

LG 전자 (066570KS)

투자의견: BUY (유지)

목표주가: 180,000 원 (상향)

Analyst 박성준

02-6923-7333

sspark@capecn.com

Stock Data

주가(11/25)	125,500원
액면가	5,000원
시가총액	20,538십억원
코스피 시총대비	0.93%
52주 최고/최저가	185,000원/85,500원
120일 평균거래대금	137십억원
외국인지분율	30.10%
주요주주	LG 외 1인 33.67%
	국민연금공단 8.56%

악재들은 충분히 반영된 주가

물류비와 반도체 수급 이슈 영향

- 3분기 LG전자의 실적은 원자재 가격 상승 및 물류비 증가로 수익성이 악화되고 VS는 고객사 생산 차질에 따른 매출액이 하락함과 함께 GM볼트 총당금 반영으로 큰 폭의 적자를 기록.
- 4분기 역시 반도체 공급 이슈와 물류난이 지속되고 있고 계절적 비수기에 진입하는 만큼 본업의 실적 반등을 기대하기는 다소 무리. 다만 자회사 LG이노텍이 최성수기에 진입하는 만큼 연결 실적은 개선 전망.

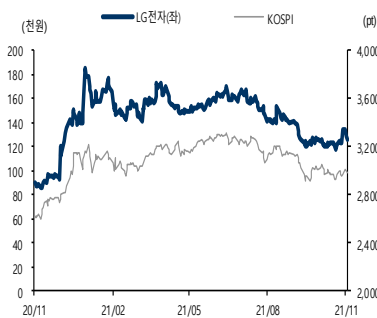
프리미엄 제품 수요는 상대적으로 견조할 것으로 전망

- 2022년 Set 수요에 대한 우려감은 상존. 부품 공급 이슈가 계속되고 있고 PC와 TV 등 소비자 수요도 COVID-19 수혜 이후 역기저 효과로 둔화될 것으로 예상. 다만 동사의 TV와 가전은 수요 변동성이 낮은 프리미엄 제품 비중이 높다는 점이 위안. 프리미엄 시장에서 점유율을 확대 중인 OLED TV는 LGD의 램프업에 따른 패널 물량 확대로 2022년 500만대 이상 판매량을 기록할 것으로 기대. 경쟁사의 QD-OLED TV 출시도 OLED TV 시장 확대라는 측면에서 긍정적. 동사는 부품 수급 이슈에도 우수한 소싱력으로 경쟁사 대비 생산 차질 우려도 크지 않다 판단.
- VS는 GM 볼트 총당금이라는 불확실성이 이미 제거되었기 때문에 성장에 초점을 맞추어야 할 시기로 판단. 전기차 시장 확대와 증가하는 수주잔고 감안시 2022년 VS는 매출액 증가와 분기 흑자 전환이 가능할 것으로 예상.
- 2022F 매출액 77.3조원 (+4.6% YoY), 영업이익 4.9조원(+24.0% YoY)을 전망.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 180,000 원으로 상향

- 동사에 대해 투자의견 Buy을 유지하며, 목표주가를 180,000원으로 상향함.
- 부품 공급 이슈와 수요 불확실성은 2022년 상반기까지 이어질 것으로 보임. 하지만 프리미엄 제품과 VS에서 성장 기회 역시 상존한다 판단. 현주가 2022F PER 6.8X로 역사적 PER 밴드 하단에 위치. 저평가 구간으로 판단.

주가 추이



주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	0.8	-18.2	43.4
상대주가(%)	2.2	-13.0	25.2

경영실적 전망

결산기(12월)	단위	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	(십억원)	62,306	63,262	73,875	77,307	82,794
영업이익	(십억원)	2,436	3,195	4,026	4,991	5,261
영업이익률	(%)	3.9	5.1	5.4	6.5	6.4
지배주주순이익	(십억원)	31	1,968	1,464	3,354	3,617
EPS	(원)	173	10,885	8,094	18,546	19,999
증감률	(%)	-97.5	6,191.9	-25.6	129.1	7.8
PER	(배)	416.8	12.4	15.5	6.8	6.3
PBR	(배)	0.9	1.6	1.3	1.1	0.9
ROE	(%)	1.1	11.6	10.7	17.1	15.6
EV/EBITDA	(배)	4.2	5.2	4.7	3.7	3.2
순차입금	(십억원)	6,511	4,986	7,292	3,608	-470
부채비율	(%)	173.1	174.8	149.2	132.3	115.3
배당수익률	(%)	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0

