

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향) 100,000원

현재가 (7/25) 77,100원

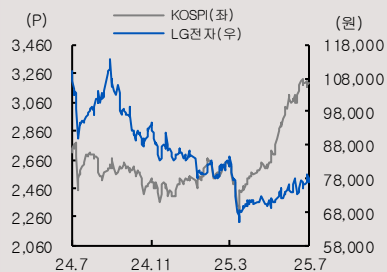
KOSPI (7/25)	3,196.05pt
시가총액	13,300십억원
발행주식수	180,072천주
액면가	5,000원
52주 최고가	113,500원
최저가	64,700원
60일 일평균거래대금	38십억원
외국인 지분율	29.3%
배당수익률 (2025F)	1.4%

주주구성	
LG 외 2 인	35.11%
국민연금공단	7.48%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-28%	-41%
절대기준	1%	-9%	-30%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	100,000	120,000	▼
EPS(25)	15,706	7,418	▲
EPS(26)	9,902	10,444	▼

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)

2분기 둔화된 계절성. 3분기 낮아진 수익성

25년 2분기 경기 부진 영향

LG전자의 2025년 2분기 매출액은 2024년 2분기 대비 2.3% 감소한 16조 9,395억 원이다. 이전 전망 대비 소폭 감소한 수준이다. MS를 제외한 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가하였다. VS사업부 증가율이 가장 높았다. 2분기 영업이익은 6,237억 원이다. 지난 해 대비 40.3% 감소하였다. 경기 부진에 따른 매출액 감소, 경쟁 심화에 따른 비용 증가 등으로 수익성은 지난 해 대비 부진했기 때문이다. HS, VS는 개선, MS는 적자 전환, ES는 보합 수준이다.

25년 3분기도 전년 대비 감익

LG전자의 2025년 3분기 매출액은 2024년 3분기와 유사한 16조 6,828억원으로 예상된다. MS를 제외한 전 사업부 매출액이 지난 해와 비슷하거나 소폭 증가할 것으로 예상된다. HS, ES 사업부는 2% 대 증가, VS는 지난 해 수준을 유지할 전망이다. LG전자의 2025년 3분기 영업이익은 4,618억원으로 예상된다. 지난 해 대비 25.5% 감소할 것으로 예상된다. 매출액은 유지하지만 수익성이 지난 해 대비 하락할 것으로 예상하기 때문이다. HS는 개선, MS는 적자 전환, ES는 하락할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 100,000원으로 하향

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 부진한 업황에서도 안정적인 수익성을 유지하고 있고, HS, ES 사업부의 경쟁력은 강화되고 있으며, 사업부 조정을 통해서 강점이 있는 사업부의 재평가가 기대되고, 주주환원과 기업 가치 제고를 위해서 다양한 노력을 하고 있기 때문이다. 목표주가는 12만원에서 10만원(-16.6%)으로 하향 조정한다. 이전 전망 대비 낮아진 EBITDA를 반영했다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	82,263	87,728	91,493	88,682	92,476
영업이익	3,653	3,420	2,777	2,767	1,714
세전이익	2,015	1,336	4,006	2,528	1,590
지배주주순이익	713	368	2,840	1,791	1,142
EPS(원)	3,942	2,032	15,706	9,902	6,316
증가율(%)	-40.4	-48.4	672.8	-37.0	-36.2
영업이익률(%)	4.4	3.9	3.0	3.1	1.9
순이익률(%)	1.4	0.7	3.4	2.2	1.4
ROE(%)	3.7	1.8	12.6	7.2	4.4
PER	25.8	41.1	4.9	7.8	12.2
PBR	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.9	3.7	3.4	3.6	4.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2025년 2분기 매출액 16조 9,395억원(LG이노텍 제외)으로 예상

