

SK COMPANY Analysis



Analyst
이동주

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

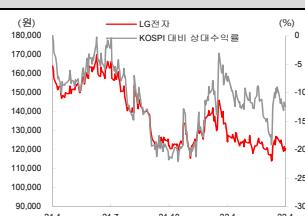
Company Data

자본금	904 십억원
발행주식수	18,083 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	19,720 십억원
주요주주	
LG(외1)	33.67%
국민연금공단	9.56%
외국인지분률	27.90%
배당수익률	0.70%

Stock Data

주가(22/04/28)	120,500 원
KOSPI	2,667.49 pt
52주 Beta	1.26
52주 최고가	170,000 원
52주 최저가	114,000 원
60일 평균 거래대금	115 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	0.4%	2.8%
6개월	-1.2%	11.4%
12개월	-26.5%	-12.4%

LG 전자 (066570/KS | 매수(유지) | T.P 160,000 원(하향))

SET 수요 침체기

- 비경상 비용(인적 구조 쇄신)과 대규모 특허 수익이 혼재된 실적으로 일회성 합산시 5,000 억원 가량의 플러스 효과 추정. 특히 수익은 향후 지속가능하나 규모는 파악 불가
- 2022년 녹록치 않은 세트 영업 환경 전개. 하반기 회복 강도도 점진적
- VS 사업부의 체질 개선이 나타나는 중.
- 구조적 SET 수요 침체기에 따른 업종 멀티플 하향에 따라 목표주가 16만원으로 조정

1Q22 Review

매출액 21조 1,114 억원(QoQ +0.5%, YoY +18.5%), 영업이익 1조 8,805 억원(QoQ +177.5%, YoY +6.4%) 기록. 비경상 비용(인적 구조 쇄신)과 대규모 특허 수익이 혼재된 실적으로 일회성 합산시 5,000 억원 가량의 플러스 효과가 영업이익 단에 있던 것으로 추정. 이를 제하면 시장 기대치에 부합. 인적 구조 쇄신 관련 비용은 1분기에 모두 반영, 특히 수익은 향후 지속가능하나 규모는 파악 불가

먹구름이 난 SET 수요 vs 전장의 회복 시그널

2022년 녹록치 않은 세트 영업 환경 전개. 전쟁 이슈, 중국 락다운, 인플레이션 등 비우호적인 대외 환경으로 가전, TV, PC 시장 모두 역성장 전망. 프리미엄 제품 위주의 확판 노력이 지속되고 있으나 원자재 및 물류비 부담이 2분기에도 지속. 하반기 회복 강도도 점진적. SET 사업 전반에 대한 추정치 하향 불가피. 한가지 다행스러운 점은 VS 사업부의 체질 개선이 나타나는 중. 자동차 OEM 생산 차질 속에서도 1분기 소폭 적자, 2분기 BEP 수준까지 기대. VS는 여전히 동사의 미래. 그 중에서도 마그나와의 JV 의미있는 성과를 쌓아가는 중. 전년 대비 매출 +40% 성장

투자의견 BUY 유지, 목표주가 16 만원으로 하향

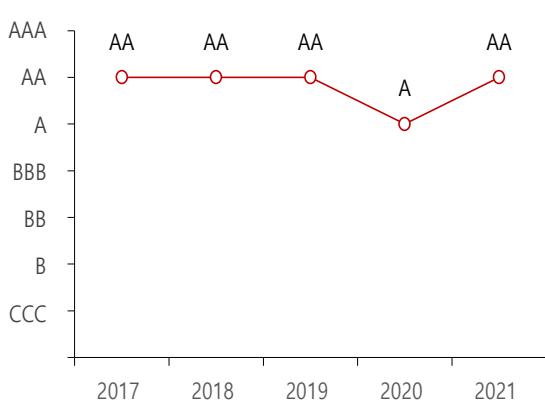
VS의 성과와 방향성은 명확해지고 있으나 구조적 SET 수요 침체기에 따른 업종 (Whirlpool, Electrolux) 멀티플 하향에 따라 목표주가 2022E Target PBR 1.35x(기존 1.6x)로 조정

