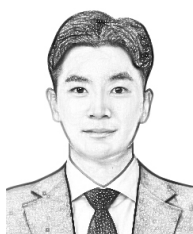


# SK COMPANY Analysis



Analyst  
**이동주**

natelee@sksec.co.kr  
02-3773-9026

## Company Data

자본금	904 십억원
발행주식수	18,083 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	27,820 십억원
주요주주	
LG(외1)	33.67%
국민연금공단	9.56%
외국인지분률	31.50%
배당수익률	0.70%

## Stock Data

주가(21/07/07)	170,000 원
KOSPI	3305.21 pt
52주 Beta	1.17
52주 최고가	185,000 원
52주 최저가	65,500 원
60일 평균 거래대금	192 십억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	10.8%	8.6%
6개월	23.6%	11.0%
12개월	149.6%	65.2%

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

### 분기 영업이익 1 조원 기쁜

- 2Q21 매출액 17.1 조원, 영업이익 1.1 조원으로 당사 및 컨센서스 추정치 부합
- 2 분기부터 MC 사업부는 중단사업손실로 반영되면서 당분기 및 향후 평균 분기 영업이익 1 조원 달성에 무리가 없어 보임
- 하반기 가전은 해외 중심 확판으로 이익 감소폭 최소화, TV는 프리미엄 중심으로 수익성 방어
- LG 마그나 JV 공식 출범으로 유럽 시장 확대 기대. VS 하반기 턴어라운드 기조 유지

### 2Q21 잠정실적

2Q21 매출액 17 조원 1,101 억원(QoQ -3.9%, YoY +48.4%), 영업이익 1.1 조원(QoQ -37.0%, YoY +65.5%) 기록. 당사 추정치 및 시장 컨센서스 부합

### MC 중단사업손실로 반영되면서 달라진 이익 레벨

MC 사업부 종료에 따라 2 분기부터 중단사업손실로 반영. 분기당 적자 규모가 2 천억 원 내외였던 MC 사업부가 재분류됨에 따라 전사 평균 분기 영업이익은 1 조원 달성에 무리가 없어 보임. 사업 중단에 따른 일회성비용(협력사 보상, 재고 처리, 서비스 관련 충당금 등)은 2 분기에 상당 부분 반영될 예정. 가전은 북미와 유럽을 필두로 해외 지역에서 백색가전 수요가 강한 것으로 파악. 하반기에도 내수보다는 해외 중심의 확판으로 이익 감소폭을 최소화시킬 것으로 예상. TV의 하반기 수요는 상승폭이 둔화될 것으로 예상하나 프리미엄 TV 중심 확판으로 수익성 방어. OLED TV 올해 출하 목표는 400 만대로 전년 대비 2 배 증가

### VS 사업부 하반기 턴어라운드와 함께 추가 재평가

7 월 1 일 마그나와의 합작법인이 'LG 마그나 이파워트레인' 공식 출범. LG 전자의 전기차 구동부품과 마그나의 솔루션의 시너지를 통한 유럽 시장 확대 기대. 2021 년 5 천억 원 매출을 시작으로 연간 성장률 50%, 2023 년 손익에도 기여. VS 사업부 기준 올해 하반기 턴어라운드 가능성 여전. 투자의견 BUY, 목표주가 20 만원 유지

## 영업실적 및 투자지표

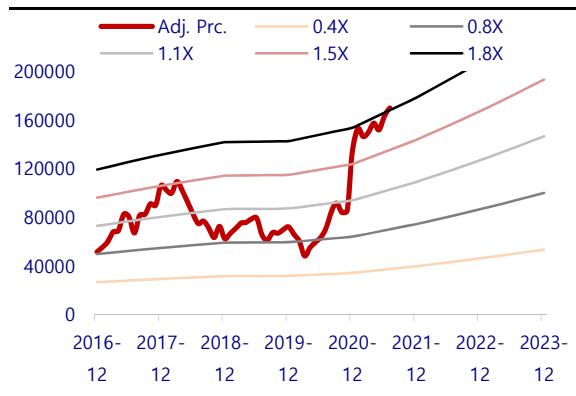
구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	십억원	61,342	62,306	63,262	71,860	75,453	77,717
yoy	%	-0.1	1.6	1.5	13.6	5.0	3.0
영업이익	십억원	2,703	2,436	3,195	4,646	4,864	5,166
yoy	%	9.5	-9.9	31.2	45.4	4.7	6.2
EBITDA	십억원	4,703	4,943	5,838	6,975	7,855	8,237
세전이익	십억원	2,009	529	2,456	4,540	4,800	5,182
순이익(지배주주)	십억원	1,240	31	1,968	3,146	3,543	3,833
영업이익률%	%	4.4	3.9	5.1	6.5	6.5	6.7
EBITDA%	%	7.7	7.9	9.2	9.7	10.4	10.6
순이익률	%	2.4	0.3	3.3	4.5	4.8	5.1
EPS(계속사업)	원	6,858	173	10,885	18,503	19,593	21,194
PER	배	9.1	416.8	12.4	9.2	8.7	8.0
PBR	배	0.8	0.9	1.6	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	배	4.2	4.4	5.3	5.0	3.9	3.5
ROE	%	9.0	0.2	13.2	19.0	18.7	17.7
순차입금	십억원	6,613	6,511	4,986	2,979	-1,501	-3,259
부채비율	%	171.8	173.1	174.8	165.0	148.6	138.7

