

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 120,000원

현재가 (10/31) 87,600원

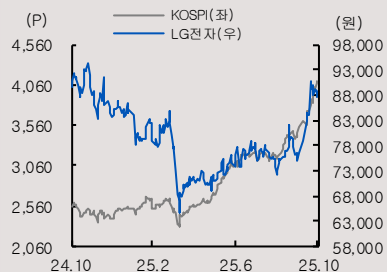
KOSPI (10/31)	4,107.50pt
시가총액	15,038십억원
발행주식수	180,072천주
액면가	5,000원
52주 최고가	94,500원
최저가	64,700원
60일 일평균거래대금	51십억원
외국인 지분율	31.7%
배당수익률 (2025F)	1.3%

주주구성	
LG 외 2 인	35.27%
국민연금공단	6.51%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-24%	-39%
절대기준	16%	23%	-2%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	120,000	100,000	▲
EPS(25)	11,978	14,391	▼
EPS(26)	14,050	12,703	▲

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)

도약을 위한 움츠림

25년 3분기 경기 부진 영향과 일회성 비용

LG전자의 2025년 3분기 매출액은 2024년 3분기와 유사한 16조 6,326억원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 사업부 별로는 HS는 예상 대비 증가, MS는 예상 대비 감소했다. 전년 동기 대비 MS는 9.5% 감소, VS, ES는 1% 대 증가, HS는 4.7% 증가하였다. LG전자의 2025년 3분기 영업이익은 4,782억원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 지난 해 대비 22.9% 감소하였다. 지난 해 대비 매출액은 유지했지만 수익성이 하락한 영향이다. HS는 유지, MS는 적자 전환, VS는 개선, ES는 하락했다.

25년 4분기까지 비용 확대 구간

LG전자의 2025년 4분기 매출액은 2024년 4분기와 유사한 16조 2,817억원으로 예상된다. MS, VS는 전년 대비 감소하지만, HS는 소폭 증가, ES는 1.0% 증가할 것으로 예상된다. 전반적인 영업 상황은 지난 해 대비 어려울 전망이다. LG전자의 2025년 4분기 영업이익은 -3,702억원으로 예상된다. 지난 해 대비 영업적자 규모가 확대될 것으로 매출액은 유지하지만 수익성이 지난 해 대비 하락할 것으로 예상하기 때문이다. 인력 구조 조정에 따른 일회성 비용 증가가 원인이다. HS는 유지, MS는 적자 확대, VS는 개선, ES는 부진할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 120,000원으로 상향

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 부진한 업황에서도 안정적인 수익성을 유지하고 있고, HS와 ES 사업부의 경쟁력은 강화되고 있으며, 사업부 조정을 통해서 강점이 있는 사업부의 재평가가 기대되고, 주주환원과 기업 가치 제고를 위해서 다양한 노력을 하고 있기 때문이다. LG전자의 목표주가는 100,000원에서 120,000원으로 상향 조정한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	82,263	87,728	89,462	88,869	93,115
영업이익	3,653	3,420	2,498	3,845	2,849
세전이익	2,015	1,336	2,937	3,464	2,628
지배주주순이익	713	368	2,162	2,530	1,920
EPS(원)	3,942	2,032	11,978	14,050	10,660
증가율(%)	-40.4	-48.4	489.4	17.3	-24.1
영업이익률(%)	4.4	3.9	2.8	4.3	3.1
순이익률(%)	1.4	0.7	2.6	3.1	2.2
ROE(%)	3.7	1.8	10.0	10.8	7.5
PER	25.8	41.1	7.3	6.2	8.2
PBR	0.9	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.9	3.7	4.3	3.5	4.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2025년 3분기 매출액 16조 6,326억원(LG이노텍 제외)

HS가 주도,
시장 확대 전략으로
수요 부진 극복

LG전자의 2025년 3분기 매출액은 2024년 3분기와 유사한 16조 6,326억원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 사업부 별로는 HS는 예상 대비 증가, MS는 예상 대비 감소했다. 전년 동기 대비 MS는 9.5% 감소, VS, ES는 1% 대 증가, HS는 4.7% 증가하였다. 사업부별로는