표 1. LG전자 PER Valuation

(단위: x)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2015~2020 Avg	2021F	2022F
PER (End)	78.2	121.4	11.1	9.1	416.8	12.4	108.2	15.5	6.8
PER (High)	93.5	155.5	11.5	16.7	482.1	12.5	128.6	23.8	10.4
PER (Low)	57.1	105.1	5.4	8.6	338.1	3.8	86.4	14.3	6.2
PER (Avg)	76.9	127.7	8.1	12.6	408.0	6.8	106.7	18.4	8.0

자료: WiseFN, 케이프투자증권 리서치본부

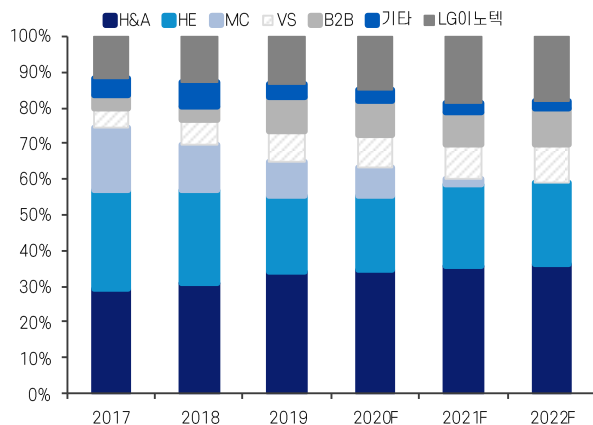
표 2. LG전자 PBR Valuation

(단위: x)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2015~2020 Avg	2021F	2022F
PBR (End)	0.8	0.8	1.4	0.8	0.9	1.6	1.1	1.3	1.1
PBR (High)	1.0	1.0	1.5	1.4	1.0	1.6	1.3	1.9	1.7
PBR (Low)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5	0.7	1.2	1.0
PBR (Avg)	0.8	0.8	1.1	1.1	0.9	0.9	0.9	1.5	1.3

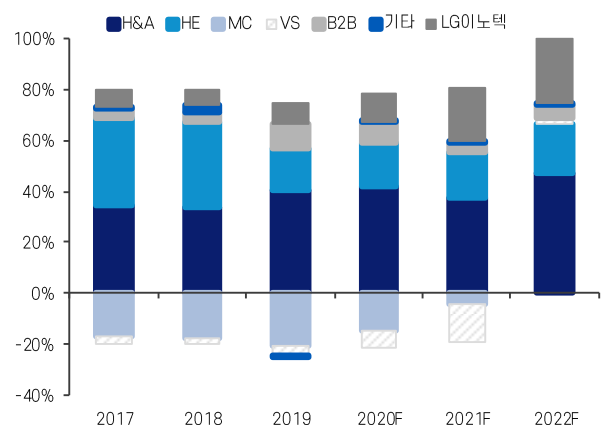
자료: WiseFN, 케이프투자증권 리서치본부

그림 1. 부문별 매출액 비중 추이



자료: LG전자, 케이프투자증권 리서치본부

그림 2. 부문별 영업이익 비중 추이

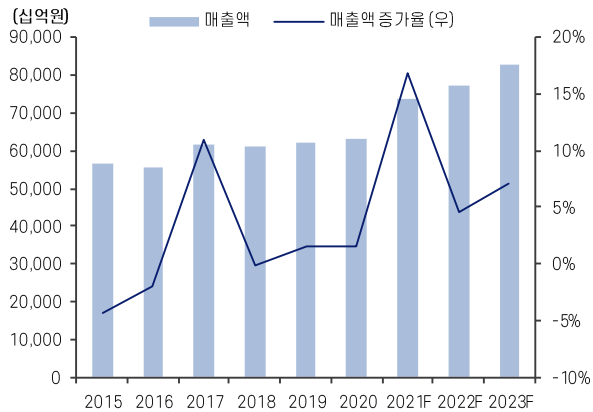


자료: LG전자, 케이프투자증권 리서치본부

표.3 LG전자 부문별 실적 전망										(단위: 십억원, %)	
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021F	2022F
매출액	18,809	16,117	18,787	20,162	17,539	18,260	20,042	21,466	63,262	73,875	77,307
LG전자	15,977	15,040	15,230	15,782	15,176	16,088	16,836	16,631	54,522	62,029	64,731
H&A	6,708	6,815	7,061	6,475	6,573	7,655	7,460	7,023	22,269	27,059	28,712
HE	4,008	4,043	4,182	5,221	4,257	3,965	4,710	4,808	13,180	17,453	17,740
MC	999	-	-	-	-	-	-	-	5,217	999	-
VS	1,894	1,885	1,735	1,900	1,816	2,076	2,329	2,450	5,802	7,414	8,670
B2B	1,864	1,685	1,690	1,727	2,088	1,924	1,847	1,865	6,007	6,966	7,724
기타	504	612	562	460	442	469	490	484	2,047	2,138	1,885
LG이노텍	3,072	2,356	3,798	4,774	2,743	2,574	3,626	5,251	9,633	14,000	14,194
영업이익	1,517	1,129	540.7	839.4	1,291	1,107	1,362.8	1,230.5	3,195	4,026	4,991
LG전자	1,171	727	206	411	1,071	935	1,022	713	2,588	2,515	3,741
H&A	920	654	505	236	731	688	651	295	2,353	2,315	2,365
HE	404	334	208	157	276	249	298	143	970	1,103	966
MC	-280	-	-	-	-	-	-	-	-841	-280	-
VS	-1	-338	-538	-49	-31	-50	15	194	-367	-925	129
B2B	134	62	-12	75	101	35	46	92	458	259	274
기타	-6	16	42	-9	-6	12	11	-11	17	44	7
LG이노텍	345	151	335	439	226	176	349	531	607	1,271	1,282
이익률 (%)											
OPM	8.1	7.0	2.9	4.2	7.4	6.1	6.8	5.7	5.1	5.4	6.5
LG전자	7.3	4.8	1.3	2.6	7.1	5.8	6.1	4.3	4.7	4.1	5.8
H&A	13.7	9.6	7.2	3.6	11.1	9.0	8.7	4.2	10.6	8.6	8.2
HE	10.1	8.3	5.0	3.0	6.5	6.3	6.3	3.0	7.4	6.3	5.4
MC	-28.0	-	-	-	-	-	-	-	-16.1	-28.0	-
VS	0.0	-17.9	-31.0	-2.6	-1.7	-2.4	0.7	7.9	-6.3	-12.5	1.5
B2B	7.2	3.7	-0.7	4.4	4.8	1.8	2.5	4.9	7.6	3.7	3.5
기타	-1.1	2.6	7.4	-1.9	-1.3	2.7	2.3	-2.3	0.8	2.0	0.4
LG이노텍	11.2	6.4	8.8	9.2	8.2	6.8	9.6	10.1	6.3	9.1	9.0
YoY Growth (%)											
매출액	27.7	25.6	11.0	7.4	-6.8	13.3	6.7	6.5	1.5	16.8	4.6
LG전자	23.9	31.1	1.9	3.8	-5.0	7.0	10.5	5.4	-0.4	13.8	4.4
H&A	23.8	32.2	14.7	16.9	-2.0	12.3	5.7	8.5	3.5	21.5	6.1
HE	34.9	79.1	14.0	21.9	6.2	-1.9	12.6	-7.9	-0.8	32.4	1.6
MC	0.0	-	-	-	-	-	-	-	-12.6	-80.9	-
VS	43.5	106.6	4.8	-0.8	-4.1	10.1	34.2	28.9	6.1	27.8	16.9
B2B	9.1	28.9	14.0	14.5	12.0	14.2	9.3	8.0	-1.5	16.0	10.9
기타	5.4	14.5	21.5	-19.5	-12.3	-23.5	-12.8	5.4	-15.5	4.5	-11.8
LG이노텍	52.8	53.0	70.3	23.9	-10.7	9.3	-4.5	10.0	16.0	45.3	1.4
영업이익	39.1	127.8	-43.6	29.1	-14.9	-2.0	152.0	46.6	31.1	26.0	24.0

