

## LG전자

## BUY(유지)

066570 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	115,000원	현재주가(09/15)	91,800원	Up/Downside	+25.3%
----------	----------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 09. 16

## 코로나19가 유발한 신 풍속도

## Comment

**하반기 실적 상황:** LG전자의 3Q20 영업이익(LG이노텍을 제외한 수치)을 종전 6,220억원에서 7,791억원으로, 4Q20는 1,410억원에서 2,046억원으로 상향 조정한다. H&A(Home Appliance & Air Solution), HE(Home Entertainment) 실적을 상향하였으며, MC(Mobile Communication), VS(Vehicle component Solution), BS(Business Solution) 실적은 그대로 유지한다. H&A는 신가전, 프리미엄 가전 수요 증가로 3Q20 매출액이 14.8%YoY증가하고 영업이익률도 10%를 넘을 것이다. TV는 유통매장 정상화 이후로 TV 출하량이 크게 증가하고 있다.

**가전, TV 업그레이드:** 코로나19로 집에 있는 시간이 많아지고, 통상적인 결혼행사, 해외여행 등이 어려워지면서 가전, TV에 대한 업그레이드 수요가 나타나고 있다. 결혼, 여행에 대한 지출이 줄면서 자연스럽게 가전 예산이 증가하게 되고 소비가 프리미엄, 신가전 제품에 집중되고 있다. LG전자 H&A 매출 중 7대 신가전 매출 비중은 19년 15%에서 20년 17% 이상으로 증가할 전망이다. TV도 대형인치, OLED제품에 대한 수요가 커서 OLED TV 매출 비중은 19년 28%에서 20년 35%로 증가할 것으로 기대된다.

## Action

**실적과 주가가 오르는 데에는 다 이유가 있다:** LG전자는 또 다른 언택트 수혜주다. 최근 시장에서 실적 컨센서스와 목표주가 상향이 이어지고 있는데 우리는 이미 지난 9월 4일 목표주가를 115,000원으로 상향 조정한 바 있다. 실적의 상향 사이클은 지속될 것이고 Valuation 매력도 여전히 높아 최근 주가 상승에 만족할 때가 아니다. BUY!

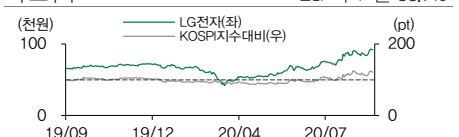
## Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	61,342	62,306	61,641	65,442	68,263
(증가율)	-0.1	1.6	-1.1	6.2	4.3
영업이익	2,703	2,436	2,971	3,716	4,343
(증가율)	9.5	-9.9	22.0	25.1	16.9
지배주주순이익	1,240	31	1,595	1,850	2,315
EPS	7,494	107	9,665	11,191	14,007
PER (H/L)	15.3/7.8	778.1/545.8	9.5	8.2	6.6
PBR (H/L)	1.5/0.7	1.1/0.7	1.1	1.0	0.8
EV/EBITDA (H/L)	6.0/4.0	4.6/3.8	4.6	3.9	3.4
영업이익률	4.4	3.9	4.8	5.7	6.4
ROE	9.0	0.2	10.6	11.1	12.5

## Stock Data

52주 최저/최고	41,850/93,200원
KOSDAQ /KOSPI	899/2,444pt
시가총액	150,229억원
60일-평균거래량	1,259,950
외국인지분율	34.5%
60일-외국인지분율변동추이	+3.0%p
주요주주	LG 외 1인 33.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	3.5	45.9	42.3
상대기준	2.0	21.3	19.4

