

Morning Meeting Brief

[Issue Comment] LG 전자: 변화는 시작, 2021년 재평가 진행

- 투자이건 매수 유지, 목표주가 130,000원으로 상향(13%)
- 2020년 12월 및 2021년 1분기 기준 최선호주로 제시. 2020년 4분기 실적 호조 지속 및 2021년 VS(전장부품) 성장성 및 수익성 부각, 가전의 프리미엄화로 안정적인 이익 창출을 반영하면 밸류에이션 저평가 및 상승이 가능하다고 판단
- 2020년 4분기 실적도 호조, 영업이익(연결)은 7,317억원으로 4분기 기준 최고치 및 컨센서스(5,793억원) 상회 전망
- 2021년 VS 부문의 흑자전환(영업이익), 높은 매출 증가 등 LG그룹의 전장사업 턴어라운드를 반영하면 밸류에이션 재평가(상향)가 전망

박강호, kangho.park@daishin.com

[Issue Comment] 컴투스: 백년전쟁 출시 전까지 risk-free 구간

- 투자이건 매수 유지, 목표주가 19만원으로 상향
- 신작 '서머너즈워: 백년전쟁'은 최근 글로벌 CBT(11/21~30) 성황리에 종료, 출시를 앞두고 기대감 점차 선반영 전망
- 최근 중국 정부는 동사 '서머너즈워'에 외자판호를 발급. '서머너즈워'는 14~15년 중국 시장에 출시되어 전체 매출의 약 10%가 중국 시장에서 발생했던 바 있음
- '서머너즈워'의 4분기 역대 최고 매출 전망, 신작 '백년전쟁'과 'OOTP 모바일' 출시 계획, 연말 배당 상향 가능성 등 긍정적 모멘텀 다수. '백년전쟁' 출시 전까지는 리스크 제한적 매수 대응 권고

이민아, mina.lee@daishin.com

[4Q20 Preview] 이노션: 현대차는 엔진을 뛰게하고, 이노션은 가슴을 뛰게한다

- 투자이건 매수, 목표주가 81,000원 유지, 광고업종 21년 상반기 탑픽
- 4Q20 GP 1.6천억원(+2% yoy, +9% qoq), OP 384억원(-6% yoy, +39% qoq) 전망. 해외는 미주를 중심으로 실적 개선. GP 1.2천억원(+16% yoy, +6.2% qoq). 국내는 11월까지 3Q와 유사한 수준. 12월 연말 마케팅 특수가 국내 실적 개선 견인 전망
- 2021년, 현대, 기아, 제네시스, 아이오닉 4개 브랜드 마케팅 강화. 제네시스 전일 GV70 출시되면서 라인업 완성. 기아차 CI 변경과 관련 행사 이노션이 전담
- 19년에 인수한 호주 기반의 웰컴은 21년초 비계열 대형 광고주 영업 전담
- 21E GP 6.6천억원(+15% yoy), OP 1.3천억원(+23% yoy)

김희재, hoijae.kim@daishin.com

[Issue Comment] 아모레퍼시픽: 2021 Strategy Overview Review: 선택과 집중

- 선택과 집중 ①: 브랜드 1)설화수, 라네즈를 별도 유닛으로 분리해 지원 강화 예정 2)방판 채널 위주로 구성되었던 헬스케어는 디지털, 시판, H&B 채널로 확장할 계획. 중국 역시 역직구 채널을 통한 판매 확대 목표 3)더마 브랜드인 에스트라(Aestura)의 판매 채널 역시 병의원 뿐만 아니라 시판 채널로 확대 중. 또한 2021년 중 중국 시판 채널 확대 역시 본격화할 계획
- 선택과 집중 ②: 체질 개선 1)2021년 목표로 하는 국내, 중국 이커머스 매출액 성장률은 30% 이상으로 이커머스 매출액 비중을 50% 이상으로 확대할 계획. 2)중국 이니스프리 오프라인 매장은 2020년 141개 폐점에 이어 2021년 170개 폐점 목표. 3)미국 내 백화점, 이니스프리 오프라인 매장은 점진적으로 영업 종료 예정이나 백화점 온라인몰, 세포라 온/오프라인 채널, 각 브랜드 직영몰 위주로 성장 도모 계획
- 채널, 브랜드 전반에 걸친 선택과 집중 전략으로 급변해온 화장품 시장에 유연한 대응이 기대됨. 효율이 높은 채널과 브랜드의 판매 확대에 인한 이익 기여 증가, 효율이 낮은 채널과 브랜드의 고정비 감소를 통한 손익 개선이 동반되며 기저효과에 더해 유의미한 턴어라운드 예상

