



BUY(Maintain)

목표주가: 100,000원
주가(3/9): 57,800원
시가총액: 94,588억원

전기전자/가전

Analyst 김지산
02) 3787-4862
jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (3/9)		1,954.77pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	82,600원	57,800원
등락률	-30.0%	0.0%
수익률	절대	상대
1M	-14.1%	-2.8%
6M	-5.7%	-2.6%
1Y	-21.6%	-14.2%

Company Data

발행주식수	163,648천주
일평균 거래량(3M)	598천주
외국인 지분율	32.9%
배당수익률(20E)	1.4%
BPS(20E)	84,556원
주요 주주	LG 외 33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	613,417	623,062	635,677	659,779
영업이익	27,033	24,361	29,786	32,517
EBITDA	47,034	48,354	54,731	58,444
세전이익	20,086	5,286	24,545	29,945
순이익	14,728	1,799	17,410	21,995
지배주주지분순이익	12,401	313	15,679	20,023
EPS(원)	6,858	173	8,671	10,954
증감률(%YoY)	-28.1	-97.5	4,909.9	26.3
PER(배)	9.1	416.6	6.7	5.3
PBR(배)	0.79	0.93	0.68	0.61
EV/EBITDA(배)	4.1	4.3	3.2	2.9
영업이익률(%)	4.4	3.9	4.7	0.0
ROE(%)	9.0	0.2	10.7	12.4
순부채비율(%)	40.0	38.9	30.5	22.1

자료: 키움증권

Price Trend



LG전자 (066570)

코로나를 넘는다



코로나19로 인한 수요 둔화 및 실적 악화 우려로 인해 PBR은 역사적 최저 수준으로 하락했다. 하지만 1분기 영업이익은 시장 기대치를 뛰어넘으며 역사적 최고 수준에 근접할 전망이다. 코로나 국면에서 TV는 중국 업체들 생산 차질에 따라 경쟁 환경이 우호적이고, 가전은 고부가 건강가전 수요가 양호하다. 또한 분기 매출액이 14조원 규모다 보니 비용 절감 효과도 클 수밖에 없다. 실적 전망을 상향한다.

>>> 1분기 실적 전망 상향, TV 호조

1분기 영업이익 추정치를 8,703억원에서 9,455억원(QoQ 829%, YoY 5%)으로 상향 조정하며, 시장 컨센서스(8,321억원)를 넘어설 전망이다. 코로나19로 인한 수요 우려를 상쇄시키는 실적일 텐데, 1) TV가 중국 업체들의 생산 차질이 커 해외 시장에서 경쟁 환경이 우호적으로 변모했고, 2) 가전은 공기청정기, 식기세척기, 건조기, 의류관리기, 무선청소기 등 고부가 건강가전 수요가 증가하고 있다. 3) 비즈니스 솔루션은 미국 태양광 수요 강세에 힘입어 수익성 개선 추세를 이어갈 것이다. 스마트폰은 ODM 등 원가 구조 효율화를 통해 전년 동기 수준으로 적자폭을 줄일 것이다. 전사적으로 원가 개선 및 비용 절감 노력의 성과가 더해질 것이고, 환율 여건도 우호적이다.

>>> 코로나19로 수요 우려 상존하나 경기부양책 기대

중국 TV 업체들의 생산 차질 여파는 2분기까지 이어질 전망이다. 가전은 유럽 시장 점유율 상승 모멘텀이 긍정적으로 작용하고 있다. 내수 시장에서는 우리 정부의 경기 부양책이 고효율 가전 및 TV 수요 회복에 도움을 줄 것이다. 코로나19의 글로벌 확산에 따른 Set 수요 둔화 우려가 상존하겠지만, 원자재 가격 하락으로 원가 부담은 완화될 것이다. 과거 금융위기 직후인 2009년에도 동사는 환율, 원자재 가격, 경기 부양책 등에 기반해 빠른 이익 회복력을 입증한 바 있다.

>>> Valuation 할인 요인 완화 예상

동사 6개월 Forward PBR은 0.66배로 역사적 최저 수준이다. 반대로 올해 영업이익은 역사적 최대에 도전할 가능성이 높다. 연간으로 보면, 스마트폰 및 자동차부품 적자폭 축소, TV 수익성 향상을 통해 Valuation 할인 요인들이 완화될 것이다.

