

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 160,000원

현재가 (4/29) 135,800원

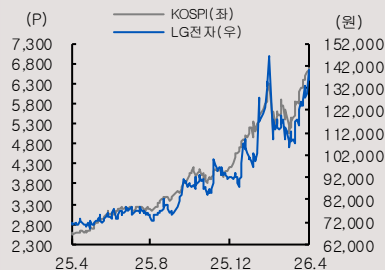
KOSPI (4/29)	6,690.90pt
시가총액	23,149십억원
발행주식수	180,066천주
액면가	5,000원
52주 최고가	146,700원
최저가	69,000원
60일 일평균거래대금	184십억원
외국인 지분율	34.2%
배당수익률 (2026F)	1.2%

주주구성	
LG 외 2 인	35.27%
국민연금공단	6.51%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-7%	-27%
절대기준	21%	53%	89%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	160,000	120,000	▲
EPS(26)	13,042	14,050	▼
EPS(27)	14,256	10,660	▲

LG전자 주가추이



본 조시분석자료는 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)

가전 섹터 내 돋보이는 실적

26년 1분기 계절성, 비용 구조 개선 효과

LG전자의 26년 1분기 매출액은 25년 1분기 대비 2.2% 증가한 18조 3,029억원이다. 이전 전망과 유사한 수준이다. ES를 제외한 전 사업부 매출액이 전년 동기 대비 증가하였다. HS는 3.6% 증가, MS는 4.4%, VS는 7.8% 증가했다. LG전자의 26년 1분기 영업이익은 1조 3,757억원으로 지난 해 대비 21.3% 증가했다. MS, VS가 지난 해 대비 수익성이 개선되었다. 비용 구조 개선과 제품믹스 개선 영향인 것으로 판단된다. HS는 수익성 개선 구조에 한계를 반영한 수준으로 추정한다.

26년 2분기 성장세는 유지할 것

LG전자의 26년 2분기 매출액은 25년 2분기 대비 6.7% 증가한 18조 782억원으로 예상된다. 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가할 것으로 전망한다. MS가 14.8%로 성장률이 가장 높고, VS 7.8%, HS 5.2%, ES는 2.2% 증가할 전망이다. LG전자의 26년 2분기 영업이익은 8,109억원으로 지난 해 대비 30.4% 증가할 것으로 예상된다. MS, VS가 지난 해 대비 수익성이 개선될 것으로 기대한다. 비용 구조 개선과 제품믹스 개선에 따른 영향으로 판단된다.

투자 의견 매수 유지, 목표주가 160,000원 상향

LG전자에 대한 투자 의견은 매수를 유지한다. 이는 2025년 말 구조조정을 통해서 비용 구조에서 큰 폭의 개선이 기대되고, 부진한 업황에서도 안정적인 수익성을 유지하고 있고, VS 사업부 수익성이 정상 수준으로 회복했고, 아직 주가는 실적 대비 저평가 국면에 있다고 판단하기 때문이다. LG전자의 목표주가는 120,000원에서 160,000원으로 상향한다. 상향 조정된 EBITDA와 관계사 시가총액 증가분을 반영하였다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	87,728	89,201	94,909	93,687	97,625
영업이익	3,420	2,478	3,973	3,573	10,791
세전이익	1,336	1,836	3,315	3,361	10,737
지배주주순이익	368	961	2,348	2,567	8,881
EPS(원)	2,032	5,321	13,042	14,256	49,320
증가율(%)	-48.4	161.8	145.1	9.3	246.0
영업이익률(%)	3.9	2.8	4.2	3.8	11.1
순이익률(%)	0.7	1.4	2.7	3.0	10.1
ROE(%)	1.8	4.3	9.4	9.5	27.4
PER	41.1	17.3	10.4	9.5	2.8
PBR	0.7	0.7	0.9	0.9	0.7
EV/EBITDA	3.7	4.1	4.5	4.9	2.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

26년 1분기 매출액 18조 3,029억원(LG이노텍 제외)