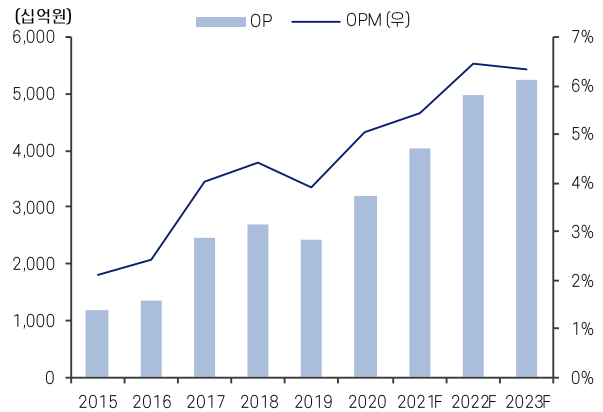
자료: LG전자, 케이프투자증권

그림 3. 매출액 및 매출액 증가율 추이



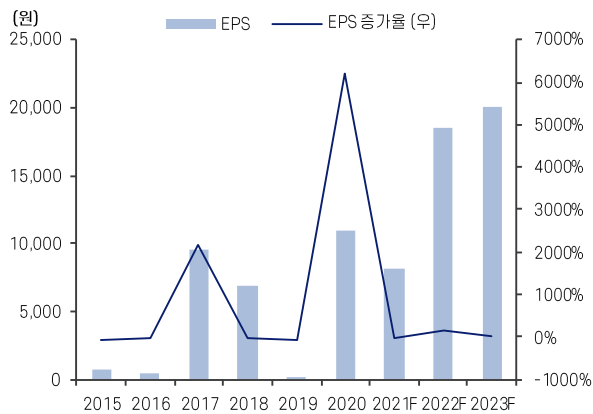
자료 : WiseFN, 케이프투자증권 리서치본부

그림 4. 영업이익 및 영업이익률 추이



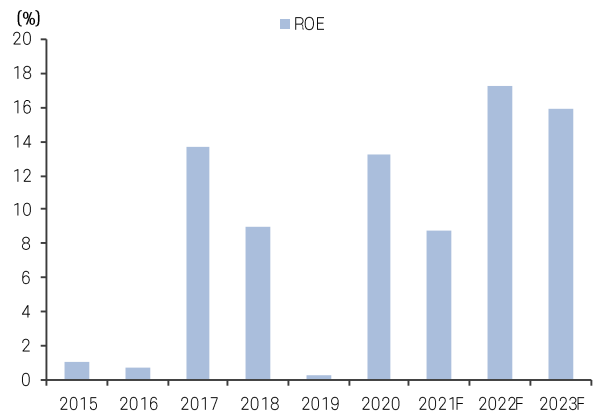
자료 : WiseFN, 케이프투자증권 리서치본부

그림 5. EPS 및 EPS 성장률 추이



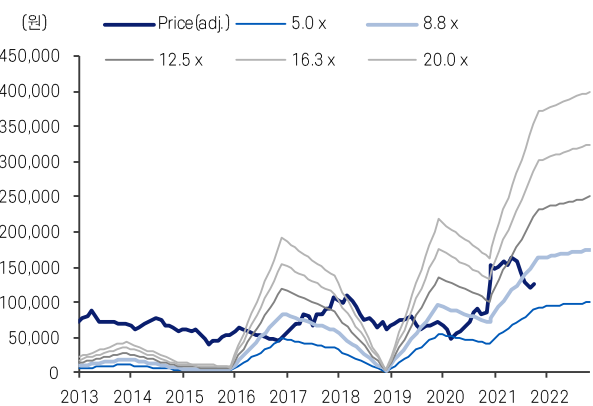
자료 : WiseFN, 케이프투자증권 리서치본부

그림 6. ROE 추이



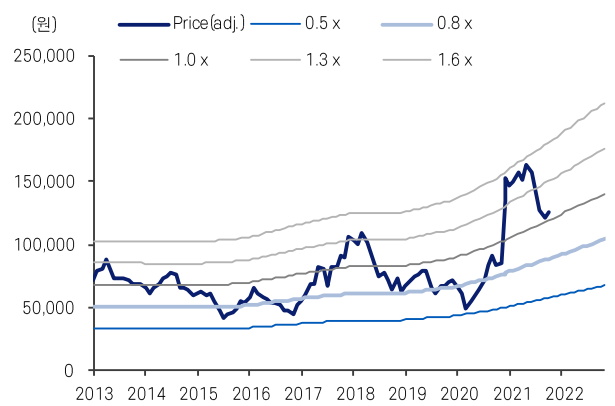
자료 : WiseFN, 케이프투자증권 리서치본부

그림 7. LG전자 12M FWD PER 밴드 차트



자료 : LG전자, 케이프투자증권 리서치본부

그림 8. LG전자12M FWD PBR 밴드 차트



자료 : LG전자, 케이프투자증권 리서치본부

재무상태표				
(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	23,239	25,505	30,624	35,102
현금및현금성자산	5,896	3,863	7,595	11,714
매출채권 및 기타채권	7,591	9,327	9,931	10,087
재고자산	7,447	9,812	10,447	10,611
비유동자산	24,965	26,729	26,608	26,445
투자자산	4,800	5,730	6,091	6,184
유형자산	13,974	14,815	14,778	14,891
무형자산	3,139	2,632	2,187	1,818
자산총계	48,204	52,235	57,232	61,547
유동부채	20,207	20,590	21,818	22,165
매입채무 및 기타채무	15,175	13,715	14,602	14,831
단기차입금	197	331	371	411
유동성장기부채	1,253	1,448	1,448	1,448
비유동부채	10,455	10,682	10,774	10,798
