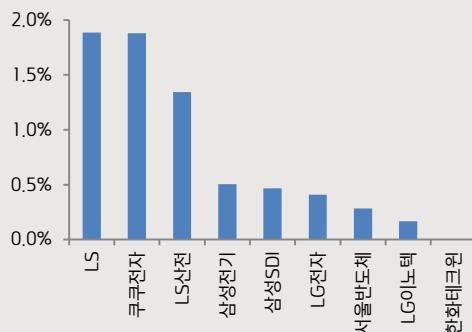




Overweight (Maintain)

전기전자
Analyst 김지산
02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

주요 전기전자 업체 예상 배당수익률



Compliance Notice

- 당사는 12월 12일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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.

전기전자

배당 매력도 점검



전기전자 업체들은 큰 폭의 실적 개선을 이루었지만 동시에 성장 동력 확보를 위한 대규모 투자 사이클이 병행되고 있어 배당을 늘릴 여력은 크지 않다. 내년에도 중대형 전지, 3D 및 듀얼 카메라, 차세대 PCB, MLCC 등에 투자가 이루어져야 한다. 현 주가에서 배당수익률은 LS, 쿠쿠전자, LS산전, 삼성전기, 삼성SDI, LG전자, 서울반도체, LG이노텍 순으로 예측된다.

>> 큰 폭의 실적 개선과 대규모 투자 사이클 병행 중

배당수익률을 고려할 시점이다. 전기전자 업체들은 과거 어느 때보다 큰 폭의 실적 개선을 이루었다. 반면에 성장 동력 확보를 위해 대규모 투자가 진행되거나 예정돼 있어 배당을 늘릴 여력은 크지 않다. 예컨대 LG전자는 ZKW 인수를 추진 중이고, 삼성SDI는 중대형 전지에 대한 장기적인 투자 로드맵을 이어가며, LG이노텍, 삼성전기 등 부품 업계는 3D 및 듀얼 카메라, 차세대 기판(RF-PCB, SLP, PLP), MLCC 등을 육성하기 위한 투자가 필요하다. 그러나 보니 올해 실적 호조에도 불구하고 잉여현금흐름(Free Cash Flow)이 적자인 기업이 많다. 주가는 올해 급등했기 때문에 배당수익률은 지난해보다 상당히 낮아질 것이다.

>> 배당수익률은 LS, 쿠쿠전자, LS산전 순일 듯

LG 그룹 IT 계열사는 재무구조 개선을 우선시하고, 삼성 그룹은 지배구조 재편 유보 결정이 계열사들의 배당 정책에 어떠한 영향을 미칠지 지켜볼 필요가 있다. 상대적으로 LS 그룹 계열사가 일관되고 적극적인 배당 정책을 유지할 것이다. 업체별로 보면, 삼성전기, 서울반도체, LS산전이 주당배당금을 상향할 가능성이 높고, LG전자, 삼성SDI, LG이노텍, LS, 쿠쿠전자는 지난해 수준에서 동결할 것으로 전망된다.

현재 주가에서 배당수익률은 LS(1.9%), 쿠쿠전자(1.9%), LS산전(1.3%), 삼성전기(0.5%), 삼성SDI(0.5%), LG전자(0.4%), 서울반도체(0.3%), LG이노텍(0.2%) 등의 순이 될 것으로 예상된다.

전기전자 주요 업체 예상 배당금

종목명	주당배당금(원)				EPS 증가율(%)	영업이익 증가율(%)	12/12일 증가(원)	예상 배당수익률
	2014	2015	2016	2017E				
LG전자	400	400	400	400	2,386.8	94.3	98,000	0.4%
삼성SDI	1,000	1,000	1,000	1,000	219.0	흑전	213,500	0.5%
삼성전기	750	500	500	600	1,075.3	1,148.3	98,800	0.5%
LG이노텍	250	350	250	250	흑전	230.6	148,500	0.2%
서울반도체	0	75	81	250	77.5	82.7	28,600	0.3%
한화테크원	0	300	0	0	-82.6	-28.8	35,600	0.0%
LS	1,250	1,250	1,250	1,250	51.1	20.7	66,300	1.9%
LS산전	1,300	1,000	800	1,100	54.4	47.5	59,600	1.3%
쿠쿠전자	1,500	2,100	3,100	3,100	-10.0	-5.6	165,000	1.9%

배당 관련

회사별 동향

배당 정책과 관련한 회사별 동향을 정리해 보면,

▶LG 그룹 계열사는 차입금 상환과 재무구조 개선을 중시한다.

LG전자는 올해 영업이익(LG이노텍 제외)이 87% 증가하겠지만, ZKW 인수 성사 시 대규모 M&A 재원이 필요할 것이고, 이와 별도로 VC 사업부에 대한 지속 투자가 필요하다. 배당 주체인 본사는 이익 규모가 크지 않다. 주당배당금은 4년째 400원을 유지할 가능성이 높다.

▶LG이노텍은 올해 영업이익이 231% 급증하고, 순이익도 대규모 흑자 전환하겠지만, 미래 먹거리 마련을 위한 대규모 투자 사이클이 진행되고 있다. 3D 센싱 모듈, 듀얼 카메라, 초대형 포토마스크, RF-PCB 등이 해당한다. 올해 CAPEX는 EBITDA 규모를 넘어서실 것이다. 이로 인해 주당배당금을 늘릴 여력은 낮아 보인다.

▶삼성 그룹은 삼성전자의 지배구조 재편 유보 결정이 계열사들의 주주 및 배당 정책에 어떠한 영향을 미칠지 지켜볼 필요가 있다.