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	62,306	58,058	74,722	83,231	85,728	90,015
yoY	%	1.6	-6.8	28.7	11.4	3.0	5.0
영업이익	십억원	2,436	3,905	3,864	4,922	5,123	5,559
yoY	%	-9.9	60.3	-1.1	27.4	4.1	85
EBITDA	십억원	4,943	6,421	6,703	8,516	8,753	9,286
세전이익	십억원	529	3,343	3,543	5,427	5,655	6,108
순이익(지배주주)	십억원	31	1,968	1,032	3,730	3,903	4,246
영업이익률%	%	3.9	6.7	5.2	5.9	6.0	6.2
EBITDA%	%	7.9	11.1	9.0	10.2	10.2	10.3
순이익률%	%	0.3	3.6	1.9	4.9	5.0	5.1
EPS(계속사업)	원	173	14,663	12,064	20,628	21,586	23,481
PER	배	416.8	9.2	11.4	5.8	5.6	5.1
PBR	배	0.9	1.6	1.5	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	4.4	4.8	4.7	3.2	3.1	2.8
ROE	%	0.2	13.2	6.3	19.2	16.3	14.8
순차입금	십억원	6,511	4,986	4,726	3,193	2,093	1,110
부채비율	%	173.1	174.8	166.1	141.5	120.2	105.4

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	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2017A	2018A	2019A	2020A	2021	2022E
부문별 매출액 (십억원)														
HE	4,009	4,043	4,182	4,986	4,065	4,152	4,361	5,077	16,433	16,208	16,152	13,184	17,219	17,656
MC									11,158	7,876	5,967			
H&A	6,709	6,815	7,061	6,525	7,970	7,932	7,742	7,085	18,515	19,362	21,516	22,275	27,110	30,729
VS(VC)	1,894	1,885	1,735	1,680	1,878	2,023	2,120	2,186	3,439	4,288	5,465	5,803	7,194	8,207
BS(B2B)	1,865	1,685	1,690	1,723	2,017	1,921	1,859	1,895	2,362	2,406	2,673	6,013	6,963	7,692
기타	828	966	808	632	1,448	1,041	1,026	1,038	3,272	4,152	3,719	3,484	3,235	4,553
LG이노텍	3,070	2,355	3,798	5,723	3,952	3,034	4,033	5,603	7,641	7,982	7,975	9,542	14,946	16,622
내부거래 조정	-562	-635	-488	-260	-217	-480	-639	-890	-1,324	-956	-1,160	-2,243	-1,944	-2,227
Total	17,812	17,114	18,787	21,009	21,111	19,624	20,503	21,993	61,496	61,318	62,306	58,058	74,722	83,231
영업이익 (십억원)														
HE	395	334	208	163	188	104	240	203	1,337	1,507	980	931	1,100	735
MC									-737	-778	-1,010			
H&A	906	654	505	157	448	476	477	100	1,449	1,545	1,996	2,291	2,222	1,500
VS(VC)	-4	-338	-538	-36	-6	2	39	59	-107	-120	-195	-367	-915	94
BS(B2B)	130	62	-12	-35	37	96	93	95	152	168	247	361	144	321
기타	14	48	58	13	869	15	15	15	122	150	54	52	132	914
LG이노텍	347	152	335	430	367	189	390	496	293	263	476	681	1,264	1,441
내부거래 조정	-21	-32	-16	-14	-22	-20	-21	-21	-43	-32	-95	-43	-83	-83
Total	1,767	878	541	678	1,881	862	1,233	947	2,465	2,703	2,453	3,905	3,864	4,922
영업이익률														
HE	9.9%	8.2%	5.0%	3.3%	4.6%	2.5%	5.5%	4.0%	8.1%	9.3%	6.1%	7.1%	6.4%	4.2%
MC														
H&A	13.5%	9.6%	7.2%	2.4%	5.6%	6.0%	6.2%	1.4%	7.8%	8.0%	9.3%	10.3%	8.2%	4.9%
VS(VC)	-0.2%	-17.9%	-31.0%	-2.1%	-0.3%	0.1%	1.9%	2.7%	-3.1%	-2.8%	-3.6%	-6.3%	-12.7%	1.1%
BS(B2B)	7.0%	3.7%	-0.7%	-2.0%	1.8%	5.0%	5.0%	5.0%	6.4%	7.0%	9.2%	6.0%	2.1%	4.2%
기타	1.7%	4.9%	7.1%	2.1%	60.0%	1.5%	1.5%	1.5%	3.7%	3.6%	1.4%	1.5%	4.1%	20.1%
LG이노텍	11.3%	6.5%	8.8%	7.5%	9.3%	6.2%	9.7%	8.8%	3.8%	3.3%	6.0%	7.1%	8.5%	8.7%
Total	9.9%	5.1%	2.9%	3.2%	8.9%	4.4%	6.0%	4.3%	4.0%	4.4%	3.9%	6.7%	5.2%	5.9%