매출액은 전년 대비 소폭 개선

LG전자의 26년 1분기 매출액은 25년 1분기 대비 2.2% 증가한 18조 3,029억원이다. 이전 전망과 유사한 수준이다. ES를 제외한 전 사업부 매출액이 전년 동기 대비 증가하였다. HS는 3.6% 증가, MS는 4.4%, VS는 7.8% 증가했다. 사업부별로는

- 1) HS 사업부 매출액은 25년 1분기 대비 3.6% 증가한 6조 9,431원이다. 이전 전망과 유사한 수준이다. 지금까지 진행했던 2 Track 전략을 지속하고, 구독 서비스 강화로 지난 해 대비 성장할 수 있었던 것으로 분석된다.
- 2) MS 사업부 매출액은 25년 1분기 대비 4.4% 증가한 5조 1,694억원이다. 이전 전망 대비 소폭 증가한 규모이다. 프리미엄 TV 판매 호조와 PC 판매 증가, Web OS 매출 확대가 원인이다.
- 3) VS 사업부 매출액은 25년 1분기 대비 7.8% 증가한 3조 644억원이다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 시장 상황은 악화되었지만 확보된 수주 물량 출하량이 증가한 영향이다.
- 4) ES 사업부 매출액은 25년 1분기 대비 7.6% 감소한 2조 8,223억원이다. 이전 전망 대비 감소한 수준이다. 국내외 건설경기 부진과 대외 불안 심리 확산으로 소비가 부진했던 것으로 추정한다.

표 1. LG전자 분기별 실적 추이 및 전망(LG이노텍 제외)

단위: 억원		2025				2026				1분기 증감률	
		1	2	3	4	1	2E	3E	4E	QoQ	YoY
매출액	HS	66,996	65,974	65,835	62,692	69,431	69,408	65,994	65,277	10.7%	3.6%
	MS	49,503	43,934	46,525	54,301	51,694	50,456	48,519	52,018	-4.8%	4.4%
	VS	28,432	28,494	26,467	27,964	30,644	30,705	33,776	35,465	9.6%	7.8%
	ES	30,544	26,442	21,672	14,572	28,223	27,024	22,756	15,301	93.7%	-7.6%
	Others	3,652	4,581	5,858	4,309	3,037	3,189	3,348	3,516	-29.5%	-16.8%
	합계	179,127	169,425	166,357	163,838	183,029	180,782	174,392	171,576	11.7%	2.2%
영업이익	HS	6,432	4,383	3,647	-1,622	5,697	3,540	3,300	0	흑자전환	-11.4%
	MS	49	-1,917	-3,026	-2,615	3,718	101	485	-1,561	흑자전환	7487.8%
	VS	1,251	1,262	1,496	1,581	2,116	2,211	2,027	2,128	33.8%	69.1%
	ES	4,067	2,505	1,329	-1,428	2,485	2,162	1,593	-765	흑자전환	-38.9%
	Others	-456	-12	1,324	-261	-259	96	67	70	-0.8%	-43.2%
	합계	11,343	6,221	4,770	-4,344	13,757	8,109	7,471	-127	흑자전환	21.3%
영업이익률	HS	9.6%	6.6%	5.5%	-2.6%	8.2%	5.1%	5.0%	0.0%		
	MS	0.1%	-4.4%	-6.5%	-4.8%	7.2%	0.2%	1.0%	-3.0%		
	VS	4.4%	4.4%	5.7%	5.7%	6.9%	7.2%	6.0%	6.0%		
	ES	13.3%	9.5%	6.1%	-9.8%	8.8%	8.0%	7.0%	-5.0%		
	Others	-12.9%	-0.3%	22.6%	-6.1%	-8.5%	3.0%	2.0%	2.0%		
	합계	6.3%	3.7%	2.9%	-2.7%	7.5%	4.5%	4.3%	-0.1%		

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

26년 1분기 영업이익 1조 3,757억원(LG이노텍 제외)

사업부별 전망치와 큰 차이

LG전자의 26년 1분기 영업이익은 1조 3,757억원으로 지난 해 대비 21.3% 증가했다. MS, VS가 지난 해 대비 수익성이 개선되었다. 비용 구조 개선과 제품믹스 개선 영향인 것으로 판단된다. HS는 수익성 개선 구조에 한계를 반영한 수준으로 추정한다.

