

# 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 상향:** 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%YoY 증가하고 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 증가 할 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 115,000 원으로 상향 조정한 바 있다. 실적의 상향 사이클은 지속될 것이고 Valuation 매력도 여전히 높아 최근 주가 상승에 만족할 때가 아니다. BUY!

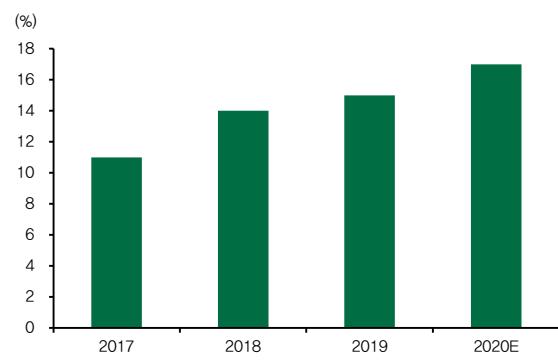
| Investment Fundamentals (IFRS연결) |          |             |        |        | (단위: 십억원 원 배 %) |                |                         | Stock Data     |      |   |
|----------------------------------|----------|-------------|--------|--------|-----------------|----------------|-------------------------|----------------|------|---|
| FYE Dec                          | 2018     | 2019        | 2020E  | 2021E  | 2022E           | 52주 최저/최고      |                         | 41,850/93,200원 |      |   |
| 매출액                              | 61,342   | 62,306      | 61,641 | 65,442 | 68,263          | KOSDAQ /KOSPI  |                         | 899/2,444pt    |      |   |
| (증가율)                            | -0.1     | 1.6         | -1.1   | 6.2    | 4.3             | 시가총액           |                         | 150,229억원      |      |   |
| 영업이익                             | 2,703    | 2,436       | 2,971  | 3,716  | 4,343           | 60일-평균거래량      |                         | 1,259,950      |      |   |
| (증가율)                            | 9.5      | -9.9        | 22.0   | 25.1   | 16.9            | 외국인지분율         |                         | 34.5%          |      |   |
| 자배주주순이익                          | 1,240    | 31          | 1,595  | 1,850  | 2,315           | 60일-외국인지분율변동추이 |                         | +3.0%          |      |   |
| EPS                              | 7,494    | 107         | 9,665  | 11,191 | 14,007          | 주요주주           | LG 외 1 인                | 33.7%          |      |   |
| PER (H/L)                        | 15.3/7.8 | 778.1/545.8 | 9.5    | 8.2    | 6.6             | (천원)           | LG전자(좌)                 |                |      |   |
| PBR (H/L)                        | 1.5/0.7  | 1.1/0.7     | 1.1    | 1.0    | 0.8             | (pt)           | KOSPI지수대비(우)            |                |      |   |
| EV/EBITDA (H/L)                  | 6.0/4.0  | 4.6/3.8     | 4.6    | 3.9    | 3.4             | 0              | 100                     | 0              | 200  | 0 |
| 영업이익률                            | 4.4      | 3.9         | 4.8    | 5.7    | 6.4             | 0              | 19/09 19/12 20/04 20/07 | 0              | 200  | 0 |
| ROE                              | 9.0      | 0.2         | 10.6   | 11.1   | 12.5            | 주가상승률          | 1M                      | 3M             | 12M  |   |
|                                  |          |             |        |        |                 | 절대기준           | 3.5                     | 45.9           | 42.3 |   |
|                                  |          |             |        |        |                 | 상대기준           | 2.0                     | 21.3           | 19.4 |   |

도표 1. LG전자 부문별 실적 전망

|                       | 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>    |

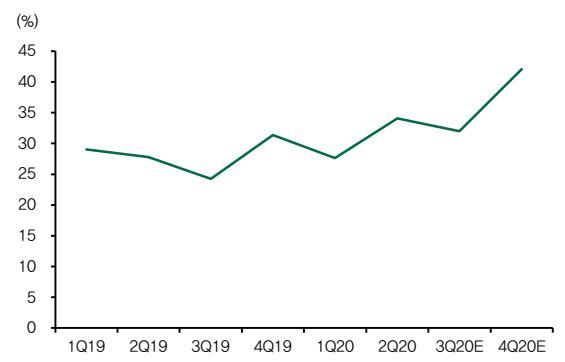
자료: LG전자, DB금융투자

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         |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>유동자산</b>  | <b>19,363</b> | <b>19,753</b> | <b>19,761</b> | <b>21,978</b> | <b>24,566</b> |
| 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         |
| <b>비유동자산</b> | <b>24,966</b> | <b>25,106</b> | <b>24,681</b> | <b>24,598</b> | <b>24,621</b> |
| 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         |
| <b>자산총계</b>  | <b>44,328</b> | <b>44,860</b> | <b>46,484</b> | <b>48,619</b> | <b>51,229</b> |
| <b>유동부채</b>  | <b>17,135</b> | <b>17,658</b> | <b>17,619</b> | <b>17,858</b> | <b>18,085</b> |
| 매입채무및기타채무    | 13,379        | 12,873        | 12,834        | 13,073        | 13,300        |
| 단기应付및당기차채    | 293           | 272           | 272           | 272           | 272           |
| 유동성장기부채      | 1,112         | 1,372         | 1,372         | 1,372         | 1,372         |
| <b>비유동부채</b> | <b>10,887</b> | <b>10,777</b> | <b>10,777</b> | <b>10,777</b> | <b>10,777</b> |
| 사채및장기차입금     | 9,496         | 8,844         | 8,844         | 8,844         | 8,844         |
| <b>부채총계</b>  | <b>28,022</b> | <b>28,493</b> | <b>28,396</b> | <b>28,635</b> | <b>28,862</b> |
| 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        |
| 비자본주자분       | 2,054         | 2,095         | 2,298         | 2,534         | 2,829         |
| <b>자본총계</b>  | <b>16,307</b> | <b>16,425</b> | <b>18,088</b> | <b>19,984</b> | <b>22,367</b> |

