LG전자 (066570)

가전의 견조함과 TV의 회복

BUY (유지)

목표주가(12M)	140,000원
현재주가(4.25)	90,600원

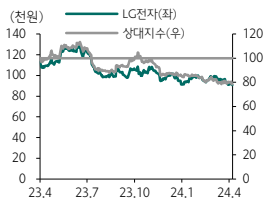
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,628.62
52주 최고/최저(원)	128,200/90,600
시가총액(십억원)	14,826.5
시가총액비중(%)	0.69
발행주식수(천주)	163,647.8
60일 평균 거래량(천주)	531.1
60일 평균 거래대금(십억원)	51.0
외국인지분율(%)	29.85
주요주주 지분율(%)	
LG 외 2 인	33.68
국민연금공단	7.47

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)		87,055.6
영업이익(십억원)		3,940.5
순이익(십억원)		2,190.8
EPS(원)		9,982
BPS(원)		119,270

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	73,908.0	83,467.3	84,227.8	87,946.6
영업이익	4,058.0	3,551.0	3,549.1	4,041.4
세전이익	3,838.9	2,539.8	1,869.9	3,175.3
순이익	1,031.7	1,196.4	712.9	1,874.3
EPS	5,705	6,616	3,942	10,365
증감율	(47.59)	15.97	(40.42)	162.94
PER	24.19	13.07	25.82	8.74
PBR	1.44	0.82	0.93	0.76
EV/EBITDA	4.61	3.67	4.02	3.12
ROE	6.32	6.61	3.69	9.13
BPS	95,533	105,273	108,993	118,557
DPS	850	700	800	800

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

하나증권 리서치센터

1Q24 Review: 역기저 감안하면 견조한 실적

LG전자의 연결 기준 24년 1분기 매출액은 21.1조원(YoY +3%, QoQ -9%), 영업이익은 1.34조원(YoY -11%, QoQ +327%)을 기록했다. 별도 기준으로 전년동기대비 매출액은 4% 증가, 영업이익은 15% 감소했다. 작년은 주력 사업인 가전과 TV의 원가에 해당하는 구리 및 LCD 패널 가격 등이 양호했던 반면에 올해는 부담이 증가한 상황이다. 비용 부담 증가에도 불구하고 외형 성장을 통해 수익성은 선방했다고 판단한다. 가전은 전반적인 수요 회복 지연 속에서도 볼륨존의 적절한 공략과 구독 및 온라인 등의 신규 사업 영역이 순조롭게 확대되고 있다. TV는 유럽 지역의 회복과 Web OS를 통한 플랫폼 사업 확대로 외형 성장이 가능했다.

2Q24 Preview: 기저 효과 기대

별도 기준 24년 2분기 매출액은 16.9조원(YoY +3%, QoQ -0.4%), 영업이익은 8,958억원(YoY +21%, QoQ -23%)으로 전망한다. 전년동기 매출액 증가폭대비 영업이익 개선폭이 큰데, VS 부문의 기저 효과 때문이다. 23년 2분기에는 GM발 충당금 이슈로 VS 사업부가 612억원의 적자를 시현했다. H&A 사업부는 전년동기대비 외형 성장을 통해 유사한 수익성을 시현할 것으로 추정된다. HE 사업부의 매출액은 전년동기대비 17% 증가해 전사 외형 성장에 기여할 것으로 전망한다. 기저 효과와 더불어 유로컵을 앞두고 유럽에서 올레드 TV 판매가 양호할 것으로 기대되기 때문이다. VS 사업부의 외형 성장폭은 둔화되겠지만, 수익성은 유지할 것으로 추정된다.

