

LG전자 (066570)

바닥 찍고 개선되는 이익의 흐름

바닥 찍고 개선되는 이익의 흐름

투자 의견 Buy를 유지하고 목표주가를 기존 110,000원에서 124,000원으로 +13% 상향한다. LG이노텍을 제외한 동사 영업 이익 추정치를 기존 대비 +4% 상향 조정한 2.6조원(+45% YoY)으로 전망하고, 적용 배수를 기존 0.9배에서 1.0배로 조정했다. 기존 중-하단에서 평균 밸류에이션 목표로 하는 것인데, B2B 중심의 사업 체질 개선과 비용 효율화로 이익의 흐름이 바닥을 찍은 것으로 판단하기 때문이다.

특히 이번 1분기는 계절적 성수기임은 물론, 고정비 절감 효과가 나타나는 첫 분기이므로 실적에 대한 기대감을 가질 수 있다. 이외로, 냉각솔루션 수주와 관련된 소식이 동사 주가에 유의미한 촉매로 작용할 수 있다. 구간매매하기 좋다.

① 비용 절감효과 본격화: 1Q26부터 비용 효율화 효과가 나타난다. LG이노텍을 제외한 1Q26 영업 이익은 1.12조원으로 전망되며, 이는 기존 추정치 대비 +5% 상향한 것이다. 동사는 '25년 연간 4,000억원의 인력 효율화 비용을 집행했고, 관련 비용은 2~3년에 걸쳐 회수될 전망이다. 즉, 매년 1,300~2,000억원의 고정비 절감이 가능한 것이며, 이와 관련된 '25년 대비 '26년 전사 이익 개선폭은 +5,300~6,000억원이다.

② 관세부담의 최소화: 지난해 관세 비용은 6,000억원가량이었으나, 실제 손익에는 2,000억원 수준의 악영향을 미친 것으로 파악된다. 역내 생산을 통해 부정적인 영향을 약 70% 완화한 덕분이다. 올해는 관세가 온기 반영되므로 이와 관련된 비용 부담이 1조원에 달할 전망이다. 지난해와 마찬가지로 글로벌 오퍼레이션을 역량을 활용하여 실제 비용 부담은 2,000억원~3,000억원 수준에 그칠 전망이다.

③ 구독 비즈니스 확대: '24년 물류비 부담, '25년 관세 부담 등 가전을 둘러싼 대외 환경이 수년간 어려웠음에도, HS의 수익성은 5%대를 수성하고 있다. 이는 구독, D2C 확대 덕분이다. 특히, '25년에는 구독 사업 매출이 +29% YoY 성장하며, 전체 HS의 10% 내외를 차지했다. '26년은 국내뿐 아니라 해외 시장에서의 구독 비즈니스가 본격적으로 확대되는 원년이므로, 추가적인 개선을 기대한다.

④ 고부가 IVI의 선방: VS본부 역시 쉽지 않은 환경에도 지난해 수익성이 역대 최대인 5%에 달했다. 수주잔고 기반이므로 외형이 안정적으로 성장하는 상황에서, 고부가 IVI 중심으로 제품 믹스를 개선한 덕분이다. 차량의 EE아키텍처와 SDV가 고도화되는 트렌드의 수혜로 볼 수 있다. '26년에도 연중 터프한 수요 환경이 이어지겠지만, 지난해와 같은 한 자릿수 중반대의 수익성이 유지될 것으로 전망한다.

⑤ 냉각솔루션 수주 기대: 동사는 '27년 칠러 매출 1조원을 목표로 제시한 바 있다. 전사 매출 70조원 대비 미미하게 여겨질 수 있으나, B2B HVAC의 높은 수익성을 감안하면 이익 기여도 측면에서는 의미할 수 있다. 지난해 데이터센터형 냉각솔루션 수주는 3배 이상 늘었고, 지난해 연말에는 Microsoft향으로 냉각솔루션 공급을 논의 중이라는 소식도 있었다. CSP와의 유의미한 수주 소식은 '27년 이후의 이익 가시성을 더욱 높일 수 있으므로, 중요한 추가 촉매로 볼 수 있다.

