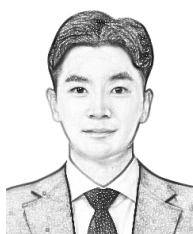


SK COMPANY Analysis



Analyst

이동주

natelee@sk.com

02-3773-9026

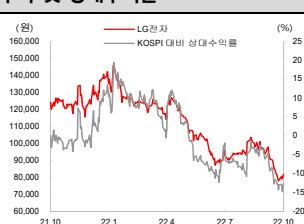
Company Data

자본금	904 십억원
발행주식수	18,083 만주
자사주	76 만주
액면가	5,000 원
시가총액	13,370 십억원
주요주주	
LG(외2)	33.67%
국민연금공단	7.52%
외국인지분률	25.80%
배당수익률	1.00%

Stock Data

주가(22/10/09)	81,700 원
KOSPI	2232.84 pt
52주 Beta	1.25
52주 최고가	146,000 원
52주 최저가	78,000 원
60일 평균 거래대금	64 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-13.5%	-7.9%
6개월	-28.7%	-13.8%
12개월	-34.1%	-12.7%

LG 전자 (066570/KS | 매수(유지) | T.P 130,000 원(유지))

힘들 때 살아나는 전장, 재평가가 필요한 시점

- 내년 SET 수요도 보수적인 관점에서 접근. 다만 수익성 관점에서 올해 하반기 저점 이후 반등 가능
- VS는 올해 정상화가 예상보다 빨랐고 고부가 수주가 늘면서 원가 구조도 안정적인 흑자 기반 마련. 내년 매출 10 조원, 영업이익 3,600 억원 추정. SET 이익 기여가 줄어드는 시점에서 VS의 기여는 높아지는 점 재평가 필요
- 현 주가는 역사적 하단 수준에 근접. Bottom fishing 전략 유효

3Q22 잠정 실적

3Q22 매출액 21 조 1,714 억원(QoQ +8.8%, YoY +14%), 영업이익 7,466 억원(QoQ -5.8%, YoY +25.1%) 기록. 당사 영업이익 추정치 및 시장 컨센서스 8,600 억원을 하회. SET 수요 둔화 영향에 예상보다 컸고 비용 부담도 전분기 대비 소폭 개선에 그침. 가전 매출 성장률은 한자리수대로 감소했고 TV도 하반기 특수 효과 기대에 미치지 못함. 환율 영향도 비우호적. 반면 VS는 40% 수준의 높은 외형 성장을 시현했고 분기 1,000 억원 내외의 흑자 달성 추정

2023년 SET는 수익성 지키기. 여기에 VS를 엮다

내년 SET 수요도 보수적인 관점에서 접근. 올해 TV 출하량이 2억대 내외까지 감소할 것으로 보이면서 내년 펜트업 수요가 있겠으나 성장 폭은 한자리수대로 추정. 가전 역시 외형 성장률은 떨어지고 있고 내년 수익성 위주의 전략. 환율, 마케팅비 등 영향을 고려해야 하지만 원재료비, 물류비(계약 수정 갱신) 부담은 점차 경감되면서 수익성은 내년 상반기부터 기점으로 반등 가능. VS는 올해 정상화가 예상보다 빨랐고 고부가 수주가 늘면서 원가 구조도 안정적인 흑자 기반 마련. 2023년 매출은 10조원 수준에 3,600 억원의 영업이익을 전망. HE와 BS의 이익 기여가 낮아지는 시점에서 VS의 기여가 높아지는 점 재평가

투자의견 BUY, 목표주가 13만원 유지

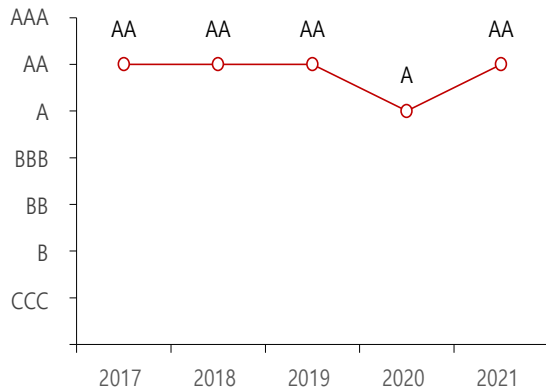
SET 수요 둔화 영향은 주가에 선반영. VS의 개선 방향이 명확하고 이익 기여가 커지는 점 감안하면 현 주가는 상당한 저평가로 역사적 하단 수준. Bottom fishing 전략 유효

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	62,306	58,058	74,722	82,253	86,065	91,229
yoy	%	1.6	-6.8	28.7	10.1	4.6	6.0
영업이익	십억원	2,436	3,905	3,864	3,983	3,831	4,401
yoy	%	-9.9	60.3	-1.1	3.1	-3.8	14.9
EBITDA	십억원	4,943	6,421	6,703	7,631	8,388	8,850
세전이익	십억원	529	3,343	3,543	3,171	3,261	3,847
순이익(지배주주)	십억원	31	1,968	1,032	1,908	2,081	2,526
영업이익률%	%	3.9	6.7	5.2	4.8	4.5	4.8
EBITDA%	%	7.9	11.1	9.0	9.3	9.8	9.7
순이익률	%	0.3	3.6	1.9	2.7	2.8	3.1
EPS(계속사업)	원	173	14,663	12,064	10,944	11,902	14,361
PER	배	416.8	9.2	11.4	7.5	6.9	5.7
PBR	배	0.9	1.6	1.5	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	4.4	4.8	4.7	2.7	2.4	2.2
ROE	%	0.2	13.2	6.3	10.1	9.4	9.7
순차입금	십억원	6,511	4,986	4,726	3,151	1,966	1,021
부채비율	%	173.1	174.8	166.1	150.5	132.7	119.5

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(Governance)	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 권익 보호에 노력하고 있음

자료: SK 증권

LG 전자의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	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(Governance)	이사회 내에 ESG 위원회와 내부거래위원회 신설

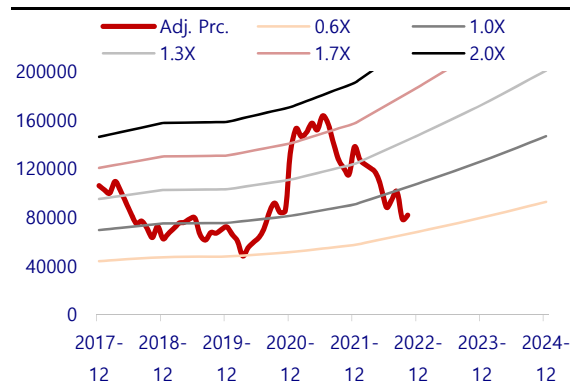
자료: 주요 언론사, SK 증권

LG 전자 사업부별 실적 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2017A	2018A	2019A	2020A	2021	2022E	2023E
부문별 매출액 (십억원)															
HE	4,009	4,043	4,182	4,986	4,065	3,458	3,775	4,519	16,433	16,208	16,152	13,184	17,219	15,817	16,955
MC									11,158	7,876	5,967				
H&A	6,709	6,815	7,061	6,525	7,970	8,068	7,629	7,142	18,515	19,362	21,516	22,275	27,110	30,809	32,294
VS(VC)	1,894	1,885	1,735	1,680	1,878	2,031	2,358	2,427	3,439	4,288	5,465	5,803	7,194	8,693	9,725
BS(B2B)	1,865	1,685	1,690	1,723	1,874	1,538	1,403	1,430	2,362	2,406	2,673	6,013	6,963	6,244	6,556
기타	828	966	808	632	1,448	1,041	1,565	1,022	3,272	4,152	3,719	3,484	3,235	5,076	4,228
LG이노텍	3,070	2,355	3,798	5,723	3,952	3,703	4,442	5,551	7,641	7,982	7,975	9,542	14,946	17,647	19,376
내부거래 조정	-562	-635	-488	-260	-75	-374			-1,324	-956	-1,160	-2,243	-1,944	-2,034	-3,069
Total	17,812	17,114	18,787	21,009	21,111	19,464	21,171	22,092	61,496	61,318	62,306	58,058	74,722	82,253	86,065
영업이익 (십억원)															
HE	395	334	208	163	188	-19	-38	-68	1,337	1,507	980	931	1,100	64	76
MC									-737	-778	-1,010				
H&A	906	654	505	157	448	432	229	107	1,449	1,545	1,996	2,291	2,222	1,216	1,440
VS(VC)	-4	-338	-538	-36	-6	50	108	93	-107	-120	-195	-367	-915	245	369
BS(B2B)	130	62	-12	-35	103	14	-14	-29	152	168	247	361	144	75	197
기타	14	48	58	13	869	15	46	15	122	150	54	52	132	945	62
LG이노텍	347	152	335	430	367	290	415	500	293	263	476	681	1,264	1,572	1,798
내부거래 조정	-21	-32	-16	-14	-88	9			-43	-32	-95	-43	-83	-134	-110
Total	1,767	878	541	678	1,881	792	747	618	2,465	2,703	2,453	3,905	3,864	3,983	3,831
영업이익률															
HE	9.9%	8.2%	5.0%	3.3%	4.6%	-0.5%	-1.0%	-1.5%	8.1%	9.3%	6.1%	7.1%	6.4%	0.4%	0.4%
MC															
H&A	13.5%	9.6%	7.2%	2.4%	5.6%	5.4%	3.0%	1.5%	7.8%	8.0%	9.3%	10.3%	8.2%	3.9%	4.5%
VS(VC)	-0.2%	-17.9%	-31.0%	-2.1%	-0.3%	2.5%	4.6%	3.8%	-3.1%	-2.8%	-3.6%	-6.3%	-12.7%	2.8%	3.8%
BS(B2B)	7.0%	3.7%	-0.7%	-2.0%	5.5%	0.9%	-1.0%	-2.0%	6.4%	7.0%	9.2%	6.0%	2.1%	1.2%	3.0%
기타	1.7%	4.9%	7.1%	2.1%	60.0%	1.5%	2.9%	1.5%	3.7%	3.6%	1.4%	1.5%	4.1%	18.6%	1.5%
LG이노텍	11.3%	6.5%	8.8%	7.5%	9.3%	7.8%	9.4%	9.0%	3.8%	3.3%	6.0%	7.1%	8.5%	8.9%	9.3%
Total	9.9%	5.1%	2.9%	3.2%	8.9%	4.1%	3.5%	2.8%	4.0%	4.4%	3.9%	6.7%	5.2%	4.8%	4.5%

