

IT/전기전자

인도에서도 가전은 역시 LG



IT/전기전자 이주형

02)368-6190

jhlee2207@eugenefn.com

CONTENTS

01/	IPO 개요 및 케이스 스터디	03
02/	인도 가전시장 현황	09
03/	생산거점 현황	15
04/	제품 및 서비스 전략	19

01

IPO 개요 및 케이스 스터디

LG전자 인도법인 IPO 개요

- LG전자 인도법인은 지난 10월 14일 인도 국립 증권 거래소(NSE: National Stock Exchange of India)에 상장
- 공모가는 밴드(1,080~1,140 루피)의 상단으로 결정되었으며, 상장 당일 시초가는 공모가 대비 약 50% 상승한 1,714.9루피를 기록
- 전일 종가는 1,669루피로, 16.16원/루피 환산 시 LG전자 인도법인의 시가총액은 약 18.3조원에 이르며, 이는 LG전자 본사의 시가총액을 약 33% 상회하는 수준
- 금번 IPO를 통해 LG전자 본사는 인도법인 보유 지분 중 15%를 처분, 약 1.86조원의 현금을 확보하였음
- IPO를 통해 조달한 현금은 LG전자 본사의 주주환원 강화 및 신규 사업 강화를 위해 사용될 것으로 예상

LG전자 인도법인 IPO 개요

회사명	LG Electronics India Limited.		
희망 공모가 밴드(INR)	1,080~1,140	자본금(원)	116,341,587,989
공모가(INR)	1,140	발행주식총수(주)	678,772,392
상장일 시가(INR)	1,715	처분주식수(주)	101,815,859
전일 종가(INR)	1,669	처분금액(원)	1,856,757,000,000
시가총액(조원)	18.3	처분후 소유주식수(주)	576,956,533
LG전자 본사 시가총액(조원)	13.7	처분후 지분비율(%)	85

자료: Dart, 유진투자증권

케이스 스터디

- LG전자 인도법인의 LG전자 내 실적 기여는 2024년 기준 매출액의 4.3%, 순이익의 56.1% 수준(내부거래 제거전 기준)
- 이번 상장의 과정에서 보유 지분 중 15%를 처분하며 주주환원 및 신사업 투자를 위한 추가 재원을 확보한 것은 긍정적
- 향후 LG전자 인도법인의 실적 상승 및 주가 상승에는 큰 이견이 없으며, 글로벌 유사 사례에 대한 케이스 스터디를 통해 LG전자 본사의 주가 흐름이 어떻게 진행될지 예상
- 2000년도 이후 다국적 기업의 인도법인 IPO는 오라클, 슈나이더일렉, LG전자 등을 포함하여 총 7개의 사례가 존재
- 다만, 내구소비재로 분류되는 제품을 생산하는 업체에 한해 비교군으로 선정. 비교업체는 1992년 상장한 월풀, 2003년 상장한 Maruti Suzuki, 2024년 상장한 현대차의 3업체

다국적 기업들의 인도법인 상장 사례

모기업	본사위치	인도 자회사	상장일	산업
월풀	미국	Whirlpool of India Ltd.	1992-11-18	가전
3M	미국	3M India Ltd.	1995-01-23	산업재
오라클	미국	Oracle Financial Services Software Ltd.	2002-06-28	소프트웨어
스즈키	일본	Maruti Suzuki India Ltd.	2003-07-09	자동차
Schneider Electric	프랑스	Schneider Electric Infrastructure Ltd.	2012-03-20	중공업
Fairfax Financial hldg	캐나다	Go Digit General Insurance Ltd.	2024-05-23	보험
현대차	한국	Hyundai Motor India Ltd.	2024-10-22	자동차
LG전자	한국	LG Electronics India Ltd.	2025-10-14	가전

자료: 유진투자증권

케이스 스터디

- 내구소비재 업종에 해당하는 월풀, Maruti Suzuki, 현대차의 사례 중 현지법인 IPO가 가장 성공했던 사례는 Maruti Suzuki로 상장 이후 3개월간 주가 수익률은 94%에 달함
- 스키 모터스 본사의 경우 Maruti Suzuki 상장 전 3개월간 17%, 상장 후 3개월간 17% 추가 상승하며 인도법인 주가 상승과 일부 동행하는 모습을 보였음
- 월풀의 경우 인도법인 상장 이후 3개월 주가 수익률은 -12%인 반면, 같은 기간 월풀 본사의 주가는 21% 상승
- 현대차 인도법인은 상장 이후 3개월간 -5%의 주가 하락을 기록, 동기간 관세 영향에 따라 현대차 본사의 주가 역시 -16%의 하락을 기록
- 비교 사례 중 상장 당일 시초가부터 인도법인의 시가총액이 본사 시가총액을 상회한 경우는 전무. 따라서 상장 전과 상장 후 모회사, 자회사 주가 흐름의 직접적인 비교는 어려움

