서도 견조한 실적을 지속해온 사업 성과를 이어나갈 것

[HE]

1) 2분기 실적
- (매출) 유럽을 중심으로 스포츠 이벤트 등 수요 증가 모멘텀을 적극 활용하며 OLED TV를 포함한 TV 하드웨어 매출이 증가했고, 이와 함께 웹OS 기반 광고 콘텐츠 사업의 성장세 또한 지속되며 전년 동기 대비 큰 폭으로 상승함
- (손익) 매출 상승에 따른 수익 개선 효과가 있었으나 LCD 패널가 인상 영향에 따른 원가 상승 요인으로 전년 동기 대비 소폭 감소하였음
2) 3분기 전망
- (시장) 3분기 전체 TV 시장 수요 측면에서는 전년 동기 대비 소폭 개선이 예상됨. OLED TV의 경우 전체 시장 대비 높은 성장세를 지속할 것으로 예상함.
- (당사) OLED TV, QNED를 포함한 프리미엄 중심의 믹스 개선을 추진하고 보급형 제품의 웹OS 무상 업그레이드 등 웹OS 플랫폼 사업 생태계 확장을 통해 지속적인 매출 성장 및 수익성 확보를 이어나가고자 함

[VS]

1) 2분기 실적
- (매출) 전기차 시장의 수요 정체에도 불구하고 인포테인먼트 제품에서의 고부가가치 부품 수요가 증가함에 따라 전년 동기 대비 소폭 성장하였음.
- (손익) SDV 대응을 위한 연구개발 및 수주, 물량 대응 과정에서의 선행 투자로 인한 일부 비용 부담이 있었으나 프로젝트 Mix 개선, 매출 증가의 레버리지 효과 및 적극적인 비용 구조 안정화 노력을 통해 수익성 확보를 지속함
2) 3분기 전망
- (시장) 전기차 수요 성장세 둔화 등 시장 불확실성이 지속될 것으로 예상되나 고부가가치 자동차 부품 수요는 증가 전망.
- (당사) 기 수주 받은 신규 프로젝트 출시에 따라 지속적인 매출 증가 및 믹스 개선을 예상하며 오퍼레이션 최적화 및 코스트 개선 활동을 통해 안정적인 수익을 확보하고자 함

[BS]

1) 2분기 실적
- (매출) 게이밍 모니터, 전자칠판, LED 사이니지 등 당사 전략 제품 중심의 매출 확대와 PC B2B 물량 확보 영향 등으로 전년 동기 대비 성장하였음.
- (영업이익) 매출 증가에 따른 수익성 개선 요인 있었으나 환율, 물류비, 주요 부품 가격 상승으로 인한 사업환경 악화와 전기차 충전 사업 등 신사업 관련 투자 증가로 인해 적자 전환 하였음
2) 3분기 전망
- (시장) IT, 인포메이션 디스플레이 전체 시장 수요는 전년 동기 대비 증가하겠으나 전체적인 수요 규모는 2분기와 유사한 수준에 머무를 것으로 전망됨. 제품별로 보면 게이밍 모니터, LED 사이니지의 시장 성장은 3분기에도 지속될 것으로 예상
- (당사) 고부가가치 전략제품 판매 확대에 주력하고 온라인 채널 매출 활성화와 B2B 프로젝트 수주 영업활동 강화로 전년 동기 대비 매출 성장을 추진. 효율적인 자본 운용을 통해 신사업 활성화, 투자 부담 증가에 대응하고 수익성 개선에 주력하고자 함

ESG 경영활동 및 성과

[지속가능한 제품 및 기술 경쟁력 지속 강화]

- 24년형 OLED evo TVs, 영국 카본 트러스트 탄소 배출량 산정 및 감축에 대한 인증, 스위스 SGS로부터 각각 4년 연속 영국 인터텍으로부터 2년 연속 환경 관련 제품 인증 획득
- 고강도 펄프몰드 패키징, 제 18회 대한민국 패키징 대전 산업통상자원부장관상 수상

[밸류체인 및 외부 파트너십 협력 확대]

- 협력회사 15곳을 대상으로 탄소배출 감축 컨설팅 지원
- 국립재활원과 함께 '가전제품 접근성 개선 활동 및 기술 연구 협력을 위한 업무 협약' 체결
- 서울시 / 세종시와 협력해 LG전자가 세계 최초로 개발한 '교통안전 스마트 솔루션, Soft V2X' 실증 사업 추진 중

