

LG 전자 (066570/KS)

연말에 사야하는 주식

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 140,000 원(유지)
 현재주가: 95,000 원
 상승여력: 47.4%



Analyst
박형우

hyungwou@sks.co.kr
 02-3773-9035



Analyst
권민규

mk.kwon@sks.co.kr
 02-3773-8578

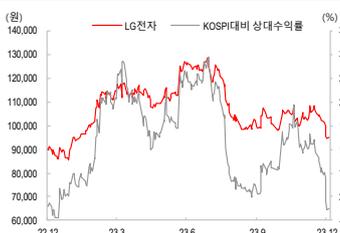
Company Data

발행주식수	16,365 만주
시가총액	15,547 십억원
주요주주	
LG(외2)	33.68%
국민연금공단	7.47%

Stock Data

주가(23/12/11)	95,000 원
KOSPI	2,525.36 pt
52주 최고가	128,200 원
52주 최저가	85,700 원
60일 평균 거래대금	71 십억원

주가 및 상대수익률



4분기 우려를 매수 기회로

4분기 영업이익은 4,933 억원(+612%, YoY)로 전망한다. 자회사 LG 이노텍의 실적을 제외하면 -35 억원으로 적자 가능성이 존재한다. ① 연말 빅 배스와 ② 경쟁심화에 따른 (판매지원금/보조금 등의) 마케팅비 증가, ③ 수요 부진 영향이다. 그러나 4분기 부진은 매년 계절성으로 반복됐다. 지금은 1분기 성수기를 주목해야 할 시기다.

다수의 우려 노출. 악재가 반영된 현 주가

현재 주가에는 이미 다수의 악재가 반영돼 있다. (4분기 계절성, IT 수요 둔화, 디스플레이 자회사의 자본조달) 현재의 우려를 넘어 24년에 대한 고민이 필요하다.

① 상고하자 실적 반복된다. 연말 비용 반영 직후의 효과로 24년 1분기는 영업이익 1조원 대의 호실적이 예상된다. ② 전장부문(VS)의 성장도 지속된다. 전장 부문의 수주는 23년 말 80조원에서 24년 말 100조원으로 증가가 기대된다. 동사의 전장 부품인 인포테인먼트와 텔레매틱스는 자율주행 시장에서 돋보일 수 있는 제품군이다. ③ PC(BS)도 반등이 예상된다. 이미 다수의 해외 경쟁사들에서는 출하량 증가 및 재고감소가 눈에 띈다. 24년 수익성 회복이 전망된다. ④ TV. 가전 부문은 가파른 반등을 단정하기는 어려우나 기저효과가 기대된다. 특히 TV는 이미 지난 2년간의 부진으로 판매 감소세가 완화될 것이다.