LG전자 시가총액 추이



자료: 유진투자증권

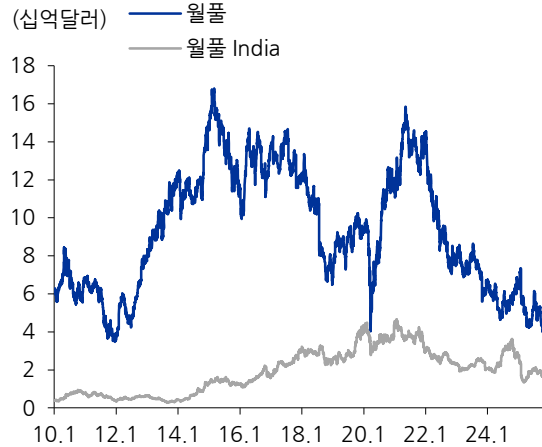
LG전자 인도법인 상장 -3M ~ +3M 주가 추이



자료: 유진투자증권

케이스 스터디

월플 시가총액 추이



자료: 유진투자증권

스즈키 시가총액 추이



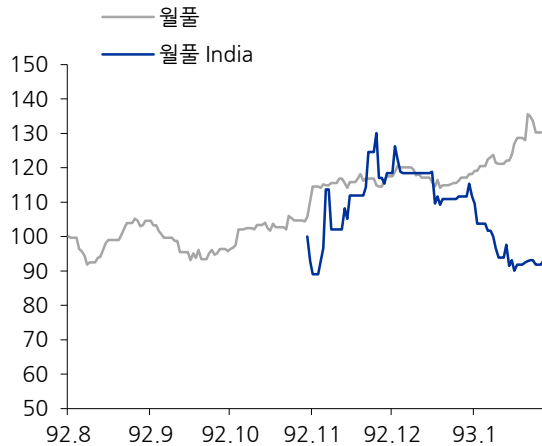
자료: 유진투자증권

현대차 시가총액 추이



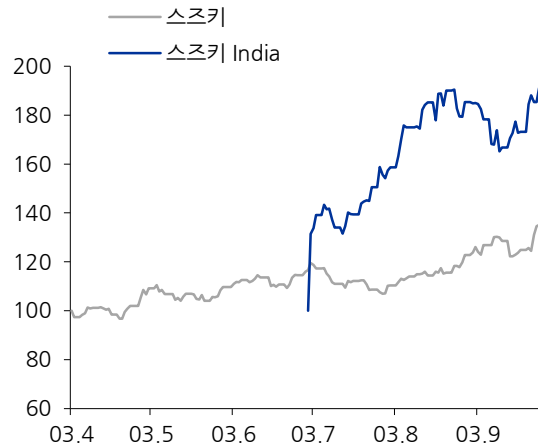
자료: 유진투자증권

월플 인도법인 상장 -3M ~ +3M 주가 추이



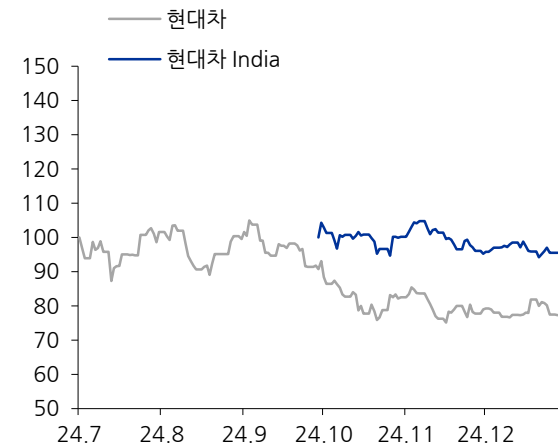
자료: 유진투자증권

스즈키 인도법인 상장 -3M ~ +3M 주가 추이



자료: 유진투자증권

현대차 인도법인 상장 -3M ~ +3M 주가 추이

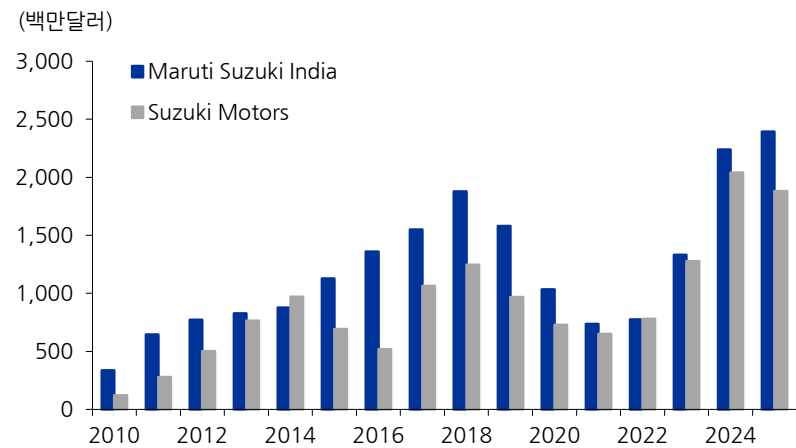


자료: 유진투자증권

케이스 스터디

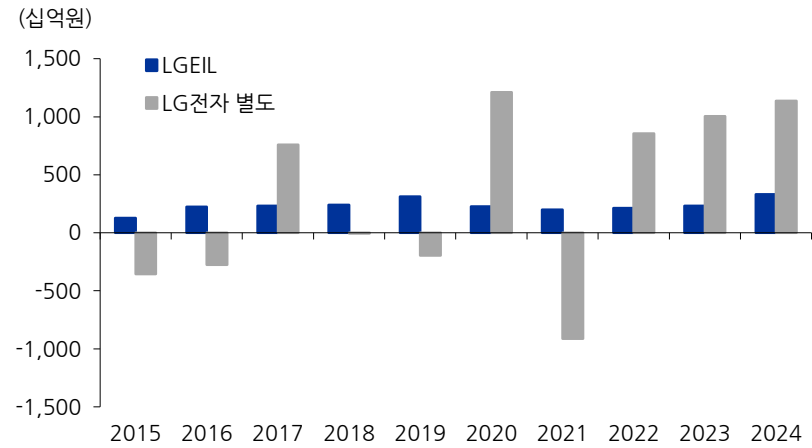