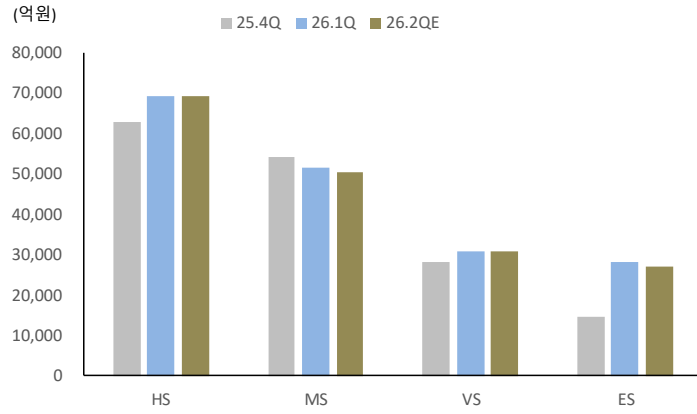
- 1) HS사업부 영업이익은 25년 1분기 대비 11.4% 감소한 5,697억원이다. 매출액은 소폭 증가했지만, 수익성이 하락한 영향이다. 원자재 비용 상승, 경쟁 심화, 저가 비중 확대에 따른 복합적 원인으로 추정한다.
- 2) MS 사업부 영업이익은 25년 1분기 대비 큰 폭으로 증가한 3,718억원이다. 이전 전망 대비 크게 증가했다. 제품믹스 개선과 비용 구조 개선 효과 영향으로 영업이익률이 7.2%로 급등했다.
- 3) VS 사업부는 25년 1분기 대비 69.1% 증가한 2,116억원이다. 이전 전망 대비 높은 수준이다. 제품믹스 개선으로 영업이익률이 개선된 영향이다. 연간 5%대의 안정적 수익성을 기대한다.
- 4) ES 사업부 영업이익은 25년 1분기 대비 38.9% 감소한 2,485억원이다. 경쟁 심화로 판가가 하락했고, R&D 인력 충원으로 비용 구조가 악화되었고, 물류비 상승도 영업이익률 하락에 영향을 미친 것으로 추정한다.

표 2. LG전자 실적 전망 변경

(단위: 억원)	2026년 1분기 실적			2026년 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
HS	69,431	69,178	0.4%	270,110	268,616	0.6%
MS	51,694	51,089	1.2%	202,687	197,733	2.5%
VS	30,644	27,964	9.6%	130,590	117,166	11.5%
ES	28,223	29,933	-5.7%	93,303	95,753	-2.6%
Others	3,037	4,352	-30.2%	13,090	18,758	-30.2%
합계	183,029	182,517	0.3%	709,779	698,027	1.7%
HS	5,697	6,088	-6.4%	12,536	13,818	-9.3%
MS	3,718	511	627.6%	2,744	-898	-405.6%
VS	2,116	1,706	24.0%	8,481	4,626	83.3%
ES	2,485	4,490	-44.7%	5,475	8,094	-32.4%
Others	-259	-90	187.8%	-26	198	-113.1%
합계	13,757	12,704	8.3%	29,210	25,838	13.1%

