기업브리프

실적 Review

키움증권
2022. 1. 28

LG전자 (066570)

잃을 것보다 얻을게 많은 시기

BUY(Maintain)

목표주가: 180,000원

주가(1/27): 124,000원

시가총액: 202,923억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/27)		2,614.49pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	176,000원	115,500원
등락률	-29.5%	7.4%
수익률	절대	상대
1M	-10.1%	3.1%
6M	-23.9%	-5.9%
1Y	-25.7%	-11.3%

Company Data

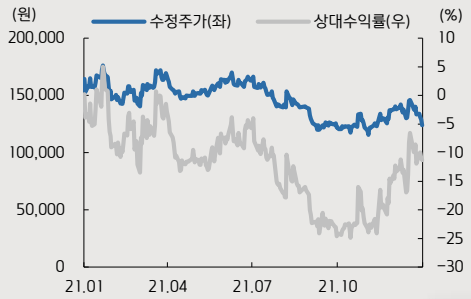
발행주식수		163,648 천주
일평균 거래량(3M)		1,231천주
외국인 지분율		28.8%
배당수익률(21E)		0.6%
BPS(21E)		86,239원
주요 주주	LG 외	33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	623,062	632,620	747,216	802,143
영업이익	24,361	31,950	38,638	46,784
EBITDA	49,425	58,379	65,630	73,335
세전이익	5,286	24,556	35,434	46,886
순이익	1,799	20,638	14,149	35,043
지배주주지분순이익	313	19,683	10,317	30,497
EPS(원)	173	10,885	7,463	18,482
증감률(%YoY	-97.5	6,191.6	-31.4	147.7
PER(배)	416.8	12.4	18.5	6.7
PBR(배)	0.91	1.58	1.60	1.27
EV/EBITDA(배)	4.2	5.2	4.8	3.8
영업이익률(%)	3.9	5.1	5.2	5.8
ROE(%)	0.2	13.2	6.6	18.3
순부채비율(%)	39.0	27.3	30.0	17.1

자료: 키움증권

Price Trend



글로벌 공급난과 물류비, 원자재 등 비용 요인이 발목을 잡고 있다. 하지만 동사는 OLED TV와 신가전을 앞세운 프리미엄 경쟁력을 바탕으로 ASP 상승을 통해 경쟁사들보다 우월한 매출 성장률을 실현하고 있다. 상반기는 원가 효율화 등 이익 창출력이 돋보이는 시기다. 밸류에이션은 충분히 매력적이며, 글로벌 자율주행차 협업 및 자동차부품 턴어라운드 기대감은 여전히 유효하다.

>>> 4분기 공급난 속 비용 요인 증가

4분기는 언택트 Set 수요 둔화, 글로벌 공급난 속 비용 요인 증가로 인해 부진했다.

1) 가전은 북미를 중심으로 해외 시장에서 큰 폭의 매출 성장세를 실현했지만, 물류비, 원자재 가격 등 비용 요인이 크게 작용했다. 2) 자동차부품은 차량용 반도체 수급 이슈 및 완성차 생산 차질이 장기화되면서 영업적자가 지속됐다. 3) 이에 비해 TV는 OLED TV 판매 호조에 힘입어 매출액 기준 시장 성장률을 크게 상회했다. OLED TV는 연간 400만대 판매를 달성했다. 4) 비즈니스솔루션은 태양광 모듈의 부진이 발목을 잡았지만, B2B 인포메이션 디스플레이(ID) 수요 회복세를 확인할 수 있었다.

>>> 상반기 프리미엄 경쟁력과 이익 창출력 입증할 것

1분기 연결 영업이익은 1조 3,386억원, LG전자 단독 영업이익은 1조 233억원(QoQ 310%, YoY -28%)으로 예상된다. 공급난과 비용 요인이 지속되고 있지만, 상반기는 동사의 프리미엄 경쟁력과 이익 창출력이 돋보이는 시기다. 가전은 원재료 가격 상승분을 판가에 전가시키려 노력하고, 신가전과 인테리어 가전의 해외 확판에 주력할 계획이다.

TV는 제품 Mix 개선 및 ASP 상승을 통해 전년 대비 큰 폭의 성장세를 이어가며, LCD 패널 가격 하락이 수익성에 긍정적으로 작용할 것이다. OLED TV 라인업을 42인치부터 97인치까지 확대할 예정이다.

자동차부품은 반도체 조달처 이원화 등 생산차질 영향을 최소화하고 있다. 마그나와 시너지를 추구하며 전기차 부품의 수주 활동을 강화하는 한편, 자율주행 부품 사업을 추진할 계획이다.

