

LG전자 (066570)

궤도 복귀를 위한 인내의 시간

2Q25 잠정실적 리뷰

연결 기준 2Q25 실적은 매출 20.7조원(-4.4% YoY, -8.8% QoQ), 영업이익 6,391억원(-46.6% YoY, 영업이익률 3.1%)으로, 1개월 기준 영업이익 컨센서스를 15% 하회. 당초 예상 대비 HS, MS, ES는 부진했으며, VS는 상회한 것으로 추정

- ① HS: 매출 성장률은 +1% YoY로, 당사 추정치인 +6% YoY를 하회한 것으로 추정됨. 미국 가전제품 출하-재고, 주택 매매 증감률 등 업황 지표는 여전히 수요 회복이 더딤을 보여줌[그림1~4]. 다만 영업이익률은 7%로 기대치에 부합한 것으로 보임. 보편 관세 부담에도 불구하고 구독 가전 및 D2C 확대를 통해 선방한 것으로 판단
- ② MS: 매출 성장률은 -15% YoY로, 당사 추정치 -7% YoY를 하회한 것으로 보이며, 영업이익률도 -4%로 당사 추정치 -1%를 하회한 것으로 추정. 한정된 수요 환경에서 경쟁 심화에 따른 판촉비 부담이 가중되고 있으며, 패널 가격 협상력도 과거 대비 약화됨. webOS 등 콘텐츠 부문은 순항 중이나, 이를 뒷받침할 TV 시장 점유율 유지에 어려움을 겪고 있음
- ③ VS: 매출 성장률은 +7% YoY로 당사 추정치에 부합했으며, 영업이익률은 5%로 당사 추정치인 2%를 상회함. CID 및 디지털 콕핏 고도화와 함께 IVI 중심의 사업 개선이 지속되고 있는 것으로 판단됨. '22년 당시 수주한 양질의 프로젝트들이 매출로 인식되고 있는 것으로 추측됨[그림5, 6]
- ④ ES: 매출 성장률은 +5% YoY로 당사 추정치 +9% YoY를 하회한 반면, 영업이익률은 9.5%로 당사 추정치를 소폭 상회한 것으로 추정됨. HVAC 투자로 고정비 부담이 커졌으나, 국내 시장을 중심으로 수익성 개선세가 이어지고 있음(주로 RAC 중심)

관세 우려에도 불구하고 HS 및 ES의 수익성이 예상보다 양호했음은 동사 가전 사업의 브랜드 경쟁력을 보여줌. 회사는 생산지 조정 및 가격 정책 유연화를 추진 중이며, 3Q25부터는 보편 관세 관련 부정적 영향을 점진적으로 완화할 수 있을 것으로 기대하고 있음. 물류비 부담이 YoY로 완화될 것이라는 점도 긍정적임

다만, 한국산 가전에 대한 상호 관세 및 Section 232의 범위 확대(냉장고·세탁기 등에 함유된 철강에 대한 관세 50%)는 잠재 위험. 경쟁사인 Whirlpool은 이에 대한 반사이익 기대로 최근 한 달 간 주가가 +32% 오름 [그림7]. 한편, TV의 부진이 당초 예상보다 컸는데, 낮아진 수익성도 우려이지만 외형의 감소 폭이 더욱 걱정됨. webOS 사업은 점유율 유지가 전제될 때 더 빛을 발할 수 있음

현재 주가는 Trailing P/B 0.6배 수준으로, MC 본부의 만성 적자 및 코로나19 시기에 해당하는 역사적 저점에 위치함[그림10]. Peer의 EV/EBITDA를 감안할 때, HS 및 ES 본부의 가치만으로도 현 시가총액 이상을 설명할 수 있다고 판단함. 다만 반전을 이끌 촉매가 필요함. 우리가 집중된 일부 사업의 정상화 또는 ES 본부의 깜짝 실적 등이 전환점이 되기를 기대함

세부 사업 부문별 실적이 공시되는 7월 25일 이후 실적 전망치를 수정할 예정

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	100,000원(유지)
증가(2025.07.07)	74,100원
상승여력	35.0%

Stock Indicator	
자본금	904십억원
발행주식수	16,365만주
시가총액	12,126십억원
외국인지분율	29.6%
52주 추가	64,700~113,900원
60일평균거래량	474,028주
60일평균거래대금	34.3십억원

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.3	8.8	-13.4	-33.1
상대수익률	-6.5	-22.6	-36.2	-40.0

