

2025. 1. 24



▲ 전기전자/IT 부문

Analyst **양승수**
02. 6454-4875
seungsoo.yang@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) **120,000 원**

현재주가 (1.24) **84,500 원**

상승여력 **42.0%**

KOSPI	2,515.49pt
시가총액	138,282억원
발행주식수	16,365만주
유동주식비율	65.05%
외국인비중	32.61%
52주 최고/최저가	113,900원/83,200원
평균거래대금	358.2억원

주요주주(%)

LG 외 2 인	34.35
국민연금공단	7.48

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.8	-25.8	-9.9
상대주가	-5.6	-18.2	-11.2

주가그래프



LG전자 066570

탑라인 경쟁력은 입증, 수익성 개선 필요

- ✓ 4Q24P 별도 기준 매출액 16.3조원(+4% YoY), 영업적자 1,139억원(적지 YoY) 기록
- ✓ 부진한 업황에도 견조한 매출 성장을 유지하고 있으나, 비용 측면에서 여러 변수의 부정적인 영향 지속
- ✓ 1Q25 별도 기준 매출액 18.2조원(+7.4% YoY), 영업이익 1.07조원(-7.1% YoY) 전망
- ✓ 당장의 수익성은 아쉬우나 신사업 성과 확대를 통한 체질 개선은 현재 진행형
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 12만원 유지

4Q24 Review: 탑라인 성장 대비 부진한 수익성

LG전자의 4Q24P 별도 기준 매출액은 16.3조원(+4% YoY), 영업적자 1,139억원(적지 YoY)을 기록했다. 부진한 전방 수요가 지속되고 있음에도 주요 사업부 모두 견조한 매출 성장을 유지했다. HVAC/구독가전/WebOS 등 신사업에서도 작년 연초 제시했던 목표에 부합하는 외형성장을 달성했다는 점 또한 긍정적이다. 다만, H&A 부문에서는 물류비와 마케팅 비용의 상승이, HE 부문에서는 패널 가격 상승이, BS 부문에서는 신사업에서의 추가 비용 확대가 영향을 미치며, 탑라인 성장에 비해 2분기 연속으로 부진한 수익성을 기록하였다.

1Q25 Preview: 탑라인 성장은 지속

1Q25 별도 기준 매출액과 영업이익은 각각 18.2조원(+7.4% YoY), 1조 734억원(-7.1% YoY)을 전망한다. 북미 지역을 중심으로 한 H&A 사업부의 견조한 매출 성장세는 지속될 전망이다. 2025년 글로벌 가전 수요 역시 분기별로 점진적인 성장세를 보일 것으로 예상되며, 특히 북미 지역에서는 LA 지역 산불로 인한 일시적 수요 증가 가능성도 존재한다. 다만, 비용 측면에서 물류비와 패널 가격 등 여러 변수의 부정적인 영향이 확대되고 있다. 또한, 회사 내부적으로 신사업 투자 확대가 이루어지고 있는 만큼, 수익성 회복 시점의 불확실성이 지속될 전망이다.

느리지만 천천히

상저하고의 실적 흐름이 반복된 점은 아쉬우나, 다양한 신사업에서 외형 성장이 확대되고 있다는 점은 긍정적이다. 외부 변수의 통제 부족으로 신사업에서의 성과가 주목받지 못하고 있으나, 점진적인 체질 개선에 기여할 것으로 기대된다. 추가 부양을 위한 동사의 다양한 노력에도 불구하고, 단기 수익성 부진으로 인해 여전히 최하단 수준의 밸류에이션이 유지되고 있다. 중장기 관점에서 볼 때, 리스크 대비 리턴이 높은 구간으로 판단되며, 투자의견 Buy와 적정주가 12만원을 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	83,467.3	3,551.0	1,196.4	7,232	32.2	105,025	12.0	0.8	3.7	6.6	145.2
2023	84,227.8	3,549.1	712.9	4,267	-38.6	108,745	23.9	0.9	4.0	3.7	156.4
2024	87,728.2	3,419.7	367.5	2,245	-47.3	110,295	30.8	0.8	3.1	2.3	160.0
2025E	89,769.8	3,120.3	1,755.9	10,640	291.5	119,459	7.9	0.7	3.1	8.5	137.9
2026E	92,885.0	3,769.1	2,597.5	15,783	48.3	133,054	5.4	0.6	2.4	11.4	123.4

