

LG전자 (066570)

도전적인 환경

도전적인 영업 환경 지속

투자의견은 Buy이며, 목표주가는 100,000원을 유지한다. 현재 주가는 Trailing P/B 0.6배로, 이는 MC본부의 만성 적자와 코로나19 공포가 극대화됐던 시기에 해당하는 역사적 최하단이다 [그림14]. 관세로 인한 수요 감소 및 수익성 하락 가능성, TV 시장 경쟁 심화, 중국 업체의 부상, LG디스플레이의 높은 이익 변동성 등 복합적인 우려가 주가에 반영된 결과다. 특히 업황 회복 지연과 관세 우려가 주된 리스크로 작용하고 있다.

① **업황 부진과 관세:** 미국 가전 신규주문 - 재고 지표, 주택매매 YoY 증감률 등 주요 업황 지표들의 회복은 여전히 더디다 [그림8, 9]. 또한, 상호 관세, 냉장고 및 세탁기·건조기용 철강 부품에 대한 파생 관세도 부담 요인이다. 참고로, 동사 가전 매출 중 미국 비중은 30%대다. 먼저, 상호 관세는 본격적인 협상조차 시작되지 않았기 때문에 유예 가능성을 기대하나, 유사시 미국·멕시코 내 생산 확대 등 운영 최적화를 위한 의사결정이 요구될 수 있다. 철강 관련 파생 관세의 경우, 일반적으로 가전 부문에서 매출 대비 철강 매입액 비중은 6% 수준이다. 가전의 미국 판매 비중을 30%대로 가정할 경우, HS 부문의 수익성은 연간 1%p대 하락 위험에 노출된 것으로 추정한다.

② **저평가 심화:** 현재 동사 시가총액은 사업 재편 이전 기준의 H&A 본부만으로 정당화될 수 있다. 당사는 사업부 재편 이전 H&A 본부의 2025년 EBITDA는 3.1조원으로 추정하며, Whirlpool의 EV/EBITDA 8.7배를 적용할 경우 기업가치는 27조원에 달한다. 보수적으로 Electrolux의 4.9배를 적용하더라도 15조원이다. (vs. 현재 시가총액 12조원). 사업 재편 이후 독립된 ES 본부에 더 높은 멀티플을 적용할 수 있다는 점까지 고려하면, 동사 주가는 더욱 저평가된 것으로 볼 수 있다. 주가를 견인할 촉매는 단기적으로 부재하나, 수익성 우려가 집중된 사업 부문의 회복 혹은 ES 본부의 서프라이즈(수주 또는 실적)가 동반될 경우, 낮은 밸류에이션이 부각될 수 있다고 판단한다.

관세, 경쟁 심화를 감안한 실적 추정치 하향

연결기준 2분기 실적은 매출 21.4조원(+4% YoY, -1% QoQ), 영업이익 7,420억원(-38% YoY, 영업이익률 3.5%)으로 전망한다. 이는 기존 영업이익 추정치를 -12% 하향 조정한 것이며, 3M 컨센서스 -17% 하회하는 것이다. 아울러, 25년 연간 영업이익 추정치를 -9% 하향했다. 가전은 기본 관세 10%와 철강에 대한 파생 관세 50%로 원가 부담이 가중되었으며, TV는 선진국 중심의 소비 부진이 지속되는 가운데, LCD 패널 조달 부담이 커졌고, 경쟁 강도도 심화되고 있다. 업사이드는 물류비 부담이 YoY로 완화되고 있다는 점, 다운사이드는 관세와 관련된 부정적 영향이 예상보다 더 클 가능성이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

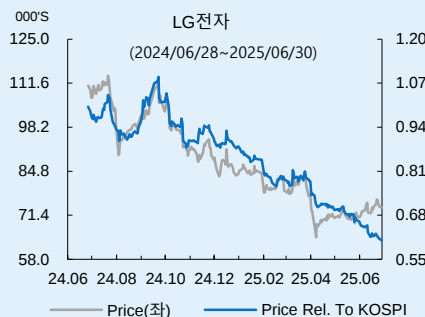
목표주가(12M)	100,000원(유지)
증가(2025.06.30)	73,800원
상승여력	35.5%