트리거가 필요해

LG전자의 투자의견 'BUY', 목표주가 140,000원을 유지한다. IT 제품의 소비 회복이 지연되고 있고, 유가 및 구리, LCD패널 가격 등의 원재료 상승으로 어려운 환경이 지속되고 있다. 다만, LG전자는 동종업체보다 우월한 외형 성장을 기반으로 견조한 실적을 이어가고 있다. 외형 성장을 견인한 VS 사업부의 성장률이 둔화되는 2024년에도 별도 기준 연간 매출액, 영업이익은 전년대비 각각 4%, 10% 증가할 전망이다. 가전, TV 사업부 안에서 전개중인 신규 사업은 꾸준히 비중이 확대되고 있다. 단기간에 큰 변화가 일어나진 않겠지만, 꾸준히 체질 개선 및 신사업 비중이 확대되고 있는 만큼 중장기적인 투자 포인트는 확보했다는 판단이다. 누차 언급하지만, 본업의 견조한 실적 시현 구간에 PBR 0.8배는 항상 지지선 역할을 해왔다. 신규 사업에서 눈에 띄는 실적 기여와 기대감이 낮아진 VS 부문에서의 반전이 주가 트리거일 것으로 예상한다.

도표 1. LG전자의 사업부별 분기 실적 전망 (수정후)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	20,415.8	19,998.4	20,709.4	23,104.2	21,095.9	20,895.1	22,000.1	23,955.6	84,227.7	87,946.6	92,883.2
growth (YoY)	*-2.6%*	*2.7%*	*-2.2%*	*5.7%*	*3.3%*	*4.5%*	*6.2%*	*3.7%*	*0.9%*	*4.4%*	*5.6%*
growth (QoQ)	*-6.6%*	*-2.0%*	*3.6%*	*11.6%*	*-8.7%*	*-1.0%*	*5.3%*	*8.9%*			
H&A	8,029.2	7,993.1	7,463.8	6,682.2	8,607.5	8,422.3	7,881.0	7,083.2	30,168.3	31,993.9	32,953.7
HE	3,352.1	3,139.1	3,562.2	4,150.6	3,492.0	3,673.6	4,009.8	4,462.1	14,204.0	15,637.6	15,950.4
VS	2,386.5	2,664.5	2,503.5	2,593.1	2,661.9	2,741.8	2,796.6	2,880.5	10,147.6	11,080.9	12,743.0
BS	1,479.6	1,332.7	1,330.9	1,268.8	1,575.5	1,372.7	1,397.4	1,332.2	5,412.0	5,677.9	5,961.8
기타	1,014.0	1,222.8	1,346.2	1,010.7	594.2	653.6	719.0	808.6	4,593.7	2,775.4	2,830.9
LG이노텍	4,154.5	3,646.1	4,502.7	7,398.8	4,164.8	4,031.1	5,196.2	7,388.9	19,702.1	20,781.1	22,443.5
영업이익	1,497.4	742.0	996.7	313.1	1,335.4	962.9	998.4	744.7	3,549.1	4,041.4	4,532.2
growth (YoY)	*-22.9%*	*-6.3%*	*33.5%*	*351.4%*	*-10.8%*	*29.8%*	*0.2%*	*137.9%*	*-0.1%*	*13.9%*	*12.1%*
growth (QoQ)	*2059.0%*	*-50.4%*	*34.3%*	*-68.6%*	*326.5%*	*-27.9%*	*3.7%*	*-25.4%*			
H&A	1,015.2	597.3	499.5	-117.7	940.3	696.3	466.9	125.1	1,994.4	2,228.5	2,385.7
HE	203.9	126.4	115.7	-70.1	132.2	100.4	104.0	47.1	375.9	383.7	391.4
VS	54.0	-61.2	134.9	5.7	52.0	61.8	69.1	57.1	133.4	239.9	382.3
BS	65.7	2.6	-20.5	-89.5	12.8	4.3	14.6	-2.7	-41.7	29.1	47.7
기타	19.4	73.8	93.9	96.7	20.6	33.0	48.1	31.3	283.8	133.0	135.6
LG이노텍	139.2	3.0	173.2	488.0	177.5	67.1	295.7	486.9	803.4	1,027.1	1,189.5
영업이익률	*7.3%*	*3.7%*	*4.8%*	*1.4%*	*6.3%*	*4.6%*	*4.5%*	*3.1%*	*4.2%*	*4.6%*	*4.9%*
매출액 (별도)	16,261.3	16,352.3	16,206.6	15,705.4	16,931.1	16,864.0	16,803.9	16,566.6	64,525.6	67,165.6	70,439.7
영업이익 (별도)	1,358.2	739.0	823.5	-174.9	1,157.9	895.8	702.7	257.9	2,745.7	3,014.2	3,342.7

