LG전자 (066570)

가전, 견조한 실적 전망

더 많은 리포트 보기

2024년 4월 25일

반도체 / 전기전자 Analyst 김동원
02-6114-2913 jeff.kim@kbfg.com

반도체 소재 / 부품 Analyst 유우형
02-6114-2940 Woohyung.yo@kbfg.com

목표주가 130,000원, Buy 유지

KB증권은 LG전자 목표주가 130,000원, Buy를 유지한다. 이는 LG전자 B2B 매출비중 (2024E 35%)이 확대되고 가전 (H&A), TV (HE) 사업이 4Q23 이후 수요 바닥을 확인하며 올해 전년대비 매출 성장이 가능할 것으로 예상되기 때문이다. 특히 ① 2024년 가전 (H&A) 부문은 볼륨존, 공조기 및 프리미엄 가전 출하 비중 확대로 최대 매출 (30.6조원)이 예상되고, 영업이익도 원재료 가격 상승을 물류비 인하가 상쇄하며 2.1조원 (OPM 7.0%) 달성이 가능할 전망이다. 한편 ② TV (HE) 사업은 2024년부터 웹 (Web) OS 이익 기여 확대로 분기 평균 1,000억원 영업이익 달성의 실적 체력을 확보할 것으로 기대된다.

2분기 OP 9,606억원, LG이노텍 호전

LG전자 2분기 연결 (LG이노텍 포함) 실적은 매출 21조원 (+8% YoY, +2% QoQ), 영업이익 9,606억원 (+30% YoY, -28% QoQ)으로 추정된다. 이는 ① 2분기 가전, 전장부품 (VS) 합산 영업이익이 전년대비 +40% 증가 (7,548억원 vs. 5,389억원)할 것으로 예상되고, ② 연결 실적에 반영되는 LG이노텍 2분기 실적이 아이폰 출하 바닥을 확인하며 큰 폭의 개선이 전망되기 때문이다. 2분기 부문별 영업이익은 H&A 6,503억원, HE (TV) 1,045억원, VS (전장부품) 548억원, BS (비즈니스솔루션) 60억원, LG이노텍 778억원 (+324% YoY)으로 추정된다.

2024E 영업이익 4.1조원, +14% YoY

과거 5년간 (2017~2021년) LG전자 가전 (H&A), TV (HE) 합산 영업이익은 연평균 3.1조원을 기록한 후 2022년 TV 수요감소 영향에 따른 적자로 가전, TV 합산 영업이익이 1.1조원까지 감소했다. 하지만 지난해 하반기 가전, TV가 수요 바닥을 확인하며 합산 영업이익은 2023년 2.4조원, 2024년 2.5조원으로 개선될 전망이다. 특히 가전 (H&A) 사업은 볼륨존 제품의 출하 확대와 HVAC (냉난방공조시스템), 시스템 에어컨 등 북미, 유럽 점유율 확대 추세에 힘입어 견조한 실적 성장이 전망되고, TV (HE) 부문도 TV 세트 업체들의 재고 건전화가 이뤄지며 하반기부터는 TV 수요가 점진적 회복 추세에 진입할 전망이다. 따라서 2024년 LG전자 매출과 영업이익은 87조원 (+3% YoY), 4.1조원 (+14% YoY, OPM 4.6%)으로 추정된다.

Buy 유지

목표주가 (유지, 원)	130,000
Dividend yield* (%)	4.6
Total return (%)	48.1
현재가 (4/25, 원)	90,600
Consensus target price (원)	133,889
시가총액 (조원)	15.5

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

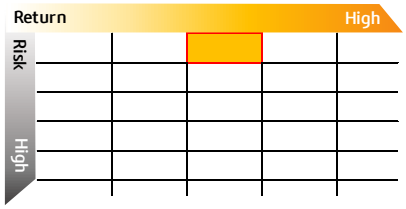
Trading Data

Free float (%)	65.8
거래대금 (3m, 십억원)	52.7
외국인 지분율 (%)	29.9
주요주주 지분율 (%)	LG 외 2 인 33.7
	국민연금공단 7.5

Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.4	-3.6	-15.8	-16.1
시장대비 상대수익률	-4.9	-10.0	-25.5	-22.2

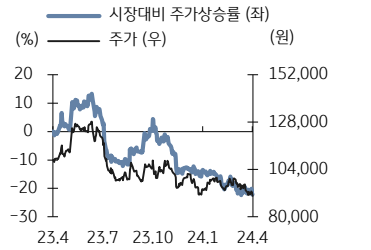
Risk & Total Return (annualized over three years)



Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액 (십억원)	83,467	84,228	87,143	92,234
영업이익 (십억원)	3,551	3,549	4,046	4,244
지배주주순이익 (십억원)	1,196	713	2,125	2,496
EPS (원)	6,616	3,942	11,748	13,805
증감률 (%)	16.0	-40.4	198.0	17.5
P/E (x)	13.1	25.8	7.7	6.6
EV/EBITDA (x)	3.6	4.0	3.7	3.4
P/B (x)	0.8	0.9	0.8	0.7
ROE (%)	6.6	3.7	10.3	11.1
배당수익률 (%)	0.8	0.8	4.6	5.8

Stock Price & Relative Performance



자료: LG전자, KB증권

투자의견과 위험요소 점검

Bull-case Scenario	170,000원 (5년 평균 ROE 15.9%)
Base-case Scenario (목표주가)	130,000원 (5년 평균 ROE 10.9%)
현재주가 (4/25)	90,600원
Bear-case Scenario	80,000원 (5년 평균 ROE 8.3%)