- 스즈키 모터스의 인도 자회사인 Maruti Suzuki의 경우, 2015년 1월부터 인도법인의 시가총액이 모회사 시가총액을 추월하는 모습을 보임
- 이후 2016년 1월부터 2년간 모회사와 인도법인의 주가 상승률은 각각 65%, 116%, 2022년 1월부터 현재까지 주가 상승률은 각각 53%, 95%를 기록
- 이러한 주가 흐름은 인도법인의 주가상승에 따른 지분가치의 인정보다는, Maruti Suzuki와 스즈키 모터스 본사 모두의 실적 개선흐름에 따른 것
- LG전자는 인도법인의 실적이 LG전자 본사의 별도 기준 실적을 크게 하회하나, 상장 당일 시초가부터 본사의 시가총액을 상회하는 모습을 보이고 있음
- 단기적으로 인도법인 주가와 본사 주가의 상관관계는 높지 않을 것으로 판단
- 중장기적으로 LG전자 본사의 주가는 인도법인 주가의 추가적인 상승세와는 무관하게 본사의 실적 개선만이 견인할 수 있을 것으로 예상
- 다만 인도법인의 기업가치 상승은 향후 추가 지분 매각을 고려하는 경우 LG전자 모회사의 현금 확보 측면에서 보다 긍정적으로 해석할 수 있을 것

