

LG 전자 (066570/KS)

글로벌 스윙생산체계로 관세 영향 방어

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 100,000 원(유지)
 현재주가: 77,100 원
 상승여력: 29.7%



Analyst
박형우

hyungwoo@sk.com
 02-3773-9035



Analyst
권민규

mk.kwon@sk.com
 02-3773-8578

Company Data

| | |
|--------|------------|
| 발행주식수 | 16,289 만주 |
| 시가총액 | 12,617 십억원 |
| 주요주주 | |
| LG(외2) | 35.11% |
| 국민연금공단 | 7.48% |

Stock Data

| | |
|--------------|-------------|
| 주가(25/07/25) | 77,100 원 |
| KOSPI | 3,196.05 pt |
| 52주 최고가 | 113,500 원 |
| 52주 최저가 | 64,700 원 |
| 60일 평균 거래대금 | 38 십억원 |

주가 및 상대수익률



2분기 리뷰: 관세 발 실적 충격

2 분기 영업이익은 6,394 억원(-49%, 이하 YoY)를 기록했다. 부문별 영업이익은 HS(백색가전) 4,399 억원, MS(TV/음향/PC) -1,917 억원, VS(전장) 1,262 억원, ES(냉난방공조기) 2,505 억원, 기타 -12 억원, 자회사(LG 이노텍 연결) 157 억원이다.

① MS 사업부의 수익성 쇼크가 실적 부진의 주된 원인이다. 가격경쟁 및 LCD 등 원가부담 심화로 적자폭이 확대됐다. ② HS는 철강&알루미늄 관세 및 보편관세에도 불구하고 비용 절감과 판가 인상 등 선제적 대응으로 선방한 모습이다. ③ 전장(VS)은 전분기에 이어 견조한 흐름을 이어갔다. 제품믹스 개선과 멕시코 중심의 생산지역 다변화 효과다. ④ ES는 4개 사업군 중 가장 안정적인 실적을 유지했다.

3분기 전망: '관세 부담 확대와 수요 부진' 이중 부담

3분기 영업이익은 5,662 억원(-25%)으로 전망된다. 관세 영향이 확대된다. 보편관세 10%는 상호관세가 확정되면 상승하게 된다. 철강&알루미늄 관세 관련 비용도 3개월 온기 반영된다. 세트 사업들인 MS, HS, ES의 수익성 방어 여부가 관건이다. 하반기에는 판가 인상 여력, 유통채널 내 재고 조정, 소비자 수요 심리 둔화 등이 모두 변수로 작용할 전망이다. 상호/보복 관세 확대 가능성과 더불어 매출 기준 북미 비중이 큰 만큼 외부 환경에 따른 실적 변동성이 확대될 수 있다. 이를 대비해 생산기지 이전 및 현지화 전략, 비용효율화를 통해 안정적 수익구조 확보를 목표하고 있다.

목표주가 '100,000 원', 투자 의견 '매수' 유지

불확실한 매크로 환경에 하반기도 편치 않다. 그러나 낮아진 현 주가에서는 기회도 존재하기에 매수 의견을 유지한다. ① 연내 인도법인 IPO를 재추진 계획이다. ② 지분 법자회사 LG 디스플레이의 순손실 축소가 동사의 순이익에도 긍정적 기여를 하고 있다. 순이익 개선은 배당 확대로 이어진다. ③ 미국과 관세율 인하 협상에 성공 시 주가 반등의 모멘텀으로 작용할 수 있다. ④ LG 전자의 최대 강점은 스윙생산 체계다. 멕시코와 헝가리 전장 공장 및 미국, 인도법인 외에도 글로벌 각지의 생산공장이 관세분쟁 국면에서 더 돋보일 것이다.