한유정, yujung.han@daishin.com

LG 전자 (066570)

박강호

kangho.park@daishin.com
투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

130,000

상회

현재주가

(20.12.08)

95,000

가전 및 전자부품업종

변화는 시작, 2021년 재평가 진행

투자 의견 '매수(BUY)' 유지, 목표주가 130,000원 상회(13%)

- LG전자의 목표주가를 130,000원(2021년 목표 P/E 14.6배 적용)으로 상회(투자 의견은 매수(BUY) 유지), 2020년 12월 및 2021년 1분기 기준 최선호주로 제시. 2020년 4분기 실적 호조 지속 및 2021년 VS(전장부품) 성장성 및 수익성 부각, 가전의 프리미엄화로 안정적인 이익 창출을 반영하면 밸류에이션 재평가 및 상향이 가능하다고 판단. 2021년 투자 포인트는

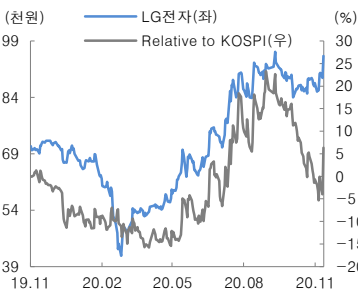
2021년 VS의 매출 고성장 및 흑자전환, MC 사업의 변화 기대

- 1) 2020년 4분기 실적도 호조, 영업이익(연결)은 7,317억원으로 4분기 기준 최고치 및 컨센서스(5,793억원) 상회 전망. 연결 대상인 LG이노텍의 이익 증가 및 가전(H&A), TV(HE)의 매출 증가, 믹스 효과로 영업이익률이 추정치를 상회 예상. 2021년 전체 영업이익은 3조 2,647억원으로 최고 수준을 추정. 프리미엄 가전 시장에서 점유율 확대, OLED TV 판매 증가, VS 부문의 흑자전환, MC 부문의 ODM 비중 확대 및 사업 재편으로 적자 축소 등 전사적으로 수익성 호조 판단
- 2) 2021년 VS 부문의 흑자전환(영업이익), 높은 매출 증가 등 LG그룹의 전장사업 턴어라운드를 반영하면 밸류에이션 재평가(상향)가 전망. VS 부문의 매출(yoy)은 21년 27.1%, 22년 25.9%, 23년 12%씩 증가하여 전체 성장을 견인. 2021년 3분기 흑자전환 및 연간으로 흑자 전환 추정. LG솔루션에너지(배터리) 출범 이후, LG그룹은 2021년 전장사업의 흑자전환 그룹의 신성장으로 본격적인 매출 성장 구간에 진입 전망. 특히 최근 수주한 전가자동차(구동계 등)부품의 2021년 매출로 연결, 내연기관의 판매 증가로 수익성이 추정치를 상회할 가능성 높음
- 3) 2021년 MC사업의 변화를 기대. 최근 MC 부문의 조직 개편으로 ODM 생산 비중 확대, 원가 개선에 주력. 2021년 프리미엄 스마트폰 출시 이후에 판매가 부진할 경우 스마트폰의 사업 포트폴리오에 전략 변화를 예상. 이는 MC 사업의 적자 축소 방향으로 진행. 전사 이익 개선으로 판단. 5G 폰 이후에 스마트폰의 차별화가 적어진 시점에서 선호 브랜드의 고차화로 LG전자의 M/S 확대에 어려움이 존재
- 4) 2021년 주당순이익(EPS) 기준으로 LG전자는 P/E 10배, P/B 0.9배 추정. 다른 IT 기업 대비 낮은 수준, 전가자동차 시대와 가전의 패러다임 변화(AI 및 IoT 기능 접목으로 프리미엄 제품으로 교체 수요 지속)로 VS(전장), H&A(가전) 부문의 성장 차별화는 경쟁력으로 판단

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D
----------	---	----	---	----	---	---	---