- 1) HS 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 4.7% 증가한 6조 5,804원이다. 저가 시장 공략과 구독 서비스 확장으로 성장을 지속한 것으로 분석된다.
- 2) MS 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 9.5% 감소한 4조 6,525억원이다. 수요 부진으로 TV 판매량이 감소한 것과 경쟁 심화에 따른 영향으로 분석된다.
- 3) VS 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 1.4% 증가한 2조 6,467억원이다. 시장 수요는 부진했으나 확보된 수주 물량의 생산 전환으로 유지한 것으로 추정한다.
- 4) ES 사업부 매출액은 2024년 3분기 대비 1.1% 증가한 2조 1,672억원이다. 해외는 부진했지만 국내시장은 에어컨/제습기 수요로 전년 대비 소폭 증가했다.

표 1. LG전자 분기별 실적 추이 및 전망(LG이노텍 제외)

(단위 : 억원)

구분		2024				2025				증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	QoQ	YoY
매출액	HS	61,291	64,163	62,822	59,781	66,968	65,944	65,804	60,958	-0.2%	4.7%
	MS	50,613	50,766	51,385	56,126	49,503	43,934	46,525	54,092	5.9%	-9.5%
	VS	26,617	26,921	26,113	26,554	28,432	28,494	26,467	25,938	-7.1%	1.4%
	ES	25,890	25,357	21,441	15,523	30,544	26,442	21,672	15,678	-18.0%	1.1%
	Others	4,899	6,159	5,060	5,158	3,652	4,581	5,858	6,151	27.9%	15.8%
	합계	169,310	173,366	166,821	163,142	179,099	169,395	166,326	162,817	-1.8%	-0.3%
영업이익	HS	5,865	4,290	3,545	-689	6,446	4,399	3,659	-610	-16.8%	3.2%
	MS	1,810	1,268	108	-504	49	-1,917	-3,026	-2,705	57.9%	적자전환
	VS	518	828	11	-199	1,251	1,262	1,496	648	18.6%	흑자전환
	ES	3,356	2,489	1,564	-656	4,067	2,505	1,329	-1,097	-46.9%	-15.0%
	Others	27	1,577	974	909	-470	-12	1,324	62	흑자전환	35.9%
	합계	11,576	10,452	6,202	-1,139	11,343	6,237	4,782	-3,702	-23.3%	-22.9%
영업이익률	HS	9.6%	6.7%	5.6%	-1.2%	9.6%	6.7%	5.6%	-1.0%		
	MS	3.6%	2.5%	0.2%	-0.9%	0.1%	-4.4%	-6.5%	-5.0%		
	VS	1.9%	3.1%	0.0%	-0.7%	4.4%	4.4%	5.7%	2.5%		
	ES	13.0%	9.8%	7.3%	-4.2%	13.3%	9.5%	6.1%	-7.0%		
	Others	0.6%	25.6%	19.2%	17.6%	-12.9%	-0.3%	22.6%	1.0%		
	합계	6.8%	6.0%	3.7%	-0.7%	6.3%	3.7%	2.9%	-2.3%		

자료: LG전자, IBK투자증권

주: 내부거래 제외 후 작성된 자료.

2025년 3분기 영업이익 4,782억원(LG이노텍 제외)

비용 구조 악화

LG전자의 2025년 3분기 영업이익은 4,782억원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 지난 해 대비 22.9% 감소하였다. 지난 해 대비 매출액은 유지했지만 수익성이 하락한 영향이다. HS는 유지, MS는 적자 전환, VS는 개선, ES는 하락했다. 사업부별로는

