



BUY(Maintain)

목표주가: 90,000원

주가(6/8): 64,000원

시가총액: 104,735억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

(02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (6/8)		2,184.29pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	82,600원	41,850원
등락률	-22.5%	52.9%
수익률	절대	상대
1M	15.9%	3.3%
6M	-8.8%	-13.1%
1Y	-18.3%	-22.5%

Company Data

발행주식수	163,648천주
일평균 거래량(3M)	984천주
외국인 지분율	31.6%
배당수익률(20E)	1.3%
BPS(20E)	90,660원
주요 주주	LG 외 33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	613,417	623,062	579,677	622,299
영업이익	27,033	24,361	28,124	33,513
EBITDA	47,034	49,425	53,877	58,382
세전이익	20,086	5,286	29,988	32,792
순이익	14,728	1,799	22,215	24,231
지배주주지분순이익	12,401	313	20,118	22,049
EPS(원)	6,858	173	11,125	12,134
증감률(%YoY)	-28.1	-97.5	6,330.5	9.1
PER(배)	9.1	416.8	5.8	5.3
PBR(배)	0.79	0.91	0.71	0.62
EV/EBITDA(배)	4.1	4.2	3.0	2.4
영업이익률(%)	4.4	3.9	4.9	5.4
ROE(%)	9.0	0.2	13.1	12.6
순부채비율(%)	40.0	39.0	15.6	2.2

자료: 키움증권

Price Trend



실적 점검

LG전자 (066570)

이연 수요 현실화



주식 시장은 이미 코로나19 이후를 반영하고 있는 듯 하다. 하반기 이연 수요를 감안하면 LG전자의 실적 개선폭이 클 것이고, 여전히 매력적인 밸류에이션 구간일 것이다. 가전은 팬데믹 국면을 지나면서 건강가전과 프리미엄 제품을 중심으로 경쟁력이 더욱 강화되는 모습이고, TV는 북미 위주로 시장 수요가 예상보다 빠르게 회복되고 있으며, 스마트폰도 가성비 5G 모델에 초점을 맞춰 방향성을 재설정했다.

>>> 2분기 실적 우려보다 양호할 듯, 가전 견고

주요국 경제 재개와 더불어 실적은 저점을 통과했고, 하반기는 이연 수요가 더해져 빠른 회복세가 기대된다. 2분기 실적도 우려보다 양호할 것이며, 영업이익은 4,312억원(QoQ -60%, YoY -34%)으로 시장 컨센서스(3,973억원)를 충족시킬 전망이다.

이익 기여가 절대적인 가전은 프리미엄 위주인 내수 시장이 빠르게 정상화되고 있고, 에어컨도 성수기 효과를 누릴 것이다.

TV는 우려보다 시장 수요가 양호하며, 특히 북미 수요의 빠른 회복세가 감지된다. '집콕' 환경에서 TV 활용도가 늘어난 것이 사실이다.

스마트폰은 가성비와 디자인에 초점을 맞춘 벨벳이 적자폭 축소에 기여할 것이다.

비즈니스솔루션은 원격 교육 확산에 따라 노트북 등 IT 제품의 판매 호조가 양호한 실적을 뒷받침할 것이다.

반면에, 자동차부품은 고객사 생산 차질 및 전방 수요 약세에 따라 적자폭 확대가 불가피하고 사업부 중 회복이 가장 늦을 것이다.

>>> 하반기 이연 수요 기대, 올해 증익 무게

가전은 팬데믹 국면을 거치면서 스팀 살균 건강가전과 프리미엄 제품을 중심으로 경쟁력이 더욱 확고해지는 모습이다. 중국의 선례를 보면 코로나19 발발 16주 만에 수요가 정상 수준으로 회귀했고, 미국과 유럽도 동일한 패턴을 따른다면 7월부터 전년 수준의 수요 기반을 되찾을 것이다.

TV는 LG디스플레이 광저우 공장의 본격 가동을 계기로 OLED 패널 조달 여건이 개선되고, 생산 원가도 낮출 수 있을 것이다. 하반기 OLED 중심의 제품 Mix 개선이 기대된다.

스마트폰 시장도 월별로는 4월을 저점으로 수요 절벽을 통과했으며, 향후 보급형 5G폰을 중심으로 회복 속도가 빨라질 수 있는 조짐이 엿보인다.