[글로벌 ESG 캠페인 추진]

- LG전자 / 한국환경공단 / E-순환거버넌스 공동 주관 무선청소기 폐배터리 수거 '배터리턴' 캠페인
- 타임스스퀘어서 동물 보호 캠페인 영상 공개하며 기후변화 및 생물다양성에 대한 인식 제고
- 북미 사옥 폴리네이터 정원, 한국 기업 최초로 전미야생동물연합(NWF) 기업 서식지 인증

Q&A

Q. (HE) 웹OS 사업의 지역별 매출 비중 및 중장기 전략 방향성
A. 웹OS 기반 플랫폼 사업, 기존 유선 TV 중심의 광고 시장이 커넥티드 TV로 급격히 전환됨에 따라 고속 성장 중. 이러한 우호적인 시장 환경 속에서 정밀한 고객 분석 기반 맞춤형 광고의 경쟁 우위를 가질 수 있도록 1) 독보적인 시청자 분석 역량 보유한 '알폰스' 인수, 2) 데이터 분석 역량 강화 등 조직 강화, 3) 고품질 컨텐츠 확보 위한 CP사와의 전략적 제휴 강화 진행. 여러 활동들을 통해 지난 수년간 고속 성장, 24년 매출 1조원 돌파 예상. 상반기 기준으로 기존 목표 매출을 초과 달성했으며 사업 성장 위한 적극적인 투자 불구 수익성 또한 내부 예상치 상회. 또한 주력 시장인 북미 시장 넘어서 유럽 / 중남미 / 아시아로 사업 확대 중. 중장기적으로는 시장의 규모 및 매력도 상승으로 경쟁 강도 또한 증가하고 있으나 웹OS 자체 경쟁력, 고품질 콘텐츠 제공 통한 경쟁력 강화 및 웹OS 외부 판매 통한 얼라이언스 확대 등으로 사업 생태계 전반 확장에 역량 집중하고 있음

Q. (H&A) 가전 구독 사업의 가입자 현황 및 제품별 매출 비중, 중장기적 해외 시장 진입 방향성
A. 구체적으로 경영 성과에 대해 답변하긴 어려우나 한국 / 해외 구독 사업 매출 지속 확대 전망. 특히 한국 시장, 대형 가전 구독 사업 확대로 구독 매출 비중 20% 이상이며 영업이익률 두자릿수 유지. 해외 사업의 경우 한국 시장의 사업 경쟁력 및 경험 기반해 말레이시아를 시작으로 대만 / 태국 등 아시아로 구독 사업 확대 계획. 대만 시장, 올해 7/1부터 일부 채널 통해 구독 사업 시작, 구매 고객 분석 및 시스템 / 인프라 점검 후 10월에 본격 사업 확대 예정. 연내에 태국 / 인도 시장까지 확대 계획이며, 미국 / 유럽 등 선진국 시장 확대를 위해 다각적으로 사업성 검토 중

Q. (VS) 수주잔고 목표 및 제품별 비중
A. 단기적으로는 전기차 수요 성장률 둔화되었으나 중장기적으로는 성장 기조 유지 전망. OEM별 전략 따른 신규 프로그램 대응 및 제품 경쟁력 기반 신규 수주 활동 지속되고 있어 지속적인 매출 성장에도 연말 100조원 이상의 수주 잔고 유지 전망. 주요 사업별 비중, 인포테인먼트 50% 중반 / 전기차 부품 30% 초반 / 차량용 램프 10% 중반 기록

Q. (전사) B2B 사업의 전사 매출 비중 추이 및 전망
A. B2B 사업, 전사 매출액 성자 견인 및 수익성 측면에서도 유의미한 기여 중. 23년, 미래 비전 발표서 30년까지 회사 매출액 규모 100조원 목표 중 B2B 매출 비중 40% 목표 발표. 24년 상반기 기준 B2B 사업 매출 비중, 이미 35% 수준으로 기존 목표 초과하는 성과 진행 중이라고 판단. 향후에도 적극적인 사업 기회 발굴을 통해 비중 확대를 지속 추진할 계획. B2B 사업, 1) 차량용 부품 사업, 2) HVAC (냉난방공조), 3) 인포메이션 디스플레이 솔루션 / 전기차 충전 사업으로 구성. 차량용 부품 사업의 경우 전기차 시장의 일시적인 성장 정체 불구 유럽 / 아시아 등 신규 고객 파이프라인 확대 통해 수주 잔고 및 매출 성장 지속 중. HVAC, 선진 시장 중심의 에너지 규제 및 친환경 정책 강화로 히트펌프 기반의 고효율 에어솔루션 제품의 신규 수요 급성장 전망되며 적극적인 제품 라인업 확대 및 시장 침투를 통해 추가 성장 기회 탐색 중. 또한 최근 AI 빅웨이브 추세 속에 데이터센터 냉각 시장 급성장 전망, 고효율 칠러 (Chiller) 제품 활용한 선진시장 수주 확보 추진 중. 인포메이션 디스플레이 / 전기차 충전 사업, 제품 경쟁력 보강 및 지역 제품 커버리지 확대 통해 전반적인 B2B 사업 강화 계획

