

Tech팀

이종욱

팀장

jwstar.lee@samsung.com

장민승

Research Associate

minseung.jang@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자 의견	BUY	
목표주가	95,000원	39.5%
현재주가	68,100원	
시가총액	11.1조원	
Shares (float)	163,647,814주 (64.4%)	
52주 최저/최고	68,100원/113,900원	
60일-평균거래대금	470.8억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
LG전자 (%)	-12.6	-34.3	-29.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	-3.7	-26.4	-17.2

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	95,000	120,000	-20.8%
2025E EPS	10,830	10,532	2.8%
2026E EPS	14,980	11,776	27.2%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	18
Target price	121,389
Recommendation	4.0

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

LG전자 (066570)

안정적 1Q 이익 시현, 관세 불확실성 해소가 과제

- 1Q25 영업이익 1.26조원. 신형 시장의 성장, 가전 구독과 TV 광고 이익 증가, 물류비용 완화 등으로 수익성 유지
- 미국 관세 정책 불확실성 해소가 과제. 관세 리스크로 밸류에이션 할인을 20% 적용하여 목표주가 95,000원으로 하향. 비용이 구체화될수록 주가의 할인 해소 전망

WHAT'S THE STORY?

투자 의견: 관세 정책의 변수가 예측 가능한 수준으로 구체화될 때까지 주가의 할인은 불가피하다. 관세 비용 최대값의 절반을 반영하여 EPS의 20%가 관세 리스크에 노출되어 있다고 판단, 이를 멀티플의 할인율로 책정한다. 이에 따라 25년 EPS에 목표 멀티플 11배에 20% 할인을 적용하여 목표주가를 95,000원으로 하향한다. 다만 이익의 안정성은 더욱 강화되고 있고, 동사의 장기 성장 전략도 여전히 계획대로 실행되고 있다. 향후 관세 문제가 구체화된다면, EPS는 하향되고 밸류에이션은 회복될 것으로 전망한다.

1Q25 호실적: 1Q25 매출액 22.7조원(+7.8% y-y)과 영업이익 1조 2,590억원(-5.7% y-y)을 기록하였다. 당사의 기존 추정치에 비해 가전(HS사업본부)과 전장(VS사업본부)의 이익이 좋았고, TV(MS사업본부)의 이익이 저조했다. 공조시스템(ES사업본부)은 여전히 건조한 영업이익으로 전사 호실적을 견인했다. 신형 시장의 성장, 가전 구독과 TV 광고 이익 증가, 물류비용 완화 등 이익 개선의 동력들은 이번 분기에도 긍정적으로 작동하였다.

미국 관세 정책 변수의 해소가 필요: 동사의 미국향 매출 비중은 전사 매출의 약 20%이다(LG이노텍 제외). 미국 내 생산 중인 세탁기, 건조기, 공조시스템을 제외한 제품군들이 관세 변수에 노출되어 있다. 미주향 주요 생산지 관세는 25%(한국, 멕시코)에서 46%(베트남)에 이른다. 관세 25%와 원가율 75%를 적용하고, 판가에 비용 전가가 되지 않는다는 극단적 가정 시 최대 1.9조원의 잠재적 비용이 순이익에서 차감될 수 있다. 물론 프리미엄 제품의 특성상 수요의 가격 탄력성이 낮은 편이며 2018년 세탁기 관세 인상(+20%) 시 절반 이상의 비용을 소비자 가격에 전가한 사례가 있다. 따라서 관세 정책이 변화하지 않는다고 하더라도 실제 순이익에 미치는 영향은 1조원 미만이 될 것으로 보인다. 문제는 이 비용의 불확실성이 없어지지 않는 상태라는 점이다. 일단은 모든 참여자들이 미국 정책과 협상을 관망할 수밖에 없는 입장이다. 좋은 쪽이든 나쁜 쪽이든 관세 비용이 구체화될 때까지 주가의 할인은 불가피하다.

(다음 페이지에서 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	87,728	90,989	92,961	96,885
영업이익 (십억원)	3,420	3,530	3,815	4,139
순이익 (십억원)	591	1,955	2,705	1,297
EPS (adj) (원)	2,032	10,830	14,980	7,186
EPS (adj) growth (%)	-48.4	432.9	38.3	-52.0
EBITDA margin (%)	7.9	7.4	6.8	6.4
ROE (%)	1.8	8.9	11.3	5.0
P/E (adj) (배)	41.1	6.3	4.5	9.5
P/B (배)	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	3.7	2.7	2.1	1.7
Dividend yield (%)	1.2	1.6	1.8	1.8

자료: LG전자, 삼성증권 추정

이익의 퀄리티에 대한 의견: LG전자가 단단한 수익성을 다시 한번 증명했다. 때때로 동사의 주식이 훌륭한 방어주로 작동하는 것을 감안한다면, 투자자들이 LG전자 이익의 퀄리티를 경시한다고 생각하지 않는다. LG전자의 성장 전략은 잘 작동하고 있다. 가전과 공조는 오랜 기간 동안 사업 환경의 부침 속에서도 안정적인 경쟁력을 보여주었고, TV는 전방 산업의 침체에도 광고 등 콘텐츠 관련 이익이 성장하며 수익성을 성공적으로 방어하고 있다. 차량 전장은 단기적으로는 고객사 물동량에 따른 부침이 보이지만, 수주 잔고 100조원 속에 장기적으로는 지속적인 매출 성장을 보여주었다. 하지만 동시에 투자자들은 동사가 좀 더 성장 산업에서 첨단 기술의 진입 장벽을 구축하길 기대한다. 현재 수익성의 원천은 브랜드이고 브랜드가 나쁘다는 것은 아니지만, 좀 더 높은 멀티플을 받기 위해서는 수익성의 원천이 첨단 기술로, 전방 산업이 자율주행이나 에너지와 같은 고성장 산업으로 변모할 필요가 있다. 향후 VS사업본부와 ES사업본부의 성장이 중요하다.

목표주가 산정

(원)	2025E
EPS	10,830
목표 멀티플 (배)*	11.0
관세 리스크 할인 (%)	20%
적정 주가	95,308
목표주가 산정	95,000
현주가	68,100
업사이드 (%)	39.5

참고: * LG전자 역사적 평균 P/E

자료: Quantwise, 삼성증권

1분기 실적 결과

(십억원)	1Q25P	1Q24	4Q24	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	22,744.7	21,096.0	22,761.5	7.8	-0.1
영업이익	1,259.0	1,335.4	135.3	-5.7	830.3
세전계속사업이익		978.4	-1,095.4	n/a	n/a
순이익		585.4	-713.8	n/a	n/a
이익률 (%)					
영업이익	5.5	6.3	0.6		
세전계속사업이익	0.0	4.6	-4.8		
순이익	0.0	2.8	-3.1		

자료: LG전자, 삼성증권

LG전자: 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액											
전체	21,095.9	21,694.5	22,176.4	22,723.1	22,744.7	21,747.8	22,690.8	23,805.7	87,690	90,989	92,961
HS	6,129.1	6,416.3	6,282.2	5,978.1	6,569.0	6,788.8	6,600.4	6,298.9	24,805.7	26,257.1	26,651.8
MS	5,061.3	5,076.6	5,138.5	5,612.6	5,203.5	5,143.9	5,239.2	5,706.1	20,889.0	21,292.7	20,594.4
VS	2,661.7	2,692.1	2,611.3	2,655.4	2,698.4	2,745.8	2,811.2	2,791.8	10,620.5	11,047.2	11,326.8
ES	2,589.0	2,535.7	2,144.1	1,552.3	3,038.1	2,879.5	2,453.7	1,695.4	8,821.1	10,066.7	10,865.7
기타	489.9	615.9	506.0	515.8	342.9	431.1	354.2	361.1	2,127.6	1,489.3	1,638.3
LG이노텍	4,333.6	4,555.3	5,685.1	6,588.5	5,039.8	3,933.0	5,408.0	7,131.8	21,163	21,513	22,588
영업이익											
전체	1,157.6	1,045.2	620.2	-113.9	1,129.5	939.1	734.2	-63.3	3,420	3,530	3,815
HS	586.5	429.0	354.5	-68.9	686.8	490.9	408.5	28.6	1,301.1	1,614.8	1,643.9
MS	181.0	126.8	10.8	-50.4	26.0	92.6	78.6	-85.6	268.2	111.6	214.2
VS	51.8	82.8	1.1	-19.9	81.0	90.6	73.5	33.0	115.8	278.1	341.7
ES	335.6	248.9	156.4	-65.6	395.7	295.0	183.6	-29.4	675.3	845.0	886.7
기타	2.7	157.7	97.4	90.9	-60.0	-30.0	-10.0	-10.0	348.7	-110.0	-100.0
LG이노텍	176	152	130	248	124	132	196	326	706	778	817
영업이익률 (%)											
전체	6.8	6.0	3.7	-0.7	6.3	5.2	4.2	-0.4	4.0	3.9	4.2
HS	9.6	6.7	5.6	-1.2	10.5	7.2	6.2	0.5	5.2	6.1	6.2
MS	3.6	2.5	0.2	-0.9	0.5	1.8	1.5	-1.5	1.3	0.5	1.0
VS	1.9	3.1	0.0	-0.7	3.0	3.3	2.6	1.2	1.1	2.5	3.0
ES	13.0	9.8	7.3	-4.2	13.0	10.2	7.5	-1.7	7.7	8.4	8.2
기타	0.6	25.6	19.2	17.6	-17.5	-7.0	-2.8	-2.8	16.4	-7.4	-6.1