자료 : LG 전자, SK 증권

12M Forward PBR Band

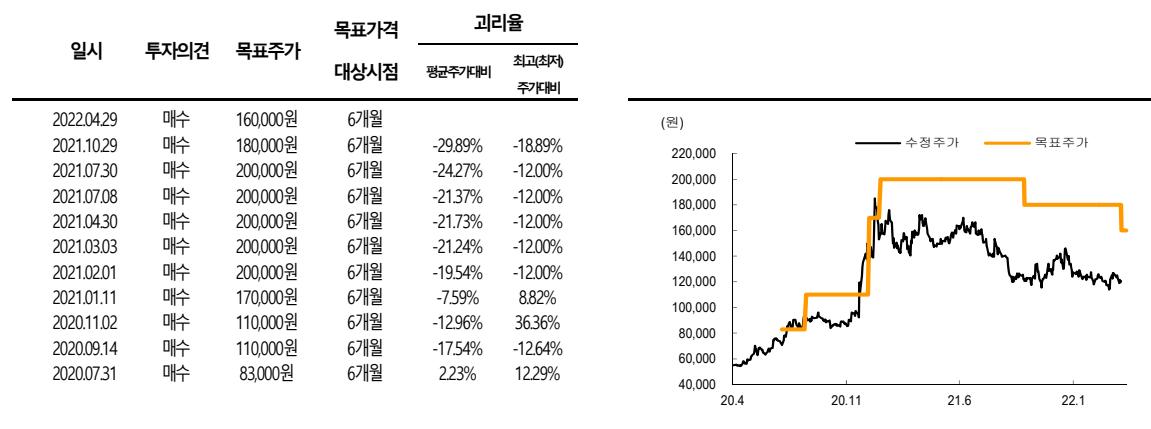


자료 : LG 전자, SK 증권

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 4월 29일 기준)

매수	92.8%	중립	7.2%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	23,239	27,488	32,501	36,499	41,134
현금및현금성자산	5,896	6,052	6,985	8,085	9,068
매출채권및기타채권	7,401	8,415	10,264	11,858	13,801
재고자산	7,447	9,754	11,652	12,859	14,402
비유동자산	24,965	25,994	27,793	29,585	31,610
장기금융자산	339	415	415	415	415
유형자산	13,974	14,701	14,529	14,551	14,802
무형자산	3,139	2,443	2,620	2,766	2,887
자산총계	48,204	53,481	60,294	66,083	72,744
유동부채	20,207	23,620	25,756	26,471	27,698
단기금융부채	1,747	2,197	1,897	1,897	1,897
매입채무 및 기타채무	11,422	11,920	13,277	13,675	14,359
단기충당부채	911	2,609	2,903	2,989	3,137
비유동부채	10,455	9,764	9,576	9,598	9,636
장기금융부채	9,233	8,759	8,459	8,459	8,459
장기매입채무 및 기타채무	62	116	116	116	116
장기충당부채	285	374	437	449	471
부채총계	30,662	33,383	35,332	36,069	37,334
지배주주지분	15,438	17,231	21,664	26,287	31,252
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	3,044	3,044	3,044	3,044
기타자본구성요소	-45	-45	-45	-45	-45
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
이익잉여금	13,653	14,434	18,010	21,775	25,883
비지배주주지분	2,105	2,867	3,298	3,728	4,159
자본총계	17,542	20,098	24,962	30,015	35,410
부채와자본총계	48,204	53,481	60,294	66,083	72,744

