



## 실적 점검

## 전기전자

## 4분기 실적 점검 및 1분기 투자전략



2021년 역대급 실적 달성을 따른 상당 규모의 상여금이 4분기 실적에 반영될 것이다. 이로 인해 삼성SDI, 삼성전기, LG이노텍의 영업이익이 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. 그래도 전기전자 업종의 상반기 투자 매력이 높아 보인다. 원가 상승 요인이 정점을 지났고, 공급난과 자동차 생산 차질이 완화되며, 삼성전자 스마트폰 출하량 모멘텀이 부각될 것이다. 올해도 LG전자가 상반기 주인공이 될 가능성이 높다.

## LG전자 2022년형 OLED TV 라인업



## &gt;&gt;&gt; 역대급 실적에 따른 상여금 감안 필요

전기전자 주요 기업의 지난 4분기 실적에서 일회성 변수가 발생했다. 역사적 최고 실적에 따른 상여금 이슈를 감안해야 할 것이다. 언론 보도에 의하면, 삼성 그룹은 8년 만에 특별 상여금을 지급했고, 기본급의 최대 200% 규모다. 삼성SDI와 삼성전기가 해당한다. LG이노텍 역시 통상 수준을 넘어서는 상여금이 예상된다.

이를 반영한 4분기 영업이익은 삼성SDI 3,160억원(QoQ -15%, YoY 28%, 컨센서스 4,204억원), 삼성전기 3,091억원(QoQ -32%, YoY 22%, 컨센서스 3,761억원), LG이노텍 4,331억원(QoQ 29%, YoY 27%, 컨센서스 4,420억원)으로 모두 시장 컨센서스를 하회할 것이다.

앞서 LG전자도 예상치를 밑도는 잠정 실적을 발표했고, 물류비, 원재료 가격 등 비용 요인이 크게 작용했다.

삼성SDI는 차량용 반도체 수급 이슈 장기화로 인해 자동차전지가 예상보다 미흡할 것이다. 삼성전기는 MLCC가 단기적인 하락 사이클에 진입했지만, FC-BGA를 앞세운 패키지기판이 선전하고 있다. LG이노텍은 아이폰 13 시리즈 판매 호조와 동행하고 있는데, 1분기 비수기 진입과 전년 동기의 높은 기저효과가 관건이다.

## &gt;&gt;&gt; 공급난 완화, 상반기 매력적, LG전자 Top Pick

전기전자 업종 관전 포인트로서 1) 글로벌 공급난이 점진적으로 완화될 것이고, 2) 물류비, 원재료 가격 등 비용 요인도 정점을 지났다고 판단된다. 3) 갤럭시 S22를 계기로 삼성전자 스마트폰 부품 출하량 모멘텀이 부각되고, 4) 자동차 부품도 생산 차질 이슈가 완화되며 회복 사이클에 진입할 것이다. 5) LG 전자 등 Set 업체들은 프리미엄 신모델 출시 및 제품 판가 인상을 통해 수익성 개선을 시도할 것이다. 이로써 상반기 투자 매력이 높다고 판단된다. CES 2022의 시사점으로서 OLED를 포함한 차세대 디스플레이, 로봇, 메타버스 및 XR 기기 등의 성장성을 주목할 필요가 있다. 충분한 주가 조정을 겪었고, 상반기 실적 모멘텀이 기대되는 LG전자를 Top Pick으로 새롭게 제시한다.

