



BUY(Maintain)

목표주가: 220,000원

주가(4/5): 154,500원

시가총액: 252,836억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

(02) 3787-4862

jis@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/5)		3,120.83pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	185,000원	49,850원
등락률	-16.5%	209.9%
수익률	절대	상대
1M	4.0%	0.9%
6M	67.8%	26.7%
1Y	209.9%	71.4%

Company Data

발행주식수	163,648천주
일평균 거래량(3M)	3,175천주
외국인 지분율	30.9%
배당수익률(21E)	0.8%
BPS(21E)	96,830원
주요 주주	LG 외 33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	623,062	632,620	669,345	703,737
영업이익	24,361	31,950	44,932	49,742
EBITDA	49,425	58,379	71,923	76,293
세전이익	5,286	24,556	45,620	51,560
순이익	1,799	20,638	34,190	38,975
지배주주지분순이익	313	19,683	30,191	35,049
EPS(원)	173	10,885	18,032	20,556
증감률(%YoY)	-97.5	6,191.6	65.7	14.0
PER(배)	416.8	12.4	8.6	7.5
PBR(배)	0.91	1.58	1.60	1.39
EV/EBITDA(배)	4.2	5.2	4.4	3.9
영업이익률(%)	3.9	5.1	6.7	7.1
ROE(%)	0.2	13.2	18.3	18.7
순부채비율(%)	39.0	27.3	13.0	1.4

Price Trend



이슈 분석

LG전자 (066570)

휴대폰 사업 중단, 재평가의 시작



LG 휴대폰이 26년 역사의 뒀안길로 사라지게 됐다. 얻는 게 많은 현명한 결정일 것이다. 만성 적자 사업에서 철수하고 성장 동력인 자동차부품에 집중할 여력이 커졌다. 매각이 아닌 철수의 배경은 특허 경쟁력을 지키기 위한 선택으로 해석된다. 연간 1조원의 손실이 제거될 것이고, 자동차부품도 턴어라운드를 시도할 것이다. 기업가치 재평가의 토대가 마련됐다. 1분기 실적도 예상보다 우수할 전망이다.

>>> 휴대폰 리스크 해소, 기업가치 재평가 근거 마련

마침내 휴대폰 사업 중단을 결정했다. 만성적 적자에서 벗어나기 어려운 한계 사업인 휴대폰을 철수하고, 그 대신 성장 동력인 자동차부품을 집중 육성할 것이라는 점에서 '선택과 집중'에 기반한 현명한 결정이며, 기업가치 재평가의 근거가 마련됐다고 판단된다.

매각이 아닌 철수의 배경은 글로벌 선두권의 통신 특허 경쟁력을 지키기 위한 선택으로 해석된다. 동사는 4G/5G 관련해서만 2만 4천건의 표준 특허를 보유하고 있고, 그 가치가 상당할 것이다. 향후 6G 원천 기술 확보에 주력하는 한편, 통신 역량을 IoT, AI, 커넥티드카, 로봇 등 신사업 경쟁력 강화에 활용할 계획이다. 글로벌 IT 기업들과 협력 가능성도 열려 있다고 판단된다.

휴대폰은 올해 들어서도 보급형 AP 등 반도체 및 주요 부품 조달 차질, Flagship 부재에 따른 제품 Mix 악화 등 어려움이 가중되며 적자폭 확대가 예상되는 상황이었다.

>>> 연간 영업이익 1조원 개선, 1분기 실적도 기대 이상 전망

실적에 미칠 영향으로서 연간 1조 400억원의 예상 손실이 제거돼, MC 사업 부를 제외한 연결 영업이익은 4조 8,029억원에 이를 전망이다. MC 사업부가 중단사업으로 처리되는 2분기 영업이익은 1조 1,580억원으로 추정된다.