스즈키 본사와 인도법인 영업이익 추이



자료: 유진투자증권

LG전자 본사와 인도법인 당기순이익 추이



자료: 유진투자증권

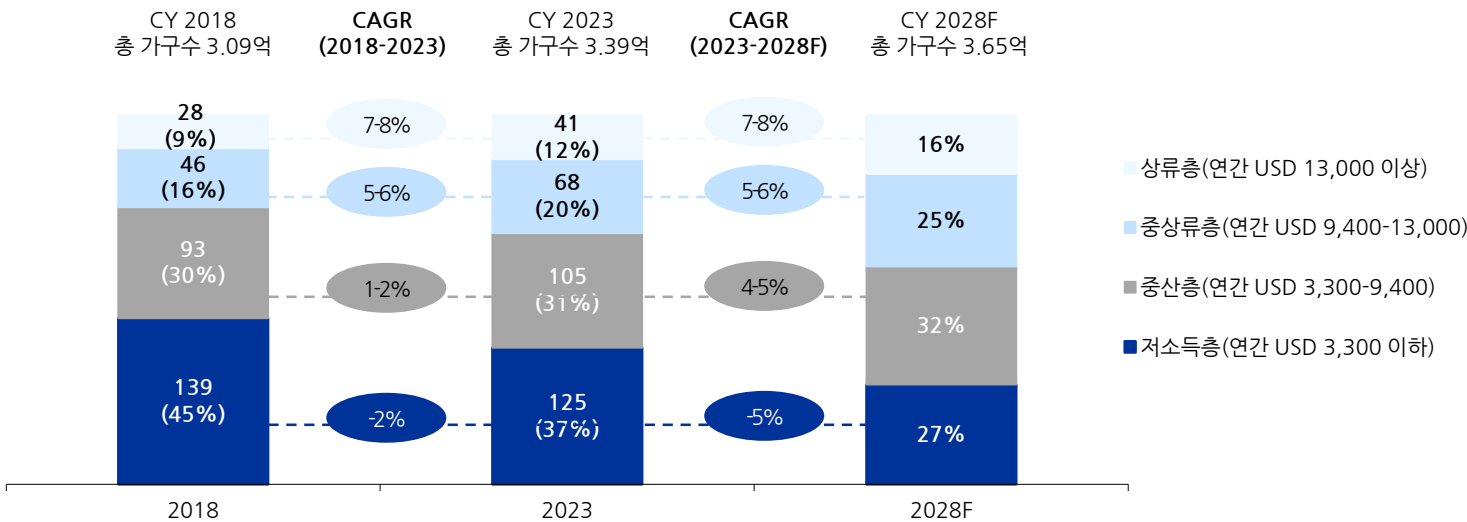
02

인도 가전시장 현황

인도 가전시장 현황

- 인도의 2025년 경제성장률 전망은 6.6%로 중국(4.8%)과 미국(2%)을 제치고 1위를 달성
- 모디 정부의 '메이크 인 인디아'정책 등에 힘입어 가파른 경제 성장이 일어나고 있으며 이에 따라 저소득층이 급격히 감소하고, 중산층부터 상류층의 비율이 크게 늘어날 것으로 예상됨
- 인도 B2C 가전시장 규모는 2023년 13억달러에서 2028년 25억달러로 14%의 연평균 성장율을 기록할 전망
- 이러한 전망은 인도의 낮은 가전제품 보급률(냉장고 34%, 세탁기 21%, 에어컨 20% 등)에서 기인하며, 소득수준의 향상과 함께 시장 전반의 프리미엄화도 동반될 것
- 도시화와 핵가족화에 따른 총 가구수의 증가 역시 긍정적 요인(2023년 3.39억 → 2028년 3.65억 가구)

