LG전자

BUY(유지)

066570 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	175,000원	현재주가(01/29)	153,000원	Up/Downside	+14.4%

2021. 02. 01

숨을 고르면서 도약 준비

Comment

끝까지 선전한 H&A, HE, 손실이 대폭 줄어든 VS: 1월 8일 잠정 실적 발표 후 이번 확정 실적 발표 때 관심은 각 사업부별 성과였다. H&A(Home Appliance & Air Solution)는 영업이익률 5.4%로 역대 4분기 중 가장 높은 수익성을 달성했으며, HE(Home Entertainment)는 OLED TV 판매 증가로 역시 4.8%의 양호한 영업이익률을 기록했다. VS(Vehicle component Solution)는 매출 증가가 예상보다 컸으며 손실도 대폭 줄어 BEP 수준에 근접했다. 다만, MC(Mobile Communication)는 핵심 부품 부족과 프리미엄 제품 판매 부진으로 매출액은 너무 낮았고 손실은 컸다.

1Q21 매출 대폭 증가, 21년 안정적인 증액 단계: H&A가 이끌면서 1Q20 영업이익(LG이노텍 제외)은 8,415억원이 예상된다. Base effect와 가전과 TV분야에서 위생과 공간 가전 제품 및 OLED TV 판매 확대로 매출은 크게 증가할 전망이다. 다만 MC의 불안함, 패널 가격 상승의 압박 등으로 전년 대비 영업이익은 소폭 하락할 수 있다. VS는 다시 매출이 정상궤도로 돌아오면서 21년 하반기로 갈수록 매출 확대, 믹스 개선, 규모의 경제 등으로 하반기에는 흑자 전환이 기대된다. 21년 상반기는 매출 성장, 하반기에는 안정적인 이익 달성 등의 실적 흐름을 보일 전망이다.

Action

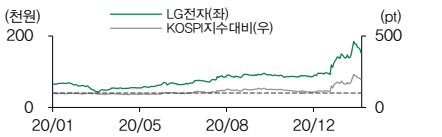
어려움을 기회로 활용한 좋은 사례: 21년 실적은 소폭 하향 조정했으나, 목표주가 175,000원은 유지한다. 다만, MC 본부에 대한 회사의 전략적 방향에 따라 25,000~30,000원의 목표주가 버퍼가 있다. 우리의 목표주가 산정 방식에는 MC 적자로 인한 기업가치 감소분을 4조원 초반으로 가정했기 때문에 만약 MC사업이 전략적으로 철수된다면 그만큼 가치의 상승도 감안할 수 있다는 것이다.

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	61,342	62,306	63,262	71,333	76,710
(증가율)	-0.1	1.6	1.5	12.8	7.5
영업이익	2,703	2,436	3,195	3,655	4,358
(증가율)	9.5	-9.9	31.1	14.4	19.2
지배주주순이익	1,240	31	1,968	1,893	2,495
EPS	7,494	107	11,897	11,430	15,076
PER (H/L)	15.3/7.8	778.1/545.8	11.3	13.4	10.1
PBR (H/L)	1.5/0.7	1.1/0.7	1.5	1.6	1.4
EV/EBITDA (H/L)	6.0/4.0	4.6/3.8	5.7	5.8	5.1
영업이익률	4.4	3.9	5.1	5.1	5.7
ROE	9.0	0.2	12.9	11.2	13.2

Stock Data

52주 최저/최고	41,850/185,000원
KOSDAQ /KOSPI	929/2,976pt
시가총액	250,381억원
60日-평균거래량	3,484,163
외국인지분율	33.4%
60日-외국인지분율변동추이	-2.2%p
주요주주	LG 외 1 인 33.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	16.3	75.5	127.7
상대기준	10.3	37.2	67.2

Analyst 권성률 02 369 3724 srkwon@db-fi.com

도표 1. LG전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020P	2021E	2022E
매출액(순수LG전자)	**12,860**	**11,442**	**14,916**	**15,112**	**14,934**	**14,210**	**16,022**	**15,931**	**54,723**	**54,331**	**61,098**	**66,684**
HE	2,971	2,257	3,669	4,283	3,779	3,358	4,092	4,631	13,286	13,180	15,859	18,075
H&A	5,418	5,155	6,156	5,540	5,902	5,625	6,628	5,786	21,516	22,269	23,941	25,738
MC	999	1,309	1,525	1,385	1,062	1,183	1,227	1,409	5,967	5,217	4,880	4,931
VS	1,319	912	1,655	1,915	1,902	1,908	1,986	2,041	5,465	5,802	7,837	9,008
BS	1,709	1,307	1,483	1,509	1,846	1,634	1,661	1,584	6,096	6,008	6,724	7,077
독립사업부/기타	445	502	428	481	445	502	428	481	2,393	1,856	1,856	1,856
매출액(LG이노텍연결)	**14,728**	**12,834**	**16,920**	**18,781**	**17,252**	**16,039**	**18,505**	**19,537**	**62,306**	**63,262**	**71,333**	**76,710**
영업이익(순수LG전자)	**951**	**454**	**872**	**309**	**841**	**665**	**899**	**366**	**2,039**	**2,586**	**2,770**	**3,503**
HE	326	113	327	205	227	170	366	169	789	970	932	1,155
H&A	754	628	672	300	803	673	628	274	1,996	2,353	2,379	2,557
MC	-238	-207	-148	-249	-249	-228	-187	-237	-1,010	-841	-901	-734
VS	-97	-203	-66	-2	-50	-37	2	77	-195	-368	-7	116
BS	212	98	77	70	111	87	90	82	486	458	369	408
독립사업부/기타	-6	24	12	-15	0	0	0	0	-27	15	0	0
영업이익(LG이노텍연결)	**1,090**	**495**	**959**	**650**	**1,047**	**783**	**1,088**	**736**	**2,436**	**3,195**	**3,655**	**4,359**
영업이익률(순수LG전자)	**7.4**	**4.0**	**5.8**	**2.0**	**5.6**	**4.7**	**5.6**	**2.3**	**3.7**	**4.8**	**4.5**	**5.3**
HE	11.0	5.0	8.9	4.8	6.0	5.0	8.9	3.7	5.9	7.4	5.9	6.4
H&A	13.9	12.2	10.9	5.4	13.6	12.0	9.5	4.7	9.3	10.6	9.9	9.9
MC	-23.8	-15.8	-9.7	-17.9	-23.5	-19.3	-15.3	-16.8	-16.9	-16.1	-18.5	-14.9
VS	-7.3	-22.2	-4.0	-0.1	-2.6	-1.9	0.1	3.8	-3.6	-6.3	-0.1	1.3
BS	12.4	7.5	5.2	4.7	6.0	5.3	5.4	5.1	8.0	7.6	5.5	5.8
독립사업부/기타	-1.3	4.7	2.7	-3.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-1.1	0.8	0.0	0.0
영업이익률(LG이노텍연결)	**7.4**	**3.9**	**5.7**	**3.5**	**6.1**	**4.9**	**5.9**	**3.8**	**3.9**	**5.1**	**5.1**	**5.7**

자료: LG전자, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	**19,363**	**19,753**	**20,123**	**22,583**	**25,229**
현금및현금성자산	4,270	4,777	4,814	5,485	6,832
매출채권및기타채권	6,857	6,985	7,141	8,073	8,764
재고자산	6,021	5,863	5,953	6,713	7,219
비유동자산	**24,966**	**25,106**	**24,681**	**24,694**	**24,903**
유형자산	13,334	14,505	14,726	15,086	15,568
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**	**46,846**	**49,320**	**52,174**
유동부채	**17,135**	**17,658**	**17,797**	**18,503**	**19,010**
매입채무및기타채무	13,379	12,873	13,012	13,718	14,225
단기차입금및단기사채	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**	**28,574**	**29,280**	**29,787**
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	12,075	11,857	13,609	15,276	17,490
비지배주주지분	2,054	2,095	2,191	2,292	2,425
자본총계	**16,307**	**16,425**	**18,272**	**20,040**	**22,388**

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	**4,542**	**3,689**	**4,477**	**3,321**	**3,917**
당기순이익	1,473	180	2,064	1,994	2,628
현금유출이없는비용및수익	**4,572**	**6,419**	**3,094**	**3,186**	**3,143**
유형및무형자산상각비	2,000	2,506	2,395	2,271	2,190
영업관련자산부채변동	**-752**	**-2,060**	**-289**	**-1,102**	**-857**
매출채권및기타채권의감소	1,997	102	-155	-932	-691
재고자산의감소	-157	79	-90	-760	-506
매입채무및기타채무의증가	-998	-477	139	706	507
투자활동현금흐름	**-4,420**	**-2,083**	**-2,054**	**-2,019**	**-1,931**
CAPEX	-3,166	-2,072	-2,176	-2,285	-2,399
투자자산의순증	-13	-73	-24	114	285
재무활동현금흐름	**819**	**-1,117**	**-550**	**-631**	**-640**
사채및차입금의 증가	1,472	380	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-123	-231	-136	-217	-226
기타현금흐름	-21	18	-1,836	0	0
현금의증가	**920**	**507**	**37**	**671**	**1,347**
기초현금	**3,351**	**4,270**	**4,777**	**4,814**	**5,485**
기말현금	**4,270**	**4,777**	**4,814**	**5,485**	**6,832**

자료: LG 전자, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	**61,342**	**62,306**	**63,262**	**71,333**	**76,710**
매출원가	46,261	46,971	46,945	52,737	56,284
매출총이익	**15,081**	**15,336**	**16,317**	**18,596**	**20,426**
판관비	12,378	12,899	13,122	14,941	16,068
영업이익	**2,703**	**2,436**	**3,195**	**3,655**	**4,358**
EBITDA	**4,703**	**4,943**	**5,590**	**5,926**	**6,548**
영업외손익	**-694**	**-1,908**	**-739**	**-905**	**-733**
금융손익	-309	-288	-283	-272	-241
투자손익	-77	-1,052	-24	114	285
기타영업외손익	-308	-568	-432	-747	-777
세전이익	**2,009**	**529**	**2,456**	**2,750**	**3,624**
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**1,473**	**180**	**2,064**	**1,994**	**2,628**
지배주주지분순이익	1,240	31	1,968	1,893	2,495
비지배주주지분순이익	233	149	96	101	133
총포괄이익	**1,332**	**377**	**2,064**	**1,994**	**2,628**
증감률(%YoY)					
매출액	-0.1	1.6	1.5	12.8	7.5
영업이익	9.5	-9.9	31.1	14.4	19.2
EPS	-28.6	-98.6	10,999.5	-3.9	31.9

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

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	7,494	107	11,897	11,430	15,076
BPS	78,820	79,245	88,930	98,147	110,394
DPS	750	750	1,200	1,250	1,550
Multiple(배)					
P/E	8.3	672.7	11.3	13.4	10.1
P/B	0.8	0.9	1.5	1.6	1.4
EV/EBITDA	4.1	4.2	5.7	5.8	5.1
수익성(%)					
영업이익률	4.4	3.9	5.1	5.1	5.7
EBITDA마진	7.7	7.9	8.8	8.3	8.5
순이익률	2.4	0.3	3.3	2.8	3.4
ROE	9.0	0.2	12.9	11.2	13.2
ROA	3.4	0.4	4.5	4.1	5.2
ROIC	12.8	4.8	15.2	14.6	16.4
안정성및기타					
부채비율(%)	171.8	173.1	156.4	146.1	133.1
이자보상배율(배)	6.5	6.0	7.7	8.8	10.5
배당성향(배)	8.3	67.9	9.5	10.2	9.6

Compliance Notice

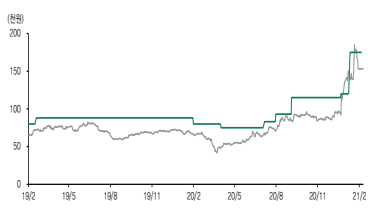
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 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 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 투자의견 비율 (2021-01-06 기준) – **매수**(89.6%) **중립**(10.4%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 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 투자의견은 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 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
18/12/28	Buy	80,000	-16.9	-9.6	20/12/22	Buy	120,000	11.6	25.0
19/02/18	Buy	88,000	-19.4	-6.1	21/01/11	Buy	175,000	-	-
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					
20/07/31	Buy	93,000	-9.0	-2.6					
20/09/04	Buy	115,000	-21.7	-15.4					

주: *표는 담당자 변경