



2020년 12월 09일 | Equity Research

전기전자/휴대폰

최선후주 삼성전기, LG전자 유지

상승 여력 충분하다는 판단

전기전자/휴대폰 업종 내 최선후주로 삼성전기와 LG전자를 유지한다. 2021년 최대 실적 달성과 과거 최고 밸류에이션 시도라는 투자포인트가 동일한 상황으로 비중확대 전략이 유효하다는 판단이며, 주가 하락시마다 매수 전략을 추천한다.

삼성전기: 2018년을 뛰어넘는 업황

삼성전기에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 190,000원을 유지한다. 2021년 연간 영업이익은 1.15조원으로 최대 실적 이었던 2018년 영업이익과 동등한 수준으로 전망된다. 2018년 당시에는 일본 업체들의 IT용 MLCC CAPA가 축소되며 가격이 상승해 영업이익률이 30%를 상회한 바 있다. 2021년은 수요와 공급이 밸런스 수준으로 유지되는 가운데, 삼성전기의 자체 펀더멘털 레벨업으로 최대 실적을 기록할 전망이다. MLCC의 영업이익률은 15~20% 수준으로 2017년 이전 수익성인 6~12%에서 상향 평준화될 것으로 판단된다. 이는 상대적으로 가격이 비싼 전장/산업기기용 비중확대와 IT용 MLCC 안에서도 상대적으로 고가 제품이 늘어났기 때문이다. 2018년 최고 PBR 2.4배에 재도전할 수 있는 절호의 기회라는 판단이다.

LG전자: VS 흑자전환으로 PBR 1.45배 재도전

LG전자에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 125,000원을 유지한다. 2021년 연간 영업이익은 3.9조원으로 전년대비 24% 증가할 전망이다. 이는 역대 최고치이다. 전년대비 증익하는 주요인은 VS 부문의 흑자전환이다. 2020년 영업손실 3.986억원에서 2021년 영업이익 219억원으로 개선되며 전사 증익에 기여할 것으로 추정된다. 수주잔고액 60조원을 기반으로 수익성 양호한 프로젝트들의 매출이 개시되고 고정비를 커버하는 외형 수준에 도달하기 때문이다. 2017년~2019년 연간 영업이익이 2.48조원, 2.7조원, 2.56조원으로 3년간 유사한 규모였음에도 PBR은 2017년말과 2018년초 최고점 1.45배에서 19년 하반기 최저점 0.8배를 하회하는 등 변동성이 컸다. PBR이 0.8배를 하회한 이유는 중장기 성장동력의 부재와 MC부문의 적자가 고착화되었기 때문이다. PBR이 1.45배까지 높아졌던 때에는 ZKW의 인수로 VS부문 흑자전환이 기대되던 때이다. PBR이 흑자전환 기대감만으로 1.45배까지 높아졌던 것을 감안하면, 실제로 흑자전환하는 2021년에 재차 최고점을 도전할 것으로 판단된다.

Update

Overweight

Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(12월 01일)
삼성전기(009150)	BUY	190,000원	161,000원
LG전자(066570)	BUY	125,000원	95,000원

Financial Data (삼성전기)

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	8,002.0	8,040.8	8,523.2	9,780.1	10,583.0
영업이익	십억원	1,149.9	734.0	825.5	1,149.5	1,284.2
세전이익	십억원	1,085.2	690.6	785.2	1,114.6	1,184.7
순이익	십억원	656.2	514.3	592.4	853.3	941.1
EPS	원	8,457	6,627	7,634	10,996	12,128
증감률	%	305.81	(21.64)	15.20	44.04	10.29
PER	배	12.24	18.86	21.09	14.64	13.28
PBR	배	1.62	1.79	2.09	1.85	1.64
EV/EBITDA	배	4.87	6.72	6.78	5.39	4.70
ROE	%	14.50	10.18	10.66	13.74	13.40
BPS	원	64,017	69,996	76,963	86,886	97,941
DPS	원	1,000	1,100	1,100	1,100	1,100

Financial Data (LG전자)

