

LG전자 (066570)

[NDR 후기] 반등 조건 모색

P/B 0.6배에 담겨있는 걱정

동사에 대한 투자자들의 시각은 기대보다는 걱정에 가까웠고, 이러한 우려는 곧 동사가 현재 머물러 있는 P/B 0.6배를 설명한다. 이는 과거 MC가 구조적 부진을 이어가던 시기의 밸류에이션이다.

다만 상호 관세가 15%로 확정되면서 최악의 시나리오를 피한 것으로 보이며, ES 본부에서의 성과가 향후 주가 반등의 주요한 촉매로 작용할 가능성이 높다. 여기에 1Q26의 계절성을 감안 시 3Q25~4Q25 사이 전술적 관점의 대응이 필요할 수 있다.

가전 관세와 TV 경쟁 심화 우려

① **관세와 관련된 우려:** 투자자들은 관세 영향을 보다 정량화할 수 있기를 바랐고, 여전히 불확실성을 회피하고자 하는 경향을 보였다. 현재 동사는 기본 관세 및 상호 관세, 철강·알루미늄에 대한 파생 관세의 영향권에 있다.

다행인 부분은 (1) 이미 3Q25 실적 컨센서스에 관세 관련 우려가 상당 부분 반영된 가운데, 상호관세가 15%로 결정되어 최악의 시나리오를 피했다는 점, (2) 물류비가 전년 대비 약 20% 감소할 것으로 전망되어 관세의 부정적 효과를 상쇄할 수 있을 것이라는 점이다 (사업보고서 기준 2H24 운반비 1.7조원).

② **TV 사업의 부진:** 투자자들은 중국 TV 업체들의 점유율 확대에 대한 우려가 컸다. 수요 부진과 더불어 경쟁 강도가 높아지면서 판촉비 부담이 커졌으며, 패널 원가에 대한 통제력이 과거 대비 약해진 것도 사실이다.

회사는 프리미엄 TV 중심의 전략을 유지하되, 중국 업체들의 공세에 대응하기 위해 세그먼트의 하방 전개를 강화할 방침이다. 아울러, 연평균 +40%의 외형 성장을 시현하고 있는 webOS를 통해 이익의 질적 개선을 지속 추진하고 있다. 다만 해당 부문에 대한 투자자들의 관심은 이전 대비 낮아진 모습이였다.

VS 이익 개선과 ES 수주 성과 기대

① **VS 본부의 이익 개선:** VS 본부의 수익성은 IVI의 체질 개선에 힘입어 전년 대비 뚜렷이 개선됐다. 투자자들은 높아진 수익성 레벨이 유지될 수 있을지 기대하는 한편, 수주 정체에 대한 우려도 표명했다.

동사의 AV/AVN 시장 점유율은 지난 5년간 2배 늘었을 뿐만 아니라 CID, 디지털콕핏 등 고부가 품목 중심으로 수주의 질도 개선되었다. 전체 수주잔고는 100조원 수준으로 유지되고 있는데, 동사는 현 수준의 수주잔고를 유지하되 기 확보한 생산 능력의 최적화를 통해 수익성 중심의 경영을 이어갈 것임을 강조했다. 당사는 VS 본부의 OPM이 2024년 1.1% → 2025년 3.8%로 개선될 것으로 전망한다.

② **ES는 가능성 높은 촉매:** ES본부는 투자자들의 기대가 가장 높은 사업 부문이었다. 회사는 데이터센터향 냉각솔루션 수주가 전년 대비 3배 증가하고 있다고 언급한 바 있다. 특히 칠러 매출은 '26년 1조원을 달성할 것으로 기대되며, 별도 기준 영업이익 기여도는 5%를 넘어서 전망이다. 만약 빅테크향 수주 성과가 가시화된다면, 현재의 낮은 밸류에이션에서 반등의 촉매로 작용할 것으로 판단된다.

