

2023. 3. 31



LG전자 (066570)

2023 파워트레인 부문 흑자전환 기대감

Company Analysis | 전기전자

Analyst 김광수 / 차용호

02 3779 8640 _ gskim@ebestsec.co.kr

02 3779 8446 _

eunyeon9569@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향) **150,000** 원

현재주가 **113,100** 원

상승여력 **32.6** %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (3/30)	2,453.16 pt
시가총액	185,086 억원
발행주식수	163,648 천주
52 주 최고가/최저가	127,000/77,800원
90 일 일평균거래대금	880.04 억원
외국인 지분율	27.3%
배당수익률(23.12E)	0.6%
BPS(23.12E)	114,219 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 0.0%
	6개월 30.1%
	12개월 4.2%
주주구성	LG 33.7%
	국민연금공단 (외 1인) 8.5%
	자사주 (외 1인) 0.5%

Stock Price



1Q23 본업의 안정화

1Q23 실적은 매출액 20.6조원(-1.8%YoY, -5.8%QoQ), 영업이익 1.1조원(-41.0%YoY, +1553.5%QoQ)으로 추정한다. 본업의 수익성이 4Q22 대비 크게 개선된 배경은 1) 가전의 경우 원자재 가격 안정화 및 컨테이너 운임비 하락(분기 1,500억~2,000억 원 절감 효과) 2) TV는 재고 정상화(8주→6주)로 판매관리비가 감소하기 때문이다. 전장 부문은 완성차 OEM으로부터 안정적인 주문 물량 및 주요 원부자재에 대한 효율적인 공급망 관리를 통해 매출 증가와 흑자 기초를 유지할 것으로 예상된다.

2023 파워트레인 부문 흑자전환 기대감

2023년 실적은 매출액 85.7조원(+2.6%YoY), 영업이익 3.9조원(+10.2%YoY)으로 추정한다. 2023년 전기차 시장은 +30%YoY 성장할 것으로 예상되는 가운데 동사의 전장 사업 수주 규모는 2021년 말 60조원→2022년 말 80조원 수준이다. 수주 규모가 증가하며 전장 사업의 매출액은 2021년 6.7조원→2022년 8.6조원→2023E 10조원을 넘어설 것이다. (전장 매출 비중: 2021년 9.1%→2022년 10.4%→2023E 12.2%)

전장 사업의 수익은 인포테인먼트(텔레매틱스, AVN) 부문을 중심으로 발생되고 있다. 가장 성장성이 높은(CAGR 50% ↑) LG마그나(파워트레인)가 2022년까지 적자를 기록했지만 2023년에는 개발 프로젝트 모델이 양산으로 본격 전환되며 흑자전환 할 것으로 예상된다. LG마그나의 영업이익은 2021년 -582억원→2022년 -204억원으로 적자규모가 축소되었으며 매출총이익은 -207억원→+752억원을 기록했다. 신규 모델 수주 확대 및 판매관리비 증가로 영업손실이 지속되었으나 양산 물량 증가에 따른 고정비 부담 감소와 품질 안정화로 2023년 흑자전환을 전망한다.

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 150,000원 상향

목표주가 조정(+20%)의 배경은 수익성 개선 효과를 반영하여 2023년 영업이익 전망치를 15.2% 상향했기 때문이다. 현 주가는 12M Fwd 실적 기준 P/B 1.0x로 과거 밴드 평균을 하회하고 있다. 본업의 차별화 제품 중심 사업 전개와 비용 축소에 인한 수익성 개선 기대감이 유효한 가운데 전장 부문은 확실한 외형 성장과 수익성 개선 흐름이 전 제품 영역으로 전개될 것으로 예상되기 때문에 투자 의견 매수를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	73,908	83,467	85,660	88,230	90,877
영업이익	4,058	3,551	3,913	4,852	3,999
순이익	1,415	1,863	1,318	1,790	1,207
EPS (원)	6,239	7,266	13,100	17,824	11,993
증감률 (%)	-47.8	16.5	80.3	36.1	-32.7
PER (x)	22.1	11.9	8.6	6.3	9.4
PBR (x)	1.4	0.8	1.0	0.9	0.8
영업이익률 (%)	5.5	4.3	4.6	5.5	4.4
EBITDA 마진 (%)	9.2	7.8	8.2	9.0	7.7
ROE (%)	6.3	6.6	10.8	13.2	8.1