사채 및 장기차입금	8,470	8,585	8,585	8,585
부채총계	30,662	31,272	32,592	32,962
지배기업소유지분	15,438	17,866	21,003	24,403
자본금	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	3,057	3,057	3,057
이익잉여금	13,653	15,010	18,147	21,547
기타자본	-2,043	-1,105	-1,105	-1,105
비지배지분	2,105	3,096	3,637	4,182
자본총계	17,542	20,962	24,640	28,584
총차입금	10,979	11,327	11,386	11,430
순차입금	4,986	7,292	3,608	-470

현금흐름표				
(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	4,629	475	6,272	6,540
영업에서 창출된 현금흐름	5,551	844	7,731	8,030
이자 수취	89	74	128	185
이자 지급	-373	-322	-332	-334
배당금 수입	14	4	0	0
법인세부담액	-652	-716	-1,256	-1,341
투자활동 현금흐름	-2,315	-2,990	-2,381	-2,249
유동자산의 감소(증가)	-12	-75	-11	-3
투자자산의 감소(증가)	-6	-465	-51	238
유형자산 감소(증가)	-2,147	-2,335	-2,319	-2,484
무형자산 감소(증가)	-889	11	0	0
재무활동 현금흐름	-994	233	-158	-172
사채및차입금증가(감소)	-395	348	59	45
자본금및자본잉여금 증감	0	134	0	0
배당금 지급	-235	-281	-217	-217
외환환산으로 인한 현금변동	-148	262	0	0
연결범위변동 관련 현금증감	0	0	0	0
현금증감	1,119	-2,033	3,732	4,119
기초현금	4,777	5,896	3,863	7,595
기말현금	5,896	3,863	7,595	11,714
FCF	2,347	-2,095	3,952	4,056