참고: IFRS 연결 회계 기준

자료: LG전자, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	82,263	87,728	90,989	92,961	96,885
매출원가	62,461	66,349	69,235	70,517	73,197
매출총이익	19,801	21,379	21,754	22,444	23,688
(매출총이익률, %)	24.1	24.4	23.9	24.1	24.4
판매 및 일반관리비	16,148	17,960	18,224	18,630	19,549
영업이익	3,653	3,420	3,530	3,815	4,139
(영업이익률, %)	4.4	3.9	3.9	4.1	4.3
영업외손익	-1,746	-2,366	-814	-58	-2,337
금융수익	1,280	1,168	1,202	1,608	1,775
금융비용	1,381	1,133	1,704	1,420	1,420
지분법손익	-1,045	-992	-151	-280	-280
기타	-599	-1,409	-160	33	-2,412
세전이익	1,908	1,054	2,716	3,756	1,802
법인세	757	463	760	1,052	505
(법인세율, %)	39.7	43.9	28.0	28.0	28.0
계속사업이익	1,258	873	1,955	2,705	1,297
중단사업이익	-107	-282	0	0	0
순이익	1,151	591	1,955	2,705	1,297
(순이익률, %)	1.4	0.7	2.1	2.9	1.3
지배주주순이익	713	368	1,959	2,709	1,300
비지배주주순이익	438	224	-3	-4	-2
EBITDA	6,870	6,954	6,688	6,357	6,187
(EBITDA 이익률, %)	8.4	7.9	7.4	6.8	6.4
EPS (지배주주)	3,942	2,032	10,830	14,980	7,186
EPS (연결기준)	6,363	3,270	10,813	14,956	7,175
수정 EPS (원)*	3,942	2,032	10,830	14,980	7,186

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	5,914	3,843	4,772	5,522	3,597
당기순이익	1,151	591	1,955	2,705	1,297
현금유출입이없는 비용 및 수익	7,119	8,141	4,063	3,642	2,368
유형자산 감가상각비	2,704	2,993	2,668	2,127	1,696
무형자산 상각비	513	541	490	415	352
기타	3,902	4,607	905	1,099	320
영업활동 자산부채 변동	-1,218	-3,797	-448	-24	-35
투자활동에서의 현금흐름	-5,290	-4,212	-86	-61	-87
유형자산 증감	-3,223	-2,315	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-993	-275	-86	-61	-87
기타	-1,074	-1,622	-0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	1,503	-705	-163	-204	-199
차입금의 증가(감소)	2,414	727	18	13	18
자본금의 증가(감소)	-23	-55	0	0	0
배당금	-241	-317	-181	-217	-217
기타	-646	-1,060	0	0	-0
현금증감	2,165	-915	4,700	4,868	2,896
기초현금	6,322	8,488	7,573	12,273	17,140
기말현금	8,488	7,573	12,273	17,140	20,036
Gross cash flow	8,270	8,732	6,019	6,346	3,665
Free cash flow	2,644	1,486	4,772	5,522	3,597

