

LG전자 (066570)

가장 큰 고비를 넘긴 듯

가장 큰 고비를 넘긴 듯

4분기 실적은 계절적 비수기에 전사 희망 퇴직 비용이 겹치며 부진할 전망이다. 당초 4분기 별도 영업이익을 -1,630억원으로 전망했으나 -3,910억원으로 하향한다. 다만 1Q26은 성수기와 맞물려 경영 효율화 효과가 반영될 것으로 기대한다.

LG이노텍을 제외한 '26년 실적은 매출 69.9조원 (+3.5% YoY), 영업이익 2.6조원 (영업이익률 3.7%)으로 전망한다. 이는 기존 당사 영업이익 전망치 대비 -2% 하향한 것이며, 컨센서스를 -5% 하회하는 것이다. HS본부의 영업이익률을 기존 대비 +0.6%p 상향한 5.6%로 전망하되, MS본부와 ES본부의 영업이익률을 기존대비 각각 -1.2%p, -0.5%p 하향한 -1.9%, 8.0%로 전망하며, VS 본부는 변함없이 4.1%로 전망한다.

① **가전 경쟁력 재증명:** 3분기는 관세 영향이 반영된 분기였다. 그럼에도 HS본부는 견고한 실적을 시현했다. 생산지 최적화와 판가 인상 덕분이다. 특히 판가 인상에도 불구하고 외형이 성장했음은 동사 브랜드 경쟁력을 증명한다.

아울러 D2C 확대와 구독 모델 성장도 수익성을 지탱하는 요소다. 특히, 구독 매출은 3Q25 +31% YoY 성장한 7,000억원을 달성(HS 매출 대비 11%)했으며, 해외 시장으로의 확장에 따라 성장이 빨라질 전망이다. 거시 경제 불확실성, 소비 심리 위축에도 동사 가전 사업이 외형성장을 지속할 것이라는 점에 의심의 여지는 없다.

② **구조적 MI 고급화:** VS본부는 수요 둔화, 정책 불확실성으로 인한 외형 성장을 둔화에도 불구하고, 제품 믹스 개선으로 고무적인 수익성을 시현했다. SDV와 맞물린 MI 고급화는 구조적 변화이며, 동사는 해당 시장에서 점유율을 확대 중이다. ePT의 부진에도 VS본부 수익성은 '26년에도 4%대 달성을 전망한다. 이 경우 동 부문 전사 이익 기여도는 '22년 7% → '26년 18%로 확대될 전망이다.

③ **AI 냉각솔루션:** 데이터센터 냉각솔루션 수주가 YoY 3배 이상 증가할 것이고, 이러한 수주 베이스가 향후 구조적 성장을 견인할 전망이다. 특히, 회사는 '27년 내 칩러 매출 1조원을 목표로 하고 있고, 이 경우 별도 기준 영업이익 기여도는 5%를 상회할 전망이다. 향후 빅테크형 신규 수주가 주가의 주된 촉매가 될 전망이다.

④ **TV는 경쟁심화:** TV는 가전과 달리 뚜렷한 제품 차별화가 어렵고 원가 경쟁력을 갖춘 중국 업체들과의 경쟁이 치열하다. webOS 경쟁력이 강화되고 있으나, H/W에서의 부진을 상쇄하기 부족하다. '26년까지 적자가 지속될 것으로 전망된다.

⑤ **자본배치, 주주환원:** LGEL IPO를 통해 확보되는 자금과 관련된 의사결정은 아직 확정되지 않은 것으로 파악된다. 중장기 투자 확대, 주주환원 사이의 균형을 기대한다. 한편, LGD의 흑자 전환 가능성이 높아지면서, 지분법 이익 개선과 DPS 개선, ROE 상승이 병행될 전망이다. 당사 추정 '25년 시가배당률은 2.6%다.

동사 주가 수익률은 YTD +4.3%로 코스피의 +71% 대비 부진했고, 12MF P/B는 0.7배로 MC본부의 부진이 컸던 '14~'15년 수준에 머무르고 있다. 소비 부진, 관세 우려, TV의 적자 확대 우려를 반영하고 있는 것으로 판단된다. 다만, 관세와 관련된 우려는 3분기 호실적을 토대로 정점을 지난 것으로 판단하며, MS 본부의 부진은 희망퇴직을 기점으로 인지된 위험인 것으로 판단한다.