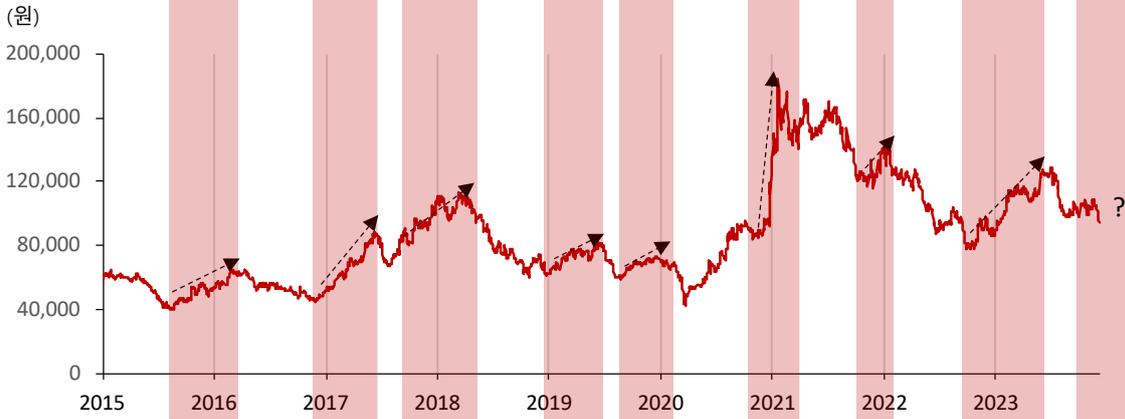
PBR 0.8 배 : 연말은 LG 전자 비중을 늘려야 하는 시기

목표주가(140,000 원)은 23년 BPS에 과거 3년 PBR 평균인 1.2 배를 반영해 산출했다. ① LG 전자 주가는 연말, 연초 상승한 경험이 많다. 상고하자 계절성 영향이다. ② 전장부품에 대한 기대감은 이미 낮아졌다. 그러나 전장부문과 LG 이노텍을 제외한 23년과 24년의 이익은 각각 2.7조원, 3.0조원으로 전망된다. (시총 15.5조원) 향후 자율주행 시장 개화는 전장 부품에 대한 가치평가와 주가 상승으로 이어질 것이다. 과거에는 레거시 디바이스 관련주였다면 미래에는 자율주행 전장부품기업 재평가될 수 있다. ③ 현 주가는 PBR 0.81 배다. 과거 10년 동사의 PBR 밴드는 보수적인 가정에서도 0.7~1.4 배에 머물렀다. 저평가 구간에 위치하고 있다고 생각한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	58,058	73,908	83,467	84,037	87,331	89,711
영업이익	십억원	3,905	4,058	3,551	3,729	4,566	4,897
순이익(지배주주)	십억원	1,968	1,032	1,196	1,321	2,409	2,658
EPS	원	14,663	13,260	7,415	7,296	13,322	14,699
PER	배	9.2	10.4	11.7	13.0	7.1	6.5
PBR	배	1.6	1.4	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	4.7	4.6	3.7	3.7	2.9	2.5
ROE	%	13.2	6.3	6.6	6.6	11.0	10.9

LG 전자 연말 - 연초 주가 상승 추이



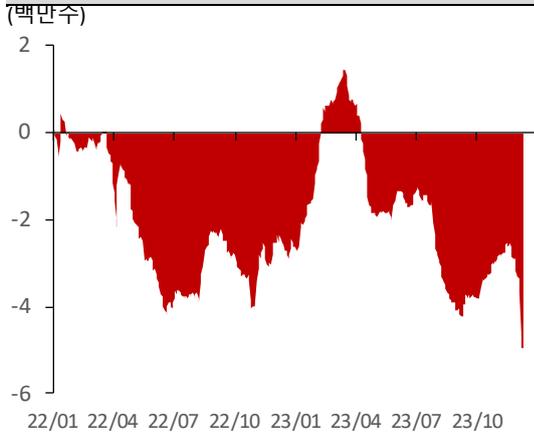
자료 : QuantWise, SK 증권

LG 전자 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	20,416	19,998	20,709	22,913	21,447	20,741	22,366	22,776	83,467	84,037	87,331
H&A	8,022	7,986	7,457	6,675	7,815	7,688	7,276	6,380	29,896	30,140	29,158
HE	3,360	3,147	3,569	4,401	3,691	3,419	3,762	4,426	15,727	14,476	15,298
VS	2,387	2,665	2,504	2,576	2,864	3,064	2,879	2,962	8,650	10,130	11,769
BS	1,480	1,333	1,331	1,312	1,325	1,338	1,351	1,365	6,090	5,455	5,379
기타	1,014	1,223	1,346	950	1,065	1,284	1,414	998	4,348	4,533	4,760
LG 이노텍	4,154	3,646	4,503	7,000	4,688	3,948	5,684	6,646	18,758	19,304	20,966
영업이익	1,497	742	997	493	1,401	1,078	1,320	767	3,551	3,729	4,566
H&A	1,019	600	505	3	840	593	517	52	1,130	2,126	2,002
HE	200	124	111	(17)	162	152	174	84	5	417	573
VS	54	(61)	135	52	86	107	115	74	170	179	382
BS	66	3	(21)	(66)	46	54	68	41	25	(18)	208
기타	19	74	94	25	53	61	58	49	991	212	222
LG 이노텍	139	3	173	497	213	110	388	466	1,230	812	1,178
영업이익률 (%)	7.3	3.7	4.8	2.2	6.5	5.2	5.9	3.4	4.3	4.4	5.2
H&A (%)	12.7	7.5	6.8	0.0	10.8	7.7	7.1	0.8	3.8	7.1	6.9
HE (%)	6.0	3.9	3.1	(0.4)	4.4	4.4	4.6	1.9	0.0	2.9	3.7
VS (%)	2.3	(2.3)	5.4	2.0	3.0	3.5	4.0	2.5	2.0	1.8	3.2
BS (%)	4.4	0.2	(1.5)	(5.0)	3.5	4.0	5.0	3.0	0.4	(0.3)	3.9
기타	1.9	6.0	7.0	2.6	5.0	4.8	4.1	5.0	22.8	4.7	4.7
LG 이노텍 (%)	3.4	0.1	3.8	7.1	4.5	2.8	6.8	7.0	6.6	4.2	5.6