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: LG전자, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	30,341	33,924	40,265	46,001	50,138
현금 및 현금등가물	8,488	7,573	12,273	17,140	20,036
매출채권	9,265	10,536	11,302	11,653	12,154
재고자산	9,125	10,729	11,371	11,724	12,228
기타	3,463	5,086	5,319	5,484	5,720
비유동자산	29,900	31,706	28,309	25,889	24,015
투자자산	4,762	4,043	4,216	4,337	4,512
유형자산	16,819	17,075	14,407	12,280	10,584
무형자산	2,868	3,519	3,029	2,613	2,261
기타	5,451	7,069	6,658	6,658	6,658
자산총계	60,241	65,630	68,574	71,890	74,153
유동부채	24,160	27,307	28,428	29,220	30,352
매입채무	9,427	9,885	10,338	10,659	11,117
단기차입금	708	564	564	564	564
기타 유동부채	14,025	16,858	17,525	17,997	18,671
비유동부채	12,582	13,110	13,160	13,196	13,246
사채 및 장기차입금	10,719	11,093	11,093	11,093	11,093
기타 비유동부채	1,863	2,017	2,067	2,102	2,153
부채총계	36,742	40,418	41,588	42,416	43,598
지배주주지분	19,665	20,995	22,772	25,264	26,347
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,025	2,970	2,970	2,970	2,970
이익잉여금	16,201	16,353	18,130	20,622	21,705
기타	-466	768	768	768	768
비지배주주지분	3,834	4,217	4,214	4,209	4,207
자본총계	23,499	25,212	26,986	29,474	30,554
순부채	6,018	6,833	2,110	-2,774	-5,693

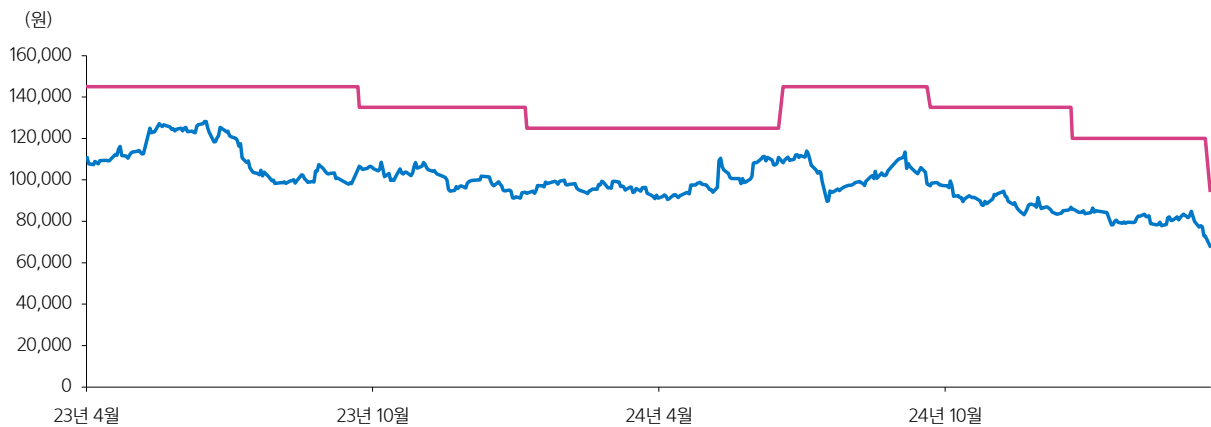
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-1.4	6.6	3.7	2.2	4.2
영업이익	2.9	-6.4	3.2	8.1	8.5
순이익	-38.2	-48.6	230.7	38.3	-52.0
수정 EPS**	-40.4	-48.4	432.9	38.3	-52.0
주당지표					
EPS (지배주주)	3,942	2,032	10,830	14,980	7,186
EPS (연결기준)	6,363	3,270	10,813	14,956	7,175
수정 EPS**	3,942	2,032	10,830	14,980	7,186
BPS	109,209	116,595	126,467	140,306	146,318
DPS (보통주)	800	1,000	1,100	1,200	1,200
Valuations (배)					
P/E***	25.8	41.1	6.3	4.5	9.5
P/B***	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.0	3.7	2.7	2.1	1.7
비율					
ROE (%)	3.7	1.8	8.9	11.3	5.0
ROA (%)	2.0	0.9	2.9	3.9	1.8
ROIC (%)	9.9	9.0	10.0	12.1	14.5
배당성향 (%)	18.3	44.3	9.1	7.2	15.0
배당수익률 (보통주, %)	0.8	1.2	1.6	1.8	1.8
순부채비율 (%)	25.6	27.1	7.8	-9.4	-18.6
이자보상배율 (배)	6.8	6.0	6.2	6.7	7.2

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 4월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 4월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/1/30	4/10	10/11	2024/1/26	7/8	10/10	2025/1/9	4/8
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	125000	145000	135000	125000	145000	135000	120000	95000
과리율 (평균)	-10.43	-22.75	-25.41	-21.37	-28.78	-33.09	-32.58	
과리율 (최대/최소)	-5.68	-11.59	-19.63	-10.88	-21.45	-26.30	-28.00	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부터 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 ($\pm 5\%$) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.03.31 기준

매수(79%)·중립(21%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA