

실적과 리스크 사이의 줄다리기

매수
(유지)

목표가: 190,000원
상승여력: 53.2%

차유미 yumi_cha@miraeasset.com

3Q21 잠정실적 Review

매출액 18.8조원(+22.0% YoY) 및 영업이익 5,407억원(-49.6% YoY) 기록

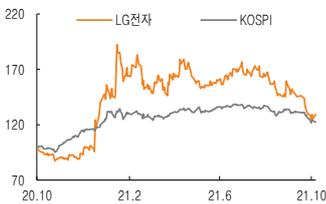
- 매출액은 당사 추정치(18.4조원)와 컨센서스(18.2조원) 각 2% 및 3% 상회
- 일회성 비용 반영 이전 영업이익은 당사 추정치(1.0조원)과 컨센서스(1.1조원)을 각 2% 및 10% 하회하는 수준
- 북미 주택 경기 회복세 및 가처분 소득 평균 증가로 우호적인 글로벌 프리미엄 가전 시장 환경. 이에 H&A 예상 매출액은 7.2조원 수준으로 기존 당사 추정치 6.9조원을 큰 폭으로 상회하였을 것으로 예상
- HE는 당사 기존 추정치에 부합하는 매출액 4.3조원 및 영업이익 2,526억원을 기록한 것으로 추정. **패널 가격 하락세에 대한 사업부 수익성 개선은 4분기부터 본격화될 것으로 전망**
- VS 매출액 1.8조원(기존 추정치 1.9조원) 및 영업이익 -704억원 추정. OEM 생산 차질로 실적 성장은 제한적이었던 것으로 예상
- BS 매출액 1.7조원 및 영업이익 -220억원(기존 339억원) 추정. **원재료 가격 인상과 B2B 영업 정상화가 지연되며 영업이익은 소폭의 적자 기록한 것으로 추정**

투자 의견

불확실성 해소와 이후 실적 개선에 주목

- GM Bolt 리콜 관련 4,800억원 규모의 일회성 비용 추가 반영. 전체 리콜 비용에 대한 추가 발생은 매우 제한적일 것으로 판단하나, **계열사 내 분배 비율 조정 가능성 존재**
- 주가 모멘텀은 결국 VS 사업부의 영업실적 개선. 동사의 밸류에이션은 마그나와의 JV 설립 이전 수준으로 전장 사업부 펀더멘탈 및 성장 포인트는 여전히 유효하다고 판단
- **안전 재고 확보 물량 증가와 동사의 SCM 경쟁력 효과로 4분기 VS 흑전 전망 유지**
- 자세한 추정치 변경 및 목표주가 조정은 경영 실적 컨퍼런스콜(10/28) 이후 반영 예정

Key data



현재주가(21/10/12, 원)	124,000	시가총액(십억원)	20,292
영업이익(21F, 십억원)	4,558	발행주식수(백만주)	181
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	4,665	유동주식비율(%)	65.6
EPS 성장률(21F, %)	0.2	외국인 보유비중(%)	30.5
P/E(21F, x)	11.4	베타(12M) 일간수익률	1.52
MKT P/E(21F, x)	10.5	52주 최저가(원)	84,000
KOSPI	2,916.38	52주 최고가(원)	185,000

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-15.4	-20.8	34.9
상대주가	-9.3	-14.8	11.2

Earnings and valuation metrics

계산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	61,342	62,306	63,262	71,177	72,655	76,552
영업이익 (십억원)	2,703	2,436	3,195	4,558	5,034	5,312
영업이익률 (%)	4.4	3.9	5.1	6.4	6.9	6.9
순이익 (십억원)	1,240	31	1,968	1,972	3,605	3,834
EPS (원)	6,858	173	10,885	10,905	19,938	21,202
ROE (%)	9.0	0.2	13.2	11.9	18.6	16.7
P/E (배)	9.1	416.8	12.4	11.4	6.2	5.8
P/B (배)	0.8	0.9	1.6	1.3	1.1	0.9
배당수익률 (%)	1.2	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LG전자, 미래에셋증권 리서치센터

LG전자 (066570)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	63,262	71,177	72,655	76,552
매출원가	46,945	54,440	53,978	56,942
매출총이익	16,317	16,737	18,677	19,610
판매비와관리비	13,122	12,179	13,643	14,298
조정영업이익	3,195	4,558	5,034	5,312
영업이익	3,195	4,558	5,034	5,312
비영업손익	-739	219	28	66
금융손익	-271	-65	28	66
관계기업등 투자손익	-24	226	0	0
세전계속사업손익	2,456	4,777	5,062	5,378
계속사업법인세비용	392	1,180	1,323	1,402
계속사업이익	2,064	3,596	3,739	3,976
중단사업이익	0	-1,305	0	0
당기순이익	2,064	2,291	3,739	3,976
지배주주	1,968	1,972	3,605	3,834
비지배주주	95	319	133	142
총포괄이익	1,343	2,855	3,739	3,976
지배주주	1,243	4,140	7,945	8,449
비지배주주	100	-1,285	-4,207	-4,473
EBITDA	5,838	7,168	7,457	7,707
FCF	2,347	1,525	3,572	2,571
EBITDA 마진율 (%)	9.2	10.1	10.3	10.1
영업이익률 (%)	5.1	6.4	6.9	6.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.1	2.8	5.0	5.0