관세, 경기 부진에 따른
수요 부진 영향

LG전자의 2025년 2분기 매출액은 2024년 2분기 대비 2.3% 감소한 16조 9,395억원이다. 이전 전망 대비 소폭 감소한 수준이다. MS를 제외한 전 사업부 매출액이 지난해 대비 증가하였다. VS사업부 증가율이 가장 높았다. 사업부별로는

- 1) HS(Home Appliance Solution) 사업부 매출액은 2024년 2분기 대비 2.8% 증가한 6조 5,944억원이다. 매출액 증가는 구독 사업 확대, 온라인 판매 채널 확보 및 증저가 시장 공력으로 가능했던 것으로 분석된다.
- 2) MS(Media Entertainment Solution) 사업부 매출액은 2024년 2분기 대비 13.5% 감소한 4조 3,934억원이다. 경기 부진에 따른 수요 침체, 경쟁 심화에 따른 점유율 하락 등이 원인이다.
- 3) VS(Vehcle Solution) 사업부 매출액은 2024년 2분기 대비 5.8% 증가한 2조 8,494억원이다. 확보한 수주를 통한 안정적 매출과 유럽 고객의 물량 증가가 원인이다.
- 4) ES(Eco Solution) 사업부 매출액은 2024년 2분기 대비 4.3% 증가한 2조 6,442억원이다. 내수 시장이 에어컨/제습기 중심으로 성장했음에도 해외 시장의 수요 둔화로 이전 전망 대비 부진했다.

표 1. LG전자 분기별 실적 추이 및 전망(LG이노텍 제외)

단위: 억원	2024				2025				증감률		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	QoQ	YoY	
매출액	HS	61,291	64,163	62,822	59,781	66,968	65,944	63,967	60,958	-1.5%	2.8%
	MS	50,613	50,766	51,385	56,126	49,503	43,934	48,730	52,103	-11.2%	-13.5%
	VS	26,617	26,921	26,113	26,554	28,432	28,494	26,214	26,739	0.2%	5.8%
	ES	25,890	25,357	21,441	15,523	30,544	26,442	21,870	17,075	-13.4%	4.3%
	Others	4,899	6,159	5,060	5,158	3,652	4,581	6,047	6,349	25.4%	-25.6%
	합계	169,310	173,366	166,821	163,142	179,099	169,395	166,828	163,225	-5.4%	-2.3%
영업이익	HS	5,865	4,290	3,545	-689	6,446	4,399	3,838	610	-31.8%	2.5%
	MS	1,810	1,268	108	-504	49	-1,917	-1,462	-521	적자전환	적자전환
	VS	518	828	11	-199	1,251	1,262	1,049	535	0.9%	52.4%
	ES	3,356	2,489	1,564	-656	4,067	2,505	1,093	-854	-38.4%	0.6%
	Others	27	1,577	974	909	-470	-12	100	63	적자지속	적자전환
	합계	11,576	10,452	6,202	-1,139	11,343	6,237	4,618	-167	-45.0%	-40.3%
영업이익률	HS	9.6%	6.7%	5.6%	-1.2%	9.6%	6.7%	6.0%	1.0%		
	MS	3.6%	2.5%	0.2%	-0.9%	0.1%	-4.4%	-3.0%	-1.0%		
	VS	1.9%	3.1%	0.0%	-0.7%	4.4%	4.4%	4.0%	2.0%		
	ES	13.0%	9.8%	7.3%	-4.2%	13.3%	9.5%	5.0%	-5.0%		
	Others	0.6%	25.6%	19.2%	17.6%	-12.9%	-0.3%	1.7%	1.0%		
	합계	6.8%	6.0%	3.7%	-0.7%	6.3%	3.7%	2.8%	-0.1%		

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

2025년 2분기 영업이익 6,237억원(LG이노텍 제외)으로 예상

비용 구조 악화

LG전자의 2025년 2분기 영업이익은 6,237억원이다. 지난 해 대비 40.3% 감소하였다. 경기 부진에 따른 매출액 감소, 경쟁 심화에 따른 비용 증가 등으로 수익성은 지난 해 대비 부진했기 때문이다. HS, VS는 개선, MS는 적자 전환, ES는 보합 수준이다. 사업 부별로는