비즈니스솔루션은 B2B 시장 수요 회복세가 지속되는 가운데, IT 제품은 게이밍 모니터, 고성능 노트북 등 프리미엄 수요가 견조할 것이다. 1분기 흑자 전환이 예상된다.

올해 예상 실적 기준 PER 6.7배에 불과해 밸류에이션 매력이 충분하다. 글로벌 자율주행차 협업 및 자동차부품 턴어라운드 기대감은 여전히 유효하다.

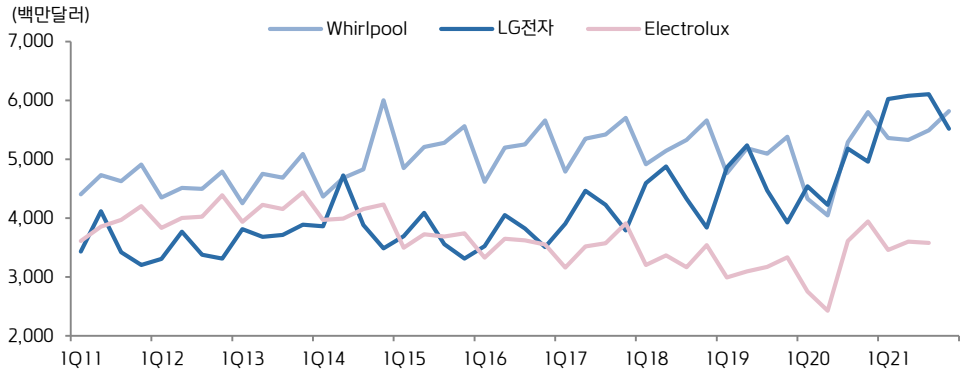
LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	YoY	2021P	YoY	2022E	YoY
매출액	**178,124**	**171,139**	**187,867**	**210,086**	**200,225**	**183,206**	**199,205**	**219,508**	**580,579**	**-6.8%**	**747,216**	**28.7%**	**802,143**	**7.4%**
Home Entertainment	40,087	40,426	41,815	49,858	44,069	39,122	45,238	54,984	131,836	-0.8%	172,186	30.6%	183,412	6.5%
Home Appliance & Air Solution	67,089	68,149	70,611	65,248	77,446	75,005	74,297	66,450	222,753	3.5%	271,097	21.7%	293,197	8.2%
Vehicle Component Solutions	18,937	18,847	17,354	16,800	17,292	18,114	20,469	24,648	58,028	6.2%	71,938	24.0%	80,524	11.9%
Business Solutions	18,646	16,854	16,899	17,226	20,845	18,503	19,132	19,822	60,133	-1.4%	69,625	15.8%	78,301	12.5%
기타	4,305	5,741	5,156	5,501	4,792	5,318	4,617	5,043	18,515	-22.6%	20,703	11.8%	19,769	-4.5%
영업이익	**17,673**	**8,781**	**5,407**	**6,777**	**13,386**	**11,539**	**12,512**	**9,346**	**39,051**	**60.3%**	**38,638**	**-1.1%**	**46,784**	**21.1%**
Home Entertainment	3,953	3,335	2,083	1,627	2,945	2,121	2,580	2,079	9,313	18.0%	10,998	18.1%	9,724	-11.6%
Home Appliance & Air Solution	9,062	6,536	5,054	1,571	7,059	7,219	5,901	2,486	22,906	14.8%	22,223	-3.0%	22,665	2.0%
Vehicle Component Solutions	-39	-3,378	-5,376	-536	-532	-293	61	159	-3,803	적지	-9,329	적지	-604	적지
Business Solutions	1,300	617	-123	-351	752	521	503	179	3,608	-25.7%	1,443	-60.0%	1,955	35.4%
기타	-56	295	483	182	9	189	97	96	936	흑전	904	-3.4%	391	-56.8%
영업이익률	**9.9%**	**5.1%**	**2.9%**	**3.2%**	**6.7%**	**6.3%**	**6.3%**	**4.3%**	**6.7%**	**2.8%p**	**5.2%**	**-1.6%p**	**5.8%**	**0.7%p**
Home Entertainment	9.9%	8.2%	5.0%	3.3%	6.7%	5.4%	5.7%	3.8%	7.1%	1.1%p	6.4%	-0.7%p	5.3%	-1.1%p
Home Appliance & Air Solution	13.5%	9.6%	7.2%	2.4%	9.1%	9.6%	7.9%	3.7%	10.3%	1.0%p	8.2%	-2.1%p	7.7%	-0.5%p
Vehicle Component Solutions	-0.2%	-17.9%	-31.0%	-3.2%	-3.1%	-1.6%	0.3%	0.6%	-6.6%	-3.0%p	-13.0%	-6.4%p	-0.7%	12.2%p
Business Solutions	7.0%	3.7%	-0.7%	-2.0%	3.6%	2.8%	2.6%	0.9%	6.0%	-2.0%p	2.1%	-3.9%p	2.5%	0.4%p
기타	-1.3%	5.1%	9.4%	3.3%	0.2%	3.5%	2.1%	1.9%	5.1%	6.2%p	4.4%	-0.7%p	2.0%	-2.4%p
주요 제품 출하량 전망														
TV	7,100	6,100	6,300	7,100	6,631	5,673	6,961	8,163	25,300	-7.3%	26,600	5.1%	27,428	3.1%

