

2021년 우호적인 시장 환경

매수
(유지)

목표가: 196,000원 ▲
상승여력: 28.1%

박원재 william.park@miraeasset.com

2020년 추정 실적

영업이익 7,813억원(+6.5% YoY)으로 양호할 듯

- 2020년 실적은 매출액 8조 3,652억원(+4.0% YoY), 영업이익 7,813억원(+6.5% YoY)으로 추정
- COVID-19에 대한 우려가 컸으나 예상보다 IT 수요가 기대 이상이며 MLCC 판매도 양호
- 효율화 이후 기판 사업부 수익성도 개선되었고 삼성전자 스마트폰 판매 수량 증가도 실적 개선 도움

2021년 추정 실적

영업이익 9,036억원(+15.7% YoY)으로 개선 기대

- 2021년 추정 실적은 매출액 9조 2,412억원(+10.1% YoY), 영업이익 9,036억원(+15.7% YoY)으로 개선 기대
- PC, Note PC, Tablet PC, 서버, 게임기용 MLCC(적층세라믹커패시터, Multi-Layer Ceramic Capacitors) 수요 견조, 반도체용 기판 사업 환경도 개선 중이며, 자동차 수요 회복도 긍정적

투자 의견 매수 및 목표주가 유지

투자 의견 '매수' 유지. 목표주가 196,000원으로 상향

- 환율 하락은 우려되나, 시장 환경이 개선되고 있다는 점은 주목 필요
- MLCC 호조와 기판 사업 성장 가능성을 고려하여 12개월 목표주가를 기존 178,000원에서 196,000원으로 상향 조정(PBR 2.35배, 3년 상단 평균을 10% 할증)

Key data



현재주가(20/11/17, 원)	153,000	시가총액(십억원)	11,428
영업이익(20F, 십억원)	781	발행주식수(백만주)	78
Consensus 영업이익(20F, 십억원)	820	유동주식비율(%)	73.4
EPS 성장률(20F, %)	8.5	외국인 보유비중(%)	34.4
P/E(20F, x)	21.3	베타(12M) 일간수익률	1.03
MKT P/E(20F, x)	17.4	52주 최저가(원)	85,700
KOSPI	2,539.15	52주 최고가(원)	154,000

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	11.7	28.0	36.0
상대주가	3.0	-2.8	15.8

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액 (십억원)	6,838	8,002	8,041	8,365	9,214	10,278
영업이익 (십억원)	306	1,150	734	781	904	1,112
영업이익률 (%)	4.5	14.4	9.1	9.3	9.8	10.8
순이익 (십억원)	162	656	514	558	652	814
EPS (원)	2,084	8,457	6,627	7,188	8,407	10,496
ROE (%)	3.8	14.5	10.2	10.0	10.7	12.1
P/E (배)	48.0	12.2	18.9	21.3	18.2	14.6
P/B (배)	1.8	1.6	1.8	2.0	1.8	1.6
배당수익률 (%)	0.8	1.0	0.9	0.8	0.8	0.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 삼성전기, 미래에셋대우 리서치센터

2020년 영업이익 3조 1,424억원(+29.0% YoY)

LG전자의 2020년 실적은 매출액 62조 8,019억원(+0.8% YoY), 영업이익 3조 1,424억원 (+29.0% YoY)으로 추정된다. 사상 최대 실적이다. COVID-19의 영향으로 재택 근무가 증가하면서 가전 및 TV 사업이 호조를 보였기 때문이다.

특히 H&A(Home Appliance & Air Solution, 가전/에어컨) 사업부는 매출액 22조 374억원 (+2.4% YoY), 영업이익 2조 2,919억원(+14.8% YoY)으로 사상 첫 두자리수 연간 영업이익률 (10.4%, +1.1%p)를 보이며 세계 최고 가전 업체가 된다는 점에서 의미가 크다.