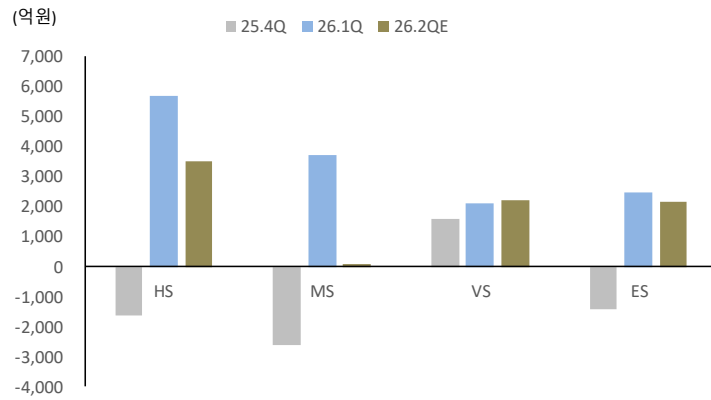
자료: IBK투자증권

그림 1. LG전자 사업부별 분기별 매출액 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

그림 2. LG전자 사업부별 분기별 영업이익 추이



자료: LG전자, IBK투자증권

26년 2분기 매출액 18조 782억원(LG이노텍 제외)으로 예상

MS가 성장 주도

LG전자의 26년 2분기 매출액은 25년 2분기 대비 6.7% 증가한 18조 782억원으로 예상된다. 전 사업부 매출액이 지난 해 대비 증가할 것으로 전망한다. MS가 14.8%로 성장률이 가장 높고, VS 7.8%, HS 5.2%, ES는 2.2% 증가할 전망이다. 사업부별로는

- 1) HS 사업부 매출액은 25년 2분기 대비 5.2% 증가한 6조 9,408원으로 예상된다. 신규 시장 공략(남반구), 기존 성장 동력(보급형, 구독 서비스) 확대를 통해 가능할 전망이다.
- 2) MS 사업부 매출액은 25년 2분기 대비 14.8% 증가한 5조 456억원으로 예상된다. 스포츠 이벤트 효과를 기대한다. High-End 비중 상승도 동반될 전망이다.
- 3) VS 사업부 매출액은 25년 2분기 대비 7.8% 증가한 3조 705억원으로 예상된다. 신규 프로젝트가 양산에 들어간 영향으로 분석한다.
- 4) ES 사업부 매출액은 25년 2분기 대비 2.2% 증가한 2조 7,024억원으로 예상된다. 신제품 출시를 통해서 성장 가능할 것으로 기대한다.

26년 2분기 영업이익 8,109억원(LG이노텍 제외)으로 예상

MS 적자 축소, VS 이익 증가로 전년 대비 개선될 것

LG전자의 26년 2분기 영업이익은 8,109억원으로 지난 해 대비 30.4% 증가할 것으로 예상된다. MS, VS가 지난 해 대비 수익성이 개선될 것으로 기대한다. 비용 구조 개선과 제품믹스 개선에 따른 영향으로 판단된다.

- 1) HS사업부 영업이익은 25년 2분기 대비 19.2% 감소한 3,540억원으로 예상된다. 매출액은 소폭 증가하지만 수익성은 하락할 전망이다. 원자재 비용 상승, 경쟁 심화, 물류비 증가, 저가 비중 확대에 따른 복합적 원인으로 추정한다.
- 2) MS 사업부 영업이익은 25년 2분기 대비 흑자전환 한 101억원으로 예상된다. 비용 구조 개선 영향으로 추정한다. 1분기 대비 마케팅 비용이 증가할 전망이다.
- 3) VS 사업부는 25년 2분기 대비 75.2% 증가한 2,211억원으로 전망한다. 지난 해 대비 제품믹스 개선으로 수익성이 높아진 영향이다.
- 4) ES 사업부 영업이익은 25년 2분기 대비 13.7% 감소한 2,162억원으로 예상된다. 높아진 인건비 영향으로 지난 해 대비 수익성은 낮아질 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 160,000원으로 상향

상대적으로 낮은 투자 매력

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 2025년 말 구조조정을 통해서 비용 구조에서 큰 폭의 개선이 기대되고,
- 2) 부진한 업황에서도 안정적인 수익성을 유지하고 있고,
- 3) VS 사업부 수익성이 정상 수준으로 회복했고,
- 4) 아직 주가는 실적 대비 저평가 국면에 있다고 판단하기 때문이다.

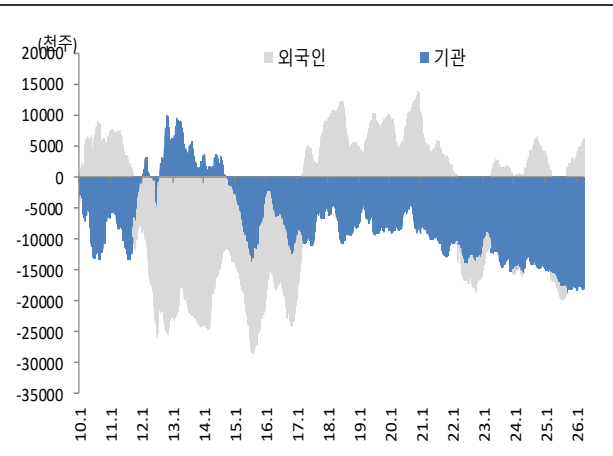
LG전자의 목표주가는 120,000원에서 160,000원으로 상향한다. 상향 조정된 EBITDA와 관계사 시가총액 증가분을 반영하였다.