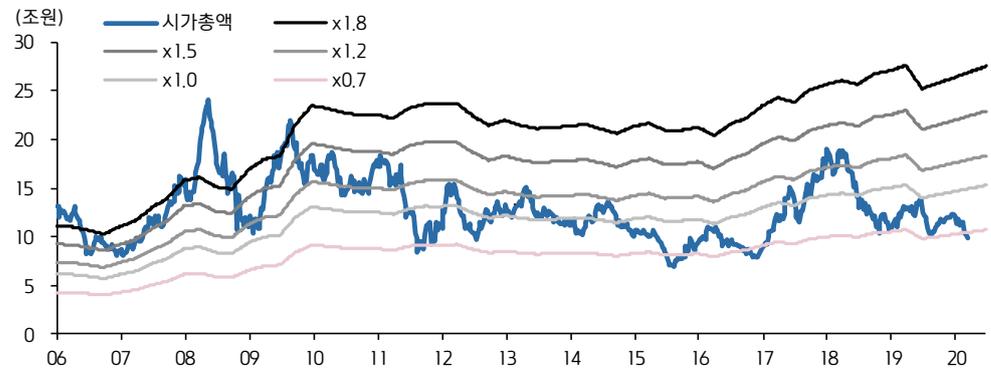
LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	YoY	2020E	YoY	2021E	YoY
매출액	149,151	156,293	157,006	160,612	151,603	156,094	158,516	169,464	623,062	1.6%	635,677	2.0%	659,779	3.8%
Home Entertainment	40,237	36,712	38,662	45,905	38,360	37,358	38,568	51,373	161,516	-1.0%	165,659	2.6%	170,287	2.8%
Mobile Communications	15,104	16,133	15,223	13,208	11,254	11,170	12,044	11,900	59,668	-24.2%	46,369	-22.3%	43,331	-6.6%
Home Appliance & Air Solution	54,659	61,028	53,307	46,161	59,091	63,637	54,564	47,271	215,155	11.1%	224,563	4.4%	230,997	2.9%
Vehicle Component Solutions	13,470	14,231	13,401	13,552	14,576	14,804	16,109	17,586	54,654	27.5%	63,076	15.4%	72,923	15.6%
Business Solutions	6,256	6,755	6,987	6,728	7,359	7,360	7,555	7,813	26,726	11.1%	30,086	12.6%	35,491	18.0%
기타	7,556	8,426	6,668	6,860	7,297	7,648	6,449	5,976	29,510	-28.9%	27,370	-7.3%	22,114	-19.2%
영업이익	9,006	6,522	7,815	1,018	9,455	7,979	7,410	4,942	24,361	-9.9%	29,786	22.3%	32,517	9.2%
Home Entertainment	3,465	2,056	3,180	1,100	3,113	2,421	2,344	2,152	9,801	-35.0%	10,031	2.3%	9,406	-6.2%
Mobile Communications	-2,035	-3,130	-1,612	-3,322	-2,070	-1,723	-1,463	-1,483	-10,099	적지	-6,740	적지	-4,407	적지
Home Appliance & Air Solution	7,276	7,175	4,289	1,222	7,700	6,447	4,110	1,509	19,962	29.2%	19,765	-1.0%	19,352	-2.1%
Vehicle Component Solutions	-153	-558	-601	-637	-530	-358	-126	53	-1,949	적지	-962	적지	180	흑전
Business Solutions	555	581	668	664	800	717	638	692	2,468	47.1%	2,847	15.3%	2,801	-1.6%
기타	-2	288	50	-125	138	80	-30	-73	211	-85.9%	115	-45.4%	-55	적전
영업이익률	6.0%	4.2%	5.0%	0.6%	6.2%	5.1%	4.7%	2.9%	3.9%	-0.5%p	4.7%	0.8%p	4.9%	0.2%p
Home Entertainment	8.6%	5.6%	8.2%	2.4%	8.1%	6.5%	6.1%	4.2%	6.1%	-3.2%p	6.1%	0.0%p	5.5%	-0.5%p
Mobile Communications	-13.5%	-19.4%	-10.6%	-25.2%	-18.4%	-15.4%	-12.1%	-12.5%	-16.9%	-7.0%p	-14.5%	2.4%p	-10.2%	4.4%p
Home Appliance & Air Solution	13.3%	11.8%	8.0%	2.6%	13.0%	10.1%	7.5%	3.2%	9.3%	1.3%p	8.8%	-0.5%p	8.4%	-0.4%p
Vehicle Component Solutions	-1.1%	-3.9%	-4.5%	-4.7%	-3.6%	-2.4%	-0.8%	0.3%	-3.6%	-0.8%p	-1.5%	2.0%p	0.2%	1.8%p
Business Solutions	8.9%	8.6%	9.6%	9.9%	10.9%	9.7%	8.4%	8.9%	9.2%	2.3%p	9.5%	0.2%p	7.9%	-1.6%p
기타	0.0%	3.4%	0.7%	-1.8%	1.9%	1.1%	-0.5%	-1.2%	0.7%	-2.9%p	0.4%	-0.3%p	-0.3%	-0.7%p
주요 제품 출하량 전망														
스마트폰	7,500	7,300	7,500	6,800	5,953	5,892	6,111	5,923	29,100	-26.0%	23,880	-17.9%	22,059	-7.6%
TV	6,800	5,700	6,700	8,100	6,530	6,314	6,998	8,867	27,300	0.3%	28,710	5.2%	30,154	5.0%

자료: LG전자, 키움증권

LG전자 PBR Band



자료: 키움증권

LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q20E	2020E	2021E	1Q20E	2020E	2021E	1Q20E	2020E	2021E
매출액	155,003	649,499	678,726	151,603	635,677	659,779	-2.2%	-2.1%	-2.8%
영업이익	8,703	29,065	31,122	9,455	29,786	32,517	8.6%	2.5%	4.5%
세전이익	6,638	23,771	28,455	7,404	24,545	29,945	11.5%	3.3%	5.2%
순이익	4,399	15,107	18,750	4,987	15,679	20,023	13.4%	3.8%	6.8%
EPS(원)		8,354	10,369		8,671	10,954		3.8%	5.6%
영업이익률	5.6%	4.5%	4.6%	6.2%	4.7%	4.9%	0.6%p	0.2%p	0.3%p
세전이익률	4.3%	3.7%	4.2%	4.9%	3.9%	4.5%	0.6%p	0.2%p	0.3%p
순이익률	2.8%	2.3%	2.8%	3.3%	2.5%	3.0%	0.5%p	0.1%p	0.3%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	613,963	613,417	623,062	635,677	659,779
매출원가	467,376	462,606	473,269	479,281	497,547
매출총이익	146,587	150,810	149,793	156,396	162,232
판매비	121,902	123,778	125,431	126,611	129,715
영업이익	24,685	27,033	24,361	29,786	32,517
EBITDA	42,361	47,034	48,354	54,731	58,444
영업외손익	896	-6,947	-19,075	-5,241	-2,572
이자수익	953	1,158	1,201	1,429	1,695
이자비용	3,673	4,145	4,122	4,100	4,077
외환관련이익	15,689	14,436	7,747	7,747	7,747
외환관련손실	16,498	15,714	7,800	7,937	7,937
종속 및 관계기업손익	6,675	-772	-10,521	-1,881	500
기타	-2,250	-1,910	-5,580	-499	-500
법인세차감전이익	25,581	20,086	5,286	24,545	29,945
법인세비용	6,886	5,358	3,487	7,135	7,950
계속사업손익	18,695	14,728	1,799	17,410	21,995
당기순이익	18,695	14,728	1,799	17,410	21,995
지배주주순이익	17,258	12,401	313	15,679	20,023
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	10.9	-0.1	1.6	2.0	3.8
영업이익 증감율	84.5	9.5	-9.9	22.3	9.2
EBITDA 증감율	37.5	11.0	2.8	13.2	6.8
지배주주순이익 증감율	2,144.8	-28.1	-97.5	4,909.3	27.7
EPS 증감율	2,144.8	-28.1	-97.5	4,909.9	26.3
매출총이익율(%)	23.9	24.6	24.0	24.6	24.6
영업이익률(%)	4.0	4.4	3.9	4.7	4.9
EBITDA Margin(%)	6.9	7.7	7.8	8.6	8.9
지배주주순이익률(%)	2.8	2.0	0.1	2.5	3.0

