

LG전자

BUY(유지)

066570 기업분석 | 전기전자

목표주가(하향)	120,000원	현재주가(07/06)	75,700원	Up/Downside	+58.5%
----------	----------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 07. 09

실적은 부진, 모멘텀이 필요

News

2Q18 잠정실적 발표, 영업이익 7,710억원으로 부진: LG전자는 7월 6일 2Q18 잠정 실적을 발표했다. 매출액 15,0조원(+3.2%YoY, -0.7%QoQo), 영업이익 7,710억원(+16.1%YoY, -30.4%QoQ)으로 우리 추정 영업이익 8,221억원을 하회했다.

Comment

HE와 MC가 부진의 주된 요인으로 추정됨: 1Q18에 14%의 영업이익률을 기록했던 HE사업부(Home Entertainment, TV가 주력)의 수익성이 비교적 크게 하락한 것으로 추정된다. 1Q18에 글로벌 TV시장은 7.6%YoY 성장하여 월드컵 특수가 이미 1Q18에 반영되어 2Q18는 TV 시장 자체가 줄었으며, 수익성 기여가 높은 OLED TV는 세트가격과 패널가격의 스프레드가 줄면서 수익성에 다소 영향을 준 것으로 보인다. 적자가 줄 것으로 예상했던 MC(Mobile Communication)는 G7 ThinQ 판매량이 기대에 못 미치고 대신 마케팅비용은 크게 늘어나 적자가 1Q18 대비 확대된 것으로 추정된다. H&A(Home Appliance & Air Solution)는 비교적 선전한 것으로 보인다.

MC와 VC에서 변화가 나와야: MC의 적자 축소가 여전히 숙제로 남아 있다. 일단 고가폰 및 스마트폰 시장 정체를 증가폰 비중을 늘리면서 일정량의 볼륨을 가져가야 한다. 비용통제도 지속되어야 하지만 근본적인 솔루션이 될 수는 없다. 하반기 MC 적자 축소는 당초 예상에 미치지 못할 것이다. VC(Vehicle Component)사업부는 2Q18까지 매출이 미미하다가 신제품 매출이 3Q18부터 발생하고 주력고객으로 물량이 확대되면서 4Q18에 분기 매출 1조원을 돌파하며 흑자 전환할 전망이다.

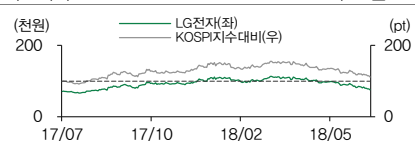
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	55,367	61,396	64,016	69,217	75,148
(증가율)	-2.0	10.9	4.3	8.1	8.6
영업이익	1,338	2,469	3,447	3,995	4,644
(증가율)	12.2	84.5	39.7	15.9	16.3
지배주주순이익	77	1,726	1,998	2,469	3,014
EPS	423	10,498	12,153	15,017	18,350
PER (H/L)	156.4/105.8	10.4/4.9	6.2	5.0	4.1
PBR (H/L)	1.0/0.7	1.5/0.7	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (H/L)	5.9/4.8	6.1/3.9	3.5	3.1	2.6
영업이익률	2.4	4.0	5.4	5.8	6.2
ROE	0.7	13.7	14.1	15.1	15.9

Stock Data

52주 최저/최고	66,500/113,500원
KOSDAQ /KOSPI	809/2,273pt
시가총액	123,881억원
60일-평균거래량	793,929
외국인지분율	35.7%
60일-외국인지분율변동추이	+1.0%p
주요주주	LG 외 2인 33.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-16.3	-31.8	-1.8
상대기준	-9.6	-27.1	3.1

Action

실적 및 목표주가 하향, 당분간 모멘텀 정체 국면: 18년 순수 LG전자만의 영업이익을 6.1% 하향 조정하였으며 목표주가도 12만원으로 하향한다. 18년 P/E 6.2배, P/B 0.9배라는 Valuation은 너무 싸지만 이를 뒷받침할만한 주가 모멘텀이 눈에 띄지 않는다. MC와 VC 변화가 간절하다.

