

LG 전자 066570

높아진 이익레벨 증명

전기전자/IT부품장비

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

타라인은 부진에도 높아진 이익레벨을 증명한 2Q23 실적

LG전자는 2Q23 연결 기준 매출 19조 9,988억원 (-2.0% QoQ, +3.5% YoY) 과 영업이익 8,927억원 (-40.4% QoQ, +4.5% YoY)의 잠정실적을 발표. 연결 자회사 LG이노텍을 제외하면 매출액 16.3조, 영업이익 8,701억원을 기록한 것으로 추정. 연결 영업이익은 시장 컨센서스를 하회했으나 이는 희망퇴직 관련 일회성 관공비용이 반영되었기 때문. 일회성 비용을 제외한 별도 기준 영업이익은 시장 기대치를 상회했을 것으로 추정.

사업부별 실적 - VS 사업부 시장 기대치 상회

부문별 영업이익의 경우 금일 잠정실적에는 발표되지 않았으나, 당사는 [H&A(가전) 6,280억원], [HE(TV) 1,128억원], [VS 987억원], [BS 46억원], [기타 253억원] 으로 추정함 (표1)

H&A: 매출액은 전년대비 -0.5%, 전분기대비 0.1% 증가, 영업이익률은 7.8%p로 전년 동기대비 2.4%p 상승한 것으로 추정. 전방 수요 감소로 기존 시장 기대 대비 타라인 성장이 부진. 반면 신제품 출시로 인해 마케팅 비용을 추가 집행했음에도 불구하고 오퍼레이션 측면(물류비+재료비)에서 큰 폭의 비용 절감 효과가 지속. 건전한 재고가 유지되고 있는 만큼 하반기에도 비용 절감 효과가 지속될 전망

HE: 매출액은 전년대비 -8.3%, 전분기대비 -5.6% 감소했으나 영업이익률은 3.6%p로 2개 분기 연속 흑자 기조를 유지한 것으로 추정. 현재 TV 수요는 월별 기준 축소되지는 않았으나 회복이 관측되지는 않는 상황. 이에 따라 보수적인 셀인 집행을 통한 재고 관리로 흑자기조를 유지. 금번 분기에는 TV 패널 가격 상승이 비용에 온전히 반영되지 않은 부분도 흑자기조 유지에 일정 부분 영향이 존재했던 것으로 추정

VS: 매출액은 전년대비 +30.8%, 전분기대비로도 +11.3% 증가, 영업이익률은 매출액 증가에 힘입어 3.7%p의 유의미한 수익성을 달성한 것으로 추정. 오퍼레이션 비용은 멕시코 공장 가동을 앞두고 지속 발생하고 있으나 작년 연말기준 80조원의 수주잔고를 바탕으로 매출과 이익 모두 견고한 성장 흐름이 지속.

BS: 매출액은 전년대비 -11.3%, 전분기대비 -7.8% 감소, 영업이익률은 0.3%p로 BEP 수준의 수익성을 기록한 것으로 추정. 전체적인 수요 둔화로 인한 재고관리 비용이 반영되며 시장 예상 대비 저조한 수익성을 기록

<실적 전망 및 결론>

2023년 연결 매출액은 85.1조원(+2.1% YoY), 영업이익은 4.3조원(+19.5% YoY)을 전망. 연결 자회사 LG이노텍을 제외한 매출액은 65.1조원(+0.5% YoY), 영업이익 3.2조원(+36.4% YoY)을 예상. 작년의 특허권 판매를 통한 일회성 이익을 제외하면 +108.1% YoY의 고성장을 기대. 연초 예상 대비 IT 세트 수요의 회복이 더디게 진행된다는 점이 매출성장에는 부담이나 비즈니스 환경(해상운임비, 원재료비 등)은 지속적으로 동사에 우호적인 상황. 전년 대비 개선된 재고 수준을 고려하면 동사의 비용절감 효과는 하반기까지도 유효할 전망이다. 특히 외형적인 측면에서 성장이 돋보이는 VS 사업부의 경우 2H23 멕시코 공장 가동 이후 레버리지 효과를 통한 추가적인 수익성 개선 효과를 기대

