



BUY(Maintain)

목표주가: 180,000원

주가(2/18): 123,500원

시가총액: 202,105억원



전기전자
Analyst 김지산
02) 3787-4862
jisian@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/18)	2,744.52pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	172,000원
등락률	-28.2%
수익률	절대
1M	-10.5%
6M	-19.5%
1Y	-27.8%
	-6.6%
	-7.4%
	-18.8%

Company Data

발행주식수	163,648 천주
일평균 거래량(3M)	1,204천주
외국인 지분율	28.5%
배당수익률(21E)	0.6%
BPS(21E)	86,239원
주요 주주	LG 외 33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2019	2020	2021P	2022E
매출액	623,062	632,620	747,216	804,014
영업이익	24,361	31,950	38,638	48,793
EBITDA	49,425	58,379	65,630	75,344
세전이익	5,286	24,556	35,434	48,912
순이익	1,799	20,638	14,149	36,522
자체주주지분순이익	313	19,683	10,317	31,760
EPS(원)	173	10,885	7,463	19,262
증감률(%YoY)	-97.5	6,191.6	-31.4	158.1
PER(배)	416.8	12.4	18.5	6.4
PBR(배)	0.91	1.58	1.60	1.25
EV/EBITDA(배)	4.2	5.2	4.8	3.7
영업이익률(%)	3.9	5.1	5.2	6.1
ROE(%)	0.2	13.2	6.6	19.0
순부채비율(%)	39.0	27.3	30.0	16.4

Price Trend



실적 점검

LG전자 (066570)

자동차부품 텐어라운드를 믿는다



자동차부품이 흑자 전환하면 벨류에이션 재평가가 마땅하다는 데 이견이 없을 것이다. 올해 가능해 보인다. 고수익성 인포테인먼트 프로젝트 매출이 본격 반영되면서 원가 구조가 확연히 개선되고 있고, 차량용 반도체 수급 이슈가 완화되면 조기 흑자 전환을 시도할 것이다. 전기차 파워트레인은 고객 다변화가 이루어지고 있고, 자율주행 솔루션은 ADAS 이외에 '옴니팟'의 사업화를 계획하고 있다. 실적도 좋을 것이다.

>>> 자동차부품 조기 텐어라운드 시도 예상, 재평가 기대

자동차부품(VS) 사업의 체질이 개선되고 있고, 올해 분기 단위 흑자 전환에 성공할 것으로 예상됨에 따라 기업가치 재평가의 근거가 마련될 것이다. 현재 PER 6.4배에 불과한데, 자동차부품이 흑자 기조에 정착하면, 시장 평균 대비 벨류에이션 프리미엄이 마땅할 것이다. 목표주가 18만원을 유지한다.

자동차부품은 2018년 이후 수주한 고수익성 프로젝트들의 매출이 본격적으로 반영되면서 원가 구조가 확연하게 개선되고 있다. 손익분기점 도달 가능 매출액은 분기 1.9조원 수준으로 추정된다. 차량용 반도체 수급 이슈가 완화되면 조기 흑자 전환을 시도할 것이다. 차량용 반도체 이슈도 반도체 조달처 다원화, OEM 신뢰 관계 개선 등을 통해 부정적인 영향을 최소화하고 있다. 지난해 말 수주잔고 61조원을 확보했고, 신규 수주 목표를 초과 달성했다.

인포테인먼트, 전기차 파워트레인, 자율주행 솔루션으로 구분해서 살펴보자.

▶인포테인먼트는 전세계 대부분의 OEM에 공급하고 있고, 최상위 프리미엄 차량에 확대 채용되고 있는 점이 긍정적이다. 텔레매틱스는 글로벌 1위에 올랐고, AVN은 점유율이 지속 상승하고 있다. 대표적으로 메르세데스-벤츠의 프리미엄 전기차 2022년형 EQS 모델에 인포테인먼트 시스템을 공급하기 시작했다. 이 제품은 플라스틱 OLED 기반으로 계기판, 중앙정보디스플레이(CID), 보조식디스플레이를 통합한 프리미엄 제품이다.

▶LG Magna 합작법인을 통한 e-Powertrain은 고객 기반이 북미 3사 이외에 유럽, 아시아 등으로 확대되고 있고, 유럽형 대규모 프로젝트를 수주했다. 2025년까지 연평균 50% 성장이 가능할 것이다.

▶자율주행 솔루션은 ADAS 뿐만 아니라 인공지능 기반 미래 자율주행차 콘셉트 모델인 'LG 옴니팟'의 사업화를 계획하고 있다. 인공지능, 버추얼 휴먼, 메타버스, IoT 가전, 카메라 솔루션 등이 집약된 선도적 기술력을 앞세워 고객 기반을 확보해 갈 것이고, 특히 가전 사업과 시너지 효과가 클 것이다.

>>> 1분기부터 시장 기대치 충족하는 호실적 예상

당장 1분기부터 시장 컨센서스를 상회하는 호실적이 예상된다. LG전자 단독 영업이익은 1조 1,321억원, 연결 영업이익은 1조 4,474억원으로 추정된다. 자동차부품의 적자폭이 의미있게 줄어들 것이고, TV가 고수익성을 확보하는데 최적의 여건이 마련돼 있다.

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	YoY	2021	YoY	2022E	YoY
매출액	178,124	171,139	187,867	210,086	201,443	183,701	199,420	219,450	580,579	-6.8%	747,216	28.7%	804,014	7.6%
Home Entertainment	40,087	40,426	41,815	49,858	44,777	39,617	45,453	54,926	131,836	-0.8%	172,186	30.6%	184,773	7.3%
Home Appliance & Air Solution	67,089	68,149	70,611	65,248	77,774	75,005	74,297	66,450	222,753	3.5%	271,097	21.7%	293,526	8.3%
Vehicle Component Solutions	18,937	18,847	17,354	16,800	17,365	18,114	20,469	24,648	58,028	6.2%	71,938	24.0%	80,597	12.0%
Business Solutions	18,646	16,854	16,899	17,226	20,934	18,503	19,132	19,822	60,133	-1.4%	69,625	15.8%	78,390	12.6%
기타	4,305	5,741	5,156	5,501	4,812	5,318	4,617	5,043	18,515	-22.6%	20,703	11.8%	19,789	-4.4%
영업이익	17,673	8,781	5,407	6,777	14,474	11,886	12,708	9,725	39,051	60.3%	38,638	-1.1%	48,793	26.3%
Home Entertainment	3,953	3,335	2,083	1,627	3,606	2,645	2,915	2,448	9,313	18.0%	10,998	18.1%	11,615	5.6%
Home Appliance & Air Solution	9,062	6,536	5,054	1,571	6,801	6,903	5,752	2,486	22,906	14.8%	22,223	-3.0%	21,943	-1.3%
Vehicle Component Solutions	-39	-3,378	-5,376	-536	-249	-166	61	159	-3,803	적지	-9,329	적지	-195	적지
Business Solutions	1,300	617	-123	-351	1,048	521	503	179	3,608	-25.7%	1,443	-60.0%	2,251	56.0%
기타	-56	295	483	182	115	199	106	106	936	흑전	904	-3.4%	527	-41.7%
영업이익률	9.9%	5.1%	2.9%	3.2%	7.2%	6.5%	6.4%	4.4%	6.7%	2.8%p	5.2%	-1.6%p	6.1%	0.9%p
Home Entertainment	9.9%	8.2%	5.0%	3.3%	8.1%	6.7%	6.4%	4.5%	7.1%	1.1%p	6.4%	-0.7%p	6.3%	-0.1%p
Home Appliance & Air Solution	13.5%	9.6%	7.2%	2.4%	8.7%	9.2%	7.7%	3.7%	10.3%	1.0%p	8.2%	-2.1%p	7.5%	-0.7%p
Vehicle Component Solutions	-0.2%	-17.9%	-31.0%	-3.2%	-1.4%	-0.9%	0.3%	0.6%	-6.6%	-3.0%p	-13.0%	-6.4%p	-0.2%	12.7%p
Business Solutions	7.0%	3.7%	-0.7%	-2.0%	5.0%	2.8%	2.6%	0.9%	6.0%	-2.0%p	2.1%	-3.9%p	2.9%	0.8%p
기타	-1.3%	5.1%	9.4%	3.3%	2.4%	3.7%	2.3%	2.1%	5.1%	6.2%p	4.4%	-0.7%p	2.7%	-1.7%p
주요 제품 출하량 전망														
TV	7,100	6,100	6,300	7,100	6,659	5,702	6,974	8,160	25,300	-7.3%	26,600	5.1%	27,494	3.4%