- 1) HS사업부 영업이익은 2024년 3분기 대비 3.2% 증가한 3,659억원이다. 비용 구조에 부담이 되는 외부요인에도 원가 절감 노력으로 지난 해 수준 영업이익률을 유지했다.
- 2) MS 사업부 영업이익은 2024년 3분기 대비 영업적자 전환한 -3,026억원이다. 일회성 비용 1,000억원을 반영한 수준이다. 일회성 비용이 아니어도 전분기 대비로도 수익성은 악화된 것으로 분석된다. 물량 감소 및 경쟁 심화에 따른 비용 증가에 따른 영향이다.
- 3) VS 사업부는 2024년 3분기 대비 큰 폭의 영업이익이 증가했다. 지난 해에는 BEP 수준이었으나 올해에는 5.7%이다. 제품믹스 개선과 비용 구조 개선이 원인이다. IVI 부문 수익성 개선 기여도가 큰 것으로 추정한다.
- 4) ES 사업부 영업이익은 2024년 3분기 대비 15.0% 감소한 1,329억원이다. 지난 해 대비 인건비가 증가하고 비용 구조가 악화되면서 영업이익률이 하락한 영향이다.

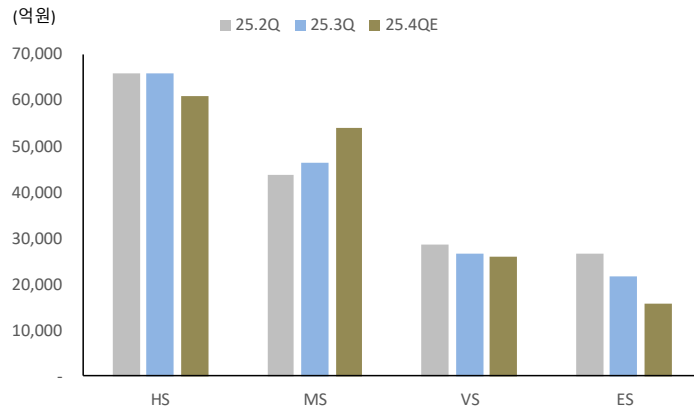
표 2. LG전자 실적 전망 변경

(단위 : 억원)

구분	2025년 3분기 실적			2025년 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
HS	65,804	63,967	2.9%	259,674	257,837	0.7%
MS	46,525	48,730	-4.5%	194,055	194,271	-0.1%
VS	26,467	26,214	1.0%	109,331	109,879	-0.5%
ES	21,672	21,870	-0.9%	94,336	95,931	-1.7%
Others	5,858	6,047	-3.1%	20,242	20,629	-1.9%
합계	166,326	166,828	-0.3%	677,638	678,547	-0.1%
HS	3,659	3,838	-4.7%	13,894	15,293	-9.1%
MS	-3,026	-1,462	-107%	-7,599	-3,851	-97.3%
VS	1,496	1,049	42.6%	4,658	4,096	13.7%
ES	1,329	1,093	21.6%	6,804	6,812	-0.1%
Others	1,324	100	1,224%	904	-319	383.4%
합계	4,782	4,618	3.6%	18,660	22,031	-15.3%

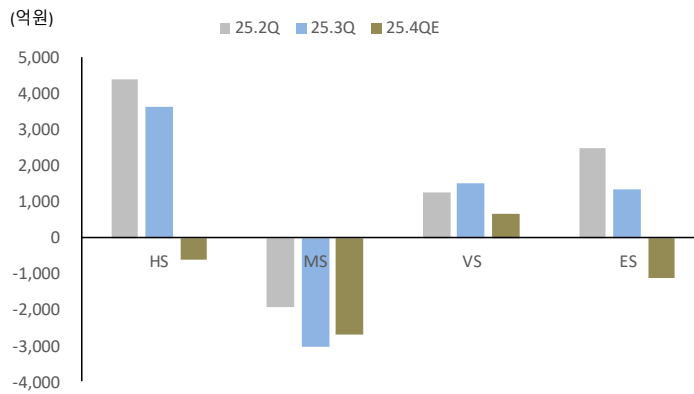
자료: IBK투자증권

그림 1. LG전자 사업부별 분기별 매출액 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

그림 2. LG전자 사업부별 분기별 영업이익 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

2025년 4분기 매출액 16조 2,817억원(LG이노텍 제외)으로 예상

매출액은 전년 수준

LG전자의 2025년 4분기 매출액은 2024년 4분기와 유사한 16조 2,817억원으로 예상된다. MS, VS는 전년 대비 감소하지만, HS는 소폭 증가, ES는 1.0% 증가할 것으로 예상된다. 전반적인 영업 상황은 지난 해 대비 어려울 전망이다. 사업부별로는