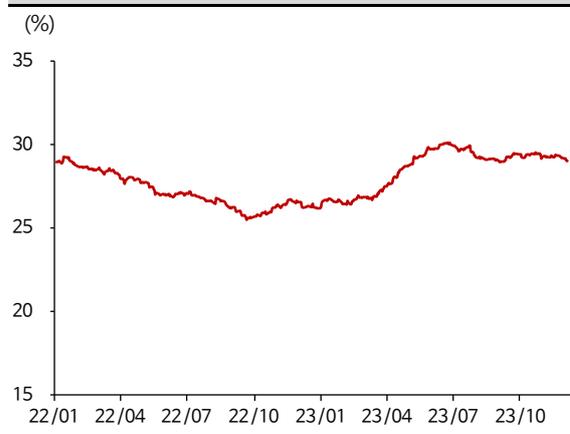
자료: 회사 자료, SK 증권

LG 전자 기관 순매수 추이 (2022 년 초~)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 외국인 비중 추이



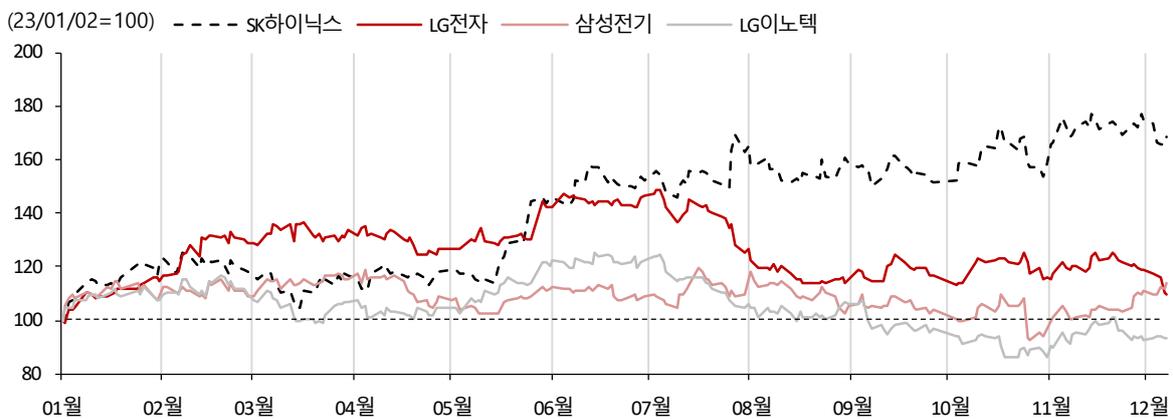
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 Trailing PBR



