

SK COMPANY Analysis



Analyst
이동주

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

Company Data	
자본금	904 십억원
발행주식수	18,083 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	20,292 십억원
주요주주	
LG(외1)	33.67%
국민연금공단	9.56%
외국인지분률	28.80%
배당수익률	1.00%

Stock Data	
주가(22/01/27)	124,000 원
KOSPI	2614.49 pt
52주 Beta	1.49
52주 최고가	176,000 원
52주 최저가	115,500 원
60일 평균 거래대금	163 십억원



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-10.1%	3.1%
6개월	-23.9%	-5.9%
12개월	-25.8%	-11.3%

LG 전자 (066570/KS | 매수(유지) | T.P 180,000 원(유지))

여전히 VS는 동사의 미래

- 2022년 녹록치 않은 세트 영업 환경 전개. 프리미엄 제품 확판으로 수익성 지키는 데에 집중
- 전통 SET의 향후 구조적 정체에 대해서는 시장에서도 인지한 바, 동사 주가의 핵심은 여전히 VS
- VS, 60 조원 이상의 수주잔고와 쌓여가는 레퍼런스를 바탕으로 중장기 기대감은 여전

4Q21 Review

매출액 21 조 86 억원(QoQ +11.8%, YoY +20.7%), 영업이익 6,777 억원(QoQ +25.3%, YoY -21.4%) 기록. 재료비, 물류비 원가 부담 가중으로 수익성 개선 제한. 그럼에도 가전이 두자릿수대 외형 성장을 유지했고 OLED TV 400만대 초과 달성을 고무적

쉽지 않은 영업 환경 속 시선은 여전히 VS

2022년 녹록치 않은 세트 영업 환경 전개. TV와 PC 시장은 역성장이 예상되고 가전의 성장률도 둔화될 전망. 자동차 OEM 생산 차질도 지속. 프리미엄 제품 확판으로 수익성 지키는 데에 집중. 상반기까지의 불확실성은 단기 리스크로 지목될 수 있지만 공급망 이슈가 해소될 것으로 보이는 3분기부터 시장은 동사의 VS 사업부 성장에 재차 주목할 것으로 생각. 전통 SET의 향후 구조적 정체에 대해서는 시장에서도 인지한 바, 동사 주가의 핵심은 여전히 VS. 마그나와의 JV는 상호간 제품 역량 흡수, 신규 거래선 확보 등 성과를 나타내는 중으로 언급

투자의견 BUY, 목표주가 18 만원 유지

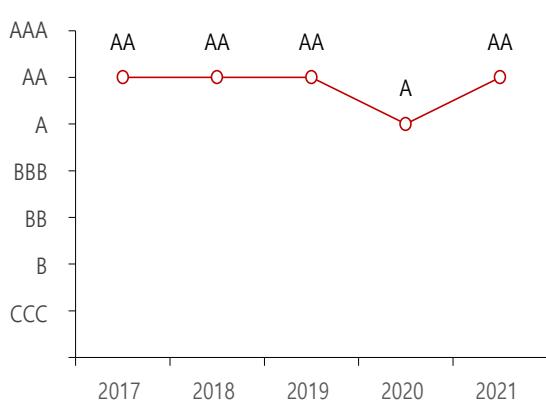
SET 사업의 녹록치 않은 영업 환경에도 우월한 가전 업계 지위와 프리미엄 TV에서의 역량을 바탕으로 시장 우려 대비 견조한 연간 실적 예상. 미래 핵심 사업부인 VS는 단기 매출 부진과 수익성 개선 지연은 아쉬우나 60 조원 이상의 수주잔고와 쌓여가는 레퍼런스를 바탕으로 중장기 기대감은 여전

