

LG(003550)

전기차 관련 성장성 부각될 듯

■ 전기차 시장 성장으로 전장사업 및 배터리 성장성 부각 될 듯

동사의 경우 LG전자가 전기차 부품 사업 컨트롤타워 역할을 하면서 각 계열사 별로 전장사업인 전기차 밸류체인을 형성하고 있다. 전기차 시장이 빠르게 성장할 것으로 예상하고 있는 가운데 전기차 밸류체인을 바탕으로 2011년부터 준비해 온 것들이 점차적으로 가시화 되고 있다. 즉, GM 차세대 전기차인 쉐보레 볼트 EV에 LG전자의 구동모터 등 핵심부품 11개와 LG화학의 전기차용 배터리를 공급하고 있으며, 폭스바겐 등과도 전략적 파트너 관계를 맺고 있다. 또한 LG화학은 총 28개의 글로벌 자동차 업체에서 프로젝트 82개를 수주함에 따라 수주 잔고는 30조원 이상 수준으로 대부분 올해부터 출시되는 2세대 전기차(300km이상 주행) 시장과 관련된 것으로 향후 본격적인 성장이 이뤄질 것으로 전망된다.

자동차산업 특성상 자동차가 개발되기 수년 전부터 협력하고 있는데, 이제부터는 개발 중에 있는 전기차 모델의 양산시기가 결정될 것이기 때문에 향후 수주 등으로 성과들이 가시화 되면서 동사의 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

한편, 동사는 올해 LG실트론 지분 51%를 SK에게 매각함에 따라 보다 더 주력 및 신성장동력 사업에 집중할 수 있는 환경이 조성되었다. 이에 따라 그 동안 소극적이었던 M&A에 대해서도 활발하게 진행할 것으로 예상되는 가운데 세계 최대 자동차용 조명부품업체인 오스트리아 ZKW를 인수하기 위한 입찰에 참여한 상태다. 인수에 성공할 경우 자동차부품과 에너지솔루션 등 신성장사업 분야에서의 적극적인 사업 전개와 효율적인 성과를 창출할 수 있을 것으로 기대된다.

■ 이제부터는 성장의 시대로

동사에 대한 목표주가를 상장회사 등의 주가 상승 등을 반영하여 115,000원으로 상향한다. 동사 Sum-of-part 밸류에이션에서 투자지분가치의 경우 상장회사는 평균가격을, 비상장회사는 장부가액 등을 적용한 결과 목표주가가 115,000원으로 산출된다.

비상장회사의 수익성이 개선되는 환경하에서 실트론 매각으로 유입된 현금을 가지고 그 동안 소극적이었던 M&A에 대해서도 활발하게 진행하면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

지주/ Mid-Small Cap 이상헌

(2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진

(2122-9209) kjcho@hi-ib.com

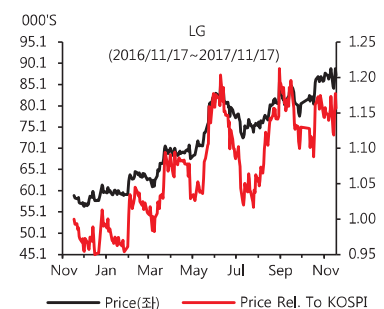
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	115,000원
증가(2017/11/17)	87,300원

Stock Indicator

자본금	879십억원
발행주식수	17,587만주
시가총액	15,232십억원
외국인지분율	31.1%
배당금(2016)	1,300원
EPS(2017E)	13,160원
BPS(2017E)	92,563원
ROE(2017E)	15.2%
52주 주가	56,400~88,900원
60일평균거래량	276,573주
60일평균거래대금	23.1십억원

Price Trend



FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	9,965	1,139	944	5,472	12.9	9.0	75,195	0.9	7.3	36.2
2016	10,725	1,345	1,075	6,229	9.6	6.7	80,404	0.7	8.0	37.1
2017E	11,951	2,095	2,271	13,160	6.6	6.0	92,563	0.9	15.2	30.7
2018E	12,387	2,197	1,836	10,642	8.2	5.2	102,204	0.9	10.9	27.3
2019E	12,925	2,273	1,901	11,017	7.9	4.8	112,221	0.8	10.3	24.3

자료: LG, 하이투자증권 리서치센터

〈표10〉 LG 주당 가치 및 자회사 가치평가

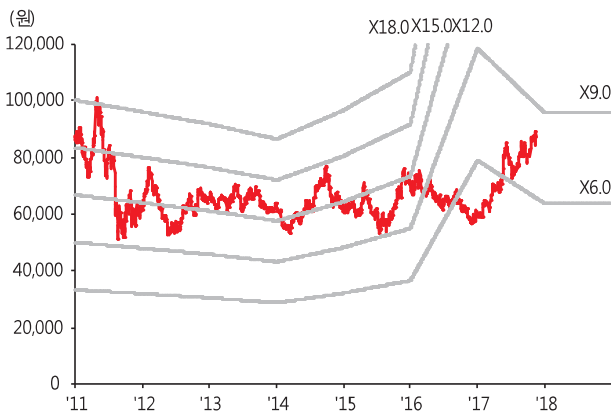
(단위: 억원)

