

LG전자

BUY(유지)

066570 기업분석 | 전기전자

목표주가(상향)	210,000원	현재주가(02/17)	176,000원	Up/Downside	+19.3%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2021. 02. 18

또 올라갑니다

Comment

예상보다 더 좋을 1Q21: 1Q21 영업이익(이노텍을 제외한 순수 LG전자만의 수치)은 당초 추정치 8,410억원을 상회하는 9,373억원(-1.5%YoY, +203.5%QoQ)이 예상된다. HE(Home Entertainment)와 BS(Business Solution)사업이 예상보다 더 좋은 것으로 보이는데, HE는 OLED TV 판매가 좋아서 LCD 패널 가격 상승을 충분히 상쇄하고 있어 당초 6% 영업이익률을 8%로 상향했다. BS는 IT device 수요가 견조해 수익성이 기대 이상이다.

양질의 여러 변화들: H&A가 신가전 비중 상승으로 고부가 위주로 가는 것과 더불어 다른 사업부도 질적인 변화가 목격된다. HE는 OLED TV의 소비자 수용성이 높아져 OLED TV 매출액 비중이 20년 20%초반에서 21년에 30% 가까이 비중이 상승하면서 HE 양호한 수익성에 기여할 것이다. VS는 M(In-Vehicle Infotainment)보다는 EPT(Electric Power Train)용 부품 매출 상승이 훨씬 크다. 향후 MC (Mobile Communication)의 전략적인 옵션까지 실행에 옮겨진다면 관련 손실 부담도 크게 줄어든다.

Action

실적, 목표주가 또 올라갑니다: 21년 순수 LG전자의 영업이익을 3.8% 상향 조정한다. 연결로 반영되는 LG이노텍, 지분법으로 반영되는 LG디스플레이의 실적도 기대 이상인 것으로 파악되어 이게 감안이 되면 향후 당기순이익 전망치는 더 올라갈 것이다. 목표주가는 210,000원으로 상향하는데 기존과 동일한 방식을 사용했으며, 기존 대비 HE사업부 가치와 보유 지분가치가 올라갔다. 주가 상승 속도는 논란이 있을 수 있지만, 방향은 분명하다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	61,342	62,306	63,262	71,390	76,265
(증가율)	-0.1	1.6	1.5	12.8	6.8
영업이익	2,703	2,436	3,195	3,760	4,385
(증가율)	9.5	-9.9	31.1	17.7	16.6
지배주주순이익	1,240	31	1,968	1,964	2,512
EPS	7,494	107	11,897	11,867	15,182
PER (H/L)	15.3/7.8	778.1/545.8	11.3	14.8	11.6
PBR (H/L)	1.5/0.7	1.1/0.7	1.5	1.8	1.6
EV/EBITDA (H/L)	6.0/4.0	4.6/3.8	5.7	6.3	5.6
영업이익률	4.4	3.9	5.1	5.3	5.7
ROE	9.0	0.2	12.9	11.6	13.3

Stock Data

52주 최저/최고	41,850/185,000원
KOSDAQ /KOSPI	980/3,134pt
시가총액	288,020억원
60일-평균거래량	3,840,914
외국인지분율	32.2%
60일-외국인지분율변동추이	-3.5%p
주요주주	LG 외 1인 33.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	25.7	107.1	162.7
상대기준	23.8	67.8	88.0

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	15,072	14,394	15,892	15,796	54,723	54,331	61,155	66,239
HE	2,971	2,257	3,669	4,283	3,901	3,514	3,926	4,454	13,286	13,180	15,796	17,505
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	1,076	1,212	1,263	1,450	5,967	5,217	5,001	5,055
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	17,390	16,223	18,375	19,402	62,306	63,262	71,390	76,265
영업이익(순수LG전자)	951	454	872	309	937	680	892	366	2,039	2,586	2,875	3,529
HE	326	113	327	205	312	177	351	163	789	970	1,004	1,147
H&A	754	628	672	300	803	673	628	274	1,996	2,353	2,379	2,557
MC	-238	-207	-148	-249	-249	-229	-188	-238	-1,010	-841	-903	-738
VS	-97	-203	-66	-2	-50	-37	2	77	-195	-368	-7	116
BS	212	98	77	70	121	95	98	89	486	458	403	447
독립사업부/기타	-6	24	12	-15	0	0	0	0	-27	15	0	0
영업이익(LG이노텍연결)	1,090	495	959	650	1,143	798	1,082	737	2,436	3,195	3,760	4,385
영업이익률(순수LG전자)	7.4	4.0	5.8	2.0	6.2	4.7	5.6	2.3	3.7	4.8	4.7	5.3
HE	11.0	5.0	8.9	4.8	8.0	5.0	8.9	3.7	5.9	7.4	6.4	6.6
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	-23.1	-18.9	-14.8	-16.4	-16.9	-16.1	-18.1	-14.6
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	6.6	5.8	5.9	5.6	8.0	7.6	6.0	6.3
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	6.6	4.9	5.9	3.8	3.9	5.1	5.3	5.7

자료: LG전자, DB금융투자

도표 2. Sum of Parts 방식을 사용한 LG전자 목표주가 210,000원

(단위: 십억원, 백만주, 원 %)

(십억원)	적정가치	산출 근거
가전 (H&A)	16,216	Whirlpool 시총 대비 18% 할증
TV (HE)	8,770	H&A 가치 대비 54%
VS	5,878	PSR 0.75배 적용 (글로벌 자동차 부품업체 평균)
BS	3,362	PSR 0.5배 적용
MC	-4,281	21년 포함 최근 5년 누적 적자
LG전자 적정 사업가치	29,945	
LG디스플레이 지분가치	3,386	38% 보유
LG이노텍 지분가치	2,106	41% 보유
LG전자 적정 가치	35,436	적정사업가치 + 보유 지분가치
LG전자 우선주 시가총액	1,425	
LG전자 보통주 적정 가치	34,011	
주식수 (백만주)	164	보통주, 자기주식수 포함
주당 가치 (원)	207,832	
목표 주가 (원)	210,000	
현재 주가 (원)	176,000	
업사이드 (%)	19.3	

자료: DB금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산실역원					
유동자산	19,363	19,753	20,123	22,666	25,276
현금및현금성자산	4,270	4,777	4,814	5,556	6,966
매출채권및기타채권	6,857	6,985	7,141	8,079	8,719
재고자산	6,021	5,863	5,953	6,718	7,177
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	49,402	52,221
유동부채	17,135	17,658	17,797	18,509	18,961
매입채무및기타채무	13,379	12,873	13,012	13,724	14,176
단기차입금및단기차액	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	29,286	29,738
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	12,075	11,857	13,609	15,347	17,579
비자배주주지분	2,054	2,095	2,191	2,296	2,431
자본총계	16,307	16,425	18,272	20,116	22,483

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산실역원					
영업활동현금흐름	4,542	3,689	4,477	3,391	3,977
당기순이익	1,473	180	2,064	2,070	2,647
현금유출이없는비용및수익	4,572	6,419	3,094	3,213	3,147
사채및무형자산상각비	2,000	2,506	2,395	2,271	2,190
영업관련자산부채변동	-752	-2,060	-289	-1,107	-843
매출채권및기타채권의감소	1,997	102	-155	-938	-610
재고자산의감소	-157	79	-90	-765	-459
매입채무및기타채무의증가	-998	-477	139	712	452
투자활동현금흐름	-4,420	-2,083	-2,054	-2,018	-1,927
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	742	1,410
기초현금	3,351	4,270	4,777	4,814	5,556
기말현금	4,270	4,777	4,814	5,556	6,966

자료: LG 전자, DB 금융투자 주: FRS 연결기준

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산실역원					
매출액	61,342	62,306	63,262	71,390	76,265
매출원가	46,261	46,971	46,945	52,676	55,905
매출총이익	15,081	15,336	16,317	18,713	20,360
판매비	12,378	12,899	13,122	14,953	15,975
영업이익	2,703	2,436	3,195	3,760	4,385
EBITDA	4,703	4,943	5,590	6,032	6,574
영업외손익	-694	-1,908	-739	-906	-733
금융손익	-309	-288	-283	-271	-238
투자손익	-77	-1,052	-24	114	285
기타영업외손익	-308	-568	-432	-749	-780
세전이익	2,009	529	2,456	2,855	3,651
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,473	180	2,064	2,070	2,647
자배주주지분순이익	1,240	31	1,968	1,964	2,512
비자배주주지분순이익	233	149	96	106	135
총포괄이익	1,332	377	2,064	2,070	2,647
증감률(%YoY)					
매출액	-0.1	1.6	1.5	12.8	6.8
영업이익	9.5	-9.9	31.1	17.7	16.6
EPS	-28.6	-98.6	10,999.5	-0.3	27.9

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

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)					
EPS	7,494	107	11,897	11,867	15,182
BPS	78,820	79,245	88,930	98,542	110,885
DPS	750	750	1,200	1,250	1,550
Multiple(배)					
P/E	8.3	672.7	11.3	14.8	11.6
P/B	0.8	0.9	1.5	1.8	1.6
EV/EBITDA	4.1	4.2	5.7	6.3	5.6
수익성(%)					
영업이익률	4.4	3.9	5.1	5.3	5.7
EBITDA마진	7.7	7.9	8.8	8.4	8.6
순이익률	2.4	0.3	3.3	2.9	3.5
ROE	9.0	0.2	12.9	11.6	13.3
ROA	3.4	0.4	4.5	4.3	5.2
ROIC	12.8	4.8	15.2	15.0	16.6
안정성및기타					
부채비율(%)	171.8	173.1	156.4	145.6	132.3
이자보상배율(배)	6.5	6.0	7.7	9.1	10.6
배당성향(배)	8.3	67.9	9.5	9.8	9.5

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 기재된 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 투자의견 비율 (2021-01-06 기준) - 매수(89.6%) 중립(10.4%) 매도(0.0%)

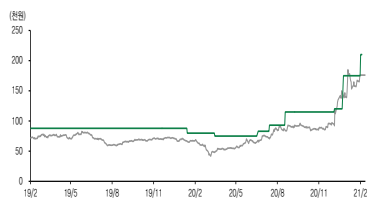
기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- 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 상승을 기준으로

- 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(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	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	-8.3	5.7
20/01/31	Buy	80,000	-26.5	-13.9	21/02/18	Buy	210,000	-	-
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