주) 2024년 1분기부터 홈뷰티 사업이 'HE본부' 에서 'H&A본부'로 이관
자료: LG전자, 하나증권

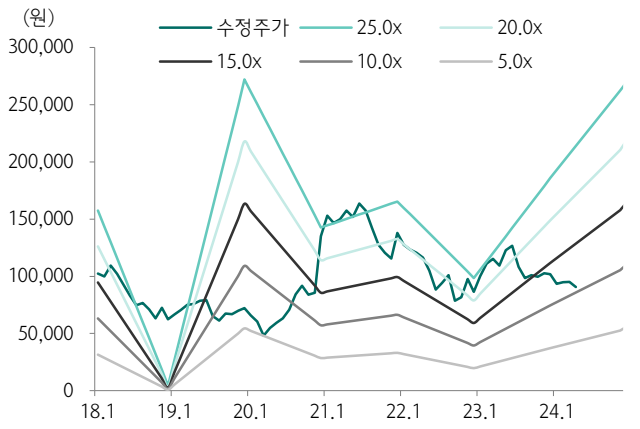
도표 2. LG전자의 사업부별 분기 실적 전망 (수정전)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023F	2024F
매출액	20,415.9	19,943.7	20,709.4	23,104.1	21,174.5	20,459.3	21,907.1	23,477.5	83,467.4	84,173.1	87,018.4
growth (YoY)	*-2.6%*	*2.5%*	*-2.2%*	*5.7%*	*3.7%*	*2.6%*	*5.8%*	*1.6%*	*12.9%*	*0.8%*	*3.4%*
growth (QoQ)	*-6.6%*	*-2.3%*	*3.8%*	*11.6%*	*-8.4%*	*-3.4%*	*7.1%*	*7.2%*			
H&A	8,021.7	7,985.5	7,457.4	6,674.9	8,351.3	8,057.8	7,482.4	6,725.5	29,895.5	30,139.5	30,617.0
HE	3,359.6	3,092.1	3,568.6	4,157.9	3,444.1	3,219.3	3,616.7	4,270.3	15,726.7	14,178.2	14,550.4
VS	2,386.5	2,664.5	2,503.5	2,593.1	2,606.0	2,762.4	2,955.8	2,985.3	8,649.6	10,147.6	11,309.6
BS	1,479.6	1,332.7	1,330.9	1,268.8	1,509.9	1,464.6	1,397.4	1,332.2	6,090.3	5,412.0	5,704.1
기타	1,014.0	1,222.8	1,346.2	1,010.7	1,095.1	1,320.6	1,413.5	1,051.1	4,347.7	4,593.7	4,880.4
LG이노텍	4,154.5	3,646.1	4,502.7	7,398.8	4,168.1	3,634.6	5,041.2	7,113.0	18,757.5	19,702.1	19,956.9
영업이익	1,497.4	739.8	996.7	313.1	1,283.5	872.4	1,024.6	738.1	3,551.0	3,546.9	3,918.6
growth (YoY)	*-22.9%*	*-6.6%*	*33.5%*	*351.4%*	*-14.3%*	*17.9%*	*2.8%*	*135.8%*	*-12.5%*	*-0.1%*	*10.5%*
growth (QoQ)	*2059.0%*	*-50.6%*	*34.7%*	*-68.6%*	*310.0%*	*-32.0%*	*17.5%*	*-28.0%*			
H&A	1,018.8	600.1	504.5	-115.7	943.6	561.7	387.1	81.2	1,129.7	2,007.8	1,973.6
HE	200.3	121.4	110.7	-72.2	89.3	77.5	134.8	93.5	5.4	360.2	395.0
VS	54.0	-61.2	134.9	5.7	65.4	88.9	109.7	37.9	169.7	133.4	302.0
BS	65.7	2.6	-20.5	-89.5	37.5	46.1	14.6	-2.7	25.1	(41.7)	95.6
기타	19.4	73.8	93.9	96.7	23.7	87.7	94.6	40.6	990.7	283.8	246.6
LG이노텍	139.2	3.0	173.2	488.0	124.0	10.5	283.9	487.5	1,230.4	803.4	906.0
영업이익률	*7.3%*	*3.7%*	*4.8%*	*1.4%*	*6.1%*	*4.3%*	*4.7%*	*3.1%*	*4.3%*	*4.2%*	*4.5%*
매출액 (별도)	16,261.4	16,297.6	16,206.7	15,705.3	17,006.5	16,824.7	16,865.8	16,364.5	64,709.8	64,471.0	67,061.5
영업이익 (별도)	1,358.2	736.7	823.6	-175.0	1,159.5	861.9	740.8	250.6	2,320.6	2,743.5	3,012.7