Company Brief

Buy (Maintain)

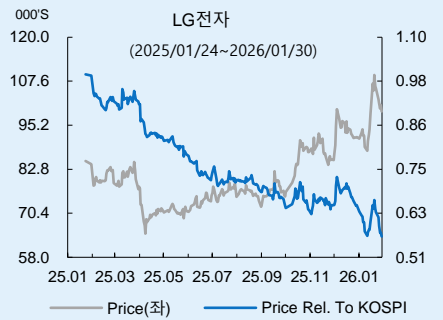
목표주가(12M)	124,000원(상향)
증가(2026.01.30)	99,100원
상승여력	25.1%

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	16,289만주
시가총액	16,142십억원
외국인지분율	32.0%
52주 추가	64,700~109,300원
60일평균거래량	1,032,887주
60일평균거래대금	99.0십억원

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.8	13.1	32.1	17.7
상대수익률	-16.1	-14.1	-35.3	-89.8

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	87,728	89,201	91,674	94,424
영업이익(십억원)	3,420	2,478	3,473	3,754
순이익(십억원)	368	964	1,487	1,684
EPS(원)	2,032	5,332	8,222	9,314
BPS(원)	116,100	120,353	126,793	134,079
PER(배)	41.1	18.6	12.1	10.6
PBR(배)	0.7	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	1.8	4.5	6.7	7.1
배당수익률(%)	1.8	1.4	2.1	2.4
EV/EBITDA(배)	2.9	3.1	2.5	2.3

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

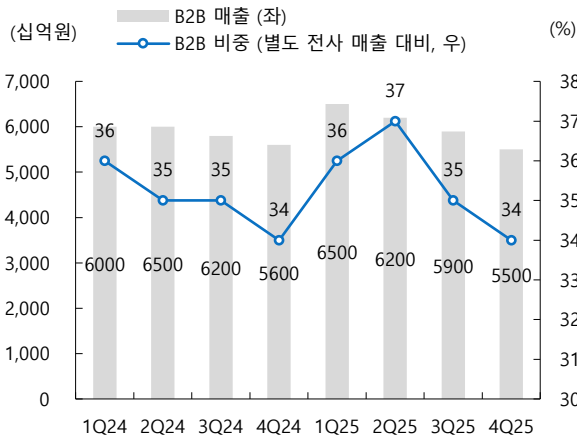
고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

표1. LG전자 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25p	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025p	2026E
HS 매출	6,697	6,594	6,580	6,254	6,811	6,842	7,083	6,080	24,806	26,126	26,816
영업이익	645	440	366	-171	662	422	429	30	1,301	1,279	1,544
영업이익률	9.6%	6.7%	5.6%	-2.7%	9.7%	6.2%	6.1%	0.5%	5.2%	4.9%	5.8%
MS 매출	4,950	4,393	4,653	5,430	4,582	4,419	4,669	5,461	20,889	19,426	19,131
영업이익	5	-192	-303	-262	-92	-163	-83	43	268	-751	-295
영업이익률	0.1%	-4.4%	-6.5%	-4.8%	-2.0%	-3.7%	-1.8%	0.8%	1.3%	-3.9%	-1.5%
VS 매출	2,843	2,849	2,647	2,796	2,841	2,879	2,794	2,794	10,621	11,136	11,308
영업이익	125	126	150	158	125	123	157	103	116	559	507
영업이익률	4.4%	4.4%	5.7%	5.7%	4.4%	4.3%	5.6%	3.7%	1.1%	5.0%	4.5%
ES 매출	3,054	2,644	2,167	1,457	2,978	2,778	2,168	1,529	8,821	9,323	9,453
영업이익	407	251	133	-143	397	249	144	-76	675	647	713
영업이익률	13.3%	9.5%	6.1%	-9.8%	13.3%	9.0%	6.6%	-5.0%	7.7%	6.9%	7.5%
기타 매출	365	458	586	431	385	483	618	455	2,128	1,840	1,941
영업이익	-47	-1	132	-26	27	40	56	16	349	58	139
영업이익률	-13%	-0.3%	22.6%	-6.1%	7.0%	8.3%	9.1%	3.5%	16.4%	3.2%	7.2%
LGIT 제외 매출	17,910	16,940	16,633	16,369	17,597	17,401	17,332	16,319	67,264	67,851	68,649
영업이익	1,134	624	478	-443	1,119	672	703	116	2,709	1,793	2,609
영업이익률	6.3%	3.7%	2.9%	-2.7%	6.4%	3.9%	4.1%	0.7%	4.0%	2.6%	3.8%
LGIT 매출	4,830	3,796	5,241	7,483	5,161	4,570	5,886	7,407	20,464	21,350	23,025
영업이익	125	16	211	334	176	100	267	322	711	686	864
영업이익률	2.6%	0.4%	4.0%	4.5%	3.4%	2.2%	4.5%	4.3%	3.5%	3.2%	3.8%
전사 매출	22,740	20,735	21,874	23,852	22,759	21,971	23,218	23,727	87,728	89,201	91,674
영업이익	1,259	639	689	-109	1,295	772	969	437	3,420	2,478	3,473
영업이익률	5.5%	3.1%	3.1%	-0.5%	5.7%	3.5%	4.2%	1.8%	3.9%	2.8%	3.8%