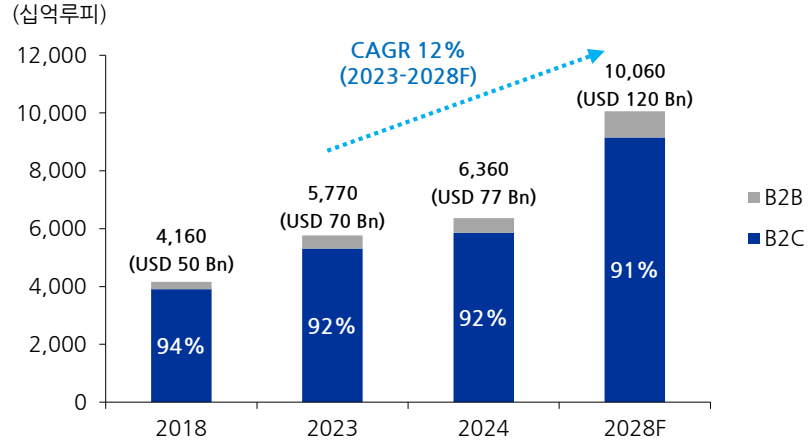
인도 소득 계층 구조



자료: LGEIL, RedSeer, 유진투자증권

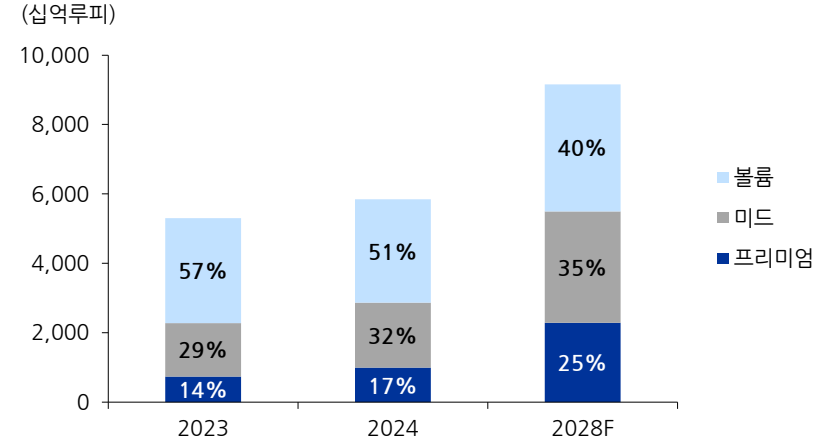
인도 가전시장 현황

인도 가전 및 IT 시장 규모



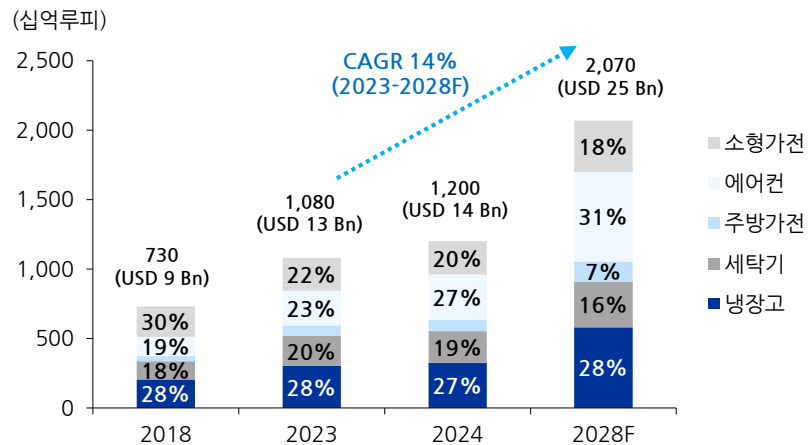
자료: LGEIL, RedSeer, 유진투자증권

인도 B2C 가전 및 IT 시장 계층별 규모



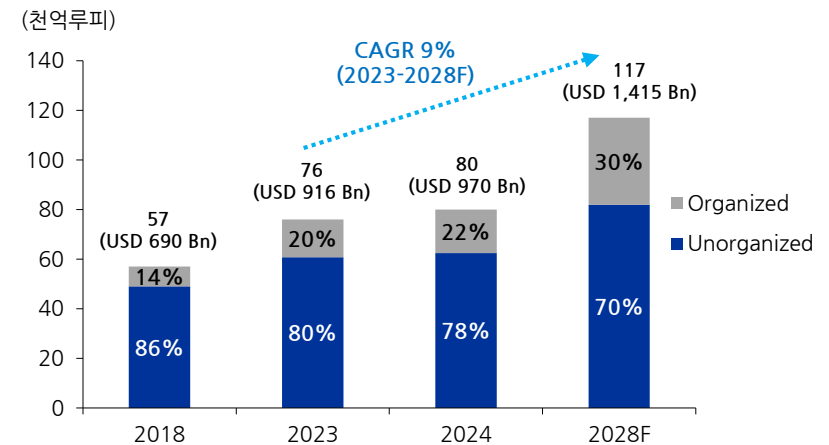
자료: LGEIL, RedSeer, 유진투자증권

인도 B2C 가전시장 규모



자료: LGEIL, RedSeer, 유진투자증권

인도 소매 시장 규모



자료: LGEIL, RedSeer, 유진투자증권

경쟁 현황

- 인도 가전시장은 가파른 성장세와 긍정적 전망 만큼이나 기업들의 경쟁강도가 매우 심화되어 있음
- 삼성전자와 LG전자, 소니, 하이얼 등 글로벌 다국적 기업들이 현지법인을 통해 가전 사업을 영위하고 있으며, 하벨스, 블루스타, 볼타스 등 인도 로컬 업체들도 준수한 성적을 내는 중
- 스마트폰 사업을 영위하는 삼성전자를 제외한다면, 경쟁업체들 중 LG전자 인도법인이 사실상 1위이나, 2위 업체인 하벨스 역시 발빠르게 추격하는 중
- 그러나 하벨스, 블루스타, 볼타스 등 인도에 본사가 있는 로컬 업체들은 LG전자를 비롯한 여타 다국적 기업과 달리 프리미엄 세그먼트에서의 경험이 풍부한 모회사가 부재
- 이는 향후 인도의 프리미엄 시장 성장 국면에서 R&D 및 생산 라인 구축 등에서 뒤쳐질 수 밖에 없는 요인으로 작용할 것
- LG전자 인도법인의 경우, 인도 시장 전반의 소득 수준 향상과 발 맞추어 본사에서 생산하고 있는 제품들을 인도 현지 생산 라인에 이식하기만 하면 됨
- 따라서 향후 프리미엄 시장에서도 LG가 지속적인 우위를 점할 것으로 예상