올해 LG이노텍을 제외한 별도 영업이익은 2조 2,479억원(YoY 10%)으로 증익에 무게가 실린다. 최근 LG디스플레이와 LG이노텍의 주가 반등에 따른 자회사 가치 재평가도 유의미한 투자 포인트가 될 것이다.

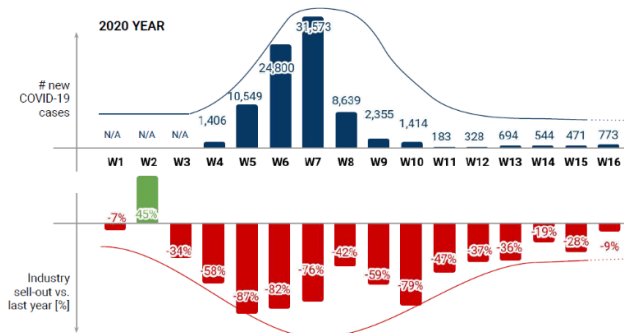
LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	YoY	2020E	YoY	2021E	YoY
매출액	149,151	156,293	157,006	160,612	147,278	131,456	144,552	156,391	623,062	1.6%	579,677	-7.0%	622,299	7.4%
Home Entertainment	31,215	29,863	32,098	39,684	29,707	26,238	28,160	38,737	132,860	-18.6%	122,842	-7.5%	136,523	11.1%
Mobile Communications	15,104	16,133	15,223	13,208	9,986	9,505	10,011	10,095	59,668	-24.2%	39,597	-33.6%	38,466	-2.9%
Home Appliance & Air Solution	54,659	61,028	53,307	46,161	54,180	55,342	54,564	47,271	215,155	11.1%	211,358	-1.8%	224,007	6.0%
Vehicle Component Solutions	13,470	14,231	13,401	13,552	13,193	9,843	11,114	13,133	54,654	27.5%	47,282	-13.5%	55,208	16.8%
Business Solutions	16,513	14,947	15,112	14,392	17,091	13,779	14,065	14,751	60,964	153.4%	59,685	-2.1%	65,172	9.2%
기타	6,321	7,083	5,108	5,417	4,447	4,277	3,595	3,538	23,929	-42.4%	15,858	-33.7%	13,877	-12.5%
영업이익	9,006	6,522	7,815	1,018	10,904	4,312	7,552	5,356	24,361	-9.9%	28,124	15.4%	33,513	19.2%
Home Entertainment	2,473	1,523	2,884	1,010	3,258	1,207	2,215	2,419	7,890	-47.6%	9,098	15.3%	9,525	4.7%
Mobile Communications	-2,035	-3,130	-1,611	-3,322	-2,378	-2,001	-1,374	-1,377	-10,098	적지	-7,130	적지	-4,119	적지
Home Appliance & Air Solution	7,276	7,175	4,289	1,222	7,535	5,055	4,440	1,619	19,962	29.2%	18,649	-6.6%	18,871	1.2%
Vehicle Component Solutions	-154	-557	-602	-636	-968	-1,525	-610	-419	-1,949	적지	-3,523	적지	-1,197	적지
Business Solutions	1,680	1,242	1,117	820	2,122	1,290	1,150	1,097	4,859	189.6%	5,659	16.5%	4,854	-14.2%
기타	-134	159	-102	-192	-57	-60	-70	-88	-269	적전	-275	적지	-208	적지
영업이익률	6.0%	4.2%	5.0%	0.6%	7.4%	3.3%	5.2%	3.4%	3.9%	-0.5%p	4.9%	0.9%p	5.4%	0.5%p
Home Entertainment	7.9%	5.1%	9.0%	2.5%	11.0%	4.6%	7.9%	6.2%	5.9%	-3.3%p	7.4%	1.5%p	7.0%	-0.4%p
Mobile Communications	-13.5%	-19.4%	-10.6%	-25.2%	-23.8%	-21.1%	-13.7%	-13.6%	-16.9%	-7.0%p	-18.0%	-1.1%p	-10.7%	7.3%p
Home Appliance & Air Solution	13.3%	11.8%	8.0%	2.6%	13.9%	9.1%	8.1%	3.4%	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%	-7.3%	-15.5%	-5.5%	-3.2%	-3.6%	-0.8%p	-7.5%	-3.9%p	-2.2%	5.3%p
Business Solutions	10.2%	8.3%	7.4%	5.7%	12.4%	9.4%	8.2%	7.4%	8.0%	1.0%p	9.5%	1.5%p	7.4%	-2.0%p
기타	-2.1%	2.2%	-2.0%	-3.5%	-1.3%	-1.4%	-1.9%	-2.5%	-1.1%	-4.7%p	-1.7%	-0.6%p	-1.5%	0.2%p
주요 제품 출하량 전망														
스마트폰	7,500	7,300	7,500	6,800	5,750	5,288	5,591	5,530	29,100	-26.0%	22,159	-23.9%	21,559	-2.7%
TV	6,800	5,700	6,700	8,100	6,100	5,154	5,915	7,639	27,300	0.3%	24,808	-9.1%	28,253	13.9%