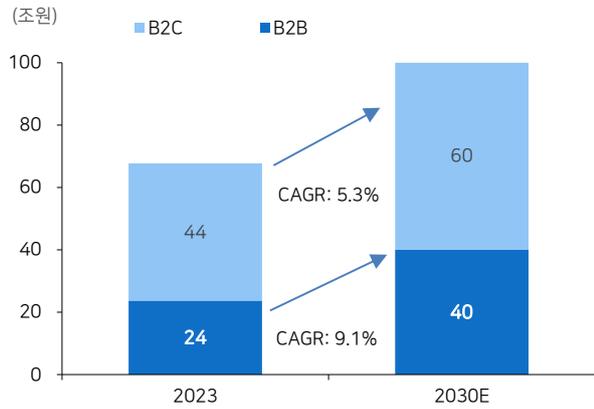
(십억원)	4Q24P	4Q23	(% YoY)	3Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)	메리츠	(% diff)
매출액	22,761.5	23,156.7	-1.6%	22,176.9	2.7%	22,505.5	1.2%	22,493.4	1.3%
영업이익	135.4	313.1	-56.8%	751.9	-82.0%	397.0	-65.9%	422.4	-67.9%
세전이익	-1,095.4	-133.1	nm	283.7	흑전	159.0	nm	320.5	nm
지배주주 순이익	-714.9	-305.9	nm	48.6	흑전	62.7	nm	180.9	nm
영업이익률(%)	0.6%	1.4%		3.4%		1.8%		1.9%	
지배주주 순이익률(%)	-3.1%	-1.3%		0.2%		0.3%		0.8%	

