IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

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

LG전자 (066570)

아직은 계절성 문턱이 높다

매수 (유지)

목표주가 (상향)	200,000원
현재가 (10/28)	161,700원

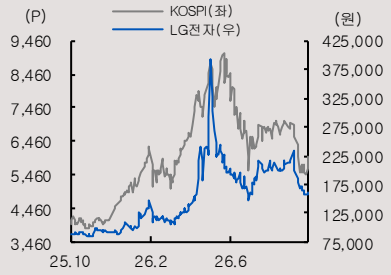
KOSPI (10/28)	6,012.44pt
시가총액	27,373십억원
발행주식수	180,066천주
액면가	5,000원
52주 최고가	392,500원
최저가	84,000원
60일 일평균거래대금	166십억원
외국인 지분율	29.2%
배당수익률 (2026F)	0.6%

주주구성	
LG 외 2 인	35.27%
국민연금공단	6.51%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-14%	28%	21%
절대기준	-25%	16%	81%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	200,000	180,000	▲
EPS(26)	11,364	10,719	▲
EPS(27)	13,082	12,847	▲

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.

부진한 수요를 극복한 3분기 실적

LG전자의 26년 3분기 실적은 이전 전망 대비로는 부진하지만 선방한 수준으로 판단한다. 부진한 내구재 수요에도 불구하고 7%대로 성장한 외형은 경쟁사 대비 돋보이는 부분이라 판단한다. 영업이익도 7,000억원 수준을 유지한 것은 양호하다 판단한다. 다만 시장 눈높이가 이보다 높았던 점은 아쉬운 부분이다. 2025년 이후 대규모 원가 절감 노력이 지속된 영향이 큰 것으로 판단한다. MS가 기대 이상이었던 것을 제외하면 크게 돋보이는 사업부는 없다.

4분기는 지난 해 대비 좋아지는 걸로 만족

LG전자는 4분기 영업적자를 피하기 위해서 1년 내내 노력했고, BEP 수준의 영업이익이 가능할 것으로 기대한다. 하지만 상반기 영업이익 2.7조원, 하반기 7,000억원의 상고하저 패턴은 쉽게 극복하기는 쉽지 않을 것으로 판단한다. 2026년이 지나면 원가 절감 효과를 기대하기는 어려워질 것으로 예상한다. 이를 극복하기 위해서 AI 관련 매출 확보를 위해 노력하고 있지만 아직 실적이 의미있는 수준이 되기까지는 시간이 걸릴 것으로 예상한다.

AI는 새로운 성장 동력

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 2025년 말 구조조정을 통해서 비용 구조 개선효과가 MS를 중심으로 시현되고 있고, 부진한 업황에서도 업계 최고 수준의 성장성을 유지하고, VS 사업부 수익성이 정상 수준으로 회복했고, AI 관련 제품군으로 영역을 확장하는 노력이 돋보이기 때문이다. LG전자의 목표주가는 180,000원에서 200,000원으로 상향한다. HVAC 가시화로 ES사업부 밸류에이션을 상향 조정했다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	87,728	89,201	94,842	94,142	98,224
영업이익	3,420	2,478	4,220	3,751	10,769
세전이익	1,336	1,836	3,377	3,471	10,715
지배주주순이익	368	961	2,046	2,356	7,204
EPS(원)	2,032	5,321	11,364	13,082	40,006
증가율(%)	-48.4	161.8	113.6	15.1	205.8
영업이익률(%)	3.9	2.8	4.4	4.0	11.0
순이익률(%)	0.7	1.4	2.5	2.9	8.3
ROE(%)	1.8	4.3	8.0	8.3	22.0
PER	41.1	17.3	14.2	12.4	4.0
PBR	0.7	0.7	1.1	1.0	0.8
EV/EBITDA	3.7	4.1	4.4	4.6	2.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

26년 3분기 매출액 17조 5,697억원(LG이노텍 제외)

지난 해 보다는 대부분 7% 수준 개선

LG전자의 26년 3분기 매출액은 25년 3분기 대비 5.6% 증가한 17조 5,697억원이다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. 예년에 비해서 원/달러 환율 영향이 커진 것과 수요 부진이 원인이다. 대부분 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가했다. ES는 큰 차이가 없었다. HS가 7.0%, MS 7.9%, VS 6.8% 증가했다. 사업부별로는

1) HS 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 7.0% 증가한 7조 444억원이다. 이전 전망 대비 소폭 감소한 수준이다. 대내외 경영환경이 비우호적인 상황에서 보급형 물량 확대와 구독 서비스 확대로 성장이 가능했다.

2) MS 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 7.9% 증가한 5조 215억원이다. 스포츠 이벤트가 종료된 영향이 컸고, 프리미엄 비중 확대와 플랫폼 비즈니스 확대 및 저가 시장 물량 증가가 성장을 견인했다.

3) VS 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 6.8% 증가한 2조 8,261억원이다. 전방 산업 부진이 이전 전망 대비 부진한 원인이다. 인포테인먼트는 개선되었다.

4) ES 사업부 매출액은 25년 3분기 수준인 2조 1,736억원이다. 국내 시장 부진을 해외 실적으로 상쇄한 실적이다. 북미/유럽 공조 시장이 좋았다.

표 1. LG전자 분기별 실적 추이 및 전망(LG이노텍 제외)

(단위: 억원)		2025				2026				3분기 증감률	
		1	2	3	4	1	2	3	4E	QoQ	YoY
매출액	HS	66,996	65,974	65,835	62,692	69,431	70,757	70,444	62,705	*-0.4%*	*7.0%*
	MS	49,503	43,934	46,525	54,301	51,694	51,146	50,215	52,672	*-1.8%*	*7.9%*
	VS	28,432	28,494	26,467	27,964	30,644	30,259	28,261	32,500	*-6.6%*	*6.8%*
	ES	30,544	26,442	21,672	14,572	28,223	27,261	21,736	16,321	*-20.3%*	*0.3%*
	Others	3,624	4,551	5,827	4,160	3,037	4,654	5,041	5,293	*8.3%*	*-13.5%*
	합계	179,099	169,395	166,326	163,689	183,029	184,077	175,697	169,491	*-4.6%*	*5.6%*
영업이익	HS	6,446	4,383	3,647	-1,622	5,697	6,859	2,592	-941	*-62.2%*	*-28.9%*
	MS	49	-1,917	-3,026	-2,615	3,718	2,194	1,467	-1,053	*-33.1%*	*-148.5%*
	VS	1,251	1,262	1,496	1,581	2,116	1,912	1,903	2,275	*-0.5%*	*27.2%*
	ES	4,067	2,505	1,329	-1,428	2,485	2,358	872	-408	*-63.0%*	*-34.4%*
	Others	-470	4	1,336	-350	-259	-53	202	106	*-481.1%*	*-84.9%*
	합계	11,343	6,237	4,782	-4,433	13,757	13,270	7,036	-21	*-47.0%*	*47.1%*
영업이익률	HS	*9.6%*	*6.6%*	*5.5%*	*-2.6%*	*8.2%*	*9.7%*	*3.7%*	*-1.5%*		
	MS	*0.1%*	*-4.4%*	*-6.5%*	*-4.8%*	*7.2%*	*4.3%*	*2.9%*	*-2.0%*		
	VS	*4.4%*	*4.4%*	*5.7%*	*5.7%*	*6.9%*	*6.3%*	*6.7%*	*7.0%*		
	ES	*13.3%*	*9.5%*	*6.1%*	*-9.8%*	*8.8%*	*8.6%*	*4.0%*	*-2.5%*		
	Others	*-13.0%*	*0.1%*	*22.9%*	*-8.4%*	*-8.5%*	*-1.1%*	*4.0%*	*2.0%*		
	합계	*6.3%*	*3.7%*	*2.9%*	*-2.7%*	*7.5%*	*7.2%*	*4.0%*	*0.0%*		

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

26년 3분기 영업이익 7,036억원(LG이노텍 제외)

MS 개선이 실적 부진을 막았다.

LG전자의 26년 3분기 영업이익은 7,036억원으로 지난 해 대비 47.5% 증가했다. MS, VS가 지난 해 대비 수익성이 개선되었다. 비용 구조 개선과 제품믹스 개선에 따른 영향으로 판단된다.

1) HS사업부 영업이익은 25년 3분기 대비 28.9% 감소했다. 영업이익률 하락이 원인이다. 물류비 상승과 마케팅 비용이 증가했기 때문이다.

2) MS 사업부 영업이익은 25년 3분기 대비 흑자 전환한 1,467억원이다. 이전 전망을 상회했다. 제품믹스가 개선되고, 비용 효율화가 원인이다.

3) VS 사업부는 25년 3분기 대비 27.2% 증가한 1,903억원이다. 매출 증가와 비용 개선이 동반된 영향이다.

