

2024. 4. 26

## Tech팀

## 이종욱

Senior Analyst

jwstar.lee@samsung.com

## LG전자 (066570)

## 이익 안정성 증가

- 가전에서 렌탈, 온라인 매출과 TV의 WebOS로 동사의 이익 안정성 증가. 이를 바탕으로 원자재 비용 변동성을 효율적으로 통제.
- 현 주가는 동사의 이익 창출 능력을 할인 중. 다만, 저평가를 해소할 트리거가 필요. BUY 의견 유지.

## WHAT'S THE STORY?

투자 전략 - 저평가 해소의 트리거 찾기: ROE 9.3%와 P/B 0.8배의 밸류에이션은 가전과 전장의 수요 부진을 상당 부분 반영하였다고 생각한다. 그러나 우리는 서비스 관련 이익으로 인해 업황에 따른 이익 변동성이 낮아지고 있음에 주목한다. 중요한 것은 트리거라고 생각한다. 전장의 턴어라운드, AI와 로봇의 공감대가 선결 과제이다. 2024년 영업이익을 미세 조정하여 4.2조원으로 추정하고 목표주가 12.5만원과 BUY 투자 의견을 유지한다.

1Q24 리뷰 - 가전 브랜드 파워 재확인: 동사의 1Q24 매출액 21.1조원(+3.3% y-y)과 영업이익 1.35조원(-11% y-y)은 4월 5일 발표한 실적과 유사하다. 컨퍼런스콜에서는 크게 세 가지를 확인할 수 있었다.

- 가전의 산업 리더십: 동사의 구독서비스(렌탈), 온라인, 신가전, 볼륨존 모델(준프리미엄) 등 동사의 확장 전략들이 모두 성공적으로 정착되고 있다. 이는 근본적으로 LG 가전 브랜드 때문이라고 생각한다. 동사의 가전 브랜드 가치는 부진한 수요 속에 나타난 현금 창출 능력에 비해 여전히 저평가되어 있다고 생각한다. 처음으로 공개한 가전 산업 전방에서는 여전히 소비 심리 위축이 지속되지만 하반기 신형국 중심으로의 수요 개선세를 예상하고 있어, 하반기 가전 성장 방향성에 큰 리스크는 없을 것이라 생각된다.
- 비용 변동성: 원자재 비용과 물류비의 변동성 문제가 상존한다. 최근 유가, 구리 가격, LCD 패널 가격, 생산지 인플레이션 등 원재료비의 상승 압박은 계속되고 있다. 다행히 물류비는 22년과는 달리 효과적으로 통제되고 있다. 우리는 당분간 원자재 비용의 안정화보다는, WebOS와 구독서비스 등 고부가 비중을 늘리며 수익성을 방어하는 것이 현실적이라고 생각한다.

(다음 페이지에 계속)

## ▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	125,000원	38%
현재주가	90,600원	
시가총액	14.8조원	
Shares (float)	163,647,814주 (65.8%)	
52주 최저/최고	90,600원/128,200원	
60일-평균거래대금	510.2억원	

## ▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
기업명 (%)	-8.4	-16.5	-16.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-4.6	-24.9	-21.2

## ▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	125,000	125,000	0.0%
2015E EPS	11,391	11,256	1.2%
2016E EPS	14,341	12,904	11.1%

## ▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	18
Target price	133,889
Recommendation	4.0
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

## SUMMARY FINANCIAL DATA

	2022	2023E	2024E	2025E
매출액 (십억원)	83,467	84,228	87,793	89,695
영업이익 (십억원)	3,551	3,549	4,170	4,532
순이익 (십억원)	1,863	1,151	2,423	3,051
EPS (adj) (원)	6,616	3,942	11,391	14,341
EPS (adj) growth (%)	16.0	-40.4	188.9	25.9
EBITDA margin (%)	7.8	8.0	8.2	7.8
ROE (%)	6.6	3.7	10.0	11.4
P/E (adj) (배)	13.1	25.8	8.0	6.3
P/B (배)	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (배)	3.7	4.0	3.1	2.5
Dividend yield (%)	0.8	0.8	0.9	0.9

자료: LG전자, 삼성증권 추정

- 전기차 성장세 둔화: 자동차 수요 둔화와 불확실성이 VS본부 리스크이다. 아직은 높은 수주 잔고에서 나오는 매출 성장, 전기차 부품으로의 비중 확대의 긍정적 영향이 반영 중이지만, 향후 전기차 수요 회복이 선결될 필요가 있다.