자료: LG전자, 키움증권
주: 2020년부터 MC 사업부 중단사업으로 반영

글로벌 가전 업체 매출액 추이



자료: 각 사, 키움증권

LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q22E	2022E	2023E	1Q22E	2022E	2023E	1Q22E	2022E	2023E
매출액	186,766	785,961	808,281	200,225	802,143	803,977	7.2%	2.1%	-0.5%
영업이익	13,528	47,534	51,397	13,386	46,784	49,577	-1.0%	-1.6%	-3.5%
세전이익	12,621	47,295	53,895	13,130	46,886	52,037	4.0%	-0.9%	-3.4%
순이익	8,511	30,764	38,513	8,852	30,497	37,221	4.0%	-0.9%	-3.4%
EPS(원)		18,707	20,583		18,482	20,365		-1.2%	-1.1%
영업이익률	7.2%	6.0%	6.4%	6.7%	5.8%	6.2%	-0.6%p	-0.2%p	-0.2%p
세전이익률	6.8%	6.0%	6.7%	6.6%	5.8%	6.5%	-0.2%p	-0.2%p	-0.2%p
순이익률	4.6%	3.9%	4.8%	4.4%	3.8%	4.6%	-0.1%p	-0.1%p	-0.1%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	623,062	632,620	747,216	802,143	831,983
매출원가	469,706	469,451	558,227	594,729	616,021
매출총이익	153,356	163,169	188,989	207,414	215,962
판관비	128,994	131,220	150,351	160,630	166,210
영업이익	24,361	31,950	38,638	46,784	49,752
EBITDA	49,425	58,379	65,630	73,335	76,219
영업외손익	-19,075	-7,393	-3,205	102	1,911
이자수익	1,435	960	673	896	1,166
이자비용	4,072	3,672	2,973	2,817	2,778
외환관련이익	13,640	23,338	18,943	18,943	18,943
외환관련손실	13,768	25,640	18,741	18,943	18,943
종속 및 관계기업손익	-10,521	-242	4,450	3,023	4,523
기타	-5,789	-2,137	-5,557	-1,000	-1,000
법인세차감전이익	5,286	24,556	35,434	46,886	51,663
법인세비용	3,487	3,919	8,648	11,843	13,050
계속사업순손익	1,799	20,638	26,785	35,043	38,613
당기순이익	1,799	20,638	14,149	35,043	38,613
지배주주순이익	313	19,683	10,317	30,497	36,827
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	1.6	1.5	18.1	7.4	3.7
영업이익 증감율	-9.9	31.2	20.9	21.1	6.3
EBITDA 증감율	5.1	18.1	12.4	11.7	3.9
지배주주순이익 증감율	-97.5	6,188.5	-47.6	195.6	20.8
EPS 증감율	-97.5	6,191.6	-31.4	147.7	10.2
매출총이익율(%)	24.6	25.8	25.3	25.9	26.0
영업이익률(%)	3.9	5.1	5.2	5.8	6.0
EBITDA Margin(%)	7.9	9.2	8.8	9.1	9.2
지배주주순이익률(%)	0.1	3.1	1.4	3.8	4.4