1분기 영업이익도 1조 3,634억원(QoQ 110%, YoY 25%)으로 높아진 시장 컨센서스(1조 1,798억원)를 넘어설 전망이다. 가전과 TV 중심의 홈코노미 수요 강세가 이어지고, 자동차부품이 전기차부품 위주의 체질 개선 성과를 보여 줄 것이다. 가전과 TV는 반도체, 원자재 등 원재료 가격 상승 우려를 제품 Mix 개선과 ASP 상승을 통해 극복할 수 있으며, 이 점이 휴대폰과 근본적인 경쟁력 차이다.

휴대폰 리스크 해소와 자동차부품 턴어라운드 기대감을 바탕으로 기업가치 재평가가 활발하게 전개될 것이다. 목표주가 22만원을 유지한다.

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

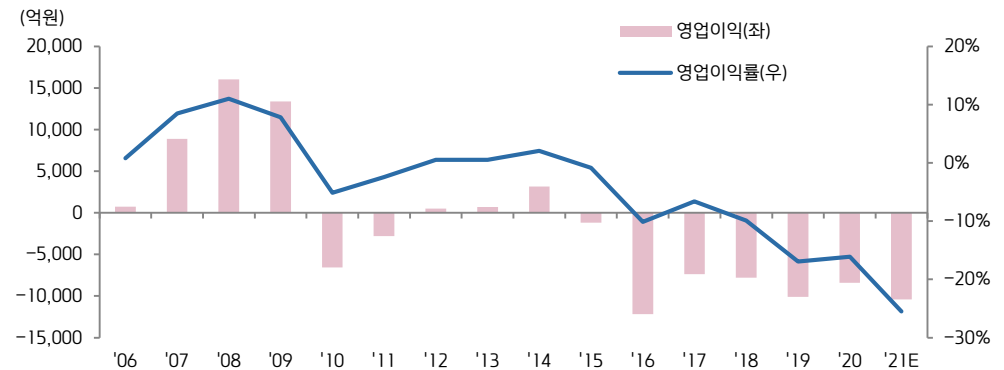
(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	YoY	2021E	YoY	2022E	YoY
매출액	147,278	128,338	169,196	187,808	180,471	151,391	162,347	175,137	632,620	1.5%	669,345	5.8%	703,737	5.1%
Home Entertainment	29,707	22,567	36,694	42,830	38,581	33,769	36,784	43,141	131,798	-0.8%	152,275	15.5%	158,358	4.0%
Mobile Communications	9,986	13,087	15,248	13,850	10,437				52,171	-12.6%	10,437	-80.0%		
Home Appliance & Air Solution	54,180	51,551	61,558	55,402	64,991	62,640	58,680	53,238	222,691	3.5%	239,550	7.6%	255,843	6.8%
Vehicle Component Solutions	13,193	9,122	16,554	19,146	18,886	18,539	19,832	22,418	58,015	6.1%	79,674	37.3%	95,739	20.2%
Business Solutions	17,091	13,071	14,828	15,085	18,440	15,586	17,076	17,633	60,075	-1.5%	68,736	14.4%	77,533	12.8%
기타	4,447	5,020	4,281	4,808	4,318	4,640	4,090	4,296	18,556	-22.5%	17,344	-6.5%	14,964	-13.7%
영업이익	10,904	4,954	9,590	6,502	13,634	11,580	10,734	8,985	31,950	31.2%	44,932	40.6%	49,742	10.7%
Home Entertainment	3,258	1,128	3,266	2,045	3,580	2,180	2,428	2,185	9,697	22.9%	10,373	7.0%	9,428	-9.1%
Mobile Communications	-2,378	-2,065	-1,484	-2,485	-3,097				-8,412	적지	-3,097	적지		
Home Appliance & Air Solution	7,535	6,280	6,715	2,996	8,785	7,342	5,186	2,422	23,526	17.9%	23,735	0.9%	23,749	0.1%
Vehicle Component Solutions	-968	-2,025	-662	-20	-290	-55	99	582	-3,675	적지	335	흑전	2,005	497.8%
Business Solutions	2,122	983	770	703	1,574	1,049	933	804	4,578	-5.8%	4,360	-4.8%	5,015	15.0%
기타	-57	237	116	-151	-42	105	36	23	145	흑전	122	-16.0%	119	-2.0%
영업이익률	7.4%	3.9%	5.7%	3.5%	7.6%	7.6%	6.6%	5.1%	5.1%	1.1%p	6.7%	1.7%p	7.1%	0.4%p
Home Entertainment	11.0%	5.0%	8.9%	4.8%	9.3%	6.5%	6.6%	5.1%	7.4%	1.4%p	6.8%	-0.5%p	6.0%	-0.9%p
Mobile Communications	-23.8%	-15.8%	-9.7%	-17.9%	-29.7%				-16.1%	0.8%p	-29.7%	-13.6%p		
Home Appliance & Air Solution	13.9%	12.2%	10.9%	5.4%	13.5%	11.7%	8.8%	4.5%	10.6%	1.3%p	9.9%	-0.7%p	9.3%	-0.6%p
Vehicle Component Solutions	-7.3%	-22.2%	-4.0%	-0.1%	-1.5%	-0.3%	0.5%	2.6%	-6.3%	-2.8%p	0.4%	6.8%p	2.1%	1.7%p
Business Solutions	12.4%	7.5%	5.2%	4.7%	8.5%	6.7%	5.5%	4.6%	7.6%	-0.3%p	6.3%	-1.3%p	6.5%	0.1%p
기타	-1.3%	4.7%	2.7%	-3.1%	-1.0%	2.3%	0.9%	0.5%	0.8%	1.9%p	0.7%	-0.1%p	0.8%	0.1%p
주요 제품 출하량 전망														
스마트폰	5,750	6,150	7,756	7,850	6,640	6,517	6,925	6,489	27,506	-5.5%	26,570	-3.4%	24,468	-7.9%
TV	6,100	4,200	7,200	7,800	7,280	6,435	7,113	8,241	25,300	-7.3%	29,069	14.9%	31,238	7.5%