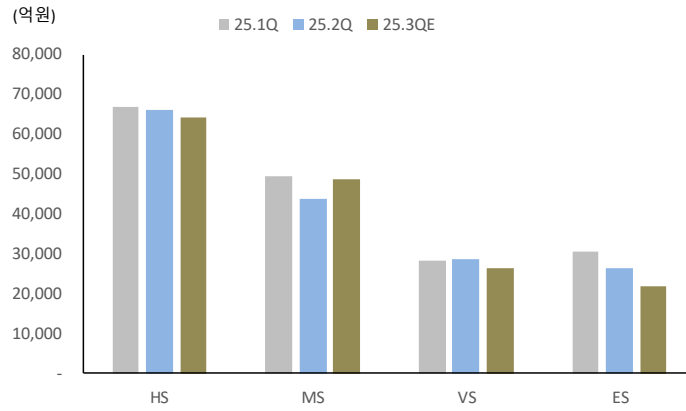
- 1) HS사업부 영업이익은 2024년 2분기 대비 2.5% 증가한 4,399억원이다. 관세, 운송 비용 상승에 따른 원가 부담도 있었지만 현지 생산을 통한 원가 절감 및 효율적인 비용 집행으로 지난 해 수준의 수익성을 유지했다.
- 2) MS 사업부 영업이익은 2024년 2분기 대비 적자 전환한 -1,917억원이다. 매출 부진, 경쟁 심화에 따른 비용 구조 악화가 원인이다.
- 3) VS 사업부는 2024년 2분기 대비 52.4% 증가한 1,262억원이다. 매출 증가와 원가 구조 개선 영향이다.
- 4) ES 사업부 영업이익은 2024년 2분기와 유사한 2,505억원이다. 국내/해외 모두 매출액은 증가했으나, 재료비 상승 및 비용 증가로 수익성은 지난 해 대비 소폭 하락하였다.

표 2. LG전자 실적 전망 변경

(단위 : 억원)	2025년 2분기 실적			2025년 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
HS	65,944	63,662	3.6%	257,837	257,985	-0.1%
MS	43,934	43,189	1.7%	194,271	198,523	-2.1%
VS	28,494	28,603	-0.4%	109,879	116,843	-6.0%
ES	26,442	26,397	0.2%	95,931	97,601	-1.7%
Others	4,581	8,582	-46.6%	20,629	30,707	-32.8%
합계	169,395	170,432	-0.6%	678,547	701,659	-3.3%
HS	4,399	4,520	-2.7%	15,293	15,891	-3.8%
MS	-1,917	-1,814	적자지속	-3,851	-1,749	적자지속
VS	1,262	1,144	10.3%	4,096	3,591	14.1%
ES	2,505	2,904	-13.7%	6,812	7,768	-12.3%
Others	-12	-343	적자지속	-319	-2,661	적자지속
합계	6,237	6,411	-2.7%	22,031	22,841	-3.5%

