

(Analyst) 박준서 park.junseo@miraeasset.com



066570 · 가전

# LG전자

## WVS가 될 VS

(신규) 매수		목표주가 140,000원	상승여력 34.5%	현재주가(23/11/27) 104,100원			
KOSPI	2,495.66	시가총액(십억원)	17,036	발행주식수(백만주)	164	외국인 보유비중(%)	29.3

### Report summary

#### 투자의견 '매수' 및 목표주가 140,000원으로 신규 커버리지 개시

목표주가는 140,000원으로 2024F EV/EBITDA를 적용해 기업가치를 산출하였다. Target EV/EBITDA는 각 사업부 동종 업체들의 평균 값을 적용했다. 적정가치는 전사 EV/EBITDA의 총합인 23.6조 원이다.

#### 4Q23 Preview

4Q23 매출액 22조 8,098억 원 (+4.3% YoY), 영업이익 8,516억 원 (+1,129% YoY, OPM 3.5%)으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록할 것으로 전망한다. 작년 대비 높은 영업이익 추정치 주요 요인은 1) 물류비와 원자재 가격의 하향 안정화, 2) 4분기 자회사 LG이노텍의 이연된 물량 인식이다.

#### 투자포인트

주요 투자포인트는 1) 고마진 제품 위주의 제품 믹스 개선과 지속적인 수주를 통한 VS 사업부의 영업이익 증가, 2) WebOS 확장성을 기반으로 한 HE 사업부의 수익성 개선 전망이다.

### Key data

#### Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	2.5	-7.6	16.1
상대주가	-5.5	-5.3	13.4

#### Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 (십억원)	73,908	83,467	83,502	87,300	90,636
영업이익 (십억원)	4,058	3,551	4,087	4,684	5,304
영업이익률 (%)	5.5	4.3	4.9	5.4	5.9
순이익 (십억원)	1,032	1,196	1,740	2,819	3,335
EPS (원)	5,705	6,616	9,624	15,587	18,445
ROE (%)	6.3	6.6	8.7	12.6	13.1
P/E (배)	24.2	13.1	10.8	6.7	5.6
P/B (배)	1.4	0.8	0.9	0.8	0.7
배당수익률 (%)	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: LG전자, 미래에셋증권 리서치센터

# 투자 의견 및 Valuation

## 투자의견 ‘매수’ 및 목표주가 140,000원 제시

LG전자의 투자의견 매수와 목표 주가는 140,000원으로 신규 커버리지를 개시한다. 2024F EV/EBITDA 적용해 기업가치를 산출하였다. Target EV/EBITDA는 각 사업 부 동종 업체들의 평균 값을 적용했다. 24년에도 매크로 불확실성이 공존하는 가운데 동사의 H&A와 HE 사업부는 물류비 등 비용 안정화, B2B 사업 역량 강화와 WebOS를 바탕으로 한 플랫폼 사업이 지속적인 마진 개선을 이룰 것으로 판단한다.

VS 사업부는 전사의 영업이익 상승폭을 개선시킬 것으로 판단한다. 24년 VS 사업부의 매출액과 영업이익은 13조원(+24% YoY), 4,431억 원(+31% YoY)으로 추정한다. VS 사업부의 23년 기준 수주 잔고는 100조 원을 넘길 것으로 판단하며 고마진 제품들의 수주가 지속적으로 상승하고 있는 것으로 추정되기에 영업 마진도 지속 개선될 것이다.

표 32. LG전자: 목표 주가 산출

(십억원, %, 원)

항목	가치	24년 EBITDA	배수	비고
①영업가치	27,704			
H&A	17,840	3,186	5.6	글로벌 가전 평균
HE	4,503	1,047	4.3	Skyworth, Hisense, TCL 평균에 30% 할인
VS	3,953	1,014	3.9	국내 경쟁사인 만도, 현대 모비스 평균
BS	1,409	352	4.0	글로벌 IT 업체 평균
②비영업가치	2,974			
LG디스플레이	1,291			현재 시총에 지분 37.9% 적용 후 30% 할인
LG이노텍	1,683			현재 시총에 지분 40.8% 적용 후 30% 할인
③순차입금	6,269			3Q23 말 기준
④우선주 시가 총액	810			
⑤적정 가치	23,600			(① + ②) - ③ + ④
⑥주식수 (백만주)	163			
주당적정가치	144,886			⑤ ÷ ⑥
목표주가	140,000			
현재주가	104,100			
상승여력	34.5			

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 33. LG전자: 시나리오 별 가치 추정

(십억원, 원, 배, %)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EV											
High	16,570	16,198	23,572	25,187	20,029	27,079	35,001	29,533			
Low	12,561	12,925	14,506	16,334	16,199	11,835	23,628	18,372			
Average	14,700	14,464	18,691	20,719	18,062	17,035	28,797	22,638			
EBITDA	3,125	3,081	4,236	4,703	4,943	6,421	6,787	6,536			
EV/EBITDA											
High	5.3	5.3	5.6	5.4	4.1	4.2	5.2	4.5			
Low	4.0	4.2	3.4	3.5	3.3	1.8	3.5	2.8			
Average	4.7	4.7	4.4	4.4	3.7	2.7	4.2	3.5			
BPS	64,542	66,536	73,378	79,068	79,493	85,617	95,533	105,273	116,993	131,878	149,621
ROE	1.1	0.7	13.7	9.0	0.2	13.2	6.3	6.6	8.7	12.6	13.1

자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

### 4Q23 Preview

동사는 4Q23 매출액 22조 8,098억 원 (+4.3% YoY), 영업이익 8,516억 원 (+1,129% YoY, OPM 3.5%)으로 컨센서스 대비 -1.1%, -1.9% 차이로 컨센서스에 부합할 것으로 추정한다. 작년 4분기 대비 높은 영업이익이 전망되는 이유는 높았던 물류비와 원자재 가격이 하향 안정화되었고 자회사인 LG이노텍의 이연되었던 북미 고객사 항 물량이 4분기에 크게 인식될 것으로 전망한다.

4분기는 계절적으로 상대적 높은 판촉비가 발생한다. 컨센서스 대비 영업 마진을 소폭 낮게 추정하는 이유이다. 낮은 운임비에도 불구하고 11월 ~ 12월 B/F와 X-Mas 기간 마케팅 강화에 따른 판촉비 집행 강도가 시장 기대보다는 소폭 높을 것으로 판단한다.