4) ES 사업부 영업이익은 25년 3분기 대비 34.4% 감소한 872억원이다. 지난 해 대비 제품믹스가 악화된 영향이다.

표 2. LG전자 실적 전망 변경

(단위: 억원)	2026년 3분기 실적			2026년 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
HS	70,444	71,102	*-0.9%*	273,337	276,567	*-1.2%*
MS	50,215	53,504	*-6.1%*	205,727	208,362	*-1.3%*
VS	28,261	32,025	*-11.8%*	121,664	126,554	*-3.9%*
ES	21,736	22,756	*-4.5%*	93,541	93,541	*0.0%*
Others	5,041	4,887	*3.2%*	18,025	17,709	*1.8%*
합계	175,697	184,273	*-4.7%*	712,294	722,732	*-1.4%*
HS	2,592	3,697	*-29.9%*	14,207	16,906	*-16.0%*
MS	1,467	54	*2616.7%*	6,325	4,926	*28.4%*
VS	1,903	2,562	*-25.7%*	8,206	8,944	*-8.3%*
ES	872	1,138	*-23.4%*	5,307	5,216	*1.7%*
Others	202	98	*106.1%*	-4	-111	*-96.4%*
합계	7,036	7,548	*-6.8%*	34,042	35,879	*-5.1%*

자료: IBK투자증권

26년 4분기 매출액 16조 9,491억원(LG이노텍 제외)으로 예상

VS가 성장 주도 가전 비수기

LG전자의 26년 4분기 매출액은 25년 4분기 대비 3.5% 증가한 16조 9,491억원으로 예상한다. MS는 지난 해 대비 부진하고, VS는 지난 해 수준을 유지할 전망이다. VS가 16.2%로 성장률이 가장 높고, ES가 12.2% 증가할 전망이다. 사업부별로는

1) HS 사업부 매출액은 25년 4분기와 유사할 전망이다. 전반적 수요는 부진하지만 특정 지역 공략을 통해서 매출은 유지될 것으로 기대한다.

2) MS 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 3% 감소할 전망이다. 경기 부진으로 성수기 효과가 크지 않을 전망이다.

3) VS 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 16.2% 증가할 전망이다. 확보한 수주 물량이 성장을 주도할 것으로 기대한다.

4) ES 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 12.0% 증가할 것으로 전망한다. AIDC 매출이 일부 반영될 것으로 기대한다.

26년 4분기 영업이익(LG이노텍 제외)은 BEP 수준으로 예상

HS, MS, ES 적자 규모 축소

LG전자의 26년 4분기 영업이익은 -21억원으로 지난 해 대비 크게 개선될 것으로 기대한다. 지난 해 대비 HS, MS, ES 모두 적자 규모가 크게 줄어들 것으로 예상한다. 비용 구조 개선과 제품믹스 개선에 따른 영향으로 판단된다.

1) HS사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 적자 규모는 축소될 것으로 기대한다.

2) MS 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 적자 규모는 1/3 수준으로 줄어들 것으로 기대한다.

3) VS 사업부는 25년 4분기 대비 43.9% 증가할 것으로 예상한다. 수익성 개선이 원인이다. 제품믹스 개선으로 가능할 전망이다.

4) ES 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 적자 규모는 축소될 것으로 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 200,000원으로 상향

어쩔 수 없는 계절성

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

1) 2025년 말 구조조정을 통해서 비용 구조 개선효과가 MS를 중심으로 시현되고 있고,

2) 부진한 업황에서도 업계 최고 수준의 성장성을 유지하고,

3) VS 사업부 수익성이 정상 수준으로 회복했고,

4) AI 관련 제품군으로 영역을 확장하는 노력이 돋보이기 때문이다.

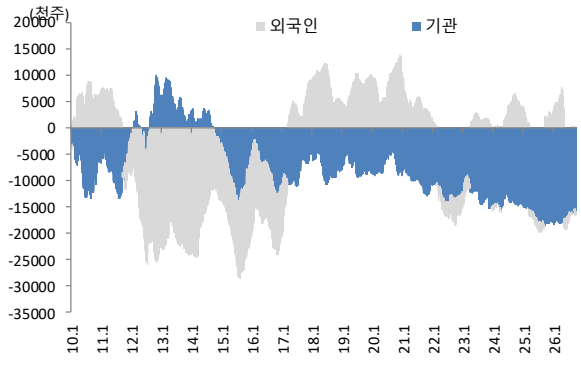
LG전자의 목표주가는 180,000원에서 200,000원으로 상향한다. HVAC 가시화로 ES 사업부 밸류에이션을 상향 조정했다.