## Compliance Notice

- 당사는 1월 12일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식 을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공 한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상 에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영 하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 삼성SDI 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	YoY	2021E	YoY	2022E	YoY
<b>매출액</b>	<b>29,632</b>	<b>33,343</b>	<b>34,398</b>	<b>39,384</b>	<b>35,233</b>	<b>38,600</b>	<b>41,813</b>	<b>46,088</b>	<b>112,948</b>	<b>11.9%</b>	<b>136,757</b>	<b>21.1%</b>	<b>161,734</b>	<b>18.3%</b>
소형전지	10,625	11,465	13,275	14,412	11,859	13,268	14,547	15,519	40,494	-7.5%	49,777	22.9%	55,192	10.9%
중대형전지	13,245	15,653	14,135	18,133	17,133	18,666	19,833	23,558	46,731	40.3%	61,165	30.9%	79,190	29.5%
전자재료	5,762	6,225	6,989	6,839	6,241	6,666	7,434	7,011	25,660	7.9%	25,815	0.6%	27,352	6.0%
<b>영업이익</b>	<b>1,332</b>	<b>2,952</b>	<b>3,735</b>	<b>3,160</b>	<b>2,272</b>	<b>3,315</b>	<b>4,315</b>	<b>4,984</b>	<b>6,713</b>	<b>45.3%</b>	<b>11,178</b>	<b>66.5%</b>	<b>14,886</b>	<b>33.2%</b>
소형전지	885	1,271	1,903	2,000	1,136	1,481	1,854	2,145	3,657	-30.0%	6,059	65.7%	6,615	9.2%
중대형전지	-416	416	115	562	124	585	857	1,370	-1,247	적지	677	흑전	2,935	333.5%
전자재료	863	1,265	1,720	1,548	1,012	1,249	1,605	1,469	4,300	14.0%	5,395	25.5%	5,336	-1.1%
<b>영업이익률</b>	<b>4.5%</b>	<b>8.9%</b>	<b>10.9%</b>	<b>8.0%</b>	<b>6.4%</b>	<b>8.6%</b>	<b>10.3%</b>	<b>10.8%</b>	<b>5.9%</b>	<b>1.4%p</b>	<b>8.2%</b>	<b>2.2%p</b>	<b>9.2%</b>	<b>1.0%p</b>
소형전지	8.3%	11.1%	14.3%	13.9%	9.6%	11.2%	12.7%	13.8%	9.0%	-2.9%p	12.2%	3.1%p	12.0%	-0.2%p
중대형전지	-3.1%	2.7%	0.8%	3.1%	0.7%	3.1%	4.3%	5.8%	-2.7%	13.0%p	1.1%	3.8%p	3.7%	2.6%p
전자재료	15.0%	20.3%	24.6%	22.6%	16.2%	18.7%	21.6%	21.0%	16.8%	0.9%p	20.9%	4.1%p	19.5%	-1.4%p

자료: 삼성SDI, 키움증권

## 삼성전기 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	YoY	2021E	YoY	2022E	YoY
<b>매출액</b>	<b>23,719</b>	<b>24,755</b>	<b>26,887</b>	<b>24,189</b>	<b>25,752</b>	<b>24,545</b>	<b>26,770</b>	<b>24,460</b>	<b>82,087</b>	<b>2.1%</b>	<b>99,551</b>	<b>21.3%</b>	<b>101,527</b>	<b>2.0%</b>
기판	4,422	4,666	5,804	5,564	4,776	4,919	5,030	5,081	17,614	19.8%	20,456	16.1%	19,806	-3.2%
컴포넌트	10,885	11,952	13,209	12,497	12,646	12,674	13,387	13,110	36,449	13.2%	48,543	33.2%	51,818	6.7%
모듈	8,413	8,137	7,874	6,128	8,329	6,953	8,353	6,268	28,025	-14.9%	30,552	9.0%	29,903	-2.1%
<b>영업이익</b>	<b>3,315</b>	<b>3,393</b>	<b>4,578</b>	<b>3,091</b>	<b>4,425</b>	<b>4,159</b>	<b>4,591</b>	<b>4,004</b>	<b>8,291</b>	<b>13.0%</b>	<b>14,377</b>	<b>73.4%</b>	<b>17,179</b>	<b>19.5%</b>
기판	277	327	847	880	957	964	1,011	950	925	흑전	2,331	152.1%	3,882	66.5%
컴포넌트	2,318	2,655	3,403	2,947	2,937	2,969	3,128	2,828	5,610	11.1%	11,323	101.8%	11,863	4.8%
모듈	694	415	329	114	530	226	452	226	1,411	-34.2%	1,551	9.9%	1,434	-7.6%
<b>영업이익률</b>	<b>14.0%</b>	<b>13.7%</b>	<b>17.0%</b>	<b>12.8%</b>	<b>17.2%</b>	<b>16.9%</b>	<b>17.1%</b>	<b>16.4%</b>	<b>10.1%</b>	<b>1.0%p</b>	<b>14.4%</b>	<b>4.3%p</b>	<b>16.9%</b>	<b>2.5%p</b>
기판	6.3%	7.0%	14.6%	15.8%	20.0%	19.6%	20.1%	18.7%	5.2%	5.6%p	11.4%	6.1%p	19.6%	8.2%p
컴포넌트	21.3%	22.2%	25.8%	23.6%	23.2%	23.4%	23.4%	21.6%	15.4%	-0.3%p	23.3%	7.9%p	22.9%	-0.4%p
모듈	8.3%	5.1%	4.2%	1.9%	6.4%	3.2%	5.4%	3.6%	5.0%	-1.5%p	5.1%	0.0%p	4.8%	-0.3%p

