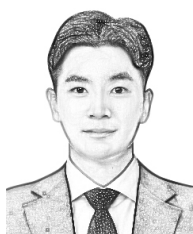


SK COMPANY Analysis



Analyst

이동주

natelee@sk.com

02-3773-9026

Company Data

자본금	904 십억원
발행주식수	18,083 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	23,974 십억원
주요주주	
LG(와1)	33.67%
국민연금공단	9.94%
외국인지분률	31.80%
배당수익률	0.50%

Stock Data

주가(21/03/02)	146,500 원
KOSPI	3012.95 pt
52주 Beta	0.98
52주 최고가	185,000 원
52주 최저가	41,850 원
60일 평균 거래대금	574 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-13.8%	-10.2%
6개월	66.7%	31.1%
12개월	131.4%	59.5%

LG 전자 (066570/KS | 매수(유지) | T.P 200,000 원(유지))

확고한 사업부 재편 의지, 투자 매력 부각

- 기획 비용이 큰 MC, 사업부 전략 변화 오래 걸리지 않을 듯. Discount 해소에 무게
- 1Q21 매출액 17 조 1,553 억원(QoQ -8.7%, YoY +16.5%), 영업이익 1 조원(QoQ +53.9%, YoY -8.2%) 추정. 펀더멘탈도 견고
- 최근 MC 재편 차질 우려로 주가 조정, 매수 기회로 활용할 필요

기획 비용이 큰 MC, 사업부 전략 변화 오래 걸리지 않을 듯

MC 부문 구체적인 방향성은 상반기 중 정해질 것으로 예상. 2015 년 이후 연간 평균 적자 8,300 억원 수준으로 시간 지체에 따른 기획 비용은 갈수록 커지기 때문. 대상 업체와 방식에 대해서는 예상하기는 힘들다 모바일 통신 부문에서의 IP 그리고 하이엔드 급 라인 양산 설비 등은 스마트폰 제조사 이외에도 글로벌 ICT 업체가 관심을 가지기에 충분. 4 조원 수준의 Discount value 해소에 무게

펀더멘탈도 견고

1Q21 매출액 17 조 1,553 억원(QoQ -8.7%, YoY +16.5%), 영업이익 1 조원(QoQ +53.9%, YoY -8.2%) 추정. 위생 가전 및 신가전 성장으로 HA 가 전사 실적을 주도. TV는 패널 가격 상승에도 프리미엄과 온라인 채널 판매 확대로 상쇄. VS 는 올해 하반기 턴어라운드 는 기점으로 2023 년 마그나와의 JV 실적 기여 본격화. 최근 중국 난징 공장 증설도 JV 의 유럽을 포함한 글로벌 전기차 시장 대응 목적으로 전장 사업 청사진 지시

최근 주가 하락은 매수 기회

HE, HA, MC 사업 가치 합산만으로도 29 조원 설명 가능. VS 본부는 추가적인 주가 업사이드의 핵심으로 2021 년 EBITDA 기준으로 최소 5 조원의 가치가 확보되며 성장 속도에 따라서 향후 추가적인 rerating 여지도 충분. 최근 MC 재편 차질 우려로 주가 조정, 이를 매수 기회로 활용할 필요

영업실적 및 투자지표

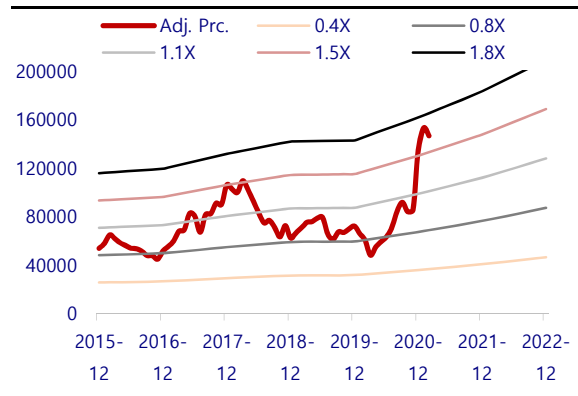
구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	십억원	61,396	61,342	62,306	63,262	69,093	72,548
yoy	%	10.9	-0.1	1.6	1.5	9.2	5.0
영업이익	십억원	2,469	2,703	2,436	3,195	3,553	4,119
yoy	%	84.5	9.5	-9.9	31.2	11.2	15.9
EBITDA	십억원	4,236	4,703	4,943	5,828	6,485	7,514
세전이익	십억원	2,558	2,009	529	3,302	3,537	4,150
순이익(지배주주)	십억원	1,726	1,240	31	2,435	2,562	3,026
영업이익률%	%	4.0	4.4	3.9	5.1	5.1	5.7
EBITDA%	%	6.9	7.7	7.9	9.2	9.4	10.4
순이익률	%	3.1	2.4	0.3	4.0	3.9	4.3
EPS(계속사업)	원	9,543	6,858	173	13,465	14,167	16,736
PER	배	11.1	9.1	416.8	10.0	10.3	8.8
PBR	배	1.5	0.8	0.9	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	배	6.2	4.2	4.4	5.4	5.0	4.6
ROE	%	13.7	9.0	0.2	15.9	14.8	15.4
순차입금	십억원	6,062	6,613	6,511	5,467	3,885	6,200
부채비율	%	180.9	171.8	173.1	171.9	156.3	165.6