자료: LG전자, 키움증권

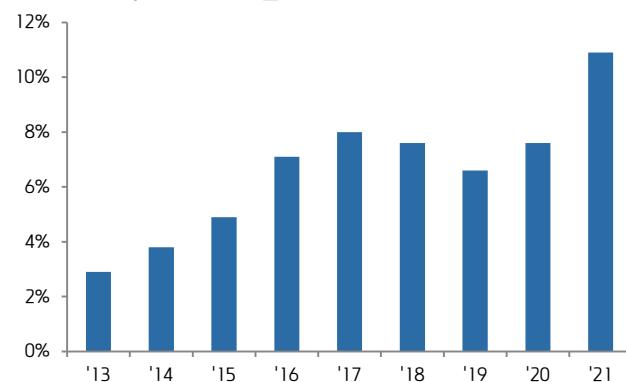
주: 2020년부터 MC 사업부 중단사업으로 반영

VS 사업부 주요 수주 프로젝트

수주 시기	내용
2022. 1	Mercedes-Benz AG에 P-OLED 기반 인포테인먼트 시스템 공급. 프리미엄 전기차인 2022년형 EQS 모델에 탑재
2021. 11	르노 전기차 신모델 '메간 E-Tech'에 차세대 인포테인먼트 시스템 공급
2021. 10	다임러와 공동 개발한 ADAS 전방 카메라 Mercedes-Benz C클래스 모델에 적용
2021. 4	다임러에 6억 달러 규모 전기차용 모터 공급

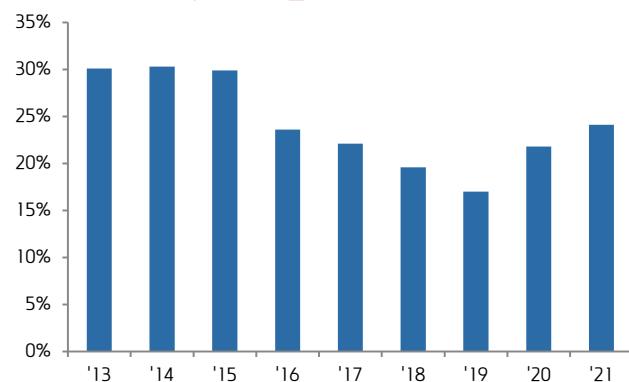
자료: 키움증권

LG전자 AV/AVN 점유율 추이



자료: Strategy Analytics, LG전자

LG전자 텔레매틱스 점유율 추이



자료: Strategy Analytics, LG전자

벤츠 프리미엄 전기차 2022년형 EQS의 인포테인먼트

자료: LG전자

LG Magna e-Powertrain 통합솔루션

자료: LG Magna e-Powertrain

자율주행차 솔루션 ‘LG 옴니팟’

자료: LG전자

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	623,062	632,620	747,216	804,014	833,924
매출원가	469,706	469,451	558,227	594,232	615,503
매출총이익	153,356	163,169	188,989	209,783	218,420
판관비	128,994	131,220	150,351	160,990	166,582
영업이익	24,361	31,950	38,638	48,793	51,838
EBITDA	49,425	58,379	65,630	75,344	78,305
영업외손익	-19,075	-7,393	-3,205	119	1,947
이자수익	1,435	960	673	913	1,203
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	-1,001
법인세차감전이익	5,286	24,556	35,434	48,912	53,786
법인세비용	3,487	3,919	8,648	12,390	13,625
계속사업순손익	1,799	20,638	26,785	36,522	40,161
당기순이익	1,799	20,638	14,149	36,522	40,161
지배주주순이익	313	19,683	10,317	31,760	38,303
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	1.6	1.5	18.1	7.6	3.7
영업이익 증감율	-9.9	31.2	20.9	26.3	6.2
EBITDA 증감율	5.1	18.1	12.4	14.8	3.9
지배주주순이익 증감율	-97.5	6,188.5	-47.6	207.8	20.6
EPS 증감율	-97.5	6,191.6	-31.4	158.1	10.0
매출총이익률(%)	24.6	25.8	25.3	26.1	26.2
영업이익률(%)	3.9	5.1	5.2	6.1	6.2
EBITDA Margin(%)	7.9	9.2	8.8	9.4	9.4
지배주주순이익률(%)	0.1	3.1	1.4	4.0	4.6

