

LG 전자 (066570/KS)

왜 인도법인 시가총액은 18 조원일까?

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 115,000 원(상향)

현재주가: 84,200 원

상승여력: 36.6%



Analyst
박형우

hyungwou@sk.com.kr
3773-9035

Company Data

발행주식수	16,289 만주
시가총액	13,715 십억원
주요주주	
LG(외2)	35.27%
국민연금공단	6.51%

Stock Data

주가(25/10/17)	84,200 원
KOSPI	3,748.89 pt
52주 최고가	99,500 원
52주 최저가	64,700 원
60일 평균 거래대금	45 십억원

주가 및 상대수익률



인도 자회사 IPO: 인도법인 시총 18 조원 vs 본사 시총 13 조원

인도 자회사, LGE India 가 인도 증시에 상장됐다. 시가총액은 18 조원을 상회한다. 공모자금 1.9 조원은 향후 투자에 활용 계획이다. 인도가 주목되는 이유는 다음과 같다.

① 인도의 백색가전 시장침투율은 이제 개화하는 수준이다. (냉장고 35%, 세탁기 22%, 전자레인지 4%, 에어컨 13%) 인도의 경제성장과 맞물려 미래 성장여력이 크다. ② 인도 가전시장에서 프리미엄 구매 비중은 아직 10%에 불과하다. ASP 우상향 흐름이 유력하다. ③ LG 전자는 이미 인도 내 유통망을 선점해 전체 백색 가전 기준 30% 이상의 점유율을 보유 중이다. 인도는 14 억명의 인구를 보유한 시장이다.

희망퇴직과 관세 이면의 실적 선방

관세와 희망퇴직 비용이 부담이다. 그러나 이를 배제하고 보면 전 사업부는 건조한 영업과 실적을 시현 중이다. 3분기 영업이익은 6,889 억원을 기록했다. 이 중 사업효율화 비용은 1,500~2,000 억원 수준으로 추정한다. 그럼에도 사업부문별 영업이익은 H&A(가전) 3,896 억, VS(전장) 1,686 억, ES(냉난방/공조) 1,306 억, 기타 1011 억, 연결자회사 2,030 억원을 기록했다. 전 사업부가 예상치를 상회했다. MS(TV) 적자도 일회성 비용을 제외하면 -1,286 억원으로 선방했다고 추산한다.

4 분기는 별도 기준으로 적자전환이 불가피할 전망이다. 희망퇴직 비용이 지속된다. 관세와 경쟁 심화 속 비용 부담이 가중되는 계절적 비수기다.

