



## BUY(Maintain)

목표주가: 200,000원(하향)

주가(9/10): 146,500원

시가총액: 239,744억원

## 전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (9/10)		3,125.76pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	185,000원	84,000원
등락률	-20.8%	74.4%
수익률	절대	상대
1M	-7.0%	-3.5%
6M	2.8%	-2.7%
1Y	57.2%	20.5%

## Company Data

발행주식수	163,648 천주
일평균 거래량(3M)	1,069천주
외국인 지분율	30.9%
배당수익률(21E)	0.9%
BPS(21E)	91,730원
주요 주주	LG 외 33.7%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	623,062	632,620	722,584	760,174
영업이익	24,361	31,950	46,642	48,456
EBITDA	49,425	58,379	73,633	75,007
세전이익	5,286	24,556	50,825	50,342
순이익	1,799	20,638	25,942	38,080
지배주주지분순이익	313	19,683	20,968	34,039
EPS(원)	173	10,885	13,682	20,084
증감률(%YoY)	-97.5	6,191.6	25.7	46.8
PER(배)	416.8	12.4	10.3	7.0
PBR(배)	0.91	1.58	1.54	1.34
EV/EBITDA(배)	4.2	5.2	4.2	3.9
영업이익률(%)	3.9	5.1	6.5	6.4
ROE(%)	0.2	13.2	13.1	19.1
순부채비율(%)	39.0	27.3	22.0	9.4

자료: 키움증권

## Price Trend



## LG전자 (066570)

## 수익성 압박 요인을 딛고



3분기 실적 추정치를 소폭 하향 조정했다. 가전과 TV는 프리미엄 제품 위주로 양호한 반면, 비즈니스솔루션의 수익성이 부진하고, 자동차부품의 OEM 생산차질 영향이 길어질 것이다. 원자재, 패널, 반도체, 물류비 등 수익성 압박 요인의 완화 여부가 관건인데, TV와 가전은 판가 인상을 통해 전가하려는 행보가 구체화되고 있다. 관전 포인트는 여전히 자동차부품의 턴어라운드 있으며, 애플카 연계 기대감이 상존할 것이다.

## &gt;&gt;&gt; 별도 기준 실적 소폭 하향 조정, BS 사업부 미흡할 듯

3분기 영업이익은 1조 1,025억원(QoQ 26%, YoY 3%)으로 시장 컨센서스(1조 1,426억원) 수준일 것이다. 다만, 별도 기준 영업이익은 8,059억원(QoQ 9%, YoY -18%)으로 소폭 하향 조정했고, 당초 예상보다 비즈니스솔루션 사업부가 미흡할 전망이다.

가전은 북미 등 해외 프리미엄 시장 중심으로 순항하고 있다. 3분기 매출이 이례적으로 2분기보다 증가할 텐데, 상업용에어컨 등 B2B 사업이 확대되면서 계절성을 극복해가는 모습이다. 유럽에서는 건조기 등 신가전을 앞세워 높은 성장세를 이어가고 있다.

TV는 패널, DDIC 등 원가 부담에도 불구하고, OLED 판매 호조를 바탕으로 경쟁사들보다 우수한 수익성 기조를 유지할 것이다. 선두 업체 중심으로 판가 인상 조짐이 구체화되고 있고, LCD 패널 가격이 하향 안정세로 돌아선 점도 향후 수익성 전망에 긍정적이다.

자동차부품은 OEM들의 생산차질 영향이 장기화됨에 따라 흑자 전환 시점을 3분기보다 4분기로 기대하는 것이 합리적일 듯싶다. GM 볼트 리콜 관련 추가 충당금 설정 여부가 관건이다.

비즈니스솔루션의 수익성이 부진할 것으로 예상되는데, 태양광이 웨이퍼 등 원가 상승과 함께 가격 경쟁 심화로 인해 이익 창출이 어렵고, 인포메이션 디스플레이는 코로나 재확산으로 영업 정상화가 지연되고 있다.

## &gt;&gt;&gt; 자동차부품 턴어라운드에 초점, 애플카 기대감 상존

관전 포인트로서, 여전히 자동차부품의 흑자 전환 및 이익 기여 본격화에 초점을 맞추되, 애플카 연계 기대감이 간헐적으로 제기될 것이다.

원자재, 패널, 반도체, 물류비 등 수익성 압박 요인의 완화 여부가 관건이다. 가전은 선진 시장 프리미엄 수요 강세가 지속될 것으로 기대된다. 전략 측면에서 신가전 제품군, 유럽 지역, 볼륨 존 가격대의 공략을 강화할 계획이다. TV는 패널 가격 부담이 완화되는 한편, 업계 판가 인상 효과가 반영될 것이다. OLED TV 판매량이 올해 400만대에 도달하며 대중화의 원년으로 기록될 것이다.

## LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

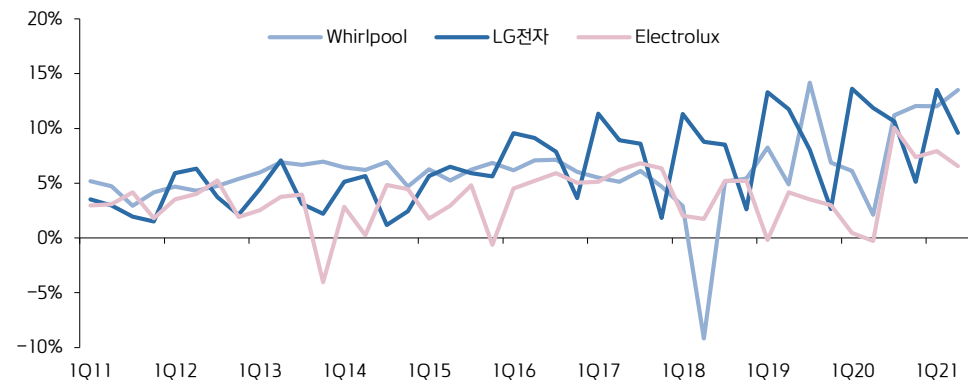
(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	YoY	2021E	YoY	2022E	YoY
<b>매출액</b>	<b>178,124</b>	<b>171,139</b>	<b>186,519</b>	<b>186,802</b>	<b>179,656</b>	<b>170,114</b>	<b>197,839</b>	<b>212,565</b>	<b>580,579</b>	<b>-6.8%</b>	<b>722,584</b>	<b>24.5%</b>	<b>760,174</b>	<b>5.2%</b>
Home Entertainment	40,087	40,426	43,107	49,577	38,118	35,437	43,810	56,976	131,836	-0.8%	173,198	31.4%	174,340	0.7%
Home Appliance & Air Solution	67,089	68,149	69,568	56,451	70,402	71,281	77,054	61,688	222,753	3.5%	261,257	17.3%	280,424	7.3%
Vehicle Component Solutions	18,937	18,847	19,943	22,265	21,475	20,076	24,140	30,223	58,028	6.2%	79,992	37.9%	95,915	19.9%
Business Solutions	18,646	16,854	16,931	17,029	19,625	17,481	18,759	19,585	60,133	-1.4%	69,460	15.5%	75,450	8.6%
기타	4,305	5,741	4,672	4,721	4,049	4,611	4,043	4,393	18,515	-22.6%	19,439	5.0%	17,097	-12.0%
<b>영업이익</b>	<b>17,673</b>	<b>8,781</b>	<b>11,025</b>	<b>9,162</b>	<b>14,585</b>	<b>9,551</b>	<b>13,031</b>	<b>11,288</b>	<b>39,051</b>	<b>60.3%</b>	<b>46,642</b>	<b>19.4%</b>	<b>48,456</b>	<b>3.9%</b>
Home Entertainment	3,953	3,335	2,354	2,435	2,613	2,092	2,929	2,956	9,313	18.0%	12,077	29.7%	10,591	-12.3%
Home Appliance & Air Solution	9,062	6,536	5,672	2,590	8,356	7,587	6,303	2,650	22,906	14.8%	23,860	4.2%	24,896	4.3%
Vehicle Component Solutions	-39	-3,378	-82	483	93	-2,544	313	1,075	-3,803	적지	-3,015	적지	-1,062	적지
Business Solutions	1,300	617	72	210	1,493	772	414	380	3,608	-25.7%	2,199	-39.0%	3,058	39.0%
기타	-56	295	43	7	-45	108	38	32	936	흑전	289	-69.1%	132	-54.4%
<b>영업이익률</b>	<b>9.9%</b>	<b>5.1%</b>	<b>5.9%</b>	<b>4.9%</b>	<b>8.1%</b>	<b>5.6%</b>	<b>6.6%</b>	<b>5.3%</b>	<b>6.7%</b>	<b>2.8%p</b>	<b>6.5%</b>	<b>-0.3%p</b>	<b>6.4%</b>	<b>-0.1%p</b>
Home Entertainment	9.9%	8.2%	5.5%	4.9%	6.9%	5.9%	6.7%	5.2%	7.1%	1.1%p	7.0%	-0.1%p	6.1%	-0.9%p
Home Appliance & Air Solution	13.5%	9.6%	8.2%	4.6%	11.9%	10.6%	8.2%	4.3%	10.3%	1.0%p	9.1%	-1.2%p	8.9%	-0.3%p
Vehicle Component Solutions	-0.2%	-17.9%	-0.4%	2.2%	0.4%	-12.7%	1.3%	3.6%	-6.6%	-3.0%p	-3.8%	2.8%p	-1.1%	2.7%p
Business Solutions	7.0%	3.7%	0.4%	1.2%	7.6%	4.4%	2.2%	1.9%	6.0%	-2.0%p	3.2%	-2.8%p	4.1%	0.9%p
기타	-1.3%	5.1%	0.9%	0.2%	-1.1%	2.3%	0.9%	0.7%	5.1%	6.2%p	1.5%	-3.6%p	0.8%	-0.7%p
<b>주요 제품 출하량 전망</b>														
TV	7,100	6,100	6,982	8,046	6,764	5,793	7,422	9,254	25,300	-7.3%	28,228	11.6%	29,233	3.6%

자료: LG전자, 카움증권

주: 1Q21부터 MC 사업부 중단사업으로 반영

## 주요 가전 업체 영업이익률 추이



자료: 각 사

## LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	3Q21E	2021E	2022E	3Q21E	2021E	2022E	3Q21E	2021E	2022E
매출액	183,768	719,753	757,647	186,519	722,584	760,174	1.5%	0.4%	0.3%
영업이익	10,924	46,458	47,903	11,025	46,642	48,456	0.9%	0.4%	1.2%
세전이익	11,917	51,159	52,001	12,102	50,825	50,342	1.6%	-0.7%	-3.2%
순이익	8,258	21,368	35,532	8,245	20,968	34,039	-0.2%	-1.9%	-4.2%
EPS(원)		14,751	20,723		13,682	20,084		-7.2%	-3.1%
영업이익률	5.9%	6.5%	6.3%	5.9%	6.5%	6.4%	0.0%p	0.0%p	0.1%p
세전이익률	6.5%	7.1%	6.9%	6.5%	7.0%	6.6%	0.0%p	-0.1%p	-0.2%p
순이익률	4.5%	3.0%	4.7%	4.4%	2.9%	4.5%	-0.1%p	-0.1%p	-0.2%p

자료: 카움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	623,062	632,620	722,584	760,174	788,452
매출원가	469,706	469,451	530,320	559,144	579,156
매출총이익	153,356	163,169	192,264	201,029	209,296
판매비	128,994	131,220	145,622	152,573	157,853
<b>영업이익</b>	24,361	31,950	46,642	48,456	51,443
<b>EBITDA</b>	49,425	58,379	73,633	75,007	77,910
영업외손익	-19,075	-7,393	4,183	1,886	2,717
이자수익	1,435	960	830	1,088	1,376
이자비용	4,072	3,672	3,185	3,129	3,086
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	5,916	4,927	5,427
기타	-5,789	-2,137	-269	-1,000	-1,000
<b>법인세차감전이익</b>	5,286	24,556	50,825	50,342	54,160
법인세비용	3,487	3,919	11,832	12,262	13,192
계속사업손익	1,799	20,638	38,992	38,080	40,968
<b>당기순이익</b>	1,799	20,638	25,942	38,080	40,968
<b>지배주주순이익</b>	313	19,683	20,968	34,039	39,073
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	1.6	1.5	14.2	5.2	3.7
영업이익 증감률	-9.9	31.2	46.0	3.9	6.2
EBITDA 증감률	5.1	18.1	26.1	1.9	3.9
지배주주순이익 증감률	-97.5	6,188.5	6.5	62.3	14.8
EPS 증감률	-97.5	6,191.6	25.7	46.8	7.6
매출총이익률(%)	24.6	25.8	26.6	26.4	26.5
영업이익률(%)	3.9	5.1	6.5	6.4	6.5
EBITDA Margin(%)	7.9	9.2	10.2	9.9	9.9
지배주주순이익률(%)	0.1	3.1	2.9	4.5	5.0

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	197,535	232,394	256,830	286,133	315,614
현금 및 현금성자산	47,774	58,963	62,649	82,239	104,155
단기금융자산	800	926	1,072	1,241	1,437
매출채권 및 기타채권	69,854	75,908	85,980	90,453	93,818
재고자산	58,634	74,472	84,339	88,727	92,028
기타유동자산	20,473	22,125	22,790	23,473	24,176
<b>비유동자산</b>	251,064	249,648	254,688	260,463	268,173
투자자산	47,673	47,997	54,012	59,041	64,572
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	31,436	32,377	33,350
<b>자산총계</b>	448,599	482,042	511,518	546,596	583,787
<b>유동부채</b>	176,579	202,075	216,241	223,956	230,888
매입채무 및 기타채무	128,727	151,745	165,369	172,509	178,434
단기금융부채	19,180	17,269	16,820	16,373	16,327
기타유동부채	28,672	33,061	34,052	35,074	36,127
<b>비유동부채</b>	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
<b>부채총계</b>	284,347	306,621	319,618	326,171	331,947
<b>지배지분</b>	143,301	154,375	165,879	190,364	219,884
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
자본잉여금	29,233	29,233	29,233	29,233	29,233
기타자본	-449	-449	-449	-449	-449
기타포괄손익누계액	-13,098	-19,979	-27,184	-34,388	-41,592
이익잉여금	118,573	136,528	155,237	186,926	223,650
비지배지분	20,951	21,046	26,021	30,061	31,956
<b>자본총계</b>	164,251	175,421	191,900	220,426	251,840

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	36,892	46,286	41,305	58,605	61,996
당기순이익	1,799	20,638	25,942	38,080	40,968
비현금항목의 가감	64,193	50,243	35,261	35,928	35,942
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	-5,916	-4,927	-5,427
기타	49,660	30,581	14,186	14,303	14,902
영업활동자산부채증감	-20,603	-15,374	-5,848	-1,234	-148
매출채권및기타채권의감소	1,020	-15,223	-10,072	-4,473	-3,365
재고자산의감소	794	-19,946	-9,868	-4,387	-3,301
매입채무및기타채무의증가	-4,772	25,307	13,623	7,141	5,925
기타	-17,645	-5,512	469	485	593
기타현금흐름	-8,497	-9,221	-14,050	-14,169	-14,766
<b>투자활동 현금흐름</b>	-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
<b>재무활동 현금흐름</b>	-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	-8,611.09
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	5,070	11,189	3,686	19,590	21,916
기초현금 및 현금성자산	42,704	47,774	58,963	62,649	82,239
기말현금 및 현금성자산	47,774	58,963	62,649	82,239	104,155