LG 전자 사업부별 실적 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
부문별 매출액 (십억원)													
HE	2,971	2,257	3,669	4,283	3,639	2,687	3,730	4,402	16,433	16,208	16,152	13,180	14,458
MC	999	1,309	1,525	1,385	1,040	1,207	1,426	1,458	11,158	7,876	5,967	5,217	5,131
H&A	5,418	5,155	6,156	5,540	6,309	5,328	6,366	5,911	18,515	19,362	21,516	22,269	23,913
VS(VC)	1,319	912	1,655	1,915	1,679	1,676	1,792	1,880	3,439	4,288	5,465	5,801	7,027
BS(B2B)	1,709	1,307	1,483	1,508	1,614	1,662	1,712	1,764	2,362	2,406	2,672	6,007	6,753
기타	855	906	885	839	757	823	810	820	3,272	4,152	3,719	3,484	3,210
LG이노텍	1,973	1,510	2,216	3,843	2,521	1,736	2,741	3,225	7,641	7,982	7,975	9,542	10,223
내부거래 조정	-515	-522	-669	-532	-404	-277	-434	-508	-1,324	-956	-1,160	-2,239	-1,622
Total	14,728	12,834	16,920	18,781	17,155	14,843	18,144	18,951	61,496	61,318	62,306	63,262	69,093
영업이익 (십억원)													
HE	326	113	327	205	237	128	315	200	1,337	1,507	980	970	879
MC	-238	-207	-148	-248	-250	-217	-139	-189	-737	-778	-1,010	-841	-794
H&A	754	628	671	300	789	693	625	236	1,449	1,545	1,996	2,353	2,343
VS(VC)	-97	-203	-66	-2	-57	-22	35	52	-107	-120	-195	-367	9
BS(B2B)	212	98	77	71	105	124	111	110	152	168	247	458	450
기타	12	16	12	11	11	12	12	12	122	150	54	52	47
LG이노텍	176	55	108	342	199	80	151	311	293	263	476	681	741
내부거래 조정	-55	-6	-22	-28	-33	-33	-30	-25	-43	-32	-95	-110	-122
Total	1,090	495	959	650	1,001	764	1,081	707	2,465	2,703	2,453	3,195	3,553
영업이익률													
HE	11.0%	5.0%	8.9%	4.8%	6.5%	4.8%	8.5%	4.5%	8.1%	9.3%	6.1%	7.4%	6.1%
MC	-23.8%	-15.8%	-9.7%	-17.9%	-24.0%	-18.0%	-9.7%	-12.9%	-6.6%	-9.9%	-16.9%	-16.1%	-15.5%
H&A	13.9%	12.2%	10.9%	5.4%	12.5%	13.0%	9.8%	4.0%	7.8%	8.0%	9.3%	10.6%	9.8%
VS(VC)	-7.3%	-22.2%	-4.0%	-0.1%	-3.4%	-1.3%	2.0%	2.8%	-3.1%	-2.8%	-3.6%	-6.3%	0.1%
BS(B2B)	12.4%	7.5%	5.2%	4.7%	6.5%	7.5%	6.5%	6.2%	6.4%	7.0%	9.2%	7.6%	6.7%
기타	1.4%	1.8%	1.4%	1.4%	1.5%	1.5%	1.4%	1.5%	3.7%	3.6%	1.4%	1.5%	1.5%
LG이노텍	8.9%	3.6%	4.9%	8.9%	7.9%	4.6%	5.5%	9.6%	3.8%	3.3%	6.0%	7.1%	7.2%
Total	7.4%	3.9%	5.7%	3.5%	5.8%	5.2%	6.0%	3.7%	4.0%	4.4%	3.9%	5.1%	5.1%

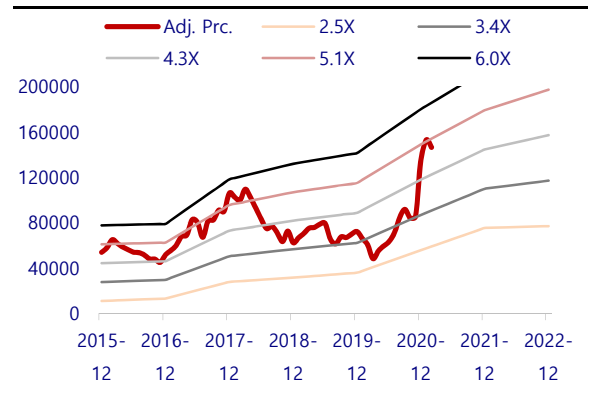
자료: LG 전자, SK 증권

12M Forward PBR Band



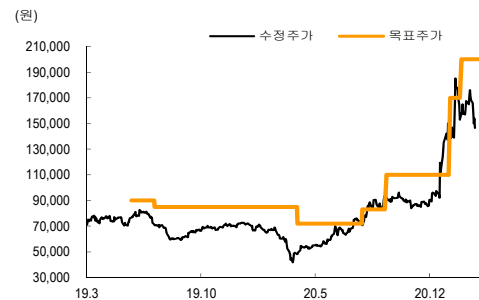
자료: LG 전자, SK 증권

12M Forward EV/EBITDA Band



자료: LG 전자, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.03.03	매수	200,000원	6개월		
2021.02.01	매수	200,000원	6개월	-19.21%	-12.00%
2021.01.11	매수	170,000원	6개월	-7.59%	8.82%
2020.11.02	매수	110,000원	6개월	-12.96%	36.36%
2020.09.14	매수	110,000원	6개월	-17.54%	-12.64%
2020.07.31	매수	83,000원	6개월	2.23%	12.29%
2020.04.01	매수	72,000원	6개월	-14.36%	5.56%
2019.07.31	매수	85,000원	6개월	-22.90%	-14.71%
2019.07.09	매수	85,000원	6개월	-17.68%	-16.35%
2019.05.27	매수	90,000원	6개월	-12.47%	-8.22%



Compliance Notice

- 작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 3 월 3 일 기준)

매수	89.92%	중립	10.08%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	19,363	19,753	24,488	27,042	35,860
현금및현금성자산	4,270	4,777	5,526	6,508	3,593
매출채권및기타채권	6,653	6,723	8,565	9,312	20,584
재고자산	6,021	5,863	7,571	8,372	8,698
비유동자산	24,966	25,106	25,453	25,908	26,309
장기금융자산	211	225	196	196	196
유형자산	13,334	14,505	14,478	14,544	14,337
무형자산	3,001	2,692	2,832	2,820	2,811
자산총계	44,328	44,860	49,942	52,949	62,169
유동부채	17,135	17,658	20,678	21,069	27,176
단기금융부채	1,408	1,925	1,697	1,397	1,097
매입채무 및 기타채무	9,962	9,301	11,458	12,076	18,105
단기충당부채	673	824	966	979	1,027
비유동부채	10,887	10,777	10,897	11,225	11,583
장기금융부채	9,585	9,449	9,401	9,101	8,801
장기매입채무 및 기타채무	16	0	1	2	2
장기충당부채	344	259	340	384	427
부채총계	28,022	28,435	31,575	32,294	38,759
지배주주지분	14,253	14,330	16,229	18,391	21,017
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
기타자본구성요소	-45	-45	-45	-45	-45
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
이익잉여금	12,075	11,857	14,102	16,664	19,690
비지배주주지분	2,054	2,095	2,138	2,265	2,392
자본총계	16,307	16,425	18,367	20,656	23,409
부채외자본총계	44,328	44,860	49,942	52,949	62,169

현금흐름표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	4,798	3,970	3,640	4,776	1,026
당기순이익(손실)	1,473	180	2,554	2,681	3,146
비현금성항목등	4,572	6,419	4,113	3,804	4,369
유형자산감가상각비	1,586	2,067	2,187	2,441	2,907
무형자산감가상각비	414	440	447	491	488
기타	1,611	2,281	1,278	159	159
운전자본감소(증가)	-752	-2,060	-2,205	-821	-5,484
매출채권및기타채권의 감소(증가)	1,997	102	-2,020	-747	-11,272
재고자산감소(증가)	-157	79	-1,822	-801	-326
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-998	-477	1,876	618	6,029
기타	-1,595	-1,765	-238	108	85
법인세납부	-495	-569	-822	-888	-1,004
투자활동현금흐름	-4,251	-1,953	-1,749	-2,830	-2,996
금융자산감소(증가)	9	19	-9	0	0
유형자산감소(증가)	-3,019	-1,849	-2,075	-2,507	-2,700
무형자산감소(증가)	-675	-468	-479	-479	-479
기타	-566	346	815	156	183
재무활동현금흐름	393	-1,528	-1,162	-964	-945
단기금융부채증가(감소)	0	0	-300	-300	-300
장기금융부채증가(감소)	942	-886	-314	-300	-300
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-123	-231	-166	0	0
기타	-426	-411	-383	-364	-345
현금의 증가(감소)	920	507	748	982	-2,915
기초현금	3,351	4,270	4,777	5,526	6,508
기말현금	4,270	4,777	5,526	6,508	3,593
FCF	718	1,786	1,656	1,743	-2,146

자료 : LG전자, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	61,342	62,306	63,262	69,093	72,548
매출원가	46,261	46,971	46,881	51,499	53,685
매출총이익	15,081	15,336	16,381	17,594	18,862
매출총이익률 (%)	24.6	24.6	25.9	25.5	26.0
판매비와관리비	12,378	12,899	13,186	14,041	14,743
영업이익	2,703	2,436	3,195	3,553	4,119
영업이익률 (%)	4.4	3.9	5.1	5.1	5.7
비영업손익	-695	-1,908	107	-16	31
순금융비용	299	264	256	209	162
외환관련손익	-128	-13	-2	-2	-2
관계기업투자등 관련손익	-97	-1,051	636	353	353
세전계속사업이익	2,009	529	3,302	3,537	4,150
세전계속사업이익률 (%)	3.3	0.9	5.2	5.1	5.7
계속사업법인세	536	349	748	856	1,004
계속사업이익	1,473	180	2,554	2,681	3,146
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1,473	180	2,554	2,681	3,146
순이익률 (%)	2.4	0.3	4.0	3.9	4.3
지배주주	1,240	31	2,435	2,562	3,026
지배주주귀속 순이익률(%)	2.02	0.05	3.85	3.71	4.17
비지배주주	233	149	119	119	119
총포괄이익	1,332	377	2,162	2,289	2,754
지배주주	1,098	221	2,035	2,162	2,626
비지배주주	234	156	127	127	127
EBITDA	4,703	4,943	5,828	6,485	7,514

주요투자지표

월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	-0.1	1.6	1.5	9.2	5.0
영업이익	9.5	-9.9	31.2	11.2	15.9
세전계속사업이익	-21.5	-73.7	524.6	7.1	17.3
EBITDA	11.0	5.1	17.9	11.3	15.9
EPS(계속사업)	-28.1	-97.5	7,683.5	5.2	18.1
수익성 (%)					
ROE	9.0	0.2	15.9	14.8	15.4
ROA	3.4	0.4	5.4	5.2	5.5
EBITDA마진	7.7	7.9	9.2	9.4	10.4
안정성 (%)					
유동비율	113.0	111.9	118.4	128.4	132.0
부채비율	171.8	173.1	171.9	156.3	165.6
순차입금/자기자본	40.6	39.6	29.8	18.8	26.5
EBITDA/이자비용(배)	11.4	12.1	15.3	17.8	21.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	6,858	173	13,465	14,167	16,736
BPS	78,820	79,245	89,746	101,700	116,224
CFPS	17,918	14,033	28,028	30,378	35,512
주당 현금배당금	750	750	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	16.6	477.5	10.0	13.1	11.1
PER(최저)	8.7	342.2	3.1	9.7	8.2
PBR(최고)	1.4	1.0	1.5	1.8	1.6
PBR(최저)	0.8	0.8	0.5	1.4	1.2
PCR	3.5	5.1	4.8	4.8	4.1
EV/EBITDA(최고)	6.1	4.7	5.4	6.0	5.5
EV/EBITDA(최저)	4.1	3.9	2.6	4.7	4.4