LG전자 (066570)

COMPANY UPDATE | Company Analysis | 전기전자 | 2024.6.10

B2B로 매출&수익성 두 마리 토끼 잡는다



Analyst 김광수
gskim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	145,000 원
현재주가	100,700 원
상승여력	44.0 %

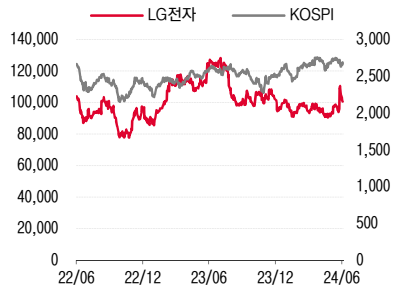
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (06/07)	2,722.67 pt
시가총액	164,793 억원
발행주식수	163,648 천주
52 주 최고가/최저가	128,200 / 90,600 원
90 일 일평균거래대금	793.7 억원
외국인 지분율	30.6%
배당수익률(24.12E)	0.7%
BPS(24.12E)	115,332 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 7.8%
	6 개월 -3.6%
	12 개월 -24.0%
주주구성	LG (외 3 인) 33.7%
	국민연금공단 (외 1 인) 7.5%
	자사주 (외 1 인) 0.5%

Stock Price



B2B로 매출&수익성 두 마리 토끼 잡는다

2Q24E 연결 실적은 매출액 21.5조원(+7.4%YoY, +1.8%QoQ), 영업이익 1조원(-35.1%YoY, -25.0%QoQ)으로 추정한다. 별도 기준 매출액은 17.0조원(+4.2%YoY, +0.7%QoQ), 영업이익 0.91조원으로 추정한다. 수요 둔화 국면에도 불구하고 매출 성장세가 지속되고 수익성이 개선되고 있는 점이 고무적이다. B2B 시장에서 동사의 사업 영역 확대와 함께 성과가 드러나고 있다고 판단한다.

2Q24E H&A 실적은 매출액 8.4조원(+5%YoY, -2%QoQ), 영업이익 6,818억원(OPM: 8.1%)을 추정한다. 볼륨존(중저가) 공략에 이어 HVAC(공조, 냉난방) 중심의 B2B 비중 확대로 외형성장 모멘텀이 지속되고 있는 가운데 AI 데이터센터 향 고부가(OPM: 10%이상) 사업 기여도가 점진적으로 증가하고있다. 더불어 2H24E B2C 향 가전 수요의 회복 기대감이 유효하다. HE는 매출액 3.6조원(+16%YoY, +4%QoQ), 영업이익 1,129억원(OPM: 3.1%)을 추정한다. LCD 패널 가격 상승이 부담 요인이나 OLED TV 판매 증가('23년 3M→'24E 3.8M)가 수익성에 긍정적으로 작용할 것이다.

VS는 매출액 2.7조원(+2%YoY, +3%QoQ), 영업이익 628억원(OPM: 2.3%)을 추정한다. 2024E 글로벌 전기차 시장의 성장세 둔화 및 소비자의 구매력 약화 등의 영향으로 매출 성장률이 다소 주춤해질 것으로 예상한다. 또한 개발 모델 증가 및 SDV 대응을 위한 연구개발 비용(인건비 등) 증가로 수익성은 점진적 개선을 전망한다. 다만 프리미엄 제품 비중 확대 및 중장기 성장 모멘텀은 여전히 긍정적이다.

여전한 저평가 국면

투자의견 Buy, 목표주가 145,000원을 유지한다. 현 주가는 12M Fwd 실적 기준 P/B 0.8x, P/E 6.8x로 과거 밴드 평균을 하회하고 있다. 단기적으로 1)2H24E 가전 시장의 수요 회복 기대감, 2)파리올림픽과 유로2024 이벤트로 인한 유럽 시장 중심의 OLED TV 판매 반등, 중장기적으로 B2B 사업 영역 확대로 매출&수익성 기여도가 점진적으로 높아지고 있다. 그럼에도 불구하고 주가는 여전히 저평가 국면에 있다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	83,467	84,228	88,681	93,115	96,839
영업이익	3,551	3,549	4,155	4,777	5,104
순이익	1,863	1,151	1,965	2,636	3,046
EPS (원)	7,266	4,298	10,141	13,873	16,048
증감률 (%)	16.5	-40.9	136.0	36.8	15.7
PER (x)	11.9	23.7	9.9	7.3	6.3
PBR (x)	0.8	0.9	0.9	0.8	0.7
영업이익률 (%)	4.3	4.2	4.7	5.1	5.3
EBITDA 마진 (%)	7.8	8.0	8.5	8.7	8.6
ROE (%)	6.6	3.7	8.2	10.4	10.8