## 현금흐름표

| 12월 결산(십억원)       | 2018          | 2019          | 2020E         | 2021E         | 2022E         |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>영업활동현금흐름</b>   | <b>4,542</b>  | <b>3,689</b>  | <b>4,806</b>  | <b>3,955</b>  | <b>4,391</b>  |
| 당기순이익             | 1,473         | 180           | 1,799         | 2,086         | 2,609         |
| 현금유동이없는비용및수익      | 4,572         | 6,419         | 3,706         | 3,438         | 3,389         |
| 유형및무형자산상각비        | 2,000         | 2,506         | 2,395         | 2,258         | 2,153         |
| <b>영업관련자산부채변동</b> | <b>-752</b>   | <b>-2,060</b> | <b>-68</b>    | <b>-777</b>   | <b>-617</b>   |
| 매출채권및기타채권의감소      | 1,997         | 102           | 10            | -496          | -430          |
| 재고자산의감소           | -157          | 79            | 63            | -358          | -266          |
| 마이너스부채및기타채무의증가    | -998          | -477          | -38           | 239           | 227           |
| <b>투자활동현금흐름</b>   | <b>-4,420</b> | <b>-2,083</b> | <b>-2,427</b> | <b>-2,140</b> | <b>-1,997</b> |
| CAPEX             | -3,166        | -2,072        | -2,176        | -2,176        | -2,176        |
| 투자자산의순증           | -13           | -73           | -420          | -146          | -52           |
| <b>재무활동현금흐름</b>   | <b>819</b>    | <b>-1,117</b> | <b>-550</b>   | <b>-550</b>   | <b>-604</b>   |
| 사채및차입금의증가         | 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             |
| <b>현금의증가</b>      | <b>920</b>    | <b>507</b>    | <b>-7</b>     | <b>1,265</b>  | <b>1,790</b>  |
| 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: IFRS 연결기준

## 손익계산서

| 12월 결산(십억원)  | 2018          | 2019          | 2020E         | 2021E         | 2022E         |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>   | <b>61,342</b> | <b>62,306</b> | <b>61,641</b> | <b>65,442</b> | <b>68,263</b> |
| 매출원가         | 46,261        | 46,971        | 45,848        | 48,113        | 49,721        |
| <b>매출총이익</b> | <b>15,081</b> | <b>15,336</b> | <b>15,793</b> | <b>17,329</b> | <b>18,543</b> |
| 판관비          | 12,378        | 12,899        | 12,822        | 13,613        | 14,200        |
| <b>영업이익</b>  | <b>2,703</b>  | <b>2,436</b>  | <b>2,971</b>  | <b>3,716</b>  | <b>4,343</b>  |
| EBITDA       | 4,703         | 4,943         | 5,366         | 5,974         | 6,496         |
| <b>영업외손익</b> | <b>-694</b>   | <b>-1,908</b> | <b>-543</b>   | <b>-839</b>   | <b>-744</b>   |
| 금융순익         | -309          | -288          | -261          | -242          | -195          |
| 투자순익         | -77           | -1,052        | -420          | -146          | -52           |
| 기타영업외손익      | -308          | -568          | 138           | -451          | -497          |
| <b>세전이익</b>  | <b>2,009</b>  | <b>529</b>    | <b>2,429</b>  | <b>2,877</b>  | <b>3,599</b>  |
| 증단사업이익       | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>당기순이익</b> | <b>1,473</b>  | <b>180</b>    | <b>1,799</b>  | <b>2,086</b>  | <b>2,609</b>  |
| 자비주주지분순이익    | 1,240         | 31            | 1,595         | 1,850         | 2,315         |
| 비자비주주지분순이익   | 233           | 149           | 203           | 236           | 295           |
| <b>총포괄이익</b> | <b>1,332</b>  | <b>377</b>    | <b>1,799</b>  | <b>2,086</b>  | <b>2,609</b>  |
| 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 기준의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 주요 투자지표

| 12월 결산(%, 배)       | 2018   | 2019   | 2020E  | 2021E  | 2022E   |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |        |        |        |         |
| 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   |
| <b>Multiple(배)</b> |        |        |        |        |         |
| 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     |
| <b>수익성(%)</b>      |        |        |        |        |         |
| 영업이익률              | 44     | 3.9    | 48     | 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     |
| ROI                | 12.8   | 4.8    | 12.5   | 15.1   | 17.1    |
| <b>안정성및기타</b>      |        |        |        |        |         |
| 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

- 지로 발간일 현재 본 자료는 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인인 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이거나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 별행주식수 변동 시 목표주기와 고리율은 수정주기로 기준으로 산출되었습니다.

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

## 기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

## 업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 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 투자의견 및 목표주가 변경

| 일자       | 투자의견 | 목표주가    | 고리율(%) |       | 일자       | 투자의견 | 목표주가    | 고리율(%) |       |
|----------|------|---------|--------|-------|----------|------|---------|--------|-------|
|          |      |         | 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  |          |      |         |        |       |