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동으로 인한 현금흐름	4,629	3,305	5,777	5,462
당기순이익	2,064	2,291	3,739	3,976
비현금수익비용가감	5,024	4,084	3,218	2,731
유형자산감가상각비	2,201	2,229	2,143	2,099
무형자산상각비	442	381	280	296
기타	2,381	1,474	795	336
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,537	-2,121	115	91
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1,522	716	-339	-269
재고자산 감소(증가)	-1,995	373	-353	-280
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2,531	-889	413	328
법인세납부	-652	-825	-1,323	-1,402
투자활동으로 인한 현금흐름	-2,315	-2,108	-2,618	-3,483
유형자산처분(취득)	-2,147	-1,763	-2,205	-2,891
무형자산감소(증가)	-769	-397	-400	-582
장단기금융자산의 감소(증가)	-54	13	-13	-10
기타투자활동	655	39	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-994	-328	-203	-206
장단기금융부채의 증가(감소)	-395	100	14	11
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-235	-148	-217	-217
기타재무활동	-364	-280	0	0
현금의 증가	1,119	2,801	3,245	2,605
기초현금	4,777	5,896	8,697	11,942
기말현금	5,896	8,697	11,942	14,547

자료: LG전자, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

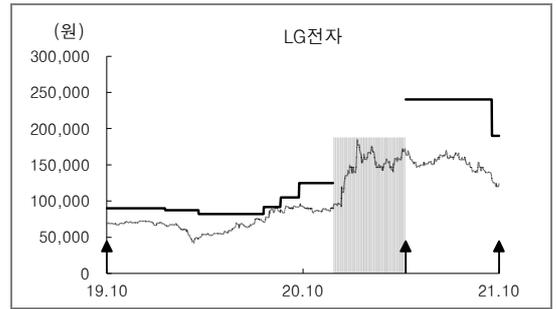
(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	23,239	25,188	29,253	32,510
현금 및 현금성자산	5,896	8,697	11,942	14,547
매출채권 및 기타채권	7,401	7,037	7,388	7,665
재고자산	7,447	7,081	7,434	7,713
기타유동자산	2,495	2,373	2,489	2,585
비유동자산	24,965	24,730	25,132	26,384
관계기업투자등	4,472	4,252	4,464	4,631
유형자산	13,974	14,269	14,331	15,123
무형자산	3,139	2,800	2,920	3,206
자산총계	48,204	49,917	54,385	58,894
유동부채	20,207	19,531	20,419	21,123
매입채무 및 기타채무	11,422	10,860	11,401	11,830
단기금융부채	1,747	1,978	1,992	2,003
기타유동부채	7,038	6,693	7,026	7,290
비유동부채	10,455	10,263	10,321	10,367
장기금융부채	9,233	9,101	9,101	9,101
기타비유동부채	1,222	1,162	1,220	1,266
부채총계	30,662	29,794	30,740	31,490
지배주주지분	15,437	17,726	21,115	24,732
자본금	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	13,653	15,499	18,879	22,496
비지배주주지분	2,105	2,397	2,530	2,672
자본총계	17,542	20,123	23,645	27,404

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021F	2022F	2023F
P/E (x)	12.4	11.4	6.2	5.8
P/CF (x)	3.4	3.5	3.2	3.3
P/B (x)	1.6	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA (x)	5.2	3.6	3.1	2.7
EPS (원)	10,885	10,905	19,938	21,202
CFPS (원)	39,197	35,257	38,468	37,085
BPS (원)	85,617	98,274	117,012	137,014
DPS (원)	1,200	1,200	1,200	1,200
배당성향 (%)	9.5	8.5	5.2	4.9
배당수익률 (%)	0.9	1.0	1.0	1.0
매출액증가율 (%)	1.5	12.5	2.1	5.4
EBITDA증가율 (%)	18.1	22.8	4.0	3.4
조정영업이익증가율 (%)	31.2	42.7	10.4	5.5
EPS증가율 (%)	6,191.9	0.2	82.8	6.3
매출채권 회전을 (회)	9.4	10.2	10.4	10.5
재고자산 회전을 (회)	9.5	9.8	10.0	10.1
매입채무 회전을 (회)	6.0	6.4	6.3	6.4
ROA (%)	4.4	4.7	7.2	7.0
ROE (%)	13.2	11.9	18.6	16.7
ROIC (%)	14.9	17.7	20.8	21.2
부채비율 (%)	174.8	148.1	130.0	114.9
유동비율 (%)	115.0	129.0	143.3	153.9
순차입금/자기자본 (%)	28.4	11.4	-4.0	-12.9
조정영업이익/금융비용 (x)	8.7	32.6	62.7	66.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG전자 (066570)				
2021.09.29	매수	190,000	-	-
2021.04.21	매수	240,000	-35.91	-29.17
2020.12.08	분석 대상 제외		-	-
2020.10.05	매수	125,000	-29.15	-23.12
2020.09.01	매수	105,000	-14.60	-11.24
2020.07.31	매수	91,700	-8.09	-1.20
2020.04.01	매수	82,000	-24.60	-7.32
2020.01.30	매수	87,400	-32.53	-21.17
2019.07.30	매수	89,900	-25.17	-19.35



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(-), 목표주가(←), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.69%	11.03%	6.90%	1.38%

* 2021년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG전자(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.