주: IFRS 연결 기준
자료: LG전자, LS증권 리서치센터

B2B로 매출&수익성 두 마리 토끼 잡는다

2Q24E 연결 실적은 매출액 21.5조원(+7.4%YoY, +1.8%QoQ), 영업이익 1조원(-35.1%YoY, -25.0%QoQ)으로 추정한다. 별도 기준 매출액은 17.0조원(+4.2%YoY, +0.7%QoQ), 영업이익 0.91조원으로 추정한다. 수요 둔화 국면에도 불구하고 매출 성장세가 지속되고 수익성이 개선되고 있는 점이 고무적이다. B2B 시장에서 동사의 사업 영역 확대와 함께 성과가 드러나고 있다고 판단한다.

2Q24E H&A 실적은 매출액 8.4조원(+5%YoY, -2%QoQ), 영업이익 6,818억원(OPM: 8.1%)을 추정한다. 볼륨존(중저가) 공략에 이어 HVAC(공조, 냉난방) 중심의 B2B 비중 확대로 외형성장 모멘텀이 지속되고 있는 가운데 AI 데이터센터 향 고부가(OPM: 10%이상) 사업 기여도가 점진적으로 증가하고있다. 더불어 2H24E B2C 향 가전 수요의 회복 기대감이 유효하다. HE는 매출액 3.6조원(+16%YoY, +4%QoQ), 영업이익 1,129억원(OPM: 3.1%)을 추정한다. LCD 패널 가격 상승이 부담 요인이나 OLED TV 판매 증가('23년 3M→'24E 3.8M)가 수익성에 긍정적으로 작용할 것이다.

VS는 매출액 2.7조원(+2%YoY, +3%QoQ), 영업이익 628억원(OPM: 2.3%)을 추정한다. 2024E 글로벌 전기차 시장의 성장세 둔화 및 소비자의 구매력 약화 등의 영향으로 매출 성장률이 다소 주춤해질 것으로 예상한다. 또한 개발 모델 증가 및 SDV 대응을 위한 연구개발 비용(인건비 등) 증가로 수익성은 점진적 개선을 전망한다. 다만 프리미엄 제품 비중 확대 및 중장기 성장 모멘텀은 여전히 긍정적이다.

표1 **실적 변경 내역**

(단위 : 십억원)		2Q24E			3Q24E			2024E		
		기존	변경	차이	기존	변경	차이	기존	변경	차이
H&A	매출액	8,297	8,417	1.4%	7,725	7,725	0.0%	31,579	31,699	0.4%
	영업이익	597	682	14.1%	487	548	12.7%	2,163	2,289	5.8%
	영업이익률	7.2%	8.1%		6.3%	7.1%		6.9%	7.2%	
HE	매출액	3,613	3,641	0.8%	3,815	3,815	0.0%	15,249	15,236	-0.1%
	영업이익	105	113	7.7%	108	108	0.0%	410	374	-8.6%
	영업이익률	2.9%	3.1%		2.8%	2.8%		2.7%	2.5%	
VS	매출액	2,731	2,731	0.0%	2,659	2,761	3.9%	10,829	11,009	1.7%
	영업이익	63	63	0.0%	114	75	-34.8%	287	241	-16.2%
	영업이익률	2.3%	2.3%		4.3%	2.7%		2.7%	2.2%	
BS	매출액	1,401	1,401	0.0%	1,424	1,424	0.0%	5,758	5,758	0.0%
	영업이익	13	13	0.0%	19	19	0.0%	56	56	0.0%
	영업이익률	0.9%	0.9%		1.3%	1.3%		1.0%	1.0%	
기타	매출액	599	856	42.9%	565	969	71.4%	2,355	3,218	36.6%
	영업이익	18	41	128.6%	19	52	172.3%	75	152	101.8%
	영업이익률	3.0%	4.8%		3.4%	5.4%		3.2%	4.7%	
합계	매출액	21,092	21,478	1.8%	21,837	22,362	2.4%	87,295	88,681	1.6%
	영업이익	855	1,002	17.2%	1,018	1,070	5.1%	4,002	4,155	3.8%
	영업이익률	4.1%	4.7%		4.7%	4.8%		4.6%	4.7%	