- 1) HS 사업부 매출액은 2024년 4분기 대비 2.0% 증가한 6조 958원으로 예상된다. 시장 환경은 예년 대비 악화될 것으로 예상하지만 저가시장 공략 강화, 구독 서비스 확대에 성장이 가능할 전망이다.
- 2) MS 사업부 매출액은 2024년 4분기 대비 3.6% 감소한 5조 4,092억원으로 예상된다. 계절성으로 3분기 대비 매출은 증가하겠지만 지난 해 대비로는 부진할 전망이다. 경쟁 심화, 시장 부진 등 복합적 이유이다.
- 3) VS 사업부 매출액은 2024년 4분기 대비 2.3% 감소한 2조 5,938억원으로 예상된다. 글로벌 자동차 수요 부진에 영향을 받을 것으로 예상된다.
- 4) ES 사업부 매출액은 2024년 4분기 대비 1.0% 증가한 1조 5,678억원으로 예상된다. 시장 부진을 구독서비스 강화와 신제품 생산을 통해서 돌파구 모색할 것으로 기대한다.

2025년 4분기 영업적자 3,702억원(LG이노텍 제외)으로 예상

일회성 비용 확대

LG전자의 2025년 4분기는 영업적자 -3,702억원으로 예상된다. 지난 해 대비 영업적자 규모가 확대될 것으로 보고있다. 매출액은 유지하지만 수익성이 지난 해 대비 하락할 것으로 예상하기 때문이다. 인력 구조 조정에 따른 일회성 비용 증가가 원인이다. HS는 유지, MS는 적자 확대, VS는 개선, ES는 부진할 전망이다. 사업부별로는

- 1) HS사업부 영업이익은 2024년 4분기 대비 적자 규모는 소폭 감소할 것으로 예상된다. 영업이익률은 지난 해와 유사한 수준일 전망이다.
- 2) MS 사업부 영업이익은 2024년 4분기 대비 영업적자 규모가 증가한 -2,705억원으로 예상된다. 수요 부진과 경쟁 심화로 비용 구조 개선을 기대하기 어려울 전망이다. 일회성 비용이 추가로 집행될 것으로 예상된다.
- 3) VS 사업부는 2024년 4분기 대비 큰 폭의 영업이익 개선을 기대한다. 지난 해 영업적자에서 올해에는 2.5%로 예상된다. 3분기 대비로는 수익성이 낮아질 전망이다. 물량 감소에 따른 영향이다.
- 4) ES 사업부 영업이익은 2024년 4분기 대비 영업적자 규모가 확대될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 120,000원으로 상향

비용 구조 개선 막바지

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.

LG전자의 목표주가는 100,000원에서 120,000원으로 상향 조정한다. 다음 분기 실적은 영업적자 전환으로 부진하겠지만 일회성 비용의 영향이 크고, 일반적인 가전회사에서 새로운 돌파를 찾으려는 노력이 가시화되고 있고, 인도법인 상장으로 유입된 현금이 주주가치, 기업가치 제고에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대한다.

표 3. LG전자 적정주가는 121,194원

	EBITDA	적용 V/EBITDA, PBR	적정 EV	비고
HS	28,969	5.0	144,846	EBITDA
MS	8,354	1.0	8,354	EBITDA
VS	9,471	2.0	18,943	PBR
ES	15,441	5.0	77,205	EBITDA
합계			249,349	
순부채			71,175	
영업가치			178,174	
자산가치			40,993	보유자산의 80%
	시가총액	보유지분율	보유 자산	
LG디스플레이	73,500	38%	27,857	
LG이노텍	57,037	41%	23,385	
소계			51,242	
적정 시가총액(억원)			219,168	
적정 주가(원)			121,194	

