

LG전자 (066570)

지금의 주가가 반영하고 있는 것

4분기 실적은 H&A 적자와 BS 적자폭 확대로 부진

4분기 연결기준 잠정실적은 매출 22.7조원(Flat YoY, +3% QoQ), 영업이익 1,461억원(-53% YoY, 영업이익률 0.6%)로 컨센서스 대비 매출은 부합했으나, 영업이익은 -42% 하회했다. HE와 VS는 낮아진 기대 대비 선방했으나, H&A가 적자 전환했고, BS의 적자폭이 예상보다 컸던 것으로 추정된다.

① **H&A:** 매출 7.4조원(+11% YoY, -11% QoQ), 영업이익 -740억원(적전 YoY, 영업이익률 -1%)으로 추정된다. 매출은 볼륨존 공략과 가전 구독으로 예상보다 견조했다. 11월을 기점으로 미국의 가전 제품 신규주문, 재고, 주택매매 관련 지표들이 개선되고 있음도 긍정적이다 [그림1~4]. 다만, 일부 물류비 부담과 재고건전화 활동으로 수익성은 기대에 미치지 못했다.

② **HE:** 매출 4.3조원(+4% YoY, +15% QoQ), 영업이익 43억원 (흑전 YoY, 영업이익률 BEP)으로 추정된다. 올레드 TV 확판과 webOS 매출 확대로 BEP를 지켰다. '24년 동사 올레드 TV 판매량은 305만대로 추정되며, webOS 매출은 1조원을 상회하였을 것으로 추정된다.

③ **VS:** 매출 2.7조원(+3% YoY, +2% QoQ), 영업이익 27억원 (-53% YoY, 영업이익률 BEP)으로 추정된다. 전기차 수요 부진으로 ePT 적자가 지속 (LG마그나 3Q24 누적 순손실 -1,065억원)되고 있으나, 고부가 IMI 확판으로 BEP를 지킨 것으로 추정된다.

④ **BS:** 매출 1.2조원(-2% YoY, -11% QoQ), 영업이익 -1,057억원 (적지 YoY, 영업이익률 -9%)으로 추정된다. 최근 상업용 PC 시장은 회복이 나타나는 반면, 소비자용 PC는 여전히 크게 부진하다. 재고건전화 비용이 필요했을 것이며, 로봇, EV 충전 등 신사업과 관련된 비용도 확대된 것으로 추정된다.

2025년 연결 실적은 매출 90.4조원, 영업이익 3.5조원 (vs. 1개월 컨센서스 3.8조원)으로 전망한다. 기존 프리뷰 보고서에서의 추정치를 유지하는 것인데, 기업 설명회 발표 이후 수정할 계획이다 [이전 보고서 보기]

지금의 주가가 반영하고 있는 것

기회요인은 ① 구독 가전 및 케어링, webOS 등 하드웨어 자산의 서비스 플랫폼화, ② HVAC, IMI 등 고부가 B2B 영역의 확대 (HVAC 사업의 본부 승격 주목), ③ 주주가치제고 활동 확대, 연내 인도법인 IPO 및 조달 자금 활용 방안 구체화 등이다. 참고로, 회사는 B2B, 플랫폼 기반 서비스 영역에서의 매출 비중을 '24년 39% → '30년 52%로 확대할 것임을 공유했던 바 있다. 반면, **위험요인**은 ① 물류비 부담 지속, ② 미국 우선주의와 보편 관세 부과 우려 (동사 가전, TV 매출 중 미국 비중은 각각 30%대, 10%대) ③ EV 충전, 로봇 등 신사업 투자로 인한 이익의 변동성 확대 등이다. 특히 투자자들은 관세를 가장 큰 위험 요인으로 꼽고 있는 듯하다.

현 주가는 12개월 트레일링 P/B 0.76배로 10년 평균 P/B 대비 -1 표준편차에 위치해 있다 [그림5]. 이 정도의 주가 레벨은 MC 본부의 만성 적자, 코로나19 쇼크 당시를 제외하면 없었다. 기회요인보다 위험요인이 크게 반영된 결과다. 경쟁사와 비교해보면 더 극명하다. 지난 6개월간 동사 주가는 -20% 하락한 반면, 북미 경쟁사인 Whirlpool은 +11% 상승했다. [그림6]

물류비는 하반기로 갈수록 기저상 부담이 완화될 전망이고, 트럼프 2기의 관세 문제는 예단하기 어려우나 현재 주가는 워스트 시나리오를 반영해 나가고 있는 것으로 보인다. 만약 트럼프 취임 이후, 우려 대비 완화적인 입장이 확인될 경우 밸류에이션 회복의 단초가 될 것으로 판단한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	110,000원(유지)
증가(2025.01.08)	86,800원
상승여력	26.7%