영업실적 및 투자지표

| 구분 | 단위 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 십억원 | 83,467 | 82,263 | 87,728 | 88,267 | 91,599 | 95,712 |
| 영업이익 | 십억원 | 3,551 | 3,653 | 3,420 | 2,695 | 3,881 | 4,462 |
| 순이익(지배주주) | 십억원 | 1,196 | 713 | 368 | 1,839 | 2,120 | 2,506 |
| EPS | 원 | 7,415 | 4,536 | 3,591 | 10,218 | 11,773 | 13,914 |
| PER | 배 | 11.7 | 22.4 | 23.3 | 7.5 | 6.5 | 5.5 |
| PBR | 배 | 0.8 | 0.9 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.5 |
| EV/EBITDA | 배 | 3.7 | 4.0 | 3.7 | 3.4 | 2.5 | 2.0 |
| ROE | % | 6.6 | 3.7 | 1.8 | 8.4 | 8.9 | 9.6 |

LG 전자 Trailing PBR



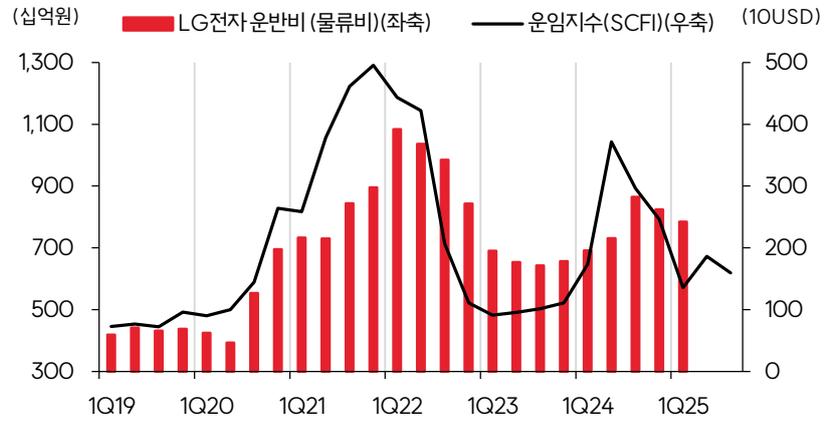
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 전자 실적 추이 및 전망

| (십억원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25P | 3Q25E | 4Q25E | 2024 | 2025E | 2026E |
|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 매출액 | 21,095.9 | 21,694.4 | 22,176.4 | 22,761.5 | 22,739.8 | 20,735.2 | 21,467.9 | 23,324.0 | 87,728.2 | 88,267.0 | 91,599.4 |
| H&A | 6,129.1 | 6,416.3 | 6,282.2 | 5,978.1 | 6,696.8 | 6,594.4 | 6,406.7 | 5,833.6 | 24,805.7 | 25,531.5 | 25,438.4 |
| HE | 5,061.3 | 5,076.6 | 5,138.5 | 5,612.6 | 4,950.3 | 4,393.4 | 4,888.9 | 5,426.3 | 20,889.0 | 19,658.9 | 20,595.8 |
| VS | 2,661.7 | 2,692.1 | 2,611.3 | 2,655.4 | 2,843.2 | 2,849.4 | 2,611.3 | 2,735.1 | 10,620.5 | 11,039.0 | 11,590.9 |
| BS | 2,589.0 | 2,535.7 | 2,144.1 | 1,552.3 | 3,054.4 | 2,644.2 | 2,187.0 | 1,629.9 | 8,821.1 | 9,515.5 | 9,991.3 |
| 기타 | 489.9 | 615.9 | 506.0 | 515.8 | 365.2 | 458.1 | 481.0 | 505.1 | 2,127.6 | 1,809.4 | 1,990.3 |
| LG 이노텍 | 4,164.9 | 4,357.8 | 5,494.3 | 6,447.3 | 4,829.9 | 3,795.7 | 4,893.0 | 7,194.0 | 20,464.3 | 20,712.7 | 21,992.8 |
| 영업이익 | 1,335.2 | 1,197.2 | 751.9 | 135.4 | 1,259.1 | 639.4 | 566.2 | 230.6 | 3,419.7 | 2,695.3 | 3,881.0 |
| H&A | 586.5 | 429.0 | 354.5 | -68.9 | 644.6 | 439.9 | 324.1 | 65.8 | 1,301.1 | 1,474.4 | 1,729.9 |
| HE | 181.0 | 126.8 | 10.8 | -50.4 | 4.9 | -191.7 | -146.6 | -205.1 | 268.2 | -538.4 | -78.4 |
| VS | 51.8 | 82.8 | 1.1 | -19.9 | 125.1 | 126.2 | 109.7 | 27.4 | 115.8 | 388.3 | 437.6 |
| BS | 335.6 | 248.9 | 156.4 | -65.6 | 406.7 | 250.5 | 109.3 | 16.3 | 675.3 | 782.8 | 871.9 |
| 기타 | 2.7 | 157.7 | 97.4 | 90.9 | -47.0 | -1.2 | 7.1 | 13.1 | 348.7 | -28.0 | 3.2 |
| LG 이노텍 | 177.6 | 152.0 | 131.7 | 249.3 | 124.8 | 15.7 | 162.4 | 313.2 | 710.6 | 616.1 | 916.7 |
| 영업이익률 (%) | 6 | 6 | 3 | 1 | 6 | 3 | 3 | 1 | 4 | 3 | 4 |
| H&A (%) | 10 | 7 | 6 | -1 | 10 | 7 | 5 | 1 | 5 | 6 | 7 |
| HE (%) | 4 | 2 | 0 | -1 | 0 | -4 | -3 | -4 | 1 | -3 | 0 |
| VS (%) | 2 | 3 | 0 | -1 | 4 | 4 | 4 | 1 | 1 | 4 | 4 |
| BS (%) | 13 | 10 | 7 | -4 | 13 | 9 | 5 | 1 | 8 | 8 | 9 |
| 기타 | 1 | 26 | 19 | 18 | -13 | 0 | 1 | 3 | 16 | -2 | 0 |
| LG 이노텍 (%) | 4 | 3 | 2 | 4 | 3 | 0 | 3 | 4 | 3 | 3 | 4 |