LG 전자 사업부별 실적 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
<b>부문별 매출액 (십억원)</b>													
HE	2,971	2,257	3,669	4,283	4,008	4,100	4,200	4,446	16,433	16,208	16,152	13,180	16,754
MC	999	1,309	1,525	1,385	999				11,158	7,876	5,967	5,217	999
H&A	5,418	5,155	6,156	5,540	6,708	6,871	6,855	6,502	18,515	19,362	21,516	22,269	26,936
VS(VC)	1,319	912	1,655	1,915	1,894	1,926	2,081	2,211	3,439	4,288	5,465	5,801	8,112
BS(B2B)	1,709	1,307	1,483	1,508	1,864	1,678	1,728	1,780	2,362	2,406	2,672	6,007	7,050
기타	855	906	885	839	764	830	818	827	3,272	4,152	3,719	3,484	3,239
LG이노텍	1,973	1,510	2,216	3,843	3,070	2,028	2,961	3,555	7,641	7,982	7,975	9,542	11,614
내부거래 조정	-515	-522	-669	-532	-498	-323	-468	-560	-1,324	-956	-1,160	-2,239	-1,849
<b>Total</b>	<b>14,728</b>	<b>12,834</b>	<b>16,920</b>	<b>18,781</b>	<b>18,810</b>	<b>17,110</b>	<b>18,174</b>	<b>18,762</b>	<b>61,496</b>	<b>61,318</b>	<b>62,306</b>	<b>63,262</b>	<b>72,855</b>
<b>영업이익 (십억원)</b>													
HE	326	113	327	205	404	294	316	202	1,337	1,507	980	970	1,215
MC	-238	-207	-148	-248	-283				-737	-778	-1,010	-841	-283
H&A	754	628	671	300	920	737	550	195	1,449	1,545	1,996	2,353	2,402
VS(VC)	-97	-203	-66	-2	-1	-70	-20	7	-107	-120	-195	-367	-84
BS(B2B)	212	98	77	71	134	40	102	99	152	168	247	458	375
기타	12	16	12	11	11	13	12	12	122	150	54	52	48
LG이노텍	176	55	108	342	347	130	203	328	293	263	476	681	1,007
내부거래 조정	-55	-6	-22	-28	-16	-31	-26	-21	-43	-32	-95	-110	-95
<b>Total</b>	<b>1,090</b>	<b>495</b>	<b>959</b>	<b>650</b>	<b>1,517</b>	<b>1,113</b>	<b>1,136</b>	<b>821</b>	<b>2,465</b>	<b>2,703</b>	<b>2,453</b>	<b>3,195</b>	<b>4,587</b>
<b>영업이익률</b>													
HE	11.0%	5.0%	8.9%	4.8%	10.1%	7.2%	7.5%	4.5%	8.1%	9.3%	6.1%	7.4%	7.3%
MC	-23.8%	-15.8%	-9.7%	-17.9%	-28.3%				-6.6%	-9.9%	-16.9%	-16.1%	-28.3%
H&A	13.9%	12.2%	10.9%	5.4%	13.7%	10.7%	8.0%	3.0%	7.8%	8.0%	9.3%	10.6%	8.9%
VS(VC)	-7.3%	-22.2%	-4.0%	-0.1%	0.0%	-3.6%	-1.0%	0.3%	-3.1%	-2.8%	-3.6%	-6.3%	-1.0%
BS(B2B)	12.4%	7.5%	5.2%	4.7%	7.2%	2.4%	5.9%	5.5%	6.4%	7.0%	9.2%	7.6%	5.3%
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%	11.3%	6.4%	6.8%	9.2%	3.8%	3.3%	6.0%	7.1%	8.7%
<b>Total</b>	<b>7.4%</b>	<b>3.9%</b>	<b>5.7%</b>	<b>3.5%</b>	<b>8.1%</b>	<b>6.5%</b>	<b>6.2%</b>	<b>4.4%</b>	<b>4.0%</b>	<b>4.4%</b>	<b>3.9%</b>	<b>5.1%</b>	<b>6.3%</b>