주: IFRS 연결 기준

자료: LG전자, LS증권 리서치센터

표2 **분기별 실적 전망**

(단위 : 십억원)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	H&A	8,029	7,993	7,464	6,682	8,608	8,417	7,725	6,949	29,896	30,168	31,699
	YoY	1%	-1%	0%	5%	7%	5%	3%	4%	10%	1%	5%
	QoQ	26%	0%	-7%	-10%	29%	-2%	-8%	-10%			
	HE	3,352	3,139	3,562	4,151	3,492	3,641	3,815	4,288	15,727	14,204	15,236
	YoY	-18%	-9%	-4%	-8%	4%	16%	7%	3%	-9%	-10%	7%
	QoQ	-25%	-6%	13%	17%	-16%	4%	5%	12%			
	VS	2,387	2,665	2,504	2,593	2,662	2,731	2,761	2,855	8,650	10,148	11,009
	YoY	27%	31%	7%	8%	12%	2%	10%	10%	29%	17%	8%
	QoQ	0%	12%	-6%	4%	3%	3%	1%	3%			
	BS	1,480	1,333	1,331	1,269	1,576	1,401	1,424	1,358	6,090	5,412	5,758
	YoY	-21%	-13%	-7%	2%	6%	5%	7%	7%	11%	-11%	6%
	QoQ	18%	-10%	0%	-5%	24%	-11%	2%	-5%			
	기타	1014	1223	1346	1011	594	856	969	798	4,348	4,594	3,218
	YoY	-30%	37%	27%	6%	-41%	-30%	-28%	-21%	34%	6%	-30%
	QoQ	7%	21%	10%	-25%	-41%	44%	13%	-18%			
	합계	**20,416**	**19,998**	**20,709**	**23,104**	**21,096**	**21,478**	**22,362**	**23,744**	**83,467**	**84,228**	**88,681**
	YoY	-3%	3%	-2%	6%	3%	7%	8%	3%	13%	1%	5%
	QoQ	-7%	-2%	4%	12%	-9%	2%	4%	6%			
영업이익	H&A	1015	597	500	(118)	940	682	548	118	1,136	1,994	2,289
	HE	204	126	116	(70)	132	113	108	21	5	376	374
	VS	54	-61	135	6	52	63	75	51	170	133	241
	BS	66	3	(20)	(90)	13	13	19	12	25	(42)	56
	기타	19	74	94	97	21	41	52	38	984	284	152
	합계	**1,497**	**742**	**997**	**313**	**1,335**	**1,002**	**1,070**	**747**	**3,551**	**3,549**	**4,155**
	YoY	-23%	-6%	33%	352%	-11%	35%	7%	139%	-12%	0%	17%
	QoQ	2061%	-50%	34%	-69%	327%	-25%	7%	-30%			
영업이익률	H&A	12.6%	7.5%	6.7%	-1.8%	10.9%	8.1%	7.1%	1.7%	3.8%	6.6%	7.2%
	HE	6.1%	4.0%	3.2%	-1.7%	3.8%	3.1%	2.8%	0.5%	0.0%	2.6%	2.5%
	VS	2.3%	-2.3%	5.4%	0.2%	2.0%	2.3%	2.7%	1.8%	2.0%	1.3%	2.2%
	BS	2.8%	0.1%	-0.8%	-3.5%	0.5%	0.5%	0.7%	0.4%	0.3%	-0.4%	0.5%
	기타	1.9%	6.0%	7.0%	9.6%	3.5%	4.8%	5.4%	4.7%	22.6%	6.2%	4.7%
	합계	**7.3%**	**3.7%**	**4.8%**	**1.4%**	**6.3%**	**4.7%**	**4.8%**	**3.1%**	**4.3%**	**4.2%**	**4.7%**