- 1) 동사의 멀티플 리레이팅을 주도하는 VS 사업부의 실적 기여 폭이 높아진다는 점
- 2) 2023년 동사의 기대 영업이익이 섹터 내 상대 우위가 돋보인다는 점을 고려, 업종 내 동사의 점진적인 투자 매력도 증가를 예상. 또한 동사 현 주가는 12개월 선행 PBR 1.07배로 여전히 부담 없는 밸류에이션 수준을 유지 중

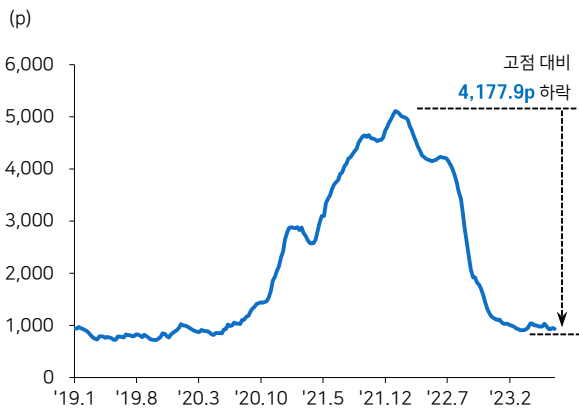
[LG전자의 2Q23 실적 설명회는 7월 27일 (목)에 진행될 예정]

표1 LG전자 2Q23 잠정실적 요약

(십억원)	잠정실적	메리츠	차이				
	2Q23P	1Q23E	Dif	1Q23	(% QoQ)	2Q22	(% YoY)
매출액	19,998.8	19,812.0	0.9%	20,415.9	-2.0%	19,321.7	3.5%
영업이익	892.7	973.4	-8.3%	1,497.4	-40.4%	854.7	4.5%
H&A	628.0	670.2	-6.3%	1,018.8	-38.4%	432.2	45.3%
HE	113	135	-16.6%	200	적합	-18.9	nm
VS	99	57	71.7%	54	82.7%	50.0	흑전
BS	5	28	-83.4%	66	적합	14.3	-67.7%
기타	49	83	-41.1%	159	-69.3%	377.1	-87.1%

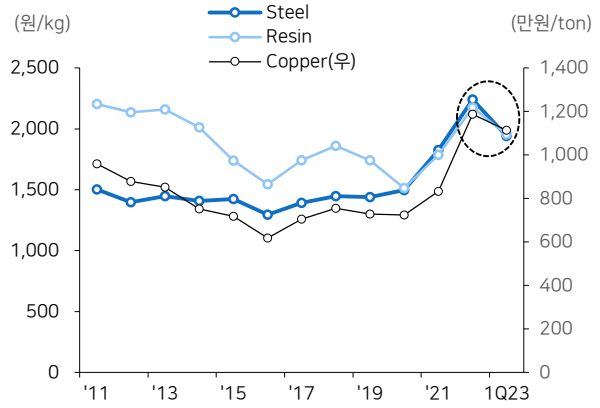
자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

그림1 SCFI(상하이컨테이너운임지수) 추이



주: 2023년 7월 7일 기준
 자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림2 사업보고서 기준 Steel/Resin/구리 매입 단가 추이