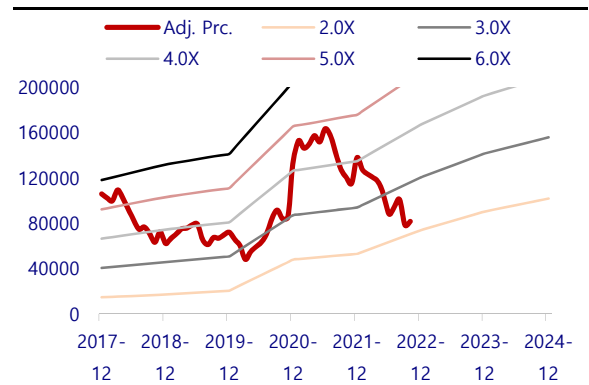
자료: LG 전자, SK 증권

12M Forward PBR Band



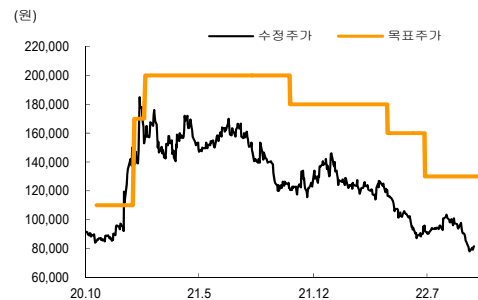
자료: LG 전자, SK 증권

12M Forward EV/EBITDA Band



자료: LG 전자, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.10.11	매수	130,000원	6개월		
2022.07.08	매수	130,000원	6개월	-28.66%	-20.38%
2022.04.29	매수	160,000원	6개월	-37.05%	-27.19%
2021.10.29	매수	180,000원	6개월	-29.89%	-18.89%
2021.07.30	매수	200,000원	6개월	-24.27%	-12.00%
2021.07.08	매수	200,000원	6개월	-21.37%	-12.00%
2021.04.30	매수	200,000원	6개월	-21.73%	-12.00%
2021.03.03	매수	200,000원	6개월	-21.24%	-12.00%
2021.02.01	매수	200,000원	6개월	-19.54%	-12.00%
2021.01.11	매수	170,000원	6개월	-7.59%	8.82%
2020.11.02	매수	110,000원	6개월	-9.94%	36.36%



Compliance Notice

- 작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 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 (2022 년 10 월 11 일 기준)

매수	95.12%	중립	4.88%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	23,239	27,488	32,786	37,274	42,190
현금및현금성자산	5,896	6,052	7,563	8,748	9,694
매출채권및기타채권	7,401	8,415	10,144	11,905	13,988
재고자산	7,447	9,754	11,515	12,910	14,597
비유동자산	24,965	25,994	26,677	27,063	28,018
장기금융자산	339	415	666	666	666
유형자산	13,974	14,701	15,106	14,237	13,795
무형자산	3,139	2,443	2,580	2,690	2,781
자산총계	48,204	53,481	59,463	64,337	70,208
유동부채	20,207	23,620	25,611	26,702	28,181
단기금융부채	1,747	2,197	2,042	2,042	2,042
매입채무 및 기타채무	11,422	11,920	13,121	13,729	14,553
단기충당부채	911	2,609	2,859	2,990	3,168
비유동부채	10,455	9,764	10,111	9,992	10,038
장기금융부채	9,233	8,759	8,853	8,853	8,853
장기매입채무 및 기타채무	62	116	116	116	116
장기충당부채	285	374	422	450	475
부채총계	30,662	33,383	35,722	36,694	38,219
지배주주지분	15,438	17,231	20,527	24,011	27,939
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	3,044	3,045	3,045	3,045
기타자본구성요소	-45	-45	-45	-45	-45
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
이익잉여금	13,653	14,434	16,606	18,548	20,935
비지배주주지분	2,105	2,867	3,215	3,632	4,050
자본총계	17,542	20,098	23,741	27,643	31,989
부채외자본총계	48,204	53,481	59,463	64,337	70,208

현금흐름표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	4,899	2,902	5,729	5,271	5,314
당기순이익(손실)	2,064	1,415	2,227	2,400	2,845
비현금성항목등	5,024	7,586	6,127	5,916	5,934
유형자산감가상각비	2,131	2,345	3,172	4,068	3,942
무형자산감가상각비	385	494	476	488	507
기타	2,350	4,057	890	41	41
운전자본감소(증가)	-1,537	-5,415	-1,523	-2,257	-2,534
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-1,522	-685	-649	-1,761	-2,083
재고자산감소(증가)	-1,995	-2,395	-1,322	-1,394	-1,687
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2,531	-388	-368	608	824
기타	-551	-1,948	816	290	412
법인세납부	-652	-683	-1,103	-789	-931
투자활동현금흐름	-2,212	-2,372	-3,498	-3,686	-3,969
금융자산감소(증가)	-54	-14	-76	0	0
유형자산감소(증가)	-2,147	-2,337	-3,191	-3,200	-3,500
무형자산감소(증가)	-769	-598	-598	-598	-598
기타	758	577	368	113	130
재무활동현금흐름	-1,367	-601	-958	-400	-400
단기금융부채증가(감소)	0	0	-300	0	0
장기금융부채증가(감소)	-759	-464	-150	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-235	-291	-226	-138	-138
기타	-373	154	-283	-262	-262
현금의 증가(감소)	1,119	155	1,512	1,185	945
기초현금	4,777	5,896	6,052	7,563	8,748
기말현금	5,896	6,052	7,563	8,748	9,694
FCF	3,568	1,616	1,173	1,406	1,153