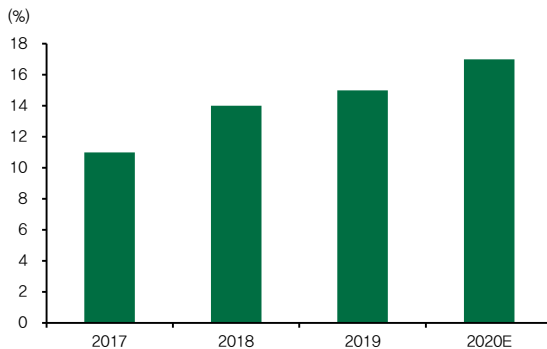
도표 1. LG전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E	2022E
<b>매출액(순수LG전자)</b>	<b>13,728</b>	<b>14,329</b>	<b>13,425</b>	<b>13,241</b>	<b>12,860</b>	<b>11,442</b>	<b>14,703</b>	<b>14,044</b>	<b>54,723</b>	<b>53,049</b>	<b>56,409</b>	<b>58,907</b>
HE	3,122	2,986	3,210	3,968	2,971	2,257	3,485	4,528	13,286	13,240	14,465	14,480
H&A	5,466	6,103	5,331	4,616	5,418	5,155	6,122	4,821	21,516	21,516	22,641	23,826
MC	1,510	1,613	1,522	1,321	999	1,309	1,575	1,387	5,967	5,269	5,092	5,030
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
<b>매출액(LG이노텍연결)</b>	<b>14,915</b>	<b>15,629</b>	<b>15,701</b>	<b>16,061</b>	<b>14,728</b>	<b>12,834</b>	<b>16,463</b>	<b>17,617</b>	<b>62,306</b>	<b>61,641</b>	<b>65,442</b>	<b>68,263</b>
<b>영업이익(순수LG전자)</b>	<b>911</b>	<b>641</b>	<b>598</b>	<b>-110</b>	<b>951</b>	<b>454</b>	<b>779</b>	<b>205</b>	<b>2,039</b>	<b>2,389</b>	<b>2,960</b>	<b>3,445</b>
HE	247	152	288	101	326	113	279	181	789	898	920	922
H&A	728	718	429	122	754	628	643	177	1,996	2,201	2,317	2,438
MC	-204	-313	-161	-332	-238	-207	-169	-186	-1,010	-799	-672	-530
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
<b>영업이익(LG이노텍연결)</b>	<b>901</b>	<b>652</b>	<b>781</b>	<b>102</b>	<b>1,090</b>	<b>495</b>	<b>869</b>	<b>516</b>	<b>2,436</b>	<b>2,971</b>	<b>3,716</b>	<b>4,343</b>
<b>영업이익률(순수LG전자)</b>	<b>6.6</b>	<b>4.5</b>	<b>4.5</b>	<b>-0.8</b>	<b>7.4</b>	<b>4.0</b>	<b>5.3</b>	<b>1.5</b>	<b>3.7</b>	<b>4.5</b>	<b>5.2</b>	<b>5.8</b>
HE	7.9	5.1	9.0	2.5	11.0	5.0	8.0	4.0	5.9	6.8	6.4	6.4
H&A	13.3	11.8	8.0	2.6	13.9	12.2	10.5	3.7	9.3	10.2	10.2	10.2
MC	-13.5	-19.4	-10.6	-25.2	-23.8	-15.8	-10.7	-13.4	-16.9	-15.2	-13.2	-10.5
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
<b>영업이익률(LG이노텍연결)</b>	<b>6.0</b>	<b>4.2</b>	<b>5.0</b>	<b>0.6</b>	<b>7.4</b>	<b>3.9</b>	<b>5.3</b>	<b>2.9</b>	<b>3.9</b>	<b>4.8</b>	<b>5.7</b>	<b>6.4</b>