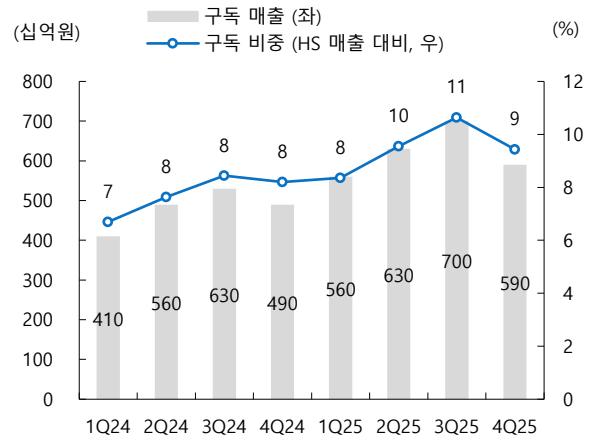
자료: LG전자, iM증권

그림1. LG전자 B2B 매출 추이



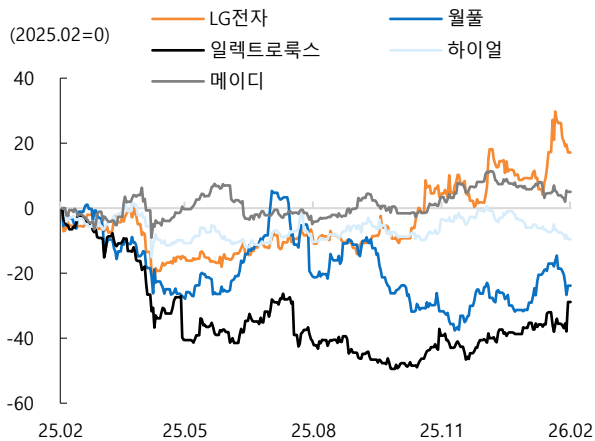
자료: LG전자, iM증권

그림2. LG전자 구독 매출 추이



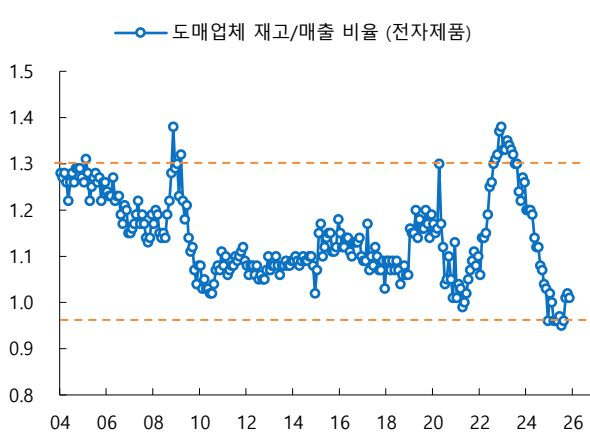
자료: LG전자, iM증권

그림3. 주요 가전업체 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, iM증권

그림4. 미국 도매업체의 전자제품 재고/매출 비율



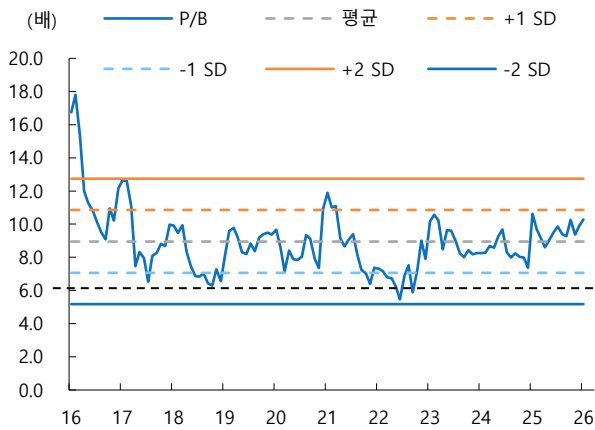
자료: Bloomberg, iM증권

표2. LG전자 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
①BPS	127,400	12MFBPS
②Target Multiple	1.0	10년 간 P/B의 평균
- 적정주가	124,266	
③ 목표주가	124,000	
④ 현재주가	99,100	
상승여력	25%	

자료: Dataguide, iM증권

그림5. LG전자 12개월 포워드 P/E 추이



자료: Dataguide, iM증권

그림6. LG전자 12개월 트레일링 P/B 추이



자료: Dataguide, iM증권

표3. LG전자 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	91,674	94,424	92,132	94,896	-0.5	-0.5
영업이익	3,473	3,754	3,380	3,654	2.8	2.7
영업이익률	3.8	4.0	3.7	3.9		
세전이익	3,341	3,755	3,319	3,539	0.7	6.1
세전이익률	3.6	4.0	3.6	3.7		
지배주주순이익	1,487	1,684	1,520	1,572	-2.2	7.1
지배주주순이익률	1.6	1.8	1.6	1.7		
EPS	8,222	9,314	8,405	8,691	-2.2	7.2