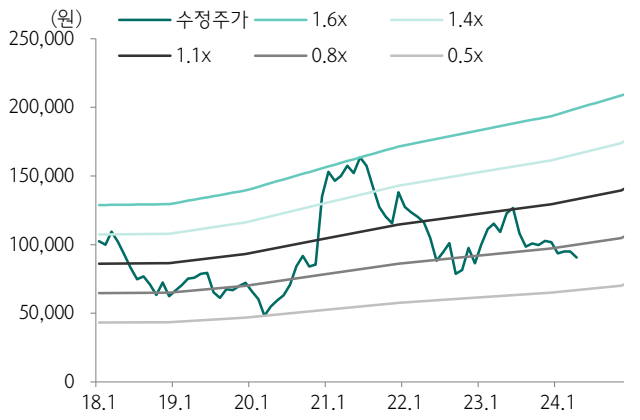
주1) LG화학으로의 사업양도에 따라 GM향 배터리팩 사업이 '22년부터 VS본부에서 기타부문으로 편입되었음
주2) LG화학으로의 사업양도에 따라, CEM 사업이 '22년부터 BS본부에서 기타부문으로 편입되었음
자료: LG전자, 하나증권

도표 3. 12M Fwd PER Band



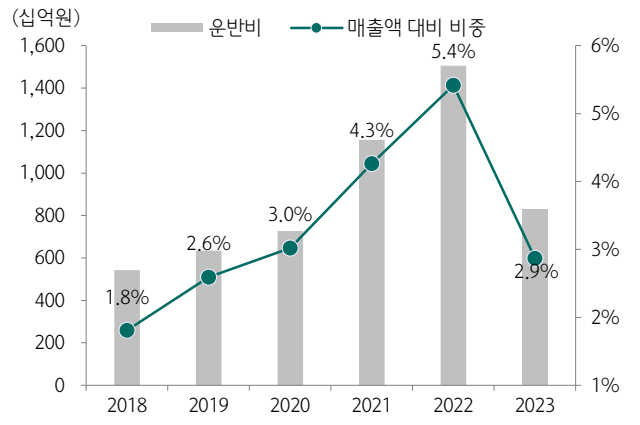
자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. 12M Fwd PBR Band



