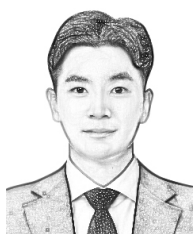


SK COMPANY Analysis



Analyst
이동주

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

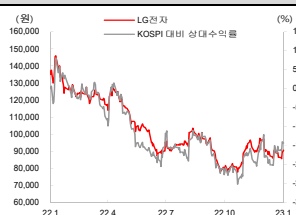
Company Data

자본금	904 십억원
발행주식수	18,083 만주
자사주	76 만주
액면가	5,000 원
시가총액	14,843 십억원
주요주주	
LG(외2)	33.67%
국민연금공단	7.52%
외국인지분률	26.60%
배당수익률	0.90%

Stock Data

주가(23/01/08)	90,700 원
KOSPI	2289.97 pt
52주 Beta	1.20
52주 최고가	146,000 원
52주 최저가	77,800 원
60일 평균 거래대금	65 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-6.7%	-2.5%
6개월	-2.6%	-2.5%
12개월	-32.8%	-14.3%

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

매수를 고려할 시점

- 4Q22, HE 와 BS 가 하회, LG 이노텍 대규모 일회성 비용 반영 추정
- 1Q23 부터는 물류비, 원재료비 하락분이 본격 반영
- 별도 기준 2023 년 매출액 성장은 Flat 수준이나 지난해 특히 관련 일회성 이익을 제외한 영업이익은 한자리수대 성장
- 4Q22 실적 부진은 오히려 바닥에 대한 확신이 생길 수 있는 계기. 매수 전략 유효

4Q22 Review

4Q22 잠정 매출액은 21 조 8,597 억원(QoQ +3.2%, YoY +5.2%), 잠정 영업이익은 655 억원(QoQ -91.2%, YoY -91.2%) 기록. 시장 컨센서스 크게 하회. HE 와 BS 가 예상을 하회한 것으로 보이며 연결 자회사인 LG 이노텍에 천억원 이상의 대규모 일회성 비용이 반영된 것으로 추정

모두가 아는 수요 우려, 비용 구조 개선을 기대할 시점

가전, TV, PC 등 SET 전반 수요 약제는 2023 년에도 지속. 다만, 4Q22 실적을 저점으로 최악의 국면은 벗어난 것으로 판단. TV 유통 재고는 건전 수준인 6 주까지 내려왔기 때문에 향후 재고 조정보다는 출하 반전을 예상. 가전 전체 시장의 성장률은 떨어지는 모습이나 동사는 프리미엄 확판으로 상대적으로 견조. 무엇보다 1Q23 부터는 비용 구조 개선이 공통적으로 나타날 것으로 예상. 구리, 레진 등 원재료 하락분이 4Q22 부터 반영되고 있으며 물류비 역시 갱신된 계약이 1 월부터 적용될 예정. 별도 기준 2023 년 매출액 성장은 Flat 수준이나 지난해 특히 관련 일회성 이익을 제외한 영업이익은 한자리수대 성장 가능. VS 는 단기 실적 기여는 크지 않지만 지난해 수주 프로젝트 초과 달성하며 계속해서 중장기 기대감을 높여가는 중. 2022 년 연말 기준 수주잔고 80 조원 수준

질은 우려가 반영된 주가, 최악의 국면은 지났다

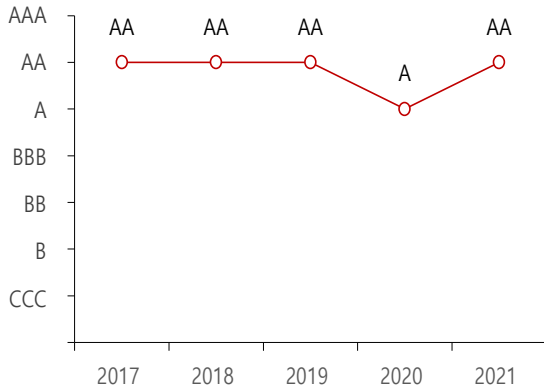
4Q22 실적 부진은 오히려 바닥에 대한 확신이 생길 수 있는 계기. 모두가 아는 SET 수요에 대한 걱정보다는 점차 개선되는 실적에 초점. 매수 전략 유효