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	16,365만주
시가총액	14,205십억원
외국인지분율	32.6%
52주 추가	83,200~113,900원
60일평균거래량	398,748주
60일평균거래대금	36.0십억원

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.3	-11.4	-20.8	-11.4
상대수익률	-2.5	-8.6	-8.7	-9.9

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	84,228	87,542	90,419	93,132
영업이익(십억원)	3,549	3,535	3,498	3,811
순이익(십억원)	713	1,181	2,008	2,402
EPS(원)	3,942	6,532	11,106	13,280
BPS(원)	108,745	112,495	120,510	130,158
PER(배)	25.8	13.3	7.8	6.5
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	3.7	5.9	9.5	10.6
배당수익률(%)	0.8	1.9	3.2	3.8
EV/EBITDA(배)	3.3	2.5	2.2	1.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

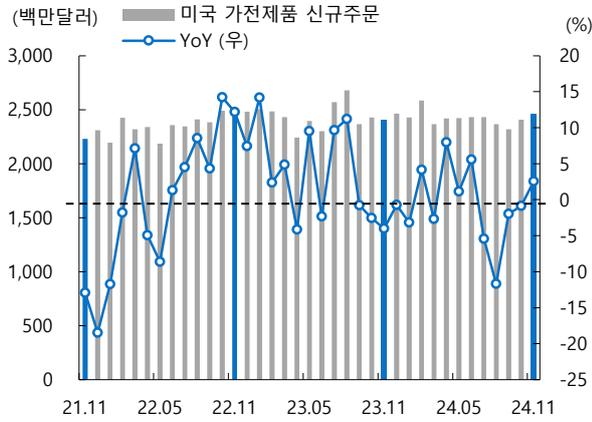
[전기전자]

고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

[IT RA]

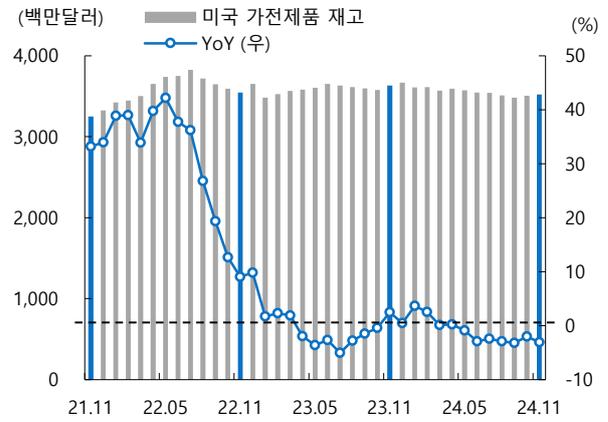
손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

그림1. 미국 가전제품 신규 주문은 11월 기준 +전환에 성공



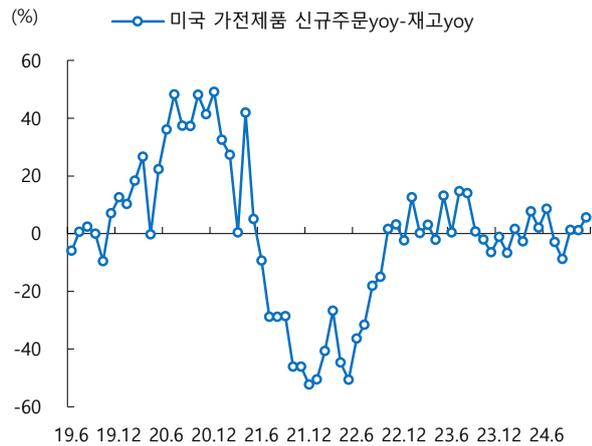
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림2. 미국 가전제품 재고는 지속 감소. 채널재고 소진 집중



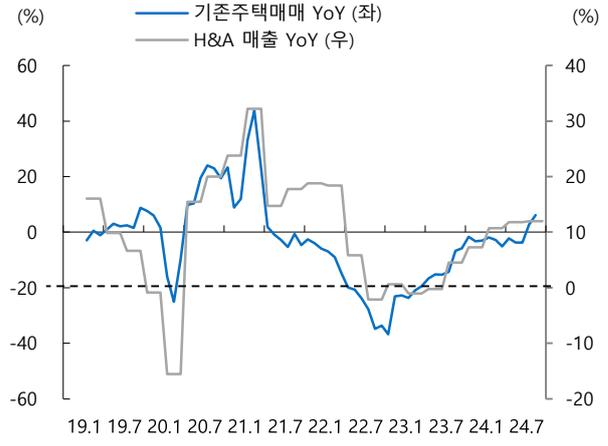
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림3. 미국 가전제품 신규주문 YoY - 재고 YoY 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림4. 미국 기준주택매매 YoY와 H&A 매출 YoY 증감률