도표 1. LG전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18P	3Q18E	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
매출액(순수LG전자)	13,282	13,487	13,914	14,396	13,662	14,303	14,581	15,476	50,846	55,079	58,023	62,671
HE	3,836	3,670	4,059	4,868	4,118	3,858	4,039	4,989	15,536	16,433	17,004	18,178
H&A	4,505	5,040	4,781	4,190	4,924	5,343	4,957	4,286	16,775	18,515	19,510	20,618
MC	2,986	2,565	2,684	2,923	2,159	2,516	2,636	2,976	11,722	11,158	10,287	10,687
VC	847	840	833	818	840	866	1,000	1,227	2,687	3,339	3,932	5,105
B2B	519	532	642	669	643	638	770	802	2,118	2,362	2,853	3,424
독립사업부/기타	589	840	915	928	980	1,082	1,179	1,196	2,007	3,272	4,436	4,658
매출액(LG이노텍연결)	14,657	14,551	15,224	16,964	15,123	15,018	15,860	18,015	55,367	61,396	64,016	69,217
영업이익(순수LG전자)	856	643	485	231	1,100	774	769	553	1,245	2,215	3,195	3,595
HE	327	282	391	336	577	386	355	351	962	1,337	1,670	1,632
H&A	511	449	411	77	553	464	408	117	1,218	1,449	1,542	1,605
MC	0	-140	-381	-216	-136	-178	-131	-74	-1,260	-737	-519	-369
VC	-16	-19	-31	-42	-17	-15	0	18	-77	-107	-13	153
B2B	27	23	55	48	79	69	89	93	237	152	329	389
독립사업부/기타	6	47	40	29	43	47	48	48	164	122	186	185
영업이익(LG이노텍연결)	922	664	516	367	1,108	771	846	722	1,338	2,469	3,447	3,995
영업이익률(순수LG전자)	6.4	4.8	3.5	1.6	8.0	5.4	5.3	3.6	2.4	4.0	5.5	5.7
HE	8.5	7.7	9.6	6.9	14.0	10.0	8.8	7.0	6.2	8.1	9.8	9.0
H&A	11.4	8.9	8.6	1.8	11.2	8.7	8.2	2.7	7.3	7.8	7.9	7.8
MC	0.0	-5.4	-14.2	-7.4	-6.3	-7.1	-5.0	-2.5	-10.8	-6.6	-5.0	-3.5
VC	-1.8	-2.2	-3.7	-5.1	-2.0	-1.7	0.0	1.5	-2.9	-3.2	-0.3	3.0
B2B	5.2	4.2	8.5	7.1	12.3	10.8	11.5	11.5	11.2	6.4	11.5	11.4
독립사업부/기타	1.1	5.6	4.4	3.1	4.4	4.4	4.1	4.0	8.2	3.7	4.2	4.0
영업이익률(LG이노텍연결)	6.3	4.6	3.4	2.2	7.3	5.1	5.3	4.0	2.4	4.0	5.4	5.8

자료: LG전자, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	16,991	19,195	20,587	23,366	26,684
현금및현금성자산	3,015	3,351	4,142	5,660	7,531
매출채권및기타채권	7,556	8,621	8,970	9,598	10,340
재고자산	5,171	5,908	6,161	6,661	7,232
비유동자산	20,865	22,026	22,925	23,752	24,612
유형자산	11,222	11,801	13,333	14,568	15,682
무형자산	1,571	1,855	1,222	813	559
투자자산	5,311	5,812	5,812	5,812	5,812
자산총계	37,855	41,221	43,512	47,118	51,295
유동부채	15,744	17,536	17,884	19,084	20,317
매입채무및기타채무	12,749	14,802	15,149	16,349	17,582
단기차입금및단기차입금	597	314	314	314	314
유동성장기부채	1,054	1,047	1,047	1,047	1,047
비유동부채	8,754	9,011	9,011	9,011	9,011
사채및장기차입금	7,009	8,090	8,090	8,090	8,090
부채총계	24,499	26,547	26,894	28,095	29,328
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	9,233	10,964	12,872	15,231	18,120
비지배주주지분	1,370	1,449	1,486	1,532	1,587
자본총계	13,357	14,674	16,618	19,023	21,968

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	3,158	2,166	4,296	4,609	4,700
당기순이익	126	1,870	2,035	2,514	3,070
현금유출이없는비용및수익	5,544	4,139	3,199	3,011	2,889
유형및무형자산상각비	1,743	1,768	2,101	1,873	1,705
영업관련자산부채변동	-1,690	-3,071	-272	-93	-252
매출채권및기타채권의감소	363	-1,926	-349	-628	-742
재고자산의감소	-528	-1,197	-252	-501	-571
매입채무및기타채무의증가	424	2,128	347	1,200	1,233
투자활동현금흐름	-2,391	-2,583	-3,049	-2,616	-2,338
CAPEX	-2,019	-2,576	-3,000	-2,700	-2,565
투자자산의순증	65	166	-162	-75	14
재무활동현금흐름	-279	841	-456	-474	-492
사채및장기차입금의 증가	-158	768	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	1	0	0	0	0
배당금지급	-117	-117	-73	-91	-109
기타현금흐름	-183	-89	0	0	0
현금의증가	305	335	791	1,519	1,871
기초현금	2,710	3,015	3,351	4,142	5,660
기말현금	3,015	3,351	4,142	5,660	7,531

자료: LG 전자, DB 금융투자 주: FRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	55,367	61,396	64,016	69,217	75,148
매출원가	41,630	46,738	48,442	52,110	56,269
매출총이익	13,737	14,659	15,573	17,107	18,879
판매비	12,399	12,190	12,126	13,112	14,235
영업이익	1,338	2,469	3,447	3,995	4,644
EBITDA	3,081	4,236	5,548	5,868	6,350
영업외손익	-615	90	-745	-657	-568
금융손익	-393	-347	-269	-239	-191
투자손익	269	667	-162	-75	14
기타영업외손익	-491	-230	-314	-343	-391
세전이익	722	2,558	2,702	3,338	4,075
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	126	1,870	2,035	2,514	3,070
지배주주지분순이익	77	1,726	1,998	2,469	3,014
비지배주주지분순이익	49	144	37	45	56
총포괄이익	484	1,434	2,035	2,514	3,070
증감률(%YoY)					
매출액	-2.0	10.9	4.3	8.1	8.6
영업이익	12.2	84.5	39.7	15.9	16.3
EPS	-40.7	2,384.6	15.8	23.6	22.2

주: K-IFRS 회계기준 기준의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당자료(원)					
EPS	423	10,498	12,153	15,017	18,350
BPS	66,288	73,129	83,677	96,726	112,702
DPS	400	400	500	600	700
Multiple(배)					
P/E	122.1	10.1	6.2	5.0	4.1
P/B	0.8	1.4	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.1	6.1	3.5	3.1	2.6
수익성(%)					
영업이익률	2.4	4.0	5.4	5.8	6.2
EBITDA마진	5.6	6.9	8.7	8.5	8.4
순이익률	0.2	3.0	3.2	3.6	4.1
ROE	0.7	13.7	14.1	15.1	15.9
ROA	0.3	4.7	4.8	5.5	6.2
ROIC	1.7	12.9	17.4	18.9	20.7
안정성및기타					
부채비율(%)	183.4	180.9	161.8	147.7	133.5
이자보상배율(배)	3.2	6.7	9.0	10.4	12.1
배당성향(배)	51.6	3.5	4.0	3.9	3.7

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2018-06-30 기준) - 매수(77.0%) 중립(22.3%) 매도(0.7%)

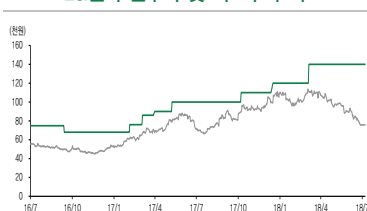
■ 기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

LG전자 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
16/02/29	Buy	75,000	-24.8 -13.6	17/12/26	Buy	120,000	-12.9 -5.4
16/09/23	Buy	68,000	-25.9 -9.6	18/03/15	Buy	140,000	-30.3 -19.6
17/02/14	Buy	76,000	-17.8 -14.1	18/07/09	Buy	120,000	-
17/03/14	Buy	86,000	-19.5 -16.0				
17/04/10	Buy	90,000	-18.7 -9.8				
17/05/18	Buy	100,000	-20.5 -9.0				
17/10/17	Buy	110,000	-13.8 -4.1				

주: *표는 담당자 변경