표 34. LG전자: 4Q23 Preview

(십억원, %, %p)

	4Q22	3Q23	4Q23F			비교	
			추정치	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	21,859.7	20,279.5	22,809.8	12.5	4.3	23,064.6	-1.1
영업이익	69.3	996.7	851.6	-14.6	1128.8	868.4	-1.9
영업이익률	3.2	4.4	3.5			3.8	-0.3
세전이익	-562.3	962.0	800.1	-16.8	흑전	718.9	11.3
지배주주 순이익	-345.9	599.0	508.1	-15.2	흑전	409.9	24.0
지배주주순이익률	2.1	1.0	0.6			1.8	

자료: Quantivise, 미래에셋증권 리서치센터

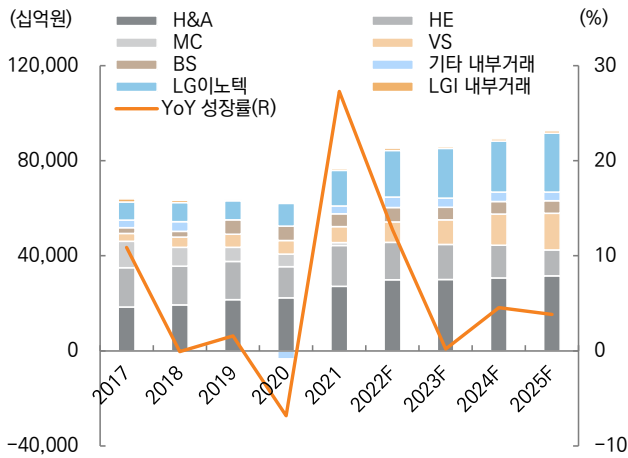
표 35. LG전자: 분기 및 연간 실적 추정표

(십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023F	2024F	2025F
연결 매출액	20,415.9	19,998.8	20,279.5	22,809.8	22,367.1	20,549.5	20,997.1	23,386.4	83,504.0	87,300.1	90,635.8
(%, QoQ)	-6.6	-2.0	1.4	12.5	-1.9	-8.1	2.2	11.4			
(%, YoY)	-2.6	3.5	-4.2	4.3	9.6	2.8	3.5	2.5	0.2	4.5	3.8
별도 매출액	16,261.4	16,246.8	15,735.9	15,998.8	17,498.1	16,731.9	16,698.2	15,883.3	64,242.9	66,811.4	66,852.9
H&A 매출액	8,021.7	7,985.5	7,457.4	6,595.8	7,983.7	8,052.1	7,814.4	6,888.1	30,060.4	30,738.3	31,537.5
HE 매출액	3,359.6	3,146.7	3,568.6	4,686.7	3,755.8	3,161.9	3,140.2	3,677.7	14,761.6	13,735.6	10,942.0
VS 매출액	2,386.5	2,664.5	2,503.5	2,781.9	3,028.2	3,195.4	3,495.4	3,323.5	10,336.4	13,042.4	15,352.3
BS 매출액	1,479.6	1,332.7	1,330.9	1,094.5	1,523.0	1,354.3	1,305.6	1,159.5	5,237.7	5,342.4	5,342.4
기타 매출액	1,014.0	1,117.4	875.5	839.9	1,207.3	968.2	942.7	834.5	3,846.8	3,952.7	3,678.7
LGI 매출액	4,375.9	4,732.4	4,763.6	7,058.4	5,111.6	4,040.4	4,526.6	7,756.8	20,930.3	21,435.4	24,765.7
연결 영업이익	1,497.4	892.7	996.7	851.6	1,643.3	1,063.4	937.0	1,040.7	4,238.3	4,684.4	5,303.6
(%, QoQ)	2060.8	-40.4	11.6	-14.6	93.0	-35.3	-11.9	11.1			
(%, YoY)	-22.9	4.5	33.5	1128.8	9.7	19.1	-6.0	22.2	17.3	10.5	13.2
별도 영업이익	1,358.2	873.2	574.9	382.0	1,444.1	945.5	658.7	494.9	3,188.3	3,543.2	4,046.2
H&A 영업이익	1,018.8	622.9	385.2	185.1	987.6	613.5	323.0	171.2	2,212.0	2,095.4	2,329.4
HE 영업이익	200.3	122.7	110.6	120.8	236.5	148.5	132.4	163.6	554.5	681.0	746.3
VS 영업이익	54.0	99.5	76.9	79.6	64.6	106.9	151.3	120.3	310.0	443.1	659.3
BS 영업이익	65.7	2.7	-20.0	-18.6	99.8	37.3	23.9	19.6	29.8	180.6	142.9
기타 영업이익	19.4	25.4	22.1	15.0	55.5	39.3	28.0	20.2	81.9	143.1	168.3
LGI 영업이익	145.3	18.4	183.4	473.9	207.5	123.3	283.0	551.0	821.0	1,164.8	1,284.0
연결 영업이익률	7.3	4.5	4.9	3.7	7.3	5.2	4.5	4.5	5.1	5.4	5.9
세전이익	485.3	-562.3	934.4	387.4	962.0	800.1	1,592.4	1,025.7	5.0	5.3	6.1
지배주주 순이익	122.7	-345.9	471.3	162.1	599.0	508.1	984.9	638.6	7.4	6.8	7.4
지배주주 순이익률	0.6	-1.6	2.3	0.8	3.0	2.2	4.4	3.1	3.8	5.0	6.8