**이익 안정성 증대:** 우리는 가전 구독서비스나 TV의 WebOS와 같이 수익성 높은 서비스 매출 비중 확대를 긍정적으로 평가한다. 동사의 이익 변동성을 줄이고, 업황으로부터 안정적인 이익 성장을 창출한다는 점에서 동사의 밸류에이션 리레이팅 요소라고 본다. 특히 WebOS가 전장용으로 확대, 가전에 AI 서비스 도입, 북미 전기차 충전 사업 등 향후 트렌드는 이익 안정성을 높이는 요소들이다.

**1분기 실적 결과**

(십억원)	1Q24	1Q23	4Q23	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	21,095.9	20,415.9	23,104.1	3.3	-8.7
영업이익	1,335.4	1,497.4	313.1	-10.8	326.5
세전계속사업이익	1,158.0	934.4	-99.8	23.9	흑자전환
순이익	868.5	546.5	-76.4	58.9	흑자전환
이익률 (%)					
영업이익	6.3	7.3	1.4		
세전계속사업이익	5.5	4.6	-0.4		
순이익	4.1	2.7	-0.3		

자료: LG전자, 삼성증권

**사업부별 이익 추정 변경**

(십억원)	1Q24		2024E	
	변경 전	변경 후	변경 전	변경 후
매출액	21,096	21,096	86,723	87,793
H&A	8,693	8,608	31,815	31,823
HE	3,549	3,492	14,387	15,051
VS	2,664	2,662	11,439	11,431
BS	1,549	1,576	5,600	5,626
기타	1,061	594	4,309	2,935
LG이노텍	4,340	4,334	14,946	14,946
영업이익	1,332.9	1,335.4	4,205.8	4,169.8
H&A	986.7	940.3	2,298.4	2,325.9
HE	106.5	132.2	451.3	438.5
VS	58.3	52.0	281.6	253.7
BS	-15.5	12.8	40.8	69.1
기타	37.0	22.1	199.5	127.8
LG이노텍	160.0	176.0	845.6	861.6
영업이익률 (%)	6.3	6.3	4.8	4.7

자료: LG전자, 삼성증권 추정

## LG전자: 연간 실적 추적 변경

(십억원)	변경 전		변경 후		차이 (%)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	86,723	90,133	87,793	89,695	1.2	-0.5
영업이익	4,206	4,575	4,170	4,532	-0.9	-0.9
세전이익	3,270	4,111	3,231	4,068	-1.2	-1.0
순이익	2,452	3,084	2,423	3,051	-1.2	-1.1

참고: LG전자, 삼성증권 추정

## 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	21,095.9	21,204.1	21,736.5	23,756.9	22,309.2	21,018.0	22,384.7	23,983.5	84,227.8	87,793.4	89,695.4
H&A	8,607.5	8,469.4	7,811.4	6,934.5	8,666.0	8,354.3	7,864.2	6,933.1	30,139.5	31,822.8	31,817.5
HE	3,492.0	3,676.1	3,689.6	4,193.3	3,557.0	3,435.5	3,582.6	3,964.3	14,232.8	15,051.0	14,539.4
VS	2,661.9	2,781.7	2,953.3	3,034.3	3,095.0	3,187.8	3,368.6	3,427.2	10,147.6	11,431.2	13,078.5
BS	1,575.5	1,372.7	1,370.8	1,306.9	1,622.8	1,413.9	1,412.0	1,346.1	5,394.0	5,625.9	5,794.6
기타	594.2	772.5	780.2	788.0	827.4	835.7	844.0	852.5	4,593.7	2,934.8	3,359.5
LG이노텍	4,333.6	4,411.1	5,417.4	7,813.0	4,834.9	4,067.7	5,608.2	7,776.4	20,657.3	21,975.1	22,287.2
영업이익	1,335.4	951.9	976.1	906.4	1,369.9	1,159.1	1,094.2	908.3	3,549.1	4,169.8	4,531.6
H&A	940.3	699.8	520.6	165.2	849.2	687.9	515.9	165.2	2,007.8	2,325.9	2,218.2
HE	132.2	69.8	110.7	125.8	153.0	130.5	125.4	99.1	362.4	438.5	508.0
VS	52.0	61.5	72.6	67.6	111.2	121.9	136.9	125.8	133.4	253.7	495.8
BS	12.8	13.7	16.4	26.1	32.5	42.4	42.4	26.9	-41.7	69.1	144.2
기타	22.1	22.5	31.6	26.8	29.9	26.5	22.5	18.7	256.4	103.0	97.6
LG이노텍	176.0	84.5	224.3	494.8	194.4	149.9	251.1	472.6	830.8	979.6	1,067.9
영업이익률 (%)	6.3	4.5	4.5	3.8	6.1	5.5	4.9	3.8	17.2	19.1	20.3