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	86,164	90,403	87,143	92,234	1.1	2.0
영업이익	3,997	4,141	4,046	4,244	1.2	2.5
지배주주순이익	2,207	2,694	2,124	2,496	-3.7	-7.3

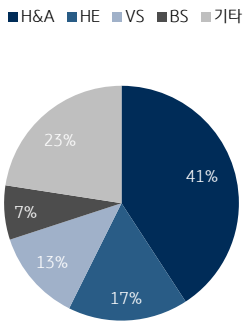
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	87,143	92,234	87,056	91,949	0.1	0.3
영업이익	4,046	4,244	3,941	4,467	2.7	-5.0
지배주주순이익	2,124	2,496	1,805	2,345	17.7	6.5

자료: Fnguide, KB증권 추정

매출액 구성 (1Q24 기준)



자료: LG전자, KB증권

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
RIM Valuation

2) 목표주가 산정:
COE 9.75%, 영구성장률 2%

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
170,000원 ~ 80,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
12m forward P/B 1.0배

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

(십억원, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
LG 전자	11.3	7.7	6.6	0.8	0.7	3.7	3.4	10.3	11.1	4.6	5.8
Whirlpool	6.0	8.1	7.4	2.2	1.9	7.8	6.7	26.4	35.2	6.4	6.4
Electrolux	2.5	90.4	8.1	2.0	1.6	6.0	4.0	15.5	28.8	1.9	6.2
Hisense	4.5	15.1	12.9	1.7	1.5	NA	NA	6.9	8.1	1.8	2.1

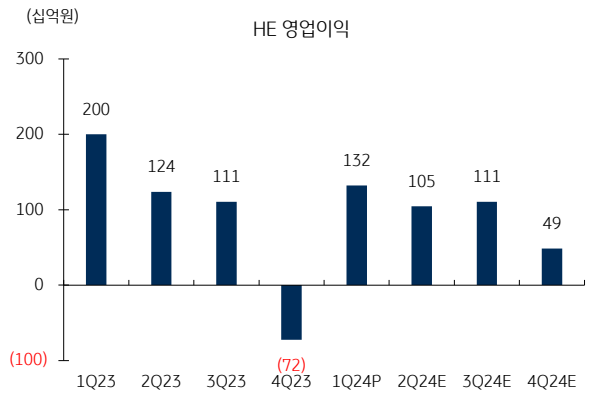
자료: Bloomberg, LG전자, KB증권 추정

표 1. LG전자 2024년 추정 영업이익 4조원, +14% YoY

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액 (조원)	20.4	20.0	20.7	23.1	21.1	21.6	21.4	23.0	84.2	87.1	92.2
HE	3.4	3.1	3.6	4.2	3.5	3.5	3.6	4.1	14.2	14.6	15.0
H&A	8.0	8.0	7.5	6.7	8.6	8.3	7.4	6.3	30.2	30.6	32.0
VS	2.4	2.7	2.5	2.6	2.7	2.8	2.8	3.0	10.1	11.2	12.7
BS	1.5	1.3	1.3	1.3	1.6	1.5	1.3	1.3	5.4	5.7	5.8
매출비중 (%)											
HE	*16*	*16*	*17*	*18*	*17*	*16*	*17*	*18*	*17*	*17*	*16*
H&A	*39*	*40*	*36*	*29*	*41*	*39*	*35*	*28*	*36*	*35*	*35*
VS	*12*	*13*	*12*	*11*	*13*	*13*	*13*	*13*	*12*	*13*	*14*
BS	*7*	*7*	*6*	*5*	*7*	*7*	*6*	*6*	*6*	*7*	*6*
영업이익 (십억원)	1,497	742	997	313	1,335	961	1,043	707	3,549	4,046	4,244
HE	200	124	111	(72)	132	105	111	49	362	396	496
H&A	1,019	600	505	(116)	940	650	462	84	2,008	2,137	2,305
VS	54	(61)	135	6	54	55	90	92	133	290	408
BS	66	3	(21)	(90)	10	6	19	(29)	(42)	7	29
영업이익률 (%)	*7.3*	*3.7*	*4.8*	*1.4*	*6.3*	*4.4*	*4.9*	*3.1*	*4.2*	*4.6*	*4.6*
HE	*6.0*	*3.9*	*3.1*	*(1.7)*	*3.8*	*3.0*	*3.1*	*1.2*	*2.5*	*2.7*	*3.3*
H&A	*12.7*	*7.5*	*6.7*	*(1.7)*	*10.9*	*7.8*	*6.2*	*1.3*	*6.7*	*7.0*	*7.2*
VS	*2.3*	*(2.3)*	*5.4*	*0.2*	*2.0*	*2.0*	*3.2*	*3.1*	*1.3*	*2.6*	*3.2*
BS	*4.4*	*0.2*	*(1.5)*	*(7.1)*	*0.6*	*0.4*	*1.5*	*(2.2)*	*(0.8)*	*0.1*	*0.5*
순이익	547	195	485	(76)	585	534	656	460	1,151	2,235	2,496
순이익률 (%)	*2.7*	*1.0*	*2.3*	*(0.3)*	*2.8*	*2.5*	*3.1*	*2.0*	*1.4*	*2.6*	*2.7*

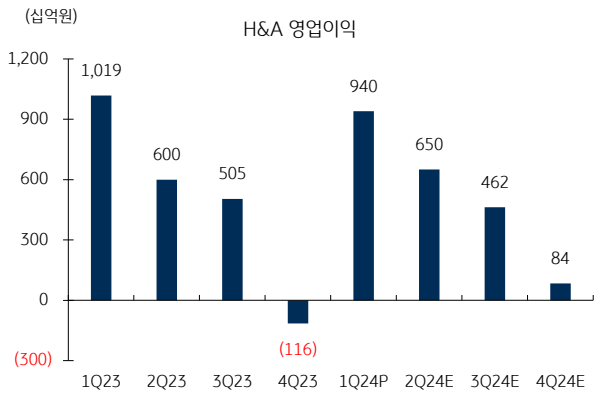
자료: LG전자, KB증권 추정 (연간 실적 LG이노텍 및 내부거래 실적 포함)