관세, 일회성 비용이 맞물린 고비를 지난만큼, 동사에 대한 P/B 배수를 기존 과거 10년 연저점 P/B 0.7배에서 중·저점 P/B 0.85배로 상향하고, 목표주가를 기존 95,000원에서 110,000원으로 상향한다. 시장의 초점은 성수기인 1분기를 향할 것으로 전망하며, 구간 매매 관점의 접근이 유효한 것으로 판단한다.

Company Brief

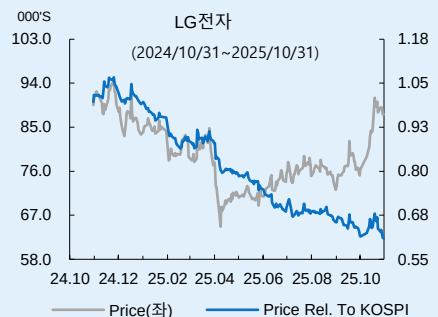
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	110,000원(상향)
증가(2025.10.31)	87,600원
상승여력	25.6%

Stock Indicator	
자본금	904십억원
발행주식수	16,289만주
시가총액	14,269십억원
외국인지분율	31.7%
52주 주가	64,700~94,500원
60일평균거래량	629,565주
60일평균거래대금	51.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.7	16.8	24.1	-3.5
상대수익률	-1.1	-14.9	-36.4	-65.1

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	87,728	88,726	92,810	95,594
영업이익(십억원)	3,420	2,522	3,371	3,675
순이익(십억원)	368	1,284	1,617	1,731
EPS(원)	2,032	7,100	8,940	9,573
BPS(원)	116,100	121,240	128,062	135,517
PER(배)	41.1	12.3	9.8	9.2
PBR(배)	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE(%)	1.8	6.0	7.2	7.3
배당수익률(%)	1.8	2.6	2.7	2.7
EV/EBITDA(배)	2.9	2.7	2.2	2.0

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	2Q25	3Q25p	4Q25E	2024	2025E	2026E
HS 매출	6,129	6,416	6,282	5,978	6,697	6,594	6,580	6,059	24,806	25,930	27,141
영업이익	587	429	355	-69	645	440	366	-55	1,301	1,396	1,533
영업이익률	9.6%	6.7%	5.6%	-1.2%	9.6%	6.7%	5.6%	-0.9%	5.2%	5.4%	5.6%
MS 매출	5,061	5,077	5,139	5,613	4,950	4,393	4,653	5,422	20,889	19,419	19,144
영업이익	181	127	11	-50	5	-192	-303	-298	268	-787	-360
영업이익률	3.6%	2.5%	0.2%	-0.9%	0.1%	-4.4%	-6.5%	-5.5%	1.3%	-4.1%	-1.9%
VS 매출	2,662	2,692	2,611	2,655	2,843	2,849	2,647	2,607	10,621	10,946	11,657
영업이익	52	83	1	-20	125	126	150	28	116	429	476
영업이익률	1.9%	3.1%	0.0%	-0.7%	4.4%	4.4%	5.7%	1.1%	1.1%	3.9%	4.1%
ES 매출	2,589	2,536	2,144	1,552	3,054	2,644	2,167	1,551	8,821	9,417	10,062
영업이익	336	249	156	-66	407	251	133	-124	675	666	805
영업이익률	13.0%	9.8%	7.3%	-4.2%	13.3%	9.5%	6.1%	-8.0%	7.7%	7.1%	8.0%
기타 매출	490	616	506	516	365	458	586	464	2,128	1,873	1,976
영업이익	3	158	97	91	-47	-1	132	57	349	141	148
영업이익률	0.6%	25.6%	19.2%	17.6%	-13%	-0.3%	22.6%	2.0%	16.4%	7.5%	7.5%
LGIT 제외 매출	16,931	17,337	16,682	16,314	17,910	16,940	16,633	16,103	67,264	67,585	69,980
영업이익	1,158	1,045	620	-114	1,134	624	478	-391	2,709	1,845	2,603
영업이익률	6.8%	6.0%	3.7%	-0.7%	6.3%	3.7%	2.9%	-2.4%	4.0%	2.7%	3.7%
LGIT 매출	4,165	4,358	5,494	6,447	4,830	3,796	5,241	7,274	20,464	21,141	22,830
영업이익	178	152	132	249	125	16	211	327	711	678	768
영업이익률	4.3%	3.5%	2.4%	3.9%	2.6%	0.4%	4.0%	4.5%	3.5%	3.2%	3.4%
전사 매출	21,096	21,694	22,176	22,761	22,740	20,735	21,874	23,377	87,728	88,726	92,810
영업이익	1,335	1,197	752	135	1,259	639	689	-65	3,420	2,522	3,371
영업이익률	6.3%	5.5%	3.4%	0.6%	5.5%	3.1%	3.1%	-0.3%	3.9%	2.8%	3.6%