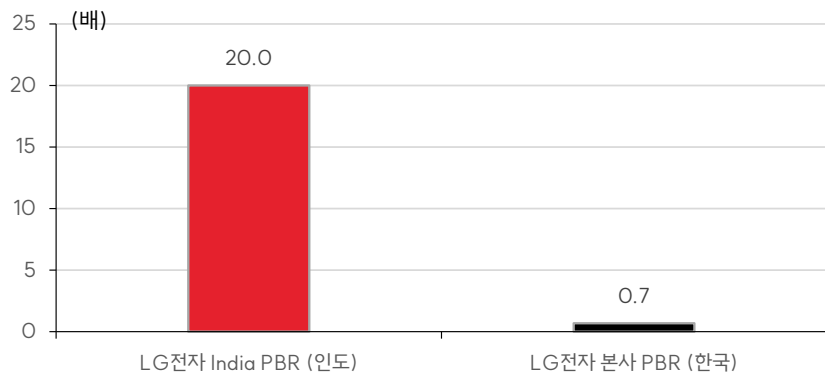
목표주가 '115,000 원'으로 상향, 투자의견 '매수' 유지

목표주가는 25 년 BPS 에 과거 3 년 평균 PBR 을 반영해 산출했다. ① 관세, 구조조정, 4 분기 적자 등의 우려는 이미 상당부분 노출됐다. ② 4 분기 비용투입의 시기가 지나면 상반기 성수기가 도래한다. 동사의 주가는 연말, 연초에 강했다. ③ 향후 연평균 10~15% 성장을 목표하는 인도에서 전국 밸류체인과 유통망을 선점했다. 중국 및 현지 로컬 업체들과 차별화되는 경쟁력이다. ④ 과거 폭스콘은 중국 밸류체인을, 삼성은 베트남을 선점했다. LG 전자는 인도를 공략 중이다. ⑤ LG 전자 India 의 PBR 은 20 배다. 인도 내 높은 성장성과 압도적 유통망 기반을 반영한 이례적인 밸류에이션이다. 반면, 본사 PBR 은 0.7 배다. 저평가 구간으로 판단되며, 재조명이 필요하다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	83,467	82,263	87,728	88,829	92,105	96,267
영업이익	십억원	3,551	3,653	3,420	2,763	3,312	3,943
순이익(지배주주)	십억원	1,196	713	368	1,881	1,857	2,271
EPS	원	7,415	4,536	3,591	10,460	10,313	12,610
PER	배	11.7	22.4	23.3	8.0	8.2	6.7
PBR	배	0.8	0.9	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	3.7	4.0	3.7	3.7	3.0	2.5
ROE	%	6.6	3.7	1.8	8.7	8.1	9.2

LG 전자 PBR 비교 : 인도법인 vs 한국본사



자료 : Dart, SK 증권 / 주: LG 전자 India의 PBR은 24년 사업보고서 '인도 자회사' 자기자본과 10월 17일 주가 기준

LG 전자 India, 인도증시 상장 행사 (인도 거래소)



자료: SK 증권

인도 가전 리테일샵



자료: SK 증권

로우엔드 제품군 중심의 인도 가전 제품군 (1)



자료: SK 증권

로우엔드 제품군 중심의 인도 가전 제품군 (2)



자료: SK 증권

LG 전자 India 공모 개요

내용	비고
상장일	2025-10-14
공모 방식	LG 전자 인도법인 지분 15%를 구주매출로 상장 처분주식수 101,815,859 주
규모	총 1,160억 루피 (약 13억 달러) 조달 LG 전자는 약 1.9 조 원 현금 확보 주당 공모가 1140 루피 (약 1만 8240 원) X 주식 수 101,815,859 주 청약 당시 경쟁률 54 배 (특히, 기관 청약 경쟁률은 167 배)

자료: Dart, SK 증권

2024년 LG 전자 주요 재무구조 비교

분류	단위	LGE India	LGE
자산	(십억원)	1,733	65,630
부채	(십억원)	833	40,418
자본	(십억원)	900	20,995
매출	(십억원)	3,791	87,728
순이익	(십억원)	332	368
시가총액	(십억원)	18,330	13,520
PBR	(배)	20.0	0.7

자료: Dart, SK 증권 / 주: 시가총액 2025년 10월 17일 기준

LG 전자 Trailing PBR



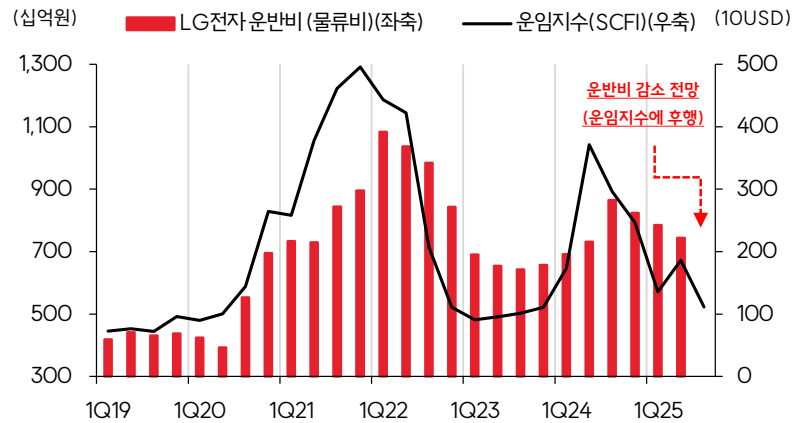
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	21,096	21,694	22,176	22,762	22,740	20,735	21,875	23,479	87,728	88,829	92,105
HS	6,129	6,416	6,282	5,978	6,697	6,594	6,603	5,834	24,806	25,727	25,438
MS	5,061	5,077	5,139	5,613	4,950	4,393	4,676	5,426	20,889	19,446	20,596
VS	2,662	2,692	2,611	2,655	2,843	2,849	2,677	2,735	10,621	11,104	11,659
ES	2,589	2,536	2,144	1,552	3,054	2,644	2,176	1,630	8,821	9,505	9,980
기타	490	616	506	516	365	458	734	660	2,128	2,217	2,439
LG 이노텍	4,165	4,358	5,494	6,447	4,830	3,796	5,010	7,194	20,464	20,830	21,993
영업이익	1,335	1,197	752	135	1,259	639	689	175	3,420	2,763	3,312
HS	587	429	355	-69	645	440	390	36	1,301	1,510	1,416
MS	181	127	11	-50	5	-192	-304	-255	268	-746	-433
VS	52	83	1	-20	125	126	169	27	116	447	469
ES	336	249	156	-66	407	251	131	16	675	804	782
기타	3	158	97	91	-47	-1	101	38	349	91	161
LG 이노텍	178	152	132	249	125	16	203	313	711	657	917
영업이익률 (%)	6	6	3	1	6	3	3	1	4	3	4
HS (%)	10	7	6	-1	10	7	6	1	5	6	6
MS (%)	4	2	0	-1	0	-4	-7	-5	1	-4	-2
VS (%)	2	3	0	-1	4	4	4	1	1	4	4
ES (%)	13	10	7	-4	13	9	5	1	8	8	8
기타	1	26	19	18	-13	0	14	6	16	4	7
LG 이노텍 (%)	4	3	2	4	3	0	4	4	3	3	4

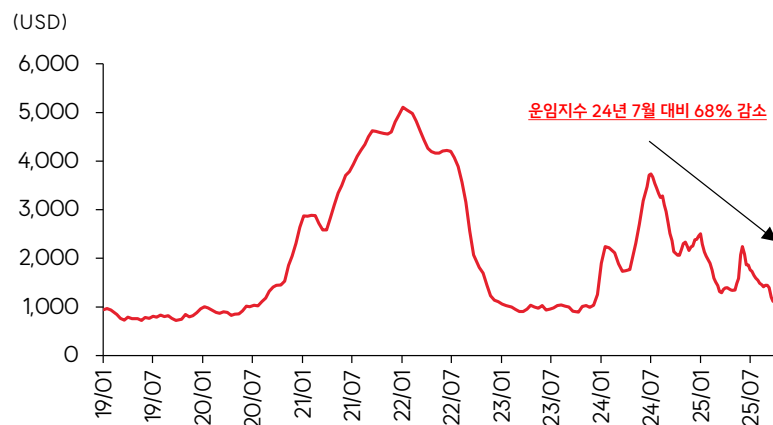
자료: 회사 자료, SK 증권 추정

LG 전자 운반비 vs 운임지수(SCFI)



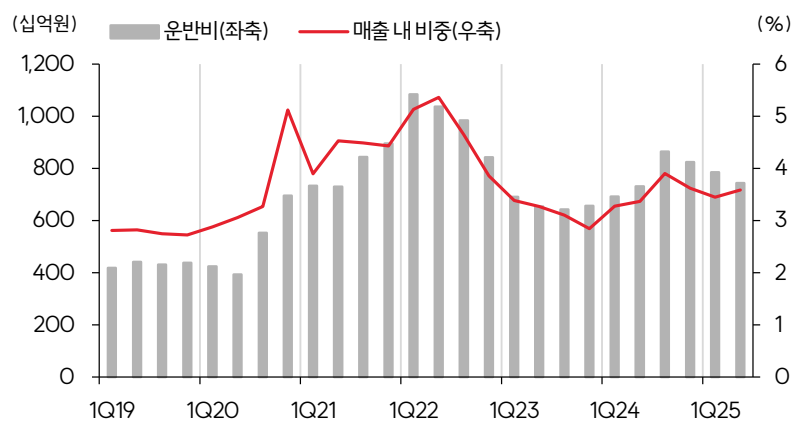
자료 : SSE, LG 전자, SK 증권

상하이 컨테이너 운임지수(SCFI) 추이



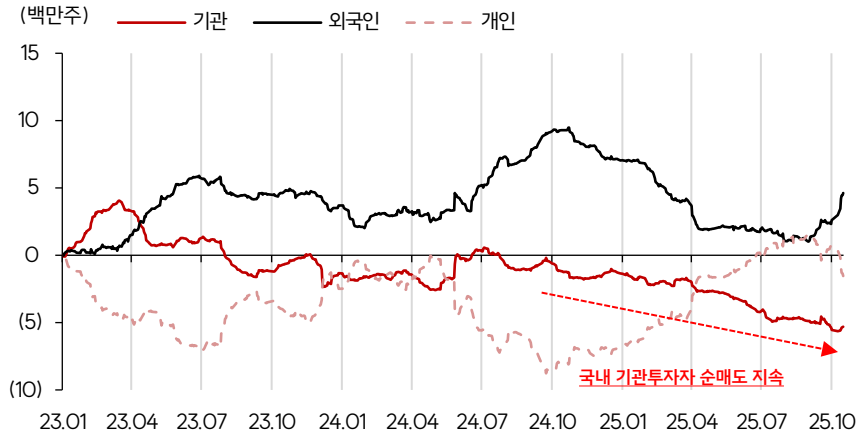
자료 : SSE, SK 증권

LG 전자 운임비 추이



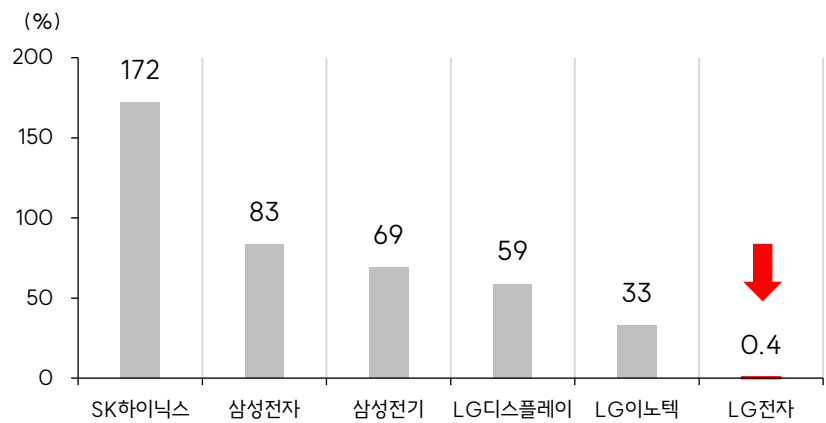
자료 : LG 전자, SK 증권

투자자별 순매수 동향 (2023~)



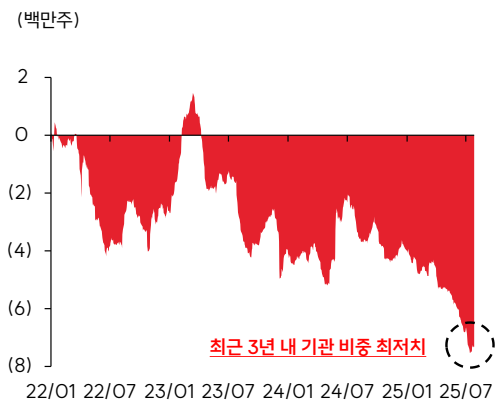
자료 : QuantiWise, SK 증권

IT 대형주 연초대비 수익률 (YTD)



자료 : QuantiWise, SK 증권

LG 전자 기관 누적 순매수 추이 (2022년 초~)