자회사 및 부동산 가치	181,280
사업가치(법인세 고려)	14,000
순현금	5,800
우선주	1,681
NAV	199,399
발행주식수(자사주제외)	172,463,342
주당 NAV(원)	115,618

구분	자회사	지분율(%)	자회사가치
전자	LG전자	33.7%	42,702
	실리콘웍스	33.0%	2,390
	루셈	68.0%	293
화학 및 생활소비재	LG화학	33.3%	68,143
	LG하우시스	33.5%	2,496
	LG생활건강	34.0%	36,605
	LG MMA	50.0%	1,153
통신 및 서비스	LG유플러스	36.0%	15,934
	LG CNS	85.0%	3,305
	서브원	100.0%	2,500
	LG상사	24.7%	2,679
	지투알	35.0%	535
기타	기타		2,545

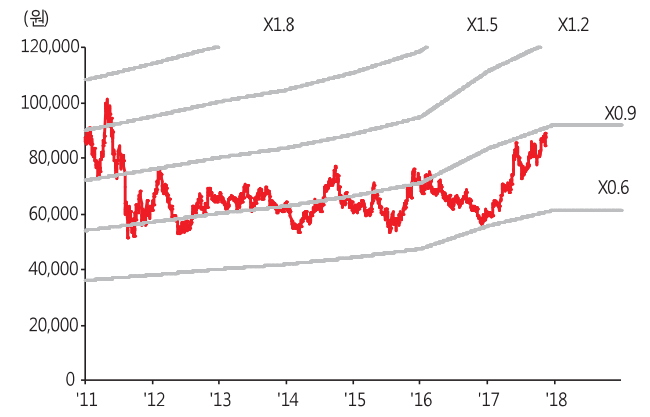
자료: LG, 하이투자증권

〈그림33〉 LG PER 밴드



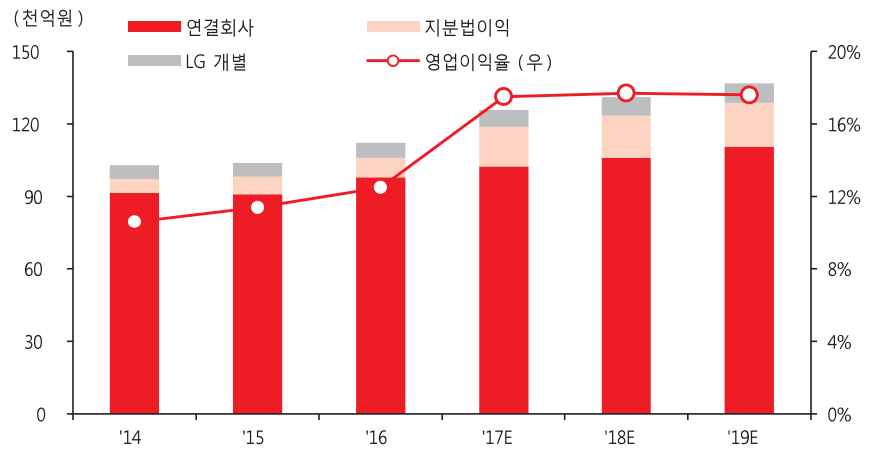
자료: LG, 하이투자증권

〈그림34〉 LG PBR 밴드



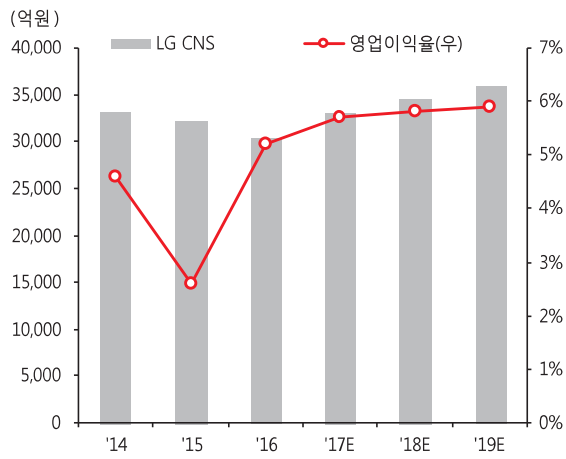
자료: LG, 하이투자증권

〈그림35〉 LG 실적 추이



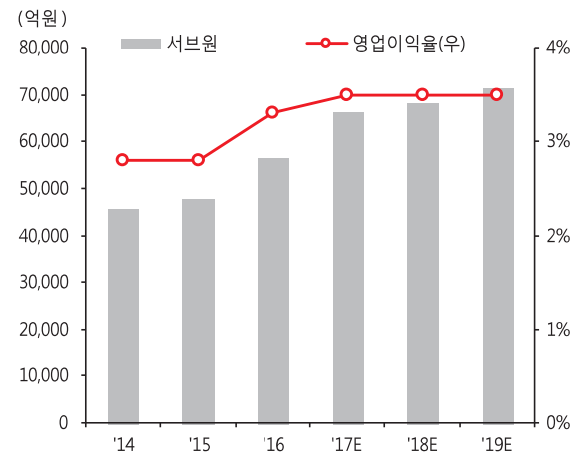
자료: LG, 하이투자증권

〈그림36〉 LG CNS 실적추이



자료: LG CNS, 하이투자증권

〈그림37〉 서브원 실적추이



자료: 서브원, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)				포괄손익계산서	(단위:십억원(%))			
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	4,663	6,410	7,895	9,333	매출액	10,725	11,951	12,387	12,925
현금 및 현금성자산	1,129	2,104	3,370	3,831	증가율(%)	7.6	11.4	3.6	4.3
단기금융자산	208	219	284	426	매출원가	8,924	9,370	9,710	10,130
매출채권	2,892	3,585	3,716	4,524	매출총이익	1,801	2,581	2,677	2,795
재고자산	323	382	396	414	판매비와관리비	456	486	480	522
비유동자산	14,826	14,956	15,072	15,277	연구개발비	26	29	30	31
유형자산	2,481	2,620	2,740	2,944	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	114	87	67	52	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	19,489	21,365	22,967	24,610	영업이익	1,345	2,095	2,197	2,273
유동부채	3,567	3,620	3,591	3,586	증가율(%)	18.1	55.8	4.9	3.5
매입채무	1,635	1,822	1,889	1,971	영업이익률(%)	12.5	17.5	17.7	17.6
단기차입금	191	191	191	191	이자수익	21	70	110	128
유동성장기부채	507	507	507	507	이자비용	75	62	60	56
비유동부채	1,702	1,392	1,332	1,222	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	828	528	478	378	기타영업외손익	-15	543	-78	-100
장기차입금	352	342	332	322	세전계속사업이익	1,275	2,645	2,168	2,244
부채총계	5,269	5,012	4,923	4,808	법인세비용	182	375	304	314
