

2024. 4. 26



▲ 전기전자/IT 부품장비

Analyst **양승수**

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균주가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 130,000 원

현재주가 (4.25) 90,600 원

상승여력 43.5%

KOSPI 2,628.62pt

시가총액 148,265억원

발행주식수 16,365만주

유동주식비율 65.74%

외국인비중 29.85%

52주 최고/최저가 128,200원/90,600원

평균거래대금 510.2억원

주요주주(%)

LG 외 2 인 33.68

국민연금공단 7.47

주가상승률(%)

1개월 6개월 12개월

절대주가 -8.4 -16.5 -16.8

상대주가 -4.6 -24.9 -21.2

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	83,467.3	3,551.0	1,196.4	7,232	32.2	105,025	12.0	0.8	3.7	6.6	145.2
2023	84,227.8	3,549.1	712.9	4,267	-38.6	108,745	23.9	0.9	4.0	3.7	156.4
2024E	87,085.4	3,827.9	1,828.7	11,086	158.5	118,056	8.2	0.8	2.8	8.9	137.1
2025E	91,197.3	4,266.2	2,714.0	16,495	48.6	132,263	5.5	0.7	2.4	12.0	117.9
2026E	94,820.8	4,964.7	3,270.6	19,896	20.6	149,548	4.6	0.6	1.8	12.8	100.9

LG전자 066570

우려 대비 양호, 저평가 지속

- ✓ 1Q24 비용 부담 증가에도 탑라인 성장으로 유의미한 수익성 달성에 성공
- ✓ 2Q24 별도 기준 영업이익은 8,796억원(+19.0% YoY)을 전망
- ✓ 작년 2Q23에 일회성 총당금 반영으로 성장에 대한 부담은 없는 구간
- ✓ 동사 현 주가(12MF P/B 0.74배)는 역사적 지지선인 12MF P/B 0.8배를 하회
- ✓ 연간 이익 역성장 구간에서만 동사 주가가 0.8배를 하회했다는 점에 주목. 신사업 성장 및 플랫폼, B2B 매출 확대 구간임을 감안 시 저평가 국면이라 판단

1Q24 Review: 역시 일분기

1Q24 LG이노텍 제외 별도 기준 매출액(1조 6,931억원)은 전년 동기 대비 +4.1% 성장했으나 영업이익(1,165억원)은 -14.2% 감소했다. 주력 사업부인 H&A 및 HE 사업부 모두 원재료 가격 상승, 해상물류의 지연으로 인한 운반비 상승 등 비용 부담이 증가했다. 다만 H&A 사업부는 성공적인 볼륨존 공략으로 분기 최대 매출을 실현했다. HE 사업부 또한 프리미엄 TV 수요 회복과 WebOS 매출 확대 효과로 전년 대비 매출 성장을 달성하였다. 종합적으로는 비용 부담이 증가했으나 탑라인 성장을 통해 시장 기대에 부합하는 수익성 달성에 성공한 것으로 판단된다.

2Q24 Preview: 부담 없는 구간

2Q24 별도 기준 영업이익은 8,796억원(+19.0% YoY)을 전망한다. 전년 동기 대비 성장에 대한 부담은 없는 구간이다. 작년 2Q23에 GM향 일회성 총당금 반영으로 VS 사업부가 -612억원의 적자를 기록했기 때문이다. 비용 측면에서도 원재료 가격 상승 부담은 지속되나 물류비가 안정화되고 있다는 측면도 호재이다. H&A 사업부는 신제품 출시 등 매출 상승을 통한 수익성 방어가 지속될 것으로 예상된다. HE 사업부는 올림픽을 앞둔 마케팅비용의 추가 집행이 예상되나 OLED 중심의 TV 중심의 수요 회복으로 양호한 수익성 달성이 가능할 전망이다.

투자의견 Buy, 적정주가 13만원 유지

동사 현 주가(12MF P/B 0.74배)는 전년 대비 실적 성장이 예상됨에 불구하고 역사적 지지선인 12MF P/B 0.8배를 하회(그림6)하고 있다. 연간 이익 역성장 구간에서만 동사 주가가 0.8배를 하회했다는 점을 상기할 필요가 있다. 전기차 충전기, 메타버스, 로봇 등 신사업에서의 성장과 플랫폼(WebOS) 및 B2B 영역의 매출 확대를 감안 시 저평가 국면이라 판단한다. 투자의견 Buy, 적정주가 13만원을 유지한다.