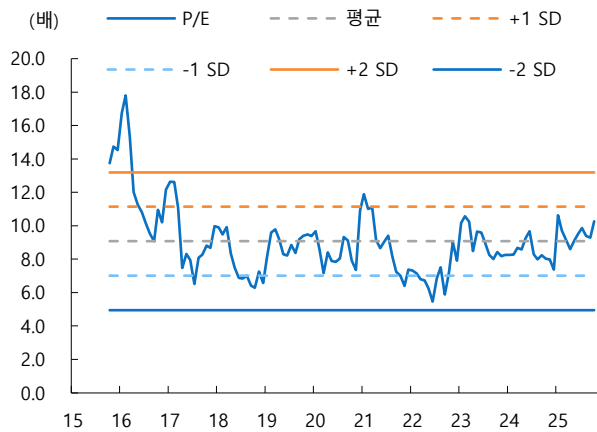
자료: LG전자, iM증권

표2. LG전자 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
①BPS	125,960	12MFBPS
②Target Multiple	0.9	10년 간 중·하단 P/B의 평균
- 적정주가	107,066	
③ 목표주가	110,000	
④ 현재주가	87,900	
상승여력	25%	

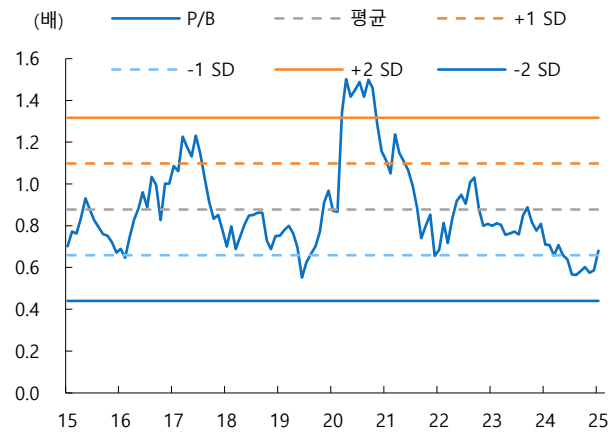
자료: Dataguide, iM증권

그림9. LG전자 12개월 포워드 P/E 추이



자료: Dataguide, iM증권

그림10. LG전자 12개월 포워드 P/B 추이



자료: Dataguide, iM증권

표3. LG전자 연결기준 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	88,726	92,810	87,579	92,934	1.3	-0.1
영업이익	2,522	3,371	2,582	3,325	-2.3	1.4
영업이익률	2.8	3.6	2.9	3.6		
세전이익	2,829	3,596	2,901	3,398	-2.5	5.8
세전이익률	3.2	3.9	3.3	3.7		
지배주주순이익	1,284	1,617	1,317	1,528	-2.5	5.8
지배주주순이익률	1.4	1.7	1.5	1.6		
EPS	7,100	8,940	7,281	8,449	-2.5	5.8