LG전자 인도법인 경쟁업체 현황

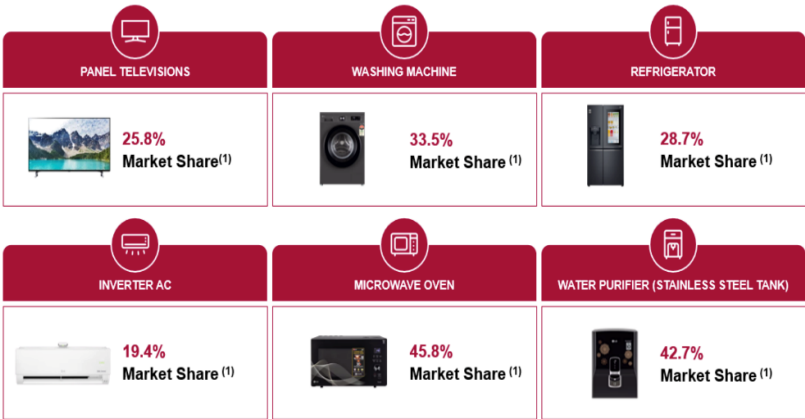
(단위: 백만루피)	FY2024	FY2024	FY2024	FY2024	FY2024	FY2024	FY2024	FY2024	CY2023	FY2024
	Samsung India Electronics	LG Electronics Inida	Havells India	Godrej & Boyce Mfg	Voltas	Blue Star	Sony India	Whirlpool of India	Haier Appliances India	Philips India
매출액	995,416	213,520	185,900	163,786	124,812	96,853	76,637	68,297	63,054	60,004
매출총이익	249,387	64,218	60,213	78,832	26,671	22,933	12,788	22,541	19,127	35,382
GPM	25%	30%	32%	48%	21%	24%	17%	33%	30%	59%
EBITDA	92,746	22,248	18,426	13,391	3,360	6,654	1,891	3,840	3,575	4,474
EBITDA Margin	9%	10%	10%	8%	3%	7%	2%	6%	6%	7%
당기순이익	81,887	15,110	12,707	5,458	2,481	4,143	1,669	2,243	1,555	2,575
NPM	8%	7%	7%	3%	2%	4%	2%	3%	2%	4%

자료: LGEIL, RedSeer, 유진투자증권

경쟁 현황

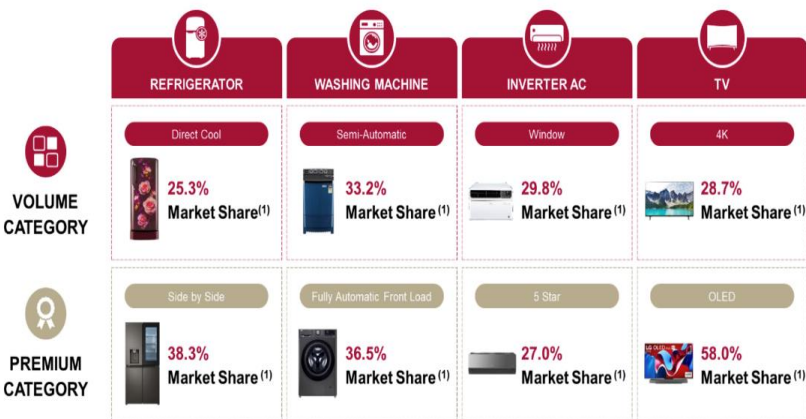
- LG전자 인도법인은 냉장고, 세탁기, 에어컨, TV, 전자레인지, 정수기의 제품 분야에서 인도 가전시장 내 점유율 1위를 달성
- 냉장고, 세탁기, 에어컨, TV 제품에 대해서는 볼륨존과 프리미엄 제품 모두에서 점유율 1위를 달성
- 인도 가전시장의 경우 초기 가전 구매비용보다, 높은 전기세 부담으로 인해 유지비용이 높다는 특징이 있음
- 이에 따라, LG전자는 8년 전 정속형 에어컨을 전면 철수한 후, 인버터형 에어컨으로 전환했으며 현재의 높은 점유율을 달성
- 특히, 사용자가 설정한 전기세 금액 이내에서만 사용할 수 있게 해주는 기능을 제공함으로써 소비자들의 호평을 받는 중