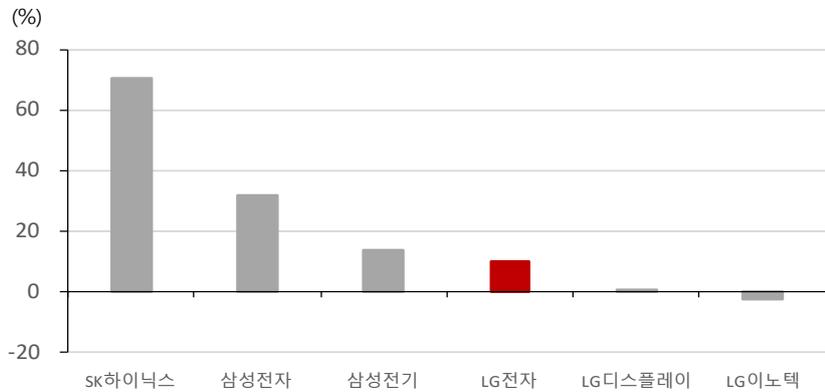
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

SK 하이닉스 vs 전기전자 대형주 주가상승률 추이 (YTD)



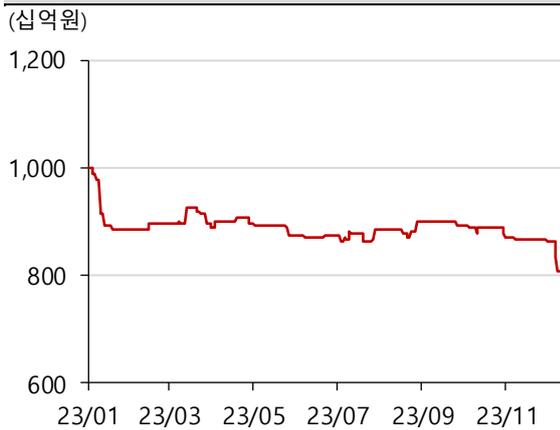
자료 : QuantiWise, SK 증권

IT 대형주 연초대비 수익률



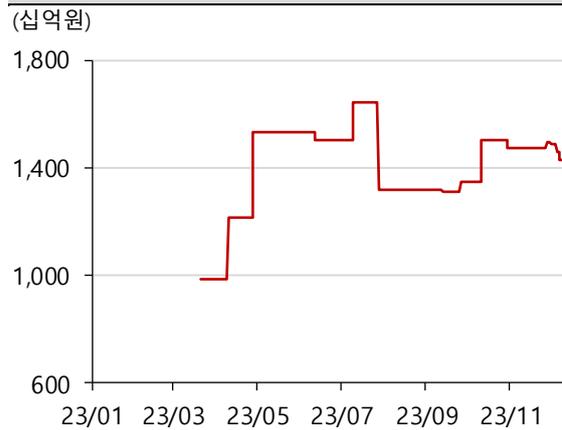
자료 : QuantiWise, SK 증권

LG 전자 4Q23F 영업이익 컨센서스 추이



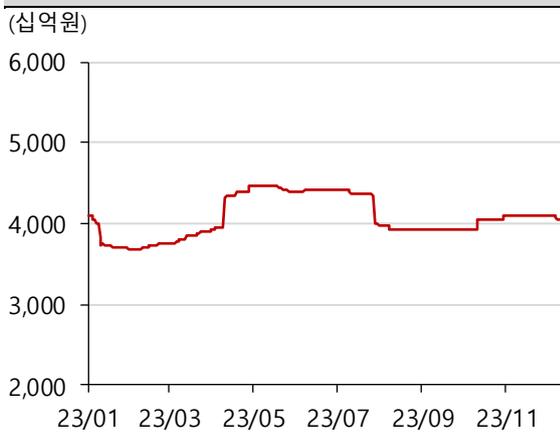
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 1Q24F 영업이익 컨센서스 추이