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	62,306	58,058	74,722	83,612	85,084	88,487
yoy	%	1.6	-6.8	28.7	11.9	1.8	4.0
영업이익	십억원	2,436	3,905	3,864	3,485	3,081	3,539
yoy	%	-9.9	60.3	-1.1	-9.8	-11.6	14.9
EBITDA	십억원	4,943	6,421	6,703	7,128	7,727	8,058
세전이익	십억원	529	3,343	3,543	2,848	2,484	2,954
순이익(지배주주)	십억원	31	1,968	1,032	1,455	1,314	1,671
영업이익률%	%	3.9	6.7	5.2	4.2	3.6	4.0
EBITDA%	%	7.9	11.1	9.0	8.5	9.1	9.1
순이익률	%	0.3	3.6	1.9	2.4	2.2	2.5
EPS(계속사업)	원	173	14,663	12,064	8,242	7,463	9,436
PER	배	416.8	9.2	11.4	10.5	12.2	9.6
PBR	배	0.9	1.6	1.5	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	4.4	4.8	4.7	3.1	2.9	2.8
ROE	%	0.2	13.2	6.3	7.6	5.7	6.1
순차입금	십억원	6,511	4,986	4,726	3,176	2,355	1,811
부채비율	%	173.1	174.8	166.1	150.2	127.2	111.6

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 ESG 에 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 확립고
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 2050 년 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

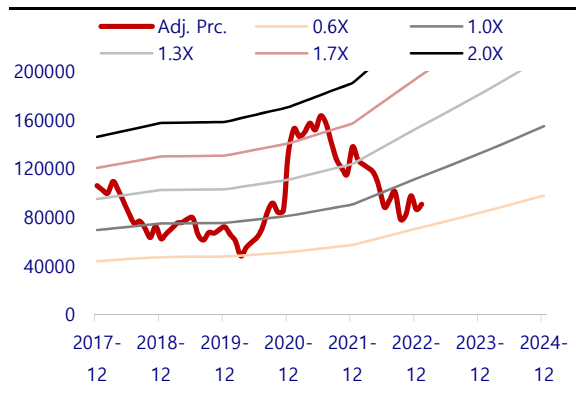
자료: 주요 언론사, SK 증권

LG 전자 사업부별 실적 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2018A	2019A	2020A	2021	2022E	2023E
부문별 매출액 (십억원)														
HE	4,065	3,458	3,712	4,530	4,146	3,650	3,712	4,446	16,208	16,152	13,184	17,219	15,765	15,955
MC									7,876	5,967				
H&A	7,970	8,068	7,473	6,404	7,849	7,945	7,656	6,540	19,362	21,516	22,275	27,110	29,915	29,990
VS(VC)	1,878	2,031	2,345	2,399	2,301	2,292	2,414	2,505	4,288	5,465	5,803	7,194	8,653	9,511
BS(B2B)	1,874	1,538	1,429	1,516	1,686	1,461	1,501	1,592	2,406	2,673	6,013	6,963	6,357	6,240
기타	1,448	890	1,059	1,045	940	1,162	1,025	1,037	4,152	3,719	3,484	3,235	4,442	4,164
LG이노텍	3,952	3,703	5,387	6,165	4,521	3,509	5,980	6,988	7,982	7,975	9,542	14,946	19,206	20,998
내부거래 조정	-75	-223	-229	-200	-485	-343	-457	-489	-956	-1,160	-2,243	-1,944	-726	-1,775
Total	21,111	19,464	21,177	21,860	20,958	19,675	21,832	22,619	61,318	62,306	58,058	74,722	83,612	85,084
영업이익 (십억원)														
HE	188	-19	-55	-136	-21	17	37	-22	1,507	980	931	1,100	-22	11
MC									-778	-1,010				
H&A	448	432	228	32	362	386	272	65	1,545	1,996	2,291	2,222	1,140	1,086
VS(VC)	-6	50	96	29	54	69	88	89	-120	-195	-367	-915	169	301
BS(B2B)	103	14	-14	-61	-34	7	60	16	168	247	361	144	42	49
기타	869	13	46	15	14	17	15	15	150	54	52	132	943	61
LG이노텍	367	290	495	217	357	232	518	595	263	476	681	1,264	1,368	1,702
내부거래 조정	-88	12	-48	-31	-31	-33	-37	-28	-32	-95	-43	-83	-156	-129
Total	1,881	792	747	66	701	695	954	730	2,703	2,453	3,905	3,864	3,485	3,081
영업이익률														
HE	4.6%	-0.5%	-1.5%	-3.0%	-0.5%	0.5%	1.0%	-0.5%	9.3%	6.1%	7.1%	6.4%	-0.1%	0.1%
MC														
H&A	5.6%	5.4%	3.1%	0.5%	4.6%	4.9%	3.6%	1.0%	8.0%	9.3%	10.3%	8.2%	3.8%	3.6%
VS(VC)	-0.3%	2.5%	4.1%	1.2%	2.4%	3.0%	3.6%	3.6%	-2.8%	-3.6%	-6.3%	-12.7%	2.0%	3.2%
BS(B2B)	5.5%	0.9%	-1.0%	-4.0%	-2.0%	0.5%	4.0%	1.0%	7.0%	9.2%	6.0%	2.1%	0.7%	0.8%
기타	60.0%	1.5%	4.3%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	3.6%	1.4%	1.5%	4.1%	21.2%	1.5%
LG이노텍	9.3%	7.8%	9.2%	3.5%	7.9%	6.6%	8.7%	8.5%	3.3%	6.0%	7.1%	8.5%	7.1%	8.1%
Total	8.9%	4.1%	3.5%	0.3%	3.3%	3.5%	4.4%	3.2%	4.4%	3.9%	6.7%	5.2%	4.2%	3.6%

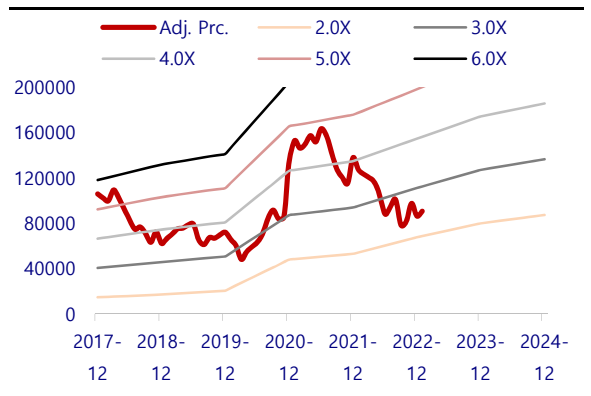
자료: LG 전자, SK 증권

12M Forward PBR Band



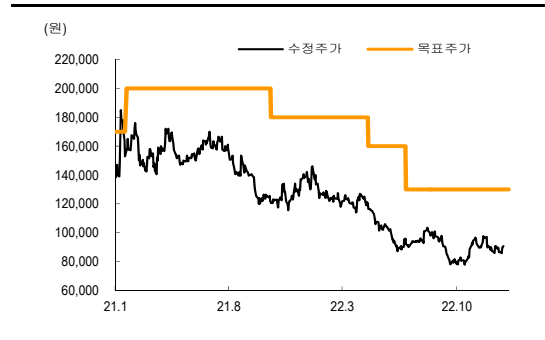
자료: LG 전자, SK 증권

12M Forward EV/EBITDA Band



자료: LG 전자, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2023.01.09	매수	130,000원	6개월		
2022.10.31	매수	130,000원	6개월	-30.46%	-20.38%
2022.10.11	매수	130,000원	6개월	-30.43%	-20.38%
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%



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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 1월 9일 기준)

매수	92.25%	중립	7.75%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	23,239	27,488	34,245	37,638	41,508
현금및현금성자산	5,896	6,052	8,587	9,408	9,952
매출채권및기타채권	7,401	8,415	10,311	11,769	13,567
재고자산	7,447	9,754	11,706	12,763	14,158
비유동자산	24,965	25,994	27,815	29,304	31,456
장기금융자산	339	415	1,013	1,013	1,013
유형자산	13,974	14,701	15,564	14,593	14,072
무형자산	3,139	2,443	2,512	2,634	2,734
자산총계	48,204	53,481	62,060	66,942	72,964
유동부채	20,207	23,620	26,677	27,098	28,072
단기금융부채	1,747	2,197	2,730	2,730	2,730
매입채무 및 기타채무	11,422	11,920	13,338	13,573	14,115
단기충당부채	911	2,609	2,894	2,945	3,062
비유동부채	10,455	9,764	10,576	10,376	10,407
장기금융부채	9,233	8,759	9,238	9,238	9,238
장기매입채무 및 기타채무	62	116	116	116	116
장기충당부채	285	374	434	449	466
부채총계	30,662	33,383	37,252	37,474	38,479
지배주주지분	15,438	17,231	21,290	25,222	29,510
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	3,044	3,048	3,048	3,048
기타자본구성요소	-45	-45	-45	-45	-45
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
이익잉여금	13,653	14,434	16,332	17,508	19,041
비지배주주지분	2,105	2,867	3,518	4,247	4,976
자본총계	17,542	20,098	24,808	29,468	34,485
부채외자본총계	48,204	53,481	62,060	66,942	72,964