주: IFRS 연결 기준

자료: LG전자, 이베스트투자증권 리서치센터

1Q23 본업의 안정화

1Q23 실적은 매출액 20.6조원(-1.8%YoY, -5.8%QoQ), 영업이익 1.1조원(-41.0% YoY, +1553.5%QoQ)으로 추정한다. 본업의 수익성이 4Q22 대비 크게 개선된 배경은 1) 가전의 경우 원자재 가격 안정화 및 컨테이너 운임비 하락(분기 1,500억~2,000억원 절감 효과) 2) TV는 재고 정상화(8주→6주)로 판매관리비가 감소하기 때문이다. 전장 부문은 완성차 OEM으로부터 안정적인 주문 물량 및 주요 원부자재에 대한 효율적인 공급망 관리를 통해 매출 증가와 흑자 기조를 유지할 것으로 예상된다.

표1 실적 추정치 변경 내역

(단위 : 십억원)	1Q23E			2Q23E			2023E		
	기존	변경	차이	기존	변경	차이	기존	변경	차이
H&A 매출액	7,559	7,681	1.6%	7,627	7,842	2.8%	29,055	29,707	2.2%
영업이익	514	837	62.9%	412	674	63.7%	1,350	1,981	46.7%
영업이익률	6.8%	10.9%		5.4%	8.6%		4.6%	6.7%	
HE 매출액	3,589	3,508	-2.3%	3,363	3,147	-6.4%	15,279	14,487	-5.2%
영업이익	25	81		64	60	-6.4%	172	248	44.8%
영업이익률	0.7%	2.3%		1.9%	1.9%		1.1%	1.7%	
VS 매출액	2,446	2,449	0.1%	2,493	2,498	0.2%	10,338	10,427	0.9%
영업이익	64	59	-7.6%	82	82	0.2%	301	298	-1.0%
영업이익률	2.6%	2.4%		3.3%	3.3%		2.9%	2.9%	
BS 매출액	1,616	1,503	-7.0%	1,490	1,386	-7.0%	6,137	5,820	-5.2%
영업이익	15	44		18	17	-7.0%	67	96	43.8%
영업이익률	0.9%	2.9%		1.2%	1.2%		1.1%	1.7%	
기타 매출액	765	923	20.6%	831	1,003	20.6%	3,130	3,776	20.6%
영업이익	13	16	20.6%	24	29	20.6%	72	86	20.6%
영업이익률	1.7%	1.7%		2.9%	2.9%		2.3%	2.3%	
합계 매출액	20,882	20,582	-1.4%	19,187	19,589	2.1%	84,798	85,660	1.0%
영업이익	858	1,146	33.6%	767	907	18.2%	3,398	3,913	15.2%
영업이익률	4.1%	5.6%		4.0%	4.6%		4.0%	4.6%	

주: IFRS 연결 기준

자료: LG전자, 이베스트투자증권 리서치센터

2023 파워트레인 부문 흑자전환 기대감

전장 사업의 수주 규모가 2021년 말 60조원→2022년 말 80조원으로 증가하고 매출액은 2021년 6.7조원→2022년 8.6조원→2023E 10조원을 넘어설 것이다. (전장 매출 비중: 2021년 9.1%→2022년 10.4%→2023E 12.2%) 제품별 수익성의 경우 LG마그나(파워트레인)가 2022년까지 적자를 기록했지만 2023년에는 개발 프로젝트 모델이 양산으로 본격 전환되며 흑자전환 할 것으로 예상된다. LG마그나의 영업이익은 2021년 -582억원→2022년 -204억원으로 적자규모가 축소되었으며 매출총이익은 -207억원→ +752억원을 기록했다. 신규 모델 수주 확대 및 판매관리비 증가로 영업손실이 지속되었으나 양산 물량 증가에 따른 고정비 부담 감소와 품질 안정화로 2023년 흑자전환을 전망한다.