자료: 케이프투자증권 리서치본부

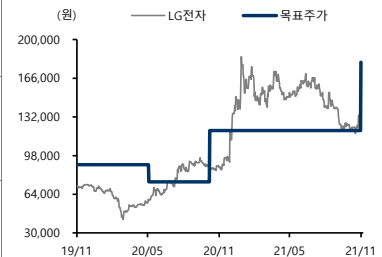
포괄손익계산서				
(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	63,262	73,875	77,307	82,794
증가율(%)	1.5	16.8	4.6	7.1
매출원가	46,945	54,267	51,489	52,924
매출총이익	16,317	19,608	25,818	29,870
매출총이익률(%)	25.8	26.5	33.4	36.1
판매비와 관리비	13,122	15,583	20,827	24,609
영업이익	3,195	4,026	4,991	5,261
영업이익률(%)	5.1	5.4	6.5	6.4
EBITDA	5,838	6,824	7,792	8,001
EBITDA M%	9.2	9.2	10.1	9.7
영업외손익	-281	448	309	331
지분법관련손익	-24	465	309	331
금융손익	-458	-107	-149	-90
기타영업외손익	-257	-17	0	0
세전이익	2,456	4,367	5,151	5,502
법인세비용	392	1,052	1,256	1,341
당기순이익	2,064	2,051	3,895	4,161
지배주주순이익	1,968	1,464	3,354	3,617
지배주주순이익률(%)	3.1	2.0	4.3	4.4
비지배주주순이익	95	587	541	544
기타포괄이익	-720	1,127	0	0
총포괄이익	1,343	3,178	3,895	4,161
EPS 증가율(%, 지배)	6,191.9	-25.6	129.1	7.8
이자손익	-271	-186	-204	-148
총외화관련손익	-230	14	54	58

주요지표				
	2020A	2021F	2022F	2023F
총발행주식수(천주)	163,648	163,648	163,648	163,648
시가총액(십억원)	22,092	20,538	20,538	20,538
주가(원)	135,000	125,500	125,500	125,500
EPS(원)	10,885	8,094	18,546	19,999
BPS(원)	85,617	99,047	116,394	135,193
DPS(원)	1,200	1,200	1,200	1,200
PER(X)	12.4	15.5	6.8	6.3
PBR(X)	1.6	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA(X)	5.2	4.7	3.7	3.2
ROE(%)	11.6	10.7	17.1	15.6
ROA(%)	4.2	4.1	7.1	7.0
ROIC(%)	15.8	15.6	16.9	17.9
배당수익률(%)	0.9	1.0	1.0	1.0
부채비율(%)	174.8	149.2	132.3	115.3
순차입금/자기자본(%)	28.4	34.8	14.6	-1.6
유동비율(%)	115.0	123.9	140.4	158.4
이자보상배율(X)	8.7	15.2	15.0	15.8
총자산회전율	1.4	1.5	1.4	1.4
매출채권 회전율	0.0	8.7	8.0	8.3
재고자산 회전율	9.5	8.6	7.6	7.9
매입채무 회전율	0.0	3.8	3.6	3.6

Compliance Notice _ 최근 2 년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

LG전자(066570) 주가 및 목표주가 추이

제시일자	2019-10-30	2020-05-27	2020-10-31	2021-11-25	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	
목표주가	90,000원	75,000원	120,000원	180,000원	
제시일자					
투자의견					
목표주가					
제시일자					
투자의견					
목표주가					



목표주가 변동 내역별 괴리율

제시일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)_평균	괴리율(%)_최고(최저)
2019-10-30	BUY	90,000원	-30.53	-19.44
2020-05-27	BUY	75,000원	5.52	28.13
2020-10-31	BUY	120,000원	18.05	54.17
2021-10-31	1년 경과	120,000원	3.40	11.67
2021-11-25	BUY	180,000원		

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

Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음. * 기준일 2021.09.30까지
[산업분석]	12개월	비중확대 · 중립 · 비중축소	
[투자비용]	12개월	매수(95.1%)·중립(4.1%)·매도(0.8%)	

Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 당사는 2021년 11월 25일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 조사분석담당자 및 그 배우자는 2021년 11월 25일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.