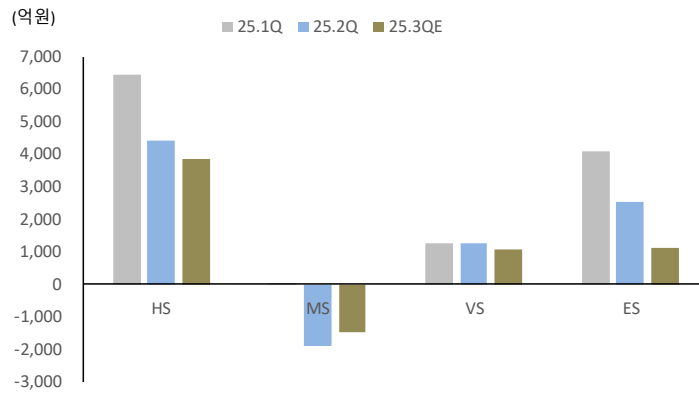
자료: IBK투자증권

그림 1. LG전자 사업부별 분기별 매출액 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

그림 2. LG전자 사업부별 분기별 영업이익 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

2025년 3분기 매출액 16조 6,828억원(LG이노텍 제외)으로 예상

매출액은 전년 수준

LG전자의 2025년 3분기 매출액은 2024년 3분기와 유사한 16조 6,828억원으로 예상된다. MS를 제외한 전 사업부 매출액이 지난 해와 비슷하거나 소폭 증가할 것으로 예상된다. HS, ES 사업부는 2% 대 증가, VS는 지난 해 수준을 유지할 전망이다. 사업부별로는

- 1) HS 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 2.8% 증가한 6조 3,967원으로 예상된다. 관세 부가에 따른 수요 위축이 있겠지만 단가 인상을 통해서 매출을 보전할 것으로 기대한다.
- 2) MS 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 5.2% 감소한 4조 8,730억원으로 예상된다. 수요 부진 영향이 하반기에도 이어질 전망이다.
- 3) VS 사업부 매출액은 2024년 3분기와 유사한 2조 6,214억원으로 예상된다. Infotainment 단가 상승 및 프리미엄 전략으로 부진한 수요를 극복할 것으로 기대한다.
- 4) ES 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 2.0% 증가할 것으로 예상된다. 국내 시장 에어컨 판매 호조를 기대한다.

2025년 3분기 영업이익 4,618억원(LG이노텍 제외)으로 예상

감익 지속

LG전자의 2025년 3분기 영업이익은 4,618억원으로 예상된다. 지난 해 대비 25.5% 감소할 것으로 예상된다. 매출액은 유지하지만 수익성이 지난 해 대비 하락할 것으로 예상하기 때문이다. HS는 개선, MS는 적자 전환, ES는 하락할 전망이다. 사업부별로는

- 1) HS사업부 영업이익은 2024년 3분기 대비 8.3% 증가할 것으로 예상된다. 구독 서비스, 프리미엄 제품 비중 확대로 수요 부진과 원가 상승을 극복할 수 있을 전망이다.
- 2) MS 사업부 영업이익은 2024년 3분기 대비 영업적자 전환한 -1,462억원으로 예상된다. 수요 부진과 경쟁 심화로 비용 구조 개선을 기대하기 어려울 전망이다.
- 3) VS 사업부는 2024년 3분기 대비 큰 폭의 영업이익 개선을 기대한다. 지난 해 BEP 수준의 영업이익률이 올해에는 4%에 이를 전망이다. 제품믹스 개선과 비용 구조 개선이 원인이다.
- 4) ES 사업부 영업이익은 2024년 3분기 대비 30.1% 감소할 전망이다. 지난 해 대비 비용 구조가 악화될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 100,000원으로 하향

전년 대비 성장이 포인트

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 부진한 업황에서도 안정적인 수익성을 유지하고 있고
- 2) HS, ES 사업부의 경쟁력은 강화되고 있으며
- 3) 사업부 조정을 통해서 강점이 있는 사업부의 재평가가 기대되고
- 4) 주주환원과 기업 가치 제고를 위해서 다양한 노력을 하고 있기 때문이다.

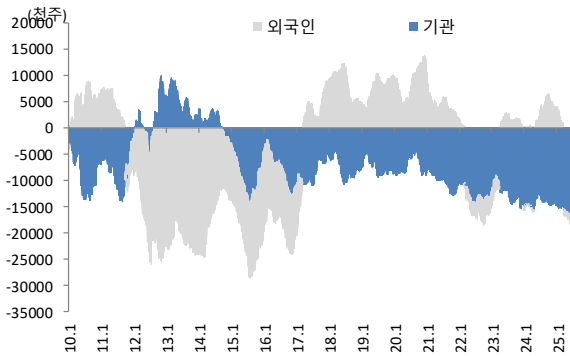
다만 LG전자의 목표주가는 조정된 이익을 반영해서 120,000원에서 100,000원으로 하향 조정한다.