지배주주지분	13,874	15,972	17,636	19,365	세전계속이익률(%)	11.9	22.1	17.5	17.4
자본금	879	879	879	879	당기순이익	1,091	2,306	1,864	1,930
자본잉여금	2,365	2,365	2,365	2,365	순이익률(%)	10.2	19.3	15.1	14.9
이익잉여금	10,792	12,834	14,442	16,114	지배주주귀속 순이익	1,075	2,271	1,836	1,901
기타자본항목	-2	-2	-2	-2	기타포괄이익	56	56	56	56
비지배주주지분	346	381	409	438	총포괄이익	1,147	2,362	1,920	1,986
자본총계	14,220	16,353	18,045	19,802	지배주주귀속총포괄이익	1,130	2,326	1,891	1,956

현금흐름표	(단위:십억원)				주요투자지표				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	878	2,828	2,408	2,503	주당지표(원)				
당기순이익	1,091	2,306	1,864	1,930	EPS	6,229	13,160	10,642	11,017
유형자산감가상각비	270	274	293	310	BPS	80,404	92,563	102,204	112,221
무형자산상각비	27	27	20	15	CFPS	7,949	14,902	12,459	12,902
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	1,300	1,300	1,300	1,300
투자활동 현금흐름	-344	-34	-90	-266	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	10	-	-	-	PER	9.6	6.6	8.2	7.9
무형자산의 처분(취득)	27	-	-	-	PBR	0.7	0.9	0.9	0.8
금융상품의 증감	90	985	1,332	603	PCR	7.5	5.9	7.0	6.8
재무활동 현금흐름	-275	-540	-290	-340	EV/EBITDA	6.7	6.0	5.2	4.8
단기금융부채의증감	209	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-310	-60	-110	-110	ROE	8.0	15.2	10.9	10.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	15.3	20.0	20.3	20.1
배당금지급	-230	-229	-229	-229	부채비율	37.1	30.7	27.3	24.3
현금및현금성자산의증감	259	975	1,266	461	순부채비율	3.8	-4.6	-11.9	-14.4
기초현금및현금성자산	870	1,129	2,104	3,370	매출채권회전율(x)	4.0	3.7	3.4	3.1
기말현금및현금성자산	1,129	2,104	3,370	3,831	재고자산회전율(x)	32.2	33.9	31.8	31.9

자료: LG, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(LG)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2016-04-18	Buy	95,000	6개월	-31.5%	-25.4%
2017-11-17	Buy	115,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
(작성자 : 이상헌, 조경진)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생 시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	88.3 %	11.7 %	-