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	3.0	3.3	3.3
EV/EBITDA(배)	2.9	2.2	1.9	1.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

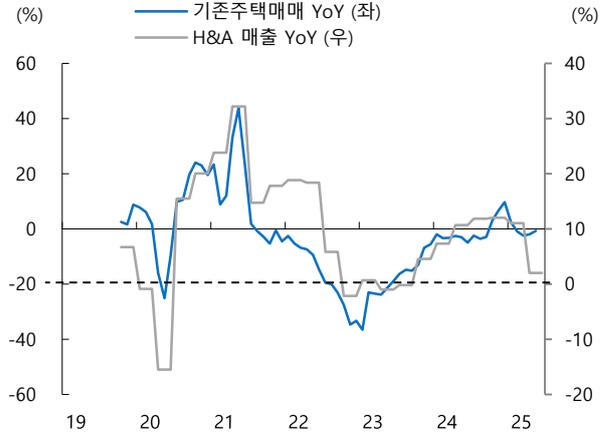
고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

그림1. 미국의 주택매매 활동은 장기간 저조한 국면 지속



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림2. 미국 기존주택매매 YoY와 H&A(HS+ES) 매출 YoY 증감률



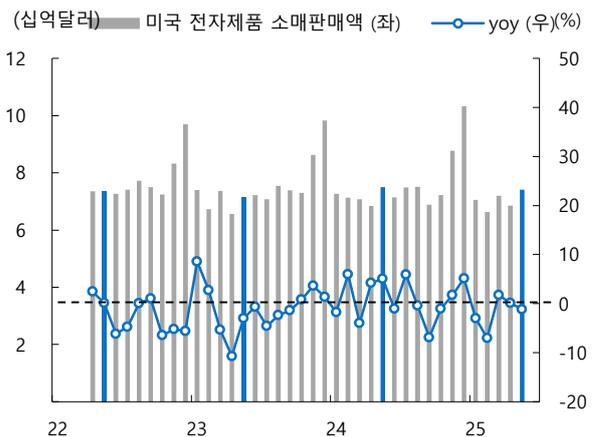
자료: Bloomberg, LG전자, iM증권 리서치본부

그림3. 미국 가전제품 신규주문 YoY - 재고 YoY 추이



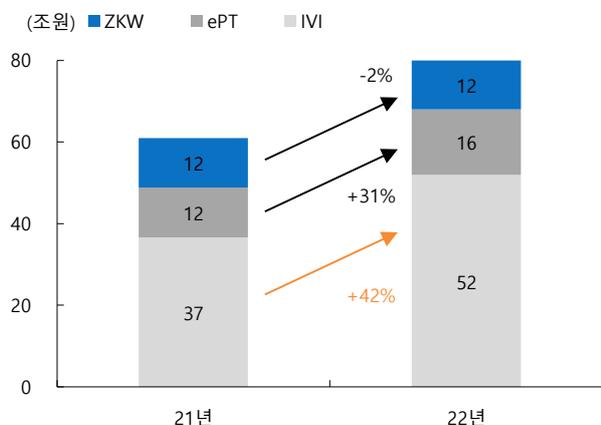
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림4. 미국 전자제품 소매판매액 추이



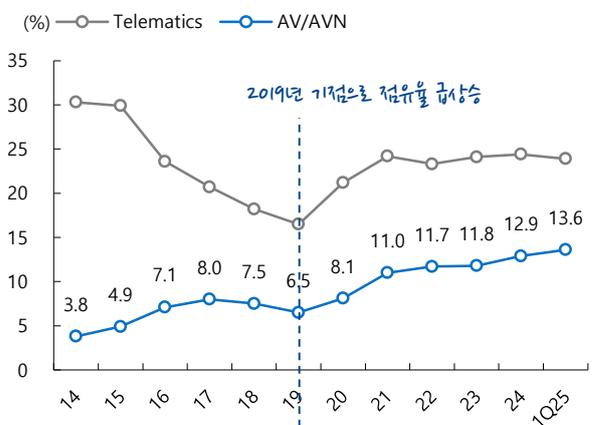
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림5. 22년 당시 늘었던 IVI 수주분이 점진적으로 매출로 인식