표2 분기별 실적 전망

(단위 : 십억원)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E	
매출액	H&A	7,970	8,068	7,473	6,385	7,681	7,842	7,473	6,711	27,111	29,896	29,707	
	YoY	19%	18%	6%	-2%	-4%	-3%	0%	5%	22%	10%	-1%	
	QoQ	22%	1%	-7%	-15%	20%	2%	-5%	-10%				
	HE	4,065	3,458	3,712	4,492	3,508	3,147	3,455	4,378	17,219	15,727	14,487	
	YoY	1%	-14%	-11%	-10%	-14%	-9%	-7%	-3%	31%	-9%	-8%	
	QoQ	-18%	-15%	7%	21%	-22%	-10%	10%	27%				
	VS	1,878	2,031	2,345	2,396	2,449	2,498	2,638	2,843	6,701	8,650	10,427	
	YoY	8%	19%	46%	45%	30%	23%	12%	19%	15%	29%	21%	
	QoQ	13%	8%	16%	2%	2%	2%	6%	8%				
	BS	1,874	1,538	1,429	1,249	1,503	1,386	1,404	1,529	5,477	6,090	5,820	
	YoY	29%	19%	10%	-13%	-20%	-10%	-2%	22%	-9%	11%	-4%	
	QoQ	31%	-18%	-7%	-13%	20%	-8%	1%	9%				
	기타	1,448	890	1,059	951	923	1,003	903	948	3,235	4,348	3,776	
	YoY	75%	-8%	31%	50%	-36%	13%	-15%	0%	75%	34%	-13%	
QoQ	129%	-39%	19%	-10%	-3%	9%	-10%	5%					
합계		20,969	19,464	21,177	21,858	20,582	19,589	22,050	23,438	73,908	83,467	85,660	
YoY		19%	15%	14%	5%	-2%	1%	4%	7%	27%	13%	3%	
QoQ		1%	-7%	9%	3%	-6%	-5%	13%	6%				
영업이익	H&A	446	432	228	24	837	674	329	141	2,209	1,130	1,981	
	HE	187	(19)	(55)	(108)	81	60	55	53	1,091	5	248	
	VS	(7)	50	96	30	59	82	98	60	-936	170	298	
	BS	103	14	(14)	(78)	44	17	22	14	322	25	96	
	기타	869	38	57	27	16	29	22	20	132	991	86	
	합계		1,943	792	747	69	1,146	907	1,007	853	4,058	3,551	3,913
	YoY		7%	-12%	25%	-91%	-41%	14%	35%	1131%	4%	-12%	10%
QoQ		161%	-59%	-6%	-91%	1554%	-21%	11%	-15%				
영업이익률	H&A	5.6%	5.4%	3.1%	0.4%	10.9%	8.6%	4.4%	2.1%	8.1%	3.8%	6.7%	
	HE	4.6%	-0.5%	-1.5%	-2.4%	2.3%	1.9%	1.6%	1.2%	6.3%	0.0%	1.7%	
	VS	-0.4%	2.5%	4.1%	1.3%	2.4%	3.3%	3.7%	2.1%	-14.0%	2.0%	2.9%	
	BS	5.5%	0.7%	-0.6%	-3.2%	1.8%	0.7%	0.9%	0.5%	4.8%	0.3%	0.9%	
	기타	60.0%	4.2%	5.4%	2.9%	1.7%	2.9%	2.4%	2.1%	4.1%	22.8%	2.3%	
	합계		9.3%	4.1%	3.5%	0.3%	5.6%	4.6%	4.6%	3.6%	5.5%	4.3%	4.6%