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	16,365만주
시가총액	12,077십억원
외국인지분율	29.4%
52주 주가	64,700~113,900원
60일평균거래량	479,635주
60일평균거래대금	34.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.8	-4.4	-11.6	-33.5
상대수익률	-10.1	-28.2	-39.6	-43.2

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	87,728	90,270	95,455	98,319
영업이익(십억원)	3,420	2,900	3,548	3,868
순이익(십억원)	368	1,298	1,632	1,761
EPS(원)	2,032	7,176	9,022	9,736
BPS(원)	116,100	121,295	128,159	135,736
PER(배)	41.1	10.3	8.2	7.6
PBR(배)	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE(%)	1.8	6.0	7.2	7.4
배당수익률(%)	0.6	3.1	3.3	3.3
EV/EBITDA(배)	2.9	2.2	1.9	1.6

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

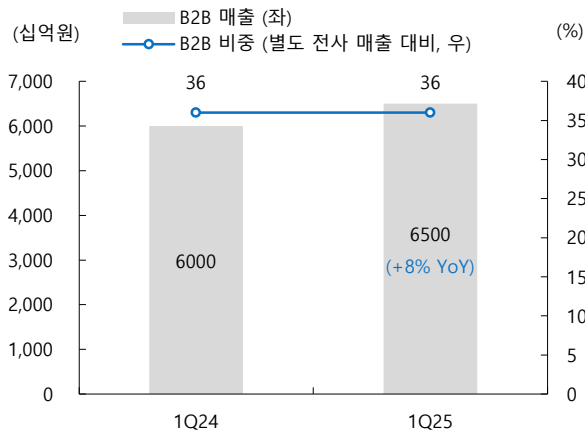
고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

표1. LG전자 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
HS 매출	6,129	6,416	6,282	5,978	6,697	6,808	6,496	6,055	24,806	26,056	27,275
영업이익	587	429	355	-69	645	440	344	-56	1,301	1,373	1,447
영업이익률	9.6%	6.7%	5.6%	-1.2%	9.6%	6.5%	5.3%	-0.9%	5.2%	5.3%	5.3%
MS 매출	5,061	5,077	5,139	5,613	4,950	4,737	5,116	5,831	20,889	20,634	21,123
영업이익	181	127	11	-50	5	-44	-45	-82	268	-166	-56
영업이익률	3.6%	2.5%	0.2%	-0.9%	0.1%	-0.9%	-0.9%	-1.4%	1.3%	-0.8%	-0.3%
VS 매출	2,662	2,692	2,611	2,655	2,843	2,839	2,839	2,944	10,621	11,464	12,218
영업이익	52	83	1	-20	125	57	60	53	116	295	362
영업이익률	1.9%	3.1%	0.0%	-0.7%	4.4%	2.0%	2.1%	1.8%	1.1%	2.6%	3.0%
ES 매출	2,589	2,536	2,144	1,552	3,054	2,774	2,298	1,645	8,821	9,771	10,669
영업이익	336	249	156	-66	407	247	185	-57	675	782	996
영업이익률	13.0%	9.8%	7.3%	-4.2%	13.3%	8.9%	8.0%	-3.4%	7.7%	8.0%	9.3%
기타 매출	490	616	506	516	365	493	466	490	2,128	1,813	1,913
영업이익	3	158	97	91	-47	17	38	41	349	48	137
영업이익률	0.6%	25.6%	19.2%	17.6%	-13%	1.7%	3.9%	5.0%	16.4%	2.7%	7.1%
LGIT 제외 매출	16,931	17,337	16,682	16,314	17,910	17,650	17,214	16,965	67,264	69,739	73,198
영업이익	1,158	1,045	620	-114	1,134	717	582	-101	2,709	2,333	2,885
영업이익률	6.8%	6.0%	3.7%	-0.7%	6.3%	4.1%	3.4%	-0.6%	4.0%	3.3%	3.9%
LGIT 매출	4,165	4,358	5,494	6,447	4,830	3,714	5,751	6,237	20,464	20,531	22,257
영업이익	178	152	132	249	125	25	178	240	711	567	663
영업이익률	4.3%	3.5%	2.4%	3.9%	2.6%	0.7%	3.1%	3.8%	3.5%	2.8%	3.0%
전사 매출	21,096	21,694	22,176	22,762	22,740	21,364	22,965	23,202	87,728	90,270	95,455
영업이익	1,335	1,197	752	136	1,259	742	760	139	3,420	2,900	3,548
영업이익률	6.3%	5.5%	3.4%	0.6%	5.5%	3.5%	3.3%	0.6%	3.9%	3.2%	3.7%

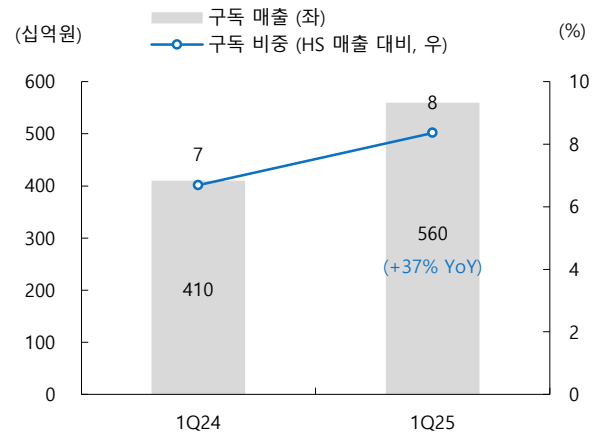
자료: LG전자, iM증권

그림1. LG전자 B2B 매출 비중과 별도 전사 매출 대비 비중



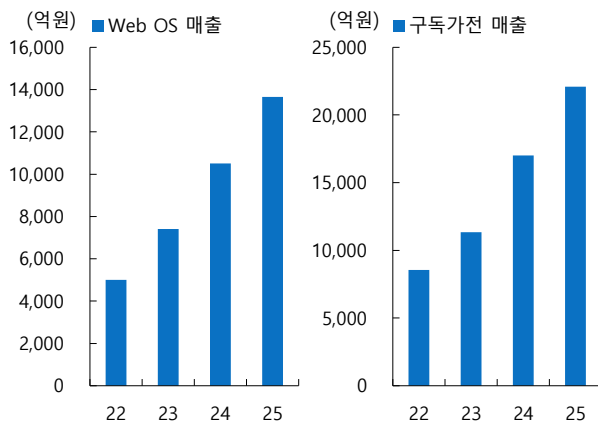
자료: LG전자, iM증권 리서치본부

그림2. LG전자 구독 매출 비중과 HS 매출 대비 비중



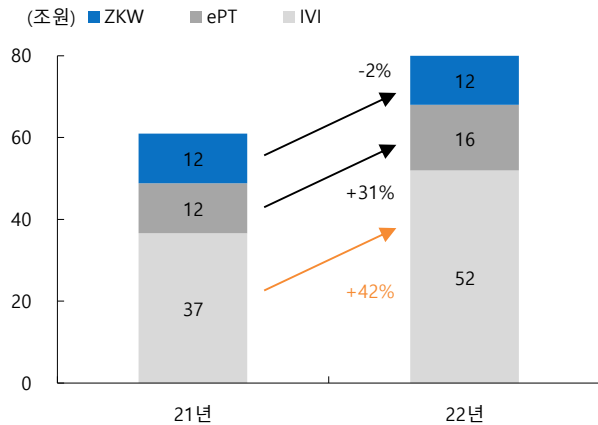
자료: LG전자, iM증권 리서치본부

그림3. webOS와 구독가전 매출 추이 및 전망



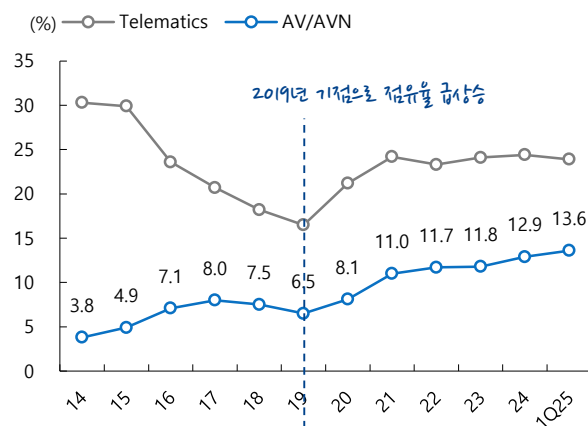
자료: LG전자, iM증권 리서치본부