표 1. LG전자 분기별 실적 추이

(십억원, %, %p, 천대)

구분	2020F				2021F				2020F	2021F	2022F	
	1Q	2Q	3Q	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF				
MC	매출액	998.6	1,308.7	1,524.8	1,572.6	1,168.2	1,489.9	1,700.3	1,805.0	5,404.7	6,163.4	7,281.5
	영업이익	-237.8	-206.5	-148.4	-188.7	-116.8	-164.6	-170.0	-151.6	-781.4	-603.0	-642.4
	영업이익률	-23.8	-15.8	-9.7	-12.0	-10.0	-11.0	-10.0	-8.4	-14.5	-9.8	-8.8
HE	매출액	2,970.7	2,256.7	3,669.4	4,125.0	3,348.1	2,808.0	4,170.6	4,762.8	13,021.8	15,089.5	17,769.5
	영업이익	325.8	112.8	326.6	218.6	300.2	238.6	350.4	252.4	983.8	1,141.6	1,305.1
	영업이익률	11.0	5.0	8.9	5.3	9.0	8.5	8.4	5.3	7.6	7.6	7.3
H&A	매출액	5,418.0	5,155.1	6,155.8	5,308.5	5,394.3	4,754.8	6,346.4	5,388.1	22,037.4	21,883.6	21,825.8
	영업이익	753.5	628.0	671.5	238.9	675.2	579.2	623.1	218.2	2,291.9	2,095.7	2,103.8
	영업이익률	13.9	12.2	10.9	4.5	12.5	12.2	9.8	4.1	10.4	9.6	9.6
VS	매출액	1,319.3	912.2	1,655.4	2,069.3	2,014.4	2,115.2	2,326.7	2,443.0	5,956.2	8,899.3	10,644.0
	영업이익	-96.8	-202.5	-66.2	-41.4	-40.3	-21.2	65.1	68.4	-406.9	72.1	254.9
	영업이익률	-7.3	-22.2	-4.0	-2.0	-2.0	-1.0	2.8	2.8	-6.8	0.8	2.4
BS	매출액	1,709.1	1,307.1	1,482.8	1,408.6	1,686.0	1,269.6	1,448.8	1,372.7	5,907.6	5,777.1	5,623.3
	영업이익	212.2	98.3	77.0	63.4	125.6	85.9	75.2	61.8	450.9	348.5	339.5
	영업이익률	12.4	7.5	5.2	4.5	7.4	6.8	5.2	4.5	7.6	6.0	6.0
IBU/내부거래 및 기타	매출액	301.2	354.1	201.6	353.2	273.2	307.2	221.2	358.7	1,210.1	1,160.4	1,222.2
	영업이익	-4.5	22.4	9.1	-8.1	-4.3	18.7	8.9	-8.0	18.9	15.4	17.5
	영업이익률	-1.5	6.3	4.5	-2.3	-1.6	6.1	4.0	-2.2	1.6	1.3	1.4
LGI노텍	매출액	2,010.9	1,539.9	2,229.8	3,483.5	2,133.1	1,727.1	2,491.8	2,947.5	9,264.1	9,299.6	9,633.5
	영업이익	138.0	42.9	89.4	314.9	143.3	84.5	204.7	228.3	585.2	660.9	684.0
LGI노텍 포함	매출액	14,727.8	12,833.8	16,919.6	18,320.7	16,017.3	14,471.8	18,705.8	19,077.9	62,801.9	68,272.8	73,999.8
	영업이익	1,090.4	495.4	959.0	597.6	1,083.0	821.3	1,157.3	669.6	3,142.4	3,731.2	4,062.4
	영업이익률	7.4	3.9	5.7	3.3	6.8	5.7	6.2	3.5	5.0	5.5	5.5
LG전자 (LGI노텍내부거래제거)	매출액	12,860.4	11,441.8	14,916.3	15,014.9	14,046.7	12,929.4	16,412.3	16,291.9	54,233.4	59,680.4	65,067.7
	영업이익	951.2	453.8	872.1	280.2	938.3	741.3	955.1	438.8	2,557.3	3,073.6	3,380.1
	영업이익률	7.4	4.0	5.8	1.9	6.7	5.7	5.8	2.7	4.7	5.2	5.2
세전계속사업이익	1,389.4	147.9	771.6	390.3	983.6	736.9	1,025.7	457.2	2,699.1	3,203.4	3,718.9	
세전계속사업이익률	9.4	1.2	4.6	2.1	6.1	5.1	5.5	2.4	4.3	4.7	5.0	
순이익	1,025.4	56.5	626.1	299.7	735.4	490.6	657.2	339.2	2,007.7	2,222.4	2,587.3	
순이익률	7.0	0.4	3.7	1.6	4.6	3.4	3.5	1.8	3.2	3.3	3.5	
Handset 판매수량 (Smartphone)	5,900	6,300	7,400	7,590	6,195	6,930	7,770	7,970	27,190	28,865	31,191	
	5,800	6,200	7,300	7,505	6,113	6,850	7,694	7,897	26,805	28,554	30,928	
TV 판매수량 (OLED TV)	6,500	4,500	7,500	8,385	6,672	5,433	8,000	8,701	26,885	28,806	30,479	
	370	330	500	800	481	429	650	1,040	2,000	2,600	3,640	