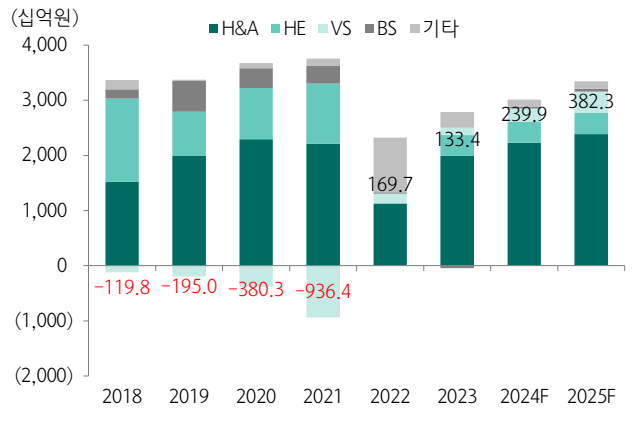
자료: WiseFn, 하나증권

도표 5. LG전자 운반비 추이



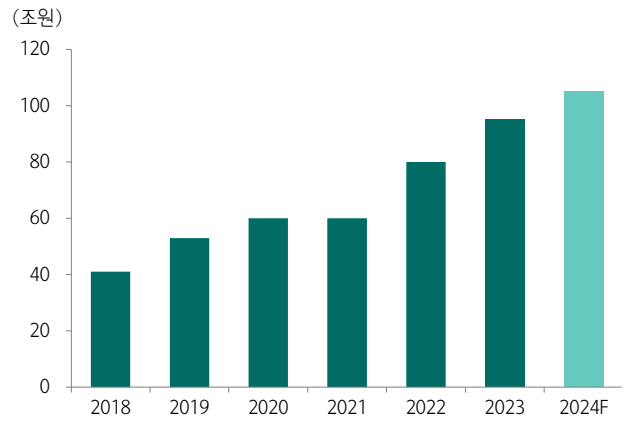
주: 별도 기준
자료: LG전자, 하나증권

도표 6. 사업부별 영업이익



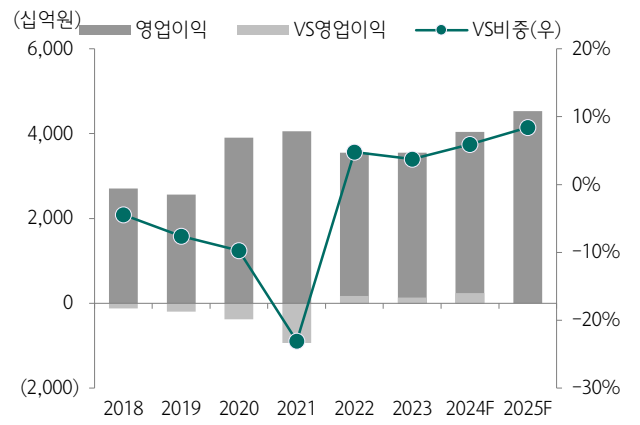
주: 별도 기준
자료: LG전자, 하나증권

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	2023	2024F	2025F
매출액	**73,908.0**	**83,467.3**	**84,227.8**	**87,946.6**	**92,883.2**
매출원가	55,010.8	63,231.1	64,425.1	66,694.5	70,591.3
매출총이익	18,897.2	20,236.2	19,802.7	21,252.1	22,291.9
판관비	14,839.2	16,685.3	16,253.6	17,210.8	17,759.6
영업이익	**4,058.0**	**3,551.0**	**3,549.1**	**4,041.4**	**4,532.3**
금융손익	(71.7)	(193.7)	(140.2)	0.0	52.0
종속/관계기업손익	448.9	(1,168.0)	(1,044.7)	(866.1)	(197.7)
기타영업외손익	(596.3)	350.6	(494.2)	0.0	0.0
세전이익	**3,838.9**	**2,539.8**	**1,869.9**	**3,175.3**	**4,386.6**
법인세	1,057.8	532.3	720.2	832.4	1,096.7
계속사업이익	2,781.1	2,007.5	1,149.7	2,342.9	3,290.0
중단사업이익	(1,366.1)	(144.4)	0.9	0.0	0.0
당기순이익	**1,415.0**	**1,863.1**	**1,150.6**	**2,342.9**	**3,290.0**
비지배주주지분 순이익	383.3	666.7	437.7	468.6	658.0
지배주주순이익	**1,031.7**	**1,196.4**	**712.9**	**1,874.3**	**2,632.0**
지배주주지분포괄이익	1,889.0	1,911.4	818.3	2,859.0	4,014.7
NOPAT	2,939.8	2,806.7	2,182.1	2,981.9	3,399.2
EBITDA	6,787.3	6,536.1	6,767.4	7,434.5	7,857.3
성장성(%)					
매출액증가율	27.30	12.93	0.91	4.42	5.61
NOPAT증가율	(8.37)	(4.53)	(22.25)	36.65	13.99
EBITDA증가율	5.70	(3.70)	3.54	9.86	5.69
영업이익증가율	3.92	(12.49)	(0.05)	13.87	12.15
(지배주주)순익증가율	(47.58)	15.96	(40.41)	162.91	40.43
EPS증가율	(47.59)	15.97	(40.42)	162.94	40.42
수익성(%)					
매출총이익률	25.57	24.24	23.51	24.16	24.00
EBITDA이익률	9.18	7.83	8.03	8.45	8.46
영업이익률	5.49	4.25	4.21	4.60	4.88
계속사업이익률	3.76	2.41	1.36	2.66	3.54