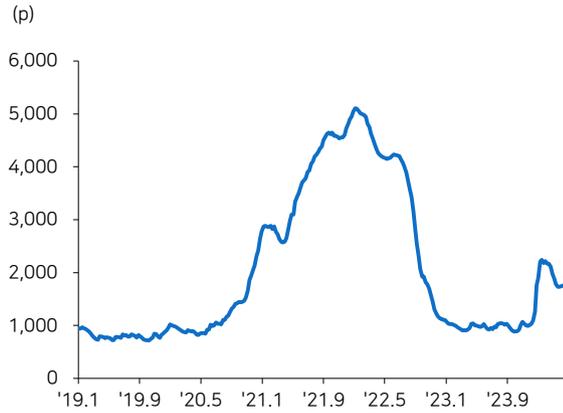
(십억원)	1Q24P	1Q23	(% YoY)	4Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)	메리츠	(% diff)
매출액	21,095.9	20,415.9	3.3%	23,156.7	-8.9%	21,250.7	-0.7%	21,123.0	-0.1%
영업이익	1,332.9	1,497.4	-11.0%	313.1	325.7%	1,287.3	3.5%	1,303.7	2.2%
세전이익	978.4	934.4	4.7%	-99.8	흑전	997.3	-1.9%	1,015.5	-3.7%
지배주주 순이익	474.8	471.3	0.8%	-305.9	흑전	580.3	-18.2%	501.5	-5.3%
영업이익률(%)	6.3%	7.3%		1.4%		6.1%		6.2%	
지배주주 순이익률(%)	2.3%	2.3%		-1.3%		2.7%		2.4%	

자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
환율(원)	1,269	1,315	1,311	1,331	1,325	1,370	1,335	1,340	1,290	1,306	1,343
연결 매출액	20,415.9	19,998.8	20,709.4	23,156.7	21,095.9	21,173.6	21,434.2	23,381.7	83,469.5	84,280.8	87,085.4
(% QoQ)	-6.6%	-2.0%	3.6%	11.8%	-8.9%	0.4%	1.2%	9.1%			
(% YoY)	-2.6%	2.7%	-2.2%	5.9%	3.3%	5.9%	3.5%	1.0%	12.9%	1.0%	3.3%
별도 매출액	16,261.4	16,352.2	16,206.6	15,705.4	16,931.1	16,809.4	16,526.9	16,164.6	64,709.8	64,525.6	66,432.1
H&A 매출액	8,021.7	7,985.5	7,457.4	6,674.9	8,607.5	8,320.3	7,496.1	6,680.1	29,895.5	30,139.5	31,104.0
HE 매출액	3,359.6	3,146.7	3,568.6	4,157.9	3,492.0	3,711.2	4,026.0	4,608.1	15,726.7	14,232.8	15,837.3
VS 매출액	2,386.5	2,664.5	2,503.5	2,593.1	2,661.9	2,735.7	2,726.4	2,707.4	8,649.5	10,147.6	10,831.4
BS 매출액	1,479.6	1,332.7	1,330.9	1,268.8	1,575.5	1,428.4	1,333.1	1,295.3	6,090.3	5,412.0	5,601.4
기타 매출액	1,014.0	1,222.8	1,346.2	1,010.7	594.2	613.9	945.4	873.7	4,347.8	4,593.7	3,027.1
LGI 매출액	4,375.9	3,907.6	4,763.6	7,611.2	4,333.6	4,576.7	5,122.4	7,451.8	19,589.4	20,658.3	21,484.5
연결 영업이익	1,497.4	741.9	996.7	313.1	1,332.9	955.2	891.4	648.4	3,551.0	3,549.1	3,827.8
(% QoQ)	2060.8%	-50.5%	34.3%	-68.6%	325.7%	-28.3%	-6.7%	-27.3%			
(% YoY)	-22.9%	-6.4%	33.5%	351.8%	-11.0%	28.7%	-10.6%	107.1%	-12.5%	-0.1%	7.9%
별도 영업이익	1,358.2	738.9	823.5	-174.9	1,164.9	879.6	638.6	190.7	2,320.5	2,745.7	2,873.7
H&A 영업이익	1,018.8	600.1	504.5	-115.6	940.3	632.3	417.7	64.5	1,129.7	2,007.8	2,054.8
HE 영업이익	200.3	123.6	110.7	-72.2	132.2	117.3	107.2	51.4	5.3	362.4	408.1
VS 영업이익	54.0	-61.2	134.9	5.7	52.0	60.8	66.2	53.5	169.7	133.4	232.5
BS 영업이익	65.7	2.6	-20.5	-89.5	12.8	11.6	5.8	8.7	25.2	-41.7	38.9
기타 영업이익	19.4	73.8	93.9	96.7	27.6	57.5	41.8	12.5	990.6	283.8	139.4
LGI 영업이익	145.3	18.4	183.4	483.7	183.0	85.2	261.8	464.2	1,271.7	830.8	994.3
연결 영업이익률	7.3%	3.7%	4.8%	1.4%	6.3%	4.5%	4.2%	2.8%	4.3%	4.2%	4.4%
별도 영업이익률	8.4%	4.5%	5.1%	-1.1%	6.9%	5.2%	3.9%	1.2%	3.6%	4.3%	4.3%
H&A 영업이익률	12.7%	7.5%	6.8%	-1.7%	10.9%	7.6%	5.6%	1.0%	3.8%	6.7%	6.6%
HE 영업이익률	6.0%	3.9%	3.1%	-1.7%	3.8%	3.2%	2.7%	1.1%	0.0%	2.5%	2.6%
VS 영업이익률	2.3%	-2.3%	5.4%	0.2%	2.0%	2.2%	2.4%	2.0%	2.0%	1.3%	2.1%
BS 영업이익률	4.4%	0.2%	-1.5%	-7.1%	0.8%	0.8%	0.4%	0.7%	0.4%	-0.8%	0.7%
기타 영업이익률	1.9%	6.0%	7.0%	9.6%	4.6%	9.4%	4.4%	1.4%	22.8%	6.2%	4.6%
LGI 영업이익률	3.3%	0.5%	3.9%	6.4%	4.2%	1.9%	5.1%	6.2%	6.5%	4.0%	4.6%