현금흐름표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	4,899	2,902	5,704	4,917	4,929
당기순이익(손실)	2,064	1,415	1,988	1,847	2,204
비현금성항목등	5,024	7,586	6,388	5,845	5,819
유형자산감가상각비	2,131	2,345	3,172	4,170	4,021
무형자산상각비	385	494	471	477	498
기타	2,350	4,057	1,278	57	57
운전자본감소(증가)	-1,537	-5,415	-1,580	-2,174	-2,379
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-1,522	-685	68	-1,458	-1,798
재고자산감소(증가)	-1,995	-2,395	-1,097	-1,057	-1,395
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2,531	-388	-870	235	543
기타	-551	-1,948	320	106	271
법인세납부	-652	-683	-1,092	-601	-715
투자활동현금흐름	-2,212	-2,372	-3,358	-3,671	-3,959
금융자산감소(증가)	-54	-14	-71	0	0
유형자산감소(증가)	-2,147	-2,337	-3,195	-3,200	-3,500
무형자산감소(증가)	-769	-598	-598	-598	-598
기타	758	577	506	128	140
재무활동현금흐름	-1,367	-601	-325	-426	-426
단기금융부채증가(감소)	0	0	-300	0	0
장기금융부채증가(감소)	-759	-464	506	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-235	-291	-226	-138	-138
기타	-373	154	-305	-287	-287
현금의 증가(감소)	1,119	155	2,535	821	545
기초현금	4,777	5,896	6,052	8,587	9,408
기말현금	5,896	6,052	8,587	9,408	9,952
FCF	3,568	1,616	745	1,010	724

자료 : LG전자, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	58,058	74,722	83,612	85,084	88,487
매출원가	42,549	55,849	63,188	65,622	67,693
매출총이익	15,509	18,873	20,424	19,462	20,795
매출총이익률 (%)	26.7	25.3	24.4	22.9	23.5
판매비와관리비	11,604	15,009	16,939	16,381	17,255
영업이익	3,905	3,864	3,485	3,081	3,539
영업이익률 (%)	6.7	5.2	4.2	3.6	4.0
비영업손익	-562	-320	-637	-597	-585
순금융비용	148	175	173	160	148
외환관련손익	-206	-19	-111	-111	-111
관계기업투자등 관련손익	615	449	-173	-270	-270
세전계속사업이익	3,343	3,543	2,848	2,484	2,954
세전계속사업이익률 (%)	5.8	4.7	3.4	2.9	3.3
계속사업법인세	596	979	824	601	715
계속사업이익	2,747	2,565	2,024	1,883	2,239
중단사업이익	-683	-1,150	-35	-35	-35
*법인세효과	-205	-422	-2	0	0
당기순이익	2,064	1,415	1,988	1,847	2,204
순이익률 (%)	3.6	1.9	2.4	2.2	2.5
지배주주	1,968	1,032	1,455	1,314	1,671
지배주주귀속 순이익률(%)	3.39	1.38	1.74	1.54	1.89
비지배주주	95	383	533	533	533
총포괄이익	1,343	2,319	4,940	4,799	5,155
지배주주	1,243	1,889	4,211	4,070	4,426
비지배주주	100	430	729	729	729
EBITDA	6,421	6,703	7,128	7,727	8,058

주요투자지표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	-6.8	28.7	11.9	1.8	4.0
영업이익	60.3	-1.1	-9.8	-11.6	14.9
세전계속사업이익	532.5	6.0	-19.6	-12.8	19.0
EBITDA	29.9	4.4	6.3	8.4	4.3
EPS(계속사업)	8,375.4	-17.7	-31.7	-9.5	26.4
수익성 (%)					
ROE	13.2	6.3	7.6	5.7	6.1
ROA	4.4	2.8	3.4	2.9	3.2
EBITDA마진	11.1	9.0	8.5	9.1	9.1
안정성 (%)					
유동비율	115.0	116.4	128.4	138.9	147.9
부채비율	174.8	166.1	150.2	127.2	111.6
순차입금/자기자본	28.4	23.5	12.8	8.0	5.3
EBITDA/이자비용(배)	27.8	25.4	27.1	26.9	28.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	14,663	12,064	8,242	7,463	9,436
BPS	85,368	95,284	117,735	139,474	163,186
CFPS	24,799	21,404	28,192	32,964	34,230
주당 현금배당금	1,200	850	850	850	850
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	9.2	15.3	17.7	12.2	9.6
PER(최저)	2.9	9.6	9.4	11.5	9.1
PBR(최고)	1.6	1.9	1.2	0.7	0.6
PBR(최저)	0.5	1.2	0.7	0.6	0.5
PCR	5.4	6.5	3.1	2.8	2.7
EV/EBITDA(최고)	4.8	5.9	4.5	2.9	2.8
EV/EBITDA(최저)	2.3	4.2	2.9	2.8	2.7