자료: 삼성전기, 키움증권

## LG이노텍 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	YoY	2021E	YoY	2022E	YoY
<b>매출액</b>	<b>30,703</b>	<b>23,547</b>	<b>37,976</b>	<b>50,550</b>	<b>29,296</b>	<b>24,239</b>	<b>35,746</b>	<b>49,884</b>	<b>95,418</b>	<b>19.6%</b>	<b>142,776</b>	<b>49.6%</b>	<b>139,164</b>	<b>-2.5%</b>
광학솔루션	22,593	15,541	29,098	41,514	20,429	15,342	25,862	39,505	67,789	24.9%	108,746	60.4%	101,136	-7.0%
기판소재	3,585	3,612	4,236	4,311	4,182	4,339	4,566	4,698	12,442	10.5%	15,744	26.5%	17,785	13.0%
전장부품	3,344	3,262	3,424	3,605	3,637	3,572	4,176	4,606	11,873	4.9%	13,635	14.8%	15,990	17.3%
기타	1,181	1,132	1,218	1,121	1,049	987	1,142	1,075	3,314	13.6%	4,651	40.4%	4,253	-8.6%
<b>영업이익</b>	<b>3,468</b>	<b>1,519</b>	<b>3,357</b>	<b>4,331</b>	<b>2,238</b>	<b>1,741</b>	<b>3,609</b>	<b>4,996</b>	<b>6,810</b>	<b>43.0%</b>	<b>12,676</b>	<b>86.1%</b>	<b>12,584</b>	<b>-0.7%</b>
영업이익률	11.3%	6.5%	8.8%	8.6%	7.6%	7.2%	10.1%	10.0%	7.1%	1.2%p	8.9%	1.7%p	9.0%	0.2%p
세전이익	3,333	1,811	3,180	4,596	2,108	1,611	3,479	4,866	4,428	90.1%	12,920	191.8%	12,065	-6.6%
순이익	2,514	1,473	2,271	3,313	1,581	1,208	2,610	3,650	2,361	130.8%	9,571	305.3%	9,048	-5.5%