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	십억원	61,342	62,306	63,262	75,719	80,019	82,420
yoY	%	-0.1	1.6	1.5	19.7	5.7	3.0
영업이익	십억원	2,703	2,436	3,195	3,613	4,611	5,164
yoY	%	9.5	-9.9	31.2	13.1	27.6	12.0
EBITDA	십억원	4,703	4,943	5,838	6,510	9,157	9,458
세전이익	십억원	2,009	529	2,456	3,686	4,702	5,320
순이익(지배주주)	십억원	1,240	31	1,968	1,163	3,162	3,630
영업이익률%	%	4.4	3.9	5.1	4.8	5.8	6.3
EBITDA%	%	7.7	7.9	9.2	8.6	11.4	11.5
순이익률%	%	2.4	0.3	3.3	2.1	4.5	4.9
EPS(계속사업)	원	6,858	173	10,885	13,312	17,484	20,073
PER	배	9.1	416.8	12.4	10.4	7.1	6.2
PBR	배	0.8	0.9	1.6	1.5	1.1	0.9
EV/EBITDA	배	4.2	4.4	5.3	4.7	2.8	2.4
ROE	%	9.0	0.2	13.2	7.2	16.8	16.0
순차입금	십억원	6,613	6,511	4,986	4,071	552	-3,022
부채비율	%	171.8	173.1	174.8	150.9	125.5	107.2

ESG 하이라이트

LG 전자의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
LG 전자 종합 등급	AA	B+	58.3
환경(Environment)	55.1	A+	58.9
사회(Social)	49.4	A+	52.6
지배구조(Governmnance)	55.1	A	62.5
<비교업체 종합 등급>			
삼성전자	A	B-	59.5
SK 하이닉스	A	A-	59.5
삼성전기	AA	A-	64.0
LG 이노텍	AAA	B+	52.9
LG 디스플레이	A	B+	55.8

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 LG 전자 ESG 평가

전반적으로 ESG에 많은 관심과 좋은 평가를 받고 있음

환경 측면에서는 운영 전 영역에 걸쳐 탄소 중립을 추구하며
자원순환 경제에 기여하는 기업을 지향하고 있으며,

사회 측면에서는 따뜻한 기술, 신뢰의 파트너십, 함께하는 나눔을
추구하고 있으며,

지배구조 측면에서는 이사회의 전문성, 독립성, 투명성 확립과
주주 권리 보호에 노력하고 있음

자료: SK 증권

LG 전자의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만 원)	표면금리 (%)
2021.5.4	녹색채권	120,000	1.87
2021.5.4	녹색채권	70,000	2.10

자료: KRX, SK 증권

LG 전자의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2021.10.27	환경(Environment)	태국 생산공장 재생에너지 20%, 전 사업장 2050년 100% 전환 목표
2021.10.26	사회 (Social)	LG 전자 수어상담서비스 본격 운영
2021.7.13	환경(Environment)	ESG 경영 강화, 건물도 친환경으로 짓는다
2021.4.28	지배구조 (Governmnance)	이사회 내에 ESG 위원회와 내부거래위원회 신설