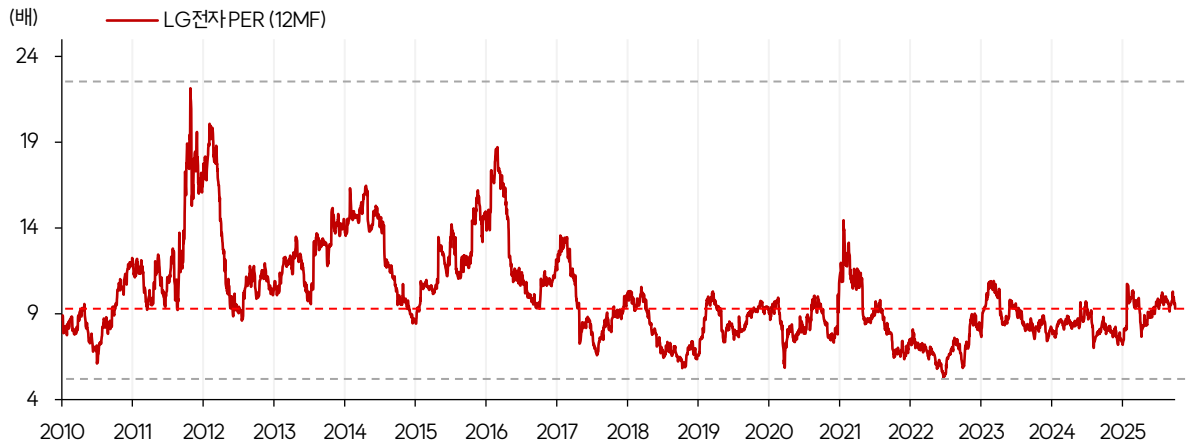
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 외국인 비중 추이 (2022년 초~)



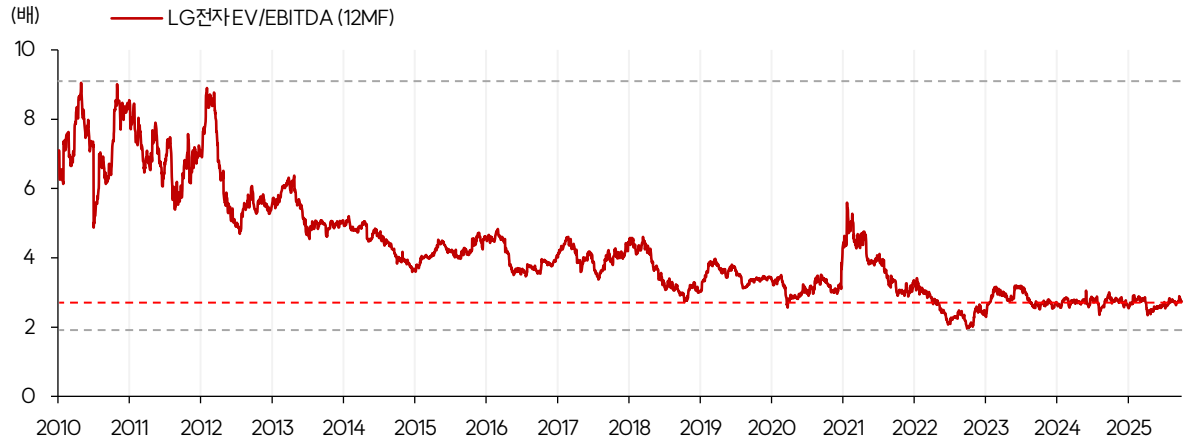
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 PER (12MF)



자료 : QuantWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 전자 EV/EBITDA (12MF)



자료 : QuantWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 전자 분기 실적 리뷰 테이블

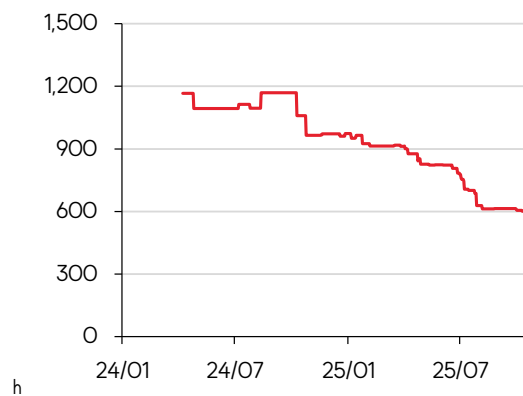
(단위: 십억원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25P		4Q25E		2024	2025 (F)	2026 (F)
			컨센	확정치	컨센	추정치		컨센	컨센
매출액	22,740	20,735	21,228	21,875	22,925	23,479	87,728	87,933	91,237
영업이익	1,259	639	600	689	146	175	3,420	2,650	3,346
순이익	876	610	361	-	(453)	-	591	1,707	1,896