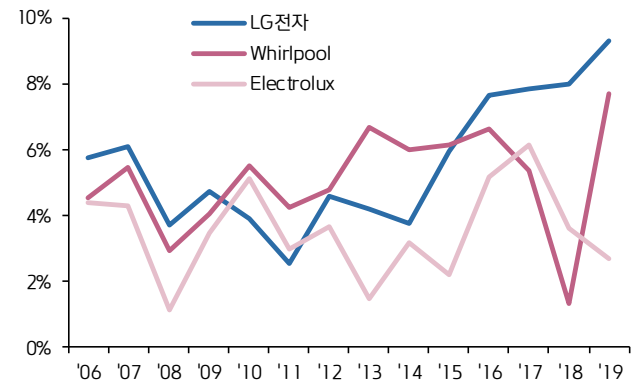
자료: LG전자, 키움증권

중국 코로나19 확산과 가전 수요 패턴: U자형 회복



자료: Inside EV, EV Sales, 키움증권

주요 가전 업체 영업이익률 추이



자료: EV Sales, 키움증권

LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	2Q20E	2020E	2021E	2Q20E	2020E	2021E	2Q20E	2020E	2021E
매출액	127,774	573,013	614,237	131,456	579,677	622,299	2.9%	1.2%	1.3%
영업이익	3,557	27,027	32,490	4,312	28,124	33,513	21.2%	4.1%	3.1%
세전이익	2,046	27,585	32,152	2,680	29,988	32,792	31.0%	8.7%	2.0%
순이익	1,187	18,514	21,581	1,649	20,118	22,049	39.0%	8.7%	2.2%
EPS(원)		10,238	11,785		11,125	12,134		8.7%	3.0%
영업이익률	2.8%	4.7%	5.3%	3.3%	4.9%	5.4%	0.5%p	0.1%p	0.1%p
세전이익률	1.6%	4.8%	5.2%	2.0%	5.2%	5.3%	0.4%p	0.4%p	0.0%p
순이익률	0.9%	3.2%	3.5%	1.3%	3.5%	3.5%	0.3%p	0.2%p	0.0%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	613,417	623,062	579,677	622,299	657,770
매출원가	462,606	469,706	432,120	461,195	486,825
매출총이익	150,810	153,356	147,557	161,105	170,946
판매비	123,778	128,994	119,432	127,592	134,865
영업이익	27,033	24,361	28,124	33,513	36,081
EBITDA	47,034	49,425	53,877	58,382	60,320
영업외손익	-6,947	-19,075	1,864	-721	-8,548
이자수익	1,158	1,435	2,115	2,723	3,232
이자비용	4,145	4,072	4,050	4,029	4,029
외환관련이익	14,436	13,640	13,640	13,640	5,088
외환관련손실	15,714	13,768	13,640	13,640	13,640
종속 및 관계기업손익	-772	-10,521	-2,256	1,084	1,301
기타	-1,910	-5,789	6,055	-499	-500
법인세차감전이익	20,086	5,286	29,988	32,792	27,533
법인세비용	5,358	3,487	7,773	8,561	7,188
계속사업손익	14,728	1,799	22,215	24,231	20,344
당기순이익	14,728	1,799	22,215	24,231	20,344
지배주주순이익	12,401	313	20,118	22,049	18,424
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-0.1	1.6	-7.0	7.4	5.7
영업이익 증감율	9.5	-9.9	15.4	19.2	7.7
EBITDA 증감율	11.0	5.1	9.0	8.4	3.3
지배주주순이익 증감율	-28.1	-97.5	6,327.5	9.6	-16.4
EPS 증감율	-28.1	-97.5	6,330.5	9.1	-16.0
매출총이익율(%)	24.6	24.6	25.5	25.9	26.0
영업이익률(%)	4.4	3.9	4.9	5.4	5.5
EBITDA Margin(%)	7.7	7.9	9.3	9.4	9.2
지배주주순이익률(%)	2.0	0.1	3.5	3.5	2.8