대차대조표

(단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	**27,487.8**	**27,488.2**	**30,341.2**	**33,786.5**	**36,395.6**
금융자산	6,229.0	6,521.8	8,632.7	11,286.5	12,684.4
현금성자산	6,051.5	6,322.4	8,487.6	11,138.7	12,532.5
매출채권	8,166.5	8,216.5	9,265.0	9,606.5	10,145.7
재고자산	9,754.0	9,388.8	9,125.4	9,461.7	9,992.8
기타유동자산	3,338.3	3,361.1	3,318.1	3,431.8	3,572.7
비유동자산	**25,993.7**	**27,667.9**	**29,899.6**	**29,473.6**	**29,412.5**
투자자산	5,558.5	4,596.6	4,762.3	4,929.4	5,193.4
금융자산	409.2	633.0	1,757.8	1,814.2	1,903.3
유형자산	14,700.8	15,831.8	16,818.6	16,677.1	16,724.8
무형자산	2,443.2	2,454.8	2,867.7	2,416.1	2,043.4
기타비유동자산	3,291.2	4,784.7	5,451.0	5,451.0	5,450.9
자산총계	**53,481.5**	**55,156.1**	**60,240.8**	**63,260.1**	**65,808.1**
유동부채	**23,619.9**	**22,332.5**	**24,160.4**	**24,946.6**	**24,294.1**
금융부채	2,196.6	2,601.7	2,947.7	2,960.5	1,086.6
매입채무	8,741.9	8,212.4	9,427.3	9,774.7	10,323.4
기타유동부채	12,681.4	11,518.4	11,785.4	12,211.4	12,884.1
비유동부채	**9,763.5**	**10,331.6**	**12,581.9**	**12,617.0**	**12,672.5**
금융부채	8,758.6	9,560.4	11,628.2	11,628.2	11,628.2
기타비유동부채	1,004.9	771.2	953.7	988.8	1,044.3
부채총계	**33,383.4**	**32,664.1**	**36,742.3**	**37,563.6**	**36,966.6**
지배주주지분	**17,230.6**	**18,992.1**	**19,664.7**	**21,394.1**	**23,881.2**
자본금	904.2	904.2	904.2	904.2	904.2
자본잉여금	3,044.4	3,048.3	3,025.0	3,025.0	3,025.0
자본조정	(44.9)	(44.9)	(44.9)	(44.9)	(44.9)
기타포괄이익누계액	(1,106.6)	(749.5)	(421.0)	(421.0)	(421.0)
이익잉여금	14,433.6	15,834.0	16,201.4	17,930.8	20,417.9
비지배주주지분	**2,867.4**	**3,499.9**	**3,833.8**	**4,302.4**	**4,960.4**
자본총계	**20,098.0**	**22,492.0**	**23,498.5**	**25,696.5**	**28,841.6**
순금융부채	4,726.3	5,640.3	5,943.1	3,302.1	30.4