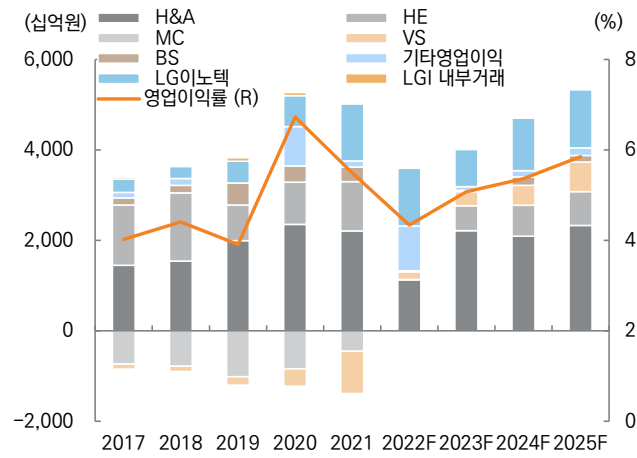
자료: LG전자, 미래에셋증권 리서치센터

림 161. LG전자 연간 매출액 전망



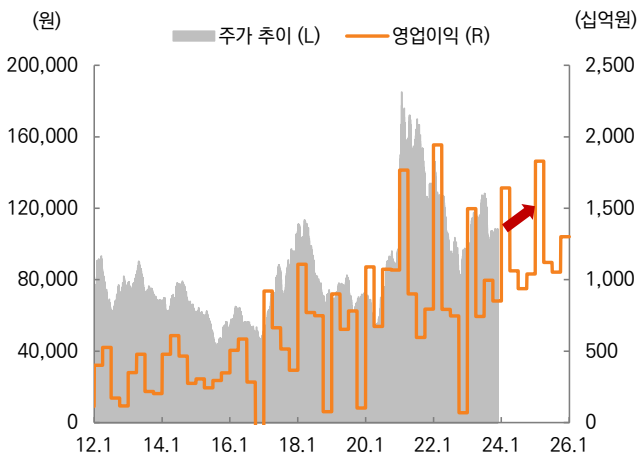
자료: LG전자, 미래에셋증권 리서치센터

림 162. LG전자 연간 영업이익의 전망



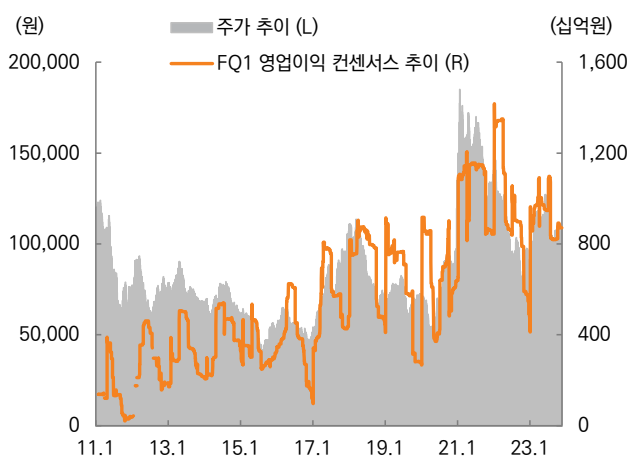
자료: LG전자, 미래에셋증권 리서치센터

림 163. LG전자 주가 및 영업이익 추이 전망



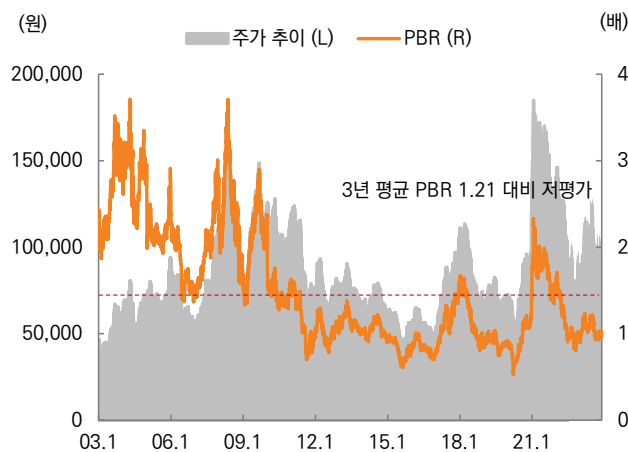
주: 4Q23부터는 당사의 추정치  
자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

림 164. 주가 추이 및 3M 영업이익 컨센서스 추이



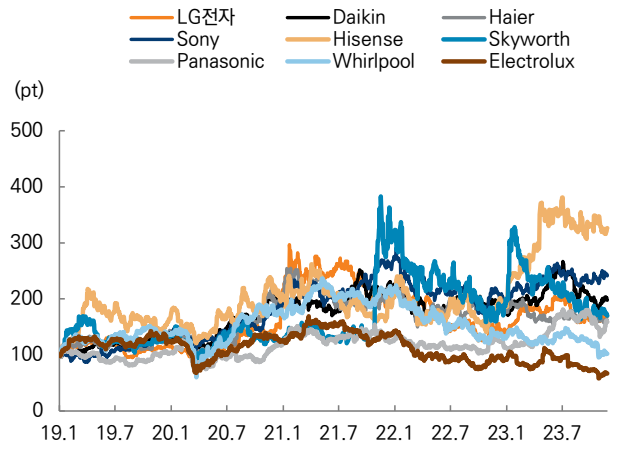
자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

림 165. LG전자 주가 추이 및 PBR



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

림 166. TV/가전 업체 주가 추이



주: 2019.01.01 = 100  
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### 주요 전기전자 업체 실적 관련 지표

표 36. TV / 가전 업체 실적 관련 지표

(십억원, %)

	회사명	시가총액	매출액					영업이익					순이익				
			22	23F	24F	23F	24F	YoY	22	23F	24F	23F	24F	YoY	22	23F	24F
한국	LG전자	17,003	83,467	84,157	88,923	0.8	5.7	3,551	4,093	4,523	15.3	10.5	1,196	1,859	2,748	55.4	47.8
	Daikin	58,474	36,419	36,387	38,681	-0.1	6.3	3,501	3,502	3,868	0.0	10.5	2,397	2,359	2,609	-1.6	10.6
	Haier	36,610	46,707	47,599	51,302	1.9	7.8	3,024	3,589	4,115	18.7	14.7	2,822	3,025	3,469	7.2	14.7
	Sony	142,732	107,725	104,593	107,958	-2.9	3.2	11,434	10,349	11,478	-9.5	10.9	8,930	7,818	8,444	-12.5	8.0
해외	Hisense	5,453	14,216	14,957	16,337	5.2	9.2	513	1,053	1,238	105.4	17.6	275	515	600	87.2	16.5
	Skyworth	1,176	10,279	12,919	14,883	25.7	15.2	381	423	470	11.1	11.0	159	141	156	-11.5	10.9
	Panasonic	33,480	78,659	73,138	76,037	-7.0	4.0	2,974	3,292	4,018	10.7	22.0	2,543	3,364	3,379	32.3	0.4
	Whirlpool	7,825	25,490	25,164	23,061	-1.3	-8.4	-1,365	1,596	1,691	흑전	6.0	-1,963	388	1,154	흑전	197.1
	Electrolux	3,661	17,227	15,992	16,434	-7.2	2.8	-27	153	592	흑전	286.1	-169	-293	262	적지	흑전
평균																	

자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 37. TV / 가전 업체 밸류에이션 관련 지표

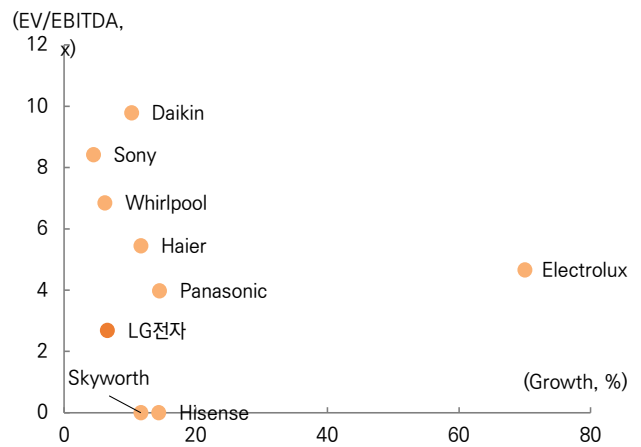
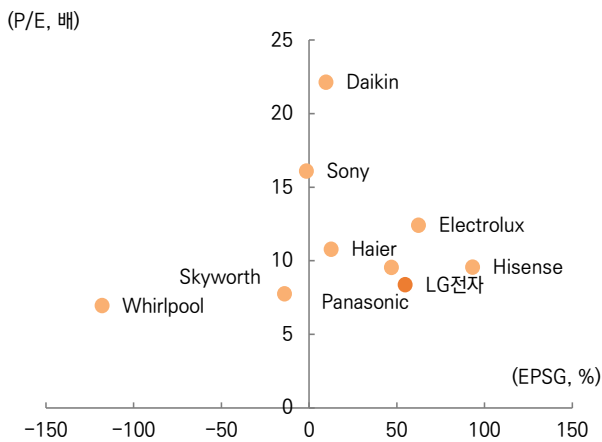
(%, 배)