자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
환율(원)	1,325	1,370	1,359	1,397	1,425	1,410	1,380	1,350	1,306	1,363	1,391
연결 매출액	21,095.9	21,694.4	22,176.9	22,761.5	22,387.6	21,865.0	22,492.7	23,024.6	83,609.3	87,728.2	89,769.8
(% QoQ)	-8.9%	2.8%	2.2%	2.7%	-1.7%	-2.3%	2.9%	2.4%			
(% YoY)	3.3%	8.5%	10.7%	-1.6%	6.1%	0.8%	1.4%	1.1%	0.2%	4.9%	2.3%
별도 매출액	16,931.1	17,336.5	16,682.1	16,314.2	18,186.2	18,336.4	17,394.3	16,763.8	64,525.6	67,263.9	70,680.7
H&A 매출액	8,607.5	8,842.9	8,337.6	7,415.3	9,461.7	9,563.9	8,266.9	7,404.9	30,168.3	33,203.3	34,697.4
HE 매출액	3,492.0	3,618.2	3,747.3	4,371.6	3,637.0	3,531.1	3,921.4	4,316.0	14,204.0	15,229.1	15,405.6
VS 매출액	2,661.9	2,691.9	2,611.3	2,655.4	2,695.8	2,783.5	2,810.5	2,913.0	10,147.6	10,620.5	11,202.9
BS 매출액	1,575.5	1,464.4	1,398.9	1,248.3	1,584.6	1,468.2	1,433.7	1,342.8	5,412.0	5,687.1	5,829.3
기타 매출액	594.2	719.1	587.0	623.6	807.0	989.6	961.8	787.0	4,593.7	2,523.9	3,545.5
LGI 매출액	4,333.6	4,531.7	5,685.6	6,626.8	4,389.4	3,712.3	5,287.3	6,454.2	19,986.8	21,177.7	19,843.1
연결 영업이익	1,335.2	1,197.2	751.9	135.4	1,162.2	844.3	736.9	376.8	3,502.5	3,419.7	3,120.3
(% QoQ)	326.4%	-10.3%	-37.2%	-82.0%	758.4%	-27.4%	-12.7%	-48.9%			
(% YoY)	-10.8%	61.4%	-20.9%	-56.8%	-13.0%	-29.5%	-2.0%	178.3%	-1.4%	-2.4%	-8.8%
별도 영업이익	1,157.7	1,045.1	620.2	-113.9	1,073.4	798.2	549.8	86.2	2,748.2	2,709.1	2,507.5
H&A 영업이익	940.3	694.4	527.2	-117.3	959.2	744.9	479.9	78.7	1,994.3	2,044.6	2,262.7
HE 영업이익	132.2	97.0	49.4	37.3	10.2	-18.4	20.0	12.8	375.9	315.9	24.5
VS 영업이익	51.8	82.8	1.1	-20.0	11.0	28.4	34.3	25.5	243.9	115.7	99.1
BS 영업이익	12.8	-5.9	-76.9	-123.1	-4.7	-29.2	-34.3	-38.7	-41.7	-193.1	-106.9
기타 영업이익	20.6	176.7	119.4	109.2	97.6	72.6	50.0	7.8	130.9	425.9	228.0
LGI 영업이익	176.0	151.7	130.5	247.8	87.0	44.8	186.0	290.0	830.8	706.0	607.8
연결 영업이익률	6.3%	5.5%	3.4%	0.6%	5.2%	3.9%	3.3%	1.6%	4.2%	3.9%	3.5%
별도 영업이익률	6.8%	6.0%	3.7%	-0.7%	5.9%	4.4%	3.2%	0.5%	4.3%	4.0%	3.5%
H&A 영업이익률	10.9%	7.9%	6.3%	-1.6%	10.1%	7.8%	5.8%	1.1%	6.6%	6.2%	6.5%
HE 영업이익률	3.8%	2.7%	1.3%	0.9%	0.3%	-0.5%	0.5%	0.3%	2.6%	2.1%	0.2%
VS 영업이익률	1.9%	3.1%	0.0%	-0.8%	0.4%	1.0%	1.2%	0.9%	2.4%	1.1%	0.9%
BS 영업이익률	0.8%	-0.4%	-5.5%	-9.9%	-0.3%	-2.0%	-2.4%	-2.9%	-0.8%	-3.4%	-1.8%
기타 영업이익률	3.5%	24.6%	20.3%	17.5%	12.1%	7.3%	5.2%	1.0%	2.8%	16.9%	6.4%
LGI 영업이익률	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.0%	1.2%	3.5%	4.5%	4.2%	3.3%	3.1%

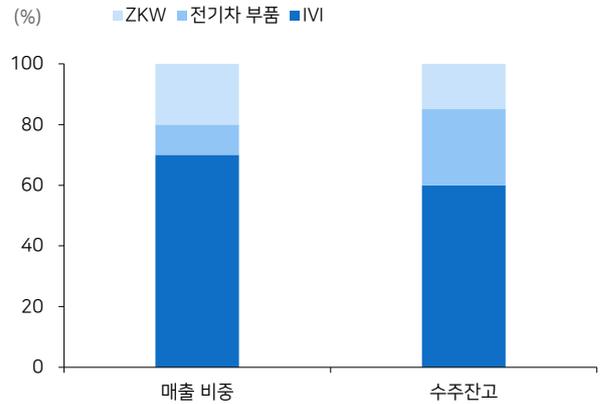
자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

그림1 LG전자 B2B, B2C 매출 전망



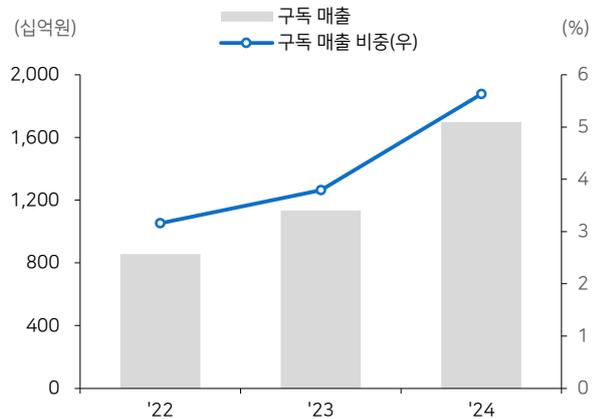
자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