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	197,535	232,394	250,598	281,323	309,748
현금 및 현금성자산	47,774	58,963	50,611	67,536	88,028
단기금융자산	800	926	1,072	1,241	1,437
매출채권 및 기타채권	69,854	75,908	88,911	95,447	98,997
재고자산	58,634	74,472	87,214	93,626	97,108
기타유동자산	20,473	22,125	22,790	23,473	24,178
비유동자산	251,064	249,648	253,221	257,092	263,897
투자자산	47,673	47,997	52,546	55,670	60,297
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	32,377	33,349
자산총계	448,599	482,042	503,819	538,415	573,645
유동부채	176,579	202,075	219,615	229,705	236,850
매입채무 및 기타채무	128,727	151,745	168,743	178,258	184,397
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	322,992	331,919	337,909
지배지분	143,301	154,375	155,948	177,072	204,525
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	145,306	173,634	208,292
비지배지분	20,951	21,046	24,879	29,424	31,210
자본총계	164,251	175,421	180,827	206,496	235,736

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	36,892	46,286	29,266	55,221	60,391
당기순이익	1,799	20,638	14,149	35,043	38,613
비현금항목의 가감	64,193	50,243	33,489	37,293	36,606
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	-4,450	-3,023	-4,523
기타	49,660	30,581	10,948	13,764	14,662
영업활동자산부채증감	-20,603	-15,374	-7,560	-3,486	-302
매출채권및기타채권의감소	1,020	-15,223	-13,003	-6,536	-3,551
재고자산의감소	794	-19,946	-12,743	-6,411	-3,483
매입채무및기타채무의증가	-4,772	25,307	16,997	9,515	6,139
기타	-17,645	-5,512	1,189	-54	593
기타현금흐름	-8,497	-9,221	-10,812	-13,629	-14,526
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	-3,086	-3,315
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	-1,539	-2,169
기타	-2,769	-2,932	0	0	0
기타현금흐름	180	-2,012	-8,555	-8,583	-8,611.09
현금 및 현금성자산의 순증가	5,070	11,189	-8,352	16,925	20,491
기초현금 및 현금성자산	42,704	47,774	58,963	50,611	67,536
기말현금 및 현금성자산	47,774	58,963	50,611	67,536	88,028

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	173	10,885	7,463	18,482	20,365
BPS	79,245	85,368	86,239	97,920	113,101
CFPS	36,494	39,197	26,344	40,001	41,596
DPS	750	1,200	850	1,200	1,200
주가배수(배)					
PER	416.8	12.4	18.5	6.7	6.1
PER(최고)	482.1	12.5	25.9		
PER(최저)	338.1	3.8	15.4		
PBR	0.91	1.58	1.60	1.27	1.10
PBR(최고)	1.05	1.60	2.24		
PBR(최저)	0.74	0.49	1.33		
PSR	0.21	0.39	0.33	0.28	0.27
PCFR	2.0	3.4	5.2	3.1	3.0
EV/EBITDA	4.2	5.2	4.8	3.8	3.4
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	67.9	9.5	9.8	5.6	5.1
배당수익률(%,보통주,현금)	1.0	0.9	0.6	1.0	1.0
ROA	0.4	4.4	2.9	6.7	6.9
ROE	0.2	13.2	6.6	18.3	19.3
ROIC	3.3	14.0	16.5	19.2	20.2
매출채권회전율	9.0	8.7	9.1	8.7	8.6
재고자산회전율	10.5	9.5	9.2	8.9	8.7
부채비율	173.1	174.8	178.6	160.7	143.3
순차입금비율	39.0	27.3	30.0	17.1	5.6
이자보상배율	6.0	8.7	13.0	16.6	17.9
총차입금	112,589	107,819	105,971	104,123	102,678
순차입금	64,016	47,930	54,287	35,346	13,213
NOPLAT	49,425	58,379	65,630	73,335	76,219
FCF	-12,980	6,307	22,964	31,084	35,067

자료: 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 1월 27일 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

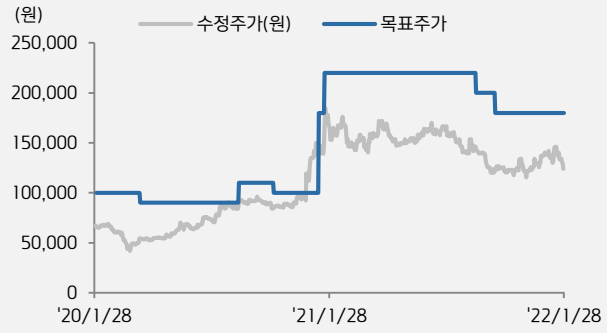
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
LG전자 (066570)	2020/01/31	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-34.10	-34.10
	2020/02/03	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-33.40	-32.10
	2020/02/18	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-35.48	-31.10
	2020/03/10	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-41.82	-31.10
	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	-28.41	-18.89
	2022/01/28	BUY(Maintain)	180,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 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 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%