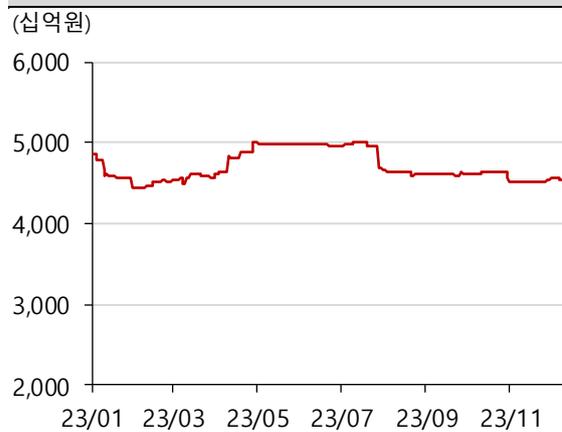
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 2023년 영업이익 컨센서스 추이



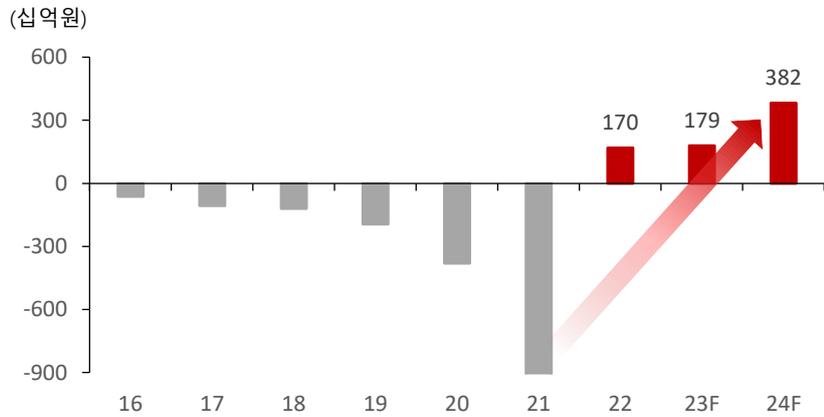
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 2024년 영업이익 컨센서스 추이



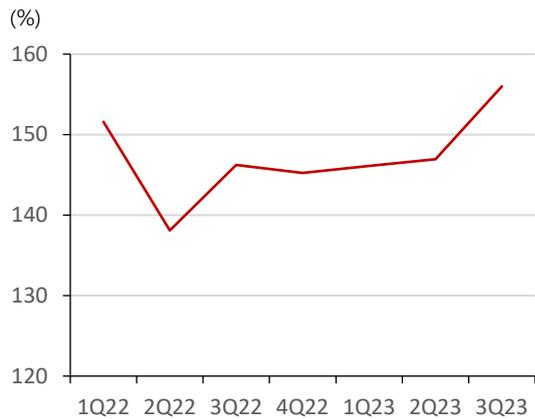
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 전자부품(VS 부문) 영업손익 추이 및 전망



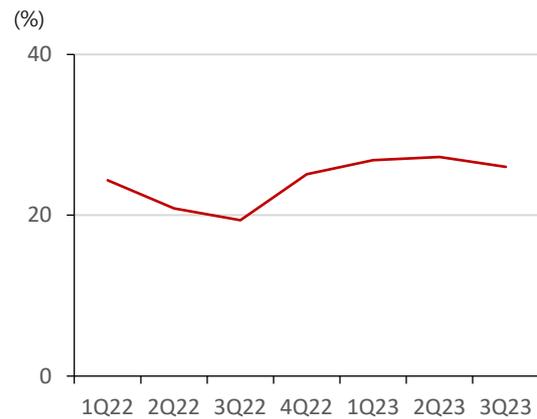
자료 : 회사 자료, SK 증권

LG 전자 부채비율 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 순차입금비율 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 실적추정 변경표

구분 (십억원, %)	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	84,068	87,459	84,037	87,331	(0.0)	(0.1)
영업이익	4,057	4,654	3,729	4,566	(8.1)	(1.9)
순이익	1,552	3,025	1,339	2,968	(13.7)	(1.9)
OPM (%)	4.8	5.3	4.4	5.2		
NPM	1.8	3.5	1.6	3.4		