그림2 LG전자 VS 사업부 제품별 매출 및 수주잔고 현황



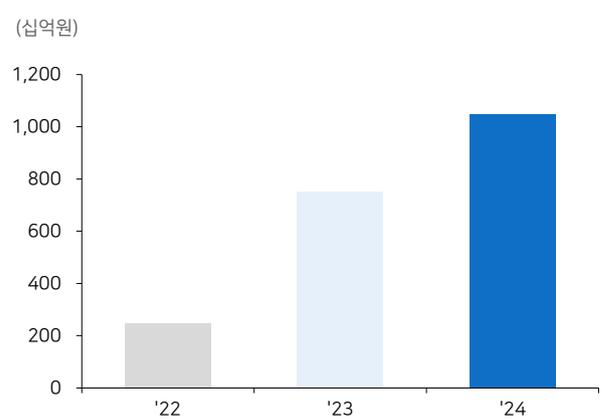
자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

그림3 LG전자 구독가전 매출액 추이 및 전망



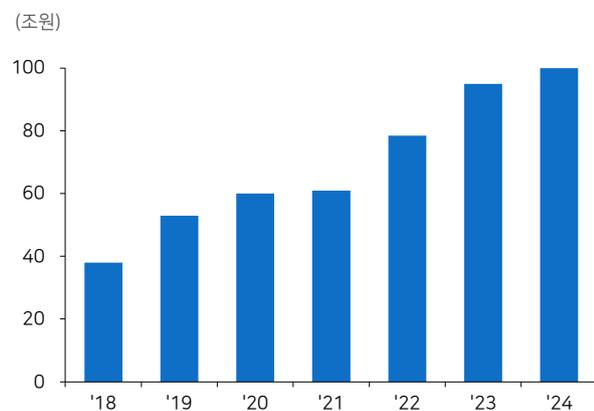
자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

그림4 LG전자 WebOS 매출액 추이



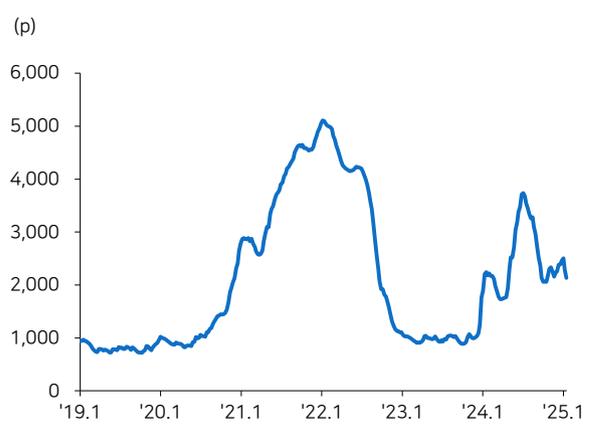
자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

그림5 LG전자 VS 사업부 수주잔고 추이



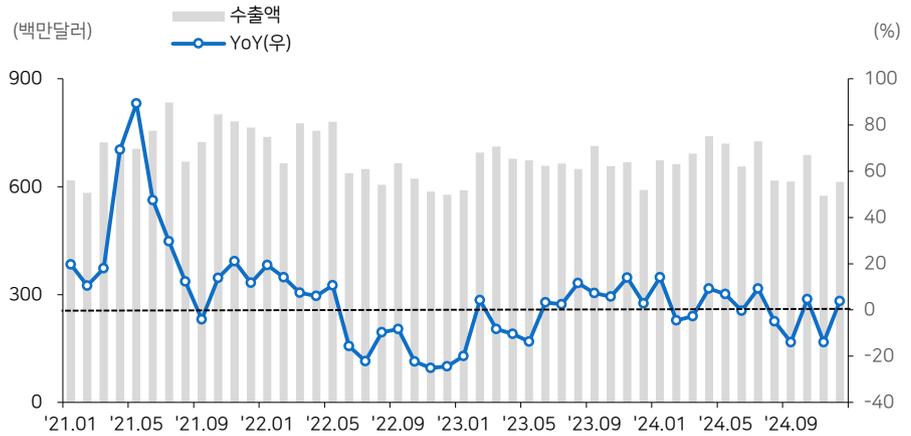
자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