그림 1. TV (HE) 사업부 분기 실적 추정



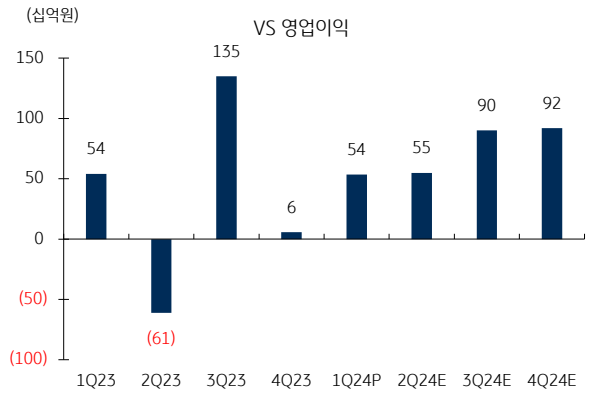
자료: LG전자, KB증권 추정

그림 2. 가전 (H&A) 사업부 분기 실적 추정



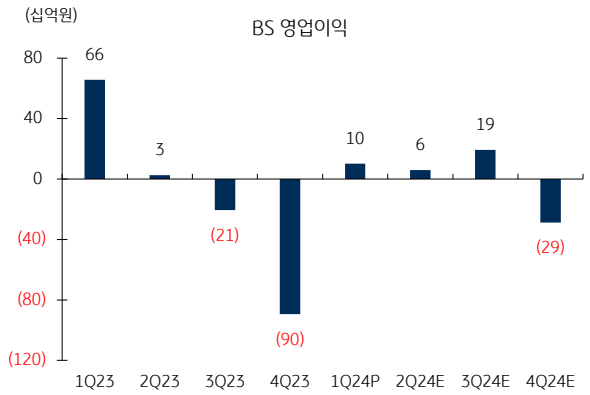
자료: LG전자, KB증권 추정

그림 3. 전장부품 (VS) 사업부 분기 실적 추정



자료: LG전자, KB증권 추정

그림 4. BS 사업부 분기 실적 추정



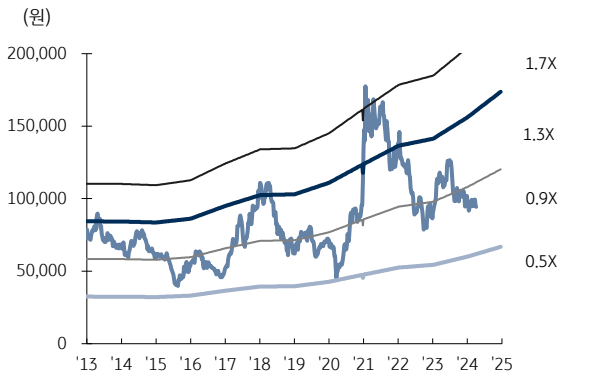
자료: LG전자, KB증권 추정

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

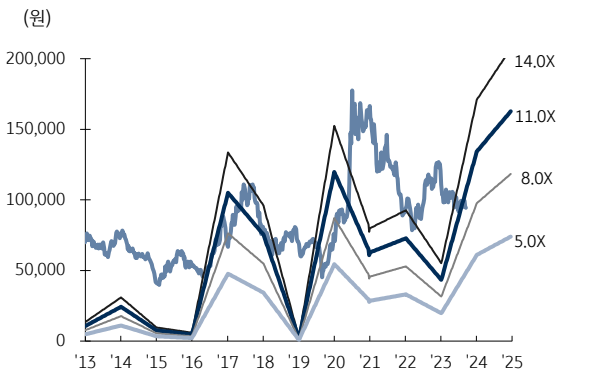
자료: LG전자, KB증권

그림 5. LG전자 2024E P/B 0.8배



자료: LG전자, KB증권 추정

그림 6. LG전자 2024E P/E 7.7배



자료: LG전자, KB증권 추정

LG전자 1분기 컨퍼런스 콜

** 하기 내용은 2024년 4월 25일 16시에 개최된 LG전자 공개 컨퍼런스콜을 요약한 자료입니다.*

1 분기 실적 요약

[연결기준 경영실적 및 전망]

- 1분기 연결기준 매출액 21조원, 영입이익 1.3조원 기록하였음. 매출의 경우 소비심리 위축에 따른 수요 둔화에도 가전, TV 사업의 성장 및 전기차 중심의 자동차 부품 판매 확대로 전년동기대비 성장하였음. 전사영업이익은 경쟁 대응위한 마케팅 자본 투입이 증가하였고, LCD 패널가격 인상의 영향도 있었으나 매출성장 효과 및 플랫폼 등 고수익성 사업 중심의 포트폴리오 개선에 힘입어 안정적인 수익성 기록

[사업부문별 실적]

1) H&A: 매출 8.6조원, 영업이익 0.94조원, 영업이익률 10.9%
2) HE: 매출 3.5조원, 영업이익 0.13조원, 영업이익률 3.8%
3) VS: 매출 2.7조원, 영업이익 520억원, 영업이익률 2%
4) BS: 매출 1.6조원, 영업이익 128억원, 영업이익률 0.8%

[24년 1분기 손익 및 현금흐름]