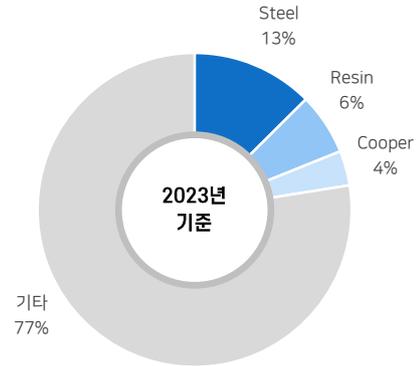
자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

그림1 SCFI(상하이컨테이너운임지수) 추이 (하향 안정화)



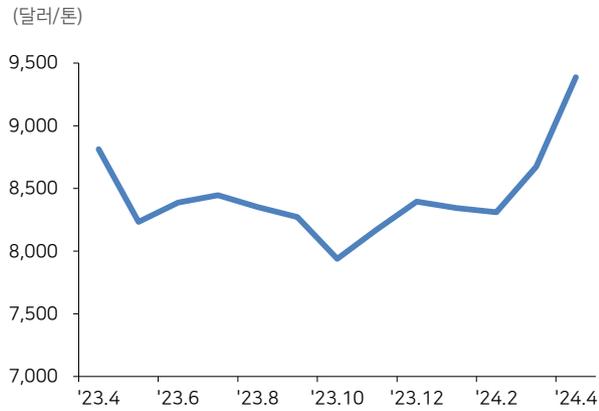
주: 2024년 4월 19일 기준
 자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 H&A 원재료에서 Steel/Resin/구리 비중(22.5%)



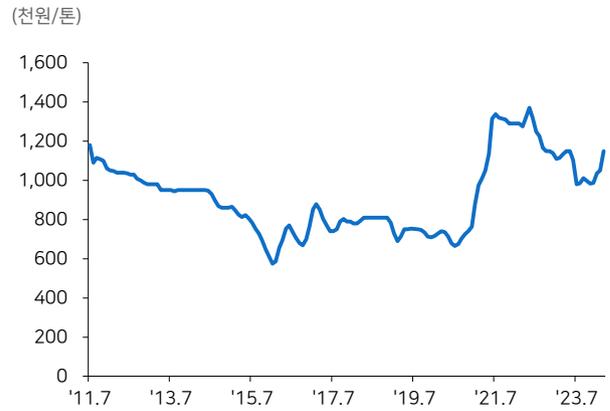
자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