그림6 SCFI 운임지수 추이



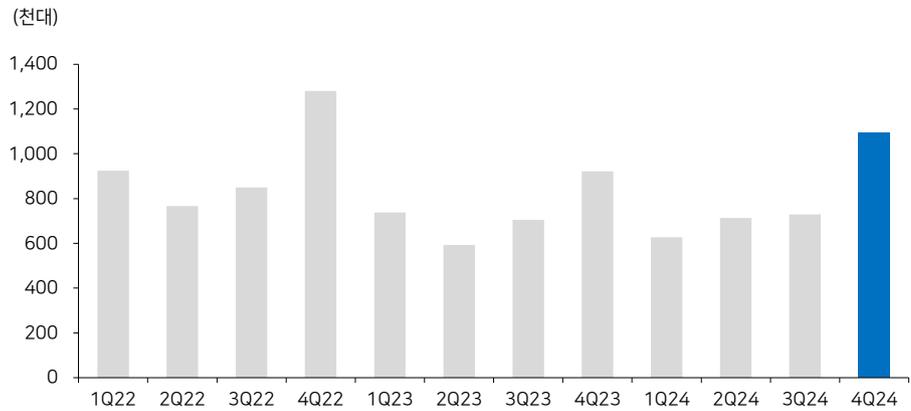
자료: Kcla, 메리츠증권 리서치센터

그림7 국내 가전 수출 금액 추이



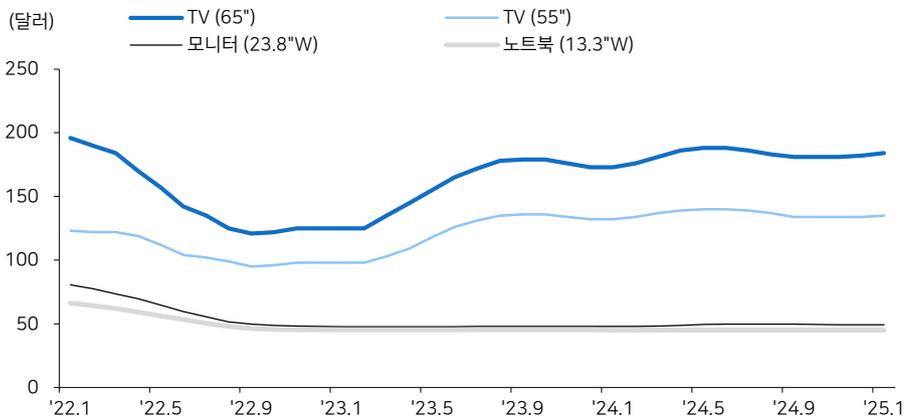
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 LG전자 OLED TV 출하량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 LCD 패널가 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 LG전자 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
BPS	120,505	12MF BPS
적정배수 (배)	0.96	최근 10년 평균 멀티플
적정가치	115,903	
적정주가	120,000	
현재주가	84,500	
상승여력 (%)	42.0%	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 LG전자 밸류에이션 테이블