③ **ROE 개선과 배당 기대:** 마지막으로 동사는 올해 ROE 개선 가능성이 높다는 점을 강조했다. 자본법 대상인 LG디스플레이의 연간 영업이익 흑자 전환 가능성이 높아졌기 때문이다. 당사 추정치 기준 '25년 DPS는 2,112원이며, 시가배당률은 2.8% 수준이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

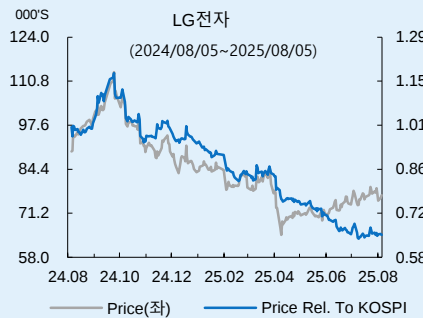
목표주가(12M)	95,000원(유지)
증가(2025.08.05)	76,600원
상승여력	24.0%

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	16,365만주
시가총액	12,535십억원
외국인지분율	29.0%
52주 주가	64,700~113,500원
60일평균거래량	536,675주
60일평균거래대금	40.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.8	8.5	-4.1	-14.6
상대수익률	-5.5	-16.4	-31.6	-45.6

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	87,728	87,579	92,934	95,722
영업이익(십억원)	3,420	2,582	3,325	3,639
순이익(십억원)	368	1,317	1,528	1,654
EPS(원)	2,032	7,281	8,449	9,149
BPS(원)	116,100	121,543	127,980	135,116
PER(배)	41.1	10.5	9.1	8.4
PBR(배)	0.7	0.6	0.6	0.6
ROE(%)	1.8	6.1	6.8	7.0
배당수익률(%)	0.6	2.8	3.0	3.0
EV/EBITDA(배)	2.9	2.3	2.0	1.8

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	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
HS 매출	6,129	6,416	6,282	5,978	6,697	6,594	6,480	6,021	24,806	25,792	27,568
영업이익	587	429	355	-69	645	440	324	-120	1,301	1,288	1,370
영업이익률	9.6%	6.7%	5.6%	-1.2%	9.6%	6.7%	5.0%	-2.0%	5.2%	5.0%	5.0%
MS 매출	5,061	5,077	5,139	5,613	4,950	4,393	4,938	5,374	20,889	19,656	19,381
영업이익	181	127	11	-50	5	-192	-117	-95	268	-399	-124
영업이익률	3.6%	2.5%	0.2%	-0.9%	0.1%	-4.4%	-2.4%	-1.8%	1.3%	-2.0%	-0.6%
VS 매출	2,662	2,692	2,611	2,655	2,843	2,849	2,627	2,765	10,621	11,085	11,836
영업이익	52	83	1	-20	125	126	109	59	116	419	478
영업이익률	1.9%	3.1%	0.0%	-0.7%	4.4%	4.4%	4.1%	2.1%	1.1%	3.8%	4.0%
ES 매출	2,589	2,536	2,144	1,552	3,054	2,644	2,191	1,568	8,821	9,457	10,420
영업이익	336	249	156	-66	407	251	142	-47	675	753	884
영업이익률	13.0%	9.8%	7.3%	-4.2%	13.3%	9.5%	6.5%	-3.0%	7.7%	8.0%	8.5%
기타 매출	490	616	506	516	365	458	455	464	2,128	1,743	1,839
영업이익	3	158	97	91	-47	-1	0	41	349	-8	66
영업이익률	0.6%	25.6%	19.2%	17.6%	-13%	-0.3%	0.0%	2.0%	16.4%	-0.4%	3.6%
LGIT 제외 매출	16,931	17,337	16,682	16,314	17,910	16,940	16,691	16,193	67,264	67,733	71,044
영업이익	1,158	1,045	620	-114	1,134	624	458	-163	2,709	2,053	2,675
영업이익률	6.8%	6.0%	3.7%	-0.7%	6.3%	3.7%	2.7%	-1.0%	4.0%	3.0%	3.8%
LGIT 매출	4,165	4,358	5,494	6,447	4,830	3,796	5,006	6,214	20,464	19,846	21,889
영업이익	178	152	132	249	125	16	152	237	711	529	651
영업이익률	4.3%	3.5%	2.4%	3.9%	2.6%	0.4%	3.0%	3.8%	3.5%	2.7%	3.0%
전사 매출	21,096	21,694	22,176	22,761	22,740	20,735	21,697	22,407	87,728	87,579	92,934
영업이익	1,335	1,197	752	135	1,259	639	610	74	3,420	2,582	3,325
영업이익률	6.3%	5.5%	3.4%	0.6%	5.5%	3.1%	2.8%	0.3%	3.9%	2.9%	3.6%