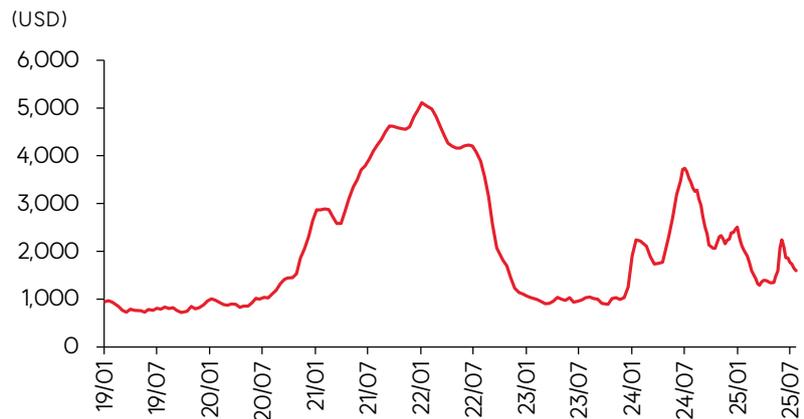
자료: 회사 자료, SK 증권 추정

LG 전자 운반비 vs 운임지수(SCFI)



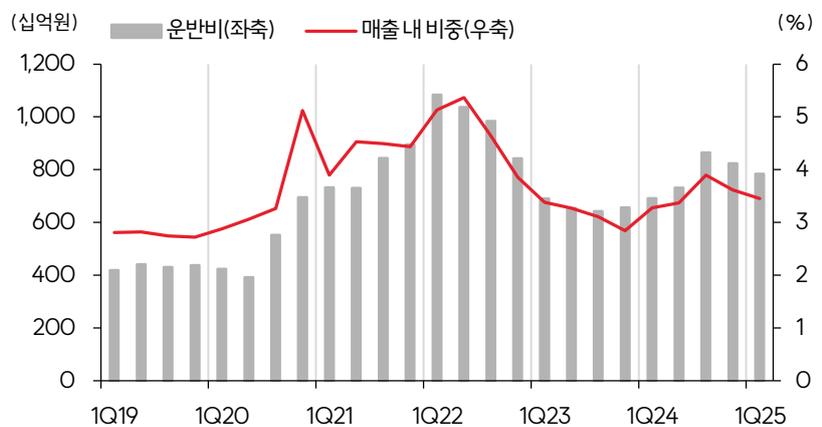
자료 : SSE, LG 전자, SK 증권

상하이 컨테이너 운임지수(SCFI) 추이



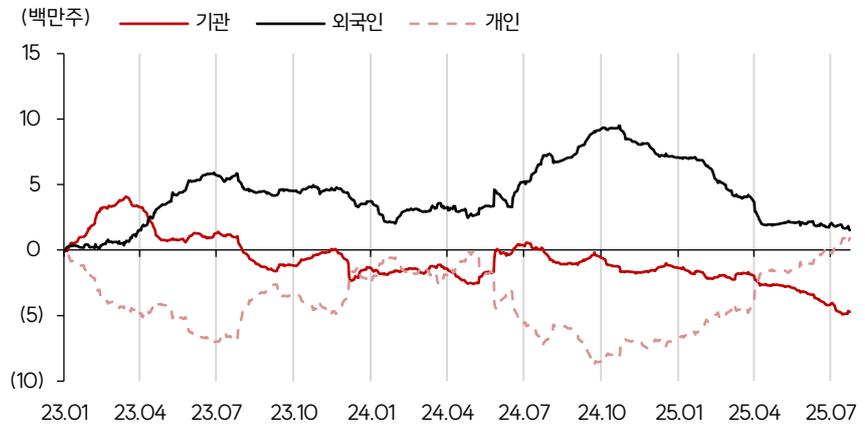
자료 : SSE, SK 증권

LG 전자 운임비 추이



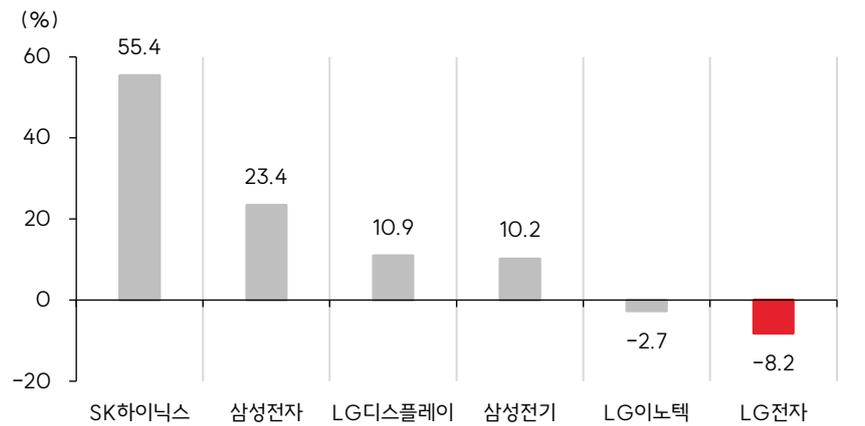
자료 : LG 전자, SK 증권

투자자별 순매수 동향 (2023~)



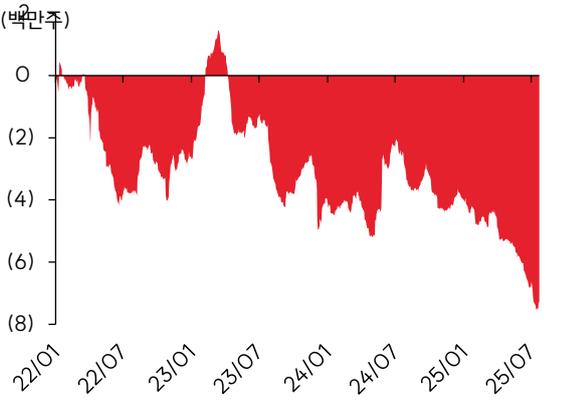
자료 : QuantiWise, SK 증권

IT 대형주 연초대비 수익률 (YTD)



자료 : QuantiWise, SK 증권

LG 전자 기관 누적 순매수 추이 (2022년 초~)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 외국인 비중 추이 (2022년 초~)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 PER (12MF)