삼성SDI는 올해 하반기 극적인 텐어라운드 이후 내년 실적도 크게 호전되겠지만, 중대형 전지에 대한 대규모 투자가 지속돼 한동안 잉여현금흐름(Free Cash Flow)이 적자일 수밖에 없다. 내년 EBITDA는 8,000억원으로 추정되는데 비해 CAPEX는 1.3조원 가량이 요구될 것이다. 지난해와 동일한 주당 1,000원의 배당금을 예상한다.

▶삼성전기도 올해와 내년 큰 폭의 이익 성장이 예상되는 한편, 대규모 투자가 병행되고 있다. SLP, RF-PCB, PLP 등 PCB 산업의 구조적 진화에 따른 선행적 투자가 집중되고 있고, 완전 가동 상태인 MLCC와 카메라 모듈도 보완 투자가 필요하다. 다만, 설비 투자 규모는 올해를 정점으로 내년에 감소해 Free Cash Flow가 흑자로 돌아설 전망이다. 주당배당금은 지난해보다 소폭 상향된 600원으로 예상된다. 동사는 과거 20% 내외의 배당성향을 보여 왔다.

▶서울반도체는 올해 호실적과 함께 일찌감치 배당성향 상향 계획을 발표했다. 배당성향을 2배 내외로 늘리겠다고 약속했고, 지난해 13%였던 때문에 올해 26% 수준일 것이다. 주당 250원으로 예상된다. 베트남 신규 공장 건설 등 생산능력 증설을 위해 1,000~1,500억원을 투자할 계획인데, EBITDA 내에서 집행 가능하다.

▶한화테크원은 세무조사 등 불확실한 상황이 혼재돼 있어 배당 여부를 판단하기가 시기상조다. 한화 그룹에 편입된 이후 2015년에는 주당 300원을 배당했지만 지난해에는 배당을 하지 않아 일관된 배당 정책을 확인하기 어렵다. 지난해 한화디펜스와 한화탈레스를 인수하는 과정에서 대규모 현금 유출이 있었다.

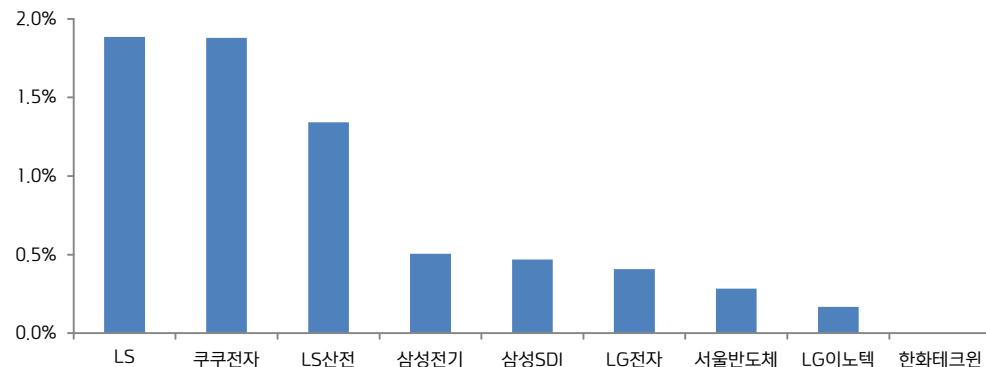
▶LS 그룹 계열사는 일관되고 적극적인 배당 정책을 유지하고 있다. 그룹 차원의 재무구조 개선이 수반되고 있어 올해도 기존 입장이 유효할 것이다.

LS는 연결 실적과 무관하게 6년째 주당 1,250원을 유지했고, 7년째 동일할 가능성이 높다. 배당 재원은 별도 기준 실적을 근거로 하며, 배당금수익, 브랜드수수료수익 등에 기반하는 지주사 실적은 큰 변동이 없다. 최근 주가 조정으로 배당수익률 매력이 커졌다.

▶LS산전은 올해 순이익이 54% 증가할 것으로 전망된다. 배당성향 30%를 지키고자 하는 의지가 강한 편이어서 주당배당금은 1,100원으로 상향될 전망이다.

▶ 쿠쿠전자는 회사분할 절차가 진행 중이다. 올해 영업이익은 6% 감소할 것으로 전망되지만, 주주가치를 고려해 배당금을 줄이지는 않을 것 같다. 분할 후 합산으로 주당 3,100원을 유지할 것으로 예상된다.

전기전자 주요 업체 예상 배당수익률



자료: 키움증권

전기전자 주요 업체 예상 배당금

종목코드	종목명	주당배당금(원)				EPS 증가율(%)	영업이익 증가율(%)	12/12일 종가(원)	예상 배당수익률
		2014	2015	2016	2017E				
066570	LG전자	400	400	400	400	2,386.8	94.3	98,000	0.4%
006400	삼성SDI	1,000	1,000	1,000	1,000	219.0	흑전	213,500	0.5%
009150	삼성전기	750	500	500	600	1,075.3	1,148.3	98,800	0.5%
011070	LG이노텍	250	350	250	250	흑전	230.6	148,500	0.2%
046890	서울반도체	0	75	81	250	77.5	82.7	28,600	0.3%
012450	한화테크윈	0	300	0	0	-82.6	-28.8	35,600	0.0%
006260	LS	1,250	1,250	1,250	1,250	51.1	20.7	66,300	1.9%
010120	LS산전	1,300	1,000	800	1,100	54.4	47.5	59,600	1.3%
192400	쿠쿠전자	1,500	2,100	3,100	3,100	-10.0	-5.6	165,000	1.9%

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 (2016/10/01~2017/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%