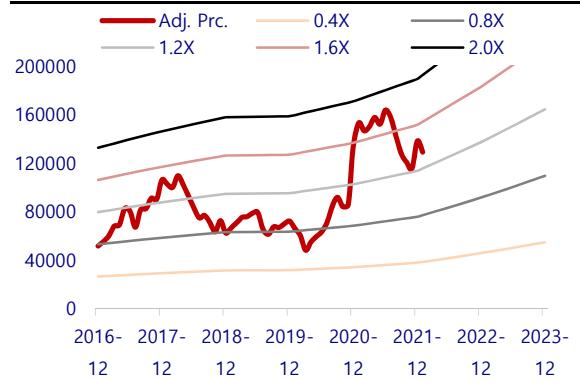
자료: 주요 언론사, SK 증권

LG 전자 사업부별 실적 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
부문별 매출액 (십억원)														
HE	4,009	4,043	4,182	4,986	4,363	4,377	4,292	4,996	16,433	16,208	16,152	13,184	17,219	18,027
MC									11,158	7,876	5,967			
H&A	6,709	6,815	7,061	6,525	7,689	7,651	7,323	6,702	18,515	19,362	21,516	22,275	27,110	29,365
VS(VC)	1,894	1,885	1,735	1,680	1,738	1,826	2,124	2,424	3,439	4,288	5,465	5,803	7,194	8,112
BS(B2B)	1,865	1,685	1,690	1,723	2,051	1,601	1,774	1,809	2,362	2,406	2,673	6,013	6,963	7,235
기타	764	830	862	887	828	899	886	896	3,272	4,152	3,719	3,484	3,344	3,510
LG이노텍	3,070	2,355	3,798	5,723	3,812	2,923	4,033	5,596	7,641	7,982	7,975	9,542	14,946	16,365
내부거래 조정	-498	-499	-542	-515	-603	-463	-639	-889	-1,324	-956	-1,160	-2,243	-2,054	-2,593
Total	17,812	17,114	18,787	21,009	19,878	18,814	19,794	21,533	61,496	61,318	62,306	58,058	74,722	80,019
영업이익 (십억원)														
HE	395	334	208	163	284	284	203	155	1,337	1,507	980	931	1,100	926
MC									-737	-778	-1,010			
H&A	906	654	505	157	661	658	597	228	1,449	1,545	1,996	2,291	2,222	2,145
VS(VC)	-4	-338	-538	-36	-32	-10	6	35	-107	-120	-195	-367	-915	-1
BS(B2B)	130	62	-12	-35	46	33	19	10	152	168	247	361	144	108
기타	11	13	12	13	12	13	13	13	122	150	54	52	49	52
LG이노텍	347	152	335	430	305	214	381	485	293	263	476	681	1,264	1,386
내부거래 조정	-19	3	29	-14	-3	-3	-1	2	-43	-32	-95	-43	0	-5
Total	1,767	878	541	678	1,273	1,190	1,219	928	2,465	2,703	2,453	3,905	3,864	4,611
영업이익률														
HE	9.9%	8.2%	5.0%	3.3%	6.5%	6.5%	4.7%	3.1%	8.1%	9.3%	6.1%	7.1%	6.4%	5.1%
MC														
H&A	13.5%	9.6%	7.2%	2.4%	8.6%	8.6%	8.2%	3.4%	7.8%	8.0%	9.3%	10.3%	8.2%	7.3%
VS(VC)	-0.2%	-17.9%	-31.0%	-2.1%	-1.8%	-0.6%	0.3%	1.4%	-3.1%	-2.8%	-3.6%	-6.3%	-12.7%	0.0%
BS(B2B)	7.0%	3.7%	-0.7%	-2.0%	2.2%	2.1%	1.1%	0.5%	6.4%	7.0%	9.2%	6.0%	2.1%	1.5%
기타	1.5%	1.5%	1.4%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	3.7%	3.6%	1.4%	1.5%	1.5%	1.5%
LG이노텍	11.3%	6.5%	8.8%	7.5%	8.0%	7.3%	9.5%	8.7%	3.8%	3.3%	6.0%	7.1%	8.5%	8.5%
Total	9.9%	5.1%	2.9%	3.2%	6.4%	6.3%	6.2%	4.3%	4.0%	4.4%	3.9%	6.7%	5.2%	5.8%

