

LG전자

BUY(유지)

066570 기업분석 | 전기전자

목표주가(상향)	115,000원	현재주가(09/03)	85,700원	Up/Downside	+34.2%
----------	----------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 09. 04

예년과는 다른 하반기

Comment

3Q20 영업이익 시장 컨센서스 상회할 것: 현재 LG이노텍을 제외한 순수 LG전자만의 3Q20 영업이익은 5,540억원인데 이연된 수요와 프로젝트가 3Q20에 대거 반영되면서 영업이익이 6천억원 이상이 가능할 전망이다. 2Q20는 매출이 줄어들면서 원가 통제에 의한 실적 선방이었다면, 3Q20는 주력 사업부의 매출이 크게 증가하면서 나오는 수익성 개선이라 실적의 질은 더 좋다고 할 수 있다. H&A 매출액이 10%YoY 증가하고, HE는 OLED TV 판매 및 전체 TV 출하량이 증가하고, VS는 이연된 프로젝트가 매출로 연계되며 큰 폭의 매출 증가와 적자 축소가 기대된다. MC는 벨벳의 북미 시장 확대, 보급형 제품 출시 등으로 4Q17 이래로 지속되었던 YoY 매출 감소세가 멈출 것이다.

하반기 실적이 약하다는 오명을 벗는다면: 19년의 경우 4분기에 영업적자까지 발생해 하반기 실적의 신뢰성이 많이 떨어졌는데 3Q20 영업이익이 YoY로 증가하고 4Q20에 MC에서 큰 적자만 아니라면 최근 급격히 올라오고 있는 TV, 가전 등 세트 수요를 감안할 때 4Q20에도 실적은 기대 이상일 수 있다.

Action

목표주가 상향: 어려운 영업환경에서 선방하고 실적은 고무적이다. 가전이 세계 1위를 굳건히 지키면서 TV도 다시 정상화 추세로 들어오고, VS도 계속된 부진에서 벗어날 기미가 있다. MC의 변화는 좀 더 지켜볼 필요가 있지만 추가 악화 가능성이 낮다는 점만으로도 진전이라고 할 수 있다. 가전 경쟁사인 월풀 시가총액의 최근 상승 등을 감안하며 각 사업부의 가치를 재산정하여 목표가를 115,000원으로 상향 조정한다.

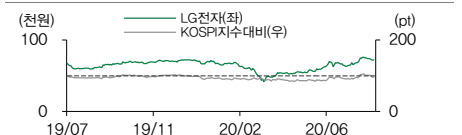
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	61,342	62,306	61,305	65,800	68,108
(증가율)	-0.1	1.6	-1.6	7.3	3.5
영업이익	2,703	2,436	2,750	3,708	4,266
(증가율)	9.5	-9.9	12.9	34.9	15.0
지배주주순이익	1,240	31	1,437	1,825	2,248
EPS	7,494	107	8,699	11,038	13,601
PER (H/L)	15.3/7.8	778.1/545.8	9.9	7.8	6.4
PBR (H/L)	1.5/0.7	1.1/0.7	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (H/L)	6.0/4.0	4.6/3.8	4.6	3.8	3.3
영업이익률	4.4	3.9	4.5	5.6	6.3
ROE	9.0	0.2	9.6	11.1	12.3

Stock Data

52주 최저/최고	41,850/90,600원
KOSDAQ /KOSPI	0/0pt
시가총액	140,246억원
60일-평균거래량	1,215,273
외국인지분율	34.3%
60일-외국인지분율변동추이	+2.7%p
주요주주	LG 외 1인 33.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	15.8	38.0	38.9
상대기준	0.0	0.0	0.0