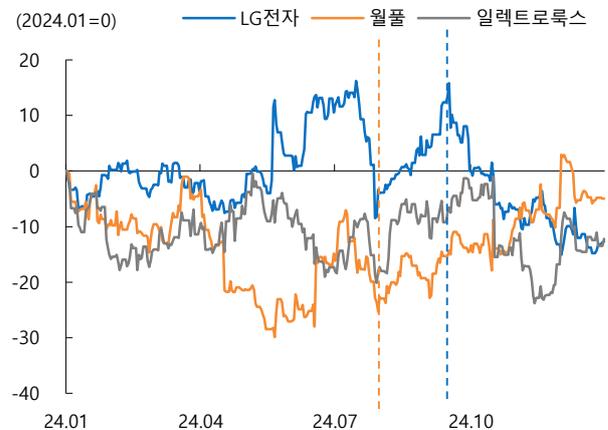
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림5. LG전자의 12개월 트레일링 P/B 추이



자료: Dataguide, iM증권 리서치본부

그림6. 지난해 9월 이후 엇갈리기 시작한 LGE와 WHR의 주가



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

표1. LG전자 영업실적 추이 및 전망 (실적설명회 이후 수정 계획)

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
H&A 매출	8,608	8,843	8,338	7,054	8,759	9,195	8,465	7,506	30,140	32,842	33,924
영업이익	940	694	527	6	821	631	562	196	2,008	2,168	2,209
영업이익률	10.9%	7.9%	6.3%	0.1%	9.4%	6.9%	6.6%	2.6%	6.7%	6.6%	6.5%
HE 매출	3,492	3,618	3,747	4,346	3,629	3,486	3,724	4,625	14,233	15,203	15,464
영업이익	132	97	49	-18	128	84	107	27	363	260	347
영업이익률	3.8%	2.7%	1.3%	-0.4%	3.5%	2.4%	2.9%	0.6%	2.5%	1.7%	2.2%
VS 매출	2,662	2,692	2,611	2,629	2,712	2,839	2,933	3,042	10,148	10,594	11,526
영업이익	52	82	1	-16	29	51	57	76	133	118	213
영업이익률	2.0%	3.0%	0.0%	-0.6%	1.1%	1.8%	1.9%	2.5%	1.3%	1.1%	1.9%
BS 매출	1,576	1,464	1,399	1,278	1,551	1,419	1,456	1,359	5,412	5,717	5,784
영업이익	13	-6	-77	-83	9	-43	-68	-76	-51	-153	-178
영업이익률	0.8%	-0.4%	-5.5%	-6.5%	0.6%	-3.0%	-4.7%	-5.6%	-0.9%	-2.7%	-3.1%
기타 매출	594	719	587	883	724	971	967	947	4,594	2,783	3,608
영업이익	21	177	119	69	13	65	105	64	289	386	248
영업이익률	3.5%	24.6%	20.3%	7.8%	1.8%	6.7%	10.9%	6.8%	6.3%	13.9%	6.9%
LGIT 제외 매출	16,931	17,337	16,682	16,190	17,374	17,910	17,544	17,478	64,526	67,140	70,306
영업이익	1,158	1,044	620	-42	1,001	788	763	287	2,742	2,780	2,839
영업이익률	6.8%	6.0%	3.7%	-0.3%	5.8%	4.4%	4.3%	1.6%	4.2%	4.1%	4.0%
LGIT 매출	4,165	4,358	5,494	6,386	4,297	3,804	5,706	6,307	19,702	20,403	20,113
영업이익	178	152	132	293	93	54	169	343	806	755	659
영업이익률	4.3%	3.5%	2.4%	4.6%	2.2%	1.4%	3.0%	5.4%	4.1%	3.7%	3.3%
전사 매출	21,096	21,694	22,176	22,576	21,671	21,714	23,250	23,785	84,228	87,542	90,419
영업이익	1,335	1,196	753	251	1,094	842	932	631	3,549	3,535	3,498
영업이익률	6.3%	5.5%	3.4%	1.1%	5.0%	3.9%	4.0%	2.7%	4.2%	4.0%	3.9%