자료: Quantiwise, SK 증권 추정

LG 전자 3Q25F 영업이익 컨센서스 추이

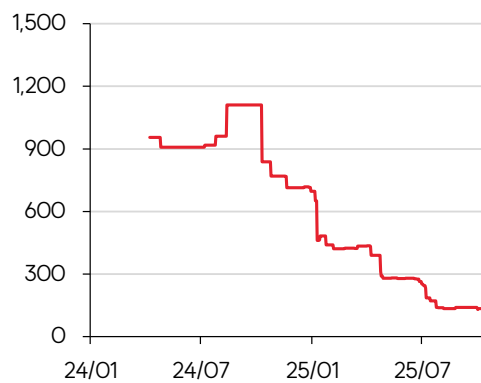
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 4Q25F 영업이익 컨센서스 추이

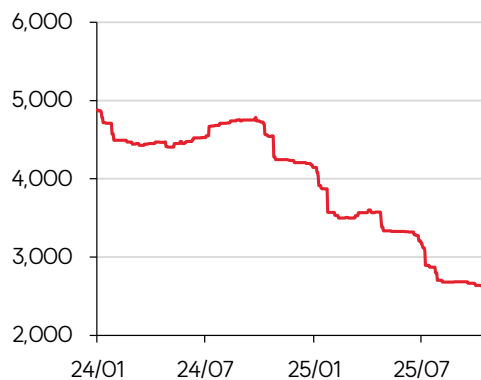
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 25F 영업이익 컨센서스 추이

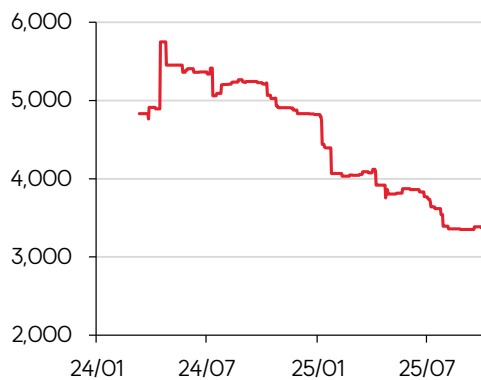
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 26F 영업이익 컨센서스 추이

(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 전자 실적추정 변경표

구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	88,267	91,599	88,829	92,105	0.6	0.6
영업이익	2,695	3,881	2,763	3,312	2.5	(14.7)
순이익	1,839	2,120	-	-	-	-
OPM (%)	3.1	4.2	3.1	3.6	-	-
NPM (%)	2.1	2.3	-	-	-	-

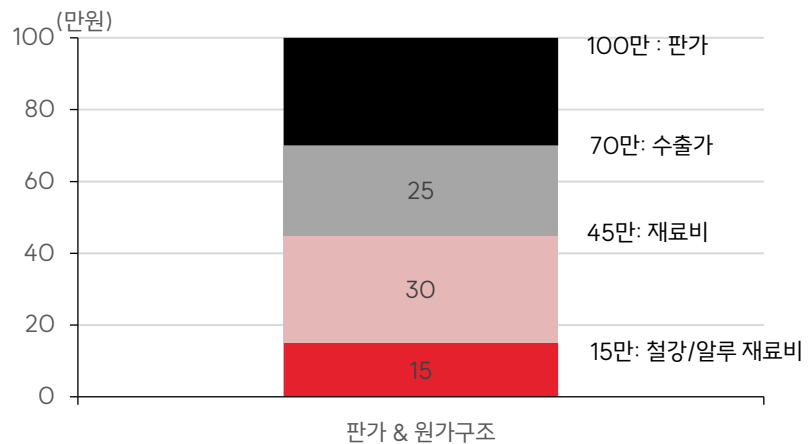
자료: SK 증권 추정

LG 전자 목표주가 밸류에이션 분석

	2025E	비고
목표 주가	115,000 원	
25년 BPS	122,293 원	
목표 PBR	0.94 배	(과거 3년 평균 PBR)
적정 가치	115,609 원	