자료: iM증권 리서치본부

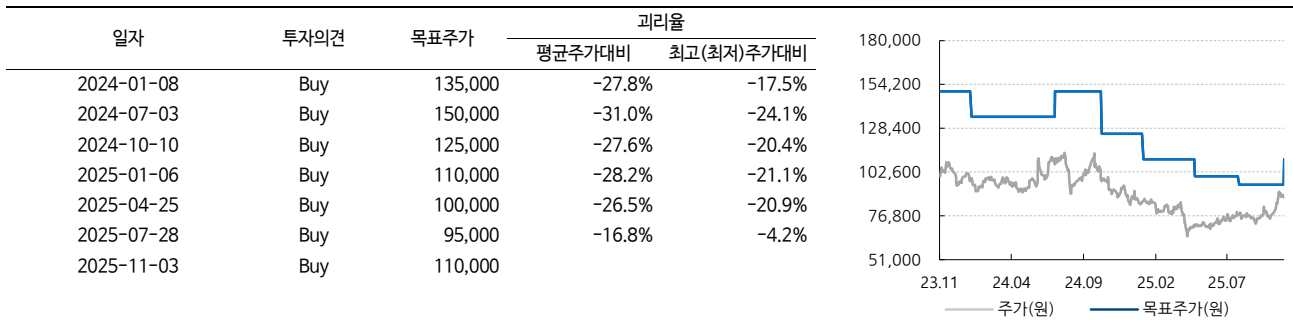
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	33,924	33,056	33,047	33,202	매출액	87,728	88,726	92,810	95,594
현금 및 현금성자산	7,573	7,153	6,023	5,367	증가율(%)	6.6	1.1	4.6	3.0
단기금융자산	821	846	871	897	매출원가	66,349	68,315	70,807	72,719
매출채권	13,584	12,885	13,375	13,710	매출총이익	21,379	20,411	22,003	22,875
재고자산	10,729	10,851	11,351	11,691	판매비와관리비	17,960	17,889	18,632	19,201
비유동자산	31,706	31,701	32,856	34,176	연구개발비	2,687	2,718	2,843	2,928
유형자산	17,075	17,104	17,313	17,365	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	3,519	3,493	3,605	3,692	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	65,630	64,756	65,903	67,377	영업이익	3,420	2,522	3,371	3,675
유동부채	27,307	27,671	28,238	28,588	증가율(%)	-6.4	-26.2	33.6	9.0
매입채무	9,885	10,647	11,137	11,471	영업이익률(%)	3.9	2.8	3.6	3.8
단기차입금	564	395	316	253	이자수익	500	477	411	373
유동성장기부채	2,325	1,647	1,342	1,118	이자비용	571	575	477	405
비유동부채	13,110	10,253	8,729	7,572	자본이익(손실)	-992	329	292	300
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	2,829	3,596	3,993
부채총계	40,418	37,924	36,966	36,160	법인세비용	463	854	1,109	1,330
자배주주지분	20,995	21,924	23,158	24,506	세전계속이익률(%)	1.5	3.2	3.9	4.2
자본금	904	904	904	904	당기순이익	591	1,975	2,487	2,663
자본잉여금	2,970	2,970	2,970	2,970	순이익률(%)	0.7	2.2	2.7	2.8
이익잉여금	16,353	17,233	18,418	19,718	지배주주귀속 순이익	368	1,284	1,617	1,731
기타자본항목	768	816	865	914	기타포괄이익	1,476	49	49	49
비지배주주지분	4,217	4,908	5,779	6,711	총포괄이익	2,068	2,024	2,536	2,712
자본총계	25,212	26,832	28,937	31,217	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	3,843	9,710	8,697	8,892	주당지표(원)				
당기순이익	591	1,975	2,487	2,663	EPS	2,032	7,100	8,940	9,573
유형자산감가상각비	2,993	2,976	2,962	2,988	BPS	116,100	121,240	128,062	135,517
무형자산상각비	541	672	665	686	CFPS	21,574	27,276	28,998	29,893
지분법관련손익(이익)	-992	329	292	300	DPS	1,500	2,235	2,393	2,393
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	12.3	9.8	9.2
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.7	0.7	0.7	0.6
금융상품의 증감	-75	-615	-616	-617	PCR	3.9	3.2	3.0	2.9
재무활동 현금흐름	-705	-4,489	-2,920	-2,439	EV/EBITDA	2.9	2.7	2.2	2.0
단기금융부채의증감	-	-847	-385	-287	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	216	-2,857	-1,528	-1,117	ROE	1.8	6.0	7.2	7.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	7.9	7.0	7.5	7.7
배당금지급	-23	-23	-23	-23	부채비율	160.3	141.3	127.7	115.8
현금및현금성자산의증감	-915	-420	-1,131	-656	순부채비율	22.2	8.5	5.1	2.2
기초현금및현금성자산	8,488	7,573	7,153	6,023	매출채권회전율(x)	7.1	6.7	7.1	7.1
기말현금및현금성자산	7,573	7,153	6,023	5,367	재고자산회전율(x)	8.8	8.2	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 기관투자가 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 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%