표 3. LG전자 적정주가는 102,445원

	EBITDA	적용 V/EBITDA, PBR	적정 EV	비고
HS	27,521	4.5	123,843	EBITDA
MS	8,547	1.5	12,821	EBITDA
VS	6,583	2.5	16,458	PBR
ES	15,185	4.0	60,742	EBITDA
합계			213,864	
순부채			55,738	
영업가치			158,126	
자산가치			27,136	보유자산의 80%
	시가총액	보유지분율	보유 자산	
LG디스플레이	50,250	38%	19,045	
LGI노텍	36,281	41%	14,875	
소계			33,920	
적정 시가총액(억원)			185,262	
적정 주가(원)			102,445	

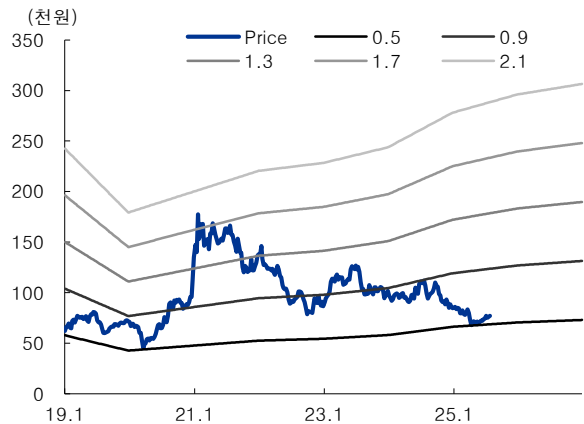
자료: IBK투자증권

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	91,493	88,682	92,476
증가율(%)	-1.4	6.6	4.3	-3.1	4.3
매출원가	62,461	66,349	69,372	68,522	67,671
매출총이익	19,801	21,379	22,120	20,160	24,805
매출총이익률 (%)	24.1	24.4	24.2	22.7	26.8
판매비	16,148	17,960	19,343	17,392	23,090
판매비율(%)	19.6	20.5	21.1	19.6	25.0
영업이익	3,653	3,420	2,777	2,767	1,714
증가율(%)	2.9	-6.4	-18.8	-0.4	-38.0
영업이익률(%)	4.4	3.9	3.0	3.1	1.9
손금용손익	-102	35	-56	-74	-132
이자손익	-97	-71	-143	-9	-115
기타	-5	106	87	-65	-17
기타영업외손익	-492	-1,127	-62	-65	-77
중속/관계기업손익	-1,045	-992	1,346	-100	84
세전이익	2,015	1,336	4,006	2,528	1,590
법인세	757	463	860	551	326
법인세율	37.6	34.7	21.5	21.8	20.5
계속사업이익	1,258	873	3,146	1,977	1,264
중단사업손익	-107	-282	-2	0	0
당기순이익	1,151	591	3,144	1,977	1,264
증가율(%)	-38.2	-48.6	431.6	-37.1	-36.1
당기순이익률 (%)	1.4	0.7	3.4	2.2	1.4
지배주주당기순이익	713	368	2,840	1,791	1,142
기타포괄이익	95	1,476	278	0	0
총포괄이익	1,245	2,068	3,422	1,977	1,264
EBITDA	6,870	6,954	6,504	6,531	5,469
증가율(%)	5.1	1.2	-6.5	0.4	-16.3
EBITDA마진율(%)	8.4	7.9	7.1	7.4	5.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,942	2,032	15,706	9,902	6,316
BPS	108,745	116,100	132,422	140,973	145,938
DPS	800	1,000	1,000	1,000	1,000
밸류에이션(배)					
PER	25.8	41.1	4.9	7.8	12.2
PBR	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.9	3.7	3.4	3.6	4.7
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.4	6.6	4.3	-3.1	4.3
EPS증가율	-40.4	-48.4	672.8	-37.0	-36.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	1.2	1.4	1.4	1.4
ROE	3.7	1.8	12.6	7.2	4.4
ROA	2.0	0.9	4.7	2.9	1.9
ROIC	5.9	2.8	13.9	7.9	4.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	156.4	160.3	138.7	122.7	107.7
순차입금 비율(%)	24.1	28.7	16.0	18.5	25.2
이자보상배율(배)	6.8	6.0	4.6	4.7	2.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.4	8.9	8.6	8.2	8.4
재고자산회전율	8.9	8.8	8.7	8.5	8.9