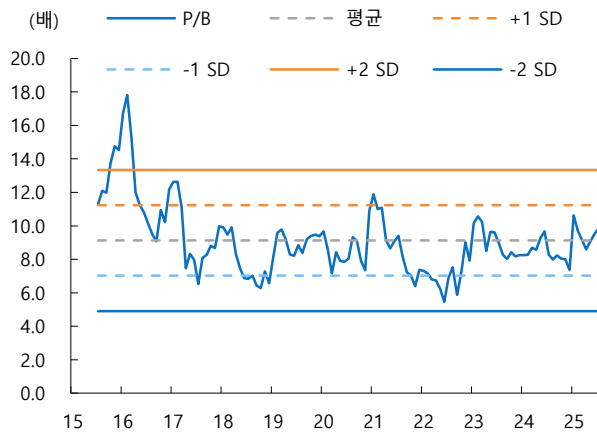
자료: LG전자, iM증권

표2. LG전자 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
①BPS	125,834	12MFBPS
②Target Multiple	0.7	10년 간 하단 P/B의 평균
- 적정주가	91,759	
③ 목표주가	95,000	
④ 현재주가	76,600	
상승여력	24%	

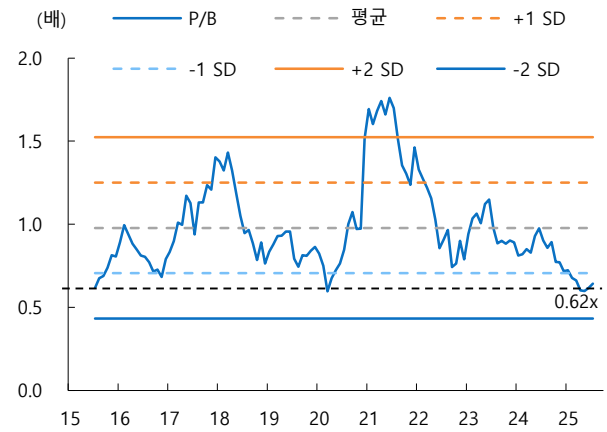
자료: Dataguide, iM증권

그림9. LG전자 12개월 포워드 P/E 추이



자료: Dataguide, iM증권

그림10. LG전자 12개월 트레일링 P/B 추이



자료: Dataguide, iM증권

표3. LG전자 실적추정 변경 (7월 28일 기준)

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	87,579	92,934	90,270	95,455	-3.0	-2.6
영업이익	2,582	3,325	2,900	3,548	-11.0	-6.3
영업이익률	2.9	3.6	3.2	3.7		
세전이익	2,901	3,398	2,859	3,629	1.5	-6.4
세전이익률	3.3	3.7	3.2	3.8		
지배주주순이익	1,317	1,528	1,298	1,632	1.4	-6.4
지배주주순이익률	1.5	1.6	1.4	1.7		
EPS	7,281	8,449	7,176	9,022	1.5	-6.3