참고: IFRS 연결회계 기준

자료: LG전자, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	73,908	83,467	84,228	87,793	89,695
매출원가	55,011	63,231	64,425	66,234	67,504
매출총이익	18,897	20,236	19,803	21,560	22,191
(매출총이익률, %)	25.6	24.2	23.5	24.6	24.7
판매 및 일반관리비	14,839	16,685	16,254	17,390	17,660
영업이익	4,058	3,551	3,549	4,170	4,532
(영업이익률, %)	5.5	4.3	4.2	4.7	5.1
영업외손익	-2,086	-1,156	-1,678	-939	-464
금융수익	589	1,038	1,285	1,478	1,805
금융비용	661	1,232	1,425	1,483	1,505
지분법손익	449	-1,168	-1,045	-600	-420
기타	-2,464	206	-493	-334	-344
세전이익	1,972	2,395	1,871	3,231	4,068
법인세	1,058	532	720	808	1,017
(법인세율, %)	53.6	22.2	38.5	25.0	25.0
계속사업이익	2,781	2,008	1,150	2,423	3,051
중단사업이익	-1,366	-144	1	0	0
순이익	1,415	1,863	1,151	2,423	3,051
(순이익률, %)	1.9	2.2	1.4	2.8	3.4
지배주주순이익	1,032	1,196	713	2,060	2,593
비지배주주순이익	383	667	438	364	458
EBITDA	6,787	6,536	6,767	7,211	6,987
(EBITDA 이익률, %)	9.2	7.8	8.0	8.2	7.8
EPS (지배주주)	5,705	6,616	3,942	11,391	14,341
EPS (연결기준)	7,825	10,303	6,363	13,401	16,872
수정 EPS (원)*	5,705	6,616	3,942	11,391	14,341

현금흐름표

12월 31일 기준 (억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동에서의 현금흐름	2,677	3,108	5,914	4,102	5,830
당기순이익	1,415	1,863	1,151	2,423	3,051
현금유출이없는 비용 및 수익	7,586	6,203	7,119	4,298	3,421
유형자산 감가상각비	2,238	2,507	2,704	2,589	2,083
무형자산 상각비	491	478	515	452	373
기타	4,856	3,218	3,901	1,257	966
영업활동 자산부채 변동	-5,415	-3,723	-1,218	-1,899	-14
투자활동에서의 현금흐름	-2,466	-3,228	-5,290	-45	-16
유형자산 증감	-2,337	-2,797	-3,223	0	0
장단기금융자산의 증감	-123	-216	-993	-45	-16
기타	-5	-215	-1,074	0	-0
재무활동에서의 현금흐름	-282	448	1,503	-1,490	-142
차입금의 증가(감소)	-24	1,207	2,414	-1,345	3
자본금의 증가(감소)	121	4	-23	0	0
배당금	-291	-240	-241	-145	-145
기타	-88	-522	-646	0	-0
현금증감	155	271	2,165	2,371	5,306
기초현금	5,896	6,052	6,322	8,488	10,859
기말현금	6,052	6,322	8,488	10,859	16,165
Gross cash flow	9,001	8,067	8,270	6,722	6,472
Free cash flow	29	-9	2,644	4,102	5,830

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\* 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 회사명, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	27,488	27,488	30,341	34,554	40,086
현금 및 현금등가물	6,052	6,322	8,488	10,859	16,165
매출채권	8,166	8,217	9,265	10,330	10,429
재고자산	9,754	9,389	9,125	9,806	9,900
기타	3,516	3,561	3,463	3,559	3,592
비유동자산	25,994	27,668	29,900	26,560	24,149
투자자산	5,558	4,597	4,762	4,890	4,935
유형자산	14,701	15,832	16,819	14,229	12,146
무형자산	2,443	2,455	2,868	2,416	2,043
기타	3,291	4,785	5,451	5,025	5,025
자산총계	53,481	55,156	60,241	61,115	64,235
유동부채	23,620	22,333	24,160	23,829	24,034
매입채무	8,742	8,212	9,427	9,516	9,607
단기차입금	330	886	708	653	653
기타 유동부채	14,548	13,234	14,025	13,660	13,774
비유동부채	9,764	10,332	12,582	11,509	11,518
사채 및 장기차입금	8,036	8,758	10,719	9,619	9,619
기타 비유동부채	1,728	1,574	1,863	1,890	1,899
부채총계	33,383	32,664	36,742	35,338	35,552
지배주주지분	17,231	18,992	19,665	21,580	24,028
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,044	3,048	3,025	3,025	3,025
이익잉여금	14,434	15,834	16,201	18,116	20,565
기타	-1,152	-794	-466	-466	-466
비지배주주지분	2,867	3,500	3,834	4,197	4,655
자본총계	20,098	22,492	23,499	25,777	28,683
순부채	4,729	5,641	6,018	2,300	-3,004

