



LG 전자

| Bloomberg Code (066570 KS) | Reuters Code (066570.KS)

[스마트폰/전기전자]

오강호 수석연구원
☎ 02-3772-2579
✉ snowKH@shinhan.com

권민규 연구원
☎ 02-3772-3733
✉ mk.kwon@shinhan.com

방향성을 보자



매수
(유지)



현재주가 (8월 16일)
99,600 원



목표주가
150,000 원 (하향)



상승여력
50.6%

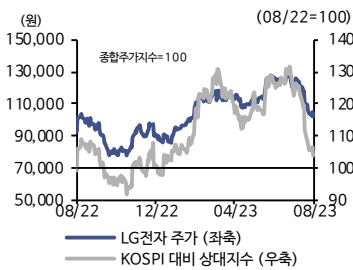
- ◆ 2023 VS 실적 성장 가속화, 중장기 신성장 동력으로 자리매김
- ◆ VS 실적 성장 → 수익성 개선 → 밸류에이션 리레이팅 Key
- ◆ 대표 가전 업체에서 패러다임 변화 중심 업체로의 도약



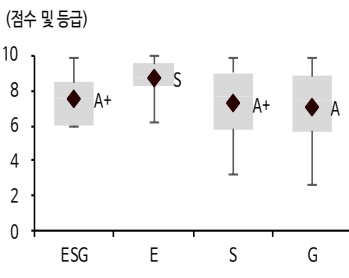
신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

| | |
|-----------------------|--------------------|
| 시가총액 | 16,299.3십억원 |
| 발행주식수 | 163.6백만주 |
| 유동주식수 | 107.6백만주(65.7%) |
| 52 주 최고가/최저가 | 128,200 원/77,800 원 |
| 일평균 거래량 (60 일) | 836,138 주 |
| 일평균 거래액 (60 일) | 99,605 백만원 |
| 외국인 지분율 | 29.11% |
| 주요주주 | |
| LG 외 2 인 | 33.68% |
| 국민연금공단 | 8.47% |
| 절대수익률 | |
| 3 개월 | -11.3% |
| 6 개월 | -7.9% |
| 12 개월 | 9.8% |
| KOSPI 대비 상대수익률 | |
| 3 개월 | -14.9% |
| 6 개월 | -12.5% |
| 12 개월 | 4.7% |

주가



ESG 컨센서스



2023 VS 성장은 시작, 중장기 성장 동력에 주목

모빌리티 산업 패러다임 변화의 주인공이다. 내연기관 시대 → 친환경 모빌리티로의 전환을 의미한다. 과거 자동차의 주요 목적이 운송 수단이었다면 지금은 다르다. 정보를 서로 공유하며 인식하는 데이터 기반의 서비스 플랫폼 수요와 함께 효율성, 편리성, 안정성 등의 니즈가 확대됐다. 자동차 사업자의 제조 능력뿐만 아니라 1) 통신, 2) 플랫폼 /SW, 3) 콘텐츠 부문 지위가 늘어날 수밖에 없는 이유다.

글로벌 진출을 확대하며 시장內 주요 사업자로 자리매김하고 있다. 인포테인먼트(텔레매틱스 등), 전기차용 구동부품(모터, 인버터), 주행 부품 등 다양한 제품 포트폴리오를 바탕으로 레퍼런스를 보유한 점도 특징적이다. VS 수주잔고는 중장기 매출 성장을 의미하는 주요 Key다. 2022년 80조원 → 2023년말 약 100조원까지 늘어날 전망이다.

실적으로 살펴본 VS 사업, 점진적 수익성 개선도 주목할 포인트

전장을 강조하는 이유는 실적 성장도 뚜렷하기 때문이다. 2Q22 실적 턴어라운드 이후 YoY 성장이 지속되고 있다. 2021년 7.2조원(+24% YoY), 2022년 8.6조원(+20% YoY) 기록 이후 2023년 10.9조원(+26% YoY) 수준까지 증가할 전망이다. 앞서 언급한 성장Key인 수주잔고 확대도 2023년 이후도 안정적 실적 성장 체력이 기대되는 대목이다.

수익성 개선도 주목할 만하다. 2Q23 일회성 GM Bolt EV 총당금 반영으로 영업적자 612억원을 기록했다. 총당금은 1,510억원이다. 반영전 영업이익은 약 900억원으로 영업이익률은 3.4%(+1.1%p QoQ)로 추정된다. 향후 고부가 제품 수주 확대 → 원가 개선까지 이루어진다면 외형과 수익성 부문 동반 성장으로 실적 성장을 기대해 볼 만하다.