자료: LG전자, iM증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

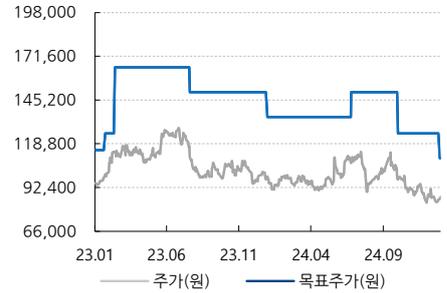
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	30,341	31,985	30,973	31,774	매출액	84,228	87,542	90,419	93,132
현금 및 현금성자산	8,488	9,326	7,606	7,735	증가율(%)	0.9	3.9	3.3	3.0
단기금융자산	118	121	125	129	매출원가	64,425	66,664	69,001	70,933
매출채권	11,086	11,473	11,809	12,127	매출총이익	19,803	20,878	21,418	22,199
재고자산	9,125	9,485	9,796	10,090	판매비와관리비	16,254	17,343	17,920	18,388
비유동자산	29,900	29,489	29,476	30,276	연구개발비	2,548	2,648	2,735	2,817
유형자산	16,819	16,970	17,262	17,759	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,868	2,854	2,945	3,014	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	60,241	61,474	60,448	62,050	영업이익	3,549	3,535	3,498	3,811
유동부채	24,160	25,111	25,266	25,881	증가율(%)	-0.1	-0.4	-1.0	8.9
매입채무	9,427	9,798	10,120	10,424	영업이익률(%)	4.2	4.0	3.9	4.1
단기차입금	708	566	396	317	이자수익	440	472	387	393
유동성장기부채	1,894	2,033	1,423	1,171	이자비용	572	550	395	330
비유동부채	12,582	11,853	8,812	7,561	지분법이익(손실)	-1,045	-638	-85	162
사채	5,183	5,183	3,628	2,539	기타영업외손익	-494	-272	-172	-172
장기차입금	5,537	4,983	3,488	3,314	세전계속사업이익	1,870	2,542	3,226	3,858
부채총계	36,742	36,964	34,078	33,442	법인세비용	720	763	807	964
자배주주지분	19,665	20,343	21,792	23,537	세전계속이익률(%)	2.2	2.9	3.6	4.1
자본금	904	904	904	904	당기순이익	1,151	1,514	2,420	2,893
자본잉여금	3,025	3,025	3,025	3,025	순이익률(%)	1.4	1.7	2.7	3.1
이익잉여금	16,201	17,088	18,595	20,398	지배주주귀속 순이익	713	1,181	2,008	2,402
기타자본항목	-466	-674	-732	-790	기타포괄이익	95	-208	-58	-58
비지배주주지분	3,834	4,167	4,578	5,070	총포괄이익	1,245	1,306	2,362	2,835
자본총계	23,499	24,510	26,371	28,607	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	5,914	7,734	8,119	8,568	주당지표(원)				
당기순이익	1,151	1,514	2,420	2,893	EPS	3,942	6,532	11,106	13,280
유형자산감가상각비	2,704	2,950	2,964	3,008	BPS	108,745	112,495	120,510	130,158
무형자산상각비	515	614	609	629	CFPS	21,739	26,244	30,864	33,392
지분법관련손실(이익)	-1,045	-638	-85	162	DPS	800	1,633	2,777	3,320
투자활동 현금흐름	-5,290	-3,845	-4,100	-4,348	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-3,223	-3,102	-3,256	-3,505	PER	25.8	13.3	7.8	6.5
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.9	0.8	0.7	0.7
금융상품의 증감	-1,239	-90	-91	-93	PCR	4.7	3.3	2.8	2.6
재무활동 현금흐름	1,503	-998	-4,421	-2,392	EV/EBITDA	3.3	2.5	2.2	1.8
단기금융부채의증감	-	-2	-780	-332	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2,041	-554	-3,050	-1,263	ROE	3.7	5.9	9.5	10.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.0	8.1	7.8	8.0
배당금지급	-13	-13	-13	-13	부채비율	156.4	150.8	129.2	116.9
현금및현금성자산의증감	2,165	839	-1,720	129	순부채비율	20.1	13.5	4.6	-1.8
기초현금및현금성자산	6,322	8,488	9,326	7,606	매출채권회전율(x)	8.2	7.8	7.8	7.8
기말현금및현금성자산	8,488	9,326	7,606	7,735	재고자산회전율(x)	9.1	9.4	9.4	9.4

자료 : LG전자, iM증권 리서치본부

LG전자 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자이전	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-01-30	Buy	125,000	-14.7%	-8.8%
2023-02-20	Buy	165,000	-29.0%	-22.3%
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		



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 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	산업추천 투자등급
종목투자이전은 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 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%