자료 : LG 전자, SK 증권

12M Forward PBR Band

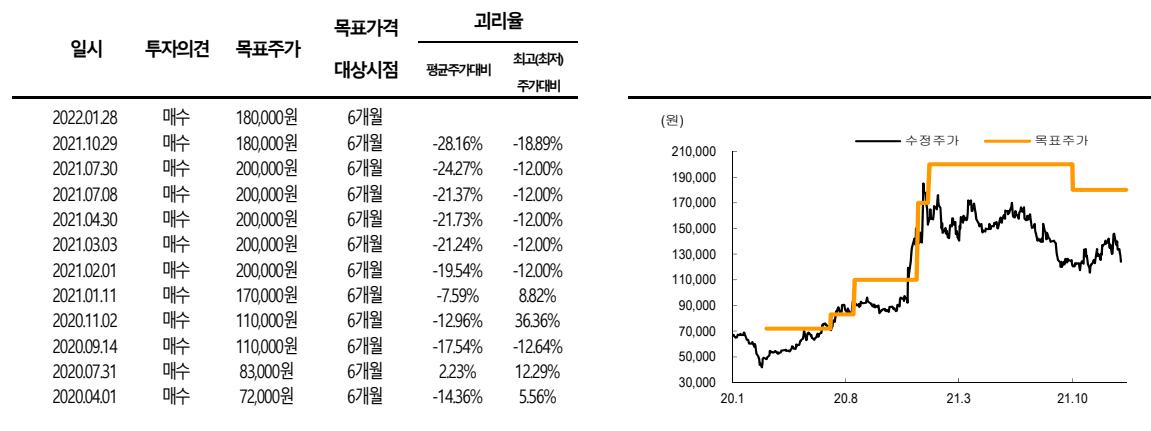


자료 : LG 전자, SK 증권

12M Forward EV/EBITDA Band



자료 : LG 전자, SK 증권



Compliance Notice

- 작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 (2022년 1월 28일 기준)

매수	91.41%	중립	8.59%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	19,753	23,239	23,219	27,669	32,604
현금및현금성자산	4,777	5,896	6,576	9,495	13,069
매출채권및기타채권	6,723	7,401	7,196	7,855	8,502
재고자산	5,863	7,447	7,241	8,002	8,654
비유동자산	25,106	24,965	26,932	26,452	26,532
장기금융자산	225	339	243	243	243
유형자산	14,505	13,974	14,828	13,587	12,626
무형자산	2,692	3,139	3,000	3,144	3,261
자산총계	44,860	48,204	50,151	54,121	59,136
유동부채	17,658	20,207	19,815	20,533	21,101
단기금융부채	1,925	1,747	1,846	1,546	1,546
매입채무 및 기타채무	9,301	11,422	11,105	11,736	12,088
단기충당부채	824	911	903	952	980
비유동부채	10,777	10,455	10,346	9,588	9,500
장기금융부채	9,449	9,233	8,962	8,662	8,662
장기매입채무 및 기타채무	0	62	128	128	128
장기충당부채	259	285	265	299	308
부채총계	28,435	30,662	30,160	30,121	30,601
지배주주지분	14,330	15,438	17,105	20,658	24,737
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	3,057	3,057	3,057
기타자본구성요소	-45	-45	-45	-45	-45
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
이익잉여금	11,857	13,653	14,709	17,676	21,167
비지배주주지분	2,095	2,105	2,886	3,342	3,798
자본총계	16,425	17,542	19,991	24,000	28,535
부채와자본총계	44,860	48,204	50,151	54,121	59,136

현금흐름표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	3,970	4,899	4,122	7,423	7,356
당기순이익(손실)	180	2,064	1,566	3,564	4,032
비현금성항목등	6,419	5,024	6,174	5,592	5,425
유형자산감가상각비	2,067	2,201	2,372	3,940	3,661
무형자산상각비	440	442	525	605	632
기타	2,282	2,322	2,457	55	55
운전자본감소(증가)	-2,060	-1,537	-2,686	-595	-814
매출채권및여幕墙의 감소증가)	102	-1,522	1,178	-659	-648
재고자산감소(증가)	79	-1,995	362	-761	-652
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-477	2,531	-1,588	631	352
기타	-1,765	-551	-2,638	194	134
법인세납부	-569	-652	-932	-1,138	-1,287
투자활동현금흐름	-1,953	-2,212	-3,069	-3,347	-3,303
금융자산감소(증가)	19	-54	-27	0	0
유형자산감소(증가)	-1,849	-2,147	-2,417	-2,700	-2,700
무형자산감소(증가)	-468	-769	-749	-749	-749
기타	346	758	124	102	146
재무활동현금흐름	-1,528	-1,367	-621	-1,157	-480
단기금융부채증가(감소)	0	0	-300	-300	0
장기금융부채증가(감소)	-886	-759	-160	-300	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-231	-235	-281	-195	-138
기타	-411	-373	120	-362	-342
현금의 증가(감소)	507	1,119	680	2,919	3,573
기초현금	4,270	4,777	5,896	6,576	9,495
기말현금	4,777	5,896	6,576	9,495	13,069
FCF	1,786	3,156	2,443	3,997	3,945