자료: iM증권 리서치본부

주: '25년 영업이익 하향에도 순이익 유지되는 이유는 LG디스플레이 지분법이익 때문

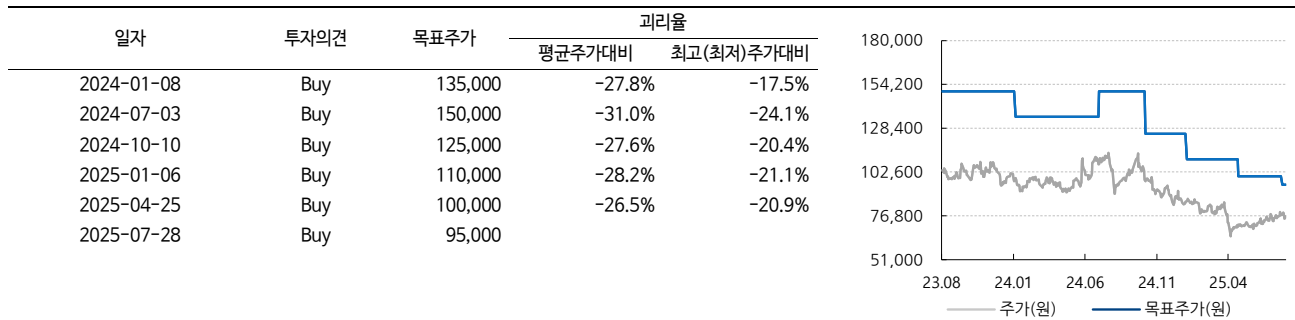
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	33,924	32,991	33,175	33,381	매출액	87,728	87,579	92,934	95,722
현금 및 현금성자산	7,573	7,366	6,120	5,515	증가율(%)	6.6	-0.2	6.1	3.0
단기금융자산	821	846	871	897	매출원가	66,349	67,339	70,941	72,857
매출채권	13,584	12,748	13,390	13,725	매출총이익	21,379	20,240	21,992	22,865
재고자산	10,729	10,711	11,366	11,707	판매비와관리비	17,960	17,658	18,667	19,226
비유동자산	31,706	31,701	32,698	33,868	연구개발비	2,687	2,683	2,847	2,932
유형자산	17,075	17,104	17,313	17,365	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	3,519	3,493	3,605	3,692	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	65,630	64,691	65,873	67,249	영업이익	3,420	2,582	3,325	3,639
유동부채	27,307	27,533	28,253	28,603	증가율(%)	-6.4	-24.5	28.8	9.4
매입채무	9,885	10,509	11,152	11,487	영업이익률(%)	3.9	2.9	3.6	3.8
단기차입금	564	395	316	253	이자수익	500	490	417	382
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	329	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	2,901	3,398	3,816
부채총계	40,418	37,786	36,981	36,176	법인세비용	463	875	1,048	1,271
자배주주지분	20,995	21,979	23,143	24,434	세전계속이익률(%)	1.5	3.3	3.7	4.0
자본금	904	904	904	904	당기순이익	591	2,026	2,351	2,545
자본잉여금	2,970	2,970	2,970	2,970	순이익률(%)	0.7	2.3	2.5	2.7
이익잉여금	16,353	17,288	18,403	19,645	지배주주귀속 순이익	368	1,317	1,528	1,654
기타자본항목	768	816	865	914	기타포괄이익	1,476	49	49	49
비지배주주지분	4,217	4,926	5,749	6,639	총포괄이익	2,068	2,075	2,399	2,594
자본총계	25,212	26,905	28,892	31,073	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	3,843	9,923	8,560	8,924	주당지표(원)				
당기순이익	591	2,026	2,351	2,545	EPS	2,032	7,281	8,449	9,149
유형자산감가상각비	2,993	2,976	2,962	2,988	BPS	116,100	121,543	127,980	135,116
무형자산상각비	541	672	665	686	CFPS	21,574	27,457	28,507	29,469
지분법관련손익(이익)	-992	329	134	150	DPS	1,500	2,112	2,287	2,287
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	10.5	9.1	8.4
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.7	0.6	0.6	0.6
금융상품의 증감	-75	-615	-616	-617	PCR	3.9	2.8	2.7	2.6
재무활동 현금흐름	-705	-4,489	-2,898	-2,420	EV/EBITDA	2.9	2.3	2.0	1.8
단기금융부채의증감	-	-847	-385	-287	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	216	-2,857	-1,528	-1,117	ROE	1.8	6.1	6.8	7.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	7.9	7.1	7.5	7.6
배당금지급	-23	-23	-23	-23	부채비율	160.3	140.4	128.0	116.4
현금및현금성자산의증감	-915	-207	-1,245	-605	순부채비율	22.2	7.7	4.8	1.8
기초현금및현금성자산	8,488	7,573	7,366	6,120	매출채권회전율(x)	7.1	6.7	7.1	7.1
기말현금및현금성자산	7,573	7,366	6,120	5,515	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 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.

[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%