



Outperform(Maintain)

목표주가: 100,000원(하향)

주가(10/30): 84,000원

시가총액: 137,464억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

(02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/30)		2,267.15pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	96,100원	41,850원
등락률	-12.6%	100.7%
수익률	절대	상대
1M	-8.4%	-5.9%
6M	53.0%	31.4%
1Y	22.6%	12.5%

Company Data

발행주식수	163,648	전주
일평균 거래량(3M)	1,268	전주
외국인 지분율	35.6%	
배당수익률(20E)	1.0%	
BPS(20E)	90,408	원
주요 주주	LG 외	33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	613,417	623,062	623,273	663,007
영업이익	27,033	24,361	31,531	34,617
EBITDA	47,034	49,425	57,284	59,486
세전이익	20,086	5,286	28,503	32,489
순이익	14,728	1,799	22,058	24,010
지배주주지분순이익	12,401	313	19,662	21,389
EPS(원)	6,858	173	10,873	11,835
증감률(%YoY)	-28.1	-97.5	6,184.9	8.8
PER(배)	9.1	416.8	7.7	7.1
PBR(배)	0.79	0.91	0.93	0.82
EV/EBITDA(배)	4.1	4.2	3.5	3.0
영업이익률(%)	4.4	3.9	5.1	5.2
ROE(%)	9.0	0.2	12.8	12.3
순부채비율(%)	40.0	39.0	18.3	4.2

자료: 키움증권

Price Trend



LG전자 (066570)

극적인 한 해, 숨고르기



주요국 경기 부양책 효과와 이연수요가 더해져 가전과 TV 환경이 우호적으로 변모했다. 자동차부품의 전기차 위주 Mix 개선이 돋보인다. 다만, 4분기는 계절적 실적 둔화 시기이고 코로나 재확산으로 인한 대외 리스크를 점검할 필요가 있다. 내년에 자동차부품이 턴어라운드 성공하고, 스마트폰이 적자를 의미있게 줄여준다면 기업 가치 재평가가 이어질 것이다. 조정 시 비중 확대 전략이 유효해 보인다.

>>> 3분기 가전과 TV 매출 호조, 자동차부품 Mix 개선

3분기 실적의 세부 내용을 보니, 주요국 경기 부양책 효과와 이연수요가 더해져 가전과 TV 매출이 큰 폭으로 증가했고, 스마트폰이 12분기 만에 역성장 기조를 멈췄으며, 자동차부품은 전기차부품 비중 확대와 더불어 적자폭을 크게 줄였다.

사업부별로 보면, H&A는 3분기 미국과 유럽 시장이 각각 14%(YoY), 13%(YoY) 성장했고, Whirlpool, Electrolux 등 경쟁사들도 두자리수 영업이익률을 달성하는 등 시장 상황이 우호적이었다. 동사의 차별화 제품군인 스팀 살균 기능이 포함된 건강가전의 해외 판매가 증가하고 있다.

HE는 LCD 패널 가격 상승에도 불구하고, 65" 이상 초대형, OLED 등 프리미엄 제품 판매 호조에 따른 제품 Mix 개선 효과가 더욱 긍정적이었다. OLED TV는 하반기 130만대 출하 계획을 달성할 수 있을 것이고, 신규 48인치 모델의 실적 기여가 커 보인다.

MC는 북미와 남미 시장에서 보급형인 Q/K 시리즈, Stylo 등의 판매가 양호했고, ODM 확대를 통해 적자폭을 의미있게 줄였다. 다만, 프리미엄급 모델 판매 부진, 보급형 AP의 원활한 조달 등은 여전한 과제다.

VS는 모터, 인버터, 배터리팩 등 전기차부품 매출이 확대되며 손익이 개선되는 긍정적인 변화가 나타나고 있다.

BS는 언택트 환경에서 노트북, 모니터 등 IT 제품군은 호황을 누리고 있는 반면, 상업용 디스플레이와 태양광모듈은 사업 차질이 지속되며 대조를 이루고 있다.