표 3. LG전자 적정주가는 203,403원

	EBITDA	적용 EV/EBITDA, PBR	적정 EV	비고
HS	26,932	5.0	134,662	EBITDA
MS	10,234	2.0	20,468	EBITDA
VS	14,838	6.0	89,026	PBR
ES	13,850	8.0	110,802	EBITDA
합계			**354,958**	
순부채			27,197	
영업가치			327,761	
자산가치			40,073	보유자산의 80%
	시가총액	보유지분율	보유 자산	
LG디스플레이	37,950	38%	14,383	
LG이노텍	87,094	41%	35,709	
소계			50,092	
적정 시가총액(억원)			367,834	
적정 주가(원)			**203,403**	

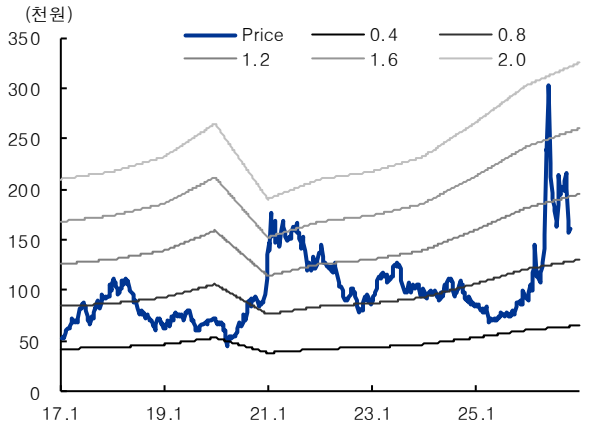
자료: IBK투자증권

그림 1. 투자주체별 매매동향



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 2. PBR Band



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

LG전자 (066570)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	87,728	89,201	94,842	94,142	98,224
증가율(%)	6.6	1.7	6.3	-0.7	4.3
매출원가	66,349	68,359	71,509	72,724	69,985
매출총이익	21,379	20,842	23,332	21,418	28,239
매출총이익률 (%)	24.4	23.4	24.6	22.8	28.7
판관비	17,960	18,363	19,113	17,668	17,469
판관비율(%)	20.5	20.6	20.2	18.8	17.8
영업이익	3,420	2,478	4,220	3,751	10,769
증가율(%)	-6.4	-27.5	70.3	-11.1	187.1
영업이익률(%)	3.9	2.8	4.4	4.0	11.0
순금융손익	35	-379	31	-115	-61
이자손익	-71	-191	-128	-49	-44
기타	106	-188	159	-66	-17
기타영업외손익	-1,127	-374	-694	-65	-77
종속/관계기업손익	-992	111	-179	-100	84
세전이익	1,336	1,836	3,377	3,471	10,715
법인세	463	608	964	743	2,521
법인세율	34.7	33.1	28.5	21.4	23.5
계속사업이익	873	1,228	2,414	2,727	8,194
중단사업손익	-282	-8	-2	0	0
당기순이익	591	1,220	2,412	2,727	8,194
증가율(%)	-48.6	106.4	97.6	13.1	200.5
당기순이익률 (%)	0.7	1.4	2.5	2.9	8.3
지배주주당기순이익	368	961	2,046	2,356	7,204
기타포괄이익	1,476	842	1,904	0	0
총포괄이익	2,068	2,062	4,316	2,727	8,194
EBITDA	6,954	6,080	7,857	7,698	14,761
증가율(%)	1.2	-12.6	29.2	-2.0	91.7
EBITDA마진율(%)	7.9	6.8	8.3	8.2	15.0