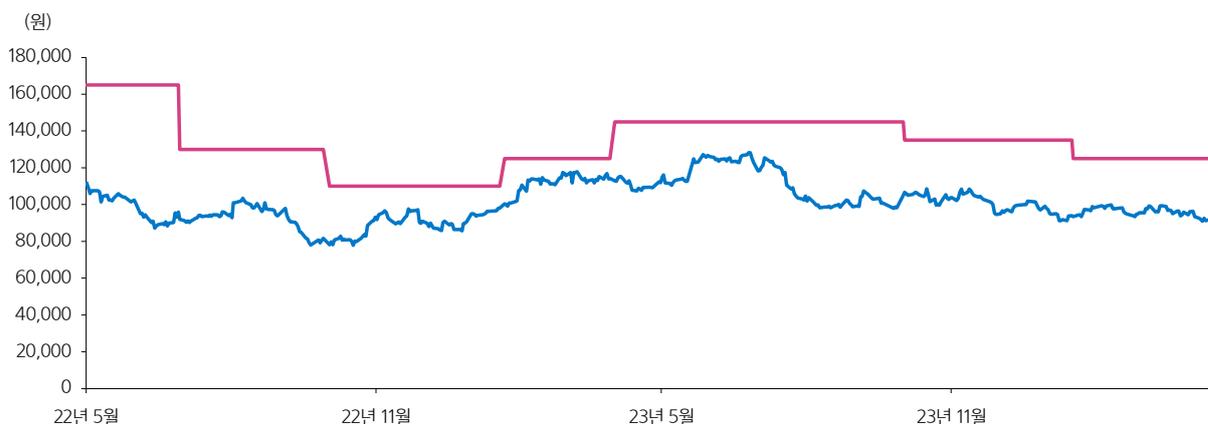
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023E	2024E	2025E
증감률 (%)					
매출액	27.3	12.9	0.9	4.2	2.2
영업이익	3.9	-12.5	-0.1	17.5	8.7
순이익	-31.4	31.7	-38.2	110.6	25.9
수정 EPS**	-47.6	16.0	-40.4	188.9	25.9
주당지표					
EPS (지배주주)	5,705	6,616	3,942	11,391	14,341
EPS (연결기준)	7,825	10,303	6,363	13,401	16,872
수정 EPS**	5,705	6,616	3,942	11,391	14,341
BPS	95,691	105,473	109,209	119,843	133,441
DPS (보통주)	850	700	800	800	800
Valuations (배)					
P/E***	24.2	13.1	25.8	8.0	6.3
P/B***	1.4	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.6	3.7	4.0	3.1	2.5
비율					
ROE (%)	6.3	6.6	3.7	10.0	11.4
ROA (%)	2.8	3.4	2.0	4.0	4.9
ROIC (%)	15.4	12.9	9.4	13.7	16.2
배당성향 (%)	13.4	9.5	18.3	6.3	5.0
배당수익률 (보통주, %)	0.6	0.8	0.8	0.9	0.9
순부채비율 (%)	23.5	25.1	25.6	8.9	-10.5
이자보상배율 (배)	17.0	9.8	6.2	6.4	7.4

### Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 4월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 4월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

### 2년간 목표주가 변경 추이



### 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2021/10/13	2022/4/29	7/8	10/11	2023/1/30	4/10	10/11	2024/1/26
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	180000	165000	130000	110000	125000	145000	135000	125000
과리율 (평균)	-29.97	-39.16	-28.65	-18.62	-10.43	-22.75	-25.41	
과리율 (최대 최소)	-18.89	-29.39	-20.38	-10.82	-5.68	-11.59	-19.63	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

\* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

#### 기업

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

#### 산업

- OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

### 최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024.03.31 기준

매수(77.6%) - 중립(22.4%) - 매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA