

Company Update

Analyst 김운호
02) 6915-5656
unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	155,000원
현재가 (2/22)	111,100원

KOSPI (2/22)	2,417.68pt
시가총액	190,234억원
발행주식수	180,834천주
액면가	5,000원
52주 최고가	127,500원
최저가	77,800원
60일 일평균거래대금	752억원
외국인 지분율	26.7%
배당수익률 (2022F)	1.0%

주주구성	
LG 외 2 인	33.67%
국민연금공단	7.52%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	14%	13%	2%
절대기준	15%	11%	-9%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	155,000	120,000	▲
EPS(22)	7,438	7,438	-
EPS(23)	8,538	8,451	▲



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 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)

1분기 계절성 기대, 확실한 대안 증명

23년 1분기, 계절적 성수기 + 비용 구조 개선

LG전자의 2023년 1분기 매출액은 2022년 1분기 대비 6.2% 감소한 16조 1,650억원으로 예상된다. VS사업부만 증가하고 나머지는 전년 동기 대비 부진할 전망이다. H&A 사업부는 소폭 감소할 전망이다. LG전자의 2023년 1분기 영업이익은 2022년 1분기 대비 41.5% 감소한 9,343억원으로 예상된다. 2022년 1분기에 1회성 이익이 반영된 것을 제외하면 28.1% 증가할 전망이다. H&A, VS 사업부는 증가하고, 나머지 사업부는 감소할 전망이다. 이전 전망 대비 개선될 것으로 예상하는데 이는 비용 개선 효과가 본격 반영된 영향으로 추정한다.

수요 보다는 비용 개선 효과 먼저

LG전자의 2023년 1분기 실적은 이전 전망 대비 크게 개선될 것으로 추정한다. 주요 사업부인 가전과 TV 수요가 개선되었을 것으로 기대할 근거는 대내외 여건을 고려할 때 약하다고 판단한다. 다만 재고조정 마무리에 따른 반등 수요가 있을 것으로 기대하지만 아직 TV 패널 수요만 보더라도 움직임은 보이지 않고 있다. 이러한 상황에서 수익성이 개선되는 것은 원재료 가격 인하, 물류비용 하락, 마케팅 비용 등 비용 개선에 따른 효과가 우선 반영될 전망이다. 향후 수요 개선이 본격화되면 추가적인 이익 개선이 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 155,000원으로 상향

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 2023년 1분기 실적이 예상치를 상회할 것으로 기대하고, H&A의 비용 악화 요인이 2023년에 크게 개선될 것으로 기대하고, VS 사업부의 흑자전환으로 변동성이 낮아지고 성장성이 높아질 것으로 기대하고, 주가는 저평가 영역에 있다고 판단하기 때문이다. 최근 주가 상승률은 시장 수익률 대비 상회하고 있으나 섹터 내 투자 매력도가 상대적으로 높고 실적도 차별화된다는 점을 고려하면 무리 없는 수준으로 판단한다.

(단위:억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	580,579	747,216	834,673	879,686	983,023
영업이익	39,051	38,638	35,511	39,339	45,334
세전이익	33,433	35,434	25,406	32,895	40,397
지배주주순이익	19,683	10,317	13,450	15,440	19,512
EPS(원)	10,885	5,705	7,438	8,538	10,790
증가율(%)	6,191.6	-47.6	30.4	14.8	26.4
영업이익률(%)	6.7	5.2	4.3	4.5	4.6
순이익률(%)	3.6	1.9	2.2	2.7	2.9
ROE(%)	13.2	6.3	7.0	7.1	8.3
PER	12.4	24.2	11.6	13.4	10.6
PBR	1.6	1.4	0.7	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.6	4.6	3.3	3.4	3.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2023년 1분기 매출액 16조 1,650억원(LG이노텍 제외)으로 예상

1분기 매출액은 전년 동기 대비 6.2% 감소, VS 제외 전 사업부 감소.

LG전자의 2023년 1분기 매출액은 2022년 1분기 대비 6.2% 감소한 16조 1,650억원으로 예상된다. VS사업부만 증가하고 나머지는 전년 동기 대비 부진할 전망이다. H&A 사업부는 소폭 감소할 전망이다. 사업부별로는

- 1) H&A 사업부 매출액은 2022년 1분기 대비 1.4% 감소한 7조 8,576억원으로 예상된다. 경기 부진, 지정학적 이슈 등 복합적 요인으로 수요가 둔화될 것으로 전망하기 때문이다. 일부 지역 수요 개선의 가능성은 있을 것으로 기대한다.
- 2) HE 사업부 매출액은 2022년 1분기 대비 16.1% 감소한 3조 4,103억원으로 예상된다. OLED TV 물량은 지난 해 1분기 대비 감소한 수준으로 예상된다. LGD의 출하량 급감 및 수요 부진에 따른 영향으로 추정한다. 아직 TV 수요 반등을 기대하기에는 이른 시점인 것으로 판단한다.
- 3) VS 사업부 매출액은 2022년 1분기 대비 24.8% 증가할 것으로 예상된다. 지속된 수주 물량 증가 효과에 따른 것으로 분석된다. 2023년에도 안정적 외형 성장은 지속될 전망이다.
- 4) BS 사업부 매출액은 2022년 1분기 대비 17.0% 감소할 것으로 예상된다. IT 부진이 심화되고 견조했던 ID도 비수기 영향을 받을 전망이다.

표 1. LG전자 분기별 실적 추이 및 전망(LG이노텍 제외)

단위: 억원		2022				2023E				1분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	QoQ	YoY
매출액	H&A	79,704	80,676	74,730	63,845	78,576	78,816	76,362	64,825	23.1%	-1.4%
	HE	40,651	34,578	37,121	44,917	34,103	32,648	41,917	43,631	-24.1%	-16.1%
	VS	18,777	20,305	23,454	23,960	23,433	24,605	25,835	27,127	-2.2%	24.8%
	BS	18,738	15,380	14,292	12,492	15,553	16,149	15,007	13,117	24.5%	-17.0%
	Others	14,478	8,903	10,585	9,511	9,987	10,486	11,010	11,561	5.0%	-31.0%
	합계	172,348	159,843	160,182	154,725	161,650	162,703	170,131	160,260	4.5%	-6.2%
영업이익	H&A	4,455	4,322	2,283	236	7,072	5,517	3,818	1,297	2901.7%	58.7%
	HE	1,872	-189	-554	-1,074	1,262	326	1,258	873	-217.5%	-32.6%
	VS	-67	500	961	302	398	369	517	407	32.0%	흑자전환
	BS	1,031	143	-144	-778	311	323	300	262	-140.0%	-69.8%
	Others	8,689	375	570	273	300	300	250	300	9.9%	-96.5%
	합계	15,980	5,151	3,116	-1,041	9,343	6,836	6,142	3,138	흑자전환	-41.5%
영업이익률	H&A	5.6%	5.4%	3.1%	0.4%	9.0%	7.0%	5.0%	2.0%		
	HE	4.6%	-0.5%	-1.5%	-2.4%	3.7%	1.0%	3.0%	2.0%		
	VS	-0.4%	2.5%	4.1%	1.3%	1.7%	1.5%	2.0%	1.5%		
	BS	5.5%	0.9%	-1.0%	-6.2%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%		
	Others	60.0%	4.2%	5.4%	2.9%	3.0%	2.9%	2.3%	2.6%		
	합계	9.3%	3.2%	1.9%	-0.7%	5.8%	4.2%	3.6%	2.0%		

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

2023년 1분기 영업이익 9,343억원(LG이노텍 제외)으로 예상

1분기 기대 이상.

LG전자의 2023년 1분기 영업이익은 2022년 1분기 대비 41.5% 감소한 9,343억원으로 예상된다. 2022년 1분기에 1회성 이익이 반영된 것을 제외하면 28.1% 증가할 전망이다. H&A, VS 사업부는 증가하고, 나머지 사업부는 감소할 전망이다. 이전 전망 대비 개선될 것으로 예상하는데 이는 비용 개선 효과가 본격 반영된 영향으로 추정한다. 사업부별로는

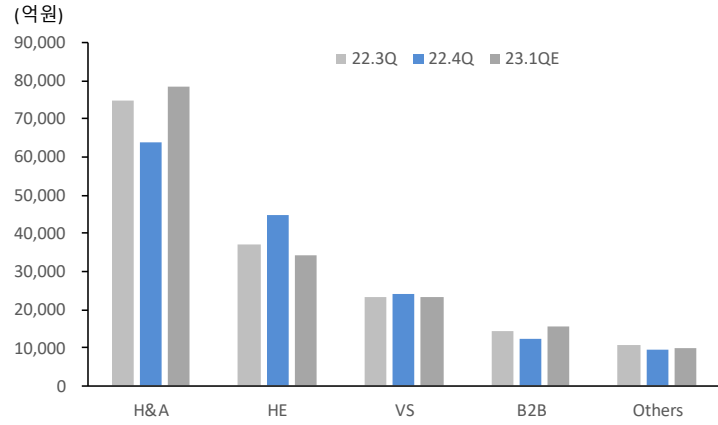
- 1) H&A사업부 영업이익은 2022년 1분기 대비 58.7% 증가할 것으로 예상된다. 물류비, 원자재 가격 하락으로 비용 구조가 크게 개선될 것으로 전망한다. 영업이익률은 전년 동기 대비 3.4%p 개선될 것으로 기대한다.
- 2) HE 사업부 영업이익은 2022년 1분기 대비 32.6% 감소할 것으로 예상된다. 영업이익률은 경쟁 심화 및 비용 구조 악화로 전년 동기 대비 크게 하락한 3.7%로 예상된다. OLED 물량 감소로 제품믹스가 부진하고 매출액 감소 영향이 클 전망이다.
- 3) VS 사업부는 2022년 1분기 대비 흑자 전환할 것으로 예상된다. 원가 구조는 전년 대비 개선될 전망이다. 다만, 신규 사업 비용 발생이 변수가 될 전망이다.
- 4) BS 사업부 영업이익은 2022년 1분기 대비 큰 폭으로 감소할 것으로 예상된다. 매출액 감소와 제품믹스 부진으로 수익성이 악화될 전망이다.

표 2. LG전자 실적 전망 변경(LG이노텍 제외)

구분(억원)	2023년 1분기 실적			2023년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	실적치	기존 추정치	변화폭
H&A	78,576	77,906	0.9%	298,578	307,859	-3.0%
HE	34,103	34,398	-0.9%	151,524	162,137	-6.5%
VS	23,433	23,481	-0.2%	100,999	101,206	-0.2%
BS	15,553	15,553	0.0%	59,825	59,826	0.0%
Others	9,987	9,987	0.0%	43,043	43,044	0.0%
매출액	161,650	161,324	0.2%	653,970	674,070	-3.0%
H&A	7,072	5,453	29.7%	17,703	16,667	6.2%
HE	1,262	860	46.7%	3,703	4,496	-17.6%
VS	398	352	13.1%	1,691	1,648	2.6%
BS	311	311	0.0%	1,196	1,196	0.0%
Others	300	300	0.0%	1,150	1,150	0.0%
영업이익	9,343	7,277	28.4%	25,444	25,156	1.1%

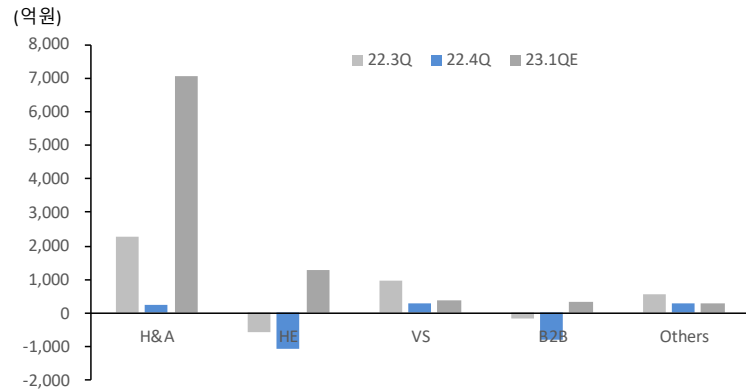
자료: IBK투자증권

그림 1. LG전자 사업부별 분기별 매출액 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

그림 2. LG전자 사업부별 분기별 영업이익 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

투자의견 매수, 목표주가 155,000원으로 상향

아직은 매력적인 구간

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 2023년 1분기 실적이 예상치를 상회할 것으로 기대하고
- 2) H&A의 비용 악화 요인이 2023년에 크게 개선될 것으로 기대하고
- 3) VS 사업부의 흑자전환으로 변동성이 낮아지고 성장성이 높아질 것으로 기대하고
- 4) 주가는 저평가 영역에 있다고 판단하기 때문이다.

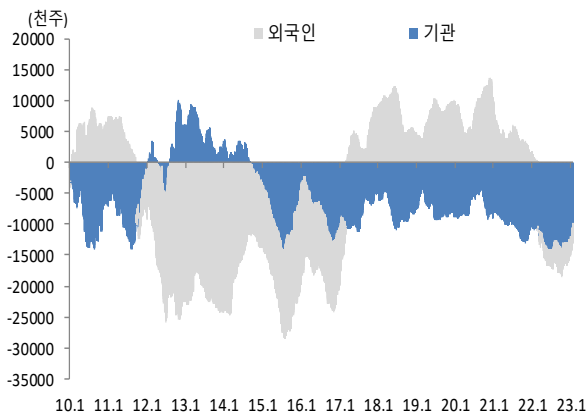
LG전자의 목표주가는 155,000원으로 상향 조정한다. 개선된 영업이익 및 현금흐름 개선을 반영하였다. 분기 실적이 4분기를 저점으로 2023년 1분기부터 빠르게 개선될 것으로 기대하고 있어서 섹터 내 투자 매력도가 높다고 판단한다.

표 3. LG전자 적정주가는 155,838원

	EBITDA	적용 EV/EBITDA, PBR	적정 EV	비고
H&A	25,703	6.0	154,221	EBITDA
HE	11,703	4.0	46,812	EBITDA
VS	6,691	3.0	20,073	PBR
BS	3,196	3.0	9,589	EBITDA
합계			230,695	
순부채			-10,410	
영업가치			241,105	
자산가치			40,711	보유자산의 80%
	시가총액	보유지분율	보유 자산	
LG디스플레이	59,000	38%	22,361	
LG이노텍	69,581	41%	28,528	
소계			50,889	
적정 시가총액(억원)			281,817	
적정 주가(원)			155,838	

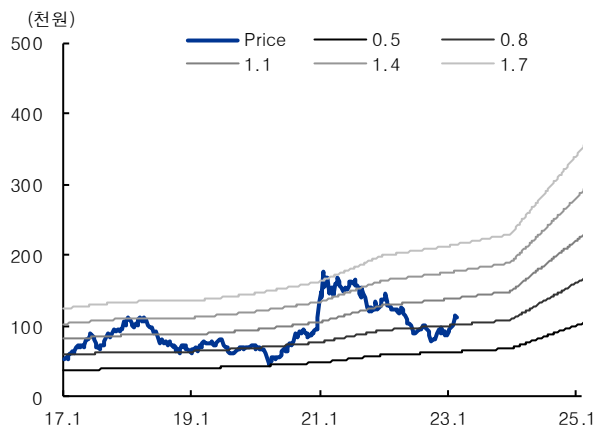
자료: IBK투자증권

그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. PBR Band



자료: Quantiwise, IBK투자증권

LG전자 (066570)

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	580,579	747,216	834,673	879,686	983,023
증가율(%)	-6.8	28.7	11.7	5.4	11.7
매출원가	425,492	558,488	632,247	662,538	755,561
매출총이익	155,087	188,729	202,426	217,148	227,461
매출총이익률 (%)	26.7	25.3	24.3	24.7	23.1
판매비	116,036	150,091	166,915	177,809	182,127
판매비율(%)	20.0	20.1	20.0	20.2	18.5
영업이익	39,051	38,638	35,511	39,339	45,334
증가율(%)	60.3	-1.1	-8.1	10.8	15.2
영업이익률(%)	6.7	5.2	4.3	4.5	4.6
순금융손익	-2,989	-942	-420	-1,417	170
이자손익	-1,475	-1,746	-1,773	-762	342
기타	-1514	804	1353	-655	-172
기타영업외손익	-2,387	-6,750	1,995	-570	-690
중속/관계기업손익	-242	4,489	-11,680	-4,457	-4,417
세전이익	33,433	35,434	25,406	32,895	40,397
법인세	5,964	9,786	6,464	9,485	11,561
법인세율	17.8	27.6	25.4	28.8	28.6
계속사업이익	27,469	25,648	18,941	23,410	28,836
중단사업손익	-6,831	-11,499	-264	0	0
당기순이익	20,638	14,150	18,677	23,410	28,836
증가율(%)	1,046.9	-31.4	32.0	25.3	23.2
당기순이익률 (%)	3.6	1.9	2.2	2.7	2.9
지배주주당기순이익	19,683	10,317	13,450	15,440	19,512
기타포괄이익	-7,204	9,044	29,512	0	0
총포괄이익	13,434	23,194	48,189	23,410	28,836
EBITDA	64,212	67,027	64,385	67,020	73,017
증가율(%)	29.9	4.4	-3.9	4.1	8.9
EBITDA마진율(%)	11.1	9.0	7.7	7.6	7.4

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	10,885	5,705	7,438	8,538	10,790
BPS	85,368	95,284	117,125	124,898	134,922
DPS	1,200	850	850	850	850
밸류에이션(배)					
PER	12.4	24.2	11.6	13.4	10.6
PBR	1.6	1.4	0.7	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.6	4.6	3.3	3.4	3.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-6.8	28.7	11.7	5.4	11.7
EPS증가율	6,191.6	-47.6	30.4	14.8	26.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.9	0.6	1.0	1.0	1.0
ROE	13.2	6.3	7.0	7.1	8.3
ROA	4.4	2.8	3.3	3.9	4.5
ROIC	13.2	8.9	10.4	12.5	15.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	174.8	166.1	137.1	131.4	126.9
순차입금 비율(%)	25.8	21.9	10.8	-3.9	-8.4
이자보상배율(배)	16.9	14.7	10.0	8.9	9.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.6	9.8	10.2	10.4	10.6
재고자산회전율	8.7	8.7	8.7	9.1	9.2
총자산회전율	1.2	1.5	1.5	1.5	1.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	232,394	274,878	311,028	349,513	397,608
현금및현금성자산	58,963	60,515	95,416	137,625	155,758
유가증권	820	1,465	1,656	1,752	1,999
매출채권	71,549	81,665	82,171	86,937	99,213
재고자산	74,472	97,540	93,890	99,336	113,509
비유동자산	249,648	259,937	274,328	272,843	274,715
유형자산	139,740	147,008	161,149	161,793	160,521
무형자산	31,391	24,432	24,165	23,920	24,788
투자자산	47,997	55,585	48,573	44,345	40,579
자산총계	482,042	534,815	585,356	622,356	672,323
유동부채	202,075	236,199	233,968	246,906	266,538
매입채무및기타채무	87,282	87,419	82,125	86,888	99,588
단기차입금	1,968	3,301	12,945	17,269	20,198
유동성장기부채	12,534	15,655	15,443	14,943	14,443
비유동부채	104,546	97,635	104,513	106,550	109,433
사채	49,410	48,931	42,958	43,958	44,958
장기차입금	35,286	31,429	44,213	44,713	45,213
부채총계	306,621	333,834	338,481	353,456	375,972
지배주주지분	154,375	172,306	211,802	225,857	243,984
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
자본잉여금	29,233	30,444	30,475	30,475	30,475
자본조정등	-449	-449	-449	-449	-449
기타포괄이익누계액	-19,979	-11,066	10,513	10,513	10,513
이익잉여금	136,528	144,336	162,220	176,276	194,403
비지배주주지분	21,046	28,674	35,073	43,043	52,367
자본총계	175,421	200,980	246,875	268,900	296,352
비이자부채	201,569	227,890	214,838	224,489	243,076
총차입금	105,052	105,944	123,643	128,967	132,896
순차입금	45,269	43,965	26,571	-10,410	-24,861

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	46,286	26,774	54,163	51,585	48,717
당기순이익	20,638	14,150	18,677	23,410	28,836
비현금성 비용 및 수익	50,243	75,858	61,149	34,125	32,621
유형자산감가상각비	21,312	23,451	24,177	23,436	23,352
무형자산상각비	3,849	4,938	4,697	4,245	4,332
운전자본변동	-15,374	-54,154	-15,392	-5,189	-13,081
매출채권등의 감소	-15,223	-6,852	15,689	-4,766	-12,276
재고자산의 감소	-19,946	-23,949	12,195	-5,446	-14,173
매입채무등의 증가	25,307	-3,877	-20,598	4,763	12,700
기타 영업현금흐름	-9221	-9080	-10271	-761	341
투자활동 현금흐름	-23,145	-24,655	-29,814	-1,787	-22,555
유형자산의 증가(CAPEX)	-22,819	-26,481	-28,796	-24,000	-22,000
유형자산의 감소	1,353	3,114	842	0	0
무형자산의 감소(증가)	-7,694	-5,983	-5,013	-4,000	-5,200
투자자산의 감소(증가)	6,596	-522	204	-228	-651
기타	-581	5217	2949	26441	5296
재무활동 현금흐름	-9,939	-2,823	5,407	-7,588	-8,029
차입금의 증가(감소)	-4,655	-1,560	10,561	500	500
자본의 증가	0	0	0	156	154
기타	-5284	-1263	-5154	-8244	-8683
기타 및 조정	-2013	2256	5145	-1	0
현금의 증가	11,189	1,552	34,901	42,209	18,133
기초현금	47,774	58,963	60,515	95,416	137,625
기말현금	58,963	60,515	95,416	137,625	155,758

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								

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.01.01~2022.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	150	95.5
중립	7	4.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

LG전자	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.01.11	매수	190,000	-17.06	-2.63					
	2021.04.29	매수	220,000	-31.46	-22.73					
	2021.10.14	매수	170,000	-25.82	-14.12					
	2022.04.28	매수	150,000	-32.97	-22.33					
	2022.07.11	매수	130,000	-28.63	-20.38					
	2022.10.11	매수	110,000	-19.67	-11.27					
	2023.01.10	매수	120,000	-14.53	-5.00					
	2023.02.22	매수	155,000							