	회사명	주가상승률			P/E			P/B			ROE			EPS(원, USD)			EV/EBITDA		
		1M	3M	YTD	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F
한국	LG전자	2.3	5.7	15.8	17.8	12.3	8.4	0.9	0.9	0.8	6.0	7.9	10.7	6640.0	10280.0	15196.0	4.4	3.2	2.7
	Daikin	6.1	-4.6	-0.3	27.0	24.5	22.1	3.1	2.8	2.5	12.2	12.0	12.1	846.9	928.1	1027.4	12.9	11.7	9.8
	Haier	-3.1	-2.9	-9.4	13.9	12.3	10.8	2.2	2.0	1.7	17.0	16.3	16.4	1.6	1.8	2.0	10.2	6.6	5.4
	Sony	6.5	8.9	11.3	17.1	17.5	16.1	2.4	2.1	1.9	13.4	12.3	12.3	746.9	736.0	801.0	7.7	9.0	8.4
해외	Hisense	-7.2	-0.2	83.1	24.3	11.2	9.6	2.7	2.3	2.0	13.1	21.1	20.9	1.1	2.0	2.4	7.6	-	-
	Skyworth	-3.0	-13.6	5.9	9.7	9.0	7.8	0.4	0.4	0.3	4.5	4.2	4.4	0.4	0.3	0.4	6.6	-	-
	Panasonic	6.1	-5.9	21.0	13.7	9.4	9.6	1.0	0.9	0.9	8.1	10.0	9.8	112.7	165.6	162.9	5.4	5.3	4.0
	Whirlpool	6.9	-18.5	-26.6	22.0	6.9	7.0	2.5	2.8	2.3	-42.3	37.3	-	-27.2	4.9	15.8	7.8	7.5	6.8
	Electrolux	14.7	-13.6	-29.2	-	-	12.4	1.7	1.9	1.7	-7.5	-13.0	15.3	-4.8	-7.8	8.6	15.0	8.3	4.7
평균					18.2	12.9	11.5	1.9	1.8	1.6	2.7	12.0	12.7				8.6	7.4	6.0

자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 167. 글로벌 가전 업체 24F P/E-EPG

그림 168. 글로벌 가전 업체 24F EV/EBITDA-EBITDAG



자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# WebOS 확장과 VVS가 될 VS

## Web OS로 수익성 강화

동사의 Web OS 확장성을 기반으로 HE 사업부의 수익성을 개선시킬 것으로 판단한다. HE 사업부에서 아직 매출 기준 큰 비중을 차지하진 않으나 세트 수익성 대비 높은 마진을 창출할 수 있기 때문이다. 2026년까지 WebOS 설치된 TV를 50% 이상 늘린 3억 대로 확대할 계획을 추진하며 OS 필두로 HE 사업부의 수익성이 개선될 것이다.

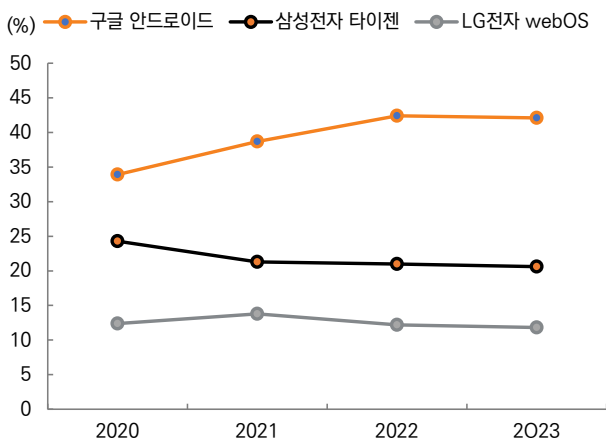
WebOS의 글로벌 점유율은 상승할 것으로 판단한다. LG TV 이외에 다른 TV 세트 업체들도 현재 동사의 소프트웨어 OS 플랫폼을 탑재하는 비중이 증가하고 있다. Set 기준 점유율에 다소 영향을 미칠 수 있으나 장기적인 관점에서 소프트웨어 기반 M/S를 높게 유지할 수 있다. 2Q23말 기준 WebOS의 M/S는 소폭 감소된 요인은 유럽 향 프리미엄 TV의 판매가 다소 부진했다. 내년 유럽 수요는 파리 올림픽 전부터 상승세로 기대된다.

그림 169. WebOS의 역사



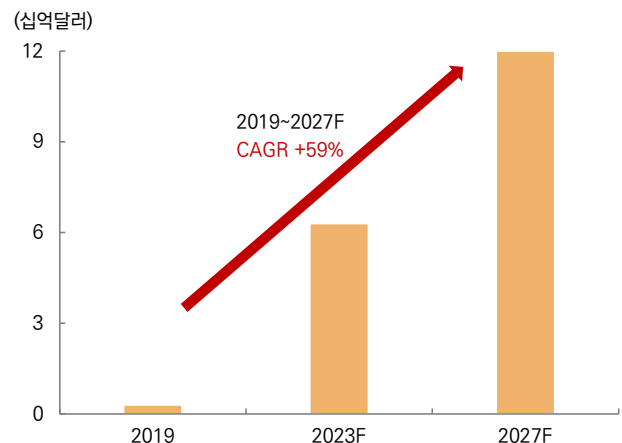
자료: LG전자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 170. 주요 글로벌 스마트 TV OS 시장 점유율



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 171. FAST(광고 기반 무료 스트리밍) 시장 규모

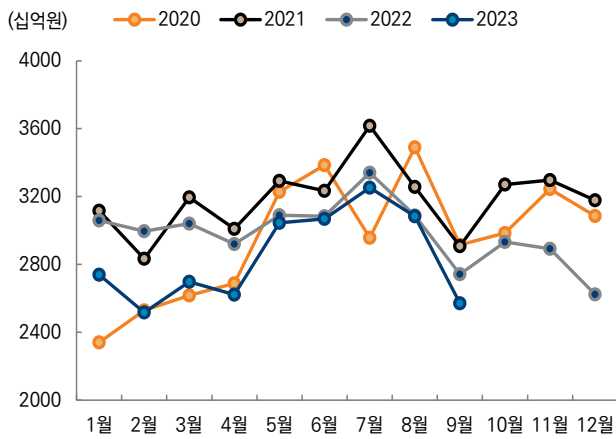


자료: IDC, Counterpoint, SA, 미래에셋증권 리서치센터

동사는 스마트 TV 플랫폼·엔터테인먼트 기업으로 전환을 선언함과 동시에 WebOS 파트너 서밋 2023에서 5년 간 1조원을 투자해 맞춤형 콘텐츠·서비스를 개발하겠다고 밝혔다. WebOS가 설치된 LG 스마트 TV를 2026년까지 50% 늘린 3억 대로 확대할 것이며 타 브랜드 TV뿐만 아니라 모니터, 사이니지, 차량 등 다른 제품 군까지 WebOS를 확대해 전자 플랫폼 생태계를 조성할 것으로 보인다.

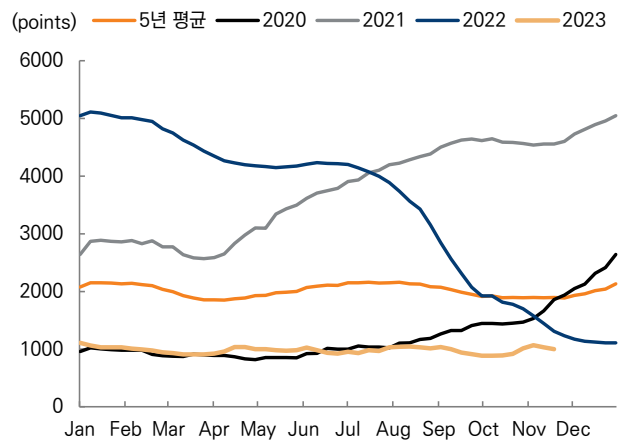
동사의 H&A와 HE 사업부의 수익성 제고도 긍정적인 전망이다. 동사의 수익성에 큰 영향을 미치는 SCFI 지수도 22년 10월부터 5년 평균 아래로 내려왔기 때문이다.

그림 172. 국내 가전제품 판매금액 추이



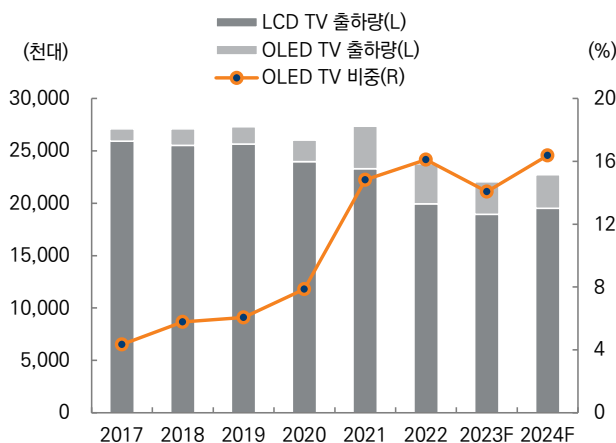
주: 23년 8,9월 판매액은 잠정치  
 자료: 국가통계포털, 미래에셋증권 리서치센터

그림 173. SCFI(상하이컨테이너운임지수) 추이



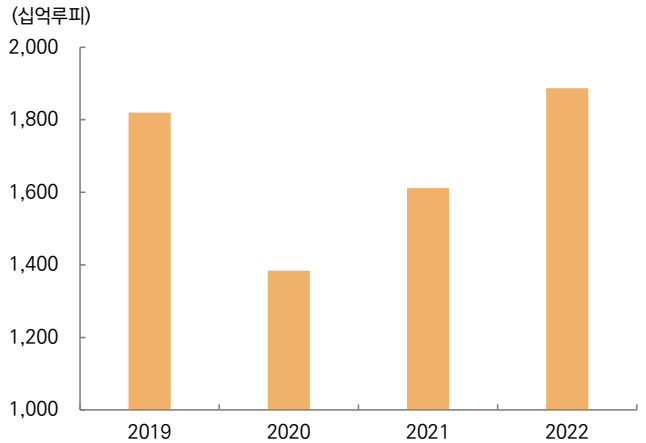
자료: Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

그림 174. LG전자 OLED TV 출하량: 24년에는 회복



자료: Omdia, 미래에셋증권 리서치센터

그림 175. 인도 미디어 및 엔터테인먼트 시장 규모



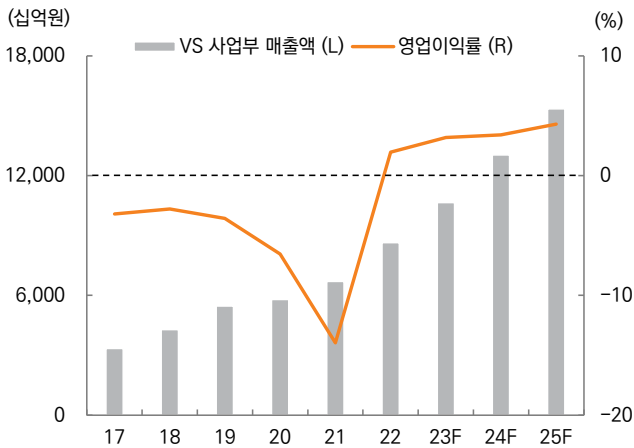
자료: EY, 미래에셋증권 리서치센터

### WS가 될 VS

전장부품 사업부는 23년부터 수익 창출 비즈니스로 전환될 것으로 판단한다. 전기차, ADAS용 통신 솔루션과 LED 조명 등 고마진 제품 확대로 제품 믹스 개선과 지속적인 수주를 기반으로 한 외형 성장이 기대되기 때문이다. 과거에는 5년 간 초기 CAPEX 투입과 레퍼런스 확보를 위한 저가 제품의 수주로 인해 적자가 불가피했었다. 지금은 고마진 제품들의 매출 비중이 증가하고 있어 영업이익 개선이 지속될 것으로 전망한다.