현금흐름표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	4,899	2,902	5,458	5,182	5,348
당기순이익(손실)	2,064	1,415	4,113	4,287	4,630
비현금성항목등	5,024	7,586	4,402	4,467	4,657
유형자산감가상각비	2,131	2,345	3,172	3,178	3,250
무형자산상각비	385	494	421	452	478
기타	2,350	4,057	-339	-339	-339
운전자본감소(증가)	-1,537	-5,415	-1,744	-2,203	-2,460
매출채권및여幕墙의 감소증가)	-1,522	-685	-1,850	-1,594	-1,943
재고자산감소(증가)	-1,995	-2,395	-1,898	-1,207	-1,543
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2,531	-388	1,357	398	684
기타	-551	-1,948	647	199	342
법인세납부	-652	-683	-1,313	-1,369	-1,478
투자활동현금흐름	-2,212	-2,372	-3,508	-3,694	-3,978
금융자산감소(증가)	-54	-14	0	0	0
유형자산감소(증가)	-2,147	-2,337	-3,000	-3,200	-3,500
무형자산감소(증가)	-769	-598	-598	-598	-598
기타	758	577	91	104	120
재무활동현금흐름	-1,367	-601	-1,017	-387	-387
단기금융부채증가(감소)	0	0	-300	0	0
장기금융부채증가(감소)	-759	-464	-300	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-235	-291	-154	-138	-138
기타	-373	154	-263	-249	-249
현금의 증가(감소)	1,119	155	934	1,100	983
기초현금	4,777	5,896	6,052	6,985	8,085
기말현금	5,896	6,052	6,985	8,085	9,068
FCF	3,568	1,616	1,982	1,512	1,382

자료 : LG전자, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	58,058	74,722	83,231	85,728	90,015
매출원가	42,549	55,849	62,225	64,039	67,061
매출총이익	15,509	18,873	21,006	21,689	22,954
매출총이익률 (%)	26.7	25.3	25.2	25.3	25.5
판매비와관리비	11,604	15,009	16,084	16,566	17,394
영업이익	3,905	3,864	4,922	5,123	5,559
영업이익률 (%)	6.7	5.2	5.9	6.0	6.2
비영업손익	-562	-320	504	532	548
순금융비용	148	175	173	145	129
외환관련손익	-206	-19	-111	-111	-111
관계기업투자등 관련손익	615	449	449	449	449
세전계속사업이익	3,343	3,543	5,427	5,655	6,108
세전계속사업이익률 (%)	5.8	4.7	6.5	6.6	6.8
계속사업법인세	596	979	1,313	1,369	1,478
계속사업이익	2,747	2,565	4,113	4,287	4,630
중단사업이익	-683	-1,150	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	2,064	1,415	4,113	4,287	4,630
순이익률 (%)	3.6	1.9	4.9	5.0	5.1
지배주주	1,968	1,032	3,730	3,903	4,246
지배주주귀속 순이익률(%)	3.39	1.38	4.48	4.55	4.72
비지배주주	95	383	383	383	383
총포괄이익	1,343	2,319	5,018	5,191	5,534
지배주주	1,243	1,889	4,587	4,761	5,104
비지배주주	100	430	430	430	430
EBITDA	6,421	6,703	8,516	8,753	9,286

주요투자지표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	-6.8	28.7	11.4	3.0	5.0
영업이익	60.3	-1.1	27.4	4.1	8.5
세전계속사업이익	532.5	6.0	53.2	4.2	8.0
EBITDA	29.9	44	27.1	2.8	6.1
EPS(계속사업)	8,375.4	-17.7	71.0	4.7	8.8
수익성 (%)					
ROE	13.2	6.3	19.2	16.3	14.8
ROA	4.4	2.8	7.2	6.8	6.7
EBITDA마진	11.1	9.0	10.2	10.2	10.3
안정성 (%)					
유동비율	115.0	116.4	126.2	137.9	148.5
부채비율	174.8	166.1	141.5	120.2	105.4
순차입금/자기자본	28.4	23.5	12.8	7.0	3.1
EBITDA/이자비용(배)	27.8	25.4	32.4	35.2	37.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	14,663	12,064	20,628	21,586	23,481
BPS	85,368	95,284	119,802	145,363	172,819
CFPS	24,799	21,404	40,497	41,661	44,092
주당 현금배당금	1,200	850	850	850	850
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	9.2	15.3	7.1	6.8	6.2
PER(최저)	2.9	9.6	5.5	5.3	4.9
PBR(최고)	1.6	1.9	1.2	1.0	0.8
PBR(최저)	0.5	1.2	1.0	0.8	0.7
PCR	5.4	6.5	3.0	2.9	2.7
EV/EBITDA(최고)	4.8	5.9	3.8	3.6	3.3
EV/EBITDA(최저)	2.3	4.2	3.1	3.0	2.7