



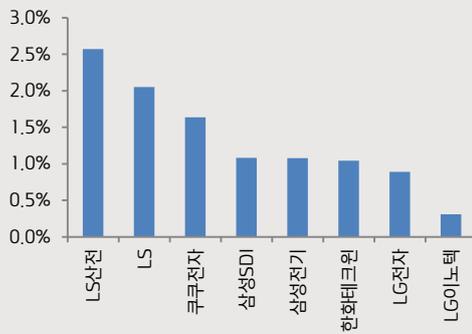
# Overweight (Maintain)

## 전기전자

Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

주요 전기전자 업체 예상 배당수익률



- 당사는 11월 30일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 투자 아이디어

# 전기전자

## 배당 매력도 점검



국내 전기전자 업체들은 사업 포트폴리오 재편 노력과 더불어 성장 동력 발굴을 통한 선별적 투자 확대 시도를 병행하고 있다. 올해 배당 여력은 지난해와 비슷하거나 줄어들 것이다. 다만, 삼성전자의 적극적인 주주가치 제고 정책과 ‘스튜어드십 코드’ 시행이 업체들의 배당 정책을 자극할 것이다. 현 주가에서 배당수익률은 LS산전, LS, 쿠파전자, 삼성SDI, 삼성전기, 한화테크윈, LG전자, LG이노텍 순으로 예측된다.

### >>> 배당 여력 축소와 주주가치 제고 정책 사이에서

배당수익률을 고려할 시점이다. 국내 전기전자 업체들은 스마트폰 중심의 성장 전략이 한계에 도달한 상황에서 사업 포트폴리오 재편 노력을 강도 높게 진행하고 있고, 새로운 성장 동력 발굴을 통한 선별적 투자 확대 시도를 병행하고 있다. 투자 확대 영역은 자동차 전장, 듀얼 카메라, OLED, 차세대 패키지 사업 등이다.

올해 업체별 경영 효율화 비용이 더해지며 실적이 대체로 부진해 배당 여력은 지난해와 비슷하거나 줄어들 것으로 판단된다. 다만 1) 말형인 삼성전자가 기업구조 변화 검토와 더불어 적극적인 주주가치 제고 방안을 표방했고, 2) 기관투자자의 의결권 지침인 ‘스튜어드십 코드’가 시행될 예정이라는 점이 기업들의 배당 정책을 자극하는 계기가 될 것이다.

### >>> 배당수익률은 LS산전, LS, 쿠파전자 순일 듯

LS 그룹 계열사는 경영 실적에 비해 적극적인 배당 정책을 유지할 것이고, LG 그룹 계열사는 재무구조 안정화와 전장 사업 투자 자원 확보를 우선시할 것으로 예상되며, 삼성 그룹 계열사는 지배구조 재편과 주주가치 제고 정책에 보조를 맞출 것이다. 업체별로 보면, 쿠파전자와 한화테크윈이 주당배당금을 상향할 가능성이 높아 보이고, LG전자, 삼성SDI, 삼성전기, LS, LS산전은 지난해 수준에서 동결할 것으로 전망된다.

현재 주가에서 배당수익률은 LS산전(2.6%), LS(2.1%), 쿠파전자(1.6%), 삼성SDI(1.1%), 삼성전기(1.1%), 한화테크윈(1.0%), LG전자(0.9%), LG이노텍(0.3%) 등의 순이 될 것으로 예상된다.

### 전기전자 주요 업체 예상 배당금 및 배당수익률

종목명	주당배당금(원)				EPS	영업이익	11/30일 증가(원)	예상 배당수익률
	2013	2014	2015	2016E	증가율(%) 2016E	증가율(%) 2016E		
LG전자	200	400	400	400	355.5	29.1	44,900	0.9%
삼성SDI	1,500	1,000	1,000	1,000	441.6	적지	92,300	1.1%
삼성전기	750	750	500	500	349.9	-73.7	46,300	1.1%
LG이노텍	0	250	350	250	적전	-69.9	81,100	0.3%
한화테크윈	500	0	300	500	4,943.6	흑전	47,950	1.0%
LS	1,250	1,250	1,250	1,250	흑전	54.0	60,900	2.1%
LS산전	1,100	1,300	1,000	1,000	9.6	-19.4	38,900	2.6%
쿠파전자	1,200	1,500	2,100	2,200	13.4	9.7	134,500	1.6%

자료: 각 사, 키움증권

## 배당 관련 회사별 동향

배당 정책과 관련한 회사별 동향을 정리해 보면,

▶LG 그룹 계열사는 차입금 상환과 재무구조 개선을 우선시하고 있고, 자동차 전장 사업을 위한 투자 재원이 필요하다.

LG전자는 올해 영업이익(LG이노텍 제외)이 55% 증가하겠지만, 뚜렷한 상고하자 패턴 속에서 휴대폰 사업에 대해 대대적인 구조 개선 활동을 진행하고 있다. 주당배당금은 지난해와 동일하거나 소폭 상향할 가능성이 높아 보인다.

▶LG이노텍은 올해 경영 실적이 악화됐고, 듀얼 카메라 중심의 설비투자가 늘어나 배당 여력이 제한적이다. 다만, 4분기 분위기는 좋다. 2014년부터 배당을 재개했는데, 올해 중단하기보다는 정책의 일관성 측면에서 배당을 시행하되 배당금을 줄일 것으로 예상된다.

▶삼성 그룹은 삼성전자가 지주회사 전환을 포함한 기업구조 변화를 공식적으로 천명했고, 적극적인 주주가치 제고 전략을 실행하고 있어 계열사들도 보조를 맞출 가능성이 높다.

삼성전기는 영업이익이 74% 감소하는 부진을 겪었다. 차세대 패키지(PLP) 사업에 대한 투자도 시작했다. 다만, 지난해 배당금을 낮춘 바 있어 올해는 동결할 것으로 예측한다.

▶삼성SDI는 대규모 경영효율화 비용과 갤럭시 노트7 발화 사태 등으로 경영 실적이 매우 저조하다. 2020년까지 자동차 배터리에만 3조원의 투자 계획을 가지고 있다.

다만, 올해 케미칼 사업부 및 관계사 지분 매각으로 대규모 현금이 유입됐다. 현재 3,000억원 규모의 자사주 취득도 진행 중이어서 배당을 늘리기는 어려울 것이다. 지난해와 동일한 주당 1,000원의 배당금을 예상한다.

▶한화테크윈은 지난해 지배구조 변경 과정에서 실적이 크게 악화됐음에도 불구하고 주주 배려를 위해 배당을 실행했다. 올해 한화디펜스(두산DST)와 한화탈레스 잔여 지분 인수 등 대규모 M&A 이슈로 인해 현금이 유출됐다. 그래도 실적이 정상화되며 호전된 만큼, 배당금을 소폭 상향할 것으로 예상된다.

▶LS 그룹 계열사는 재무구조 열세에도 불구하고 적극적인 배당 정책을 유지하고 있다. 올해는 구조조정 일단락 및 동 가격 반등에 따른 실적 호전, LS전선아시아 상장에 힘입어 연결 재무구조가 유의미하게 개선됐다.

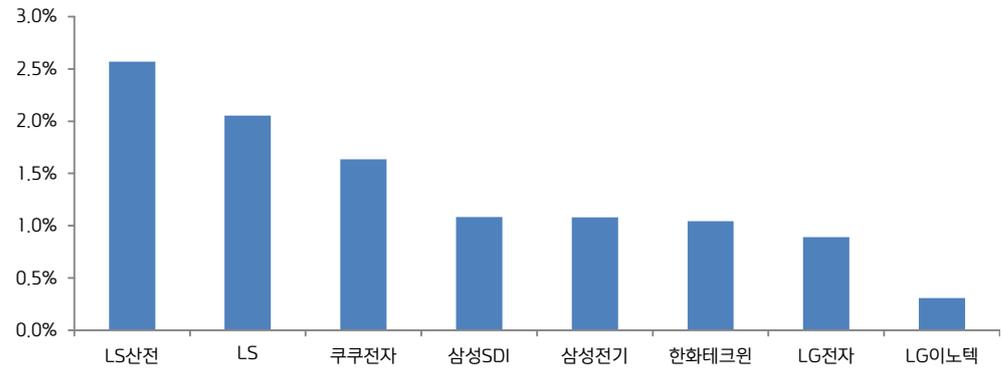
LS는 연결 영업이익이 54% 증가할 것으로 예상되는데, 배당 재원은 별도 기준 실적을 근거로 하며, 배당금수익, 브랜드수수료수익 등에 기반하는 지주사 실적은 큰 변동이 없다. 6년째 1,250원을 유지할 가능성이 높아 보인다.

▶LS산전은 올해 영업이익이 19% 감소하겠지만 순이익은 지난해와 비슷할 것으로 예상된다. 배당성향 30%를 지키려는 일관성을 보여주고 있어 지난해와 동일한 주당 배당금 1,000원이 예상된다. 주가 하락에 따라 배당수익률 매력이 커졌다.

▶쿠쿠전자는 현금흐름이 좋은 사업을 영위하고 있고, 우량한 재무구조를 갖췄다.

지난해 주당 배당금을 예상보다 많은 2,100원으로 상향한 바 있다. 올해 영업이익과 순이익이 각각 10%, 13% 증가해 배당 여력이 확대될 전망이다. 올해 2,200원으로 가정했다.

전기전자 주요 업체 예상 배당수익률



자료: 키움증권

전기전자 주요 업체 예상 배당금

종목코드	종목명	주당배당금(원)				EPS	영업이익	12/1일 증가(원)	예상 배당수익률
		2013	2014	2015	2016E	증가율(%) 2016E	증가율(%) 2016E		
066570	LG전자	200	400	400	400	355.5	29.1	44,900	0.9%
006400	삼성SDI	1,500	1,000	1,000	1,000	441.6	적지	92,300	1.1%
009150	삼성전기	750	750	500	500	349.9	-73.7	46,300	1.1%
011070	LG이노텍	0	250	350	250	적전	-69.9	81,100	0.3%
012450	한화테크윈	500	0	300	500	4,943.6	흑전	47,950	1.0%
006260	LS	1,250	1,250	1,250	1,250	흑전	54.0	60,900	2.1%
010120	LS산전	1,100	1,300	1,000	1,000	9.6	-19.4	38,900	2.6%
192400	쿠쿠전자	1,200	1,500	2,100	2,200	13.4	9.7	134,500	1.6%

자료: 각 사, 키움증권

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/10/1~2016/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156	95.71%
중립	7	4.29%
매도	0	0.00%