자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

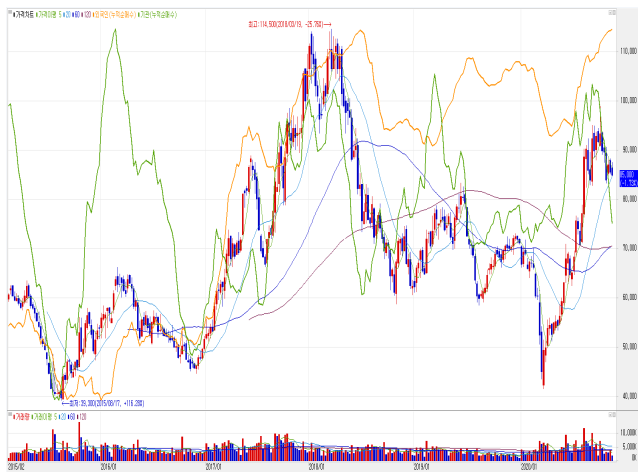
투자 의견 매수 및 목표주가 125,000원 유지

2021년 실적은 매출액 68조 2,728억원(+8.7% YoY), 영업이익 3조 7,312억원(+18.7% YoY)을 기록하며 사상 최대 실적을 경신할 것으로 기대된다. 특히 LG이노텍을 제외한 LG전자만의 영업이익으로는 3조 736억원으로 2009년의 2조 6,807억을 뛰어 넘게 된다. COVID-19 우려에도 견조한 가전 실적과 TV 판매 호조를 보이고 있기 때문이다.

더욱 긍정적인 것은 경쟁력이다. 고가 브랜드 이미지는 단기간에 만들어 지는 것이 아니다. 중국 브랜드 가치 약화도 동사에는 호재이다. OLED 패널 수급 확대도 기대된다. OLED TV 비중 확대는 수익성 개선뿐만 아니라 브랜드 가치 상승에도 도움을 줄 것이다. 급격히 개선되는 자동차 전장 사업도 전망이 밝다.

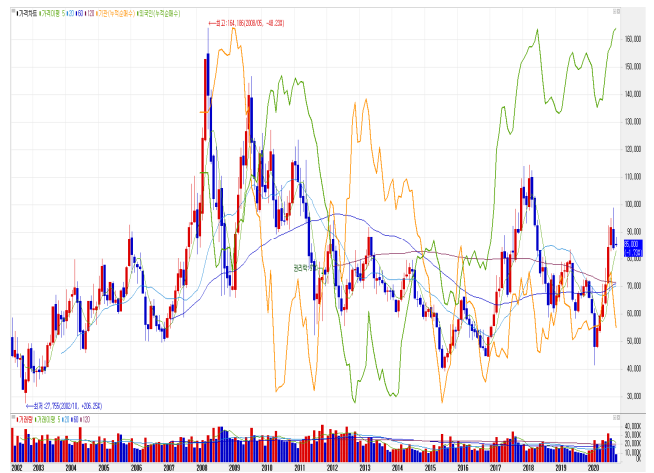
남은 것은 스마트폰 이다. 2020년 비용 구조 효율화는 완성 단계이다. 화웨이로 인해 2021년 기회가 생길 수도 있다. 가전/TV 경쟁력은 세계 최고이고 성장 동력인 전장 사업도 좋아지고 있다. 스마트폰에 기회가 생길 가능성도 열리고 있다. PBR 1배 이하로 저평가 받을 이유가 없다. 지금은 적극적인 비중 확대 시기이다. 투자자의견 ‘매수’ 및 12개월 목표주가 125,000원을 유지한다.