자료: 키움증권

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	173	10,885	13,682	20,084	21,607
BPS	79,245	85,368	91,730	105,270	121,594
CFPS	36,494	39,197	33,845	40,926	42,531
DPS	750	1,200	1,250	1,300	1,300
<b>주가배수(배)</b>					
PER	416.8	12.4	10.3	7.0	6.5
PER(최고)	482.1	12.5	14.1		
PER(최저)	338.1	3.8	9.9		
PBR	0.91	1.58	1.54	1.34	1.16
PBR(최고)	1.05	1.60	2.10		
PBR(최저)	0.74	0.49	1.47		
PSR	0.21	0.39	0.35	0.34	0.32
PCFR	2.0	3.4	4.2	3.5	3.3
EV/EBITDA	4.2	5.2	4.2	3.9	3.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	67.9	9.5	7.8	5.6	5.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
ROA	0.4	4.4	5.2	7.2	7.2
ROE	0.2	13.2	13.1	19.1	19.0
ROIC	3.3	14.0	20.4	20.6	21.6
매출채권회전율	9.0	8.7	8.9	8.6	8.6
재고자산회전율	10.5	9.5	9.1	8.8	8.7
부채비율	173.1	174.8	166.6	148.0	131.8
순차입금비용	39.0	27.3	22.0	9.4	-1.2
이자보상배율	6.0	8.7	14.6	15.5	16.7
<b>총차입금</b>	112,589	107,819	105,971	104,123	102,678
순차입금	64,016	47,930	42,249	20,643	-2,914
NOPLAT	49,425	58,379	73,633	75,007	77,910
FCF	-12,980	6,307	31,251	35,023	36,949

## Compliance Notice

- 당사는 9월 10일 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

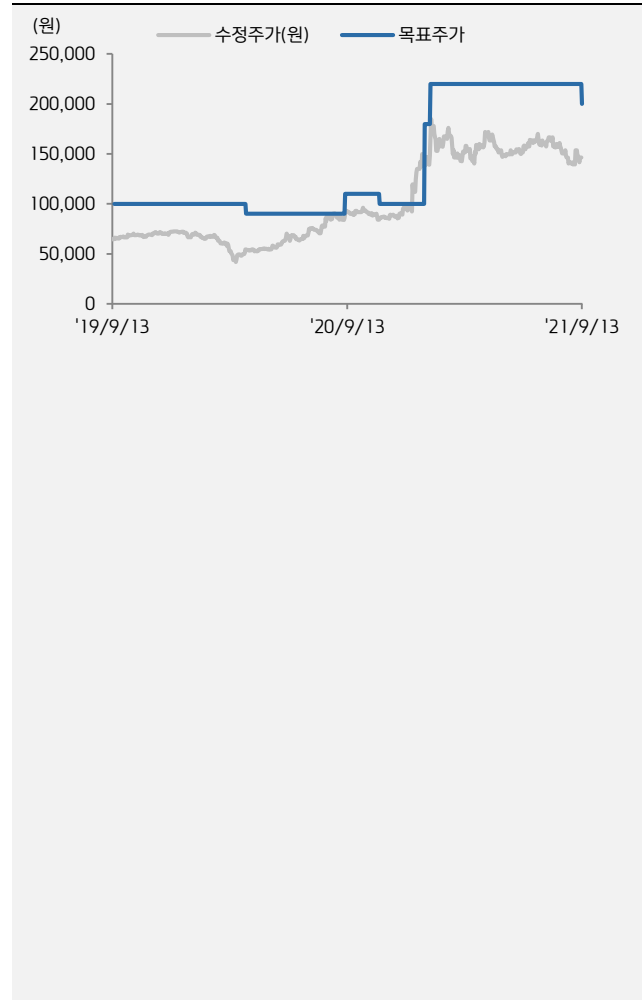
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG전자 (066570)	2019/09/16	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-34.17	-33.80
	2019/09/23	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-33.58	-30.60
	2019/10/08	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-32.37	-29.70
	2019/10/31	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-31.86	-28.10
	2019/11/22	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-30.73	-27.50
	2020/01/16	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-30.75	-27.50
	2020/01/31	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-30.82	-27.50
	2020/02/03	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-31.06	-27.50
	2020/02/18	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-31.80	-27.50
	2020/03/10	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-32.22	-27.50
	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	-28.47	-15.91
	2021/04/08	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-27.79	-15.91
	2021/04/30	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-28.07	-15.91
	2021/05/13	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-28.22	-15.91
	2021/05/17	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-28.70	-15.91
	2021/06/08	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-28.50	-15.91
	2021/07/08	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-28.41	-15.91
	2021/07/30	BUY(Maintain)	220,000원	6개월	-32.06	-26.82
	2021/09/13	BUY(Maintain)	200,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%