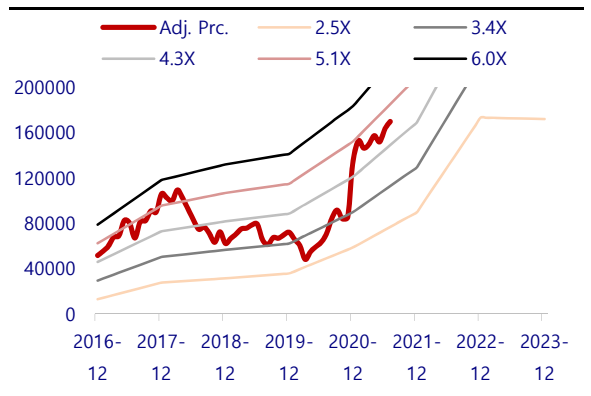
자료 : LG 전자, SK 증권  
 주석 세부실적 공개 이후 실적 추정치 업데이트 예정

12M Forward PBR Band



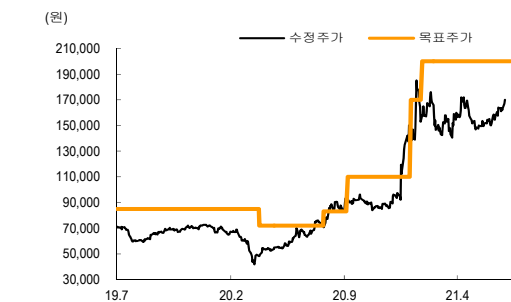
자료 : LG 전자, SK 증권

12M Forward EV/EBITDA Band



자료 : LG 전자, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.07.08	매수	200,000원	6개월		
2021.04.30	매수	200,000원	6개월	-21.77%	-12.00%
2021.03.03	매수	200,000원	6개월	-21.24%	-12.00%
2021.02.01	매수	200,000원	6개월	-19.54%	-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%



### 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 3자에게 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 (2021년 7월 8일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	19,753	23,239	26,080	28,645	32,820
현금및현금성자산	4,777	5,896	7,304	11,184	12,941
매출채권및기타채권	6,723	7,401	7,661	8,400	8,148
재고자산	5,863	7,447	8,622	6,468	9,075
<b>비유동자산</b>	25,106	24,965	26,512	27,453	28,240
장기금융자산	225	339	339	339	339
유형자산	14,505	13,974	14,610	14,847	15,042
무형자산	2,692	3,139	3,451	3,692	3,895
<b>자산총계</b>	44,860	48,204	52,592	56,098	61,061
<b>유동부채</b>	17,658	20,207	21,689	21,799	22,809
단기금융부채	1,925	1,747	1,447	1,147	1,147
매입채무 및 기타채무	9,301	11,422	13,208	13,267	14,056
단기충당부채	824	911	913	957	985
<b>비유동부채</b>	10,777	10,455	11,057	11,730	12,671
장기금융부채	9,449	9,233	8,933	8,633	8,633
장기매입채무 및 기타채무	0	62	125	125	125
장기충당부채	259	285	291	316	324
<b>부채총계</b>	28,435	30,662	32,746	33,529	35,480
<b>지배주주지분</b>	14,330	15,438	17,641	20,264	23,176
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	11,857	13,653	16,582	19,929	23,566
비지배주주지분	2,095	2,105	2,205	2,305	2,405
<b>자본총계</b>	16,425	17,542	19,846	22,569	25,581
<b>부채외자본총계</b>	44,860	48,204	52,592	56,098	61,061