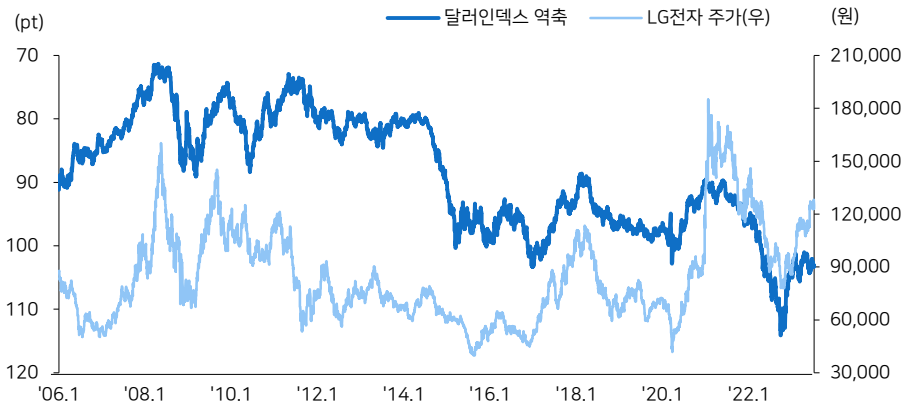


자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

표2 LG전자 실적 테이블											
(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
환율	1,205	1,260	1,338	1,359	1,269	1,317	1,277	1,260	1,290	1,281	1,234
연결 매출액	20,969.0	19,321.7	21,176.8	21,859.7	20,415.9	19,998.8	21,941.8	22,723.7	83,327.2	85,080.1	90,171.1
(% QoQ)	0.9%	-7.9%	9.6%	3.2%	-6.6%	-2.0%	9.7%	3.6%			
(% YoY)	17.7%	15.3%	14.1%	5.2%	-2.6%	3.5%	3.6%	4.0%	12.7%	2.1%	6.0%
별도 매출액	17,234.8	15,984.3	16,018.2	15,472.5	16,261.4	16,346.1	16,494.2	15,952.8	64,709.8	65,054.4	69,599.3
H&A 매출액	7,970.4	8,067.6	7,473.0	6,384.5	8,021.7	8,029.7	7,653.4	6,639.1	29,895.5	30,343.9	31,557.7
HE 매출액	4,065.1	3,457.8	3,712.1	4,491.7	3,359.6	3,170.7	3,597.2	4,139.2	15,726.7	14,266.7	14,943.8
VS 매출액	1,877.6	2,030.5	2,345.4	2,396.0	2,386.5	2,656.6	2,966.5	3,059.5	8,649.5	11,069.1	13,338.2
B2B 매출액	1,873.8	1,538.1	1,429.2	1,249.2	1,479.6	1,364.8	1,359.4	1,277.5	6,090.3	5,481.3	5,645.7
기타 매출액	1,447.9	890.3	1,058.5	951.1	1,014.0	1,124.3	917.6	837.5	4,347.8	3,893.4	4,113.9
LGI 매출액	3,951.7	3,702.6	5,387.4	6,547.7	4,375.8	3,802.7	5,685.5	7,017.2	19,589.4	20,881.2	21,549.3
연결 영업이익	1,942.9	854.7	746.6	69.3	1,497.4	892.7	1,068.4	846.0	3,613.5	4,304.5	5,180.9
(% QoQ)	160.7%	-56.0%	-12.6%	-90.7%	2060.8%	-40.4%	19.7%	-20.8%			
(% YoY)	9.9%	-9.9%	25.1%	-90.7%	-22.9%	4.5%	43.1%	1120.8%	-11.0%	19.1%	20.4%
별도 영업이익	1,598.0	515.1	311.6	-104.2	1,358.2	869.4	629.7	306.9	2,320.5	3,164.2	3,756.1
H&A 영업이익	445.6	432.2	228.3	23.6	1,018.8	628.0	326.1	121.9	1,129.7	2,094.7	2,192.5
HE 영업이익	187.2	-18.9	-55.4	-107.5	200.3	112.8	147.0	62.7	5.3	522.8	695.3
VS 영업이익	-6.7	50.0	96.1	30.2	54.0	98.7	120.1	102.7	169.7	375.5	496.1
B2B 영업이익	103.1	14.3	-14.4	-77.8	65.7	4.6	12.3	4.6	25.2	87.2	126.4
기타 영업이익	868.8	37.5	57.0	27.3	19.4	25.3	24.2	15.0	990.6	83.9	245.7
LGI 영업이익	367.1	289.9	444.8	170.0	143.9	28.0	444.1	543.3	1,271.7	1,159.3	1,450.8
연결 영업이익률	9.3%	4.4%	3.5%	0.3%	7.3%	4.5%	4.9%	3.7%	4.3%	5.1%	5.7%
별도 영업이익률	9.3%	3.2%	1.9%	-0.7%	8.4%	5.3%	3.8%	1.9%	3.6%	4.9%	5.4%
H&A 영업이익률	5.6%	5.4%	3.1%	0.4%	12.7%	7.8%	4.3%	1.8%	3.8%	6.9%	6.9%
HE 영업이익률	4.6%	-0.5%	-1.5%	-2.4%	6.0%	3.6%	4.1%	1.5%	0.0%	3.7%	4.7%
VS 영업이익률	-0.4%	2.5%	4.1%	1.3%	2.3%	3.7%	4.0%	3.4%	2.0%	3.4%	3.7%
B2B 영업이익률	5.5%	0.9%	-1.0%	-6.2%	4.4%	0.3%	0.9%	0.4%	0.4%	1.6%	2.2%
기타 영업이익률	60.0%	4.2%	5.4%	2.9%	1.9%	2.3%	2.6%	1.8%	22.8%	2.2%	6.0%
LGI 영업이익률	9.3%	7.8%	8.3%	2.6%	3.3%	0.7%	7.8%	7.7%	6.5%	5.6%	6.7%