목표주가 150,000원, 투자 의견 '매수' 유지

목표주가 150,000원, 투자 의견 '매수'를 유지한다. 목표주가는 2023년 예상 BPS 112,452원에 Target P/B 1.4배를 적용하여 산출했다. 목표 배수는 과거 High 평균에 10% 할인 적용했다. 패러다임 변화속 IoT, 로봇(서비스 로봇), 충전기 등 다양한 사업 확대도 긍정적이다. 국내 대표 가전 업체에서 패러다임 변화 중심 업체로의 도약이 기대된다.

| 12월 결산 | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 자배순이익 (십억원) | EPS (원) | BPS (원) | PER (배) | EV/EBITDA (배) | PBR (배) | ROE (%) | 순차입금비율 (%) |
|--------|--------------|---------------|----------------|------------|------------|------------|------------------|------------|------------|---------------|
| 2021 | 73,908.0 | 4,058.0 | 1,031.7 | 5,620 | 95,284 | 24.6 | 4.6 | 1.4 | 6.3 | 23.5 |
| 2022 | 83,467.3 | 3,551.0 | 1,196.4 | 6,545 | 105,025 | 13.2 | 3.7 | 0.8 | 6.6 | 25.1 |
| 2023F | 83,569.8 | 3,816.1 | 1,479.0 | 8,103 | 112,452 | 12.3 | 3.0 | 0.9 | 7.5 | 5.9 |
| 2024F | 91,220.2 | 4,815.9 | 2,559.0 | 14,071 | 125,803 | 7.1 | 2.5 | 0.8 | 11.9 | (5.2) |
| 2025F | 98,770.2 | 5,536.5 | 2,978.8 | 16,387 | 141,424 | 6.1 | 2.0 | 0.7 | 12.3 | (16.4) |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 밸류에이션 분석

| (원, 배) | 2023F | 비고 |
|--------|---------|--------------------------|
| 목표주가 | 150,000 | |
| BPS | 112,452 | 2023FBPS 적용 |
| 목표 PBR | 1.35 | 과거 P/B High 평균 10% 할인 적용 |
| 현재가 | 99,600 | |

자료: 신한투자증권 추정

PBR Valuation Multiple 추이

| (원, 배) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2018~22 평균 |
|------------|------|------|------|------|------|------------|
| PBR (End) | 0.8 | 0.9 | 1.6 | 1.4 | 0.8 | 1.1 |
| PBR (High) | 1.5 | 1.1 | 1.6 | 2.0 | 1.5 | 1.5 |
| PBR (Low) | 0.7 | 0.7 | 0.5 | 1.2 | 0.8 | 0.8 |
| PBR (Avg) | 1.1 | 0.9 | 0.9 | 1.5 | 1.0 | 1.1 |

자료: QuantiWise, 신한투자증권 / 주: 지배주주 BPS 기준

LG전자의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

| (십억원, %) | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23F | 4Q23F |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 21,111 | 19,322 | 21,177 | 21,858 | 20,416 | 19,998 | 20,570 | 22,585 |
| HA | 7,970 | 8,068 | 7,473 | 6,385 | 8,022 | 7,986 | 7,338 | 6,710 |
| HE | 4,065 | 3,458 | 3,712 | 4,492 | 3,360 | 3,147 | 3,499 | 3,172 |
| VS | 1,878 | 2,031 | 2,345 | 2,396 | 2,387 | 2,665 | 2,633 | 3,185 |
| BS | 2,017 | 1,395 | 1,429 | 1,249 | 1,480 | 1,333 | 1,293 | 1,332 |
| 기타 | 1,230 | 667 | 829 | 791 | 793 | 962 | 991 | 1,020 |
| LGI | 3,952 | 3,703 | 5,389 | 6,546 | 4,376 | 3,907 | 4,817 | 7,166 |
| 영업이익 | 1,880 | 855 | 747 | 69 | 1,497 | 742 | 736 | 840 |
| HA | 448 | 430 | 228 | 24 | 1,019 | 600 | 261 | 100 |
| HE | 187 | (19) | (55) | (108) | 200 | 124 | 20 | (6) |
| VS | (6) | 50 | 96 | 30 | 54 | (61) | 94 | 99 |
| BS | 37 | 80 | (14) | (78) | 66 | 3 | 23 | 18 |
| 기타 | 847 | 25 | 47 | 31 | 13 | 50 | 63 | 10 |
| LGI | 367 | 290 | 445 | 170 | 145 | 18 | 276 | 620 |
| 영업이익률 | 8.9 | 4.4 | 3.5 | 0.3 | 7.3 | 3.7 | 3.6 | 3.7 |
| HA | 5.6 | 5.3 | 3.1 | 0.4 | 12.7 | 7.5 | 3.6 | 1.5 |
| HE | 4.6 | (0.5) | (1.5) | (2.4) | 6.0 | 3.9 | 0.6 | (0.2) |
| VS | (0.3) | 2.4 | 4.1 | 1.3 | 2.3 | (2.3) | 3.6 | 3.1 |
| BS | 1.8 | 3.2 | (1.0) | (6.2) | 4.4 | 0.2 | 1.8 | 1.4 |
| 기타 | - | 3.2 | 5.7 | 3.9 | 1.7 | 5.2 | 6.4 | 1.0 |
| LGI | 9.3 | 3.2 | 8.3 | 2.6 | 3.3 | 0.5 | 5.7 | 8.6 |
| 순이익 | 1,227 | 193 | 123 | (346) | 471 | 162 | 346 | 500 |
| 순이익률 | 5.8 | 1.0 | 0.6 | (1.6) | 2.3 | 0.8 | 1.7 | 2.2 |