- 순이익: 0.58조원
- 영업활동 현금흐름: -801억원
- 투자활동 현금흐름: -1.5조원
- 재무활동 현금흐름: 483억원
- 기말현금: 7조원

[재무상태 및 안정성 지표]

- 자산: 61.4조원
- 부채: 36.9조원
- 자본: 24.5조원
- 부채비율/차입금 비율/순차입금 비율 모두 건전한 상태 유지하고 있음

2 분기 전망

- 사업환경: 주요국의 인플레이션 지속에 따른 고금리 정책 유지, 국제 정세 불확실성 심화, 원유 공급 변동에 따른 유가 불안정 등 사업환경의 어려움 지속 전망
- 사업추진 방향: 사업 모델의 혁신을 통해 포트폴리오 전환을 가속화하여 질적 성장 추진. 수요 변화에 유연하게 대응하여 최적화된 시장 전략 전개
- 2분기 전망: 가전사업의 안정적인 성장세 지속 및 TV사업의 수요 회복 적극 대응, 자동차 부품 사업의 견조한 판매를 통해 전년 동기 대비 매출 성장. 레버리지 효과 및 고수익성 사업의 영업이익 기여 확대, 비용구조 안정화에 힘입어 전년 동기 대비 수익성 개선

사업부문별 실적 및 전망

1) H&A

- 1분기 매출: 글로벌 경기 둔화로 시장 수요 회복이 지연되고 있으나, 신흥국의 점진적 수요 개선이 가시화 되고 있는 상황 속에서 차별화 제품 출시 및 가격 커버리지 확대 등의 투트랙 전략과 구독 및 온라인 등 신규 사업 영역 확대를 통해 전년 동기 대비 성장
- 1분기 영업이익: 매출 성장과 재료비 절감 및 물류비 안정화 등 개선 요인이 있었으나, 시장 경쟁 대응에 따른 마케팅 자원 투입 증가로 전년 동기 대비 감소
- 2분기 시장 전망: 글로벌 가전 수요는 신흥시장 중심으로 완만한 성장 기조를 보일 것으로 전망이 되나, 국제 정세의 불안, 선진 시장의 수요 회복 지연 등으로 업체간 경쟁 심화 전망

- 당사: 시장 변화에 선제적으로 대응하여 주력사업의 신모델 및 볼륨존 확대를 통한 B2C 성장과 HVAC 중심의 B2B 비중 확대, 온라인 / 구독사업 강화 등으로 매출 성장의 모멘텀을 확보하고, 효율적인 자원 투입과 원가개선 활동을 통해 전년 동기 대비 영업이익 개선

[연간 글로벌 가전시장 수요 전망]

24년 연간 글로벌 가전시장은 점진적인 성장세를 기록할 것. 하지만 소비심리 위축 해결에는 시간이 다소 소요될 것. 대부분 지역에서 하반기 중심 수요 개선이 이뤄지면서 올해의 개선 폭은 제한적일 것으로 판단하고 있음. 글로벌 판매 네트워크를 기반으로 지역별 시장환경 변화를 면밀히 모니터링하고 있으며 개별 지역 상황에 따른 맞춤형 전략을 수립하고 있음. 잠재적 기회 요인 및 사업리스크에 대한 선제적 대응 뿐만 아니라 자원 운영 효율성을 극대화하여 안정적 경영 성과 확보를 시도하고 있음

2) HE

- 1분기 매출: 플랫폼 사업 확대 및 유럽지역을 중심으로 한 매출 개선으로 전년 동기 대비 성장
- 1분기 영업이익: 흑자전환 및 안정적 수익성을 확보하였으나, LCD 패널가 인상으로 인한 원가 부담요인과 프리미엄 제품 판매 확대를 위한 마케팅 비용 증가로 전년 동기 대비 감소
- 2분기 시장 전망: 글로벌 분쟁 지속 등의 불확실성 요인이 존재하나, 2분기 올레드 TV 수요부터 점진적인 개선이 예상되고 하반기를 기점으로 전반적인 수요 개선 기대
- 당사: QNED, 올레드 TV 등 전략제품의 판매확대로 제품 Mix를 개선하고, 신모델 커버리지를 확대하여 전년 동기 대비 매출 성장 및 안정적 손익 확보. S/W 플랫폼 사업의 성장세 지속을 통한 경영성과 기여 확대

3) VS

- 1분기 매출: 인포테인먼트 사업의 안정적인 성장과 마그나JV의 신규 OEM 확대 및 기존 고객 매출 증가에 힘입어 전년 동기 대비 두 자릿수 성장률 달성
- 1분기 영업이익: SDV 대응을 위한 연구개발 인력 채용 등 인원 증가에 따른 일부 비용 부담이 있었으나, 프로그램 Mix 개선 영향과 레버리지 효과 및 비용구조 안정화를 통해 수익 확보
- 2분기 시장 전망: 소비자의 구매력 약화 등의 영향으로 글로벌 완성차 및 전기차 수요 성장세가 다소 둔화될 것으로 예상되나, 고부가가치 자동차 부품 수요는 증가 전망
- 당사: 기 확보된 프로젝트 수주를 기반으로 차별화된 제품의 매출 확대로 성장을 지속하고, 시장 리스크를 고려한 오퍼레이션 최적화 및 자원운영의 효율성 제고를 통해 안정적인 수익 기반 확보