자료 : LG전자, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	62,306	63,262	75,719	80,019	82,420
매출원가	46,971	46,945	56,597	59,777	61,155
매출총이익	15,336	16,317	19,122	20,242	21,264
매출총이익률 (%)	24.6	25.8	25.3	25.3	25.8
판매비와관리비	12,899	13,122	15,508	15,631	16,100
영업이익	2,436	3,195	3,613	4,611	5,164
영업이익률 (%)	3.9	5.1	4.8	5.8	6.3
비영업손익	-1,908	-739	72	91	155
순금융비용	264	271	277	260	195
외환관련손익	-13	-230	-62	-62	-62
관계기업투자등 관련손익	-1,051	615	467	467	467
세전계속사업이익	529	2,456	3,686	4,702	5,320
세전계속사업이익률 (%)	0.9	3.9	4.9	5.9	6.5
계속사업법인세	349	392	876	1,138	1,287
계속사업이익	180	2,064	2,810	3,564	4,032
중단사업이익	0	0	-1,244	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	180	2,064	1,566	3,564	4,032
순이익률 (%)	0.3	3.3	2.1	4.5	4.9
지배주주	31	1,968	1,163	3,162	3,630
지배주주귀속 순이익률(%)	0.05	3.11	1.54	3.95	4.4
비지배주주	149	95	403	403	403
총포괄이익	377	1,343	2,206	4,205	4,673
지배주주	221	1,243	1,750	3,749	4,217
비지배주주	156	100	456	456	456
EBITDA	4,943	5,838	6,510	9,157	9,458

주요투자지표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	1.6	1.5	19.7	5.7	3.0
영업이익	-9.9	31.2	13.1	27.6	12.0
세전계속사업이익	-73.7	364.5	50.1	27.6	13.1
EBITDA	5.1	18.1	11.5	40.7	33
EPS(계속사업)	-97.5	6,191.8	22.3	31.4	14.8
수익성 (%)					
ROE	0.2	13.2	7.2	16.8	16.0
ROA	0.4	4.4	3.2	6.8	7.1
EBITDA마진	7.9	9.2	8.6	11.4	11.5
안정성 (%)					
유동비율	111.9	115.0	117.2	134.8	154.5
부채비율	173.1	174.8	150.9	125.5	107.2
순차입금/자기자본	39.6	28.4	20.4	2.3	-10.6
EBITDA/이자비용(배)	12.1	15.9	17.7	25.3	27.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	173	10,885	13,312	17,484	20,073
BPS	79,245	85,368	94,588	114,240	136,795
CFPS	14,033	25,500	22,453	42,621	43,814
주당 현금배당금	750	1,200	1,200	850	850
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	477.5	12.4	13.9	8.4	7.3
PER(최저)	342.2	3.8	8.7	7.1	6.2
PBR(최고)	1.0	1.6	2.0	1.3	1.1
PBR(최저)	0.8	0.5	1.2	1.1	0.9
PCR	5.1	5.3	6.2	2.9	2.8
EV/EBITDA(최고)	4.7	5.3	6.0	3.2	2.8
EV/EBITDA(최저)	3.9	2.5	4.2	2.8	2.4