제품별 점유율



자료: LGEIL, 유진투자증권

볼륨/프리미엄 카테고리 점유율



자료: LGEIL, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

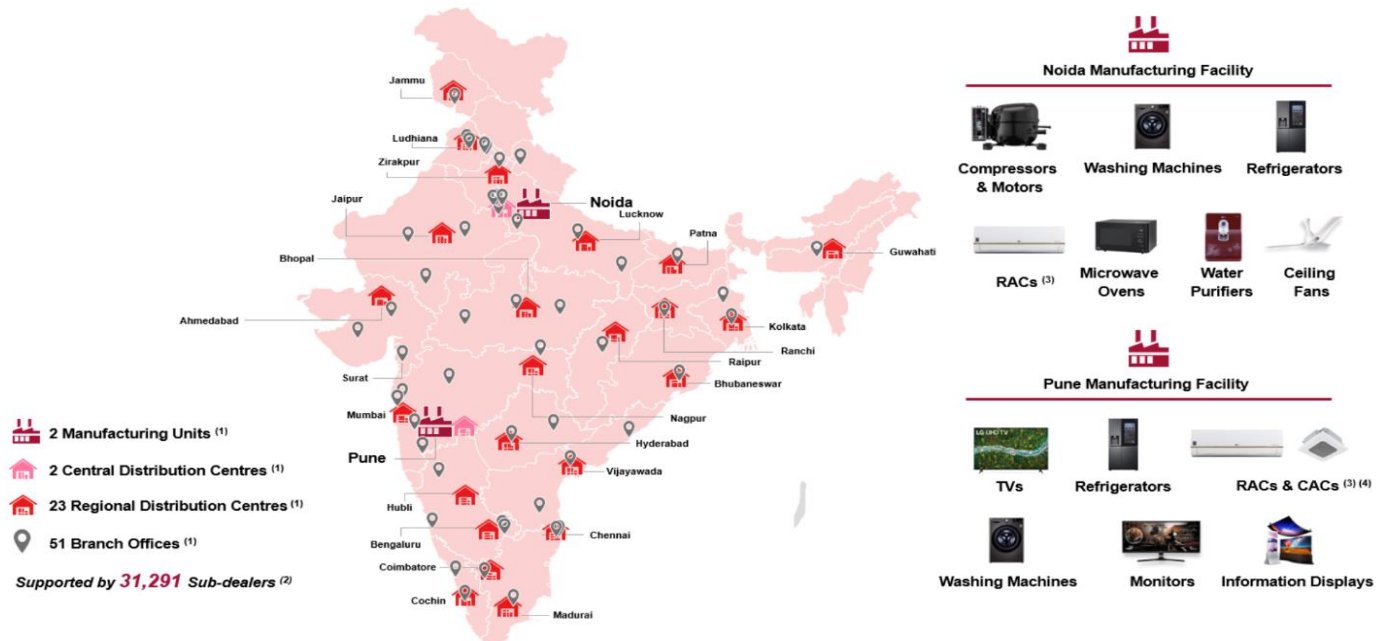
03

생산거점 현황

생산거점 현황

- LG전자 인도법인의 현지 생산 공장은 총 2곳이며, 1공장은 북부 노이다시에, 2공장은 서부 푸네시에 위치해 있음
- 이번 LG전자 인도법인 탐방 일정 중 노이다시의 생산 라인 투어를 진행했으며, 에어컨, 세탁기, 냉장고 등 주요 가전 제품들의 생생한 제조 과정을 확인할 수 있었음
- 인도의 저렴한 인건비 탓에 1공장인 노이다의 공정 자동화율은 60% 이하로 생각보다 높지 않았으나, 생산 공정의 꾸준한 개선을 통해 400이 넘는 UPPH(인당 시간당 생산량)를 달성
- 노이다 공장은 주로 보급형 제품과 냉장고, 에어컨의 핵심부품인 컴프레서 및 열교환기 등을 생산하며, 푸네 공장은 프리미엄 제품을 주로 생산

인도 소득 계층 구조



자료: LGEIL, 유진투자증권

생산거점 현황 - 3공장

- LG전자 인도법인은 100만제곱미터 부지에 약 6억달러를 투자하여 3공장 증설을 진행중. 해당 증설에 소요된 투자금액은 주정부의 100% 보조금 지원을 받아 진행 중
- 3공장은 동부 해안 지역의 스리 시티(Sri City)에 위치해있으며, 향후 제품 수출시 운송비 절감을 통한 원가 경쟁력 제고에 기여할 전망
- 내년 하반기 완공 예정이며, 2026년 10월 에어컨 초도 생산 이후 2029년까지 세탁기, 냉장고, 에어컨 컴프레서 등 생산 라인을 순차적으로 가동할 예정
- 스리 시티 공장의 캐파는 1, 2공장 합산 캐파보다도 더 크며, 스마트팩토리 기술을 적용하여 생산원가를 절감할 예정
- 3공장 완공 시 LG전자 인도법인의 연간 합산 캐파는 TV 200만대, 냉장고 360만대, 세탁기 375만대, 에어컨 470만대까지 확대될 것