주: IFRS 연결 기준
자료: LG전자, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

여전한 저평가 국면

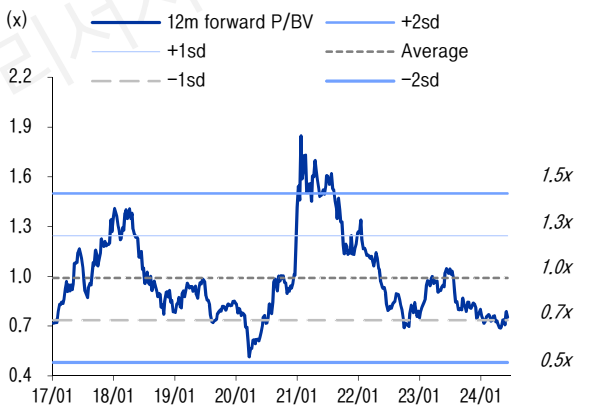
투자의견 Buy, 목표주가 145,000원을 유지한다. 현 주가는 12M Fwd 실적 기준 P/B 0.8x, P/E 6.8x로 과거 밴드 평균을 하회하고 있다. 단기적으로 1)2H24E 가전 시장의 수요 회복 기대감, 2)파리올림픽과 유로2024 이벤트로 인한 유럽 시장 중심의 OLED TV 판매 반등, 중장기적으로 B2B 사업 영역 확대로 매출&수익성 기여도가 점진적으로 높아지고 있다. 그럼에도 불구하고 주가는 여전히 저평가 국면에 있다.

그림1 12M Fwd P/B 밴드



자료: LS증권 리서치센터

그림2 12M Fwd P/B 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

LG 전자 (066570)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	27,488	30,341	35,174	39,594	44,323
현금 및 현금성자산	6,322	8,488	11,103	14,110	17,944
매출채권 및 기타채권	8,799	9,844	9,709	10,274	10,644
재고자산	9,389	9,125	10,517	11,209	11,571
기타유동자산	2,978	2,884	3,846	4,002	4,164
비유동자산	27,668	29,900	30,718	30,843	31,011
관계기업투자등	4,188	3,232	5,579	5,805	6,041
유형자산	15,832	16,819	16,531	15,964	15,547
무형자산	2,455	2,868	3,208	3,455	3,576
자산총계	**55,156**	**60,241**	**65,892**	**70,437**	**75,334**
유동부채	22,333	24,160	27,272	28,438	29,478
매입채무 및 기타재무	15,948	17,595	17,325	18,191	18,919
단기금융부채	2,602	2,948	2,566	2,566	2,566
기타유동부채	3,782	3,618	7,381	7,681	7,993
비유동부채	10,332	12,582	13,796	15,029	16,387
장기금융부채	9,560	11,628	12,959	14,181	15,541
기타비유동부채	771	954	837	848	846
부채총계	**32,664**	**36,742**	**41,068**	**43,468**	**45,865**
지배주주지분	18,992	19,665	20,856	23,002	25,502
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,048	3,025	3,025	3,025	3,025
이익잉여금	15,834	16,201	17,721	19,867	22,367
비지배주주지분(연결)	3,500	3,834	3,968	3,968	3,968
자본총계	**22,492**	**23,499**	**24,824**	**26,969**	**29,469**

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	**83,467**	**84,228**	**88,681**	**93,115**	**96,839**
매출원가	63,231	64,425	67,883	71,645	75,205
매출총이익	**20,236**	**19,803**	**20,798**	**21,470**	**21,634**
판매비 및 관리비	16,685	16,254	16,643	16,693	16,530
영업이익	**3,551**	**3,549**	**4,155**	**4,777**	**5,104**
(EBITDA)	6,536	6,767	7,499	8,080	8,357
금융손익	3,021	1,993	2,071	2,080	2,058
이자비용	364	572	553	557	600
관계기업등 투자손익	-1,168	-1,045	-1,239	-1,239	-1,239
기타영업외손익	-2,864	-2,627	-2,217	-2,195	-1,967
세전계속사업이익	**2,540**	**1,870**	**2,763**	**3,423**	**3,956**
계속사업법인세비용	532	720	805	787	910
계속사업이익	2,008	1,150	1,958	2,636	3,046
중단사업이익	-144	1	0	0	0
당기순이익	**1,863**	**1,151**	**1,965**	**2,636**	**3,046**
지배주주	1,196	713	1,665	2,273	2,627
총포괄이익	**2,220**	**1,151**	**1,965**	**2,636**	**3,046**
매출총이익률 (%)	24.2	23.5	23.5	23.1	22.3
영업이익률 (%)	4.3	4.2	4.7	5.1	5.3
EBITDA 마진률 (%)	7.8	8.0	8.5	8.7	8.6
당기순이익률 (%)	2.2	1.4	2.2	2.8	3.1
ROA (%)	2.2	1.2	2.6	3.3	3.6
ROE (%)	6.6	3.7	8.2	10.4	10.8
ROIC (%)	12.9	8.7	11.8	15.5	16.6