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	191,950	193,629	197,088	208,134	222,985
현금 및 현금성자산	33,506	42,704	44,278	52,809	62,796
단기금융자산	1,052	1,017	1,068	1,121	1,177
매출채권 및 기타채권	86,210	68,570	69,025	69,787	71,773
재고자산	59,084	60,214	60,537	61,127	62,785
기타유동자산	12,098	21,124	22,180	23,290	24,454
비유동자산	220,260	249,656	246,491	251,640	258,828
투자자산	58,105	57,476	46,955	45,075	45,575
유형자산	118,008	133,340	146,306	157,588	167,497
무형자산	18,546	30,012	24,401	20,149	16,928
기타비유동자산	25,601	28,828	28,829	28,828	28,828
자산총계	412,210	443,284	443,579	459,774	481,813
유동부채	175,365	171,350	173,011	175,051	178,439
매입채무 및 기타채무	148,016	133,789	136,150	138,890	142,979
단기금융부채	13,609	14,052	13,852	13,652	13,452
기타유동부채	13,740	23,509	23,009	22,509	22,008
비유동부채	90,108	108,865	108,465	108,065	107,665
장기금융부채	80,897	94,961	94,561	94,161	93,761
기타비유동부채	9,211	13,904	13,904	13,904	13,904
부채총계	265,473	280,215	281,476	283,116	286,105
지배지분	132,243	142,533	140,081	152,905	169,984
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
자본잉여금	29,233	29,233	29,233	29,233	29,233
기타자본	-449	-449	-449	-449	-449
기타포괄손익누계액	-15,225	-16,047	-17,453	-18,859	-20,264
이익잉여금	109,642	120,754	119,708	133,938	152,422
비지배지분	14,494	20,536	22,022	23,753	25,725
자본총계	146,737	163,069	162,103	176,658	195,708

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	21,663	45,416	37,025	44,612	46,799
당기순이익	18,695	14,728	1,799	17,410	21,995
비현금항목의 가감	41,390	45,721	40,922	36,631	35,759
유형자산감가상각비	13,348	15,859	18,381	20,694	22,706
무형자산감가상각비	4,328	4,142	5,611	4,251	3,221
지분법평가손익	-6,675	-772	-10,521	-1,881	-500
기타	30,389	26,492	27,451	13,567	10,332
영업활동자산부채증감	-30,710	-7,521	25	-311	-1,310
매출채권및기타채권의감소	-19,262	19,974	-455	-762	-1,986
재고자산의감소	-11,968	-1,570	-324	-590	-1,658
매입채무및기타채무의증가	21,277	-9,980	2,360	2,740	4,089
기타	-20,757	-15,945	-1,556	-1,699	-1,755
기타현금흐름	-7,712	-7,512	-5,721	-9,118	-9,645
투자활동 현금흐름	-25,829	-44,203	-31,399	-32,029	-32,671
유형자산의 취득	-25,755	-31,665	-31,348	-31,975	-32,615
유형자산의 처분	6,283	1,475	0	0	0
무형자산의 순취득	-6,417	-6,751	0	0	0
투자자산의감소(증가)	1,660	-127	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	526	-12	-51	-53	-56
기타	-2,126	-7,123	0	-1	0
재무활동 현금흐름	8,408	8,193	-1,959	-1,959	-2,049
차입금의 증가(감소)	9,576	9,418	-600	-600	-600
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-1,168	-1,226	-1,359	-1,359	-1,449
기타	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-888	-207	-2,093	-2,093	-2,092
현금 및 현금성자산의 순증가	3,355	9,198	1,574	8,531	9,986
기초현금 및 현금성자산	30,151	33,506	42,704	44,278	52,809
기말현금 및 현금성자산	33,506	42,704	44,278	52,809	62,796

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	9,543	6,858	173	8,671	10,954
BPS	73,129	78,820	77,464	84,556	94,000
CFPS	33,227	33,428	23,624	29,885	31,938
DPS	400	750	750	800	850
주가배수(배)					
PER	11.1	9.1	416.6	6.7	5.3
PER(최고)	11.5	16.7	481.9		
PER(최저)	5.4	8.6	338.0		
PBR	1.45	0.79	0.93	0.68	0.61
PBR(최고)	1.50	1.45	1.08		
PBR(최저)	0.70	0.75	0.76		
PSR	0.31	0.18	0.21	0.16	0.16
PCFR	3.2	1.9	3.1	1.9	1.8
EV/EBITDA	6.1	4.1	4.3	3.2	2.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	3.5	8.3	67.9	7.5	6.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.4	1.2	1.0	1.4	1.5
ROA	4.7	3.4	0.4	3.9	4.7
ROE	13.7	9.0	0.2	10.7	12.4
ROIC	14.3	13.2	4.8	11.7	12.7
매출채권회전율	7.6	7.9	9.1	9.2	9.3
재고자산회전율	11.1	10.3	10.3	10.4	10.6
부채비율	180.9	171.8	173.6	160.3	146.2
순차입금비율	41.3	40.6	38.9	30.5	22.1
이자보상배율	6.7	6.5	5.9	7.3	8.0
총차입금	95,214	109,938	108,414	107,814	107,214
순차입금	60,621	66,135	63,068	53,883	43,240
NOPLAT	42,361	47,034	48,354	54,731	58,444
FCF	-18,999	-3,910	960	13,786	15,886