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

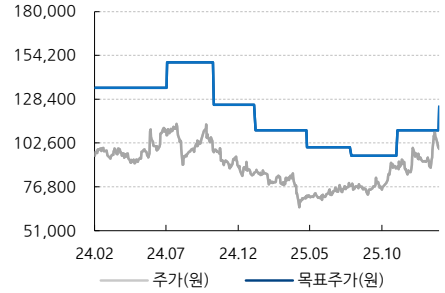
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	33,924	32,750	32,412	32,457	매출액	87,728	89,201	91,674	94,424
현금 및 현금성자산	7,573	6,732	5,663	4,905	증가율(%)	6.6	1.7	2.8	3.0
단기금융자산	821	846	871	897	매출원가	66,349	68,586	69,757	71,641
매출채권	13,584	12,942	13,239	13,569	매출총이익	21,379	20,615	21,917	22,783
재고자산	10,729	10,909	11,212	11,548	판매비와관리비	17,960	18,137	18,443	19,029
비유동자산	31,706	31,484	32,637	34,006	연구개발비	2,687	2,732	2,808	2,892
유형자산	17,075	17,104	17,313	17,365	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	3,519	3,493	3,605	3,692	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	65,630	64,234	65,048	66,462	영업이익	3,420	2,478	3,473	3,754
유동부채	27,307	27,728	28,101	28,448	증가율(%)	-6.4	-27.5	40.1	8.1
매입채무	9,885	10,704	11,001	11,331	영업이익률(%)	3.9	2.8	3.8	4.0
단기차입금	564	395	316	253	이자수익	500	417	359	319
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	112	289	350
사채	6,380	4,466	3,126	2,188	기타영업외손익	-1,127	-369	-241	-200
장기차입금	4,713	3,771	3,582	3,403	세전계속사업이익	1,336	1,845	3,341	3,755
부채총계	40,418	37,981	36,830	36,020	법인세비용	463	609	1,054	1,164
자배주주지분	20,995	21,764	22,928	24,246	세전계속이익률(%)	1.5	2.1	3.6	4.0
자본금	904	904	904	904	당기순이익	591	1,236	2,287	2,591
자본잉여금	2,970	2,970	2,970	2,970	순이익률(%)	0.7	1.4	2.5	2.7
이익잉여금	16,353	17,073	18,189	19,458	지배주주귀속 순이익	368	964	1,487	1,684
기타자본항목	768	816	865	914	기타포괄이익	1,476	49	49	49
비지배주주지분	4,217	4,489	5,289	6,196	총포괄이익	2,068	1,285	2,336	2,640
자본총계	25,212	26,253	28,218	30,442	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	3,843	9,289	8,599	8,730	주당지표(원)				
당기순이익	591	1,236	2,287	2,591	EPS	2,032	5,332	8,222	9,314
유형자산감가상각비	2,993	2,976	2,962	2,988	BPS	116,100	120,353	126,793	134,079
무형자산상각비	541	672	665	686	CFPS	21,574	25,507	28,279	29,634
지분법관련손실(이익)	-992	112	289	350	DPS	1,500	1,350	2,055	2,329
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	18.6	12.1	10.6
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.7	0.8	0.8	0.7
금융상품의 증감	-75	-615	-616	-617	PCR	3.9	3.9	3.5	3.3
재무활동 현금흐름	-705	-4,489	-2,761	-2,379	EV/EBITDA	2.9	3.1	2.5	2.3
단기금융부채의증감	-	-847	-385	-287	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	216	-2,857	-1,528	-1,117	ROE	1.8	4.5	6.7	7.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	7.9	6.9	7.7	7.9
배당금지급	-23	-23	-23	-23	부채비율	160.3	144.7	130.5	118.3
현금및현금성자산의증감	-915	-841	-1,069	-757	순부채비율	22.2	10.3	6.5	3.8
기초현금및현금성자산	8,488	7,573	6,732	5,662	매출채권회전율(x)	7.1	6.7	7.0	7.0
기말현금및현금성자산	7,573	6,732	5,662	4,905	재고자산회전율(x)	8.8	8.2	8.3	8.3

자료 : LG전자, iM증권 리서치본부

LG전자 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자이건	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-07-03	Buy	150,000	-31.0%	-24.1%
2024-10-10	Buy	125,000	-27.6%	-20.4%
2025-01-06	Buy	110,000	-28.2%	-21.1%
2025-04-25	Buy	100,000	-26.5%	-20.9%
2025-07-28	Buy	95,000	-16.8%	-4.2%
2025-11-03	Buy	110,000	-15.2%	-0.6%
2026-02-02	Buy	124,000		



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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 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.

[투자이건]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-