표 3. LG전자 적정주가는 162,934원

	EBITDA	적용 EV/EBITDA, PBR	적정 EV	비고
HS	26,377	5.0	131,884	EBITDA
MS	9,099	2.0	18,198	EBITDA
VS	13,812	3.0	41,436	PBR
ES	13,360	6.0	80,163	EBITDA
합계			271,682	
순부채			42,065	
영업가치			229,616	
자산가치			65,033	보유자산의 80%
	시가총액	보유지분율	보유 자산	
LG디스플레이	62,150	38%	23,555	
LG이노텍	140,819	41%	57,736	
소계			81,291	
적정 시가총액(억원)			294,649	
적정 주가(원)			162,934	

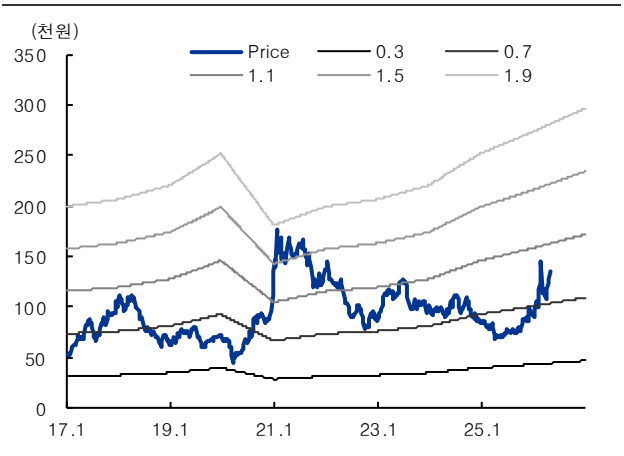
자료: IBK투자증권

그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 4. PBR Band



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

LG전자 (066570)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	87,728	89,201	94,909	93,687	97,625
증가율(%)	6.6	1.7	6.4	-1.3	4.2
매출원가	66,349	68,359	72,279	72,382	69,522
매출총이익	21,379	20,842	22,629	21,305	28,102
매출총이익률 (%)	24.4	23.4	23.8	22.7	28.8
판매비	17,960	18,363	18,656	17,732	17,312
판매비율(%)	20.5	20.6	19.7	18.9	17.7
영업이익	3,420	2,478	3,973	3,573	10,791
증가율(%)	-6.4	-27.5	60.3	-10.1	202.0
영업이익률(%)	3.9	2.8	4.2	3.8	11.1
순금융손익	35	-379	224	-47	-61
이자손익	-71	-191	-58	18	-43
기타	106	-188	282	-65	-18
기타영업외손익	-1,127	-374	-1,140	-65	-77
중속/관계기업손익	-992	111	258	-100	84
세전이익	1,336	1,836	3,315	3,361	10,737
법인세	463	608	716	520	882
법인세율	34.7	33.1	21.6	15.5	8.2
계속사업이익	873	1,228	2,598	2,841	9,855
중단사업손익	-282	-8	-4	0	0
당기순이익	591	1,220	2,594	2,841	9,855
증가율(%)	-48.6	106.4	112.6	9.5	246.9
당기순이익률 (%)	0.7	1.4	2.7	3.0	10.1
지배주주당기순이익	368	961	2,348	2,567	8,881
기타포괄이익	1,476	842	0	0	0
총포괄이익	2,068	2,062	2,594	2,841	9,855
EBITDA	6,954	6,080	6,929	6,652	14,054
증가율(%)	1.2	-12.6	13.9	-4.0	111.3
EBITDA마진율(%)	7.9	6.8	7.3	7.1	14.4