현금흐름표

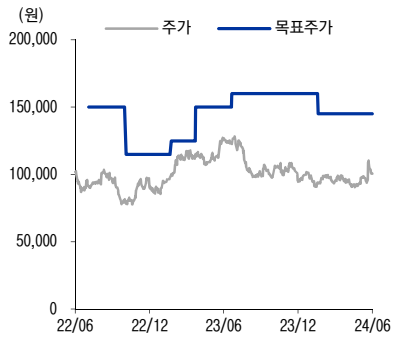
(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	**3,108**	**5,914**	**9,710**	**6,622**	**7,303**
당기순이익(손실)	1,863	1,151	1,965	2,636	3,046
비현금수익비용가감	6,203	7,119	191	4,232	4,109
유형자산감가상각비	2,507	2,704	2,823	2,725	2,645
무형자산상각비	478	515	521	577	608
기타현금수익비용	2,825	3,901	-3,153	930	856
영업활동 자산부채변동	-3,723	-1,218	7,554	-245	148
매출채권 감소(증가)	-196	-896	-34	-565	-370
재고자산 감소(증가)	227	307	-1,197	-692	-362
매입채무 증가(감소)	-298	1,190	7,578	866	728
기타자산, 부채변동	-3,456	-1,820	1,207	146	151
투자활동 현금흐름	**-3,228**	**-5,290**	**-3,530**	**-4,711**	**-4,701**
유형자산처분(취득)	-2,797	-3,223	-2,480	-2,201	-2,267
무형자산 감소(증가)	-501	-853	-1,041	-823	-729
투자자산 감소(증가)	-37	101	-1,590	-1,467	-1,477
기타투자활동	108	-1,315	1,581	-219	-228
재무활동 현금흐름	**448**	**1,503**	**-3,565**	**1,095**	**1,233**
차입금의 증가(감소)	674	1,680	-3,438	1,222	1,360
자본의 증가(감소)	-240	-127	-127	-127	-127
배당금의 지급	240	127	-127	-127	-127
기타재무활동	15	-50	0	0	0
현금의 증가	**271**	**2,165**	**2,615**	**3,007**	**3,834**
기초현금	6,052	6,322	8,488	11,103	14,110
기말현금	6,322	8,488	11,103	14,110	17,944

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	11.9	23.7	9.9	7.3	6.3
P/B	0.8	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.1	3.5	2.9	2.5	2.1
P/CF	1.9	2.2	8.4	2.7	2.5
배당수익률 (%)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
성장성 (%)					
매출액	12.9	0.9	5.3	5.0	4.0
영업이익	-12.5	-0.1	17.1	15.0	6.8
세전이익	-33.8	-26.4	47.8	23.9	15.6
당기순이익	31.7	-38.2	70.8	34.1	15.6
EPS	16.5	-40.9	136.0	36.8	15.7
안정성 (%)					
부채비율	145.2	156.4	165.4	161.2	155.6
유동비율	123.1	125.6	129.0	139.2	150.4
순차입금/자기자본(x)	25.1	25.6	17.6	9.6	0.4
영업이익/금융비용(x)	9.8	6.2	7.5	8.6	8.5
총차입금 (십억원)	12,162	14,576	15,525	16,747	18,107
순차입금 (십억원)	5,641	6,018	4,374	2,587	110
주당지표(원)					
EPS	7,266	4,298	10,141	13,873	16,048
BPS	105,025	108,745	115,332	127,198	141,022
CFPS	44,608	45,731	11,924	37,978	39,568
DPS	700	700	700	700	700

자료: LG전자, LS증권 리서치센터

LG전자 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2022.01.11	변경	김광수			
2022.10.11	Buy	115,000	-14.7		-22.3
2023.01.30	Buy	125,000	-5.7		-11.0
2023.03.31	Buy	150,000	-15.2		-22.4
2023.06.28	Buy	160,000	-19.9		-34.7
2024.01.26	Buy	145,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김광수).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다..

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023.4.1 ~ 2024.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)