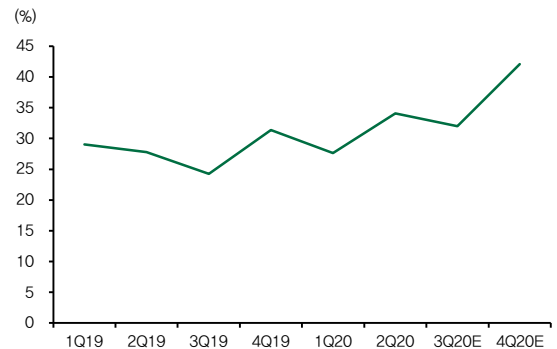
자료: LG전자, DB금융투자

도표 2. LG전자 H&amp;A에서 신가전 매출 비중



자료: DB 금융투자

도표 3. LG전자 TV에서 OLED TV 매출액 비중



자료: DB 금융투자

### 대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	19,363	19,753	19,761	21,978	24,566
현금및현금성자산	4,270	4,777	4,771	6,036	7,826
매출채권및기타채권	6,857	6,985	6,975	7,472	7,902
재고자산	6,021	5,863	5,801	6,159	6,424
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	44,442	46,576	49,187
유동부채	17,135	17,658	17,619	17,858	18,085
매입채무및기타채무	13,379	12,873	12,834	13,073	13,300
단기차입금및단기차입	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	28,396	28,635	28,862
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	12,075	11,857	13,317	14,977	17,066
비지배주주지분	2,054	2,095	2,298	2,534	2,829
자본총계	16,307	16,425	18,088	19,984	22,367

### 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	4,542	3,689	4,806	3,955	4,391
당기순이익	1,473	180	1,799	2,086	2,609
현금유출이없는비용및수익	4,572	6,419	3,706	3,438	3,389
유형및무형자산상각비	2,000	2,506	2,395	2,258	2,153
영업관련자산부채변동	-752	-2,060	-68	-777	-617
매출채권및기타채권의감소	1,997	102	10	-496	-430
재고자산의감소	-157	79	63	-358	-266
매입채무및기타채무의증가	-998	-477	-38	239	227
투자활동현금흐름	-4,420	-2,083	-2,427	-2,140	-1,997
CAPEX	-3,166	-2,072	-2,176	-2,176	-2,176
투자자산의순증	-13	-73	-420	-146	-52
재무활동현금흐름	819	-1,117	-550	-550	-604
사채및장기차입금의 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	-7	1,265	1,790
기초현금	3,351	4,270	4,777	4,771	6,036
기말현금	4,270	4,777	4,771	6,036	7,826

자료: LG 전자, DB 금융투자 주: FRS 연결기준

### 손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	61,342	62,306	61,641	65,442	68,263
매출원가	46,261	46,971	45,848	48,113	49,721
매출총이익	15,081	15,336	15,793	17,329	18,543
판매비	12,378	12,899	12,822	13,613	14,200
영업이익	2,703	2,436	2,971	3,716	4,343
EBITDA	4,703	4,943	5,366	5,974	6,496
영업외손익	-694	-1,908	-543	-839	-744
금융손익	-309	-288	-261	-242	-195
투자손익	-77	-1,052	-420	-146	-52
기타영업외손익	-308	-568	138	-451	-497
중단사업이익	2,009	529	2,429	2,877	3,599
당기순이익	1,473	180	1,799	2,086	2,609
지배주주지분순이익	1,240	31	1,595	1,850	2,315
비지배주주지분순이익	233	149	203	236	295
총포괄이익	1,332	377	1,799	2,086	2,609
증감률(%YoY)					
매출액	-0.1	1.6	-1.1	6.2	4.3
영업이익	9.5	-9.9	22.0	25.1	16.9
EPS	-28.6	-98.6	8,917.6	15.8	25.2

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

### 주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)					
EPS	7,494	107	9,665	11,191	14,007
BPS	78,820	79,245	87,316	96,497	108,047
DPS	750	750	750	1,050	1,250
Multiple(배)					
P/E	8.3	672.7	9.5	8.2	6.6
P/B	0.8	0.9	1.1	1.0	0.8
EV/EBITDA	4.1	4.2	4.6	3.9	3.4
수익성(%)					
영업이익률	4.4	3.9	4.8	5.7	6.4
EBITDA마진	7.7	7.9	8.7	9.1	9.5
순이익률	2.4	0.3	2.9	3.2	3.8
ROE	9.0	0.2	10.6	11.1	12.5
ROA	3.4	0.4	3.9	4.4	5.2
ROIC	12.8	4.8	12.5	15.1	17.1
안정성및기타					
부채비율(%)	171.8	173.1	157.0	143.3	129.0
이자보상배율(배)	6.5	6.0	7.2	9.0	10.5
배당성향(배)	8.3	67.9	6.8	8.2	7.8

### 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 대표증권업무를 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 게재된 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 것이거나 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 투자이전 비율 (2020-06-30 기준) - 매수(84.5%) 중립(15.5%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자이전은 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 투자이전은 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 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 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				