>>> 4분기 계절적 둔화, 코로나 재확산 영향 점검

4분기 연결 영업이익은 6,083억원(QoQ -37%, YoY 498%), LG이노텍을 제외한 별도 영업이익은 2,754억원(QoQ -68%, YoY 흑전)으로 추정된다.

자동차부품이 전기차 모멘텀을 이어가며 적자폭을 크게 줄여 내년 턴어라운드 기대감을 높여주고, TV는 연말 쇼핑 시즌 판매 전략이 온라인 위주로 전개되면서 예년보다 마케팅 비용이 감소할 수 있다. 반면에 스마트폰은 연말 사업 효율화 비용이 증가하며 적자폭이 다시 커질 것이다.

동사가 선전하고 있지만, 최근 코로나 재확산으로 인한 경제 봉쇄 및 수요 변동 리스크를 지켜볼 필요가 있다.

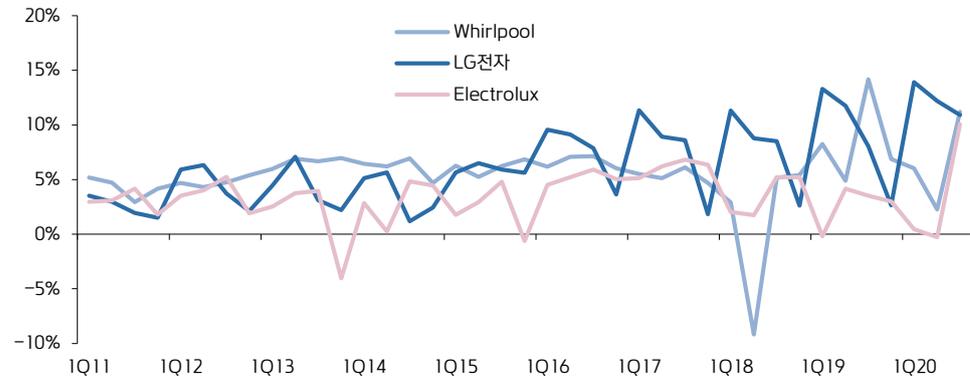
LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	YoY	2020E	YoY	2021E	YoY
매출액	147,278	128,338	169,196	178,461	159,570	146,637	174,798	182,001	623,062	1.6%	623,273	0.0%	663,007	6.4%
Home Entertainment	29,707	22,567	36,694	43,884	32,336	29,275	35,154	45,332	132,860	-18.6%	132,852	0.0%	142,097	7.0%
Mobile Communications	9,986	13,087	15,248	14,636	12,885	12,770	13,937	12,720	59,667	-24.2%	52,957	-11.2%	52,311	-1.2%
Home Appliance & Air Solution	54,180	51,551	61,558	50,908	57,622	54,835	63,232	53,543	215,155	11.1%	218,197	1.4%	229,232	5.1%
Vehicle Component Solutions	13,193	9,122	16,554	17,165	16,265	16,419	18,083	19,235	54,654	27.5%	56,034	2.5%	70,003	24.9%
Business Solutions	17,091	13,071	14,828	14,330	16,895	14,202	15,430	15,317	60,964	153.4%	59,320	-2.7%	61,843	4.3%
기타	4,447	5,020	4,281	4,159	3,663	4,008	3,438	3,459	23,929	-42.4%	17,907	-25.2%	14,568	-18.6%
영업이익	10,904	4,954	9,590	6,083	10,375	8,529	9,335	6,379	24,361	-9.9%	31,531	29.4%	34,617	9.8%
Home Entertainment	3,258	1,128	3,266	1,791	2,478	1,959	2,319	2,105	7,890	-47.6%	9,443	19.7%	8,861	-6.2%
Mobile Communications	-2,378	-2,065	-1,484	-1,864	-1,267	-1,070	-761	-920	-10,098	적지	-7,791	적지	-4,018	적지
Home Appliance & Air Solution	7,535	6,280	6,715	2,448	7,153	6,165	4,832	1,617	19,961	29.2%	22,978	15.1%	19,766	-14.0%
Vehicle Component Solutions	-968	-2,025	-662	-291	-478	-148	18	194	-1,949	적지	-3,946	적지	-413	적지
Business Solutions	2,122	983	770	594	1,264	852	709	516	4,859	189.6%	4,469	-8.0%	3,342	-25.2%
기타	-57	237	116	75	70	49	-8	-25	-269	적전	371	흑전	86	-76.8%
영업이익률	7.4%	3.9%	5.7%	3.4%	6.5%	5.8%	5.3%	3.5%	3.9%	-0.5%p	5.1%	1.1%p	5.2%	0.2%p
Home Entertainment	11.0%	5.0%	8.9%	4.1%	7.7%	6.7%	6.6%	4.6%	5.9%	-3.3%p	7.1%	1.2%p	6.2%	-0.9%p
Mobile Communications	-23.8%	-15.8%	-9.7%	-12.7%	-9.8%	-8.4%	-5.5%	-7.2%	-16.9%	-7.0%p	-14.7%	2.2%p	-7.7%	7.0%p
Home Appliance & Air Solution	13.9%	12.2%	10.9%	4.8%	12.4%	11.2%	7.6%	3.0%	9.3%	1.3%p	10.5%	1.3%p	8.6%	-1.9%p
Vehicle Component Solutions	-7.3%	-22.2%	-4.0%	-1.7%	-2.9%	-0.9%	0.1%	1.0%	-3.6%	-0.8%p	-7.0%	-3.5%p	-0.6%	6.5%p
Business Solutions	12.4%	7.5%	5.2%	4.1%	7.5%	6.0%	4.6%	3.4%	8.0%	1.0%p	7.5%	-0.4%p	5.4%	-2.1%p
기타	-1.3%	4.7%	2.7%	1.8%	1.9%	1.2%	-0.2%	-0.7%	-1.1%	-4.7%p	2.1%	3.2%p	0.6%	-1.5%p
주요 제품 출하량 전망														
스마트폰	5,750	6,150	7,756	7,854	7,036	7,117	7,847	7,235	29,100	-26.0%	27,510	-5.5%	29,234	6.3%
TV	6,100	4,200	7,200	8,205	6,462	5,723	7,125	8,809	27,300	0.3%	25,705	-5.8%	28,119	9.4%

자료: LG전자, 키움증권

글로벌 가전 업체 영업이익률 추이



자료: 각 사, 키움증권

LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	4Q20E	2020E	2021E	4Q20E	2020E	2021E	4Q20E	2020E	2021E
매출액	177,000	621,812	662,151	178,461	623,273	663,007	0.8%	0.2%	0.1%
영업이익	6,014	31,462	34,429	6,083	31,531	34,617	1.1%	0.2%	0.5%
세전이익	5,595	29,540	32,601	5,414	28,503	32,489	-3.2%	-3.5%	-0.3%
순이익	3,008	19,744	21,865	2,582	19,662	21,389	-14.1%	-0.4%	-2.2%
EPS(원)		10,918	11,990		10,873	11,835		-0.4%	-1.3%
영업이익률	3.4%	5.1%	5.2%	3.4%	5.1%	5.2%	0.0%p	0.0%p	0.0%p
세전이익률	3.2%	4.8%	4.9%	3.0%	4.6%	4.9%	-0.1%p	-0.2%p	0.0%p
순이익률	1.7%	3.2%	3.3%	1.4%	3.2%	3.2%	-0.3%p	0.0%p	-0.1%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	613,417	623,062	623,273	663,007	700,799
매출원가	462,606	469,706	463,327	492,452	519,821
매출총이익	150,810	153,356	159,946	170,555	180,978
판매비	123,778	128,994	128,415	135,938	143,687
영업이익	27,033	24,361	31,531	34,617	37,291
EBITDA	47,034	49,425	57,284	59,486	61,530
영업외손익	-6,947	-19,075	-3,028	-2,128	-8,981
이자수익	1,158	1,435	1,355	1,573	1,874
이자비용	4,145	4,072	4,029	3,985	3,949
외환관련이익	14,436	13,640	14,747	14,786	7,379
외환관련손실	15,714	13,768	16,698	14,786	14,786
종속 및 관계기업손익	-772	-10,521	-2,256	1,084	1,301
기타	-1,910	-5,789	3,853	-800	-800
법인세차감전이익	20,086	5,286	28,503	32,489	28,310
법인세비용	5,358	3,487	6,445	8,479	7,389
계속사업손익	14,728	1,799	22,058	24,010	20,922
당기순이익	14,728	1,799	22,058	24,010	20,922
지배주주순이익	12,401	313	19,662	21,389	18,650
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-0.1	1.6	0.0	6.4	5.7
영업이익 증감율	9.5	-9.9	29.4	9.8	7.7
EBITDA 증감율	11.0	5.1	15.9	3.8	3.4
지배주주순이익 증감율	-28.1	-97.5	6,181.8	8.8	-12.8
EPS 증감율	-28.1	-97.5	6,184.9	8.8	-12.9
매출총이익율(%)	24.6	24.6	25.7	25.7	25.8
영업이익률(%)	4.4	3.9	5.1	5.2	5.3
EBITDA Margin(%)	7.7	7.9	9.2	9.0	8.8
지배주주순이익률(%)	2.0	0.1	3.2	3.2	2.7

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	45,416	36,892	50,125	45,895	41,654
당기순이익	14,728	1,799	22,058	24,010	20,922
비현금항목의 가감	45,721	64,193	37,128	34,677	32,402
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	13,631	10,892	9,464
영업활동자산부채증감	-7,521	-20,603	44	-1,913	-2,220
매출채권및기타채권의감소	19,974	1,020	-647	-3,831	-4,237
재고자산의감소	-1,570	794	-643	-3,116	-3,556
매입채무및기타채무의증가	-9,980	-4,772	1,839	5,557	6,025
기타	-15,945	-17,645	-505	-523	-452
기타현금흐름	-7,512	-8,497	-9,105	-10,879	-9,450
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	-2,259	-2,349	-2,239
차입금의 증가(감소)	9,418	-6,092	-900	-900	-700
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	1,661	1,661	1,661.15
현금 및 현금성자산의 순증가	9,198	5,070	28,676	23,933	19,370
기초현금 및 현금성자산	33,506	42,704	47,774	76,450	100,383
기말현금 및 현금성자산	42,704	47,774	76,450	100,383	119,753

자료: 키움증권

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	193,629	197,535	228,140	259,677	287,518
현금 및 현금성자산	42,704	47,774	76,450	100,383	119,753
단기금융자산	1,017	800	824	848	874
매출채권 및 기타채권	68,570	69,854	70,501	74,333	78,570
재고자산	60,214	58,634	59,277	62,393	65,950
기타유동자산	21,124	20,473	21,088	21,720	22,371
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	472,020	501,022	527,604
유동부채	171,350	176,579	178,318	183,775	189,900
매입채무 및 기타채무	133,789	128,727	130,566	136,123	142,148
단기금융부채	14,052	19,180	18,880	18,580	18,480
기타유동부채	23,509	28,672	28,872	29,072	29,272
비유동부채	108,865	107,768	106,868	105,968	105,068
장기금융부채	94,961	93,409	92,509	91,609	90,709
기타비유동부채	13,904	14,359	14,359	14,359	14,359
부채총계	280,215	284,347	285,186	289,743	294,968
지배지분	142,533	143,301	163,489	185,313	204,398
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	136,786	156,636	173,746
비지배지분	20,536	20,951	23,346	25,967	28,238
자본총계	163,069	164,251	186,834	211,279	232,636

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	6,858	173	10,873	11,835	10,313
BPS	78,820	79,245	90,408	102,477	113,031
CFPS	33,428	36,494	32,729	32,453	29,488
DPS	750	750	800	850	850
주당배수(배)					
PER	9.1	416.8	7.7	7.1	8.1
PER(최고)	16.7	482.1	9.1		
PER(최저)	8.6	338.1	3.8		
PBR	0.79	0.91	0.93	0.82	0.74
PBR(최고)	1.45	1.05	1.09		
PBR(최저)	0.75	0.74	0.46		
PSR	0.18	0.21	0.24	0.23	0.22
PCFR	1.9	2.0	2.6	2.6	2.8
EV/EBITDA	4.1	4.2	3.5	3.0	2.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	8.3	67.9	5.9	5.8	6.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0
ROA	3.4	0.4	4.8	4.9	4.1
ROE	9.0	0.2	12.8	12.3	9.6
ROIC	13.1	3.3	13.9	14.8	16.0
매출채권회전율	7.9	9.0	8.9	9.2	9.2
재고자산회전율	10.3	10.5	10.6	10.9	10.9
부채비율	171.8	173.1	152.6	137.1	126.8
순차입금비율	40.0	39.0	18.3	4.2	-4.9
이자보상배율	6.5	6.0	7.8	8.7	9.4
총차입금	109,014	112,589	111,389	110,189	109,189
순차입금	65,293	64,016	34,115	8,957	-11,438
NOPLAT	47,034	49,425	57,284	59,486	61,530
FCF	-3,910	-12,980	29,063	26,980	27,589

Compliance Notice

- 당사는 10월 30일 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

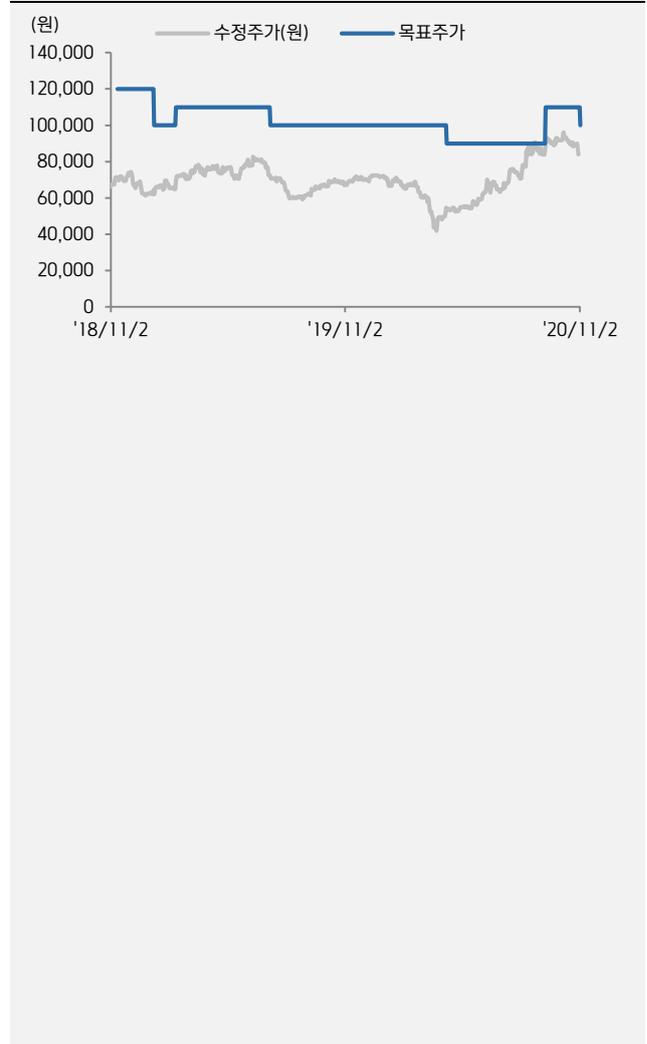
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 실제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2018/11/12	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-41.09	-40.17
	2018/11/23	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-40.58	-38.00
	2018/12/05	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-41.04	-38.00
	2018/12/10	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-43.89	-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	-34.15	-22.11
	2020/07/08	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-31.61	-15.56
	2020/07/27	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-31.19	-15.56
2020/07/31	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-24.87	0.67	
2020/09/09	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-16.47	-12.64	
2020/10/12	Outperform (Downgrade)	110,000원	6개월	-17.21	-12.64	
2020/11/02	Outperform(Maintain)	100,000원	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 (2019/10/01~2020/09/30)

매수	중립	매도
98.14%	1.86%	0.00%