자료: 신한투자증권 추정

재무상태표

| 12월 결산 (십억원) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 자산총계 | 53,481.5 | 55,156.1 | 57,282.1 | 61,040.8 | 65,209.0 |
| 유동자산 | 27,487.8 | 27,488.2 | 31,883.7 | 35,806.7 | 39,999.7 |
| 현금및현금성자산 | 6,051.5 | 6,322.4 | 10,691.9 | 12,674.9 | 14,953.4 |
| 매출채권 | 8,166.5 | 8,216.5 | 8,226.6 | 8,979.7 | 9,722.9 |
| 재고자산 | 9,754.0 | 9,388.8 | 9,400.3 | 10,260.9 | 11,110.1 |
| 비유형자산 | 25,993.7 | 27,667.9 | 25,398.4 | 25,234.1 | 25,209.3 |
| 유형자산 | 14,700.8 | 15,831.8 | 15,007.4 | 14,583.3 | 14,558.2 |
| 무형자산 | 2,443.2 | 2,454.8 | 2,250.1 | 2,064.1 | 1,723.1 |
| 투자자산 | 5,558.5 | 4,596.6 | 4,002.5 | 4,348.4 | 4,689.7 |
| 기타금융투자자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 부채총계 | 33,383.4 | 32,664.1 | 32,993.9 | 33,530.4 | 33,933.0 |
| 유동부채 | 23,619.9 | 22,332.5 | 22,661.3 | 23,727.2 | 24,060.0 |
| 단기차입금 | 330.1 | 885.9 | 935.9 | 715.9 | 615.9 |
| 매출채무 | 8,741.9 | 8,212.4 | 8,376.7 | 8,628.0 | 9,342.1 |
| 유동성장기부채 | 1,565.5 | 1,401.6 | 1,501.6 | 1,451.6 | 100.0 |
| 비유동부채 | 9,763.5 | 10,331.6 | 10,332.5 | 9,803.2 | 9,873.0 |
| 사채 | 4,893.1 | 4,173.1 | 3,973.1 | 3,773.1 | 3,773.1 |
| 장기차입금(장기금융부채 포함) | 3,865.5 | 5,387.3 | 5,587.3 | 5,187.3 | 5,187.3 |
| 기타금융투자부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 20,098.0 | 22,492.0 | 24,288.2 | 27,510.5 | 31,276.0 |
| 자본금 | 904.2 | 904.2 | 904.2 | 904.2 | 904.2 |
| 자본잉여금 | 3,044.4 | 3,048.3 | 3,048.3 | 3,048.3 | 3,048.3 |
| 기타자본 | (44.9) | (44.9) | (44.9) | (44.9) | (44.9) |
| 기타포괄이익누계액 | (1,106.6) | (749.5) | (749.5) | (749.5) | (749.5) |
| 이익잉여금 | 14,433.6 | 15,834.0 | 17,177.1 | 19,591.3 | 22,416.1 |
| 지배주주지분 | 17,230.6 | 18,992.1 | 20,335.2 | 22,749.4 | 25,574.2 |
| 비지배주주지분 | 2,867.4 | 3,499.9 | 3,953.0 | 4,761.1 | 5,701.8 |
| *총차입금 | 10,955.3 | 12,162.1 | 12,312.5 | 11,471.3 | 10,048.1 |
| *순차입금(순현금) | 4,726.3 | 5,640.3 | 1,420.9 | (1,421.6) | (5,141.2) |