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
주가 (원)												
High	79,600	64,300	66,100	109,500	114,500	83,400	136,500	193,000	150,500	132,400	113,900	
Low	58,200	39,300	44,700	51,200	58,800	58,500	41,600	115,000	77,200	83,500	83,200	
Average	68,187	52,875	54,306	77,170	86,194	70,583	73,627	147,087	103,870	108,438	97,229	
확정치 기준 PBR (배)												
High	1.2	1.0	1.0	1.5	1.5	1.1	1.6	2.0	1.4	1.2	1.0	
Low	0.9	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5	1.2	0.7	0.8	0.8	
Average	1.1	0.8	0.8	1.1	1.1	0.9	0.9	1.5	1.0	1.0	0.9	
확정치 BPS (원)	64,808	64,294	66,288	73,129	78,820	79,245	85,368	95,284	105,025	108,745	110,285	119,459
확정치 ROE (%)	3.4	1.1	0.7	13.7	9.0	0.2	13.2	6.3	6.6	3.7	2.3	8.5
컨센서스 기준 PBR (배)												
High	1.2	1.0	1.0	1.4	1.4	1.0	1.5	2.0	1.4	1.2	1.0	
Low	0.9	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5	1.2	0.7	0.7	0.7	
Average	1.0	0.8	0.8	1.0	1.1	0.8	0.8	1.6	0.9	0.9	0.8	
컨센서스 BPS (원)	68,245	67,143	65,662	76,315	81,830	83,796	89,580	94,768	110,175	114,669	116,542	125,362
컨센서스 ROE (%)	6.5	3.3	3.7	14.3	11.1	5.9	13.2	9.5	9.0	7.7	6.3	8.4

자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림10 LG전자 12개월 선행 PBR 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

LG 전자 (066570)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	83,467.3	84,227.8	87,728.2	89,769.8	92,885.0
매출액증가율(%)	12.9	0.9	4.2	2.3	3.5
매출원가	63,231.1	64,425.1	66,349.0	67,328.0	69,556.9
매출총이익	20,236.2	19,802.7	21,379.2	22,441.8	23,328.1
판매관리비	16,685.3	16,253.6	17,959.5	19,321.5	19,559.0
영업이익	3,551.0	3,549.1	3,419.7	3,120.3	3,769.1
영업이익률(%)	4.3	4.2	3.9	3.5	4.1
금융손익	-193.7	-140.2	11.8	164.1	194.5
종속/관계기업손익	-1,168.0	-1,044.7	-992.4	-103.3	101.5
기타영업외손익	350.6	-494.3	-1,126.6	-57.0	756.2
세전계속사업이익	2,539.8	1,869.9	1,335.8	3,124.0	4,821.4
법인세비용	532.3	720.2	462.5	1,058.3	1,765.5
당기순이익	1,863.1	1,150.6	591.4	2,065.8	3,055.8
지배주주지분 손이익	1,196.4	712.9	367.5	1,755.9	2,597.5