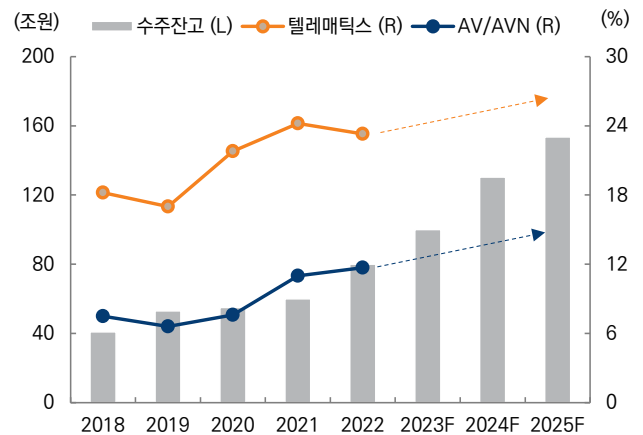
전기차용 주요 부품들의 시장규모는 30년까지 연평균 32% 성장할 것으로 판단한다. 글로벌 전기차 침투율은 23년 기준 13%이나 동사의 VS 거래처들은 북미 포함 주요 지역 별 침투율에서 아직 낮은 침투율이 관망되기에 성장 여력은 더 클 것으로 보인다. 24년 VS 사업부의 매출액과 영업이익은 3조원(+24% YoY), 4,431억 원(+31% YoY)으로 추정한다. 23년 말 기준 100조원에 육박하는 수주잔고가 기대되며 24, 25년에도 전기차 침투율에 기반한 수주 잔고 성장은 지속될 것으로 판단한다.

그림 176. VS 사업부 매출액, 영업이익률 추정



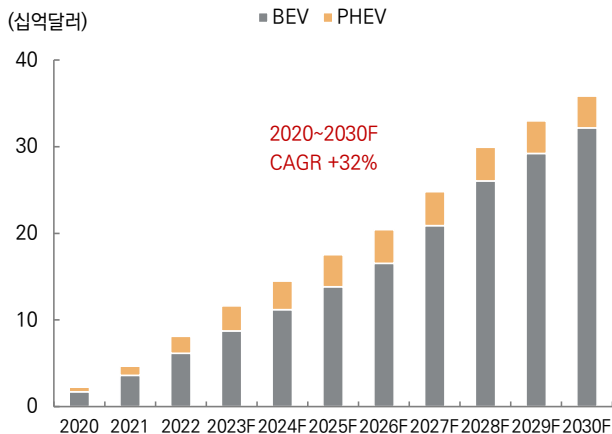
자료: Techinsights, 미래에셋증권 리서치센터

그림 177. VS 사업부 글로벌 점유율 및 수주잔고 추이 전망



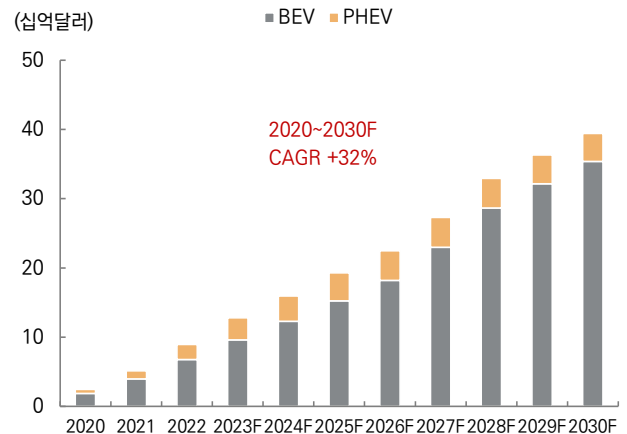
자료: LG전자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 178. 글로벌 전기차용 인버터 시장 규모



자료: Precedence, 미래에셋증권 리서치센터

그림 179. 글로벌 전기차용 모터 시장 규모



자료: Techinsights, 미래에셋증권 리서치센터

### BS도 신사업 기대

BS사업부도 충전소 사업에 성장이 기대된다. 동사의 H&A 사업부와 HE 사업부의 네트워크 역량을 기반으로 충전소 사업 포지셔닝이 타 경쟁사 대비 유리할 것이다. 충전기 사업은 비교적 진입 장벽이 낮아서 이미 충전기 사업에 진출한 많은 경쟁사들이 존재한다. 하지만 동사의 기존 비즈니스로 구축된 네트워크 및 B2B 사업이 차별점을 만들 것이다.

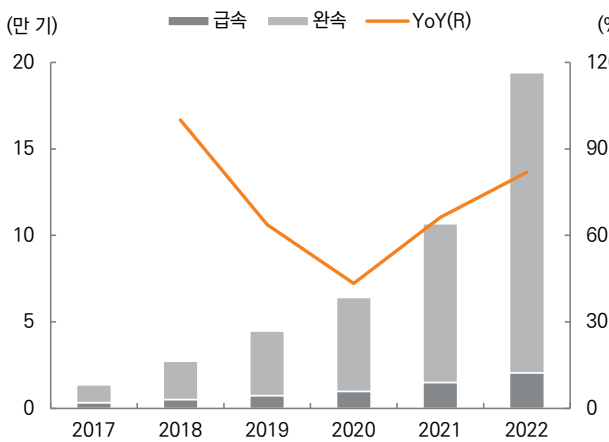
LG전자는 글로벌 272개 이상의 생산 및 판매 거점을 확보하고 있다. 대규모 기존 사업 기반 네트워크와 프리미엄 가전의 레퍼런스가 타 경쟁사 대비 우위를 점할 수 있는 포지션이라고 판단한다

그림 180. LG전자의 해외 사업장 위치 (22년 기준)



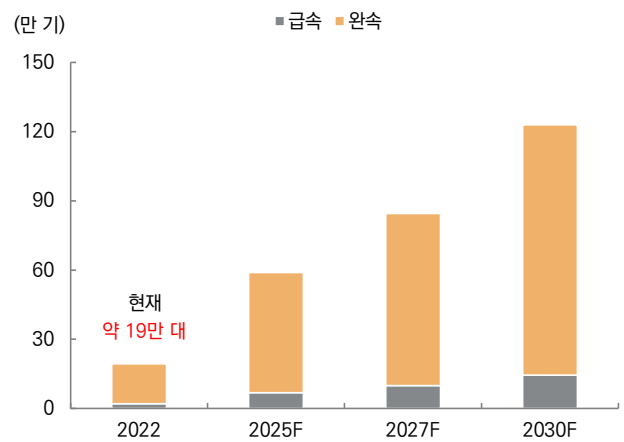
자료: LG전자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 181. 국내 전기차 충전 보급 현황



자료: 무공해차 통합 누리집, 미래에셋증권 리서치센터

그림 182. 정부 전기차 충전기 보급 누적 목표



자료: 무공해차 통합누리집, 미래에셋증권 리서치센터

## 기업 개요

### 전장 포트폴리오 선진화 이끄는 가전 선두 기업

LG전자는 1958년에 설립된 LG그룹의 종합 전자제품 기업으로 각 특성이 명확히 다른 4개의 주요 사업부(H&A, HE, VS, BS)를 보유하고 있다. LG이노텍 연결 매출을 포함한 1H23 기준 주요 매출 비중은 H&A(39.6%), HE(16.1%), VS(12.5%), BS(7.0%)이다. 현재 전사 매출에서 B2B 사업이 차지하는 비중은 30%대 중반 이상이다.