Q. (H&A) 2분기 매출액 성장 불구 영업이익 부진 요인 및 물류비 / 마케팅 비용 부담 증가에 따른 하반기 수익성 전망
A. H&A, 2분기 매출 전년 동기 대비 +11% 성장 및 2분기 영업이익 1,000억원 정도 개선. 전년 동기 대비 매출 성장 및 원가 절감 활동 등 영업이익 개선 요인 불구 시장 경쟁 비용 증가 등으로 개선 규모 폭 축소. 하반기, 해상운임 비딩 결과 컨테이너당 평균 해상운임 전년 동기 대비 약 +58% 상승하며 광고비 등 마케팅 경쟁 비용 증가 전망. 하반기 지속적인 수익성 확보 위해 신모델 출시, 가격 리포지셔닝 강화를 통한 지속적인 매출 성장세 유지 및 볼륨존 대응 통해 B2C 성장 / B2B 확대 전개 예정. 또한 해상운임 상승 극복 위한 물류 오퍼레이션 혁신 및 제조 경쟁력 기반 원가 개선으로 영업이익, 전년 대비 개선 예상

Q. (전사) 인도 법인 IPO 여부
A. 최근 국내 기업의 인도 법인 IPO 공식화되며 강력한 인도 시장 내 입지 및 차별적 경쟁력 보유한 LG전자 인도법인의 IPO 가능성에 대한 시장의 관심 인지. 회사의 기업가치 제고 및 성장 전략, 자금 운용

관점에서 다양한 관점 검토될 수 있으나 현재까지 확정된 바 없음

Q. (VS) 24년 매출 성장률 전망
A. 전기차 시장 성장세 둔화 포함한 시장 불확실성, 24년에도 지속될 전망. 다만 당사는 지속적인 신규 프로젝트 추가 수주를 통해 시장 대비 고성장 목표하며 뒤에 수주 받은 신규 프로그램 출시에 따라 매출 증가세 지속될 것으로 전망. VS본부 매출, 전기차 시장 수요 정체 불구 인포테인먼트의 안정적 매출 성장 및 고부가가치 자동차 부품 중심의 판매 확대로 전년 대비 high-single digit 이상의 성장세 지속될 것으로 기대

Q. (BS) 로봇 사업 및 전기차 충전 사업 현황 및 본격적인 실적 견인 시기 전망
A. 로봇 사업, 배송 로봇 및 물류 로봇 사업에 집중하고 있음. 23년까지는 F&B 시장에 집중했으나, 24년부터는 기존 F&B를 비롯해 실내 물품 배송 기반의 Hospitality / 물류 로봇 자동화 솔루션 기반의 유통 물류 버티컬 등 다양한 영역으로 사업 확장을 추진 중 다만 로봇 산업이 충분히 개화하지 않았고 당사 사업 역량이 성장단계이다 보니 매출 확대보다는 경쟁사 대비 차별화된 기술 확보, 원가 경쟁력 개선 등 로봇 사업 역량 강화에 집중하고 있음. 전기차 충전 사업, 23년 완속 충전기 2종 / 급속충전기 2종 출시하며 국내 내수 시장에 진출. 24년부터 북미 시장 진출 위해 북미형 완속 충전기 출시를 시작으로 급속 충전기 단계적 출시 예정이며, 25년부터는 급속충전기를 중심으로 시장 점유율을 확대할 계획. 북미 사업을 위해 텍사스 현지 생산지 구축을 완료했고, 전담 영업 조직을 통해 로컬 CPO 및 신규 고객 확보를 추진 중. 또한 북미 1위 CPO사인 ChargePoint와 전략적 파트너십을 통한 사업 모델을 구체화 중. 글로벌 사업자 대상으로 사업 협력 기회를 추가 발굴하고 사업영역을 유럽 / 아시아까지 순차적으로 확대할 계획. 로봇 및 전기차 충전 사업, 성장 기반이 되는 사업으로 판단하고 있으며 중장기적 관점에서 본부 매출을 견인하는 사업이 되도록 육성할 계획