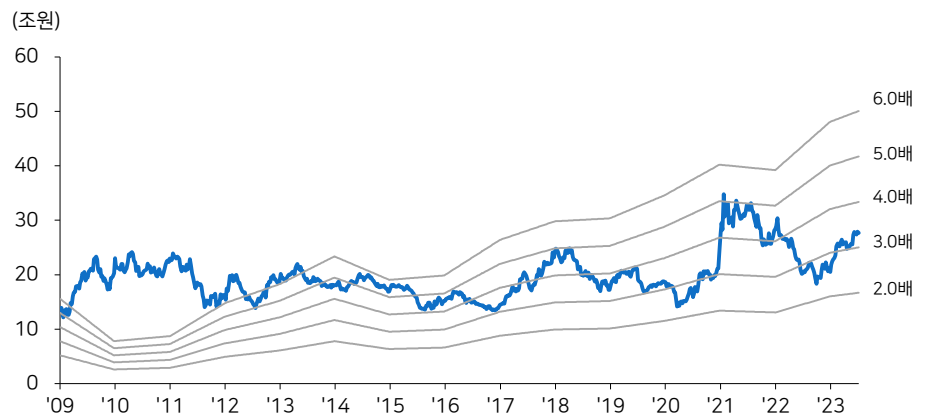
자료: LG전자, 메리츠증권 리서치센터

그림3 달러 인덱스와 역으로 동행하는 LG전자 주가



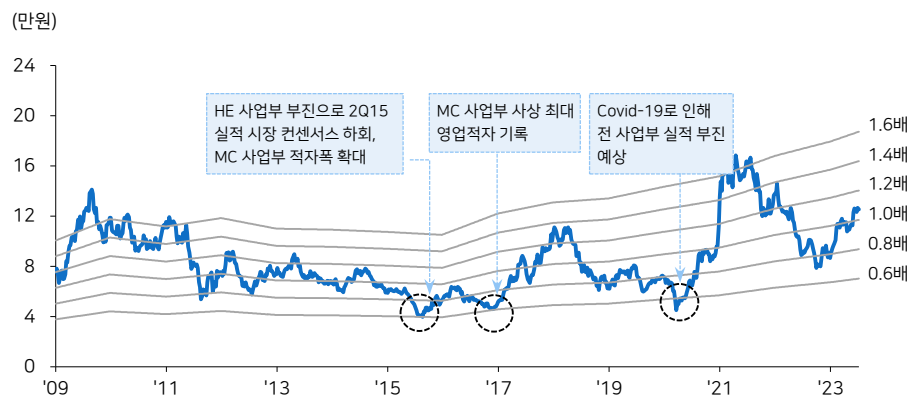
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 LG전자 EV/EBITDA 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림5 LG전자 12개월 선행 PBR 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