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,032	5,321	13,042	14,256	49,320
BPS	116,100	132,654	143,794	156,197	203,662
DPS	1,000	1,350	1,350	1,350	1,350
밸류에이션(배)					
PER	41.1	17.3	10.4	9.5	2.8
PBR	0.7	0.7	0.9	0.9	0.7
EV/EBITDA	3.7	4.1	4.5	4.9	2.1
성장성지표(%)					
매출증가율	6.6	1.7	6.4	-1.3	4.2
EPS증가율	-48.4	161.8	145.1	9.3	246.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.2	1.5	1.2	1.2	1.2
ROE	1.8	4.3	9.4	9.5	27.4
ROA	0.9	1.8	3.7	4.0	13.3
ROIC	2.8	5.5	11.0	10.6	31.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	160.3	140.3	132.3	112.8	79.2
순차입금 비율(%)	28.7	16.6	10.4	12.6	-0.8
이자보상배율(배)	6.0	4.1	6.6	6.0	18.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.9	8.2	8.4	8.2	8.4
재고자산회전율	8.8	8.2	8.4	8.2	8.8
총자산회전율	1.4	1.3	1.4	1.3	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	33,924	34,870	38,773	37,061	41,589
현금및현금성자산	7,573	8,770	10,349	9,001	13,256
유가증권	47	26	27	27	28
매출채권	10,536	11,161	11,515	11,368	11,834
재고자산	10,729	11,085	11,437	11,291	10,878
비유동자산	31,706	33,750	32,774	33,825	35,171
유형자산	17,075	16,714	16,777	17,234	17,614
무형자산	3,519	4,370	5,024	5,788	6,445
투자자산	4,043	4,041	6,327	6,215	6,341
자산총계	65,630	68,620	71,547	70,885	76,761
유동부채	27,307	27,183	27,802	24,857	21,136
매입채무및기타채무	9,885	10,582	10,920	10,780	9,544
단기차입금	564	482	515	478	467
유동성장기부채	2,325	1,982	1,982	1,882	1,582
비유동부채	13,110	12,885	12,943	12,719	12,794
사채	6,380	5,317	5,317	5,117	5,117
장기차입금	4,713	4,863	4,863	4,863	4,863
부채총계	40,418	40,068	40,745	37,576	33,930
지배주주지분	20,995	23,887	25,892	28,126	36,673
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,970	4,329	4,319	4,319	4,319
자본조정등	-45	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	812	1,235	1,235	1,235	1,235
이익잉여금	16,353	17,419	19,434	21,668	30,215
비지배주주지분	4,217	4,665	4,910	5,184	6,158
자본총계	25,212	28,552	30,803	33,310	42,831
비이자부채	25,561	26,530	27,174	24,342	21,007
총차입금	14,857	13,538	13,571	13,234	12,923
순차입금	7,237	4,742	3,195	4,207	-361

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	3,843	4,281	5,795	6,299	11,857
당기순이익	591	1,220	2,594	2,841	9,855
비현금성 비용 및 수익	8,141	6,451	3,615	3,291	3,317
유형자산감가상각비	2,993	3,040	2,513	2,493	2,570
무형자산상각비	541	562	442	586	693
운전자본변동	-3,797	-2,043	-356	148	-1,271
매출채권등의 감소	-871	-1,591	-355	147	-466
재고자산의 감소	-1,154	-293	-353	146	413
매입채무등의 증가	-701	572	338	-140	-1,236
기타 영업현금흐름	-1,092	-1,347	-58	19	-44
투자활동 현금흐름	-4,212	-3,014	-1,937	-2,675	-3,261
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,356	-2,615	-2,576	-2,950	-2,950
유형자산의 감소	41	102	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1,286	-1,273	-1,096	-1,350	-1,350
투자자산의 감소(증가)	-547	-128	-1,944	12	-42
기타	-64	900	3679	1613	1081
재무활동 현금흐름	-705	-319	-2,279	-4,972	-4,341
차입금의 증가(감소)	216	-1,425	0	0	0
자본의 증가	0	0	-10	16	15
기타	-921	1106	-2269	-4988	-4356
기타 및 조정	159	249	0	0	0
현금의 증가	-915	1,197	1,579	-1,348	4,255
기초현금	8,488	7,573	8,770	10,349	9,001
기말현금	7,573	8,770	10,349	9,001	13,256

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												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