현금흐름표

| 12월 결산 (십억원) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 2,677.4 | 3,107.8 | 3,913.4 | 4,500.7 | 5,342.3 |
| 당기순이익 | 1,415.0 | 1,863.1 | 1,932.1 | 3,367.2 | 3,919.5 |
| 유형자산상각비 | 2,238.3 | 2,506.7 | 3,174.4 | 3,004.1 | 2,915.2 |
| 무형자산상각비 | 491.1 | 478.4 | 515.8 | 436.0 | 341.0 |
| 회화환산손실(이익) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자산처분손실(이익) | 24.8 | (196.8) | (385.5) | (385.5) | (385.5) |
| 지분법, 종속, 관계기업손실(이익) | (449.1) | 1,168.0 | (1,468.0) | (1,368.0) | (1,368.0) |
| 운전자본변동 | (5,415.4) | (3,722.9) | 144.6 | (553.0) | (79.7) |
| (법인세납부) | (683.2) | (1,150.8) | (976.6) | (1,063.3) | (1,237.7) |
| 기타 | 5,055.9 | 2,162.1 | 976.6 | 1,063.2 | 1,237.5 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | (2,465.5) | (3,227.5) | 47.1 | (1,926.1) | (1,881.3) |
| 유형자산의증가(CAPEX) | (2,648.1) | (3,116.8) | (2,700.0) | (2,880.0) | (3,190.0) |
| 유형자산의감소 | 311.4 | 320.2 | 350.0 | 300.0 | 300.0 |
| 무형자산의감소(증가) | (598.3) | (501.4) | (311.1) | (250.0) | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | 37.7 | 45.1 | 2,062.1 | 1,022.2 | 1,026.7 |
| 기타 | 431.8 | 25.4 | 646.1 | (118.3) | (18.0) |
| FCF | 272.8 | 2,403.4 | 3,662.1 | 3,461.6 | 3,999.5 |
| 재무활동으로인한현금흐름 | (282.3) | 448.3 | 23.5 | (977.1) | (1,568.1) |
| 차입금의 증가(감소) | (156.0) | 1,004.3 | 150.4 | (841.2) | (1,423.2) |
| 자기주식의처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금 | (291.2) | (239.9) | (126.9) | (135.9) | (144.9) |
| 기타 | 164.9 | (316.1) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | (4.8) | 58.4 | 385.5 | 385.5 | 385.5 |
| 연결법위변동으로인한현금의증가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 환율변동효과 | 230.4 | (116.1) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의증가(감소) | 155.2 | 270.8 | 4,369.5 | 1,983.1 | 2,278.4 |
| 기초현금 | 5,896.3 | 6,051.5 | 6,322.4 | 10,691.9 | 12,674.9 |
| 기말현금 | 6,051.5 | 6,322.4 | 10,691.9 | 12,674.9 | 14,953.4 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