자료: LG전자, 키움증권

주: 2Q21부터 MC 사업부 중단사업 처리 가정

LG전자 MC 사업부 영업손실 추이



자료: LG전자, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
매출액	623,062	632,620	669,345	703,737	729,916
매출원가	469,706	469,451	489,011	512,256	530,582
매출총이익	153,356	163,169	180,334	191,481	199,334
판매비	128,994	131,220	135,401	141,739	146,616
영업이익	24,361	31,950	44,932	49,742	52,718
EBITDA	49,425	58,379	71,923	76,293	79,185
영업외손익	-19,075	-7,393	688	1,818	2,195
이자수익	1,435	960	1,120	1,414	1,742
이자비용	4,072	3,672	3,609	3,546	3,497
외환관련이익	13,640	23,338	19,743	19,743	19,743
외환관련손실	13,768	25,640	18,852	19,743	19,743
종속 및 관계기업손익	-10,521	-242	3,285	4,950	4,950
기타	-5,789	-2,137	-999	-1,000	-1,000
법인세차감전이익	5,286	24,556	45,620	51,560	54,913
법인세비용	3,487	3,919	11,431	12,585	13,403
계속사업손익	1,799	20,638	34,190	38,975	41,510
당기순이익	1,799	20,638	34,190	38,975	41,510
지배주주순이익	313	19,683	30,191	35,049	39,590
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	1.6	1.5	5.8	5.1	3.7
영업이익 증감율	-9.9	31.2	40.6	10.7	6.0
EBITDA 증감율	5.1	18.1	23.2	6.1	3.8
지배주주순이익 증감율	-97.5	6,188.5	53.4	16.1	13.0
EPS 증감율	-97.5	6,191.6	65.7	14.0	6.5
매출총이익율(%)	24.6	25.8	26.9	27.2	27.3
영업이익률(%)	3.9	5.1	6.7	7.1	7.2
EBITDA Margin(%)	7.9	9.2	10.7	10.8	10.8
지배주주순이익률(%)	0.1	3.1	4.5	5.0	5.4