포괄손익계산서

(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	73,908	83,467	84,228	88,908	94,867
매출원가	55,011	63,231	64,425	67,386	71,145
매출총이익	18,897	20,236	19,803	21,522	23,723
판매비와관리비	14,839	16,685	16,254	17,067	18,211
영업이익	4,058	3,551	3,549	4,455	5,512
EBITDA	6,787	6,536	6,767	7,788	8,887
영업외손익	-219	-1,011	-1,679	-789	-285
이자수익	89	208	440	215	104
이자비용	239	364	572	667	600
지분법손익	449	-1,168	-1,045	-265	70
기타영업외손익	-517	312	-503	-72	141
세전이익	3,839	2,540	1,870	3,667	5,227
법인세비용	1,058	532	720	1,162	1,589
당기순이익	1,415	1,863	1,151	2,505	3,638
지배주주순이익	1,032	1,196	713	2,394	3,638
수정순이익	1,032	1,196	713	2,394	3,638

성장성 및 수익성 비율

(%)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액 성장률	27.3	12.9	0.9	5.6	6.7
영업이익 성장률	3.9	-12.5	-0.1	25.5	23.7
EBITDA 성장률	5.7	-3.7	3.5	15.1	14.1
지배기업순이익 성장률	-47.6	16.0	-40.4	235.9	51.9
매출총이익률	25.6	24.2	23.5	24.2	25.0
영업이익률	5.5	4.3	4.2	5.0	5.8
EBITDA이익률	9.2	7.8	8.0	8.8	9.4
세전이익률	5.2	3.0	2.2	4.1	5.5
지배기업순이익률	1.4	1.4	0.9	2.7	3.8

현금흐름표

(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	2,677	3,108	5,914	7,917	6,774
당기순이익	1,415	1,863	1,151	2,505	3,638
유무형자산상각비	2,729	2,985	3,218	3,332	3,375
기타비현금손익 조정	4,856	3,218	3,901	1,796	1,519
운전자본증감	-5,415	-3,723	-1,218	1,277	-171
매출채권감소 (증가)	-685	-196	-896	-1,952	-779
재고자산감소 (증가)	-2,395	227	307	-95	-631
매입채무증가 (감소)	-388	-298	1,190	-21	652
기타운전자본증감	-1,948	-3,456	-1,820	3,345	587
기타영업현금흐름	-908	-1,236	-1,138	-993	-1,587
투자활동 현금흐름	-2,466	-3,228	-5,290	-4,958	-3,836
유형자산투자감소 (증가)	-2,337	-2,797	-3,223	-2,666	-2,900
무형자산투자감소 (증가)	-598	-501	-853	-863	-450
투자자산감소 (증가)	-52	-154	-223	-1,312	-432
기타투자현금흐름	522	224	-991	-116	-54
재무활동 현금흐름	-282	448	1,503	-8,029	-265
금융부채 증감	-464	674	1,681	-3,850	203
자본의 증감	0	0	0	0	0
배당금 당기지급액	-291	-240	-241	-145	-594
기타재무현금흐름	473	15	64	-4,034	126
기타현금흐름	226	-58	38	103	0
현금의 증가 (감소)	155	271	2,165	-4,967	2,674
기말현금	6,052	6,322	8,488	3,521	6,194
잉여현금흐름 (FCF)	341	311	2,691	5,251	3,874
순현금흐름	135	-942	-249	-5,181	2,524
순현금 (순차입금)	-4,381	-5,323	-5,572	-10,753	-8,229