KOSPI	2700.93
시가총액	16,148십억원
시가총액비중	1.01%
자본금(보통주)	818십억원
52주 최고/최저	96,100원 / 41,850원
120일 평균거래대금	961억원
외국인지분율	35.71%
주요주주	LG 외 1인 33.67% 국민연금공단 10.27%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.1	10.7	48.4	35.3
상대수익률	-2.4	-1.5	20.0	4.3



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	61,342	62,306	62,542	68,172	70,525
영업이익	2,703	2,436	3,277	3,265	3,399
세전순이익	2,009	529	2,827	2,600	2,913
총당기순이익	1,473	180	2,237	1,872	2,097
지배지분순이익	1,240	31	2,128	1,610	1,804
EPS	6,858	173	11,769	8,903	9,975
PER	9.1	416.8	8.1	10.7	9.5
BPS	78,820	79,245	90,334	98,342	107,419
PBR	0.8	0.9	1.1	1.0	0.9
ROE	9.0	0.2	13.9	9.4	9.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LG전자, 대신증권 Research Center

컴투스 (078340)

이민아

mina.lee@daishin.com

이지은

jeeun.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

190,000

상향

현재주가

151,700

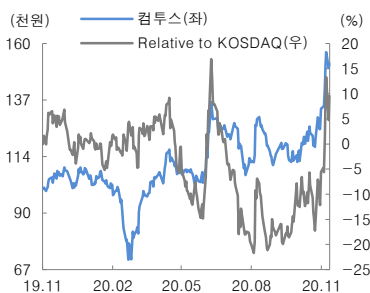
(20.12.08)

디지털콘텐츠업종

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D
----------	---	----	---	----	---	---	---

KOSDAQ	906.84
시가총액	1,952십억원
시가총액비중	0.62%
자본금(보통주)	6십억원
52주 최고/최저	156,500원 / 71,100원
120일 평균거래대금	151억원
외국인지분율	30.55%
주요주주	게임빌 외 4 인 29.45%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	27.8	18.6	41.8	45.6
상대수익률	17.9	14.9	17.7	0.8



백년전쟁 출시 전까지 risk-free 구간

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 190,000원으로 상향

- OOTP 모바일 출시를 반영하여 추정치를 소폭 상향하고 서머너즈워 중국 재출시 기대감을 반영해 Target PER 기존 15배에서 17배로 상향. 목표주가 19만 원으로 상향하며 게임 업종 Top-pick 의견 유지

백년전쟁 출시 전까지 risk-free 구간

- 신작 '서머너즈워: 백년전쟁'은 최근 글로벌 CBT(11/21~30) 성황리에 종료. CBT 반응은 대체적으로 긍정적이었음. 출시를 앞두고 기대감 점차 선반영 전망
- 최근 중국 정부는 동사 '서머너즈워'에 외자판호를 발급. 한국 게임에 대한 판호 발급이 중단된 17년 3월 이래 처음. '서머너즈워'는 14~15년 중국 시장에 출시되어 전체 매출의 약 10%가 중국 시장에서 발생했던 바 있음
- '서머너즈워'는 성수기를 맞아 4분기 역대 최고 매출 경신 전망. 시기는 특정하기 어려우나 중국 시장 재출시 기대감도 점차 살아날 전망
- 최근 인수한 독일 게임사 OOTP의 스포츠 시뮬레이션 게임 '아웃 오브 더 파크 베이스볼(OOTP)' 모바일 버전 출시도 계획되어 있음. 회사는 2021년 초 출시 계획. 2분기부터 일매출 5천만원 수준으로 실적 추정치에 반영
- '서머너즈워'의 견조한 매출, 신작 '백년전쟁'과 'OOTP 모바일' 출시 계획, 연말 배당 상향 가능성 등 긍정적 모멘텀 다수. '백년전쟁' 출시 전까지는 리스크 제한적. 매수 대응 권고

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	482	469	525	686	918
영업이익	147	126	124	195	295
세전순이익	171	148	146	205	306
총당순이익	130	110	108	160	238
자배분순이익	130	110	108	160	238
EPS	10,075	8,521	8,423	12,447	18,529
PER	12.8	12.6	18.0	12.2	8.2
BPS	65,600	72,855	79,943	90,878	107,751
PBR	2.0	1.5	1.9	1.7	1.4
ROE	16.2	12.3	11.0	14.6	18.7