주력 사업부인 H&A 사업부는 세탁기, 에어컨 등 가전 제품을 담당하며, 전통적인 B2C 사업 구조에서 벗어나 유럽을 중심으로 빌트인 냉장고, 세탁기 그리고 시스템 에어컨 등 B2B 모델로 체질을 개선하고 있다. B2C의 경우 최종 소비자에게 상품을 전달하기까지 유통 재고로 인한 비용과 리드 타임 측면에서 평가 하락 압력이 발생된다. 반면, B2B는 유통 채널 단순화로 인해 수익성이 높다. 제품 특성상 매년 말에 계약하는 물류비가 마진에 미치는 영향이 크다.

#### webOS

팜 OS를 계승해 LG전자에서 개발 중인 리눅스 기반 모바일 및 스마트 가전용 운영 체제.

HE 사업부는 LCD, OLED TV 세트와 webOS로 구성된다. H&A 부문의 가전 제품 수익성에 물류비가 지대한 영향을 미치는 것처럼, TV 세트 수익성은 원재료인 패널 수급의 영향이 크다. 일반적으로 패널가와 1분기 정도 레깅효과가 발생한다. 동사는 1H23 기준 OLED TV 글로벌 출하량 56%를 점유하는 압도적 1위이며, 출하 비중이 가장 높은 지역은 45%인 유럽이다. HE 사업부 매출의 약 30%를 차지하는 OLED TV의 ASP는 LCD TV 대비 약 3배로 동사의 수익성을 견인한다. 러시아-우크라이나 전쟁에 따른 유럽의 지정학적 리스크와 환율 등 요인으로 전반적인 TV 수요가 침체되어 있기에, 매크로 환경 반등에 가장 주목할 만한 사업부이다.

VS 사업부의 주요 구성은 크게 차량용 인포테인먼트(In-Vehicle Infotainment)와 텔레매틱스, LG Magna e-Powertrain 그리고 차량용 램프(ZKW)로 이루어져 있다. 3Q23 전장 수주잔고 비중은 IVI&텔레매틱스(60%), e-Powertrain(25%), 차량용 램프(15%)로 추산된다. 동사는 B2C 비즈니스 구조와 롤러블 등 다양한 IT 컴팩터를 생산한 경험을 이점으로, 텔레매틱스&IVI 각각 글로벌 점유율 1,2위 입지를 보여주고 있다.

BS 사업부는 크게 IT, ID 그리고 신사업으로 구분된다. IT는 PC, 노트북 등을 판매하며 매출 비중이 가장 높다. 일반적으로 상반기 아카데미 시즌이 있는 1분기에 매출이 가장 높으며, 블랙프라이데이, 크리스마스 기념일 등이 있는 4분기가 다음으로 높다. ID는 디지털 사이니지, 호텔용 TV, 빔프로젝트 등을 판매한다. 신사업으로 현재 상업용 로봇과 전기차 충전기 솔루션 사업을 본격적으로 육성하고 있다. 일부 IT기기를 제외하고 B2B 영업에 특화된 사업부이다.

표 38. LG전자 사업부문

약칭	사업부문	제품 유형	상표
H&A	Home appliance & Air solution	냉장고, 세탁기, 에어컨, 청소기 등	LG, DIOS, TROMM 등
HE	Home Entertainment	TV, Audio, 홈뷰티기기 등	LG 시그니처, XBOOM 등
VS	Vehicle component Solutions	자동차 부품 등	-
BS	Business Solutions	모니터, PC, 사이니지 등	LG, 그램, 시네빔 등
LG이노텍	LG이노텍과 그 종속기업	카메라모듈, 기판소재, 모터/센서 등	-
기타	기타부문	설비 및 부문간 내부거래 등	-

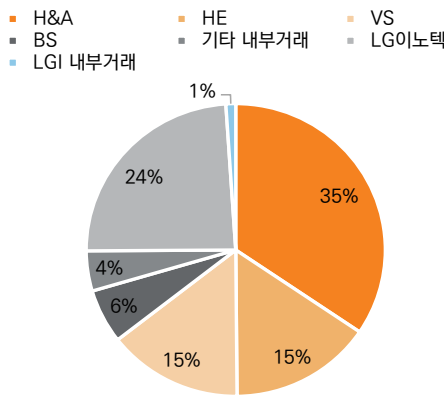
자료: LG전자, 미래에셋증권 리서치센터

표 39. LG전자 B2B 사업 현황

사업부문	사업 현황
H&A	빌트인 가전, 시스템에어컨, 빌딩관리시스템, 부품 솔루션
HE	WebOS 플랫폼
VS	IVI, 텔레매틱스, e-Powertrain, 차량용 램프
BS	IT(PC 등), ID(인포메이션디스플레이), 전기차 충전 솔루션, 상업용 로봇

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 183. 2024년 매출 비중 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 184. LG마그나 E-파워트레인 해외 거점 (23.11 기준)



자료: LG마그나, 미래에셋증권 리서치센터

webOS로 수익성 강화

2023년 9월, LG전자는 ‘webOS 파트너 서밋(Partner Summit) 2023’에서 향후 5년간 1조원을 투자해 스마트 TV 플랫폼·서비스 혁신을 통해 TV 세트 판매를 넘어서 ‘미디어·엔터테인먼트 기업’으로 전환하겠다고 선언했다. webOS는 현재 전 세계 약 2억 대에 달하는 LG 스마트 TV를 구동하는 소프트웨어이다. LG전자는 2014년부터 스마트 TV에 운영 체제로 webOS를 탑재하기 시작했다.

동사는 자사 스마트 TV 외에도 타 브랜드 TV 브랜드와 자동차, 로봇 등 타 제품군에도 webOS를 공급해 2026년까지 webOS의 구동 모수를 50% 늘린 3억대로 확대할 계획이다. 2021년 20여 개 타 브랜드에 webOS를 최초로 탑재한 이후, LG전자는 다양한 OTT 콘텐츠뿐만 아니라 클라우드 게임까지 새롭게 제공하는 ‘webOS Hub’를 출시하며 업계 최초 OLED TV 전용 플랫폼을 선보였다. 현재 약 300개가 넘는 TV 브랜드에 탑재 중이다.