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	36,892	46,286	57,440	59,794	63,222
당기순이익	1,799	20,638	34,190	38,975	41,510
비현금항목의 가감	64,193	50,243	37,625	36,318	36,675
유형자산감가상각비	20,666	22,008	21,356	22,114	22,972
무형자산감가상각비	4,397	4,421	5,635	4,438	3,495
지분법평가손익	-10,530	-6,767	-3,285	-4,950	-4,950
기타	49,660	30,581	13,919	14,716	15,158
영업활동자산부채증감	-20,603	-15,374	-591	-919	59
매출채권및기타채권의감소	1,020	-15,223	-3,737	-4,092	-3,115
재고자산의감소	794	-19,946	-3,654	-4,014	-3,056
매입채무및기타채무의증가	-4,772	25,307	6,331	6,702	5,637
기타	-17,645	-5,512	469	485	593
기타현금흐름	-8,497	-9,221	-13,784	-14,580	-15,022
투자활동 현금흐름	-20,833	-23,145	-25,345	-26,626	-27,973
유형자산의 취득	-20,721	-22,819	-25,101	-26,356	-27,673
유형자산의 처분	2,234	1,353	0	0	0
무형자산의 순취득	-4,683	-7,694	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-717	-566	-98	-101	-104
단기금융자산의감소(증가)	217	-126	-146	-169	-196
기타	2,837	6,707	0	0	0
재무활동 현금흐름	-11,170	-9,939	-3,718	-3,807	-3,495
차입금의 증가(감소)	-6,092	-4,655	-1,549	-1,547	-1,146
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-2,309	-2,352	-2,169	-2,259	-2,349
기타	-2,769	-2,932	0	-1	0
기타현금흐름	180	-2,012	-8,555	-8,583	-8,611
현금 및 현금성자산의 순증가	5,070	11,189	19,822	20,778	23,142
기초현금 및 현금성자산	42,704	47,774	58,963	78,785	99,563
기말현금 및 현금성자산	47,774	58,963	78,785	99,563	122,706

자료: 키움증권

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
유동자산	197,535	232,394	260,417	290,155	320,367
현금 및 현금성자산	47,774	58,963	78,785	99,563	122,706
단기금융자산	800	926	1,072	1,241	1,437
매출채권 및 기타채권	69,854	75,908	79,645	83,737	86,852
재고자산	58,634	74,472	78,125	82,140	85,195
기타유동자산	20,473	22,125	22,790	23,474	24,177
비유동자산	251,064	249,648	252,056	257,855	265,087
투자자산	47,673	47,997	51,381	56,432	61,486
유형자산	145,054	139,740	143,485	147,727	152,428
무형자산	26,920	31,391	25,755	21,318	17,823
기타비유동자산	31,417	30,520	31,435	32,378	33,350
자산총계	448,599	482,042	512,473	548,009	585,454
유동부채	176,579	202,075	208,949	216,226	222,870
매입채무 및 기타채무	128,727	151,745	158,077	164,779	170,417
단기금융부채	19,180	17,269	16,820	16,373	16,327
기타유동부채	28,672	33,061	34,052	35,074	36,126
비유동부채	107,768	104,546	103,377	102,214	101,059
장기금융부채	93,409	90,550	89,150	87,750	86,350
기타비유동부채	14,359	13,996	14,227	14,464	14,709
부채총계	284,347	306,621	312,326	318,440	323,929
지배지분	143,301	154,375	175,102	200,598	230,634
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	-13,098	-19,979	-27,184	-34,388	-41,592
이익잉여금	118,573	136,528	164,460	197,160	234,400
비지배지분	20,951	21,046	25,045	28,971	30,891
자본총계	164,251	175,421	200,147	229,569	261,525