H&A	PER(배)		PBR(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액		영업이익		EV/EBITDA(배)		시가총액 (백만달러)
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	
	LG전자	10.2	7.5	1.0	0.9	83.5	35.6	10.6	12.4	85220.3	91212.4	4386.2	5006.3	4.0	
Whirlpool	9.1	8.4	3.2	2.7	흑전	51.1	36.8	N/A	19243.7	17843.0	1347.4	1498.4	8.1	7.6	8,025
Electrolux	20.3	8.9	2.2	1.9	흑전	169.2	9.6	21.7	12642.4	13100.5	389.4	675.7	7.3	5.4	3,787
Panasonic	12.5	11.1	1.0	1.0	12.6	11.9	9.1	9.4	58742.1	61285.3	2897.5	3174.9	6.0	5.4	29,463
Sony	17.8	15.9	2.0	1.8	(10.4)	12.2	12.2	12.3	81409.8	84536.0	8593.8	9521.1	9.3	8.6	114,544
Hitachi	15.7	14.6	1.6	1.5	(23.3)	7.4	10.4	10.5	62923.2	61495.1	5031.7	5535.4	8.6	8.2	57,829
Haier	12.8	11.2	2.0	1.8	6.8	14.8	16.4	16.5	36416.9	39304.6	2787.1	3183.3	8.2	7.3	28,727
Midea Group	12.1	10.9	2.5	2.2	3.2	10.4	21.2	20.2	52201.0	56263.9	5266.9	5807.3	10.9	10.0	55,963

주: 국내업체는 십억원, 해외업체는 백만달러 기준
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

HE	PER(배)		PBR(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액		영업이익		EV/EBITDA(배)		시가총액 (백만달러)
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	
	LG전자	10.2	7.5	1.0	0.9	83.5	35.6	10.6	12.4	85220.3	91212.4	4386.2	5006.3	4.0	
Skyworth	4.9	3.8	0.4	0.4	96.6	28.8	8.8	10.3	9392.9	11389.5	567.6	683.4	3.4	2.9	1,134
Panasonic	12.5	11.1	1.0	1.0	12.6	11.9	9.1	9.4	58742.1	61285.3	2897.5	3174.9	6.0	5.4	29,463
Sony	17.8	15.9	2.0	1.8	(10.4)	12.2	12.2	12.3	81409.8	84536.0	8593.8	9521.1	9.3	8.6	114,544
Hisense	18.1	15.0	2.7	2.4	22.6	21.3	16.2	17.1	11354.2	12377.7	626.2	769.5	6.9	5.9	4,320
TCL	16.9	8.7	1.4	1.2	1207.1	94.7	7.9	14.3	27241.3	31755.2	1253.4	1971.5	9.0	7.3	10,781

주: 국내업체는 십억원, 해외업체는 백만달러 기준
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

VS	PER(배)		PBR(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액		영업이익		EV/EBITDA(배)		시가총액 (백만달러)
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	
	LG전자	10.2	7.5	1.0	0.9	83.5	35.6	10.6	12.4	85220.3	91212.4	4386.2	5006.3	4.0	
발레오	12.7	7.6	1.1	1.0	69.4	67.6	9.6	13.9	24294.1	26157.3	881.1	1258.2	3.6	3.1	5,107
만도	10.9	9.1	1.1	1.0	132.8	20.1	10.4	11.6	8467.0	9057.0	345.2	404.0	5.7	5.2	1,906
Continental	8.9	7.2	1.0	0.9	2168.5	27.1	11.3	12.6	46109.5	47960.9	2675.8	3262.4	4.0	3.6	14,631
Denso	15.9	14.1	1.5	1.4	35.3	11.9	10.1	10.8	47409.1	49620.9	4126.1	4616.1	8.2	7.6	52,660
Borgwarner	9.1	8.1	1.3	1.1	12.2	21.5	14.0	14.6	17257.2	18628.0	1696.1	1931.6	5.8	5.3	10,521

주: 국내업체는 십억원, 해외업체는 백만달러 기준
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.