자료 : QuantilWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 전자 EV/EBITDA (12MF)



자료 : QuantilWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 전자 분기 실적 리뷰 테이블

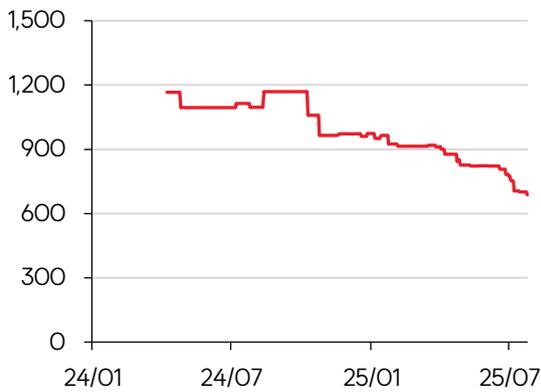
(단위: 십억원)

| 구분 | 2Q24 | 1Q25 | 2Q25P | | | 3Q25 (E) | | 2024 | 2025 (F) 컨센 | 2026 (F) 컨센 |
|------|---------|---------|-------|---------|---------|----------|---------|---------|----------------|----------------|
| | | | SK | 컨센 | 확정치 | 컨센 | 추정치 | | | |
| 매출액 | 216,944 | 227,398 | | 214,706 | 207,352 | 220,985 | 214,679 | 877,282 | 891,533 | 926,833 |
| 영업이익 | 11,961 | 12,591 | | 8,470 | 6,394 | 7,016 | 5,662 | 34,197 | 28,715 | 36,182 |
| 순이익 | 5,591 | 7,990 | | 3,532 | 6,047 | 2,264 | - | 3,675 | 11,463 | 16,063 |

자료: Quantiwise, SK 증권 추정

LG 전자 3Q25F 영업이익 컨센서스 추이

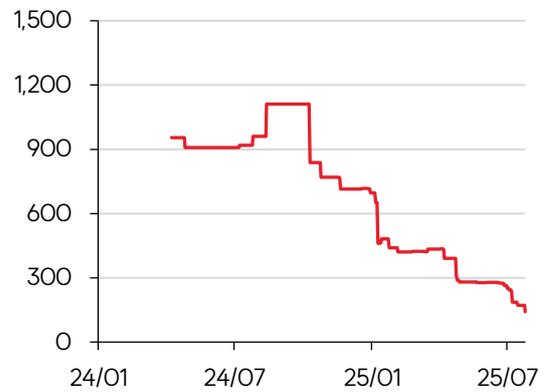
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 4Q25F 영업이익 컨센서스 추이

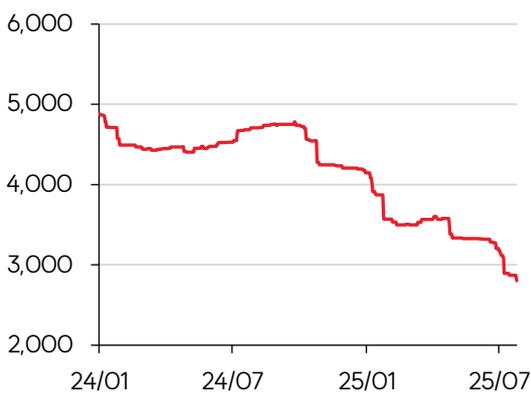
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 25F 영업이익 컨센서스 추이

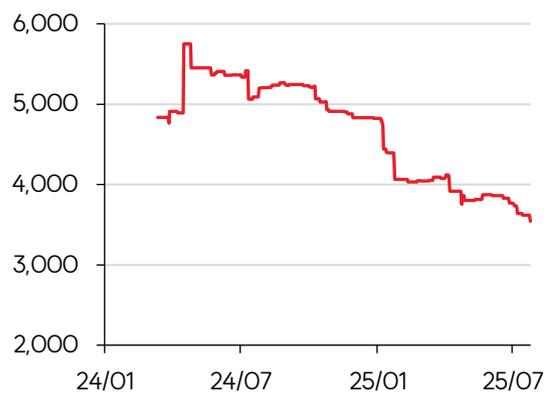
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 26F 영업이익 컨센서스 추이