자료: SK 증권 추정

LG 전자 목표주가 밸류에이션 분석

	2023F	비고
목표 주가	140,000 원	
23F EPS	116,940 원	2023년 예상 BPS 116,940 원
목표 PER	1.2 배	과거 3년 포워드 PBR 평균 1.2 배
주당 가치	140,328 원	

자료: SK증권 추정

LG 전자 PER (12MF)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 전자 EV/EBITDA (12MF)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	27,488	27,488	25,812	28,133	31,421
현금및현금성자산	6,052	6,322	5,672	8,111	10,464
매출채권 및 기타채권	8,643	8,799	9,224	9,169	9,603
재고자산	9,754	9,389	9,842	9,783	10,247
비유동자산	25,994	27,668	31,157	30,634	30,658
장기금융자산	415	1,404	1,488	1,480	1,539
유형자산	14,701	15,832	16,680	16,610	16,732
무형자산	2,443	2,455	2,568	2,147	1,796
자산총계	53,481	55,156	56,970	58,767	62,079
유동부채	23,620	22,333	23,121	22,875	23,719
단기금융부채	2,197	2,602	2,472	2,348	2,231
매입채무 및 기타채무	11,920	11,765	16,719	16,619	17,406
단기충당부채	2,609	1,481	1,552	1,543	1,616
비유동부채	9,764	10,332	9,244	8,380	7,629
장기금융부채	8,759	9,560	8,604	7,744	6,970
장기매입채무 및 기타채무	345	303	148	148	148
장기충당부채	374	288	302	300	314
부채총계	33,383	32,664	32,365	31,256	31,348
지배주주지분	17,231	18,992	20,846	23,128	25,659
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,044	3,048	3,028	3,028	3,028
기타자본구성요소	-45	-45	-45	-45	-45
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
이익잉여금	14,434	15,834	17,057	19,339	21,870
비지배주주지분	2,867	3,500	3,759	4,383	5,072
자본총계	20,098	22,492	24,605	27,511	30,731
부채외자본총계	53,481	55,156	56,970	58,767	62,079

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	2,902	3,193	6,005	6,117	6,468
당기순이익(손실)	1,415	1,863	1,607	3,033	3,347
비현금성항목등	7,586	6,203	6,803	4,696	4,624
유형자산감가상각비	2,238	2,507	2,633	2,670	2,678
무형자산상각비	491	478	505	421	352
기타	4,856	3,218	3,665	1,605	1,594
운전자본감소(증가)	-5,415	-3,723	-1,405	-11	87
매출채권및기타채권의감소(증가)	-685	-196	243	55	-434
재고자산의감소(증가)	-2,395	227	-198	59	-463
매입채무및기타채무의증가(감소)	-388	-298	3,962	-100	787
기타	-1,948	-3,456	-5,413	-25	197
법인세납부	-683	-1,151	-980	-1,633	-1,802
투자활동현금흐름	-2,372	-2,938	-6,586	-2,571	-3,067
금융자산의감소(증가)	3	-16	-69	1	-10
유형자산의감소(증가)	-2,337	-2,797	-3,068	-2,600	-2,800
무형자산의감소(증가)	-598	-501	-619	0	0
기타	560	376	-2,830	28	-258
재무활동현금흐름	943	3,660	816	-1,111	-1,019
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-305	-124	-117
장기금융부채의증가(감소)	1,079	4,260	1,670	-860	-774
자본의증가(감소)	121	4	-20	0	0
배당금지급	-291	-240	-228	-127	-127
기타	33	-364	-300	0	0
현금의 증가(감소)	155	271	-650	2,439	2,353
기초현금	5,896	6,052	6,322	5,672	8,111
기말현금	6,052	6,322	5,672	8,111	10,464
FCF	566	396	2,937	3,517	3,668