4) BS

- 1분기 매출: 글로벌 IT시장 수요는 완만한 회복 Trend를 보이고 있으며, 게이밍 모니터 신모델 출시 및 전자칠판, LED사이니지 등 전략제품 판매 확대로 전년 동기 대비 성장
- 1분기 손익: 업체간 가격 경쟁 심화와 부품가격 상승 및 신사업에 대한 자원투자로 전년 동기 대비 감소하였으나, 전분기 대비로는 IT 성수기 판매 확대와 비용 효율화로 흑자 전환
- 2분기 시장 전망 : IT시장은 하반기까지 전년과 유사한 수준의 시장 수요가 예상되며, 인포메이션 디스플레이 시장은 성장 기조는 유지되나 성장세는 다소 둔화 전망. 다만, 게이밍 모니터 및 LED 사이니지 시장 수요는 지속 성장 예상
- 당사: 고객 니즈에 맞춘 IT 신제품 출시 (OLED 게이밍, 스마트 모니터)와 B2B 제품군의 사업 기회 발굴을 통하여 매출을 확대하고, 효율적인 자원운영으로 수익성 확보

ESG

- 친환경 가전 라인업 강화: 국내 세탁건조기 중 유일하게 100% 히트펌프 기술이 적용된 올인원 세탁건조기 '워시콤보' 출시. 차별화된 공감지능 (AI) 기술을 활용해 옷감 손상을 줄여주는 6모션으로 맞춤 세탁·건조. 벽걸이 에어컨 듀얼쿨 신제품 공개, 냉난방 성능과 함께 유럽 에너지 효율 최고 등급 획득
- 고효율 가전 기술력 입증: 미 환경보호청·에너지부 '2024 에너지스타 어워드' 최고상 '지속가능 최우수상' 수상. 미 냉동공조협회 '퍼포먼스 어워드' 7년 연속 수상하며 글로벌 히트펌프 시장 공략 가속화. 미 컨슈머 리포트 '최고의 고효율 통돌이 세탁기' 1~3위 석권 및 '그린 초이스' 제품 선정

- 책임있는 기술 활용: AI 경영체계 전반에 대한 국제표준(ISO/IEC 42001) 인증으로 AI 기술력 투명성 확보. LG마그나, 차량 사이버보안 인증 획득 통해 모빌리티 산업 변화에 선제적으로 대응

전사 전략 방향

- 사업 포트폴리오 전환을 통해 스마트 라이프 솔루션 기업으로 도약

1) B2B 사업가속화: 2024년 1분기 기준 B2B 매출 비중 30% 상회. 고부가가치 전장 부품 중심 매출 확대. 친환경 고효율 제품 기반 HVAC 사업 성장
2) 플랫폼 기반 서비스 사업 전환: webOS 적용 증가로 모수 확대. 고객 맞춤형 광고 솔루션 제공. 2024년 연간 기준 매출 1조원 달성 추진
3) Big Wave 영역 신사업 진출: 시장 및 기술 트렌드에 맞추어 신사업 추진. 미국 전기차 충전 공장 설립 후 북미 시장 공략. 전기차 충전 사업을 조단위 사업으로 육성

- 24년 4월 성공적으로 완료된 글로벌 채권 발행의 성과를 통해, 안정적 재무구조에 기반한 당사의 사업 포트폴리오 변화 추진 방향성에 대한 해외 투자자의 높은 관심 및 기대감 확인

Q&A

Q. (H&A) 가전에서의 AI 전략 및 차별화 요소, 향후 전망 및 역량
A. 11년부터 Wifi 선적용 및 인공지능 브랜드 'ThinQ' 출시. 22년 1월, 고객이 원할 때마다 신기능 업그레이드 하는 '업 가전' 선보이며 남들보다 먼저 AI 가전 선보임. 인공지능 / AI, 사용자를 더 배려하고 공감하여 보다 차별화된 고객 경험을 제공한다는 의미의 '공감지능'으로 재정립. 단순 AI가 아닌, 고객을 더 심층적으로 이해하고 고객들이 실질적으로 체감할 수 있는 다양한 서비스를 제공 중. 공감지능 가전, 일부 프리미엄 제품 한정이 아닌 전체 '업 가전' 적용 가능하도록 온디바이스 AI칩 및 OS기반 플랫폼 설계 및 생태계 구축 통하여 스마트홈으로의 확장 시도 중에 있음. 공감지능 가전 전용 온디바이스 AI칩 및 OS 자체 개발 완료, 작년부터 기능과 성능 향상시킨 차세대 가전 전용 AI칩 개발 및 AI칩 라인 다변화, 공감 가전 제품 확대 적용 계획 중. 공감지능, 각 제품 도메인 전문가들이 다양한 제품 / 고객 환경 데이터 분석하며 인공지능 모델 설계 고도화해 고객이 인지하지 못하는 상황에서도 고객 케어. 생성형AI 활용 음성 서비스 자사의 AI 허브 및 음성 가전에 탑재해 공감 지능 고객 경험 업그레이드 예정

Q. (VS) 전기차 시장 수요 전망 및 시장 성장률의 둔화에 따른 대응 전략
A. 전기차 시장 수요, 시장 성장세 다소 둔화도었지만 미국의 전기차 구매시 세액 공제, 유럽의 탄소배출 한도 설정, 충전 인프라 구축 등에 힘입어 성장세 지속될 것으로 전망, 중장기적으로 20%대의 성장성 유지 전망. 이에 당사, 고성장 예상되는 전기차 구동 모듈에서의 경쟁력 확보 위해 JV 효과 극대화 통해 중장기적으로 e-파워트레인통합 모듈 단위의 기술 리더십 확보해 드라이브 유닛 및 IPGM 생산체계 구축 등 제품 경쟁력 강화 및 다양한 고객 확보한 LG마그나사의 고객 네트워크 적극 확용으로 글로벌 OEM 고객사 확대하여 시장 성장률 상회 매출 성장률 추진 계획