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	173	10,885	18,032	20,556	21,893
BPS	79,245	85,368	96,830	110,929	127,539
CFPS	36,494	39,197	39,713	41,637	43,236
DPS	750	1,200	1,250	1,300	1,300
주가배수(배)					
PER	416.8	12.4	8.6	7.5	7.1
PER(최고)	482.1	12.5	10.7		
PER(최저)	338.1	3.8	7.5		
PBR	0.91	1.58	1.60	1.39	1.21
PBR(최고)	1.05	1.60	1.99		
PBR(최저)	0.74	0.49	1.39		
PSR	0.21	0.39	0.42	0.40	0.38
PCFR	2.0	3.4	3.9	3.7	3.6
EV/EBITDA	4.2	5.2	4.4	3.9	3.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	67.9	9.5	6.0	5.4	5.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
ROA	0.4	4.4	6.9	7.4	7.3
ROE	0.2	13.2	18.3	18.7	18.4
ROIC	3.3	14.0	19.5	21.8	22.9
매출채권회전율	9.0	8.7	8.6	8.6	8.6
재고자산회전율	10.5	9.5	8.8	8.8	8.7
부채비율	173.1	174.8	156.0	138.7	123.9
순차입금비율	39.0	27.3	13.0	1.4	-8.2
이자보상배율	6.0	8.7	12.5	14.0	15.1
총차입금	112,589	107,819	105,971	104,123	102,678
순차입금	64,016	47,930	26,114	3,319	-21,465
NOPLAT	49,425	58,379	71,923	76,293	79,185
FCF	-12,980	6,307	34,399	36,286	38,094

Compliance Notice

- 당사는 4월 5일 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

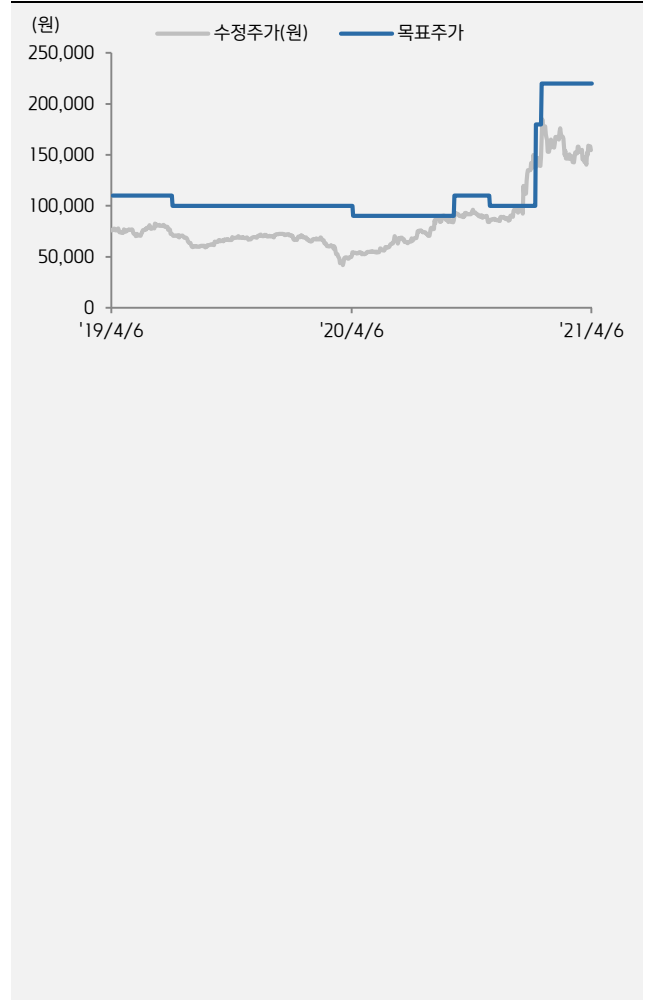
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 실제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2019/04/08	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-31.33	-29.18
	2019/05/02	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.16	-29.18
	2019/05/21	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.08	-29.18
	2019/05/28	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-31.99	-29.18
	2019/05/30	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-31.37	-26.36
	2019/06/11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-30.39	-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	-17.45	-12.64
	2020/11/02	Outperform(Maintain)	100,000원	6개월	-13.47	-12.70
	2020/11/13	Outperform(Maintain)	100,000원	6개월	1.28	50.00
2021/01/11	BUY(Upgrade)	180,000원	6개월	-21.33	-17.78	
2021/01/20	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-23.37	-15.91	
2021/02/01	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-26.83	-15.91	
2021/03/09	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-28.49	-15.91	
2021/04/06	BUY(Maintain)	220,000원	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 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%