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	197,535	232,394	250,598	283,058	313,040
현금 및 현금성자산	47,774	58,963	50,611	68,831	90,863
단기금융자산	800	926	1,072	1,241	1,437
매출채권 및 기타채권	69,854	75,908	88,911	95,669	99,228
재고자산	58,634	74,472	87,214	93,844	97,335
기타유동자산	20,473	22,125	22,790	23,473	24,177
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	540,151	576,937
유동부채	176,579	202,075	219,615	229,961	237,116
매입채무 및 기타채무	128,727	151,745	168,743	178,514	184,663
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	332,175	338,175
지배지분	143,301	154,375	155,948	178,335	207,265
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	174,897	211,031
비지배지분	20,951	21,046	24,879	29,640	31,498
자본총계	164,251	175,421	180,827	207,975	238,763

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	36,892	46,286	29,266	56,515	61,932
당기순이익	1,799	20,638	14,149	36,522	40,161
비현금화목의 가감	64,193	50,243	33,489	37,823	37,144
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	14,294	15,200
영업활동자산부채증감	-20,603	-15,374	-7,560	-3,671	-309
매출채권및기타채권의감소	1,020	-15,223	-13,003	-6,758	-3,559
재고자산의감소	794	-19,946	-12,743	-6,629	-3,491
매입채무및기타채무의증가	-4,772	25,307	16,997	9,772	6,148
기타	-17,645	-5,512	1,189	-56	593
기타현금흐름	-8,497	-9,221	-10,812	-14,159	-15,064
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	18,220	22,032
기초현금 및 현금성자산	42,704	47,774	58,963	50,611	68,831
기말현금 및 현금성자산	47,774	58,963	50,611	68,831	90,863

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	173	10,885	7,463	19,262	21,182
BPS	79,245	85,368	86,239	98,618	114,616
CFPS	36,494	39,197	26,344	41,112	42,749
DPS	750	1,200	850	1,200	1,200
주가배수(배)					
PER	416.8	12.4	18.5	6.4	5.8
PER(최고)	482.1	12.5	25.9		
PER(최저)	338.1	3.8	15.4		
PBR	0.91	1.58	1.60	1.25	1.08
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	3.0	2.9
EV/EBITDA	4.2	5.2	4.8	3.7	3.2
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	67.9	9.5	9.8	5.4	4.9
배당수익률(%), 보통주, 현금	1.0	0.9	0.6	1.0	1.0
ROA	0.4	4.4	2.9	7.0	7.2
ROE	0.2	13.2	6.6	19.0	19.9
ROIC	3.3	14.0	16.5	20.0	21.0
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	159.7	141.6
순차입금비율	39.0	27.3	30.0	16.4	4.3
이자보상배율	6.0	8.7	13.0	17.3	18.7
총차입금	112,589	107,819	105,971	104,123	102,678
순차입금	64,016	47,930	54,287	34,052	10,378
NOPLAT	49,425	58,379	65,630	75,344	78,305
FCF	-12,980	6,307	22,964	32,366	36,582

자료: 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 2월 18일 현재 'LG전자 (066570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 간섭 없이 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 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.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		과리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
LG전자 (066570)	2020/03/10	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-50.34	-40.00	
	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	-28.51	-18.89	
	2022/02/10	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-28.54	-18.89	
	2022/02/14	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-28.70	-18.89	
	2022/02/21	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 (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%