도표 1. LG전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E	2022E
매출액(순수LG전자)	13,728	14,329	13,425	13,241	12,860	11,442	14,468	13,943	54,723	52,713	56,767	58,751
HE	3,122	2,986	3,210	3,968	2,971	2,257	3,455	4,450	13,286	13,133	15,108	14,718
H&A	5,466	6,103	5,331	4,616	5,418	5,155	5,864	4,821	21,516	21,257	22,285	23,362
MC	1,510	1,613	1,522	1,321	999	1,309	1,626	1,363	5,967	5,297	5,163	5,101
VS	1,347	1,423	1,340	1,355	1,319	912	1,608	1,447	5,465	5,286	6,170	7,212
BS	1,651	1,495	1,511	1,439	1,709	1,307	1,557	1,482	6,096	6,055	6,358	6,676
독립사업부/기타	632	708	511	542	445	502	358	379	2,393	1,683	1,683	1,683
매출액(LG이노텍연결)	14,915	15,629	15,701	16,061	14,728	12,834	16,228	17,515	62,306	61,305	65,800	68,108
영업이익(순수LG전자)	911	641	598	-110	951	454	622	141	2,039	2,168	2,952	3,368
HE	247	152	288	101	326	113	207	134	789	779	1,032	979
H&A	728	718	429	122	754	628	557	160	1,996	2,099	2,200	2,307
MC	-204	-313	-161	-332	-238	-207	-169	-186	-1,010	-799	-674	-532
VS	-15	-56	-60	-64	-97	-203	-67	-52	-195	-418	-133	61
BS	168	124	112	82	212	98	93	85	486	489	510	535
독립사업부/기타	-13	16	-10	-19	-6	24	0	0	-27	18	18	18
영업이익(LG이노텍연결)	901	652	781	102	1,090	495	712	452	2,436	2,750	3,709	4,266
영업이익률(순수LG전자)	6.6	4.5	4.5	-0.8	7.4	4.0	4.3	1.0	3.7	4.1	5.2	5.7
HE	7.9	5.1	9.0	2.5	11.0	5.0	6.0	3.0	5.9	5.9	6.8	6.7
H&A	13.3	11.8	8.0	2.6	13.9	12.2	9.5	3.3	9.3	9.9	9.9	9.9
MC	-13.5	-19.4	-10.6	-25.2	-23.8	-15.8	-10.4	-13.6	-16.9	-15.1	-13.1	-10.4
VS	-1.1	-3.9	-4.5	-4.7	-7.3	-22.2	-4.2	-3.6	-3.6	-7.9	-2.2	0.9
BS	10.2	8.3	7.4	5.7	12.4	7.5	6.0	5.7	8.0	8.1	8.0	8.0
독립사업부/기타	-2.1	2.2	-2.0	-3.5	-1.3	4.7	0.0	0.0	-1.1	1.1	1.1	1.1
영업이익률(LG이노텍연결)	6.0	4.2	5.0	0.6	7.4	3.9	4.4	2.6	3.9	4.5	5.6	6.3

자료: LG전자, DB금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	19,363	19,753	19,547	21,813	24,271
현금및현금성자산	4,270	4,777	4,623	5,800	7,562
매출채권및기타채권	6,857	6,985	6,941	7,508	7,886
재고자산	6,021	5,863	5,769	6,192	6,409
비유동자산	24,966	25,106	24,681	24,598	24,621
유형자산	13,334	14,505	14,726	14,990	15,286
무형자산	3,001	2,692	2,252	1,905	1,632
투자자산	5,748	4,769	4,769	4,769	4,769
자산총계	44,328	44,860	46,270	48,454	50,935
유동부채	17,135	17,658	17,583	17,897	18,068
매입채무및기타채무	13,379	12,873	12,797	13,112	13,283
단기차입금및단기차채	293	272	272	272	272
유동성장기부채	1,112	1,372	1,372	1,372	1,372
비유동부채	10,887	10,777	10,777	10,777	10,777
사채및장기차입금	9,496	8,844	8,844	8,844	8,844
부채총계	28,022	28,435	28,359	28,674	28,845
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	12,075	11,857	13,159	14,794	16,816
비자배주주지분	2,054	2,095	2,279	2,513	2,801
자본총계	16,307	16,425	17,911	19,780	22,090