자료: IBK투자증권

그림 3. 투자주체별 매매동향

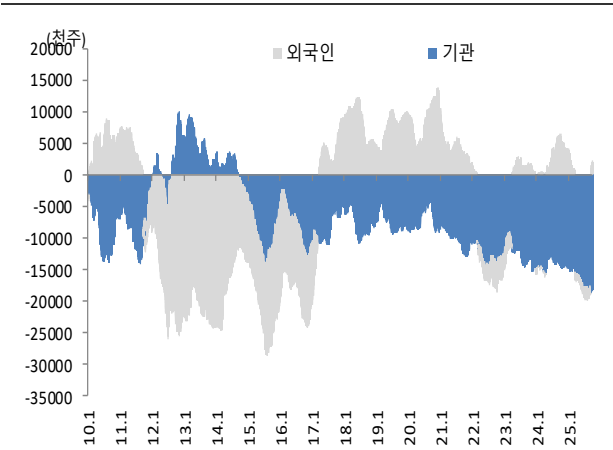
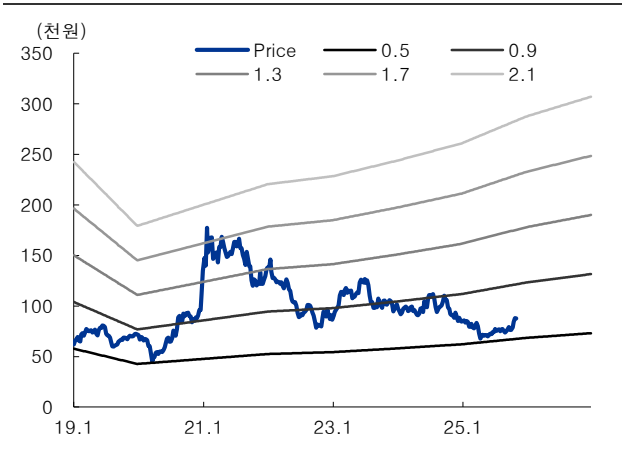