자료: SK 증권 추정

TV & 가전 원가구조



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	30,341	33,924	33,421	36,012	39,600
현금및현금성자산	8,488	7,573	8,572	10,550	13,090
매출채권 및 기타채권	9,844	11,345	11,703	11,996	12,495
재고자산	9,125	10,729	11,068	11,344	11,817
비유동자산	29,900	31,706	32,161	31,445	30,751
장기금융자산	2,316	1,775	1,823	1,862	1,927
유형자산	16,819	17,075	16,249	15,880	15,393
무형자산	2,868	3,519	3,429	2,972	2,576
자산총계	60,241	65,630	65,582	67,458	70,351
유동부채	24,160	27,307	27,747	28,046	28,808
단기금융부채	2,948	3,278	3,114	2,803	2,522
매입채무 및 기타채무	13,151	14,354	20,012	20,513	21,367
단기충당부채	1,050	1,515	1,563	1,602	1,669
비유동부채	12,582	13,110	11,459	10,931	10,440
장기금융부채	11,628	12,025	10,822	10,281	9,767
장기매입채무 및 기타채무	422	559	93	93	93
장기충당부채	327	244	252	258	269
부채총계	36,742	40,418	39,206	38,977	39,248
지배주주지분	19,665	20,995	22,099	23,739	25,793
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,025	2,970	3,038	3,038	3,038
기타자본구성요소	-45	-45	-45	-45	-45
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
이익잉여금	16,201	16,353	18,131	19,772	21,825
비지배주주지분	3,834	4,217	4,278	4,742	5,310
자본총계	23,499	25,212	26,377	28,481	31,103
부채와자본총계	60,241	65,630	65,582	67,458	70,351

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	5,914	3,843	4,981	5,806	6,218
당기순이익(손실)	1,151	591	2,082	2,321	2,838
비현금성항목등	7,119	8,141	5,013	4,417	4,388
유형자산감가상각비	2,704	2,993	2,990	2,969	2,887
무형자산상각비	513	541	523	457	396
기타	3,902	4,607	1,500	991	1,105
운전자본감소(증가)	-1,218	-3,797	-1,122	54	93
매출채권및기타채권의감소(증가)	-896	-871	-1,683	-293	-500
재고자산의감소(증가)	307	-1,154	-687	-277	-473
매입채무및기타채무의증가(감소)	1,190	-701	6,226	500	855
기타	-2,153	-2,072	-1,826	-1,967	-2,345
법인세납부	-1,015	-980	-834	-980	-1,244
투자활동현금흐름	-5,290	-4,212	-4,385	-2,737	-2,631
금융자산의감소(증가)	-51	-36	-868	-23	-39
유형자산의감소(증가)	-3,223	-2,315	-2,571	-2,600	-2,400
무형자산의감소(증가)	-853	-1,286	-433	0	0
기타	-1,163	-575	-513	-114	-192
재무활동현금흐름	1,503	-705	-1,566	-1,069	-1,011
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-166	-311	-280
장기금융부채의증가(감소)	1,680	-164	-1,134	-541	-514
자본의증가(감소)	-23	-55	68	0	0
배당금지급	-241	-317	-266	-217	-217
기타	87	-169	-68	0	-0
현금의 증가(감소)	2,165	-915	999	1,978	2,540
기초현금	6,322	8,488	7,573	8,572	10,550
기말현금	8,488	7,573	8,572	10,550	13,090
FCF	2,691	1,527	2,410	3,206	3,818