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	33,924	34,870	40,123	39,342	43,078
현금및현금성자산	7,573	8,770	11,491	10,716	14,926
유가증권	47	26	3	3	3
매출채권	10,536	11,161	11,732	11,729	12,236
재고자산	10,729	11,085	11,732	11,729	10,525
비유동자산	31,706	33,750	32,485	32,735	33,358
유형자산	17,075	16,714	16,923	16,720	16,551
무형자산	3,519	4,370	4,913	5,469	5,946
투자자산	4,043	4,041	6,214	6,114	6,241
자산총계	65,630	68,620	72,608	72,078	76,436
유동부채	27,307	27,183	28,035	25,311	21,720
매입채무및기타채무	9,885	10,582	10,411	10,409	9,235
단기차입금	564	482	514	478	466
유동성장기부채	2,325	1,982	3,173	3,073	2,773
비유동부채	13,110	12,885	12,120	11,919	12,007
사채	6,380	5,317	4,793	4,593	4,593
장기차입금	4,713	4,863	4,370	4,370	4,370
부채총계	40,418	40,068	40,155	37,230	33,727
지배주주지분	20,995	23,887	27,261	29,284	36,155
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,970	4,329	3,100	3,100	3,100
자본조정등	-45	0	1,123	1,123	1,123
기타포괄이익누계액	812	1,235	2,750	2,750	2,750
이익잉여금	16,353	17,419	19,384	21,407	28,278
비지배주주지분	4,217	4,665	5,192	5,563	6,554
자본총계	25,212	28,552	32,453	34,848	42,710
비이자부채	25561	26530	26380	23791	20600
총차입금	14,857	13,538	13,775	13,439	13,127
순차입금	7,237	4,742	2,282	2,720	-1,802

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,032	5,321	11,364	13,082	40,006
BPS	116,100	132,654	151,397	162,632	200,790
DPS	1,000	1,350	1,350	1,350	1,350
밸류에이션(배)					
PER	41.1	17.3	14.2	12.4	4.0
PBR	0.7	0.7	1.1	1.0	0.8
EV/EBITDA	3.7	4.1	4.4	4.6	2.2
성장성지표(%)					
매출증가율	6.6	1.7	6.3	-0.7	4.3
EPS증가율	-48.4	161.8	113.6	15.1	205.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.2	1.5	0.6	0.6	0.6
ROE	1.8	4.3	8.0	8.3	22.0
ROA	0.9	1.8	3.4	3.8	11.0
ROIC	2.8	5.5	10.0	9.9	26.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	160.3	140.3	123.7	106.8	79.0
순차입금 비율(%)	28.7	16.6	7.0	7.8	-4.2
이자보상배율(배)	6.0	4.1	6.7	5.9	17.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.9	8.2	8.3	8.0	8.2
재고자산회전율	8.8	8.2	8.3	8.0	8.8
총자산회전율	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	3,843	4,281	6,447	6,908	11,739
당기순이익	591	1,220	2,412	2,727	8,194
비현금성 비용 및 수익	8,141	6,451	6,111	4,227	4,046
유형자산감가상각비	2,993	3,040	2,958	3,153	3,119
무형자산상각비	541	562	679	795	873
운전자본변동	-3,797	-2,043	-1,415	3	-457
매출채권등의 감소	-871	-1,591	-396	2	-506
재고자산의 감소	-1,154	-293	-82	2	1,204
매입채무등의 증가	-701	572	-759	-2	-1,174
기타 영업현금흐름	-1092	-1347	-661	-49	-44
투자활동 현금흐름	-4,212	-3,014	-1,573	-2,812	-3,268
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,356	-2,615	-2,696	-2,950	-2,950
유형자산의 감소	41	102	28	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1,286	-1,273	-1,400	-1,350	-1,350
투자자산의 감소(증가)	-547	-128	-2,040	1	-43
기타	-64	900	4535	1487	1075
재무활동 현금흐름	-705	-319	-2,589	-4,870	-4,261
차입금의 증가(감소)	216	-1,425	-187	0	0
자본의 증가	0	0	0	16	15
기타	-921	1106	-2402	-4886	-4276
기타 및 조정	159	249	436	-1	0
현금의 증가	-915	1,197	2,721	-775	4,210
기초현금	8,488	7,573	8,770	11,491	10,716
기말현금	7,573	8,770	11,491	10,716	14,926

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

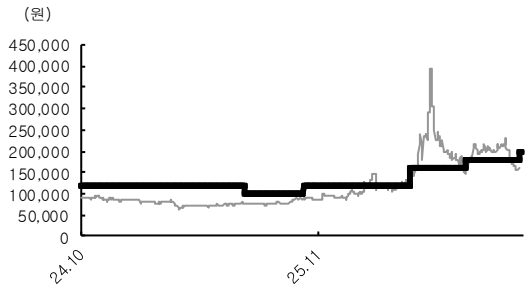
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

LG전자



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.01.25	매수	120,000	-19.27	-5.08
2025.01.25	1년경과	120,000	-37.08	-29.33
2025.07.28	매수	100,000	-20.96	-9.00
2025.11.03	매수	120,000	-12.09	22.25
2026.04.30	매수	160,000	31.10	145.31
2026.07.31	매수	180,000	7.54	29.17
2026.10.29	매수	200,000		