그림 1. LG전자 주가(주봉)



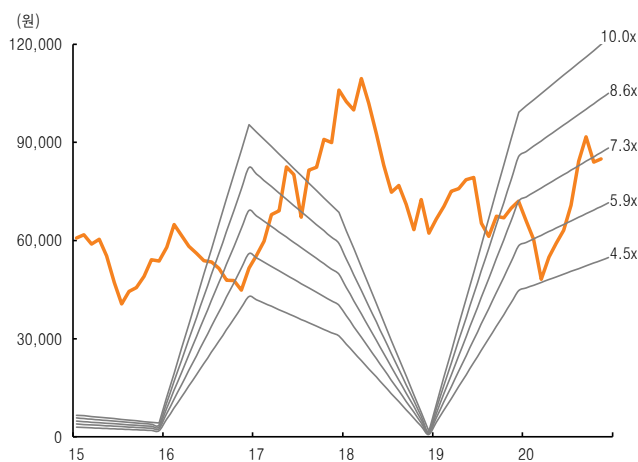
자료: KAIROS, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. LG전자 주가(월봉)



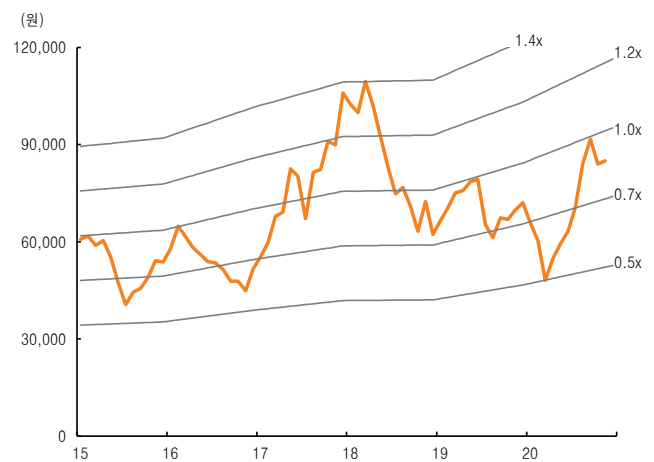
자료: KAIROS, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. LG전자 PER 밴드 차트(12M forward)



자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. LG전자 PBR 밴드 차트(12M forward)



자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

LG전자 (066570)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	62,306	62,802	68,273	74,000
매출원가	46,971	46,544	50,339	54,508
매출총이익	15,335	16,258	17,934	19,492
판매비와관리비	12,899	13,115	14,202	15,430
조정영업이익	2,436	3,142	3,731	4,062
영업이익	2,436	3,142	3,731	4,062
비영업손익	-1,907	-443	-528	-343
금융손익	-264	-278	-260	-228
관계기업등 투자손익	-1,052	-178	168	220
세전계속사업손익	529	2,699	3,203	3,719
계속사업법인세비용	349	585	737	855
계속사업이익	180	2,114	2,467	2,864
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	180	2,114	2,467	2,864
지배주주	31	2,008	2,222	2,587
비지배주주	149	106	244	276
총포괄이익	377	2,056	2,467	2,864
지배주주	221	1,793	2,034	2,361
비지배주주	156	263	433	502
EBITDA	4,943	5,770	6,455	6,894
FCF	1,617	2,578	2,795	3,357
EBITDA 마진율 (%)	7.9	9.2	9.5	9.3
영업이익률 (%)	3.9	5.0	5.5	5.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.0	3.2	3.3	3.5

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동으로 인한 현금흐름	3,689	4,666	5,125	5,705
당기순이익	180	2,114	2,467	2,864
비현금수익비용가감	6,419	3,632	3,551	3,695
유형자산감가상각비	2,067	2,186	2,210	2,228
무형자산상각비	440	441	513	604
기타	3,912	1,005	828	863
영업활동으로인한자산및부채의변동	-2,060	-372	102	229
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	102	-1,005	-300	-672
재고자산 감소(증가)	79	-816	-276	-620
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-477	976	322	721
법인세납부	-569	-429	-737	-855
투자활동으로 인한 현금흐름	-2,083	-2,294	-3,401	-3,619
유형자산처분(취득)	-1,849	-2,030	-2,329	-2,348
무형자산감소(증가)	-468	-846	-1,061	-1,248
장단기금융자산의 감소(증가)	27	-30	-10	-23
기타투자활동	207	612	-1	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-1,117	-439	-580	-512
장단기금융부채의 증가(감소)	380	19	-435	-367
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-231	-152	-145	-145
기타재무활동	-1,266	-306	0	0
현금의 증가	507	1,335	1,098	1,313
기초현금	4,270	4,777	6,112	7,210
기말현금	4,777	6,112	7,210	8,524