(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 실적추정 변경표

| 구분 | 변경전 | | 변경후 | | 변경율 (%) | |
|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|
| | 2025F | 2026F | 2025F | 2026F | 2025F | 2026F |
| 매출액 | 91,000 | 94,510 | 88,267 | 91,599 | (3.0) | (3.1) |
| 영업이익 | 3,633 | 4,733 | 2,695 | 3,881 | (25.8) | (18.0) |
| 순이익 | 1,666 | 2,534 | 1,839 | 2,120 | 10.4 | (16.3) |
| OPM(%) | 4.0 | 5.0 | 3.1 | 4.2 | | |
| NPM | 1.8 | 2.7 | 2.1 | 2.3 | | |

자료: SK 증권 추정

재무상태표

| 12월 결산(십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 30,341 | 33,924 | 35,029 | 37,840 | 41,635 |
| 현금및현금성자산 | 8,488 | 7,573 | 10,386 | 12,600 | 15,365 |
| 매출채권 및 기타채권 | 9,844 | 11,345 | 11,626 | 11,911 | 12,402 |
| 재고자산 | 9,125 | 10,729 | 10,995 | 11,264 | 11,729 |
| 비유동자산 | 29,900 | 31,706 | 31,835 | 31,249 | 30,659 |
| 장기금융자산 | 2,316 | 1,775 | 1,524 | 1,561 | 1,626 |
| 유형자산 | 16,819 | 17,075 | 16,799 | 16,546 | 16,153 |
| 무형자산 | 2,868 | 3,519 | 3,226 | 2,785 | 2,405 |
| 자산총계 | 60,241 | 65,630 | 66,865 | 69,089 | 72,294 |
| 유동부채 | 24,160 | 27,307 | 27,727 | 28,009 | 28,754 |
| 단기금융부채 | 2,948 | 3,278 | 3,114 | 2,803 | 2,522 |
| 매입채무 및 기타채무 | 13,151 | 14,354 | 19,880 | 20,367 | 21,207 |
| 단기충당부채 | 1,050 | 1,515 | 1,553 | 1,591 | 1,656 |
| 비유동부채 | 12,582 | 13,110 | 11,682 | 11,154 | 10,663 |
| 장기금융부채 | 11,628 | 12,025 | 10,822 | 10,281 | 9,767 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | 422 | 559 | 320 | 320 | 320 |
| 장기충당부채 | 327 | 244 | 250 | 257 | 267 |
| 부채총계 | 36,742 | 40,418 | 39,409 | 39,163 | 39,417 |
| 지배주주지분 | 19,665 | 20,995 | 22,936 | 24,876 | 27,201 |
| 자본금 | 904 | 904 | 904 | 904 | 904 |
| 자본잉여금 | 3,025 | 2,970 | 2,968 | 2,968 | 2,968 |
| 기타자본구성요소 | -45 | -45 | -45 | -45 | -45 |
| 자기주식 | -45 | -45 | -45 | -45 | -45 |
| 이익잉여금 | 16,201 | 16,353 | 17,953 | 19,893 | 22,219 |
| 비지배주주지분 | 3,834 | 4,217 | 4,520 | 5,050 | 5,676 |
| 자본총계 | 23,499 | 25,212 | 27,456 | 29,926 | 32,878 |
| 부채외자본총계 | 60,241 | 65,630 | 66,865 | 69,089 | 72,294 |