자료 : LG전자, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	58,058	74,722	82,253	86,065	91,229
매출원가	42,549	55,849	61,653	65,730	69,334
매출총이익	15,509	18,873	20,600	20,335	21,895
매출총이익률 (%)	26.7	25.3	25.1	23.6	24.0
판매비와관리비	11,604	15,009	16,618	16,504	17,494
영업이익	3,905	3,864	3,983	3,831	4,401
영업이익률 (%)	6.7	5.2	4.8	4.5	4.8
비영업손익	-562	-320	-812	-571	-553
순금융비용	148	175	173	149	132
외환관련손익	-206	-19	-111	-111	-111
관계기업투자등 관련손익	615	449	-374	-270	-270
세전계속사업이익	3,343	3,543	3,171	3,261	3,847
세전계속사업이익률 (%)	5.8	4.7	3.9	3.8	4.2
계속사업법인세	596	979	872	789	931
계속사업이익	2,747	2,565	2,298	2,472	2,916
중단사업이익	-683	-1,150	-71	-71	-71
*법인세효과	-205	-422	-2	0	0
당기순이익	2,064	1,415	2,227	2,400	2,845
순이익률 (%)	3.6	1.9	2.7	2.8	3.1
지배주주	1,968	1,032	1,908	2,081	2,526
지배주주귀속 순이익률(%)	3.39	1.38	2.32	2.42	2.77
비지배주주	95	383	319	319	319
총포괄이익	1,343	2,319	3,867	4,040	4,485
지배주주	1,243	1,889	3,449	3,623	4,067
비지배주주	100	430	418	418	418
EBITDA	6,421	6,703	7,631	8,388	8,850

주요투자지표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	-6.8	28.7	10.1	4.6	6.0
영업이익	60.3	-1.1	3.1	-3.8	14.9
세전계속사업이익	532.5	6.0	-10.5	2.8	18.0
EBITDA	29.9	4.4	13.9	9.9	5.5
EPS(계속사업)	8,375.4	-17.7	-9.3	8.8	20.7
수익성 (%)					
ROE	13.2	6.3	10.1	9.4	9.7
ROA	4.4	2.8	3.9	3.9	4.2
EBITDA마진	11.1	9.0	9.3	9.8	9.7
안정성 (%)					
유동비율	115.0	116.4	128.0	139.6	149.7
부채비율	174.8	166.1	150.5	132.7	119.5
순차입금/자기자본	28.4	23.5	13.3	7.1	3.2
EBITDA/이자비용(배)	27.8	25.4	29.0	32.1	33.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	14,663	12,064	10,944	11,902	14,361
BPS	85,368	95,284	113,511	132,777	154,503
CFPS	24,799	21,404	30,724	36,706	38,572
주당 현금배당금	1,200	850	850	850	850
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	9.2	15.3	13.3	12.3	10.2
PER(최저)	2.9	9.6	7.1	6.6	5.4
PBR(최고)	1.6	1.9	1.3	1.1	0.9
PBR(최저)	0.5	1.2	0.7	0.6	0.5
PCR	5.4	6.5	2.7	2.2	2.1
EV/EBITDA(최고)	4.8	5.9	4.2	3.7	3.5
EV/EBITDA(최저)	2.3	4.2	2.6	2.3	2.1