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	36,271	35,612	33,086
현금및현금성자산	8,488	7,573	10,231	8,848	6,244
유가증권	26	47	32	33	33
매출채권	9,265	10,536	10,678	10,975	11,149
재고자산	9,125	10,729	10,251	10,536	10,357
비유동자산	29,900	31,706	31,592	31,580	31,689
유형자산	16,819	17,075	16,396	16,281	16,187
무형자산	2,868	3,519	4,033	4,093	4,124
투자자산	4,762	4,043	6,803	6,727	6,830
자산총계	60,241	65,630	67,863	67,193	64,774
유동부채	24,160	27,307	26,184	23,930	20,462
매입채무및기타채무	9,427	9,885	10,028	10,307	9,087
단기차입금	708	564	935	869	848
유동성장기부채	1,894	2,325	2,467	2,367	2,067
비유동부채	12,582	13,110	13,246	13,097	13,126
사채	5,183	6,380	5,802	5,602	5,602
장기차입금	5,537	4,713	4,733	4,733	4,733
부채총계	36,742	40,418	39,429	37,027	33,589
지배주주지분	19,665	20,995	23,946	25,493	26,391
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,025	2,970	2,968	2,968	2,968
자본조정등	-45	-45	-45	-45	-45
기타포괄이익누계액	-421	812	1,155	1,155	1,155
이익잉여금	16,201	16,353	18,964	20,510	21,408
비지배주주지분	3,834	4,217	4,487	4,673	4,795
자본총계	23,499	25,212	28,433	30,166	31,186
비이자부채	22,565	25,561	24,607	22,572	19,455
총차입금	14,177	14,857	14,822	14,455	14,134
순차입금	5,663	7,237	4,559	5,574	7,856

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,914	3,843	5,130	5,680	3,821
당기순이익	1,151	591	3,144	1,977	1,264
비현금성 비용 및 수익	7,119	8,141	3,066	4,003	3,879
유형자산감가상각비	2,704	2,993	3,107	3,064	3,045
무형자산상각비	513	541	619	699	709
운전자본변동	-1,218	-3,797	-727	-291	-1,207
매출채권등의 감소	-896	-871	-137	-297	-173
재고자산의 감소	307	-1,154	637	-285	179
매입채무등의 증가	1,190	-701	-74	279	-1,220
기타 영업현금흐름	-1,138	-1,092	-353	-9	-115
투자활동 현금흐름	-5,290	-4,212	-1,329	-2,509	-2,376
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,270	-2,356	-2,564	-2,950	-2,950
유형자산의 감소	47	41	24	0	0
무형자산의 감소(증가)	-853	-1,286	-1,264	-760	-740
투자자산의 감소(증가)	-223	-547	-1,829	-24	-19
기타	-991	-64	4304	1225	1333
재무활동 현금흐름	1,503	-705	-1,299	-4,554	-4,049
차입금의 증가(감소)	2,041	216	-135	0	0
자본의 증가	0	0	0	16	15
기타	-538	-921	-1164	-4570	-4064
기타 및 조정	38	159	156	1	0
현금의 증가	2,165	-915	2,658	-1,382	-2,604
기초현금	6,322	8,488	7,573	10,231	8,848
기말현금	8,488	7,573	10,231	8,848	6,244

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 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