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	193,629	197,535	223,425	255,441	283,252
현금 및 현금성자산	42,704	47,774	81,972	105,786	125,677
단기금융자산	1,017	800	824	848	874
매출채권 및 기타채권	68,570	69,854	64,990	69,147	73,088
재고자산	60,214	58,634	54,551	57,940	61,243
기타유동자산	21,124	20,473	21,088	21,720	22,370
비유동자산	249,656	251,064	243,881	241,345	240,087
투자자산	57,476	47,673	45,107	45,882	46,873
유형자산	133,340	145,054	144,387	144,276	144,619
무형자산	30,012	26,920	22,969	19,769	17,177
기타비유동자산	28,828	31,417	31,418	31,418	31,418
자산총계	443,284	448,599	467,306	496,785	523,339
유동부채	171,350	176,579	172,945	178,159	183,933
매입채무 및 기타채무	133,789	128,727	125,794	131,707	137,481
단기금융부채	14,052	19,180	18,980	18,780	18,780
기타유동부채	23,509	28,672	28,171	27,672	27,672
비유동부채	108,865	107,768	107,368	106,968	106,968
장기금융부채	94,961	93,409	93,009	92,609	92,609
기타비유동부채	13,904	14,359	14,359	14,359	14,359
부채총계	280,215	284,347	280,314	285,127	290,901
지배지분	142,533	143,301	163,944	186,428	205,287
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
자본잉여금	29,233	29,233	29,233	29,233	29,233
기타지분	-449	-449	-449	-449	-449
기타포괄손익누계액	-16,047	-13,098	-11,123	-9,149	-7,174
이익잉여금	120,754	118,573	137,242	157,751	174,636
비지배지분	20,536	20,951	23,048	25,230	27,151
자본총계	163,069	164,251	186,992	211,658	232,438

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	45,416	36,892	55,047	45,175	41,175
당기순이익	14,728	1,799	22,215	24,231	20,344
비현금항목의 가감	45,721	64,193	37,718	33,652	30,923
유형자산감가상각비	15,859	20,666	21,803	21,669	21,647
무형자산감가상각비	4,142	4,397	3,950	3,200	2,592
지분법평가손익	-772	-10,521	-2,256	-1,084	-1,301
기타	26,492	49,651	14,221	9,867	7,985
영업활동자산부채증감	-7,521	-20,603	4,809	-2,854	-2,122
매출채권및기타채권의감소	19,974	1,020	4,864	-4,156	-3,941
재고자산의감소	-1,570	794	4,083	-3,389	-3,303
매입채무및기타채무의증가	-9,980	-4,772	-2,934	5,914	5,774
기타	-15,945	-17,645	-1,204	-1,223	-652
기타현금흐름	-7,512	-8,497	-9,695	-9,854	-7,970
투자활동 현금흐름	-44,203	-20,833	-20,850	-21,274	-21,706
유형자산의 취득	-31,665	-20,721	-21,136	-21,558	-21,990
유형자산의 처분	1,475	2,234	0	0	0
무형자산의 순취득	-6,751	-4,683	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-143	-717	309	309	309
단기금융자산의감소(증가)	34	217	-24	-25	-25
기타	-7,153	2,837	1	0	0
재무활동 현금흐름	8,193	-11,170	-1,959	-2,049	-1,539
차입금의 증가(감소)	9,418	-6,092	-600	-600	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-1,226	-2,309	-1,359	-1,449	-1,539
기타	1	-2,769	0	0	0
기타현금흐름	-207	180	1,961	1,961	1,961.15
현금 및 현금성자산의 순증가	9,198	5,070	34,199	23,813	19,891
기초현금 및 현금성자산	33,506	42,704	47,774	81,972	105,786
기말현금 및 현금성자산	42,704	47,774	81,972	105,786	125,677