자료 : LG전자, SK증권 추정

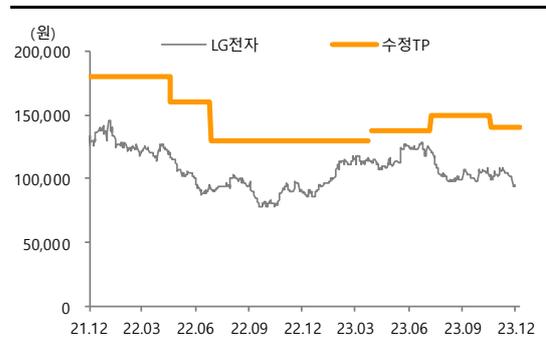
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	73,908	83,467	84,037	87,331	89,711
매출원가	55,011	63,231	64,043	67,521	69,849
매출총이익	18,897	20,236	19,994	19,809	19,862
매출총이익률(%)	25.6	24.2	23.8	22.7	22.1
판매비와 관리비	14,839	16,685	16,265	15,243	14,965
영업이익	4,058	3,551	3,729	4,566	4,897
영업이익률(%)	5.5	4.3	4.4	5.2	5.5
비영업손익	-219	-1,011	-1,176	100	252
순금융손익	-151	-156	-116	33	212
외환관련손익	-17	141	134	0	0
관계기업등 투자손익	449	-1,168	-1,028	-132	-40
세전계속사업이익	3,839	2,540	2,554	4,667	5,149
세전계속사업이익률(%)	5.2	3.0	3.0	5.3	5.7
계속사업법인세	1,058	532	948	1,633	1,802
계속사업이익	2,781	2,008	1,606	3,033	3,347
중단사업이익	-1,366	-144	1	0	0
*법인세효과	-501	-45	0	0	0
당기순이익	1,415	1,863	1,607	3,033	3,347
순이익률(%)	1.9	2.2	1.9	3.5	3.7
지배주주	1,032	1,196	1,321	2,409	2,658
지배주주귀속 순이익률(%)	1.4	1.4	1.6	2.8	3.0
비지배주주	383	667	286	624	689
총포괄이익	2,319	2,609	2,347	3,033	3,347
지배주주	1,889	1,911	2,007	2,454	2,707
비지배주주	430	698	340	579	639
EBITDA	6,787	6,536	6,867	7,657	7,927

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	27.3	12.9	0.7	3.9	2.7
영업이익	3.9	-12.5	5.0	22.4	7.2
세전계속사업이익	14.8	-33.8	0.5	82.7	10.3
EBITDA	5.7	-3.7	5.1	11.5	3.5
EPS	-9.6	-44.1	-1.6	82.6	10.3
수익성 (%)					
ROA	2.8	3.4	2.9	5.2	5.5
ROE	6.3	6.6	6.6	11.0	10.9
EBITDA마진	9.2	7.8	8.2	8.8	8.8
안정성 (%)					
유동비율	116.4	123.1	111.6	123.0	132.5
부채비율	166.1	145.2	131.5	113.6	102.0
순차입금/자기자본	23.5	25.1	20.8	6.2	-5.1
EBITDA/이자비용(배)	28.4	18.0	13.0	17.7	20.1
배당성향	14.9	10.6	9.6	5.3	4.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	13,260	7,415	7,296	13,322	14,699
BPS	95,533	105,273	115,525	128,145	142,142
CFPS	20,798	23,124	24,654	30,415	31,456
주당 현금배당금	850	700	700	700	700
Valuation지표 (배)					
PER	10.4	11.7	13.0	7.1	6.5
PBR	1.4	0.8	0.8	0.7	0.7
PCR	6.6	3.7	3.9	3.1	3.0
EV/EBITDA	4.6	3.7	3.7	2.9	2.5
배당수익률	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.10.30	매수	140,000원	6개월		
2023.07.20	매수	150,000원	6개월	-30.71%	-19.47%
2023.04.10	매수	138,000원	6개월	-14.22%	-7.10%
2022.07.08	매수	130,000원	6개월	-25.87%	-9.31%
2022.04.29	매수	160,000원	6개월	-37.26%	-27.19%
2021.10.29	매수	180,000원	6개월	-29.87%	-18.89%



Compliance Notice

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 12월 12일 기준)

매수	93.92%	중립	6.08%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------