자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

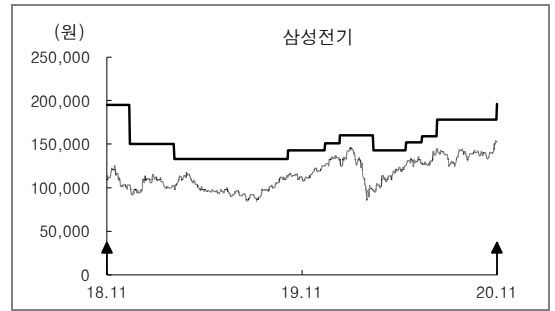
(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	19,753	23,195	24,999	27,896
현금 및 현금성자산	4,777	6,112	7,210	8,524
매출채권 및 기타채권	6,723	7,668	7,985	8,696
재고자산	5,863	6,688	6,965	7,585
기타유동자산	2,390	2,727	2,839	3,091
비유동자산	25,106	25,979	26,867	28,125
관계기업투자등	4,545	5,184	5,398	5,879
유형자산	14,505	14,512	14,631	14,751
무형자산	2,692	3,119	3,667	4,311
자산총계	44,860	49,175	51,866	56,021
유동부채	17,658	20,045	20,800	22,493
매입채무 및 기타채무	9,301	10,609	11,047	12,031
단기금융부채	1,925	2,099	2,112	2,142
기타유동부채	6,432	7,337	7,641	8,320
비유동부채	10,777	10,809	10,423	10,166
장기금융부채	9,449	9,294	8,845	8,448
기타비유동부채	1,328	1,515	1,578	1,718
부채총계	28,435	30,854	31,223	32,660
지배주주지분	14,330	16,121	18,199	20,641
자본금	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	11,857	13,692	15,770	18,212
비지배주주지분	2,095	2,200	2,444	2,721
자본총계	16,425	18,321	20,643	23,362

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2019	2020F	2021F	2022F
P/E (x)	416.8	7.7	6.9	5.9
P/CF (x)	2.0	2.7	2.6	2.3
P/B (x)	0.9	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	4.2	3.8	3.2	2.8
EPS (원)	173	11,103	12,290	14,308
CFPS (원)	36,494	31,775	33,276	36,268
BPS (원)	79,493	89,397	100,885	114,391
DPS (원)	750	800	800	800
배당성향 (%)	67.9	6.2	5.3	4.6
배당수익률 (%)	1.0	0.9	0.9	0.9
매출액증가율 (%)	1.6	0.8	8.7	8.4
EBITDA증가율 (%)	5.1	16.7	11.9	6.8
조정영업이익증가율 (%)	-9.9	29.0	18.7	8.9
EPS증가율 (%)	-97.5	6,317.9	10.7	16.4
매출채권 회전율 (회)	9.8	9.2	9.2	9.4
재고자산 회전율 (회)	10.5	10.0	10.0	10.2
매입채무 회전율 (회)	6.7	6.4	6.3	6.4
ROA (%)	0.4	4.5	4.9	5.3
ROE (%)	0.2	13.2	13.0	13.3
ROIC (%)	4.6	13.9	14.9	15.7
부채비율 (%)	173.1	168.4	151.3	139.8
유동비율 (%)	111.9	115.7	120.2	124.0
순차입금/자기자본 (%)	39.6	28.3	17.7	8.4
조정영업이익/금융비용 (x)	6.0	8.3	10.4	11.7

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성전기 (009150)				
2020.11.18	매수	196,000	-	-
2020.07.29	매수	178,000	-22.33	-13.48
2020.07.01	매수	159,000	-17.08	-9.12
2020.06.01	매수	152,000	-14.14	-10.53
2020.04.01	매수	143,000	-21.02	-12.59
2020.01.29	매수	160,000	-22.72	-8.75
2020.01.01	매수	151,000	-12.64	-9.27
2019.10.24	매수	143,000	-19.38	-12.24
2019.03.25	매수	133,000	-25.39	-11.65
2019.01.01	매수	150,000	-31.15	-23.00
2018.09.30	매수	195,000	-38.79	-28.72



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

투자 의견 분류 및 적용 기준

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 약화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

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

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
73.62%	14.11%	11.04%	1.23%

* 2020년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성전기를(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.