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	6,858	173	11,125	12,134	10,188
BPS	78,820	79,245	90,660	103,094	113,523
CFPS	33,428	36,494	33,143	32,008	28,351
DPS	750	750	800	850	850
주당배수(배)					
PER	9.1	416.8	5.8	5.3	6.3
PER(최고)	16.7	482.1	6.5		
PER(최저)	8.6	338.1	3.7		
PBR	0.79	0.91	0.71	0.62	0.56
PBR(최고)	1.45	1.05	0.80		
PBR(최저)	0.75	0.74	0.46		
PSR	0.18	0.21	0.20	0.19	0.18
PCFR	1.9	2.0	1.9	2.0	2.3
EV/EBITDA	4.1	4.2	3.0	2.4	2.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	8.3	67.9	5.9	5.7	6.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.2	1.0	1.3	1.3	1.3
ROA	3.4	0.4	4.9	5.0	4.0
ROE	9.0	0.2	13.1	12.6	9.4
ROIC	13.1	3.3	12.0	14.7	15.9
매출채권회전율	7.9	9.0	8.6	9.3	9.2
재고자산회전율	10.3	10.5	10.2	11.1	11.0
부채비율	171.8	173.1	149.9	134.7	125.2
순차입금비율	40.0	39.0	15.6	2.2	-6.5
이자보상배율	6.5	6.0	6.9	8.3	9.0
총차입금	109,014	112,589	111,989	111,389	111,389
순차입금	65,293	64,016	29,193	4,755	-15,162
NOPLAT	47,034	49,425	53,877	58,382	60,320
FCF	-3,910	-12,980	30,261	25,220	26,789

Compliance Notice

- 당사는 6월 8일 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

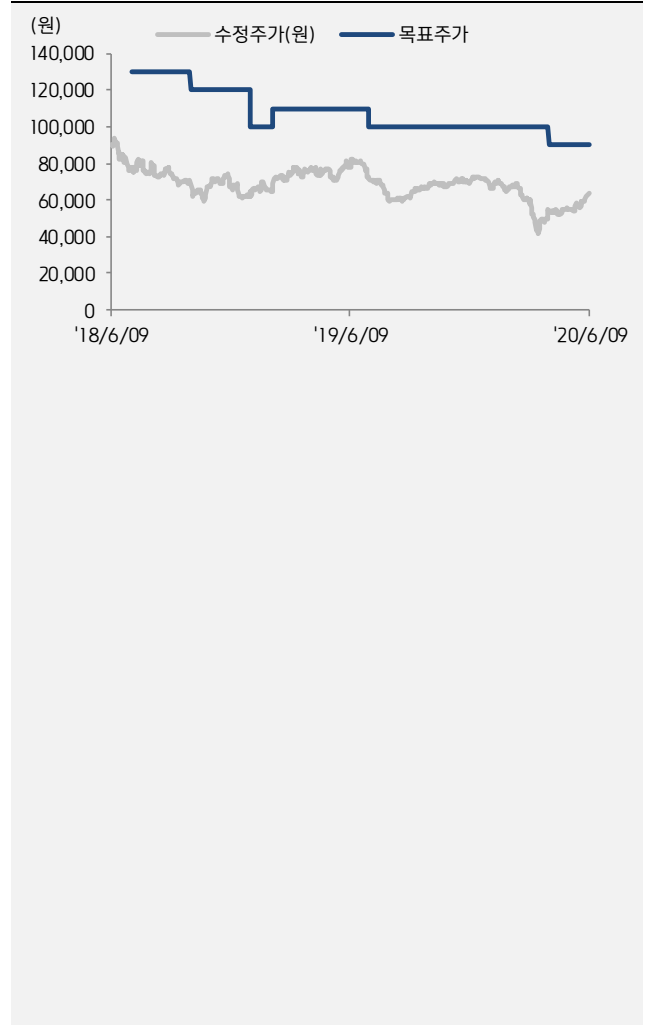
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 실제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 사원	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG전자 (066570)	2018/07/09	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-39.16	-36.69
	2018/07/27	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-40.33	-36.69
	2018/08/08	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-41.13	-36.69
	2018/08/28	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-42.63	-36.69
	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	-39.86	-28.80	
2020/04/08	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-40.57	-39.44	
2020/04/27	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-40.27	-39.00	
2020/05/04	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-38.74	-33.89	
2020/06/02	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-37.82	-28.89	
2020/06/09	BUY(Maintain)	90,000원	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 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%