주: EPS와 BPS, ROE는 자배분 기준으로 산출
자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

이노션 (214320)

김화재

이지은

hojae.kim@daishin.com

jeeun.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

81,000

유지

현재주가

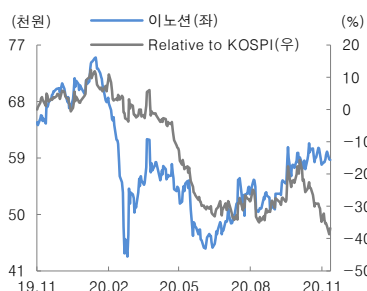
58,700

(20.12.08)

미디어업종

KOSPI	2700.93
시가총액	1,174십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	10십억원
52주 최고/최저	75,000원 / 43,250원
120일 평균거래대금	42억원
외국인지분율	29.30%
주요주주	정성이 외 2 인 28.70% NHPEA IV Highlight Holdings AB 18.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.6	15.8	6.1	-10.1
상대수익률	-8.2	3.0	-14.2	-30.7



현대차는 엔진을 뛰게하고 이노션은 가슴을 뛰게한다

투자 의견 매수, 목표주가 81,000원 유지. 광고업종 21년 상반기 탑픽

- 12M FWD EPS 4,280원에 PER 20배 적용(최근 5년 평균)

4Q20 Preview: 해외 실적은 Solid, 국내 실적은 12월이 견인

- GP 1.6천억원(+2% yoy, +9% qoq), OP 384억원(-6% yoy, +39% qoq) 전망
- 코로나 영향에서 빠르게 회복 중. 현기차 및 비계열 마케팅 물량 동반 회복
- 해외. 미주를 중심으로 실적 개선. GP 1.2천억원(+16% yoy, +6.2% qoq)
- 국내. 11월까지 3Q와 유사한 수준. 12월 연말 마케팅 특수가 국내 실적 개선 견인 전망. 카니발을 비롯한 3Q 출시한 차량의 마케팅이 확대되고, 전일 출시한 GV70 마케팅 효과도 기대. GP 391억원(-17% yoy, +38% qoq)

2021년. 현대, 기아, 제네시스, 아이오닉 4개 브랜드 마케팅 강화

- 제네시스 라인업 완성: 전일 GV70 출시. 기존 출시됐던 G70, G80, G90의 세 단 3종과 20년 1월 출시한 GV80에 이어서 GV70까지 출시되면서 제네시스 기본 라인업 5종 완성. 21년 전용 전기차 JW 및 eG80, eGV70 등 전기차 추가 예정. 21년은 제네시스가 완전히 독립하는 첫 해. 마케팅 강화 전망
- 아이오닉: 1Q21 아이오닉5 출시를 시작으로 24년까지 아이오닉 6, 7 등 총 3종의 전용 전기차 출시 예정. 전기차 및 수소차 등 친환경차에 대한 관심 증가로 아이오닉 역시 21년 현대차 마케팅의 중심에 자리잡을 것으로 전망
- 기아차 CI 변경: 현재 이노션이 디자인 작업 중이고, 21년초 브랜드 리런칭 예정. 이후 글로벌 BTL 행사 및 대리점 CI 변경 등을 모두 이노션이 전담
- 19년에 인수한 호주 기반의 웰컴은 21년초 비계열 대형 광고주 영입 전망
- 21E GP 6.6천억원(+15% yoy), OP 1.3천억원(+23% yoy)

(단위: 십억원, %)

구분	4Q19	3Q20	4Q20(F)					1Q21		
			작전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	153	143	156	161	5.5	12.5	164	155	7.4	-3.8
영업이익	40	27	38	38	-3.6	42.2	37	31	14.2	-19.3
순이익	22	15	25	26	16.4	69.2	21	20	17.1	-21.8

자료: 이노션 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출총이익	472	516	578	665	725
영업이익	118	122	109	133	145
세전순이익	129	128	121	147	158
총당기순이익	92	95	89	107	116
지배지분순이익	77	74	68	86	92
EPS	3,842	3,681	3,391	4,280	4,625
PER	16.5	19.3	17.3	13.7	12.7
BPS	36,374	38,184	40,076	42,855	45,830
PBR	1.7	1.9	1.5	1.4	1.3
ROE	11.0	9.9	8.7	10.3	10.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 이노션, 대신증권 Research Center

아모레퍼시픽
(090430)

한유정
yujung.han@daishin.com

노희재
heejae.roh@daishin.com

투자 의견

BUY
매수, 유지

6개월 목표주가

240,000
유지

현재주가
(20.12.08)

196,000
화장품업종

2021 Strategy Overview
Review: 선택과 집중

선택과 집중 ①: 브랜드

- 설화수, 라네즈를 별도 유닛으로 분리해 지원 강화 예정. 특히 설화수는 고가 라인인 자음생 라인에 주력할 계획이며 라네즈는 젊은 고객층을 중심으로 기능성 전문 브랜드로 거듭날 계획
- 방판 채널 위주로 구성되었던 헬스케어는 이너뷰티와 여성 건강에 집중한 제품군을 구성할 계획이며 채널 역시 디지털, 시판, H&B로 확장할 계획. 중국 역시 역직구 채널을 통한 판매 확대 목표
- 대표 더마 브랜드인 에스트라(Aestura)의 판매 채널 역시 병의원 뿐만 아니라 시판 채널로 확대 중에 있으며 2021년 중 중국 시판 채널 확대 역시 본격화할 계획

선택과 집중 ②: 체질 개선

- 2021년 목표로 하는 국내, 중국 이커머스 매출액 성장률은 30% 이상으로 이커머스 매출액 비중을 50% 이상으로 확대할 계획. 이커머스 경쟁 강도 역시 점차 심화되고 있지만 주요 채널과의 협업을 통해 플랫폼 별로 차별적인 전략을 구사할 계획
- 중국 이니스프리 오프라인 매장은 2020년 141개 폐점에 이어 2021년 170개 폐점 목표. 온라인 매출 증가 예상에도 오프라인 매장 축소로 중국 이니스프리 매출액은 소폭 하락할 것으로 예상되나 손익 개선 기대
- 미국 내 백화점, 이니스프리 오프라인 매장은 점진적으로 영업 종료 예정이나 백화점 온라인몰, 세포라 온/오프라인 채널, 각 브랜드 직영몰 위주로 성장 도모 계획

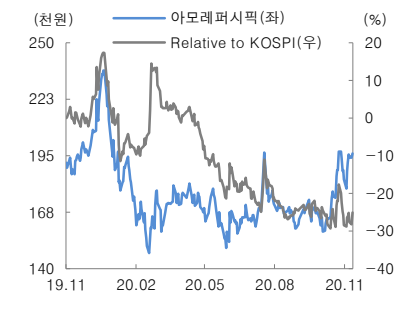
명확한 성장 및 회복 전략

- 채널, 브랜드 전반에 걸친 선택과 집중 전략으로 급변해온 화장품 시장에 유연한 대응이 기대됨. 효율이 높은 채널과 브랜드의 판매 확대로 인한 이익 기여 증가, 효율이 낮은 채널과 브랜드의 고정비 감소를 통한 손익 개선이 동반되며 기저효과에 더해 유의미한 턴어라운드 예상

영업실적 및 주요 투자지표			(단위: 십억원, 원, %)		
	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	4,767	5,645	5,124	5,278	5,580
영업이익	773	848	596	482	428
세전순이익	778	857	567	453	371
총당기순이익	585	646	398	335	224
자배분순이익	578	639	394	332	239
EPS	9,640	10,655	6,512	5,472	3,938
PER	43.0	30.2	46.8	38.3	50.8
BPS	48,475	56,202	60,186	64,072	65,050
PBR	8.6	5.7	5.1	3.3	3.1
ROE	18.6	17.7	9.8	7.7	5.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 아모레퍼시픽, 대신증권 Research Center

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D
KOSPI							2700.93
시가총액							12,043십억원
시가총액비중							0.76%
자본금(보통주)							29십억원
52주 최고/최저							236,500원 / 147,500원
120일 평균거래대금							566억원
외국인지분율							31.68%
주요주주	아모레퍼시픽그룹 외 5 인 49.29% 국민연금공단 6.51%						
주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M			
절대수익률	19.5	15.3	9.5	4.0			
상대수익률	6.9	2.5	-11.4	-19.9			



▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.