자료: LG이노텍, 키움증권

## LG전자 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	YoY	2021P	YoY	2022E	YoY
<b>매출액</b>	<b>178,124</b>	<b>171,139</b>	<b>187,867</b>	<b>210,089</b>	<b>179,976</b>	<b>173,176</b>	<b>196,122</b>	<b>225,868</b>	<b>580,579</b>	<b>-6.8%</b>	<b>747,219</b>	<b>28.7%</b>	<b>775,141</b>	<b>3.7%</b>
Home Entertainment	40,087	40,426	41,815	49,840	37,718	34,879	42,221	55,322	131,836	-0.8%	172,168	30.6%	170,140	-1.2%
Home Appliance & Air Solution	67,089	68,149	70,611	65,605	71,206	73,048	74,297	69,560	222,753	3.5%	271,454	21.9%	288,110	6.1%
Vehicle Component Solutions	18,937	18,847	17,354	18,562	18,657	19,121	22,186	27,481	58,028	6.2%	73,700	27.0%	87,445	18.7%
Business Solutions	18,646	16,854	16,899	17,543	20,048	18,259	19,385	20,500	60,133	-1.4%	69,942	16.3%	78,192	11.8%
기타	4,305	5,741	5,156	5,274	4,486	5,109	4,554	4,959	18,515	-22.6%	20,476	10.6%	19,107	-6.7%
<b>영업이익</b>	<b>17,673</b>	<b>8,781</b>	<b>5,407</b>	<b>6,816</b>	<b>12,871</b>	<b>10,939</b>	<b>12,477</b>	<b>10,355</b>	<b>39,051</b>	<b>60.3%</b>	<b>38,677</b>	<b>-1.0%</b>	<b>46,642</b>	<b>20.6%</b>
Home Entertainment	3,953	3,335	2,083	1,665	2,310	1,761	2,365	2,297	9,313	18.0%	11,036	18.5%	8,733	-20.9%
Home Appliance & Air Solution	9,062	6,536	5,054	1,748	7,652	7,030	5,901	2,702	22,906	14.8%	22,400	-2.2%	23,285	4.0%
Vehicle Component Solutions	-39	-3,378	-5,376	-674	-234	-181	67	75	-3,803	적지	-9,467	적지	-274	적지
Business Solutions	1,300	617	-123	-358	923	514	510	185	3,608	-25.7%	1,436	-60.2%	2,132	48.5%
기타	-56	295	483	103	-25	149	70	67	936	흑전	825	-11.9%	261	-68.4%
<b>영업이익률</b>	<b>9.9%</b>	<b>5.1%</b>	<b>2.9%</b>	<b>3.2%</b>	<b>7.2%</b>	<b>6.3%</b>	<b>6.4%</b>	<b>4.6%</b>	<b>6.7%</b>	<b>2.8%p</b>	<b>5.2%</b>	<b>-1.6%p</b>	<b>6.0%</b>	<b>0.8%p</b>
Home Entertainment	9.9%	8.2%	5.0%	3.3%	6.1%	5.0%	5.6%	4.2%	7.1%	1.1%p	6.4%	-0.7%p	5.1%	-1.3%p
Home Appliance & Air Solution	13.5%	9.6%	7.2%	2.7%	10.7%	9.6%	7.9%	3.9%	10.3%	1.0%p	8.3%	-2.0%p	8.1%	-0.2%p
Vehicle Component Solutions	-0.2%	-17.9%	-31.0%	-3.6%	-1.3%	-0.9%	0.3%	0.3%	-6.6%	-3.0%p	-12.8%	-6.3%p	-0.3%	12.5%
Business Solutions	7.0%	3.7%	-0.7%	-2.0%	4.6%	2.8%	2.6%	0.9%	6.0%	-2.0%p	2.1%	-3.9%p	2.7%	0.7%p
기타	-1.3%	5.1%	9.4%	1.9%	-0.6%	2.9%	1.5%	1.3%	5.1%	6.2%p	4.0%	-1.0%p	1.4%	-2.7%p
<b>주요 제품 출하량 전망</b>														
TV	7,100	6,100	6,300	7,213	6,077	5,212	6,505	8,168	25,300	-7.3%	26,713	5.6%	25,963	-2.8%

자료: LG전자, 키움증권

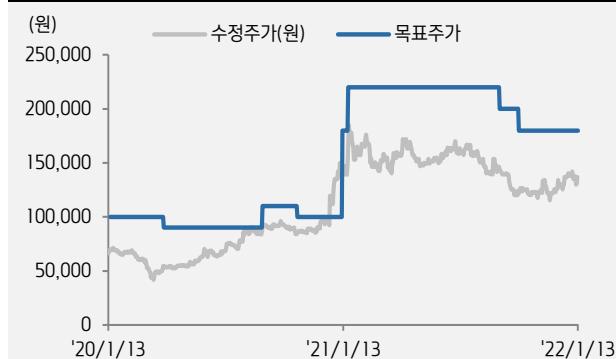
주: 2020년부터 MC 사업부 중단사업으로 반영

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		과리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
LG전자 (066570)	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	-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	-33.90	-28.50	
	2021/10/13	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-30.75	-29.72	
	2021/10/29	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-31.59	-29.72	
	2021/11/18	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-31.10	-25.56	
	2021/12/14	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-29.25	-21.11	
	2022/01/10	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-29.16	-21.11	
	2022/01/13	BUY(Maintain)	180,000원	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 (비증확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비증축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%

## 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 일제의 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.