현금흐름표

| 12월 결산(십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동현금흐름 | 5,914 | 3,843 | 6,703 | 6,001 | 6,402 |
| 당기순이익(손실) | 1,151 | 591 | 2,175 | 2,650 | 3,132 |
| 비현금성항목등 | 7,119 | 8,141 | 4,820 | 4,526 | 4,505 |
| 유형자산감가상각비 | 2,704 | 2,993 | 2,886 | 2,853 | 2,794 |
| 무형자산상각비 | 513 | 541 | 511 | 441 | 381 |
| 기타 | 3,902 | 4,607 | 1,424 | 1,232 | 1,331 |
| 운전자본감소(증가) | -1,218 | -3,797 | 675 | 53 | 91 |
| 매출채권및기타채권의감소(증가) | -896 | -871 | 576 | -285 | -491 |
| 재고자산의감소(증가) | 307 | -1,154 | -107 | -269 | -465 |
| 매입채무및기타채무의증가(감소) | 1,190 | -701 | 5,179 | 487 | 840 |
| 기타 | -2,153 | -2,072 | -1,877 | -2,548 | -2,912 |
| 법인세납부 | -1,015 | -980 | -910 | -1,320 | -1,585 |
| 투자활동현금흐름 | -5,290 | -4,212 | -4,734 | -2,734 | -2,627 |
| 금융자산의감소(증가) | -51 | -36 | -794 | -22 | -39 |
| 유형자산의감소(증가) | -3,223 | -2,315 | -2,722 | -2,600 | -2,400 |
| 무형자산의감소(증가) | -853 | -1,286 | -218 | 0 | 0 |
| 기타 | -1,163 | -575 | -1,000 | -111 | -189 |
| 재무활동현금흐름 | 1,503 | -705 | -1,627 | -1,033 | -974 |
| 단기금융부채의증가(감소) | 0 | 0 | -640 | -311 | -280 |
| 장기금융부채의증가(감소) | 1,680 | -164 | -898 | -541 | -514 |
| 자본의증가(감소) | -23 | -55 | -2 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -241 | -317 | -90 | -180 | -180 |
| 기타 | 87 | -169 | 2 | -0 | 0 |
| 현금의 증가(감소) | 2,165 | -915 | 2,813 | 2,214 | 2,765 |
| 기초현금 | 6,322 | 8,488 | 7,573 | 10,386 | 12,600 |
| 기말현금 | 8,488 | 7,573 | 10,386 | 12,600 | 15,365 |
| FCF | 2,691 | 1,527 | 3,981 | 3,401 | 4,002 |

자료 : LG전자, SK증권 추정

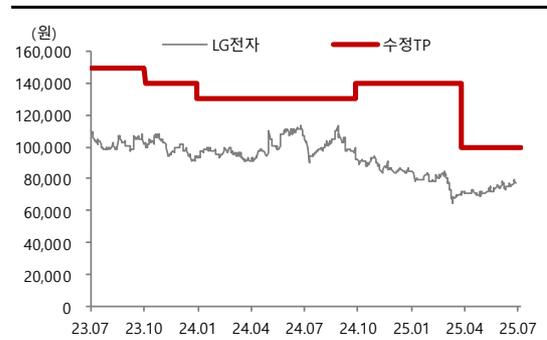
포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 82,263 | 87,728 | 88,267 | 91,599 | 95,712 |
| 매출원가 | 62,461 | 66,349 | 67,760 | 71,077 | 74,629 |
| 매출총이익 | 19,801 | 21,379 | 20,507 | 20,522 | 21,083 |
| 매출총이익률(%) | 24.1 | 24.4 | 23.2 | 22.4 | 22.0 |
| 판매비와 관리비 | 16,148 | 17,960 | 17,812 | 16,641 | 16,621 |
| 영업이익 | 3,653 | 3,420 | 2,695 | 3,881 | 4,462 |
| 영업이익률(%) | 4.4 | 3.9 | 3.1 | 4.2 | 4.7 |
| 비영업손익 | -1,638 | -2,084 | 422 | 89 | 255 |
| 순금융손익 | -97 | -71 | -58 | 92 | 259 |
| 외환관련손익 | 29 | -87 | -47 | 0 | 0 |
| 관계기업등 투자손익 | -1,045 | -992 | 518 | 57 | 57 |
| 세전계속사업이익 | 2,015 | 1,336 | 3,117 | 3,970 | 4,717 |
| 세전계속사업이익률(%) | 2.4 | 1.5 | 3.5 | 4.3 | 4.9 |
| 계속사업법인세 | 757 | 463 | 941 | 1,320 | 1,585 |
| 계속사업이익 | 1,258 | 873 | 2,176 | 2,650 | 3,132 |
| 중단사업이익 | -107 | -282 | -1 | 0 | 0 |
| *법인세효과 | -36 | -99 | -1 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 1,151 | 591 | 2,175 | 2,650 | 3,132 |
| 순이익률(%) | 1.4 | 0.7 | 2.5 | 2.9 | 3.3 |
| 지배주주 | 713 | 368 | 1,839 | 2,120 | 2,506 |
| 지배주주귀속 순이익률(%) | 0.9 | 0.4 | 2.1 | 2.3 | 2.6 |
| 비지배주주 | 438 | 224 | 336 | 530 | 626 |
| 총포괄이익 | 1,245 | 2,068 | 2,453 | 2,650 | 3,132 |
| 지배주주 | 818 | 1,620 | 2,306 | 2,491 | 2,944 |
| 비지배주주 | 427 | 448 | 147 | 159 | 188 |
| EBITDA | 6,870 | 6,954 | 6,092 | 7,175 | 7,636 |