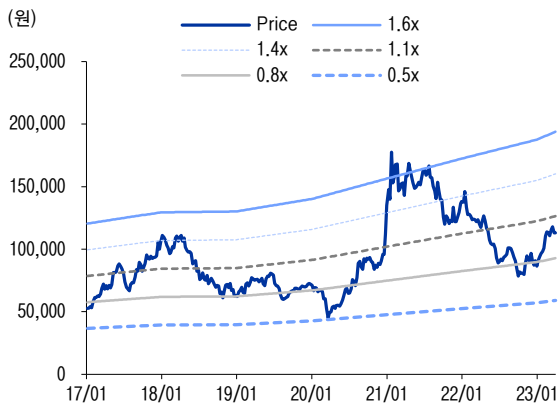
주: IFRS 연결 기준

자료: LG전자, 이베스트투자증권 리서치센터

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 150,000원 상향

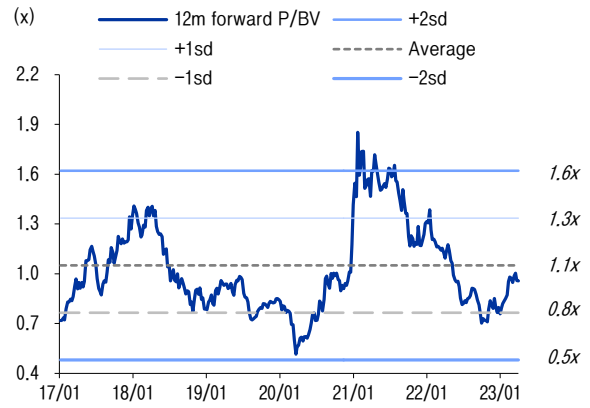
목표주가 조정(+20%)의 배경은 수익성 개선 효과를 반영하여 2023년 영업이익 전망치를 15.2% 상향했기 때문이다. 현 주가는 12M Fwd 실적 기준 P/B 1.0x로 과거 밴드 평균을 하회하고 있다. 본업의 차별화 제품 중심 사업 전개와 비용 축소에 의한 수익성 개선 기대감이 유효한 가운데 전장 부문은 확실한 외형 성장과 수익성 개선 흐름이 전 제품 영역으로 전개될 것으로 예상되기 때문에 투자 의견 매수를 유지한다.

그림1 12 Fwd P/B 밴드



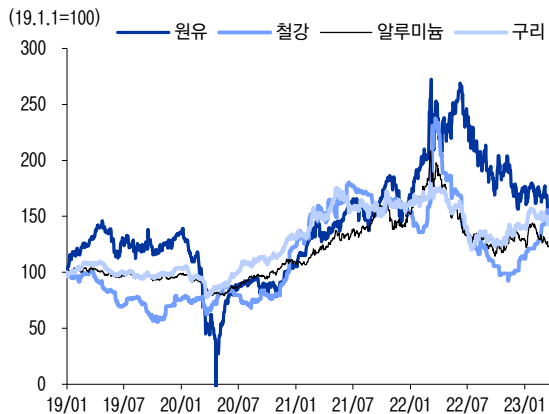
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 12 Fwd P/B 표준편차



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 주요 원자재 가격 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 발틱운임지수 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

LG 전자 (066570)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	27,488	27,488	32,367	36,731	40,003
현금 및 현금성자산	6,052	6,322	8,841	12,942	15,221
매출채권 및 기타채권	8,643	8,799	9,733	9,872	10,247
재고자산	9,754	9,389	10,694	10,692	11,179
기타유동자산	3,039	2,978	3,099	3,225	3,356
비유동자산	25,994	27,668	27,856	27,543	27,377
관계기업투자등	5,342	4,188	4,358	4,535	4,719
유형자산	14,701	15,832	15,515	14,807	14,278
무형자산	2,443	2,455	2,579	2,578	2,528
자산총계	53,481	55,156	60,224	64,274	67,381
유동부채	23,620	22,333	25,401	26,126	26,876
매입채무 및 기타채무	16,253	15,948	18,863	19,429	20,012
단기금융부채	2,197	2,602	2,602	2,602	2,602
기타유동부채	5,170	3,782	3,936	4,096	4,262
비유동부채	9,764	10,332	10,669	11,204	11,722
장기금융부채	8,759	9,560	9,739	10,263	10,784
기타비유동부채	1,005	771	929	941	938
부채총계	33,383	32,664	36,069	37,330	38,597
지배주주지분	17,231	18,992	20,655	23,444	25,283
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,044	3,048	3,048	3,048	3,048
이익잉여금	14,434	15,834	17,854	20,643	22,482
비지배주주지분(연결)	2,867	3,500	3,500	3,500	3,500
자본총계	20,098	22,492	24,155	26,944	28,783

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	2,677	3,108	8,729	9,379	7,602
당기순이익(손실)	1,415	1,863	1,318	1,790	1,207
비현금수익비용가감	7,586	6,203	6,696	7,117	6,630
유형자산감가상각비	2,238	2,507	2,615	2,523	2,421
무형자산상각비	491	478	535	546	540
기타현금수익비용	3,958	2,825	3,546	4,049	3,669
영업활동 자산부채변동	-5,415	-3,723	716	471	-235
매출채권 감소(증가)	-685	-196	-934	-139	-375
재고자산 감소(증가)	-2,395	227	-1,305	2	-487
매입채무 증가(감소)	-388	-298	2,915	566	583
기타자산, 부채변동	-1,948	-3,456	41	42	44
투자활동 현금	-2,466	-3,228	-6,262	-5,675	-5,716
유형자산처분(취득)	-2,337	-2,797	-2,308	-1,820	-1,900
무형자산 감소(증가)	-598	-501	-659	-545	-490
투자자산 감소(증가)	-29	-37	-3,084	-3,091	-3,098
기타투자활동	499	108	-211	-219	-228
재무활동 현금	-282	448	52	397	394
차입금의 증가(감소)	-464	674	179	524	521
자본의 증가(감소)	-291	-154	-127	-127	-127
배당금의 지급	291	154	-127	-127	-127
기타재무활동	473	-71	0	0	0
현금의 증가	155	271	2,519	4,101	2,280
기초현금	5,896	6,052	6,322	8,841	12,942
기말현금	6,052	6,322	8,841	12,942	15,221