Q. (VS) 24년 세부 사업별 매출 및 수익성 전망
A. 자동차 수요 감소 포함 사업 환경 불확실성 올해도 지속될 것으로 전망. 단, 당사 지속적 신규 프로젝트 추가 수주를 통해 시장 대비 고성장 목표, 24년에도 기확보 수주 물량 기반 견조한 매출 성장 가능할 것으로 예상. 본부 매출, 글로벌 완성차 시장 둔화에 따라 단기 구간 영향 예상되나 신규 프로젝트 양산 및 기존 프로젝트 물동 증가 따른 전기차 부품 중심의 판매 확대로 전년 대비 성장세 지속될 것으로 기대. 수익성 측면, 증가된 매출 물량 기반 수익성 개선 효과 기대 및 수년간 내부 수주 역량 강화에 기반한 건전한 수주 활동의 성과로 프로젝트 제품 Mix 개선 긍정적인 영향 있을 것으로 전망. 24년 SCM 및 생산효율성 제고 등 오퍼레이션 전반에 걸쳐 보다 적극적인 원가 구조 개선 활동 전개, 단순한 물량 증가 효과 외 추가적인 수익성 개선 가능하도록 노력할 예정

Q. (BS) EV 충전 사업의 매출 비중 및 성장 방향성 및 사업 환경 변화에 따른 신규 사업 차질 여부
A. EV 충전 사업, 초기 단계로 사업별 매출 구분 아직 어려운 단계. 성장 방향성의 경우 빠른 시일 내에 조단위 사업으로 육성하겠다는 목표. 작년 말 해외 처음으로 텍사스 생산지구 구축 완료 및 미국 내 신뢰도 높은 UL 인정 획득해 제품 안정성과 제조 기술력 입증. 전담 영업 조직 통해 신규 고객 확보 및 유지 보수 서비스 만전을 기할 예정. 유럽, 아시아 지역 순차적으로 해외 시장 진출해 사업규모 확대할 계획. 사업 운영 관점, 고객사들의 유지보수 비용 절감 방안, 충전기 원격 관리 솔루션, 추가 매출 가능한 광고 솔루션

등 제공해 고객사의 안정적 사업 운영 지원하고자 함. EV 충전 고객들이 충전 경험 여정에서 부정확한 충전소 탐색, 긴 대기시간, 무거운 케이블 사용, 번거로운 결제 과정, 충전 중 고장 등 pain point 해소 가능한 다양한 솔루션 개발 중이며 충전기 하드웨어 외 차별화된 솔루션 확보하여 충전 솔루션 사업자로 성장할 계획. 최근 전기차 구매 의사 강했던 초기수요처의 감소, 고금리로 인한 구매 심리 위축, 보조금 축소, 충전기 인프라 부족 등 전기차 판매 성장 둔화 모습 보이나 시장에서는 이는 일시적 현상으로 관측, 전기차 판매량 중장기적으로 예측. 전기차 수요 감소 주요 원인 중 하나는 충전 인프라 부족, 충전기 자체에 대한 성장은 지속될 것으로 전망

Q. (전사) 17년만 달러화 공모 외화 채권 발행 추진 배경
A. 국내외 자본시장에서 다양한 조달처로 조달 경쟁력 유지 중. 그동안의 외화차입의 경우, 은행 및 사모채권으로 조달했으나 조달 경쟁력 강화를 위해 달러 공모채 시장 주시하며 시장 점검해왔음. 미 연준의 긴축 정책으로 방향 전환한 후 글로벌 달러 강세 및 고금리 장기화에 따라 달러 공모채가 보다 유리한 것으로 확인. 성공적인 사업 전환에 따른 실적 호조 및 견조한 재무 안정성으로 해외 투자자들의 관심 증가 또한 확인해 4월 글로벌 본드 발행 추진. 미국의 금리인하 기대감 후퇴 및 준동 분쟁 심화 등 채권 발행 환경 우호적이지 않음에도 불구하고 글로벌 투자자들과의 적극적인 커뮤니케이션 활동 통해 총 399개 투자자로부터 94억달러 투자 주문 받으며 3억달러의 ESG 본드 포함 총 8억달러 글로벌 본드 성공적으로 발행. 언론보도, 해외 자본시장에서 LG전자의 명성이 확인되는 좋은 계기라는 평가

Q. (HE) 웹OS의 중요성 및 성장성 강조, 웹OS 수익모델 구성 및 모델별 매출구성과 이익률
A. 웹OS 기반 플랫폼 수익모델 3가지, 각 수익모델 별 비중 및 이익률은 공개할 수 없으나 가장 비중이 큰 수익모델 CTB 기반 광고사업. 3,000여개 LG전자 채널 통해 고객에게 양질의 컨텐츠 제공. 고객 분석 통한 맞춤형 광고 제공으로 광고주에게 획기적 타겟 접근성 기회 제공 및 고객에게 맞춤형 광고 정보 제공하는 사업모델. 또다른 주요 수익모델, 컨텐츠 사업. 글로벌 유수 컨텐츠사들과의 전략적 제휴로 경쟁력 있는 컨텐츠 제공 중. TV는 OTT 포함 컨텐츠 소비의 또다른 플랫폼화 되어가고 있으며 이러한 사업 환경 적극적으로 활용하여 다양한 사업 확장 방법 모색 중임. 마지막 수익 모델, 웹OS 구동 위한 모듈 부품 타 TV 제조사 판매 수익 창출 및 웹OS 얼라이언스 통한 생태계 확대. TV 하드웨어 판매 대비 수익성 월등히 높으며 플랫폼 매출 증가에 따른 수익성 기여 확대를 기대하고 있음. 웹OS 기반한 플랫폼 사업의 고성장 위해 전략적 제휴 강화 포함 다양한 노력 지속하고자 함