그림3 구리 가격 추이



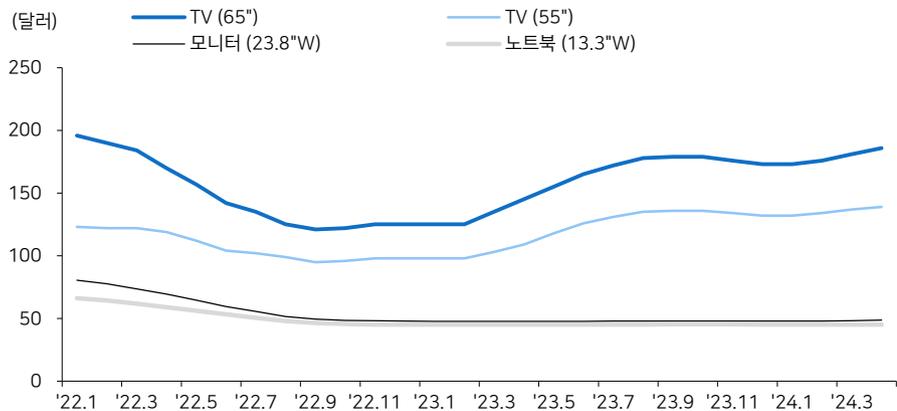
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 냉연 가격 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 응용처 별 LCD 패널가 추이



자료: TrendForce, 메리츠증권 리서치센터

표3 LG전자 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
BPS	122,701	12MF BPS
적정배수 (배)	1.03	ROE 상승구간인 '14년, '17년, '22년 평균 멀티플
적정가치	126,644	
적정주가	130,000	
현재주가	90,600	
상승여력 (%)	43.5%	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 LG전자 밸류에이션 테이블

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
주가 (원)												
High	91,800	79,600	64,300	66,100	109,500	114,500	83,400	136,500	193,000	150,500	132,400	
Low	64,600	58,200	39,300	44,700	51,200	58,800	58,500	41,600	115,000	77,200	83,500	
Average	74,500	68,187	52,875	54,306	77,170	86,194	70,583	73,627	147,087	103,870	108,438	
확정치 기준 PBR (배)												
High	1.4	1.2	1.0	1.0	1.5	1.5	1.1	1.6	2.0	1.4	1.2	
Low	1.0	0.9	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5	1.2	0.7	0.8	
Average	1.1	1.1	0.8	0.8	1.1	1.1	0.9	0.9	1.5	1.0	1.0	
확정치 BPS (원)	64,917	64,808	64,294	66,288	73,129	78,820	79,245	85,368	95,284	105,025	108,745	118,056
확정치 ROE (%)	1.5	3.4	1.1	0.7	13.7	9.0	0.2	13.2	6.3	6.6	3.7	8.9
컨센서스 기준 PBR (배)												
High	1.3	1.2	1.0	1.0	1.4	1.4	1.0	1.5	2.0	1.4	1.2	
Low	0.9	0.9	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5	1.2	0.7	0.7	
Average	1.1	1.0	0.8	0.8	1.0	1.1	0.8	0.8	1.6	0.9	0.9	
컨센서스 BPS (원)	68,765	68,245	67,143	65,662	76,315	81,830	83,796	89,580	94,768	110,175	114,669	119,241
컨센서스 ROE (%)	2.9	6.5	3.3	3.7	14.3	11.1	5.9	13.2	9.5	9.0	7.7	8.9

자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림6 LG전자 12개월 선행 PBR 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

LG 전자 (066570)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	83,467.3	84,227.8	87,085.4	91,197.3	94,820.8
매출액증가율(%)	12.9	0.9	3.4	4.7	4.0
매출원가	63,231.1	64,425.1	65,874.3	68,736.8	71,321.7
매출총이익	20,236.2	19,802.7	21,211.1	22,460.6	23,499.2
판매관리비	16,685.3	16,253.6	17,383.2	18,194.3	18,534.5
영업이익	3,551.0	3,549.1	3,827.9	4,266.2	4,964.7
영업이익률(%)	4.3	4.2	4.4	4.7	5.2
금융손익	-193.7	-140.2	62.7	275.3	472.5
중속/관계기업손익	-1,168.0	-1,044.7	-343.8	140.9	0.0
기타영업외손익	350.6	-494.3	691.5	1,607.5	2,449.9
세전계속사업이익	2,539.8	1,869.9	4,238.2	6,289.9	7,887.0
법인세비용	532.3	720.2	1,286.7	1,909.6	2,608.4
당기순이익	1,863.1	1,150.6	2,951.5	4,380.3	5,278.6
지배주주지분 순이익	1,196.4	712.9	1,828.7	2,714.0	3,270.6

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	27,488.2	30,341.2	33,513.3	38,373.3	43,758.4
현금및현금성자산	6,322.4	8,487.6	10,920.7	14,717.5	19,165.7
매출채권	8,216.5	9,265.0	9,579.4	10,031.7	10,430.3
재고자산	9,388.8	9,125.4	9,435.0	9,880.5	10,273.1
비유동자산	27,667.9	29,899.6	28,853.9	28,171.0	27,902.2
유형자산	15,831.8	16,818.6	15,845.0	15,198.2	14,858.9
무형자산	2,454.8	2,867.7	2,641.8	2,384.2	2,259.7
투자자산	4,596.6	4,762.3	4,916.2	5,137.6	5,332.7
자산총계	55,156.1	60,240.8	62,367.2	66,544.3	71,660.7
유동부채	22,332.6	24,160.4	24,555.1	25,336.1	25,986.4
매입채무	8,212.4	9,427.3	9,747.1	10,207.4	10,612.9
단기차입금	885.9	707.6	1,157.6	1,107.6	1,007.6
유동성장기부채	1,401.6	1,894.0	1,107.3	885.9	708.7
비유동부채	10,331.6	12,581.9	11,506.9	10,667.6	10,000.0
사채	4,173.1	5,182.6	5,182.6	5,182.6	5,182.6
장기차입금	4,584.6	5,536.6	4,429.3	3,543.4	2,834.8
부채총계	32,664.1	36,742.3	36,062.0	36,003.7	35,986.4
자본금	904.2	904.2	904.2	904.2	904.2
자본잉여금	3,048.4	3,025.0	3,025.0	3,025.0	3,025.0
기타포괄이익누계액	-749.5	-421.0	-421.0	-421.0	-421.0
이익잉여금	15,834.0	16,201.4	17,885.3	20,454.3	23,580.0
비지배주주지분	3,499.9	3,833.8	4,956.6	6,622.9	8,631.0
자본총계	22,492.0	23,498.5	26,305.2	30,540.6	35,674.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	3,107.8	5,913.6	6,307.7	6,050.2	6,161.9
당기순이익(손실)	1,863.1	1,150.6	2,951.5	4,380.3	5,278.6
유형자산상각비	2,506.7	2,703.8	3,481.3	3,274.5	3,153.8
무형자산상각비	478.4	514.5	625.9	557.6	524.6
운전자본의 증감	-3,722.9	-1,218.2	15.5	22.4	19.7
투자활동 현금흐름	-3,227.6	-5,289.7	-2,297.4	-968.0	-597.8
유형자산의증가(CAPEX)	-3,116.8	-3,269.9	-2,507.6	-2,627.8	-2,814.4
투자자산의감소(증가)	-206.2	-1,210.5	-497.7	-80.5	-195.1
재무활동 현금흐름	448.3	1,503.3	-1,577.2	-1,285.3	-1,115.9
차입금의 증감	1,206.8	2,413.8	-1,432.3	-1,140.4	-971.0
자본의 증가	4.0	-23.4	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	270.8	2,165.2	2,433.2	3,796.8	4,448.2
기초현금	6,051.5	6,322.4	8,487.6	10,920.7	14,717.5
기말현금	6,322.4	8,487.6	10,920.7	14,717.5	19,165.7

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	510,042	514,689	532,151	557,278	579,420
EPS(지배주주)	7,232	4,267	11,086	16,495	19,896
CFPS	49,292	50,533	46,317	47,199	50,585
EBITDAPS	39,940	41,353	48,488	49,486	52,815
BPS	105,025	108,745	118,056	132,263	149,548
DPS	700	800	800	800	800
배당수익률(%)	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
Valuation(Multiple)					
PER	12.0	23.9	8.2	5.5	4.6
PCR	1.8	2.0	2.0	1.9	1.8
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR	0.8	0.9	0.8	0.7	0.6
EBITDA(십억원)	6,536.1	6,767.4	7,935.0	8,098.3	8,643.0
EV/EBITDA	3.7	4.0	2.8	2.4	1.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	6.6	3.7	8.9	12.0	12.8
EBITDA 이익률	7.8	8.0	9.1	8.9	9.1
부채비율	145.2	156.4	137.1	117.9	100.9
금융비용부담률	0.4	0.7	0.6	0.5	0.5
이자보상배율(x)	9.8	6.2	7.3	9.0	11.4
매출채권회전율(x)	10.2	9.6	9.2	9.3	9.3
재고자산회전율(x)	8.7	9.1	9.4	9.4	9.4

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련된 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.8%
중립	13.2%
매도	0.0%

2024년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

LG 전자 (066570) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