Compliance Notice

- 당사는 3월 9일 현재 'LG전자 (066570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

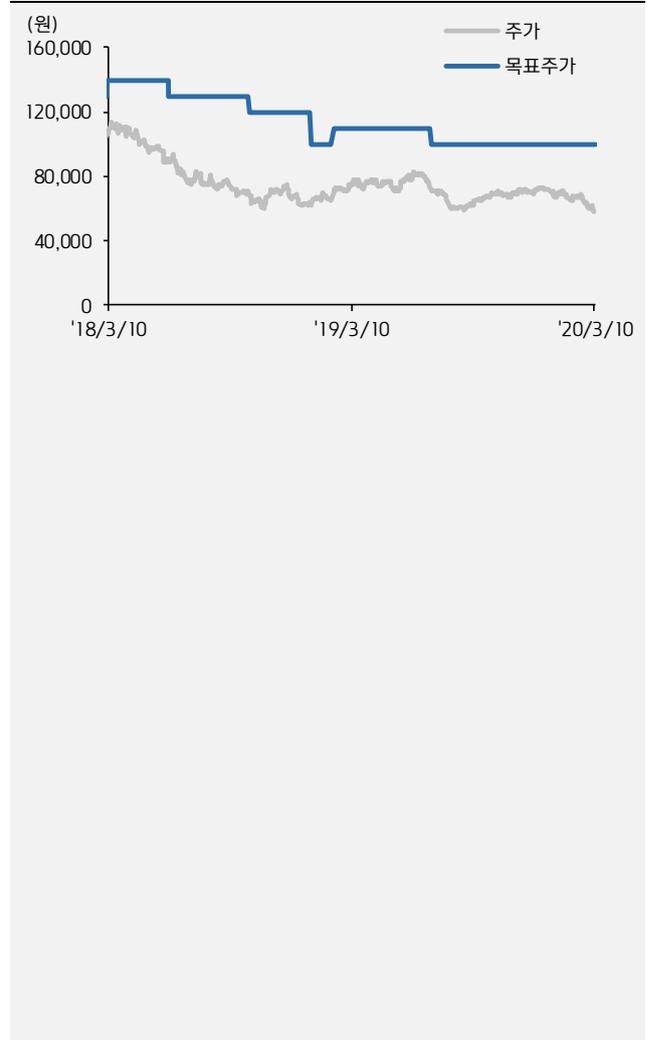
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가액 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG전자 (066570)	2018/04/09	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-21.82	-18.93
	2018/04/11	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-22.72	-18.93
	2018/04/27	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-24.87	-18.93
	2018/05/21	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-26.02	-18.93
	2018/06/04	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-26.44	-18.93
	2018/06/08	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-35.01	-28.00
	2018/07/09	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-36.53	-28.00
	2018/07/27	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-37.62	-28.00
	2018/08/08	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-38.79	-28.00
	2018/08/28	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-40.69	-28.00
	2018/10/08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-45.96	-43.50
	2018/10/26	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-45.50	-40.50
	2018/11/12	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-44.45	-40.17
	2018/11/23	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-43.55	-38.00
	2018/12/05	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-43.52	-38.00
	2018/12/10	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-44.50	-38.00
	2019/01/08	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-33.62	-30.50
	2019/02/01	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-33.95	-30.50
	2019/02/11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-34.79	-33.45
	2019/03/06	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.80	-28.91
	2019/04/08	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.36	-28.91
	2019/05/02	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.53	-28.91
	2019/05/21	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.46	-28.91
	2019/05/28	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.41	-28.91
	2019/05/30	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.04	-26.36
	2019/06/11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-31.31	-24.91
	2019/07/08	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-29.95	-28.50
	2019/07/31	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-35.67	-28.50
	2019/09/16	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-35.54	-28.50
	2019/09/23	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-35.17	-28.50
2019/10/08	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-34.38	-28.50	
2019/10/31	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-33.81	-28.10	
2019/11/22	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-32.53	-27.50	
2020/01/16	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-30.95	-28.80	
2020/01/31	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-31.48	-28.80	
2020/02/03	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-32.29	-28.80	
2020/02/18	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-34.22	-28.80	
2020/03/10	BUY(Maintain)	100,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%