

## Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 120,000원

현재가 (4/24) 70,300원

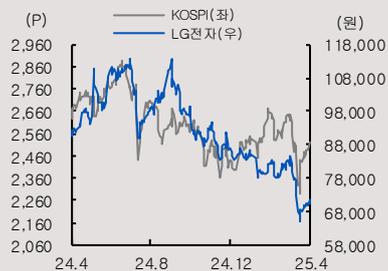
KOSPI (4/24)	2,522.33pt
시가총액	12,104십억원
발행주식수	180,834천주
액면가	5,000원
52주 최고가	113,900원
최저가	64,700원
60일 일평균거래대금	45십억원
외국인 지분율	29.5%
배당수익률 (2025F)	2.0%

주주구성	
LG 외 2 인	35.11%
국민연금공단	7.48%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-10%	-26%	-19%
절대기준	-14%	-28%	-24%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	120,000	120,000	-
EPS(25)	9,721	7,377	▲
EPS(26)	12,513	7,736	▲

### LG전자 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# LG전자 (066570)

## 1분기는 예상 수준, 2분기 둔화된 계절성

### 25년 1분기 계절성 효과

LG전자의 2025년 1분기 매출액은 2024년 1분기 대비 5.8% 증가한 17조 9,099억원이다. 이전 전망 대비 감소한 수준이다. MS를 제외한 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가하였다. ES사업부의 성장 폭이 가장 컸다. LG전자의 2025년 1분기 영업이익은 1조 1,343억원이다. 이전 전망과 큰 차이 없는 수준이다. 지난 해 대비로는 2.0% 감소한 규모이다. 지난 해 대비 HS는 개선, MS는 97% 감소, VS는 2배 이상 증가, ES는 21.2% 증가하였다.

### 25년 2분기 둔화된 계절성

LG전자의 2025년 2분기 매출액은 2024년 2분기 대비 2.7% 증가한 17조 7,968억원으로 예상된다. MS를 제외한 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가할 것으로 기대한다. HS, ES 사업부가 성장을 주도할 전망이다. LG전자의 2025년 2분기 영업이익은 8,861억원으로 예상된다. 지난 해 대비 15.2% 감소할 것으로 예상된다. 매출액은 소폭 증가하지만 수익성이 지난 해 대비 소폭 하락할 것으로 예상하기 때문이다. HS는 개선, MS는 적자 전환, ES는 개선될 전망이다.

### 투자의견 매수, 목표주가 120,000원 유지

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 2025년 1분기 영업이익은 예상치에 부합했고, 2분기 계절성은 예년에 비해서 크게 완화될 것으로 기대하고, 사업부 조정을 통해서 강점이 있는 사업부의 재평가가 기대되고, 주주환원과 기업 가치 제고를 위해서 다양한 노력을 하고 있기 때문이다. LG전자의 목표주가는 120,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	82,263	87,728	90,862	90,827	93,834
영업이익	3,653	3,420	3,496	3,212	2,774
세전이익	2,015	1,336	2,814	3,212	2,975
지배주주순이익	713	368	1,758	2,263	2,104
EPS(원)	3,942	2,032	9,721	12,513	11,634
증가율(%)	-40.4	-48.4	378.3	28.7	-7.0
영업이익률(%)	4.4	3.9	3.8	3.5	3.0
순이익률(%)	1.4	0.7	2.1	2.8	2.5
ROE(%)	3.7	1.8	8.1	9.6	8.3
PER	25.8	41.1	7.2	5.6	6.0
PBR	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.9	3.7	3.0	3.1	3.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

### 2025년 1기 매출액 17조 9,099억원(LG이노텍 제외)

매출액은 전년 동기 대비 5.8% 증가, MS 제외 전 사업부 개선

LG전자의 2025년 1분기 매출액은 2024년 1분기 대비 5.8% 증가한 17조 9,099억원이다. 이전 전망 대비 감소한 수준이다. MS를 제외한 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가하였다. ES사업부의 성장 폭이 가장 컸다. 사업부별로는

- 1) HS(Home Appliance Solution) 사업부 매출액은 2024년 1분기 대비 9.3% 증가한 6조 6,968억원이다. 매출액 증가는 구독 서비스 확대와 신모델 출시, 중저가 라인 확대 등을 통해 가능했던 것으로 추정한다.
- 2) MS(Media Entertainment Solution) 사업부 매출액은 2024년 1분기 대비 2.2% 감소한 4조 9,503억원이다. Web OS 매출은 꾸준히 개선되고 있으나 물량 부진에 따른 영향으로 부진했다.
- 3) VS(Vehcle Solution) 사업부 매출액은 2024년 1분기 대비 6.8% 증가하였다. 유럽 고객 물량 증가에 따른 영향이다. 매출액은 역대 최대 규모이다.
- 4) ES(Eco Solution) 사업부 매출액은 2024년 1분기 대비 18.0% 증가하였다. 제품믹스 확대를 통해서 아시아, 인도, 중남미에서 매출이 증가하였고, 국내 시장에서 신모델 출시 효과로 매출액 증가한 영향이다.

표 1. LG전자 분기별 실적 추이 및 전망(LG이노텍 제외)

단위: 억원	2024				2025				1분기 증감률		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ	YoY	
매출액	HS	61,291	64,163	62,822	59,781	66,968	69,163	63,670	60,958	12.0%	9.3%
	MS	50,613	50,766	51,385	56,126	49,503	49,660	53,728	52,103	-11.8%	-2.2%
	VS	26,617	26,921	26,113	26,554	28,432	28,290	28,856	30,298	7.1%	6.8%
	ES	25,890	25,357	21,441	15,523	30,544	27,386	23,585	17,075	96.8%	18.0%
	Others	4,899	6,159	5,060	5,158	3,652	3,469	3,643	3,825	-29.2%	-25.5%
	합계	169,310	173,366	166,821	163,142	179,099	177,968	173,482	164,260	9.8%	5.8%
영업이익	HS	5,865	4,290	3,545	-689	6,446	5,533	3,820	610	흑자전환	9.9%
	MS	1,810	1,268	108	-504	49	-177	384	-401	흑자전환	-97.3%
	VS	518	828	11	-199	1,251	566	0	303	흑자전환	141.5%
	ES	3,356	2,489	1,564	-656	4,067	3,286	1,651	-854	흑자전환	21.2%
	Others	27	1,577	974	909	-470	-347	-364	-383	적자전환	적자전환
	합계	11,576	10,452	6,202	-1,139	11,343	8,861	5,491	-724	흑자전환	-2.0%
영업이익률	HS	9.6%	6.7%	5.6%	-1.2%	9.6%	8.0%	6.0%	1.0%		
	MS	3.6%	2.5%	0.2%	-0.9%	0.1%	-0.4%	0.7%	-0.8%		
	VS	1.9%	3.1%	0.0%	-0.7%	4.4%	2.0%	0.0%	1.0%		
	ES	13.0%	9.8%	7.3%	-4.2%	13.3%	12.0%	7.0%	-5.0%		
	Others	0.6%	25.6%	19.2%	17.6%	-12.9%	-10.0%	-10.0%	-10.0%		
	합계	6.8%	6.0%	3.7%	-0.7%	6.3%	5.0%	3.2%	-0.4%		

자료: LG전자, IBK투자증권  
 주: 내부거래 제외 후 작성된 자료.

### 2025년 1분기 영업이익 1조 1,343억원(LG이노텍 제외)으로 예상

전년 동기 대비 적자 규모 축소

LG전자의 2025년 1분기 영업이익은 1조 1,343억원이다. 이전 전망과 큰 차이 없는 수준이다. 지난 해 대비로는 2.0% 감소한 규모이다. 지난 해 대비 HS는 개선, MS는 97% 감소, VS는 2배 이상 증가, ES는 21.2% 증가하였다. 사업부 별로는

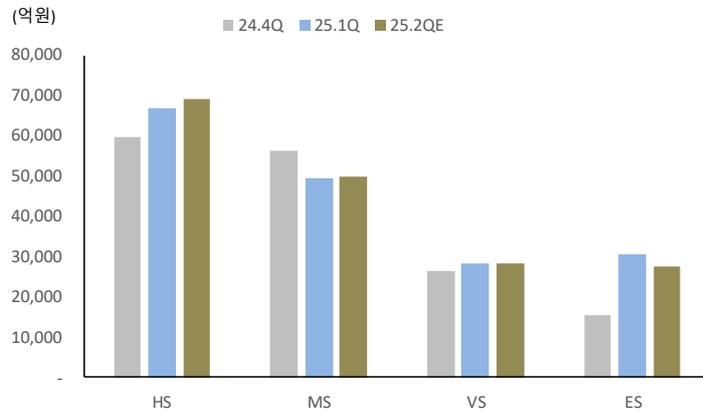
- 1) H&A사업부 영업이익은 2024년 1분기 대비 9.9% 증가하였다. 매출액 증가에 따른 영향이다. 영업이익률은 지난 해 1분기와 동일한 수준이다. 비용 증가는 원가 절감으로 극복하고 있다.
- 2) HE 사업부 영업이익은 2024년 1분기 대비 큰 규모로 감소하였다. 지난 분기 대비는 영업흑자 전환하였다. 패널 가격 상승과 마케팅 비용 증가로 지난해 대비 수익성은 크게 악화되었다.
- 3) VS 사업부 영업이익은 2024년 1분기 대비 2배 이상 증가하였다. 매출액 증가로 고정비 비중이 낮아진 것과 제품믹스 개선 영향이다.
- 4) ES 사업부 영업이익은 2024년 1분기 대비 21.2% 증가하였다. 매출액 증가에 따른 영향이다. 영업이익률은 지난 해 1분기와 유사한 수준이다.

표 2. LG전자 실적 전망 변경

구분(억원)	2025년 1분기 실적			2025년 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
HS	94,801	NA	-	260,759	NA	-
MS	49,503	NA	-	204,995	NA	-
VS	28,432	27,882	2.0%	115,876	115,788	0.1%
ES	30,544	NA	-	98,590	NA	-
Others	3,652	NA	-	14,589	NA	-
<b>합계</b>	<b>206,932</b>	<b>182,671</b>	<b>13.3%</b>	<b>694,809</b>	<b>692,868</b>	<b>0.3%</b>
HS	6,446	NA	-	16,409	NA	-
MS	49	NA	-	-145	NA	-
VS	1,251	1,115	12.2%	2,120	1,477	43.5%
ES	4,067	NA	-	8,150	NA	-
Others	-470	NA	-	-1,564	NA	-
<b>합계</b>	<b>11,343</b>	<b>11,563</b>	<b>-1.9%</b>	<b>24,970</b>	<b>26,002</b>	<b>-4.0%</b>

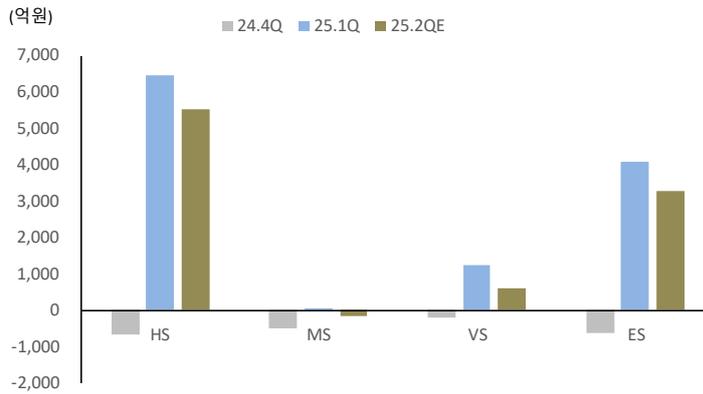
자료: IBK투자증권

그림 1. LG전자 사업부별 분기별 매출액 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

그림 2. LG전자 사업부별 분기별 영업이익 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

## 2025년 2분기 매출액 17조 7,968억원(LG이노텍 제외)으로 예상

매출액은 전년 동기 대비 2.7% 증가.

LG전자의 2025년 2분기 매출액은 2024년 2분기 대비 2.7% 증가한 17조 7,968억원으로 예상된다. MS를 제외한 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가할 것으로 기대한다. HS, ES 사업부가 성장을 주도할 전망이다. 사업부별로는

- 1) HS 사업부 매출액은 2024년 2분기 대비 7.8% 증가한 6조 9,163원으로 예상된다. 매출액 증가는 구독 사업 확대 및 신모델 출시 및 증저가 시장 공략으로 가능할 전망이다.
- 2) MS 사업부 매출액은 2024년 2분기 대비 2.2% 감소한 4조 9,660억원으로 예상된다. 물량은 지난 해와 큰 차이가 없을 전망이다. Web OS 사업은 성장세를 유지할 것으로 예상된다.
- 3) VS 사업부 매출액은 2024년 2분기 대비 5.1% 증가한 2조 8,290억원으로 예상된다. Infotainment가 성장을 주도할 전망이다. LG Magna는 실적이 부진할 것으로 예상된다.
- 4) ES 사업부 매출액은 2024년 2분기 대비 8.0% 증가할 것으로 예상된다. 국내 신제품 출시 및 신흥시장 B2B 물량이 증가할 것으로 기대한다.

## 2025년 2분기 영업이익 8,861억원(LG이노텍 제외)으로 예상

24년 2분기 대비 부진할 전망

LG전자의 2025년 2분기 영업이익은 8,861억원으로 예상된다. 지난 해 대비 15.2% 감소할 것으로 예상된다. 매출액은 소폭 증가하지만 수익성이 지난 해 대비 소폭 하락할 것으로 예상하기 때문이다. HS는 개선, MS는 적자 전환, ES는 개선될 전망이다. 사업부별로는

- 1) HS사업부 영업이익은 2024년 2분기 대비 29.0% 증가할 것으로 기대한다. 구독 서비스, 프리미엄 제품 비중 확대로 수익성이 지난 해 대비 소폭 개선될 것으로 예상된다.
- 2) MS 사업부 영업이익은 2024년 2분기 대비 큰 폭으로 감소할 것으로 예상된다. 패널 가격 상승, 경쟁 강화, 수요 부진 등 복합적인 원인이다.
- 3) VS 사업부는 2024년 2분기 대비 31.7% 감소할 것으로 예상된다. 수익성은 비교적 정상 수준이지만 지난 해 수익성이 비정상적으로 높았던 영향이다.
- 4) ES 사업부 영업이익은 2024년 2분기 대비 32.0% 증가할 전망이다. 제품믹스 개선으로 지난 해 대비 수익성이 개선될 것으로 예상된다.

### 투자의견 매수, 목표주가 120,000원 유지

계절성 둔화는 매력적

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 2025년 1분기 영업이익은 예상치에 부합했고, 2분기 계절성은 예년에 비해서 크게 완화될 것으로 기대하고
- 2) 사업부 조정을 통해서 강점이 있는 사업부의 재평가가 기대되고
- 3) 주주환원과 기업 가치 제고를 위해서 다양한 노력을 하고 있기 때문이다.

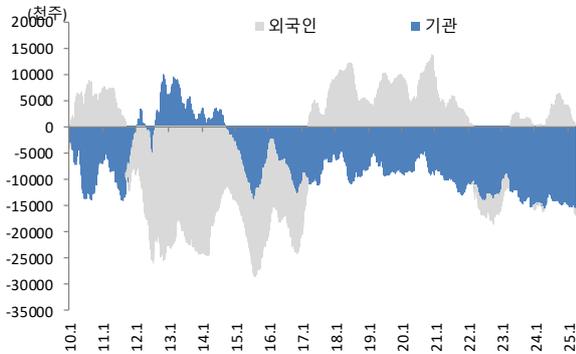
LG전자의 목표주가는 120,000원을 유지한다.

표 3. LG전자 적정주가는 125,295원

	EBITDA	적용 V/EBITDA, PBR	적정 EV	비고
HS	28,409	4.5	127,840	EBITDA
MS	9,855	1.5	14,782	EBITDA
VS	7,120	2.5	17,799	PBR
ES	16,150	4.0	64,602	EBITDA
합계			225,023	
순부채			24,301	
영업가치			200,722	
자산가치			24,151	보유자산의 80%
	시가총액	보유지분율	보유 자산	
LG디스플레이	42,400	38%	16,070	
LG이노텍	34,436	41%	14,119	
소계			30,188	
적정 시가총액(억원)			224,872	
적정 주가(원)			124,349	

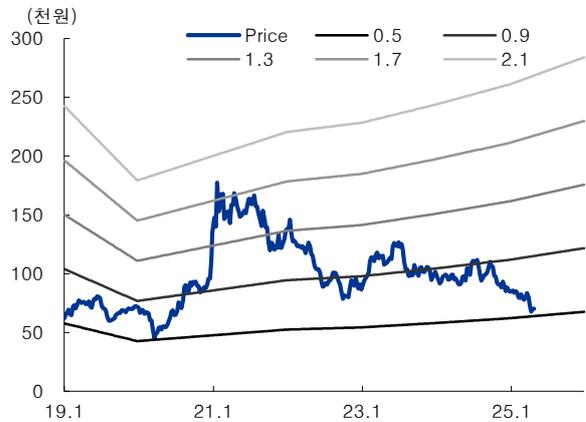
자료: IBK투자증권

그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: 와이즈에프엔, IBK투자증권

그림 4. PBR Band



자료: Quantiwisw, IBK투자증권

LG전자 (066570)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	82,263	87,728	90,862	90,827	93,834
증가율(%)	-1.4	6.6	3.6	0.0	3.3
매출원가	62,461	66,349	68,806	70,171	68,657
매출총이익	19,801	21,379	22,056	20,657	25,177
매출총이익률 (%)	24.1	24.4	24.3	22.7	26.8
판매비	16,148	17,960	18,560	17,445	22,403
판매비율(%)	19.6	20.5	20.4	19.2	23.9
영업이익	3,653	3,420	3,496	3,212	2,774
증가율(%)	2.9	-6.4	2.2	-8.1	-13.6
영업이익률(%)	4.4	3.9	3.8	3.5	3.0
순금융손익	-102	35	353	165	194
이자손익	-97	-71	71	230	212
기타	-5	106	282	-65	-18
기타영업외손익	-492	-1,127	119	-65	-77
중속/관계기업손익	-1,045	-992	-1,154	-100	84
세전이익	2,015	1,336	2,814	3,212	2,975
법인세	757	463	614	710	652
법인세율	37.6	34.7	21.8	22.1	21.9
계속사업이익	1,258	873	2,200	2,502	2,324
중단사업손익	-107	-282	-259	0	0
당기순이익	1,151	591	1,941	2,502	2,324
증가율(%)	-38.2	-48.6	228.2	28.9	-7.1
당기순이익률 (%)	1.4	0.7	2.1	2.8	2.5
지배주주당기순이익	713	368	1,758	2,263	2,104
기타포괄이익	95	1,476	0	0	0
총포괄이익	1,245	2,068	1,941	2,502	2,324
EBITDA	6,870	6,954	6,508	6,264	5,935
증가율(%)	5.1	1.2	-6.4	-3.7	-5.3
EBITDA마진율(%)	8.4	7.9	7.2	6.9	6.3

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,942	2,032	9,721	12,513	11,634
BPS	108,745	116,100	124,316	135,208	145,220
DPS	800	1,000	1,300	1,300	1,300
밸류에이션(배)					
PER	25.8	41.1	7.2	5.6	6.0
PBR	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.9	3.7	3.0	3.1	3.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.4	6.6	3.6	0.0	3.3
EPS증가율	-40.4	-48.4	378.3	28.7	-7.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	1.2	2.0	2.0	2.0
ROE	3.7	1.8	8.1	9.6	8.3
ROA	2.0	0.9	2.9	3.7	3.5
ROIC	5.9	2.8	8.9	10.9	9.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	156.4	160.3	152.0	130.4	110.7
순차입금 비율(%)	24.1	28.7	10.8	9.0	14.7
이자보상배율(배)	6.8	6.0	6.5	6.0	5.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.4	8.9	8.6	8.5	8.5
재고자산회전율	8.9	8.8	8.4	8.3	8.7
총자산회전율	1.4	1.4	1.4	1.3	1.4

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	30,341	33,924	38,236	36,890	34,635
현금및현금성자산	8,488	7,573	11,947	11,891	9,602
유가증권	26	47	47	48	50
매출채권	9,265	10,536	10,678	10,819	11,260
재고자산	9,125	10,729	10,854	10,997	10,460
비유동자산	29,900	31,706	29,515	30,131	30,933
유형자산	16,819	17,075	17,063	17,495	17,855
무형자산	2,868	3,519	4,176	4,402	4,572
투자자산	4,762	4,043	3,915	3,817	3,914
자산총계	60,241	65,630	67,751	67,020	65,568
유동부채	24,160	27,307	27,745	24,990	21,460
매입채무및기타채무	9,427	9,885	10,028	10,160	9,178
단기차입금	708	564	603	560	547
유동성장기부채	1,894	2,325	2,325	2,225	1,925
비유동부채	12,582	13,110	13,126	12,941	12,989
사채	5,183	6,380	6,380	6,180	6,180
장기차입금	5,537	4,713	4,713	4,713	4,713
부채총계	36,742	40,418	40,871	37,931	34,449
지배주주지분	19,665	20,995	22,480	24,450	26,261
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,025	2,970	2,960	2,960	2,960
자본조정등	-45	-45	-45	-45	-45
기타포괄이익누계액	-421	812	812	812	812
이익잉여금	16,201	16,353	17,848	19,818	21,629
비지배주주지분	3,834	4,217	4,400	4,639	4,859
자본총계	23,499	25,212	26,881	29,089	31,120
비이자부채	22,565	25,561	25,976	23,379	20,210
총차입금	14,177	14,857	14,895	14,552	14,239
순차입금	5,663	7,237	2,901	2,613	4,587

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,914	3,843	5,589	5,639	4,624
당기순이익	1,151	591	1,941	2,502	2,324
비현금성 비용 및 수익	7,119	8,141	3,696	3,052	2,959
유형자산감가상각비	2,704	2,993	2,580	2,518	2,591
무형자산상각비	513	541	432	534	570
운전자본변동	-1,218	-3,797	-119	-146	-871
매출채권등의 감소	-896	-871	-143	-140	-441
재고자산의 감소	307	-1,154	-125	-142	536
매입채무등의 증가	1,190	-701	144	132	-983
기타 영업현금흐름	-1,138	-1,092	71	231	212
투자활동 현금흐름	-5,290	-4,212	-225	-699	-2,491
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,270	-2,356	-2,557	-2,950	-2,950
유형자산의 감소	47	41	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-853	-1,286	-1,090	-760	-740
투자자산의 감소(증가)	-223	-547	-1,027	-2	-13
기타	-991	-64	4449	3013	1212
재무활동 현금흐름	1,503	-705	-991	-4,995	-4,421
차입금의 증가(감소)	2,041	216	0	0	0
자본의 증가	0	0	-10	16	15
기타	-538	-921	-981	-5011	-4436
기타 및 조정	38	159	1	-1	-1
현금의 증가	2,165	-915	4,374	-56	-2,289
기초현금	6,322	8,488	7,573	11,947	11,891
기말현금	8,488	7,573	11,947	11,891	9,602

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

**투자의견 안내 (투자기간 12개월)**

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

**투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)**

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

**최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이**

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