자료 : LG전자, SK증권 추정

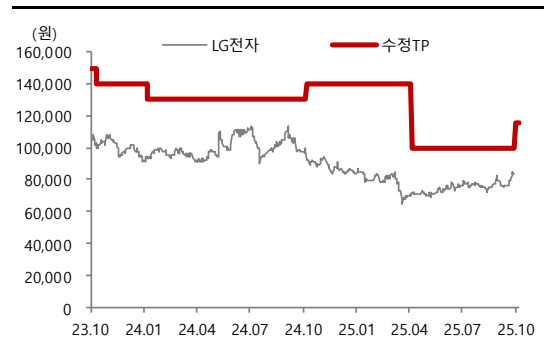
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	82,263	87,728	88,829	92,105	96,267
매출원가	62,461	66,349	68,199	71,473	75,063
매출총이익	19,801	21,379	20,630	20,633	21,204
매출총이익률(%)	24.1	24.4	23.2	22.4	22.0
판매비와 관리비	16,148	17,960	17,868	17,321	17,261
영업이익	3,653	3,420	2,763	3,312	3,943
영업이익률(%)	4.4	3.9	3.1	3.6	4.1
비영업손익	-1,638	-2,084	35	-11	140
순금융손익	-97	-71	-145	-8	143
외환관련손익	29	-87	-91	0	0
관계기업등 투자손익	-1,045	-992	373	57	57
세전계속사업이익	2,015	1,336	2,798	3,301	4,083
세전계속사업이익률(%)	2.4	1.5	3.1	3.6	4.2
계속사업법인세	757	463	713	980	1,244
계속사업이익	1,258	873	2,085	2,321	2,838
중단사업이익	-107	-282	-2	0	0
*법인세효과	-36	-99	-1	0	0
당기순이익	1,151	591	2,082	2,321	2,838
순이익률(%)	1.4	0.7	2.3	2.5	2.9
지배주주	713	368	1,881	1,857	2,271
지배주주귀속 순이익률(%)	0.9	0.4	2.1	2.0	2.4
비지배주주	438	224	201	464	568
총포괄이익	1,245	2,068	1,312	2,321	2,838
지배주주	818	1,620	1,208	1,821	2,227
비지배주주	427	448	103	500	611
EBITDA	6,870	6,954	6,276	6,738	7,225

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-1.4	6.6	1.3	3.7	4.5
영업이익	2.9	-6.4	-19.2	19.9	19.0
세전계속사업이익	-20.7	-33.7	109.5	18.0	23.7
EBITDA	5.1	1.2	-9.8	7.4	7.2
EPS	-38.8	-20.8	191.3	-1.4	22.3
수익성 (%)					
ROA	2.0	0.9	3.2	3.5	4.1
ROE	3.7	1.8	8.7	8.1	9.2
EBITDA마진	8.4	7.9	7.1	7.3	7.5
안정성 (%)					
유동비율	125.6	124.2	120.4	128.4	137.5
부채비율	156.4	160.3	148.6	136.9	126.2
순차입금/자기자본	25.3	27.1	16.8	5.6	-5.7
EBITDA/이자비용(배)	12.8	12.2	10.7	12.1	13.8
배당성향	20.3	49.2	11.5	11.7	9.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,536	3,591	10,460	10,313	12,610
BPS	108,993	116,348	122,973	132,081	143,486
CFPS	21,732	21,574	29,955	29,338	30,840
주당 현금배당금	800	1,000	1,200	1,200	1,200
Valuation지표 (배)					
PER	22.4	23.3	8.0	8.2	6.7
PBR	0.9	0.7	0.7	0.6	0.6
PCR	4.7	3.9	2.8	2.9	2.7
EV/EBITDA	4.0	3.7	3.7	3.0	2.5
배당수익률	0.8	1.2	1.4	1.4	1.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.10.20	매수	115,000원	6개월		
2025.04.25	매수	100,000원	6개월	-24.75%	-15.70%
2024.10.25	매수	140,000원	6개월	-40.76%	-32.50%
2024.01.26	매수	130,000원	6개월	-23.09%	-12.38%
2023.10.30	매수	140,000원	6개월	-28.78%	-22.57%



Compliance Notice

당사 애널리스트는 자료 작성일 기준으로 1개월 이내의 LG 전자의 기업설명회 등에 해당 법인의 비용으로 참석한 사실이 있습니다.

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 10월 20일 기준)

매수	91.98%	중립	8.02%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------