| 12월 결산 (십억원) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|----------------------|------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 매출액 | 73,908.0 | 83,467.3 | 83,569.8 | 91,220.2 | 98,770.2 |
| 증감률 (%) | 27.3 | 12.9 | 0.1 | 9.2 | 8.3 |
| 매출원가 | 55,010.8 | 63,231.1 | 63,463.2 | 69,329.4 | 75,320.1 |
| 매출총이익 | 18,897.2 | 20,236.2 | 20,106.6 | 21,890.7 | 23,450.1 |
| 매출총이익률 (%) | 25.6 | 24.2 | 24.1 | 24.0 | 23.7 |
| 판매관리비 | 14,839.2 | 16,685.3 | 16,290.5 | 17,074.8 | 17,913.6 |
| 영업이익 | 4,058.0 | 3,551.0 | 3,816.1 | 4,815.9 | 5,536.5 |
| 증감률 (%) | 3.9 | (12.5) | 7.5 | 26.2 | 15.0 |
| 영업이익률 (%) | 5.5 | 4.3 | 4.6 | 5.3 | 5.6 |
| 영업외손익 | (219.1) | (1,011.2) | (938.1) | (416.5) | (420.7) |
| 금융손익 | (71.7) | (193.7) | (327.2) | (330.5) | (333.8) |
| 기타영업외손익 | (596.3) | 350.6 | (289.2) | 238.9 | 241.3 |
| 종속 및 관계기업관련손익 | 448.9 | (1,168.0) | (321.7) | (324.9) | (328.2) |
| 세전계속사업이익 | 3,838.9 | 2,539.8 | 2,878.0 | 4,399.4 | 5,115.9 |
| 법인세비용 | 556.7 | 487.6 | 976.6 | 1,063.3 | 1,237.7 |
| 계속사업이익 | 2,781.1 | 2,007.5 | 1,901.3 | 3,336.1 | 3,888.1 |
| 중단사업이익 | (1,867.3) | (189.1) | 30.8 | 31.1 | 41.3 |
| 당기순이익 | 1,415.0 | 1,863.1 | 1,932.1 | 3,367.2 | 3,919.5 |
| 증감률 (%) | (31.4) | 31.7 | 3.7 | 74.3 | 16.4 |
| 순이익률 (%) | 1.9 | 2.2 | 2.3 | 3.7 | 4.0 |
| (지배주주)당기순이익 | 1,031.7 | 1,196.4 | 1,479.0 | 2,559.0 | 2,978.8 |
| (비지배주주)당기순이익 | 383.3 | 666.7 | 453.1 | 808.1 | 940.7 |
| 총포괄이익 | 2,319.4 | 2,609.5 | 1,932.1 | 3,367.2 | 3,919.5 |
| (지배주주)총포괄이익 | 1,889.0 | 1,911.4 | 1,415.3 | 2,466.5 | 2,871.0 |
| (비지배주주)총포괄이익 | 430.4 | 698.0 | 516.8 | 900.7 | 1,048.4 |
| EBITDA | 6,787.3 | 6,536.1 | 7,506.3 | 8,256.0 | 8,792.7 |
| 증감률 (%) | 5.7 | (3.7) | 14.8 | 10.0 | 6.5 |
| EBITDA 이익률 (%) | 9.2 | 7.8 | 9.0 | 9.1 | 8.9 |

주요 투자지표

| 12월 결산 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EPS (당기순이익, 원) | 7,739 | 10,232 | 10,608 | 18,539 | 21,589 |
| EPS (지배순이익, 원) | 5,620 | 6,545 | 8,103 | 14,071 | 16,387 |
| BPS (자본총계, 원) | 111,141 | 124,379 | 134,312 | 152,131 | 172,954 |
| BPS (지배지분, 원) | 95,284 | 105,025 | 112,452 | 125,803 | 141,424 |
| DPS (원) | 850 | 700 | 750 | 800 | 850 |
| PER (당기순이익, 배) | 17.8 | 8.5 | 9.4 | 5.4 | 4.6 |
| PER (지배순이익, 배) | 24.6 | 13.2 | 12.3 | 7.1 | 6.1 |
| PBR (자본총계, 배) | 1.2 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.6 |
| PBR (지배지분, 배) | 1.4 | 0.8 | 0.9 | 0.8 | 0.7 |
| EV/EBITDA (배) | 4.6 | 3.7 | 3.0 | 2.5 | 2.0 |
| 배당성향 (%) | 14.9 | 10.6 | 9.2 | 5.7 | 5.2 |
| 배당수익률 (%) | 0.6 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.9 |
| 수익성 | | | | | |
| EBITDA 이익률 (%) | 9.2 | 7.8 | 9.0 | 9.1 | 8.9 |
| 영업이익률 (%) | 5.5 | 4.3 | 4.6 | 5.3 | 5.6 |
| 순이익률 (%) | 1.9 | 2.2 | 2.3 | 3.7 | 4.0 |
| ROA (%) | 2.8 | 3.4 | 3.4 | 5.7 | 6.2 |
| ROE (지배순이익, %) | 6.3 | 6.6 | 7.5 | 11.9 | 12.3 |
| ROIC (%) | 14.7 | 12.1 | 12.4 | 18.4 | 21.1 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 (%) | 166.1 | 145.2 | 135.8 | 121.9 | 108.5 |
| 순차입금비율 (%) | 23.5 | 25.1 | 5.9 | (5.2) | (16.4) |
| 현금비율 (%) | 25.6 | 28.3 | 47.2 | 53.4 | 62.2 |
| 이자보상배율 (배) | 17.0 | 9.8 | 9.9 | 12.9 | 16.4 |
| 활동성 | | | | | |
| 순운전자본회전율 (회) | 69.0 | 32.3 | 31.6 | 31.0 | 28.6 |
| 재고자산회수기간 (일) | 42.5 | 41.9 | 41.0 | 39.3 | 39.5 |
| 매출채권회수기간 (일) | 37.8 | 35.8 | 35.9 | 34.4 | 34.6 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권