자료: LG전자, KB증권 추정

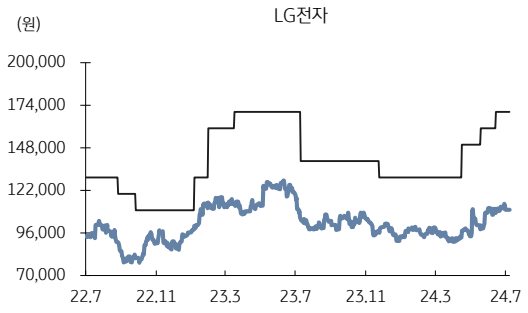
재무상태표

(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	53,481	55,156	60,241	64,226	68,999
유동자산	27,488	27,488	30,341	28,775	33,141
현금 및 현금성자산	6,052	6,322	8,488	3,521	6,194
단기금융자산	162	192	118	803	856
매출채권	8,166	8,217	9,265	11,626	12,406
재고자산	9,754	9,389	9,125	9,415	10,046
기타유동자산	3,354	3,369	3,345	3,410	3,639
비유동자산	25,994	27,668	29,900	35,451	35,858
투자자산	5,528	4,512	4,699	6,442	6,874
유형자산	14,701	15,832	16,819	20,978	20,978
무형자산	2,443	2,455	2,868	3,077	3,051
기타비유동자산	3,322	4,869	5,515	4,955	4,955
부채총계	33,383	32,664	36,742	37,847	39,577
유동부채	23,620	22,333	24,160	24,926	26,597
매입채무	8,742	8,212	9,427	9,726	10,378
단기금융부채	1,896	2,288	2,602	3,032	3,235
기타유동부채	12,982	11,833	12,131	12,168	12,984
비유동부채	9,764	10,332	12,582	12,921	12,980
장기금융부채	8,699	9,550	11,575	12,045	12,045
기타비유동부채	1,065	782	1,006	876	935
자본총계	20,098	22,492	23,499	26,379	29,423
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,044	3,048	3,025	3,025	3,025
기타자본항목	-45	-45	-45	-45	-45
기타포괄손익누계액	-1,107	-750	-421	76	76
이익잉여금	14,434	15,834	16,201	18,451	21,495
지배지분 계	17,231	18,992	19,665	22,411	25,455
비지배지분	2,867	3,500	3,834	3,968	3,968

주요투자지표

(X, %, 원)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Multiples					
P/E	24.2	13.1	25.8	8.3	5.5
P/B	1.4	0.8	0.9	0.9	0.8
P/S	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	4.6	3.6	4.0	4.3	3.5
EV/EBIT	7.6	6.7	7.6	7.5	5.6
배당수익률	0.6	0.8	0.8	3.0	4.9
EPS	5,705	6,616	3,942	13,241	20,117
BVPS	95,284	105,025	108,745	123,934	140,765
SPS (주당매출액)	408,707	461,569	465,774	491,655	524,611
DPS (주당배당금)	850	700	800	3,300	5,400
배당성향 (%)	14.9	10.6	20.3	24.8	26.7
수익성지표					
ROE	6.3	6.6	3.7	11.4	15.2
ROA	2.8	3.4	2.0	4.0	5.5
ROIC	4.7	5.3	4.0	8.6	10.8
안정성지표					
부채비율	166.1	145.2	156.4	143.5	134.5
순차입비율	21.8	23.7	23.7	40.8	28.0
유동비율	1.2	1.2	1.3	1.2	1.3
이자보상배율 (배)	17.0	9.8	6.2	6.7	9.2
활동성지표					
총자산회전율	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4
매출채권회전율	9.7	10.2	9.6	8.5	7.9
매입채무회전율	8.5	9.9	9.6	9.3	9.4
재고자산회전율	8.6	8.7	9.1	9.6	9.8

투자자 고지 사항



KB증권은 자료 공표일 현재 [LG전자]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다.

KB증권은 자료 공표일 현재 [LG이노텍]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)

LG전자 (066570)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
22-07-08	Buy	김동원	130,000	-26.37	
22-09-19	Buy	김동원	120,000	-32.04	-25.25
22-10-20	Buy	김동원	110,000	-17.79	-10.82
23-01-30	Buy	김동원	130,000	-17.18	-12.31
23-02-23	Buy	김동원	160,000	-28.56	-26.31
23-04-10	Buy	김동원	170,000	-30.63	-24.59
23-08-03	Buy	김동원	140,000	-27.00	-22.50
23-12-18	Buy	김동원	130,000	-26.32	-21.69
24-05-10	Buy	김동원	150,000	-33.23	-26.33
24-06-12	Buy	김동원	160,000	-33.09	-30.38
24-07-08	Buy	김동원	170,000		

투자등급 비율 (2024. 06. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
88.7	11.3	-

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.