투자지표

	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	5,705	6,616	3,942	10,365	14,555
BPS	95,533	105,273	108,993	118,557	132,310
CFPS	49,774	44,608	45,731	36,913	42,357
EBITDAPS	37,534	36,144	37,423	41,112	43,451
SPS	408,707	461,569	465,774	486,340	513,639
DPS	850	700	800	800	800
주가지표(배)					
PER	24.19	13.07	25.82	8.74	6.22
PBR	1.44	0.82	0.93	0.76	0.68
PCFR	2.77	1.94	2.23	2.45	2.14
EV/EBITDA	4.61	3.67	4.02	3.12	2.61
PSR	0.34	0.19	0.22	0.19	0.18
재무비율(%)					
ROE	6.32	6.61	3.69	9.13	11.63
ROA	2.03	2.20	1.24	3.04	4.08
ROIC	14.48	12.57	9.25	12.79	15.06
부채비율	166.10	145.23	156.36	146.18	128.17
순부채비율	23.52	25.08	25.29	12.85	0.11
이자보상배율(배)	16.97	9.77	6.20	5.99	7.17

자료: 하나증권

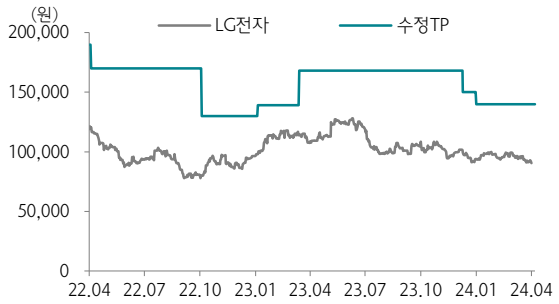
현금흐름표

(단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	**2,677.4**	**3,107.8**	**5,913.6**	**5,747.1**	**6,671.2**
당기순이익	1,415.0	1,863.1	1,150.6	2,342.9	3,290.0
조정	6,677.8	4,967.6	5,981.2	3,393.2	3,325.0
감가상각비	2,729.3	2,985.1	3,218.3	3,393.1	3,325.0
외환거래손익	(14.3)	(151.2)	40.7	0.0	0.0
지분법손익	(449.1)	1,168.0	1,044.7	0.0	0.0
기타	4,411.9	965.7	1,677.5	0.1	0.0
영업활동자산부채변동	(5,415.4)	(3,722.9)	(1,218.2)	11.0	56.2
투자활동 현금흐름	**(2,465.5)**	**(3,227.5)**	**(5,289.7)**	**(2,969.7)**	**(3,268.0)**
투자자산감소(증가)	(309.8)	2,129.9	879.0	(167.1)	(263.9)
자본증가(감소)	(2,336.6)	(2,796.6)	(3,222.6)	(2,800.0)	(3,000.0)
기타	180.9	(2,560.8)	(2,946.1)	(2.6)	(4.1)
재무활동 현금흐름	**(282.3)**	**448.3**	**1,503.2**	**(132.2)**	**(2,018.8)**
금융부채증가(감소)	(24.0)	1,206.8	2,413.8	12.8	(1,873.9)
자본증가(감소)	121.1	4.0	(23.4)	0.0	0.0
기타재무활동	(88.2)	(522.6)	(646.2)	(0.1)	0.0
배당지급	(291.2)	(239.9)	(241.0)	(144.9)	(144.9)
현금의 증감	**155.2**	**270.8**	**2,165.2**	**2,607.5**	**1,393.8**
Unlevered CFO	9,000.8	8,066.6	8,269.7	6,675.1	7,659.7
Free Cash Flow	29.3	(9.0)	2,643.7	2,947.1	3,671.2

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%
22.4.7	BUY	190,000	-34.98%	-33.16%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 4월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2024년 4월 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 22일