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	61,342	62,306	61,305	65,800	68,108
매출원가	46,261	46,971	45,803	48,405	49,675
매출총이익	15,081	15,336	15,502	17,395	18,433
판매비	12,378	12,899	12,752	13,687	14,167
영업이익	2,703	2,436	2,750	3,708	4,266
EBITDA	4,703	4,943	5,145	5,967	6,419
영업외손익	-694	-1,908	-565	-868	-768
금융손익	-309	-288	-263	-248	-202
투자손익	-77	-1,052	-443	-176	-76
기타영업외손익	-308	-568	141	-444	-490
세전이익	2,009	529	2,184	2,840	3,498
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,473	180	1,621	2,059	2,536
자배주주지분순이익	1,240	31	1,437	1,825	2,248
비자배주주지분순이익	233	149	184	234	288
총포괄이익	1,332	377	1,621	2,059	2,536
증감률(%YoY)					
매출액	-0.1	1.6	-1.6	7.3	3.5
영업이익	9.5	-9.9	12.9	34.9	15.0
EPS	-28.6	-98.6	8,016.6	26.9	23.2

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	4,542	3,689	4,684	3,904	4,395
당기순이익	1,473	180	1,621	2,059	2,536
현금유출이없는비용및수익	4,572	6,419	3,664	3,463	3,393
유형및무형자산상각비	2,000	2,506	2,395	2,258	2,153
영업관련자산부채변동	-752	-2,060	-39	-837	-572
매출채권및기타채권의감소	1,997	102	44	-567	-378
재고자산의감소	-157	79	94	-423	-217
매입채무및기타채무의증가	-998	-477	-75	315	171
투자활동현금흐름	-4,420	-2,083	-2,453	-2,177	-2,029
CAPEX	-3,166	-2,072	-2,176	-2,176	-2,176
투자자산의순증	-13	-73	-443	-176	-76
재무활동현금흐름	819	-1,117	-550	-550	-604
사채및차입금의 증가	1,472	380	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-123	-231	-136	-136	-190
기타현금흐름	-21	18	-1,836	0	0
현금의증가	920	507	-155	1,178	1,762
기초현금	3,351	4,270	4,777	4,623	5,800
기말현금	4,270	4,777	4,623	5,800	7,562

자료: LG 전자, DB 금융투자 주: FRS 연결기준

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)					
EPS	7,494	107	8,699	11,038	13,601
BPS	78,820	79,245	86,442	95,484	106,667
DPS	750	750	750	1,050	1,250
Multiple(배)					
P/E	8.3	672.7	9.9	7.8	6.4
P/B	0.8	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.1	4.2	4.6	3.8	3.3
수익성(%)					
영업이익률	4.4	3.9	4.5	5.6	6.3
EBITDA마진	7.7	7.9	8.4	9.1	9.4
순이익률	2.4	0.3	2.6	3.1	3.7
ROE	9.0	0.2	9.6	11.1	12.3
ROA	3.4	0.4	3.6	4.3	5.1
ROIC	12.8	4.8	11.6	15.1	16.8
안정성및기타					
부채비율(%)	171.8	173.1	158.3	145.0	130.6
이자보상배율(배)	6.5	6.0	6.6	9.0	10.3
배당성향(배)	8.3	67.9	7.5	8.3	8.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2020-06-30 기준) - 매수(84.5%) 중립(15.5%) 매도(0.0%)

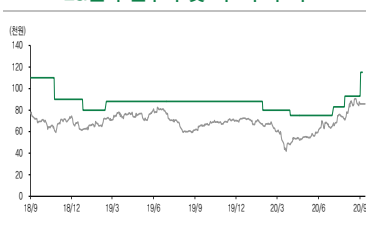
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

LG전자 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/07/27	Buy	110,000	-34.9	-26.9	20/07/31	Buy	93,000	-9.0	-2.6
18/10/26	Buy	90,000	-24.3	-17.3	20/09/04	Buy	115,000	-	-
18/12/28	Buy	80,000	-16.9	-9.6					
19/02/18	Buy	88,000	-19.4	-6.1					
20/01/31	Buy	80,000	-26.5	-13.9					
20/04/01	Buy	75,000	-21.6	-6.5					
20/07/06	Buy	83,000	-13.2	-8.4					