그림4. 22년 당시 늘었던 IVI 수주분이 점진적으로 매출로 인식



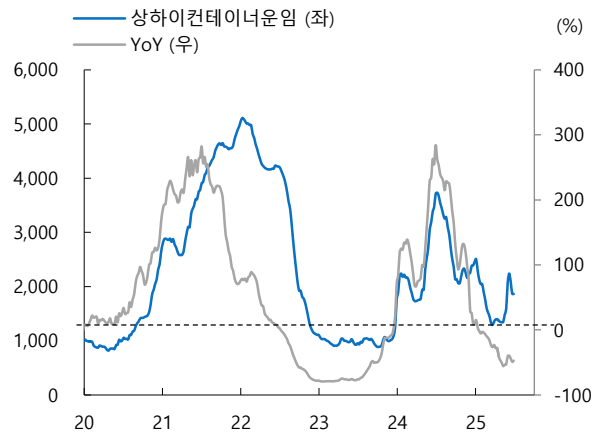
자료: LG전자, iM증권 리서치본부

그림5. 2019년 이후 꾸준히 점유율 확대하고 있음



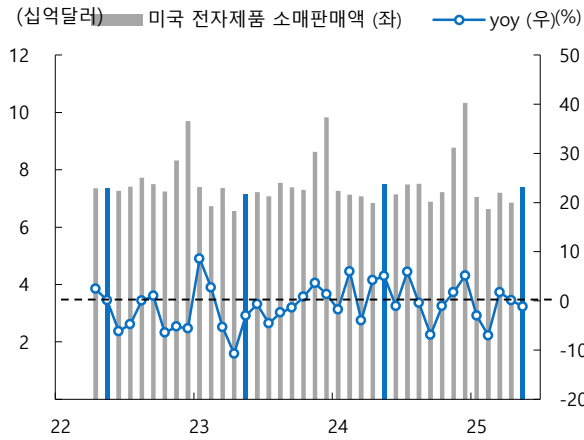
자료: LG전자, iM증권 리서치본부

그림6. 해상운임 지수 YoY로 하향 안정화 중



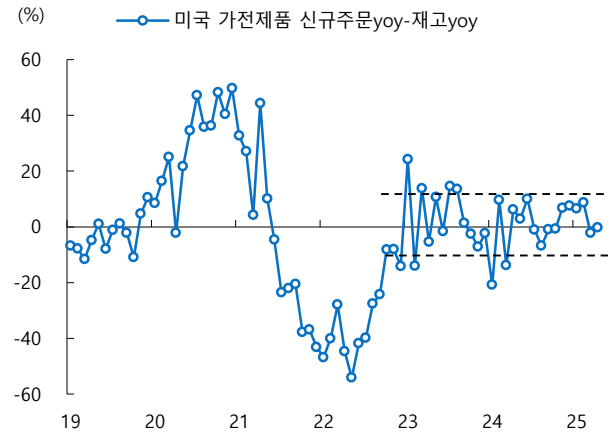
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림7. 미국 전자제품 소매판매액 추이



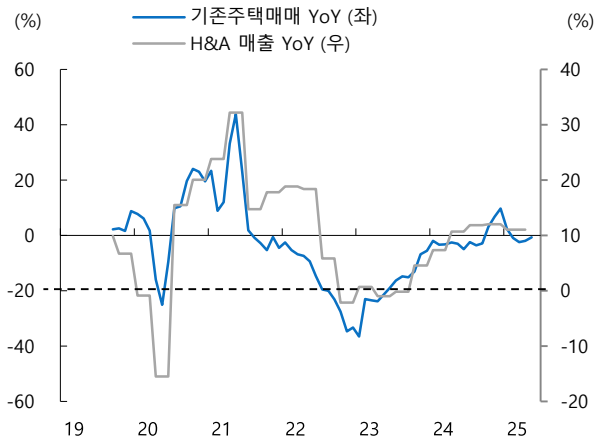
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림8. 미국 가전제품 신규주문-재고



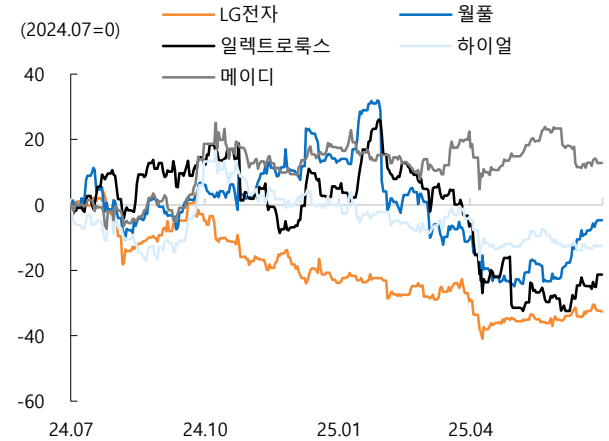
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림9. 미국 기존주택매매 증감률과 가전 매출 증감률



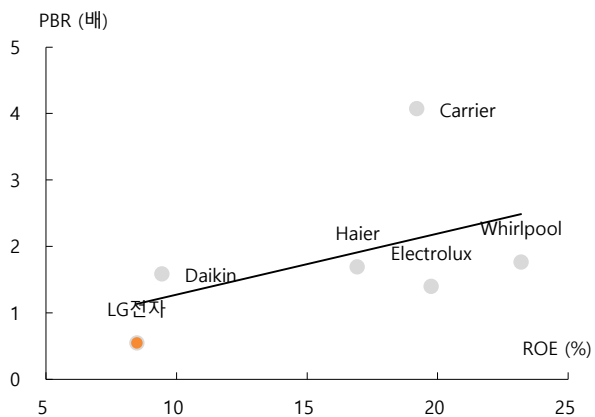
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림10. 주요 가전 업체의 상대주가 추이



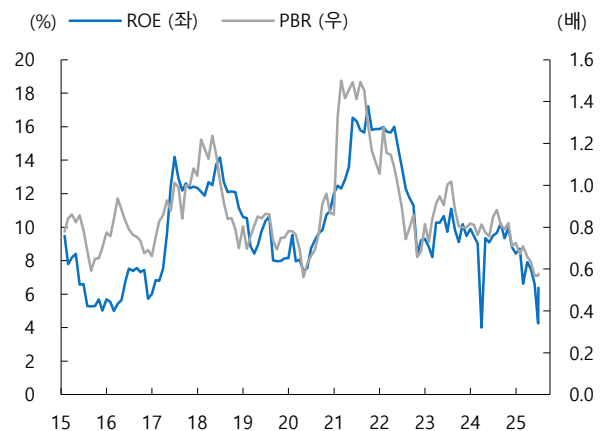
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림11. LG전자 주요 경쟁사의 '26년 기준 ROE-PBR



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림12. LG전자 월별 12MF ROE와 PBR 추이



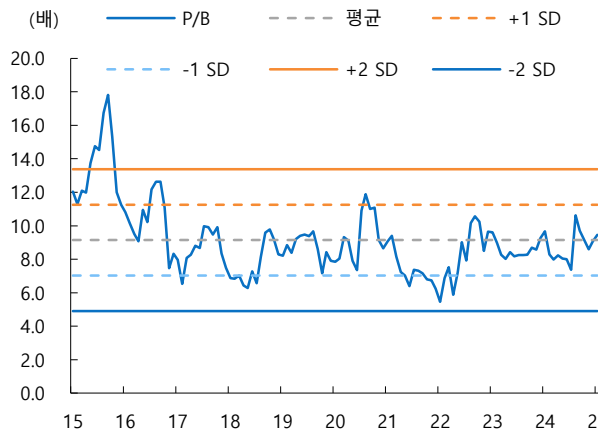
자료: Dataguide, iM증권 리서치본부

표2. LG전자 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
①EPS	124,727	12MFEPS
②Target Multiple	0.8	10년 간 중-하단 P/B의 평균
- 적정주가	103,670	
③ 목표주가	100,000	
④ 현재주가	73,800	
상승여력	35.5%	

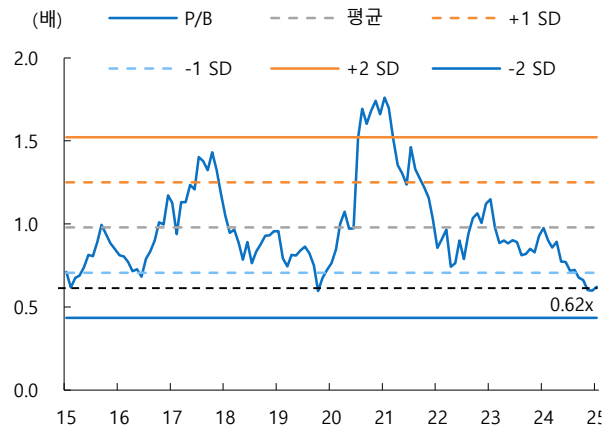
자료: Dataguide, iM증권

그림13. LG전자 12개월 포워드 P/E 추이



자료: Dataguide, iM증권

그림14. LG전자 12개월 트레일링 P/B 추이



자료: Dataguide, iM증권

표3. LG전자 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	90,270	95,455	90,728	96,215	-0.5	-0.8
영업이익	2,900	3,548	3,172	3,616	-8.6	-1.9
영업이익률	3.2	3.7	3.5	3.8		
세전이익	2,859	3,629	3,139	3,705	-8.9	-2.1
세전이익률	3.2	3.8	3.5	3.9		
지배주주순이익	1,298	1,632	1,425	1,666	-8.9	-2.1
지배주주순이익률	1.4	1.7	1.6	1.7		
EPS	7,176	9,022	7,878	9,211	-8.9	-2.0

자료: iM증권 리서치본부

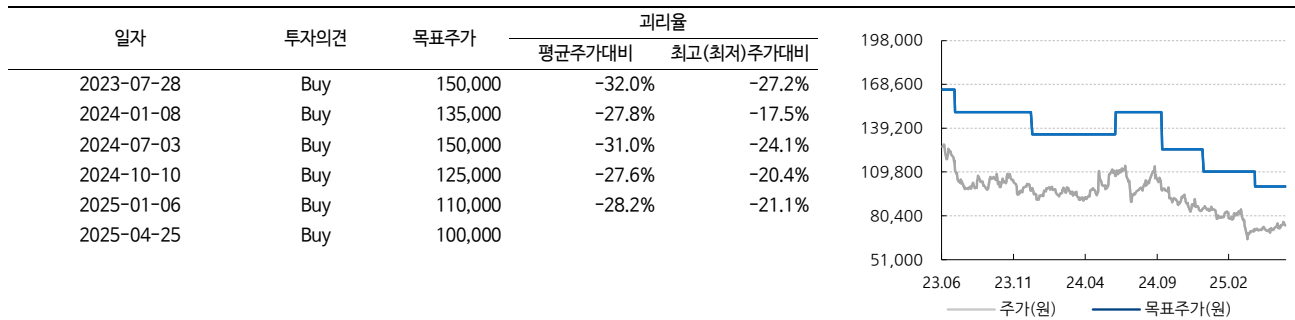
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	33,924	33,617	33,914	34,266	매출액	87,728	90,270	95,455	98,319
현금 및 현금성자산	7,573	7,340	6,249	5,771	증가율(%)	6.6	2.9	5.7	3.0
단기금융자산	821	846	871	897	매출원가	66,349	69,158	72,738	74,702
매출채권	13,584	13,071	13,693	14,036	매출총이익	21,379	21,112	22,717	23,616
재고자산	10,729	11,040	11,674	12,025	판매비와관리비	17,960	18,212	19,168	19,748
비유동자산	31,706	31,342	32,340	33,509	연구개발비	2,687	2,765	2,924	3,012
유형자산	17,075	17,104	17,313	17,365	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	3,519	3,493	3,605	3,692	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	65,630	64,959	66,253	67,775	영업이익	3,420	2,900	3,548	3,868
유동부채	27,307	27,856	28,555	28,915	증가율(%)	-6.4	-15.2	22.4	9.0
매입채무	9,885	10,832	11,455	11,798	영업이익률(%)	3.9	3.2	3.7	3.9
단기차입금	564	395	316	253	이자수익	500	488	424	398
유동성장기부채	2,325	1,647	1,342	1,118	이자비용	571	575	477	405
비유동부채	13,110	10,253	8,729	7,572	자분법이익(손실)	-992	-30	134	150
사채	6,380	4,466	3,126	2,188	기타영업외손익	-1,127	-71	-148	-97
장기차입금	4,713	3,771	3,582	3,403	세전계속사업이익	1,336	2,859	3,629	4,061
부채총계	40,418	38,109	37,284	36,487	법인세비용	463	863	1,119	1,352
자배주주지분	20,995	21,934	23,175	24,546	세전계속이익률(%)	1.5	3.2	3.8	4.1
자본금	904	904	904	904	당기순이익	591	1,996	2,510	2,709
자본잉여금	2,970	2,970	2,970	2,970	순이익률(%)	0.7	2.2	2.6	2.8
이익잉여금	16,353	17,243	18,436	19,757	지배주주귀속 순이익	368	1,298	1,632	1,761
기타자본항목	768	816	865	914	기타포괄이익	1,476	49	49	49
비지배주주지분	4,217	4,916	5,794	6,742	총포괄이익	2,068	2,045	2,559	2,757
자본총계	25,212	26,850	28,970	31,288	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	3,843	9,898	8,739	9,078	주당지표(원)				
당기순이익	591	1,996	2,510	2,709	EPS	2,032	7,176	9,022	9,736
유형자산감가상각비	2,993	2,976	2,962	2,988	BPS	116,100	121,295	128,159	135,736
무형자산감가상각비	541	672	665	686	CFPS	21,574	27,351	29,080	30,056
지분법관련손익(이익)	-992	-30	134	150	DPS	1,500	2,256	2,434	2,434
투자활동 현금흐름	-4,212	-4,124	-4,422	-4,289	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-2,315	-3,005	-3,171	-3,040	PER	41.1	10.3	8.2	7.6
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.7	0.6	0.6	0.5
금융상품의 증감	-75	-615	-616	-617	PCR	3.9	2.7	2.5	2.5
재무활동 현금흐름	-705	-4,489	-2,924	-2,447	EV/EBITDA	2.9	2.2	1.9	1.6
단기금융부채의증감	-	-847	-385	-287	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	216	-2,857	-1,528	-1,117	ROE	1.8	6.0	7.2	7.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	7.9	7.3	7.5	7.7
배당금지급	-23	-23	-23	-23	부채비율	160.3	141.9	128.7	116.6
현금및현금성자산의증감	-915	-233	-1,092	-477	순부채비율	22.2	7.8	4.3	0.9
기초현금및현금성자산	8,488	7,573	7,340	6,249	매출채권회전율(x)	7.1	6.8	7.1	7.1
기말현금및현금성자산	7,573	7,340	6,249	5,771	재고자산회전율(x)	8.8	8.3	8.4	8.3

자료 : LG전자, iM증권 리서치본부

LG전자 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%