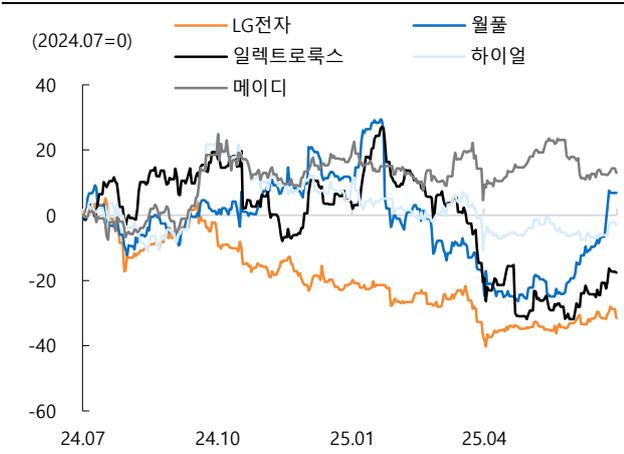
자료: LG전자, iM증권 리서치본부

그림6. IVI 점유율은 2019년 이후 꾸준히 확대하고 있음



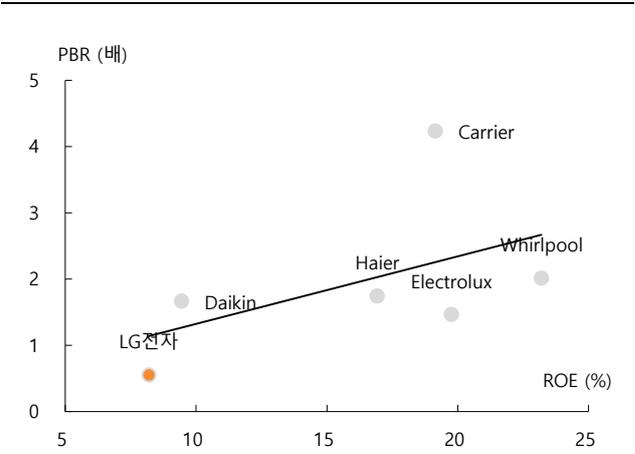
자료: LG전자, iM증권 리서치본부

그림7. 주요 가전업체들의 상대주가 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림8. '26년 기준 ROE-PBR 매트릭스



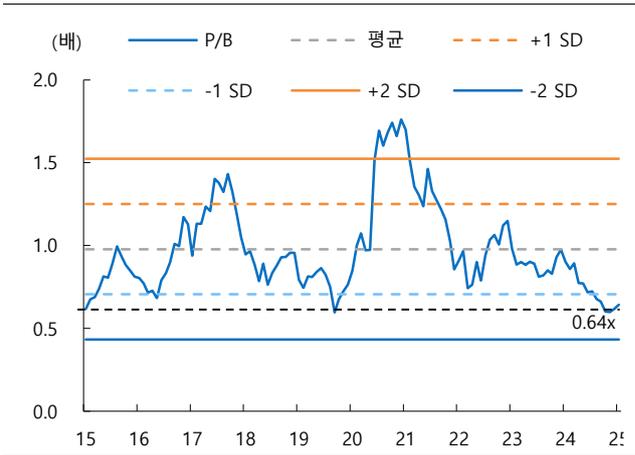
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림9. LG전자 12개월 포워드 P/E 추이



자료: Dataguide, iM증권

그림10. LG전자 12개월 트레일링 P/B 추이



자료: Dataguide, iM증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

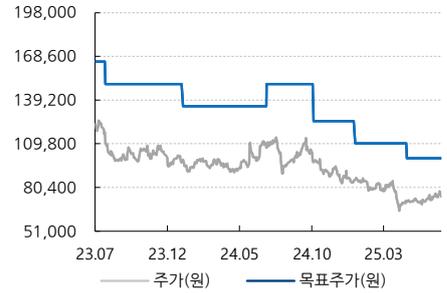
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	33,924	33,617	33,914	34,266	매출액	87,728	90,270	95,455	98,319
현금 및 현금성자산	7,573	7,340	6,249	5,771	증가율(%)	6.6	2.9	5.7	3.0
단기금융자산	821	846	871	897	매출원가	66,349	69,158	72,738	74,702
매출채권	13,584	13,071	13,693	14,036	매출총이익	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
무형자산상각비	541	672	665	686	CFPS	21,574	27,351	29,080	30,056
지분법관련손실(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 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자이건	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-07-28	Buy	150,000	-32.0%	-27.2%
2024-01-08	Buy	135,000	-27.8%	-17.5%
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		



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. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 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%