LG전자 (066570)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>83,467</b>	<b>83,502</b>	<b>87,300</b>	<b>90,636</b>
매출원가	63,231	63,130	65,454	67,829
매출총이익	20,236	20,372	21,846	22,807
판매비와관리비	16,685	16,284	17,161	17,504
조정영업이익	3,551	4,087	4,684	5,304
영업이익	3,551	4,087	4,684	5,304
비영업손익	-1,011	-1,005	-146	58
금융손익	-156	-159	-147	58
관계기업등 투자손익	-1,168	-793	0	0
세전계속사업손익	2,540	3,082	4,538	5,362
계속사업법인세비용	532	1,008	1,142	1,344
계속사업이익	2,008	2,074	3,395	4,018
중단사업이익	-144	1	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>1,863</b>	<b>2,075</b>	<b>3,395</b>	<b>4,018</b>
지배주주	1,196	1,740	2,819	3,335
비지배주주	667	335	577	682
<b>총포괄이익</b>	<b>2,609</b>	<b>2,617</b>	<b>3,395</b>	<b>4,018</b>
지배주주	1,911	2,316	2,978	3,524
비지배주주	698	301	417	494
EBITDA	6,536	7,182	7,663	8,185
FCF	-9	-452	2,586	3,049
EBITDA 마진율 (%)	7.8	8.6	8.8	9.0
영업이익률 (%)	4.3	4.9	5.4	5.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.4	2.1	3.2	3.7

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>3,108</b>	<b>6,175</b>	<b>6,362</b>	<b>6,857</b>
당기순이익	1,863	2,075	3,395	4,018
비현금수익비용가감	6,203	6,007	4,221	4,120
유형자산감가상각비	2,507	2,571	2,537	2,524
무형자산상각비	478	523	442	357
기타	3,218	2,913	1,242	1,239
영업활동으로인한자산및부채의변동	-3,723	-804	-12	-42
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-196	63	-218	-739
재고자산 감소(증가)	227	-177	-249	-844
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-298	47	217	738
법인세납부	-1,151	-990	-1,142	-1,344
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-3,228</b>	<b>-8,199</b>	<b>-2,612</b>	<b>-2,559</b>
유형자산처분(취득)	-2,797	-6,600	-2,596	-2,504
무형자산감소(증가)	-501	-380	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-216	-26	-16	-55
기타투자활동	286	-1,193	0	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>448</b>	<b>1,190</b>	<b>-119</b>	<b>-99</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	1,207	1,782	8	28
자본의 증가(감소)	4	2	0	0
배당금의 지급	-240	-228	-127	-127
기타재무활동	-523	-366	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>271</b>	<b>-1,281</b>	<b>3,526</b>	<b>3,844</b>
기초현금	6,052	6,322	5,041	8,568
기말현금	6,322	5,041	8,568	12,412

자료: LG전자, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

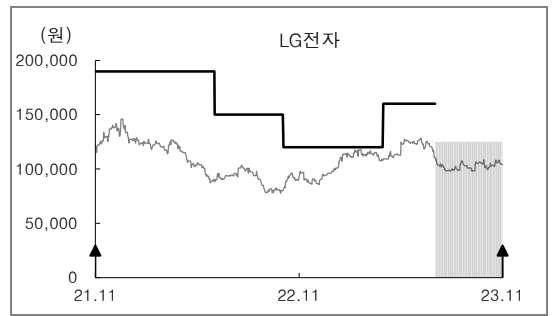
(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	<b>27,488</b>	<b>27,193</b>	<b>31,280</b>	<b>37,027</b>
현금 및 현금성자산	6,322	5,041	8,568	12,412
매출채권 및 기타채권	8,583	8,956	9,183	9,955
재고자산	9,389	9,797	10,046	10,890
기타유동자산	3,194	3,399	3,483	3,770
<b>비유동자산</b>	<b>27,668</b>	<b>33,020</b>	<b>32,752</b>	<b>32,768</b>
관계기업투자등	3,964	4,136	4,241	4,597
유형자산	15,832	20,235	20,294	20,274
무형자산	2,455	2,303	1,861	1,503
<b>자산총계</b>	<b>55,156</b>	<b>60,213</b>	<b>64,032</b>	<b>69,795</b>
<b>유동부채</b>	<b>22,333</b>	<b>23,759</b>	<b>24,290</b>	<b>26,092</b>
매입채무 및 기타채무	11,765	12,276	12,588	13,645
단기금융부채	2,602	3,171	3,179	3,207
기타유동부채	7,966	8,312	8,523	9,240
<b>비유동부채</b>	<b>10,332</b>	<b>11,578</b>	<b>11,599</b>	<b>11,668</b>
장기금융부채	9,560	10,773	10,773	10,773
기타비유동부채	772	805	826	895
<b>부채총계</b>	<b>32,664</b>	<b>35,338</b>	<b>35,889</b>	<b>37,760</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>18,992</b>	<b>21,111</b>	<b>23,803</b>	<b>27,011</b>
자본금	904	904	904	904
자본잉여금	3,048	3,051	3,051	3,051
이익잉여금	15,834	17,409	20,100	23,309
<b>비지배주주지분</b>	<b>3,500</b>	<b>3,764</b>	<b>4,341</b>	<b>5,023</b>
<b>자본총계</b>	<b>22,492</b>	<b>24,875</b>	<b>28,144</b>	<b>32,034</b>

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	13.1	10.8	6.7	5.6
P/CF (x)	1.9	2.3	2.5	2.3
P/B (x)	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	3.7	4.2	3.6	3.0
EPS (원)	6,616	9,624	15,587	18,445
CFPS (원)	44,608	44,696	42,119	45,003
BPS (원)	105,273	116,992	131,877	149,620
DPS (원)	700	700	700	700
배당성향 (%)	6.1	5.5	3.4	2.8
배당수익률 (%)	0.8	0.7	0.7	0.7
매출액증가율 (%)	12.9	0.0	4.5	3.8
EBITDA증가율 (%)	-3.7	9.9	6.7	6.8
조정영업이익증가율 (%)	-12.5	15.1	14.6	13.2
EPS증가율 (%)	16.0	45.5	62.0	18.3
매출채권 회전율 (회)	10.2	9.9	10.1	9.9
재고자산 회전율 (회)	8.7	8.7	8.8	8.7
매입채무 회전율 (회)	7.5	7.5	7.5	7.4
ROA (%)	3.4	3.6	5.5	6.0
ROE (%)	6.6	8.7	12.6	13.1
ROIC (%)	12.9	10.5	12.4	14.2
부채비율 (%)	145.2	142.1	127.5	117.9
유동비율 (%)	123.1	114.5	128.8	141.9
순차입금/자기자본 (%)	25.1	34.7	18.1	4.0
조정영업이익/금융비용 (x)	9.8	8.1	9.2	10.5

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG전자 (066570)				
2023.11.28	매수	140,000	-	-
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2023.04.28	매수	160,000	-25.00	-19.88
2022.10.31	매수	120,000	-15.19	-1.75
2022.06.30	매수	150,000	-39.61	-31.00
2021.09.29	매수	190,000	-36.54	-23.16



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.81%	7.24%	3.29%	0.66%

\* 2023년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG전자 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.