

# LG전자 (066570)

전자/부품



이재윤

02 3770 5727  
jaeyun.lee@yuantakorea.com

RA 백길현

02 3770 5635  
gilhyun.baik@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>104,000원 (U)</b>
현재주가 (10/8)	<b>93,300원</b>
상승여력	<b>11%</b>

시가총액	158,741억원
총발행주식수	180,833,806주
60일 평균 거래대금	1,156억원
60일 평균 거래량	1,355,779주
52주 고	96,100원
52주 저	41,850원
외인지분율	35.14%
주요주주	LG 외 1인 33.67%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.7	40.5	36.6
상대	9.2	26.8	16.9
절대(달려환산)	11.9	45.7	41.3

## 3Q20 잠정 실적 Review

### 3Q20 영업이익 잠정치 9,590억원으로 컨센서스에 부합

지난 3분기 연결기준 매출액과 영업이익 잠정치는 각각 16.9조원(YoY 8%, QoQ 32%), 9,590억원(YoY 23%, QoQ 94%, OPM 6%)으로 컨센서스 부합. COVID19 장기화로 TV 및 가전 판매 호조가 지속되면서 견조한 실적을 달성한 것으로 파악됨.

사업부별 영업이익 추정치는 다음과 같음.

H&A: 6,230억원(YoY 45%, QoQ -1%, OPM 9%), HE: 3,331억원(YoY 15%, QoQ 193%, OPM 10%), MC: -1,330억원(YoY 적자축소, QoQ 적자축소, OPM -10%), VS: -740억원(YoY 적자확대, QoQ 적자축소, OPM -6%), BS: 1,020억원(YoY -9%, QoQ 4%, OPM 6%)

### 4Q20 영업이익 6,670억원으로 전망

4분기 동사의 매출액과 영업이익은 각각 17조원(YoY 6%, QoQ 1%), 6,670억원(YoY 555%, QoQ -30%, OPM 4%)으로 전망.

▶ **MC사업부** 영업적자 1,260억원(YoY 적자축소, QoQ 적자축소, OPM -9%)으로 추정. 중저가 스마트폰 경쟁 심화로 매출은 다소 정체되었지만, ODM 확대 등 비용절감 효과로 적자폭은 축소될 전망. ▶ **HE사업부** 영업이익 1,850억원(YoY 83%, QoQ -44%, OPM 5%)으로 추정. ▶ **H&A 사업부** 영업이익 2,760억원(YoY 126%, QoQ -56%, OPM 5%)으로 추정. ▶ **VS사업부** 영업적자는 710억원(YoY 적자확대, QoQ 적자축소, OPM -5%)으로 2분기를 저점으로 QoQ 개선 추세는 지속될 전망.

### COVID19 장기화로 TV 및 가전 교체수요 자극, 목표주가 104,000원(PBR 1.2X)으로 상향

2020년 연간 매출액과 영업이익은 각각 61조원(YoY -1%), 3.2조원(YoY 32%, OPM 5%)으로 사상최대 실적을 기록할 전망. COVID19 장기화로 TV 및 가전의 교체수요가 자극되고 있고, 공기청정기와 같은 건강관련 특수 가전 신규 수요 성장 트렌드도 지속되고 있다는 점이 실적에 긍정적으로 작용하고 있음.

동사에 대한 투자 의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 기존 87,000원(PBR 1.0X)에서 104,000원(Target PBR 1.2X)으로 상향함. 다만, 1) 스마트폰 경쟁력 회복 지연으로 MC사업부 적자 축소 속도가 더디고, 2) 고가형 TV 및 가전 시장의 경쟁이 심화되고 있다는 점이 Risk 요인

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	3Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	169,191	7.8	31.8	162,154	4.3
영업이익	9,590	22.7	93.6	8,499	12.8
세전계속사업이익	7,159	64.9	384.0	6,135	16.7
지배순이익	4,722	93.4	736.1	4,449	6.1
영업이익률 (%)	5.7	+0.7 %pt	+1.8 %pt	5.2	+0.5 %pt
지배순이익률 (%)	2.8	+1.2 %pt	+2.4 %pt	2.7	+0.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

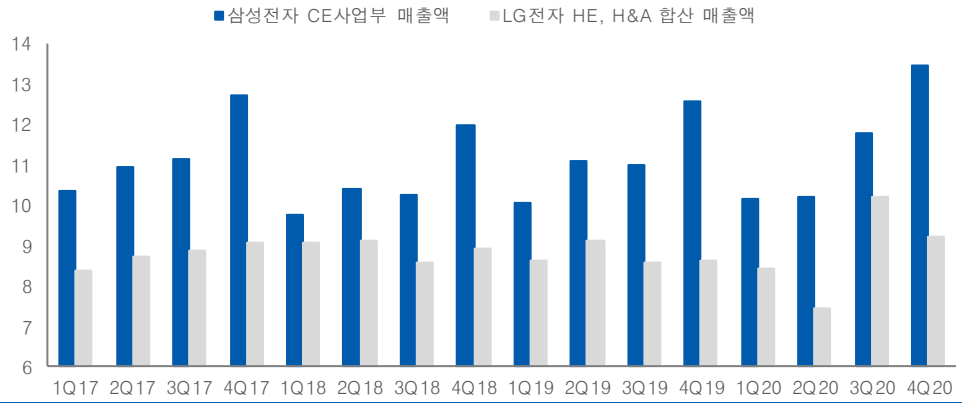
(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	613,417	623,062	615,172	623,847
영업이익	27,033	24,361	32,115	33,393
지배순이익	12,401	313	18,425	18,619
PER	11.5	658.5	8.3	8.3
PBR	1.1	0.9	1.1	1.0
EV/EBITDA	5.0	4.1	4.1	3.7
ROE	9.0	0.2	12.2	11.4

자료: 유안타증권

삼성전자 CE, LG 전자 HE/H&A 매출액 추이

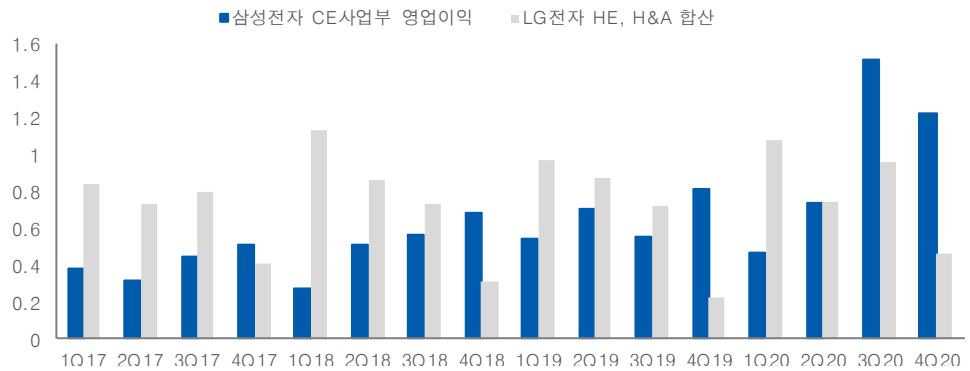
(단위: 조원)



자료: 유안타증권 리서치센터

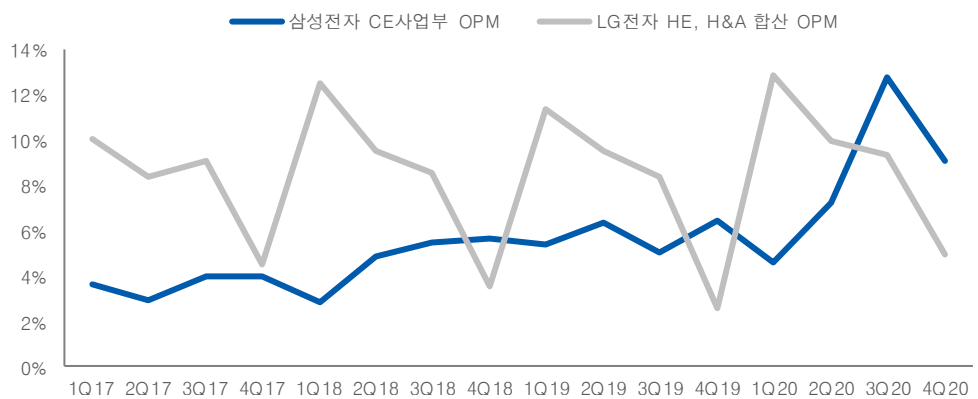
삼성전자 CE, LG 전자 HE/H&A 영업이익 추이

(단위: 조원)



자료: 유안타증권 리서치센터

삼성전자 CE, LG 전자 HE/H&A 영업이익률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

## LG 전자(066570) 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20E	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
<b>Sales</b>	<b>14,915</b>	<b>15,629</b>	<b>15,700</b>	<b>16,061</b>	<b>14,728</b>	<b>12,833</b>	<b>16,919</b>	<b>17,036</b>	<b>15,090</b>	<b>15,890</b>	<b>15,556</b>	<b>15,849</b>	<b>62,305</b>	<b>61,516</b>	<b>62,385</b>
MC	1,510	1,613	1,522	1,321	999	1,308	1,334	1,400	1,324	1,377	1,404	1,475	5,966	5,040	5,580
HE	3,122	2,986	3,210	3,968	2,971	2,257	3,290	3,701	2,566	3,063	3,061	3,462	13,285	12,219	12,151
H&A	5,466	6,103	5,331	4,616	5,418	5,155	6,916	5,516	5,734	6,031	4,738	3,886	21,515	23,006	20,389
VS	1,347	1,423	1,340	1,355	1,319	912	1,334	1,342	1,387	1,462	1,563	1,570	5,465	4,908	5,982
BS	1,650	1,495	1,511	1,439	1,709	1,307	1,700	1,615	1,566	1,676	1,810	1,828	6,095	6,331	6,880
LGIT	1,369	1,522	2,446	2,965	2,011	1,540	1,934	3,295	2,138	1,855	2,708	3,498	8,302	8,779	10,198
<b>OP</b>	<b>901</b>	<b>652</b>	<b>781</b>	<b>102</b>	<b>1,090</b>	<b>495</b>	<b>959</b>	<b>667</b>	<b>760</b>	<b>899</b>	<b>853</b>	<b>827</b>	<b>2,436</b>	<b>3,211</b>	<b>3,339</b>
MC	-204	-313	-161	-332	-238	-207	-133	-126	-119	-96	-98	-103	-1,010	-704	-417
HE	247	152	288	101	326	113	331	185	180	191	195	177	789	955	743
H&A	728	718	429	122	753	628	623	276	516	663	426	311	1,996	2,281	1,917
VS	-15	-56	-60	-64	-97	-203	-74	-71	-60	-49	-32	-27	-195	-445	-168
BS	168	124	112	82	212	98	102	81	110	117	127	128	486	493	482
LGIT	-11	29	186	209	138	43	110	322	134	73	235	342	413	614	783
<b>Total OPM</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>5.7%</b>	<b>3.9%</b>	<b>5.0%</b>	<b>5.7%</b>	<b>5.5%</b>	<b>5.2%</b>	<b>3.9%</b>	<b>5.2%</b>	<b>5.4%</b>
MC	-13.5%	-19.4%	-10.6%	-25.1%	-23.8%	-15.8%	-10.0%	-9.0%	-9.0%	-7.0%	-7.0%	-7.0%	-16.9%	-14.0%	-7.5%
HE	7.9%	5.1%	9.0%	2.5%	11.0%	5.0%	10.1%	5.0%	7.0%	6.2%	6.4%	5.1%	5.9%	7.8%	6.1%
H&A	13.3%	11.8%	8.0%	2.6%	13.9%	12.2%	9.0%	5.0%	9.0%	11.0%	9.0%	8.0%	9.3%	9.9%	9.4%
VS	-1.1%	-3.9%	-4.5%	-4.7%	-7.3%	-22.2%	-5.6%	-5.3%	-4.3%	-3.3%	-2.1%	-1.7%	-3.6%	-9.1%	-2.8%
BS	10.2%	8.3%	7.4%	5.7%	12.4%	7.5%	6.0%	5.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	8.0%	7.8%	7.0%
LGIT	-0.8%	1.9%	7.6%	7.1%	6.9%	2.8%	5.7%	9.8%	6.3%	3.9%	8.7%	9.8%	5.0%	7.0%	7.7%
<b>OP Contribution</b>															
MC	-23%	-48%	-21%	-326%	-22%	-42%	-14%	-19%	-16%	-11%	-12%	-12%	-41%	-22%	-12%
HE	27%	23%	37%	99%	30%	23%	35%	28%	24%	21%	23%	21%	32%	30%	22%
H&A	81%	110%	55%	120%	69%	127%	65%	41%	68%	74%	50%	38%	82%	71%	57%
VS	-2%	-9%	-8%	-62%	-9%	-41%	-8%	-11%	-8%	-5%	-4%	-3%	-8%	-14%	-5%
BS	19%	19%	14%	81%	19%	20%	11%	12%	14%	13%	15%	15%	20%	15%	14%
LGIT	-1%	4%	24%	206%	13%	9%	12%	48%	18%	8%	28%	41%	17%	19%	23%

자료: 유안타증권 리서치센터

LG 전자 (066570) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	613,417	623,062	615,172	623,847	655,039
매출원가	462,606	469,706	460,016	463,272	491,279
매출총이익	150,810	153,356	155,156	160,574	163,760
판매비	123,778	128,994	123,041	127,181	129,725
영업이익	27,033	24,361	32,115	33,393	34,035
EBITDA	47,034	49,425	58,100	58,913	36,926
영업외손익	-6,947	-19,075	-5,350	-5,908	-6,032
외환관련손익	-1,279	-128	-1,564	4,587	3,587
이자손익	-2,987	-2,637	-2,582	-2,227	-1,851
관계기업관련손익	-772	-10,521	-6,040	-7,025	-7,025
기타	-1,910	-5,789	4,836	-1,243	-743
법인세비용차감전순손익	20,086	5,286	26,766	27,485	28,004
법인세비용	5,358	3,487	6,810	6,871	7,001
계속사업순손익	14,728	1,799	19,956	20,614	21,003
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	14,728	1,799	19,956	20,614	21,003
지배지분순이익	12,401	313	18,425	18,619	18,970
포괄순이익	13,322	3,774	17,833	17,531	17,919
지배지분포괄이익	10,984	2,211	16,079	15,380	15,721

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	45,416	36,892	27,395	42,170	42,808
당기순이익	14,728	1,799	19,956	20,614	21,003
감가상각비	15,859	20,666	21,828	21,899	0
외환손익	498	-326	26	-4,587	-3,587
중속, 관계기업관련손익	772	10,521	6,040	7,025	7,025
자산부채의 증감	-7,521	-20,603	-31,081	-14,674	7,205
기타현금흐름	21,079	24,835	10,626	11,893	11,162
투자활동 현금흐름	-44,203	-20,833	-22,814	-26,641	-26,641
투자자산	-852	98	6,826	366	366
유형자산 증가 (CAPEX)	-31,665	-20,721	-25,477	-26,000	-26,000
유형자산 감소	1,475	2,234	581	0	0
기타현금흐름	-13,162	-2,443	-4,743	-1,007	-1,007
재무활동 현금흐름	8,193	-11,170	-4,654	-5,242	-7,752
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	9,418	-6,092	624	0	-2,510
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,226	-2,309	-2,472	-2,472	-2,472
기타현금흐름	0	-2,768	-2,805	-2,769	-2,769
연결범위변동 등 기타	-207	180	8,113	6,520	4,689
현금의 증감	9,198	5,070	8,040	16,807	13,104
기초 현금	33,506	42,704	47,774	55,814	72,620
기말 현금	42,704	47,774	55,814	72,620	85,724
NOPLAT	27,033	24,361	32,115	33,393	34,035
FCF	637	-7,968	-6,629	9,891	9,621

자료: 유안타증권

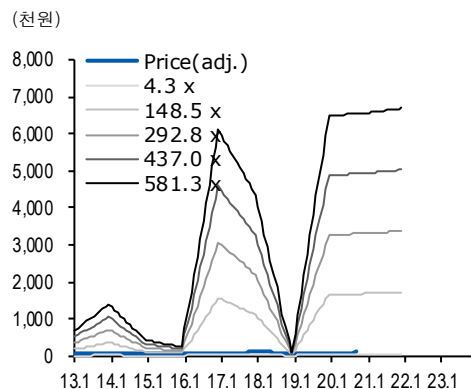
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	193,629	197,535	227,196	236,396	249,509
현금및현금성자산	42,704	47,774	55,814	72,620	85,724
매출채권 및 기타채권	68,570	69,854	78,455	74,167	77,597
재고자산	60,214	58,634	71,129	67,810	71,200
비유동자산	249,656	251,064	246,002	239,091	254,809
유형자산	133,340	145,054	149,751	153,852	179,852
관계기업 등 지분관련 자산	55,376	45,445	38,898	31,506	24,115
기타투자자산	2,104	2,246	1,564	1,564	1,564
자산총계	443,284	448,599	473,198	475,487	504,318
유동부채	171,350	176,579	181,500	176,338	193,797
매입채무 및 기타채무	133,789	128,727	108,006	102,844	133,987
단기차입금	2,932	2,715	3,204	3,204	3,204
유동성장기부채	11,119	13,721	14,575	14,575	14,575
비유동부채	108,865	107,768	110,505	110,505	107,208
장기차입금	42,419	39,085	41,543	41,543	39,033
사채	52,541	49,352	46,951	46,951	46,951
부채총계	280,215	284,347	292,005	286,843	301,005
지배지분	142,533	143,301	159,548	166,999	179,985
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
자본잉여금	29,233	29,233	29,233	29,233	29,233
이익잉여금	120,754	118,573	135,269	142,719	160,330
비지배지분	20,536	20,951	21,645	21,645	23,328
자본총계	163,069	164,251	181,194	188,644	203,313
순차입금	66,101	62,300	55,734	38,928	23,314
총차입금	109,905	110,925	113,171	113,171	110,661

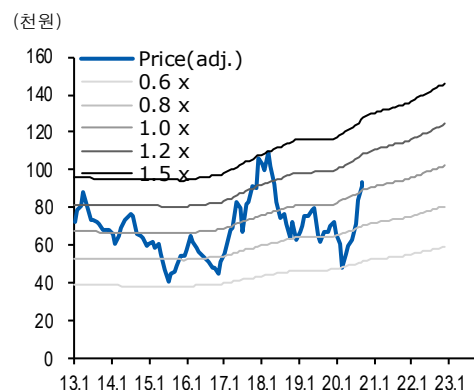
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	7,494	107	11,175	11,293	11,508
BPS	79,156	79,582	88,605	92,743	99,955
EBITDAPS	26,010	27,332	32,129	32,579	20,420
SPS	339,216	344,549	340,186	344,984	362,233
DPS	750	750	750	750	750
PER	11.5	658.5	8.3	8.3	8.1
PBR	1.1	0.9	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.0	4.1	4.1	3.7	5.6
PSR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	-0.1	1.6	-1.3	1.4	5.0
영업이익 증가율 (%)	9.5	-9.9	31.8	4.0	1.9
지배순이익 증가율 (%)	-28.1	-97.5	5,789.4	1.1	1.9
매출총이익률 (%)	24.6	24.6	25.2	25.7	25.0
영업이익률 (%)	4.4	3.9	5.2	5.4	5.2
지배순이익률 (%)	2.0	0.1	3.0	3.0	2.9
EBITDA 마진 (%)	7.7	7.9	9.4	9.4	5.6
ROIC	14.1	5.4	14.0	13.6	13.7
ROA	2.9	0.1	4.0	3.9	3.9
ROE	9.0	0.2	12.2	11.4	10.9
부채비율 (%)	171.8	173.1	161.2	152.1	148.1
순차입금/자기자본 (%)	46.4	43.5	34.9	23.3	13.0
영업이익/금융비용 (배)	6.5	6.0	8.3	8.6	9.0

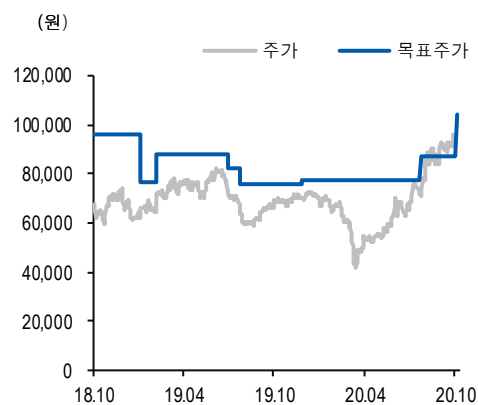
P/E band chart



P/B band chart



LG 전자 (066570) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-10-12	BUY	104,000	1년		
2020-07-31	BUY	87,000	1년	0.70	10.46
2019-12-04	BUY	77,400	1년	-18.81	-1.81
2019-07-31	BUY	76,000	1년	-13.13	-5.39
2019-07-08	BUY	82,000	1년	-14.66	-13.29
2019-02-13	BUY	88,000	1년	-13.90	-6.14
2019-01-09	HOLD	77,000	1년	-13.61	-
2018-10-27	1년 경과 이후		1년	-29.75	-
2017-10-27	HOLD	96,000	1년	-9.19	-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.2
Buy(매수)	88.5
Hold(중립)	10.3
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-10-09

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재운)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.