주요투자지표

| 12월 결산(십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 성장성 (%) | | | | | |
| 매출액 | -1.4 | 6.6 | 0.6 | 3.8 | 4.5 |
| 영업이익 | 2.9 | -6.4 | -21.2 | 44.0 | 15.0 |
| 세전계속사업이익 | -20.7 | -33.7 | 133.4 | 27.4 | 18.8 |
| EBITDA | 5.1 | 1.2 | -12.4 | 17.8 | 6.4 |
| EPS | -38.8 | -20.8 | 184.5 | 15.2 | 18.2 |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROA | 2.0 | 0.9 | 3.3 | 3.9 | 4.4 |
| ROE | 3.7 | 1.8 | 8.4 | 8.9 | 9.6 |
| EBITDA마진 | 8.4 | 7.9 | 6.9 | 7.8 | 8.0 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 유동비율 | 125.6 | 124.2 | 126.3 | 135.1 | 144.8 |
| 부채비율 | 156.4 | 160.3 | 143.5 | 130.9 | 119.9 |
| 순차입금/자기자본 | 25.3 | 27.1 | 9.6 | -1.5 | -12.3 |
| EBITDA/이자비용(배) | 12.8 | 12.2 | 10.2 | 13.1 | 14.8 |
| 배당성향 | 20.3 | 49.2 | 9.8 | 8.5 | 7.2 |
| 주당지표 (원) | | | | | |
| EPS(계속사업) | 4,536 | 3,591 | 10,218 | 11,773 | 13,914 |
| BPS | 108,993 | 116,348 | 127,621 | 138,393 | 151,307 |
| CFPS | 21,732 | 21,574 | 29,071 | 30,063 | 31,543 |
| 주당 현금배당금 | 800 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| Valuation지표 (배) | | | | | |
| PER | 22.4 | 23.3 | 7.5 | 6.5 | 5.5 |
| PBR | 0.9 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.5 |
| PCR | 4.7 | 3.9 | 2.7 | 2.6 | 2.4 |
| EV/EBITDA | 4.0 | 3.7 | 3.4 | 2.5 | 2.0 |
| 배당수익률 | 0.8 | 1.2 | 1.3 | 1.3 | 1.3 |

| 일시 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|------|----------|--------------|---------|----------------|
| | | | | 평균주가대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 2025.04.25 | 매수 | 100,000원 | 6개월 | | |
| 2024.10.25 | 매수 | 140,000원 | 6개월 | -40.76% | -32.50% |
| 2024.01.26 | 매수 | 130,000원 | 6개월 | -23.09% | -12.38% |
| 2023.10.30 | 매수 | 140,000원 | 6개월 | -28.78% | -22.57% |
| 2023.07.28 | 매수 | 150,000원 | 6개월 | -31.62% | -27.20% |



Compliance Notice

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 07월 28일 기준)

| | | | | | |
|----|--------|----|-------|----|-------|
| 매수 | 95.57% | 중립 | 4.43% | 매도 | 0.00% |
|----|--------|----|-------|----|-------|