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	27,488.2	30,341.2	31,610.9	33,817.5	36,970.1
현금및현금성자산	6,322.4	8,487.6	8,847.8	10,530.8	12,878.0
매출채권	8,216.5	9,265.0	9,651.9	9,874.6	10,217.3
재고자산	9,388.8	9,125.4	9,506.4	9,725.8	10,063.4
비유동자산	27,667.9	29,899.6	28,487.0	27,631.3	27,242.3
유형자산	15,831.8	16,818.6	15,442.6	14,735.5	14,303.2
무형자산	2,454.8	2,867.7	2,641.8	2,384.2	2,259.7
투자자산	4,596.6	4,762.3	4,951.7	5,060.7	5,228.4
자산총계	55,156.1	60,240.8	60,097.8	61,448.8	64,212.4
유동부채	22,332.6	24,160.4	24,723.9	24,970.7	25,490.9
매입채무	8,212.4	9,427.3	9,820.9	10,047.6	10,396.3
단기차입금	885.9	707.6	1,157.6	1,107.6	1,007.6
유동성장기부채	1,401.6	1,894.0	1,107.3	885.9	708.7
비유동부채	10,331.6	12,581.9	11,514.4	10,651.4	9,978.0
사채	4,173.1	5,182.6	5,182.6	5,182.6	5,182.6
장기차입금	4,584.6	5,536.6	4,429.3	3,543.4	2,834.8
부채총계	32,664.1	36,742.3	36,238.2	35,622.2	35,469.0
자본금	904.2	904.2	904.2	904.2	904.2
자본잉여금	3,048.4	3,025.0	3,025.0	3,025.0	3,025.0
기타포괄이익누계액	-749.5	-421.0	-421.0	-421.0	-421.0
이익잉여금	15,834.0	16,201.4	16,481.7	18,138.9	20,597.3
비지배주주지분	3,499.9	3,833.8	3,914.6	4,224.4	4,682.8
자본총계	22,492.0	23,498.5	23,859.6	25,826.6	28,743.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	3,107.8	5,913.6	4,588.9	5,280.6	5,103.2
당기순이익(손실)	1,863.1	1,150.6	538.6	2,065.8	3,055.8
유형자산상각비	2,506.7	2,703.8	3,098.1	2,898.3	2,768.7
무형자산상각비	478.4	514.5	625.9	557.6	524.6
운전자본의 증감	-3,722.9	-1,218.2	-13.5	89.8	-23.4
투자활동 현금흐름	-3,227.6	-5,289.7	-2,654.2	-2,271.1	-1,684.2
유형자산의증가(CAPEX)	-3,116.8	-3,269.9	-1,722.0	-2,191.2	-2,336.5
투자자산의감소(증가)	-206.2	-1,210.5	-419.0	-212.4	-66.2
재무활동 현금흐름	448.3	1,503.3	-1,574.5	-1,326.5	-1,071.8
차입금의 증감	1,206.8	2,413.8	-1,429.6	-1,149.0	-973.1
자본의 증가	4.0	-23.4	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	270.8	2,165.2	360.3	1,683.0	2,347.2
기초현금	6,051.5	6,322.4	8,487.6	8,847.8	10,530.8
기말현금	6,322.4	8,487.6	8,847.8	10,530.8	12,878.0

Key Financial Data

	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	510,042	514,689	536,180	548,555	567,591
EPS(지배주주)	7,232	4,267	2,708	10,640	15,783
CFPS	49,292	50,533	31,471	37,897	40,927
EBITDAPS	39,940	41,353	43,653	40,185	43,156
BPS	105,025	108,745	110,295	119,459	133,054
DPS	700	800	1,000	516	764
배당수익률(%)	0.8	0.8	1.2	0.6	0.9
Valuation(Multiple)					
PER	12.0	23.9	30.8	7.9	5.4
PCR	1.8	2.0	2.7	2.2	2.1
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
PBR	0.8	0.9	0.8	0.7	0.6
EBITDA(십억원)	6,536.1	6,767.4	7,143.7	6,576.1	7,062.4
EV/EBITDA	3.7	4.0	3.1	3.1	2.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	6.6	3.7	2.3	8.5	11.4
EBITDA 이익률	7.8	8.0	8.1	7.3	7.6
부채비율	145.2	156.4	151.9	137.9	123.4
금융비용부담률	0.4	0.7	0.6	0.5	0.5
이자보상배율(x)	9.8	6.2	6.5	6.6	8.7
매출채권회전율(x)	10.2	9.6	9.3	9.2	9.2
재고자산회전율(x)	8.7	9.1	9.4	9.3	9.4

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.3%
중립	14.8%
매도	0.0%

2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

LG 전자 (066570) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.11.09	Indepth	Buy	120,000	양승수	-15.5	-1.8	
2023.04.10	기업브리프	Buy	150,000	양승수	-22.6	-15.2	
2023.06.22	기업브리프	Buy	165,000	양승수	-34.1	-22.3	
2023.10.30	기업브리프	Buy	160,000	양승수	-36.5	-32.3	
2023.12.28	기업브리프	Buy	140,000	양승수	-31.6	-27.3	
2024.01.26	기업브리프	Buy	130,000	양승수	-23.3	-12.4	
2024.07.26	기업브리프	Buy	140,000	양승수	-28.2	-18.9	
2024.10.25	기업브리프	Buy	130,000	양승수	-31.7	-27.3	
2025.01.13	산업분석	Buy	120,000	양승수	-	-	