Q. (전사) 올해 사업 전망 및 성장과 부진이 예상되는 사업 부문
A. 글로벌 경제 상황의 불확실성 지속되며 여러 사업 환경 상 어려움 예상되지만, 강력하게 추진해온 사업 포트폴리오 개선 기반해 외부 환경 변화에 선제적으로 대응하고자 함. 주력 사업인 가전 및 TV 사업, 하반기부터 점진적인 수요 개선 전망되는 만큼 혁신적인 신제품 출시 및 볼륨존 공략 등 수요 변화 다이내믹스 최적화해 사업 전략 실행. 구독 가전 및 HVAC 공조 사업, 웹OS 기반 플랫폼 사업 등 신규 사업 모델에서의 매출 및 이익 기여 확대 통해 전년 대비 매출 성장 및 수익성 개선 추진 계획. 전장사업, 전기차 수요 성장세 우려 있으나 전기차 부품 사업에서의 OEM 거래사 확대를 통해 수주 성장세 이어가고 글로벌 경쟁 선도 엔터테인먼트 부문 매출 확대 및 Mix 개선해 높은 수준의 매출 확대 지속과 안정적인 수익 확보가 가능할 것으로 예상함. 이외에도 해외 시장 진출 등 본격적 사업화 단계 진입 시, 전기차 충전 사업 등 신사업 영역에서도 유의미한 성과 나올 것으로 기대함. 원가구조 등 리스크 관리 측면, 전반적 원재료 비용 수준 및 비용 구조 안정성 지속될 것으로 예상하나 최근 중동 사태와 같은 지정학적 리스크로 인한 글로벌 물류 환경의 불안정성 및 잠재적인 운송비 증가 가능성 면밀히 점검 중. 전년부터 부담 증가하고 있는 LCD 패널 가격의 인상 추세도 수익성 영향 최소화 방향성 강구 중. 보다 효율적인 글로벌 공급망 운영 및 상황별 유연한 대응의 생산지 전략 통해 리스크를 최소화하고 시장 내 과도한 유통 재고로 인한 마케팅 비용 추가 집행 등 경쟁 비용 증가하지 않도록 해 전년대비 수익성 개선 추진하고자 함

Q. (H&A) 원재료 및 물류비 변동에 따른 올해 수익성 전망
A. 원재료의 경우 24년 1분기, 중국 경기 부양 불구 실수요 부진 지속. 주요 국가의 경기 회복 지연으로 원자재 수요 증가는 미미했으나 고유가 등 높은 에너지 비용에 따른 생산자 원가 상승, 자사 구매 인상 압박 있었음. 이러한 상황에서 권역별 전력거래선 재설정 통한 글로벌 볼륨 통합 네고 및 물류 관세 등

보호무역주의 극복 위하여 가격 경쟁력 보유한 최적 소싱 극대화로 24년 1분기 원재료비 전년 동기 대비 소폭 개선. 2분기 원재료의 경우 이스라일-이란 전쟁 확산에 따른 유가 상승 영향으로 석유화학 원재료 모두 상승, 중국 동 제련소 생산량 감축으로 구리 가격 또한 상당 부분 상승. 저가의 중국산 소싱 이원화 및 확대 적용으로 가격 레벨링 및 추가 볼륨 네고를 통해 구매가격 인상 최소화하고자 함. 1분기 물류비의 경우 홍해 이슈로 인한 해상 운임 상승 일부 있었으나 기체결 해상 운송 재계약 성과 및 글로벌 생산지 최적화 대응 통해 손익 영향 최소화. 4월부터는 선사 별 운임 하락 추세 지속 및 글로벌 판매 법인들의 트럭 운임 전년 대비 하향 추세임에 따라 2분기, 전분기 대비 소폭 개선 예상. 예상되는 원재료 인상 영향 금액, 물류비 개선 금액으로 개선돼 당사 손익 영향 미미 판단

- 당사, 주주가치 개선을 위한 다양한 방안 추진 중

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	87,143	92,234
매출원가	55,011	63,231	64,425	66,418	70,336
매출총이익	18,897	20,236	19,803	20,726	21,898
판매비와관리비	14,839	16,685	16,254	16,679	17,653
영업이익	4,058	3,551	3,549	4,046	4,244
EBITDA	6,787	6,536	6,767	7,280	7,550
영업외손익	-219	-1,011	-1,679	-777	-777
이자수익	89	208	440	104	104
이자비용	239	364	572	672	605
지분법손익	449	-1,168	-1,045	-170	70
기타영업외손익	-517	312	-503	-38	-346
세전이익	3,839	2,540	1,870	3,270	3,467
법인세비용	1,058	532	720	1,034	971
당기순이익	1,415	1,863	1,151	2,235	2,496
지배주주순이익	1,032	1,196	713	2,125	2,496
수정순이익	1,032	1,196	713	2,125	2,496

성장성 및 수익성 비율

(%)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액 성장률	27.3	12.9	0.9	3.5	5.8
영업이익 성장률	3.9	-12.5	-0.1	14.0	4.9
EBITDA 성장률	5.7	-3.7	3.5	7.6	3.7
지배기업순이익 성장률	-47.6	16.0	-40.4	198.0	17.5
매출총이익률	25.6	24.2	23.5	23.8	23.7
영업이익률	5.5	4.3	4.2	4.6	4.6
EBITDA이익률	9.2	7.8	8.0	8.4	8.2
세전이익률	5.2	3.0	2.2	3.8	3.8
지배기업순이익률	1.4	1.4	0.9	2.4	2.7

현금흐름표

(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	2,677	3,108	5,914	5,640	5,705
당기순이익	1,415	1,863	1,151	2,235	2,496
유무형자산상각비	2,729	2,985	3,218	3,234	3,306
기타비현금손익 조정	4,856	3,218	3,901	1,204	901
운전자본증감	-5,415	-3,723	-1,218	1	-30
매출채권감소 (증가)	-685	-196	-896	23	-540
재고자산감소 (증가)	-2,395	227	307	23	-532
매입채무증가 (감소)	-388	-298	1,190	-24	549
기타운전자본증감	-1,948	-3,456	-1,820	-21	493
기타영업현금흐름	-908	-1,236	-1,138	-1,035	-969
투자활동 현금흐름	-2,466	-3,228	-5,290	-3,323	-3,631
유형자산투자감소 (증가)	-2,337	-2,797	-3,223	-2,839	-2,900
무형자산투자감소 (증가)	-598	-501	-853	-500	-450
투자자산감소 (증가)	-52	-154	-223	12	-274
기타투자현금흐름	522	224	-991	4	-7
재무활동 현금흐름	-282	448	1,503	-3,936	-459
금융부채 증감	-464	674	1,681	-7	171
자본의 증감	0	0	0	0	0
배당금 당기지급액	-291	-240	-241	-145	-757
기타재무현금흐름	473	15	64	-3,783	127
기타현금흐름	226	-58	38	50	0
현금의 증가 (감소)	155	271	2,165	-1,568	1,615
기말현금	6,052	6,322	8,488	6,919	8,535
잉여현금흐름 (FCF)	341	311	2,691	2,801	2,805
순현금흐름	135	-942	-249	-1,898	1,451
순현금 (순차입금)	-4,381	-5,323	-5,572	-7,470	-6,019

자료: LG전자, KB증권 추정

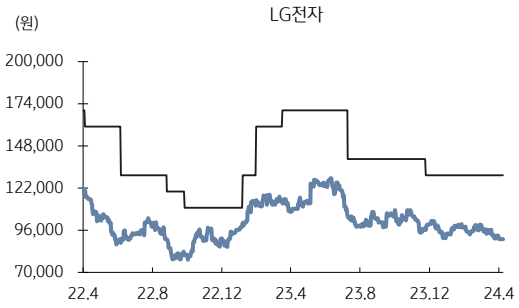
재무상태표

(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	53,481	55,156	60,241	62,268	65,474
유동자산	27,488	27,488	30,341	28,714	31,603
현금 및 현금성자산	6,052	6,322	8,488	6,919	8,535
단기금융자산	162	192	118	118	124
매출채권	8,166	8,217	9,265	9,242	9,782
재고자산	9,754	9,389	9,125	9,103	9,634
기타유동자산	3,354	3,369	3,345	3,333	3,528
비유동자산	25,994	27,668	29,900	33,554	33,871
투자자산	5,528	4,512	4,699	4,687	4,961
유형자산	14,701	15,832	16,819	20,460	20,530
무형자산	2,443	2,455	2,868	2,893	2,866
기타비유동자산	3,322	4,869	5,515	5,515	5,515
부채총계	33,383	32,664	36,742	36,679	38,146
유동부채	23,620	22,333	24,160	24,100	25,508
매입채무	8,742	8,212	9,427	9,404	9,953
단기금융부채	1,896	2,288	2,602	2,931	3,102
기타유동부채	12,982	11,833	12,131	11,765	12,452
비유동부채	9,764	10,332	12,582	12,579	12,638
장기금융부채	8,699	9,550	11,575	11,575	11,575
기타비유동부채	1,065	782	1,006	1,004	1,063
자본총계	20,098	22,492	23,499	25,589	27,328
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	-421	-421
이익잉여금	14,434	15,834	16,201	18,181	19,920
지배지분 계	17,231	18,992	19,665	21,644	23,384
비지배지분	2,867	3,500	3,834	3,944	3,944

주요투자지표

(X, %, 원)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Multiples					
P/E	24.2	13.1	25.8	7.7	6.6
P/B	1.4	0.8	0.9	0.8	0.7
P/S	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	4.6	3.6	4.0	3.7	3.4
EV/EBIT	7.6	6.7	7.6	6.7	6.0
배당수익률	0.6	0.8	0.8	4.6	5.8
EPS	5,705	6,616	3,942	11,748	13,805
BVPS	95,284	105,025	108,745	119,692	129,310
SPS (주당매출액)	408,707	461,569	465,774	481,896	510,046
DPS (주당배당금)	850	700	800	4,200	5,300
배당성향 (%)	14.9	10.6	20.3	35.6	38.3
수익성지표					
ROE	6.3	6.6	3.7	10.3	11.1
ROA	2.8	3.4	2.0	3.7	3.9
ROIC	4.7	5.3	4.0	8.0	8.4
안정성지표					
부채비율	166.1	145.2	156.4	143.3	139.6
순차입비율	21.8	23.7	23.7	29.2	22.0
유동비율	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2
이자보상배율 (배)	17.0	9.8	6.2	6.0	7.0
활동성지표					
총자산회전율	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4
매출채권회전율	9.7	10.2	9.6	9.4	9.7
매입채무회전율	8.5	9.9	9.6	9.3	9.5
재고자산회전율	8.6	8.7	9.1	9.6	9.9

투자자 고지 사항



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

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
22-04-11	Buy	김동원	170,000	-27.33	
22-04-28	Buy	김동원	160,000	-36.26	-27.19
22-06-30	Buy	김동원	130,000	-26.63	-20.38
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		

투자등급 비율 (2024. 03. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
87.6	12.4	-

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.