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	61,341.7	62,306.2	62,798.1	67,341.3	72,441.0
영업이익	십억원	2,703.3	2,436.1	3,155.8	3,904.0	4,436.2
세전이익	십억원	2,008.6	528.6	2,679.9	3,274.5	4,087.1
순이익	십억원	1,240.1	31.3	2,022.9	2,329.1	2,907.1
EPS	원	6,858	173	11,187	12,880	16,076
증감률	%	(28.14)	(97.48)	6,366.47	15.13	24.81
PER	배	9.08	416.76	8.49	7.38	5.91
PBR	배	0.79	0.91	1.07	0.94	0.82
EV/EBITDA	배	4.11	4.23	4.00	3.22	2.60
ROE	%	9.03	0.22	13.33	13.61	14.84
BPS	원	79,068	79,493	88,817	100,946	116,270
DPS	원	750	750	750	750	750

자료: 각 사, 하나금융투자



Analyst 김록호

02-3771-7523

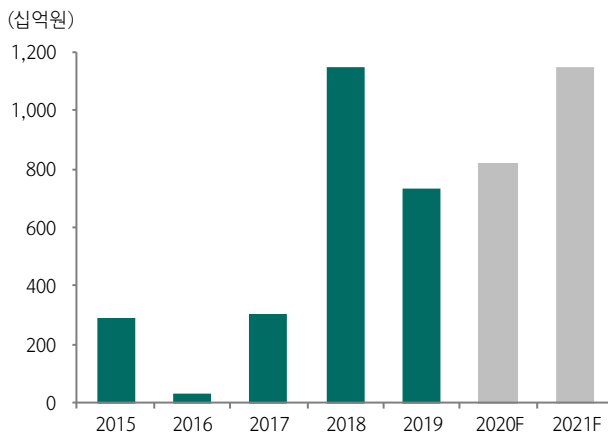
roko.kim@hanafn.com

RA 김정현

02-3771-7056

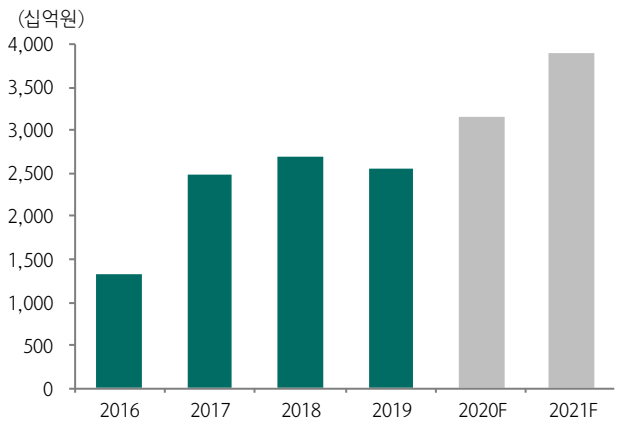
junghyun.kim@hanafn.com

그림 1. 삼성전기 연간 영업이익 추이



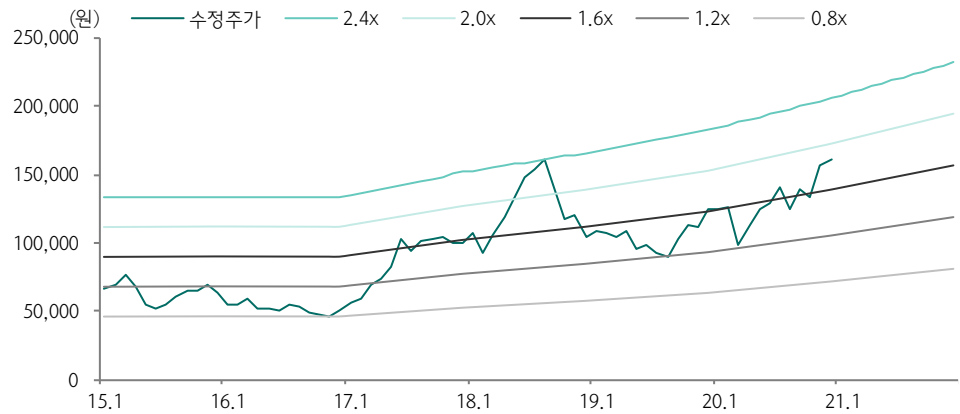
자료: 삼성전기, 하나금융투자

그림 2. LG전자 연간 영업이익 추이



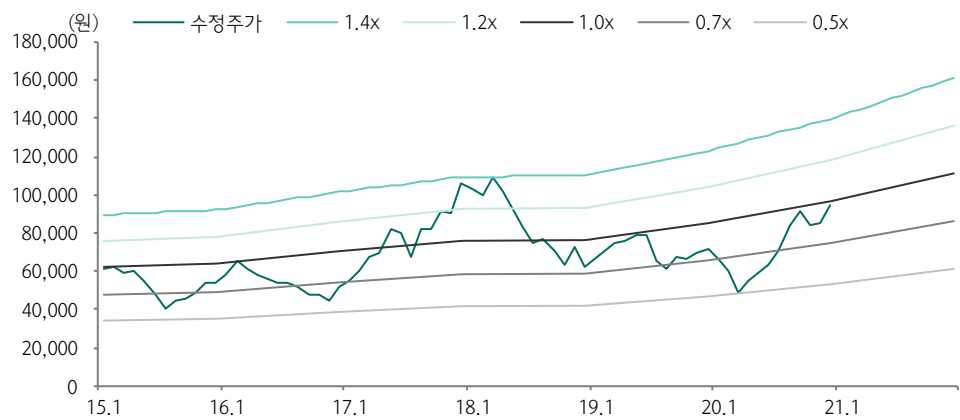
자료: LG전자, 하나금융투자

그림 3. 삼성전기 12M Fwd PBR 추이



자료: Wisesfn, 하나금융투자

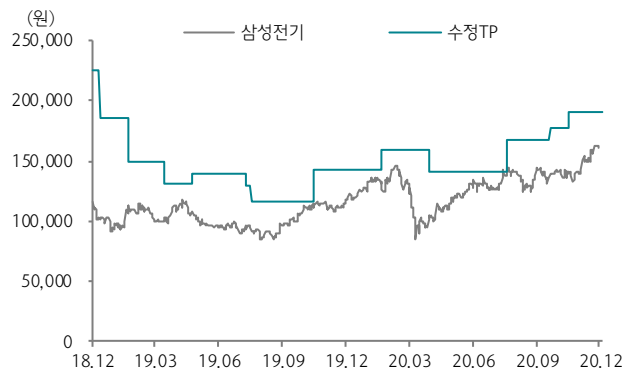
그림 4. LG전자 12M Fwd PBR 추이



자료: Wisesfn, 하나금융투자

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

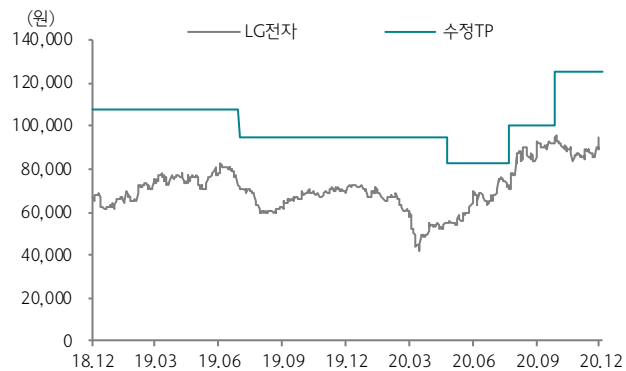
삼성전기



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.10.26	BUY	190,000		
20.9.28	BUY	178,000	-21.18%	-19.66%
20.7.29	BUY	167,000	-18.44%	-13.47%
20.4.8	BUY	141,000	-12.16%	2.48%
20.1.30	BUY	160,000	-24.36%	-8.75%
19.10.24	BUY	143,000	-16.11%	-4.20%
19.7.25	BUY	117,000	-16.78%	-2.56%
19.7.17	BUY	129,000	-25.95%	-24.88%
19.5.2	BUY	140,000	-31.19%	-25.71%
19.3.21	BUY	132,000	-17.14%	-10.98%
19.1.30	BUY	150,000	-29.05%	-23.00%
18.12.18	BUY	185,000	-46.39%	-38.65%
18.8.23	BUY	225,000	-41.66%	-27.56%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG전자



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.10.5	BUY	125,000		
20.7.31	BUY	100,000	-13.01%	-6.80%
20.5.4	BUY	83,000	-22.13%	-8.43%
19.7.8	BUY	95,000	-32.35%	-23.68%
18.10.26	BUY	108,000	-33.20%	-23.52%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
 - **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.28%	6.72%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 12월 05일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 12월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2020년 12월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.