3공장 부지 전경



자료: LG전자, 유진투자증권

3공장 완공 시 LG전자 인도법인의 연간 합산 캐파



자료: LG전자, 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

04

제품 및 서비스 전략

제품 및 서비스 전략

- 인도 가전시장은 전반적인 소득수준 향상 및 중산층의 성장에 따라 프리미엄화가 진행중이나 그 속도는 더딘 편
- 일례로 미국 등 선진 시장에서는 매스(볼륨)제품으로 인식되는 사이드 바이 사이드 냉장고가 인도에서는 프리미엄 제품으로 인식되며, 지난해부터 처음 생산되기 시작했을 정도
- 프리미엄 시장의 비율이 낮을 뿐만 아니라, 인도 국민의 평균 연령 또한 28.8세로 매우 낮아 생애 최초로 가전을 구매하는 비율이 매우 높음
- 따라서 LG전자 인도법인은 생애 최초 구매고객을 LG전자의 고객으로 만들고, 이들이 중산층으로 성장하고 프리미엄 가전을 구매할때까지 락인하는 전략을 구사하는 중
- 10월 14일 상장 직후, 당일 오후에 인도 시장에 특화된 'LG에센셜' 제품군을 출시. 기존 볼륨제품 가격 밴드의 상단 수준에서 보다 높은 스펙을 갖춘 제품
- 인도 전용 플랫폼 개발부터 시작하였으며, 볼륨존의 상위 라인인 '매스 프리미엄'을 타겟. 럭셔리 요소는 제거하되, 디자인과 핵심 기능을 유지한 것이 특징

카테고리별, 가격대별 제품 현황



자료: LGEIL, 유진투자증권

인도 특화가전 ‘에센셜’ 발표

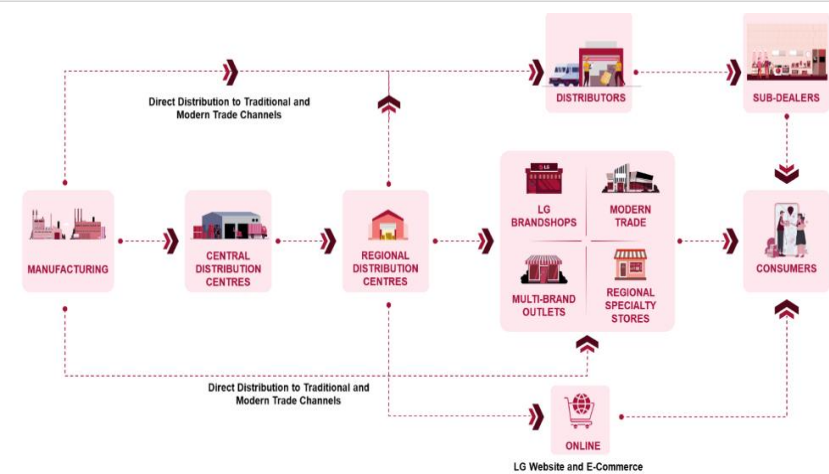


자료: LGEIL, 유진투자증권

제품 및 서비스 전략

- 대부분의 가전 업체들은 하드웨어 판매 시 AMC(Annual Management Contract; 엑스트라 워런티)를 동시에 판매
- LG전자 인도법인 역시 AMC 서비스를 통해 구매자에게 반복적인 AS를 제공
- 타 업체와 차별화되는 부분은 AMC 서비스 제공을 독점 계약을 맺은 업체를 통해 진행한다는 점. 이를 통해 타 업체 대비 서비스의 퀄리티를 향상
- 신제품 판매 시 AMC 동시 구매율을 뜻하는 어태치율은 현재 10% 내외로, 단기간 내 20%까지 끌어올리는 것을 목표로 하고 있음
- LG전자 인도법인이 제공하는 AMC는 ① 교체품을 포함한 서비스와 ② 서비스만 제공하는 두 가지 옵션으로 제공되고 있으며 구매 후 1개월 내 가입이 가능함
- 유통망의 경우 2등 업체인 Havells보다 1.4배 많은 브랜드샵 점포를 보유하고 있음
- 또한 안정된 셋업 가격을 유지하여 가전 유통업체로 하여금 높은 판매 마진을 제공하는 간접적인 인센티브를 제공하는 중

LG전자 인도법인 제조 및 유통 밸류체인



자료: LGEIL, 유진투자증권

다각화된 유통 채널

	LG BrandShops	Modern Trade Outlets	Multi-Brand Outlets	Regional Specialty Stores	Distributors & Sub-dealers	B2B	Online
Overview							
	Offline stores which sell LG products exclusively	Organized stores including supermarkets, hypermarkets & large-format stores	Traditional outlet stores that offer products from various brands	Traditional offline stores that focus on a narrow product line	Wholesale distributors who purchase products in bulk and resell in smaller quantities	Dedicated distributors and dealers	LG Website and 2 e-commerce marketplaces
Number of B2C Touch Points / B2B Trade Partners ⁽¹⁾	777	1,266	1,218	1,471	375 Distributors 31,291 Sub-dealers ⁽²⁾	472 B2B Trade Partners	3

자료: LGEIL, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 조사 분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. . 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율		
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율 (%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%
(2025.09.30 기준)		