그림 4. PBR Band



LG전자 (066570)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	82,263	87,728	89,462	88,869	93,115
증가율(%)	-1.4	6.6	2.0	-0.7	4.8
매출원가	62,461	66,349	68,105	68,664	68,139
매출총이익	19,801	21,379	21,357	20,205	24,976
매출총이익률 (%)	24.1	24.4	23.9	22.7	26.8
판매비	16,148	17,960	18,858	16,360	22,126
판매비율(%)	19.6	20.5	21.1	18.4	23.8
영업이익	3,653	3,420	2,498	3,845	2,849
증가율(%)	2.9	-6.4	-26.9	53.9	-25.9
영업이익률(%)	4.4	3.9	2.8	4.3	3.1
순금융손익	-102	35	-186	-216	-229
이자손익	-97	-71	-173	-150	-211
기타	-5	106	-13	-66	-18
기타영업외손익	-492	-1,127	-722	-65	-77
종속/관계기업손익	-1,045	-992	1,346	-100	84
세전이익	2,015	1,336	2,937	3,464	2,628
법인세	757	463	606	730	552
법인세율	37.6	34.7	20.6	21.1	21.0
계속사업이익	1,258	873	2,330	2,734	2,076
중단사업손익	-107	-282	-2	0	0
당기순이익	1,151	591	2,328	2,734	2,076
증가율(%)	-38.2	-48.6	293.7	17.4	-24.1
당기순이익률 (%)	1.4	0.7	2.6	3.1	2.2
지배주주당기순이익	713	368	2,162	2,530	1,920
기타포괄이익	95	1,476	-771	0	0
총포괄이익	1,245	2,068	1,558	2,734	2,076
EBITDA	6,870	6,954	6,089	7,582	6,582
증가율(%)	5.1	1.2	-12.4	24.5	-13.2
EBITDA마진율(%)	8.4	7.9	6.8	8.5	7.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,942	2,032	11,978	14,050	10,660
BPS	108,745	116,100	124,264	136,911	146,221
DPS	800	1,000	1,000	1,000	1,000
밸류에이션(배)					
PER	25.8	41.1	7.3	6.2	8.2
PBR	0.9	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.9	3.7	4.3	3.5	4.3
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.4	6.6	2.0	-0.7	4.8
EPS증가율	-40.4	-48.4	489.4	17.3	-24.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	1.2	1.3	1.3	1.3
ROE	3.7	1.8	10.0	10.8	7.5
ROA	2.0	0.9	3.6	4.3	3.3
ROIC	5.9	2.8	10.1	10.7	7.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	156.4	160.3	140.8	120.8	103.5
순차입금 비율(%)	24.1	28.7	26.8	24.5	28.3
이자보상배율(배)	6.8	6.0	4.2	6.9	5.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.4	8.9	8.4	8.2	8.4
재고자산회전율	8.9	8.8	8.5	8.6	8.9
총자산회전율	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	30,341	33,924	32,640	32,834	31,323
현금및현금성자산	8,488	7,573	6,599	6,280	4,336
유가증권	26	47	33	34	35
매출채권	9,265	10,536	10,678	10,889	11,209
재고자산	9,125	10,729	10,251	10,453	10,413
비유동자산	29,900	31,706	31,459	31,432	31,632
유형자산	16,819	17,075	16,237	16,150	16,077
무형자산	2,868	3,519	4,039	4,099	4,129
투자자산	4,762	4,043	6,822	6,739	6,854
자산총계	60,241	65,630	64,099	64,266	62,955
유동부채	24,160	27,307	24,782	22,632	19,435
매입채무및기타채무	9,427	9,885	10,028	10,226	9,136
단기차입금	708	564	665	617	603
유동성장기부채	1,894	2,325	2,225	2,125	1,825
비유동부채	12,582	13,110	12,698	12,534	12,588
사채	5,183	6,380	5,537	5,337	5,337
장기차입금	5,537	4,713	4,502	4,502	4,502
부채총계	36,742	40,418	37,480	35,165	32,022
지배주주지분	19,665	20,995	22,376	24,654	26,330
자본금	904	904	900	900	900
자본잉여금	3,025	2,970	3,038	3,038	3,038
자본조정등	-45	-45	-45	-45	-45
기타포괄이익누계액	-421	812	70	70	70
이익잉여금	16,201	16,353	18,413	20,690	22,367
비지배주주지분	3,834	4,217	4,243	4,447	4,603
자본총계	23,499	25,212	26,619	29,101	30,933
비이자부채	22,565	25,561	23,702	21,734	18,906
총차입금	14,177	14,857	13,778	13,431	13,116
순차입금	5,663	7,237	7,145	7,117	8,745

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	5,914	3,843	4,245	6,497	4,464
당기순이익	1,151	591	2,328	2,734	2,076
비현금성 비용 및 수익	7,119	8,141	4,259	4,119	3,955
유형자산감가상각비	2,704	2,993	2,996	3,037	3,023
무형자산상각비	513	541	596	700	710
운전자본변동	-1,218	-3,797	-1,644	-205	-1,355
매출채권등의 감소	-896	-871	-1,351	-211	-320
재고자산의 감소	307	-1,154	130	-202	40
매입채무등의 증가	1,190	-701	717	198	-1,090
기타 영업현금흐름	-1,138	-1,092	-698	-151	-212
투자활동 현금흐름	-5,290	-4,212	-2,165	-2,427	-2,517
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,270	-2,356	-2,627	-2,950	-2,950
유형자산의 감소	47	41	62	0	0
무형자산의 감소(증가)	-853	-1,286	-1,264	-760	-740
투자자산의 감소(증가)	-223	-547	-2,386	-17	-32
기타	-991	-64	4050	1300	1205
재무활동 현금흐름	1,503	-705	-2,987	-4,390	-3,890
차입금의 증가(감소)	2,041	216	-780	0	0
자본의 증가	0	0	-4	16	15
기타	-538	-921	-2,203	-4,406	-3,905
기타 및 조정	38	159	-67	0	0
현금의 증가	2,165	-915	-974	-320	-1,943
기초현금	6,322	8,488	7,573	6,599	6,280
기말현금	8,488	7,573	6,599	6,280	4,336

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 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