자료: LG전자, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	73,908	83,467	85,660	88,230	90,877
매출원가	55,011	63,231	66,404	68,471	71,524
매출총이익	18,897	20,236	19,256	19,759	19,353
판매비 및 관리비	14,839	16,685	15,343	14,907	15,355
영업이익	4,058	3,551	3,913	4,852	3,999
(EBITDA)	6,787	6,536	7,063	7,920	6,959
금융손익	1,117	3,021	3,608	3,598	3,586
이자비용	239	364	436	450	467
관계기업등 투자손익	449	-1,168	-2,906	-2,906	-2,906
기타영업외손익	-1,785	-2,864	-2,859	-3,157	-3,070
세전계속사업이익	3,839	2,540	1,757	2,386	1,609
계속사업법인세비용	1,058	532	439	597	402
계속사업이익	2,781	2,008	1,318	1,790	1,207
중단사업이익	-1,366	-144	0	0	0
당기순이익	1,415	1,863	1,318	1,790	1,207
지배주주	1,032	1,196	2,147	2,916	1,966
총포괄이익	2,306	1,863	1,318	1,790	1,207
매출총이익률 (%)	25.6	24.2	22.5	22.4	21.3
영업이익률 (%)	5.5	4.3	4.6	5.5	4.4
EBITDA 마진률 (%)	9.2	7.8	8.2	9.0	7.7
당기순이익률 (%)	1.9	2.2	1.5	2.0	1.3
ROA (%)	2.0	2.2	3.7	4.7	3.0
ROE (%)	6.3	6.6	10.8	13.2	8.1
ROIC (%)	15.7	12.9	12.5	16.1	13.6

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	22.1	11.9	8.6	6.3	9.4
P/B	1.4	0.8	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.2	3.1	3.2	2.4	2.5
P/CF	2.8	1.9	2.6	2.3	2.6
배당수익률 (%)	0.6	0.8	0.6	0.6	0.6
성장성 (%)					
매출액	27.3	12.9	2.6	3.0	3.0
영업이익	3.9	-12.5	10.2	24.0	-17.6
세전이익	14.8	-33.8	-30.8	35.9	-32.6
당기순이익	-31.4	31.7	-29.3	35.9	-32.6
EPS	-47.8	16.5	80.3	36.1	-32.7
안정성 (%)					
부채비율	166.1	145.2	149.3	138.5	134.1
유동비율	116.4	123.1	127.4	140.6	148.8
순차입금/자기자본(x)	23.5	25.1	13.6	-1.1	-7.2
영업이익/금융비용(x)	17.0	9.8	9.0	10.8	8.6
총차입금 (십억원)	10,955	12,162	12,341	12,865	13,385
순차입금 (십억원)	4,729	5,641	3,293	-293	-2,060
주당지표 (원)					
EPS	6,239	7,266	13,100	17,824	11,993
BPS	95,284	105,025	114,219	129,644	139,816
CFPS	49,774	44,608	44,312	49,256	43,340
DPS	850	700	700	700	700

LG전자 목표주가 추이		투자 의견 변동내역											
(원) 200,000 150,000 100,000 50,000 0 21/03 21/09 22/03 22/09 — 주가 — 목표주가		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
		2021.02.01	Buy	195,000원	-9.7		-25.0						
		2022.01.11	변경	김광수									
		2022.01.11	Buy	181,000원	-19.3		-32.5						
		2022.05.25	Buy	150,000원	-29.3		-37.5						
		2022.10.11	Buy	115,000원	-14.7		-22.3						
		2023.01.30	Buy	125,000원	-5.7		-11.0						
		2023.03.30	Buy	150,000원									

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 제 3 자에게 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기 -15% 이하 기대	93.0% 7.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2022. 1. 1 ~ 2022. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)