현금흐름표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동현금흐름</b>	3,970	4,899	5,693	8,358	5,555
당기순이익(손실)	180	2,064	3,241	3,638	3,928
비현금성항목등	6,419	5,024	3,533	4,216	4,309
유형자산감가상각비	2,067	2,201	1,871	2,463	2,505
무형자산상각비	440	442	458	528	567
기타	2,282	2,322	143	143	143
운전자본감소(증가)	-2,060	-1,537	261	1,665	-1,429
매출채권및기타채권의 감소(증가)	102	-1,522	-260	-739	252
재고자산감소(증가)	79	-1,995	-1,175	2,154	-2,607
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-477	2,531	1,786	59	789
기타	-1,765	-551	-90	190	137
법인세납부	-569	-652	-1,343	-1,162	-1,254
<b>투자활동현금흐름</b>	-1,953	-2,212	-3,182	-3,352	-3,291
금융자산감소(증가)	19	-54	0	0	0
유형자산감소(증가)	-1,849	-2,147	-2,507	-2,700	-2,700
무형자산감소(증가)	-468	-769	-769	-769	-769
기타	346	758	95	117	179
<b>재무활동현금흐름</b>	-1,528	-1,367	-1,104	-1,126	-507
단기금융부채증가(감소)	0	0	-300	-300	0
장기금융부채증가(감소)	-886	-759	-300	-300	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-231	-235	-217	-195	-195
기타	-411	-373	-287	-330	-311
<b>현금의 증가(감소)</b>	507	1,119	1,407	3,880	1,757
기초현금	4,270	4,777	5,896	7,304	11,184
기말현금	4,777	5,896	7,304	11,184	12,941
FCF	1,786	3,156	2,920	4,873	2,089

자료 : LG전자, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	62,306	63,262	71,860	75,453	77,717
<b>매출원가</b>	46,971	46,945	52,804	55,458	56,966
<b>매출총이익</b>	15,336	16,317	19,056	19,995	20,750
매출총이익률 (%)	24.6	25.8	26.5	26.5	26.7
<b>판매비와관리비</b>	12,899	13,122	14,410	15,131	15,585
<b>영업이익</b>	2,436	3,195	4,646	4,864	5,166
영업이익률 (%)	3.9	5.1	6.5	6.5	6.7
<b>비영업손익</b>	-1,908	-739	-106	-64	17
순금융비용	264	271	255	213	133
외환관련손익	-13	-230	-62	-62	-62
관계기업투자등 관련손익	-1,051	615	353	353	353
<b>세전계속사업이익</b>	529	2,456	4,540	4,800	5,182
세전계속사업이익률 (%)	0.9	3.9	6.3	6.4	6.7
<b>계속사업법인세</b>	349	392	1,099	1,162	1,254
<b>계속사업이익</b>	180	2,064	3,441	3,638	3,928
<b>중단사업이익</b>	0	0	-200	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	180	2,064	3,241	3,638	3,928
순이익률 (%)	0.3	3.3	4.5	4.8	5.1
<b>지배주주</b>	31	1,968	3,146	3,543	3,833
지배주주귀속 순이익률(%)	0.05	3.11	4.38	4.7	4.93
<b>비지배주주</b>	149	95	95	95	95
<b>총포괄이익</b>	377	1,343	2,521	2,918	3,208
<b>지배주주</b>	221	1,243	2,421	2,818	3,108
<b>비지배주주</b>	156	100	100	100	100
<b>EBITDA</b>	4,943	5,838	6,975	7,855	8,237

주요투자지표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	1.6	1.5	13.6	5.0	3.0
영업이익	-9.9	31.2	45.4	4.7	6.2
세전계속사업이익	-73.7	364.5	84.9	5.7	8.0
EBITDA	5.1	18.1	19.5	12.6	4.9
EPS(계속사업)	-97.5	6,191.8	70.0	5.9	8.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	0.2	13.2	19.0	18.7	17.7
ROA	0.4	4.4	6.4	6.7	6.7
EBITDA마진	7.9	9.2	9.7	10.4	10.6
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	111.9	115.0	120.2	131.4	143.9
부채비율	173.1	174.8	165.0	148.6	138.7
순차입금/자기자본	39.6	28.4	15.0	-6.7	-12.7
EBITDA/이자비용(배)	12.1	15.9	20.0	23.8	26.5
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	173	10,885	18,503	19,593	21,194
BPS	79,245	85,368	97,556	112,059	128,162
CFPS	14,033	25,500	30,277	36,131	38,181
주당 현금배당금	750	1,200	1,200	1,200	1,200
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	477.5	12.4	10.0	9.4	8.7
PER(최저)	342.2	3.8	7.4	7.0	6.5
PBR(최고)	1.0	1.6	1.9	1.7	1.4
PBR(최저)	0.8	0.5	1.4	1.2	1.1
PCR	5.1	5.3	5.6	4.7	4.5
EV/EBITDA(최고)	4.7	5.3	5.4	4.2	3.8
EV/EBITDA(최저)	3.9	2.5	4.2	3.2	2.8