

# LG전자(066570)

하회 부합 상회

영업이익의 컨센서스 대비를 의미

## 비수기가 매수 기회

잠정실적 이후 세부 실적 공개  
H&A, HE 양호, MC와 VC는 다소 아쉬운 실적  
3분기만 지나면 다시 모멘텀 풍부

### Facts : 비우호적인 외부환경에 시장 기대를 소폭 하회했던 실적

2분기 실적은 매출액 15조원, 영업이익 7,710억원으로 기발표한 잠정실적과 큰 차이가 없었다. 매출액은 전년대비 3.2% 늘었고, 영업이익은 16.1% 증가했다. 2분기에는 대규모 지분법손실(1,058억원, LG디스플레이 영향)을 인식해 지배주주 순이익은 2,833억원으로 전년대비 43.1% 감소했다. 2분기 실적은 원자재 가격 상승, 신흥국 환율 불안, 덥지 않았던 날씨 등 비우호적 외부 요인 등으로 전반적으로 시장 기대치를 소폭 하회했다.

### Pros & cons : 가전과 TV 실적 양호, MC와 VC는 다소 아쉬웠음

H&A는 에어컨 판매가 기대대비 적었지만 신성장제품(건조기 등)을 중심으로 판매가 늘어 전년대비 매출액이 4% 증가했다. 영업이익률도 8.7%로 양호했다. 7월 들어 무더위로 에어컨 판매가 급증해 비수기임에도 3분기 실적은 양호할 것이다. HE는 1분기에 스포츠 이벤트 등으로 판매가 집중됐었음에도 불구하고 2분기에도 전년대비 매출액이 4% 늘었고, 영업이익률도 10.6%로 양호했다. 3분기에는 매출액이 다소 줄겠지만 최대 성수기인 4분기부터 다시 빠르게 늘어날 것이다.

MC는 스마트폰 출하량이 전년대비 30% 줄어 적자가 1,854억원(작년 1,397억원)으로 늘었다. 그러나 2분기 G7 출시로 마케팅 비용이 최대였고, 하반기 중저가 신제품 출시를 감안 시 연간 적자는 6,500억원(작년 7,370억원) 수준으로 줄 것이다. VC(자동차 전장)는 매출액 증가 속도가 당초 예상대비 느리고, 부품(MLCC 등) 가격 상승으로 기존사업(ZKW 제외) BEP 달성이 늦어지고 있다. 전사 3분기 영업이익은 비수기임에도 자회사 이익 증가로 2분기와 비슷할 것이다.

### Action : 3분기만 지나가면 다시 기대되는 모멘텀들

매수 의견과 목표주가 105,000원(표2)을 유지한다. 3분기만 지나면 4분기에 ZKW가 연결실적에 편입되고, 블랙프라이데이 판매/내년 상반기 실적 성수기 기대감 등이 생길 것이다. Valuation도 19년 기준 PER 7.1배, PBR 0.9배(ROE 13.1%)로 낮아 안정적인 영업이익 증가와 높아진 ROE를 감안 시 비수기가 매수 기회다.

## 매수(유지)

**목표주가: 105,000원(유지)**

### Stock Data

|                   |                |
|-------------------|----------------|
| KOSPI(7/26)       | 2,289          |
| 주가(7/26)          | 81,800         |
| 시가총액(십억원)         | 13,386         |
| 발행주식수(백만)         | 164            |
| 52주 최고/최저가(원)     | 113,500/66,500 |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | 74,432         |
| 유동주식비율/외국인지분율(%)  | 65.7/34.9      |
| 주요주주(%)           | LG 외 2 인       |
|                   | 33.7           |
|                   | 국민연금           |
|                   | 9.3            |

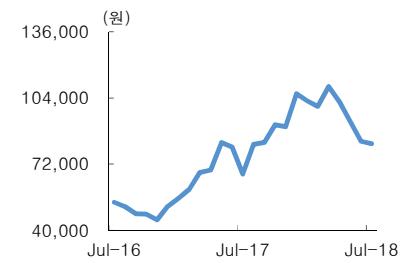
### Valuation 지표

|              | 2017A  | 2018F  | 2019F  |
|--------------|--------|--------|--------|
| PER(x)       | 11.1   | 9.1    | 7.1    |
| PBR(x)       | 1.4    | 1.0    | 0.9    |
| ROE(%)       | 13.7   | 11.6   | 13.1   |
| DY(%)        | 0.4    | 0.5    | 0.5    |
| EV/EBITDA(x) | 6.0    | 4.4    | 3.9    |
| EPS(원)       | 9,579  | 9,005  | 11,486 |
| BPS(원)       | 73,378 | 81,943 | 92,977 |

### 주가상승률

|             | 1개월   | 6개월    | 12개월 |
|-------------|-------|--------|------|
| 절대주가(%)     | (2.5) | (20.6) | 20.5 |
| KOSPI 대비(%) | 0.1   | (9.5)  | 26.4 |

### 주가추이



자료: WISEfn

### 조철희

chulhee.cho@truefriend.com

## 〈표 1〉 2분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

|          | 2Q17     | 3Q17     | 4Q17     | 1Q18     | 2Q18P    | QoQ(%) | YoY(%) | 컨센서스     |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|--------|--------|----------|
| 매출액      | 14,551.4 | 15,224.1 | 16,963.5 | 15,123.0 | 15,019.4 | (0.7)  | 3.2    | 15,585.2 |
| 영업이익     | 664.1    | 516.1    | 366.9    | 1,107.8  | 771.0    | (30.4) | 16.1   | 840.2    |
| 영업이익률(%) | 4.6      | 3.4      | 2.2      | 7.3      | 5.1      | (2.2)  | 0.5    | 5.4      |
| 세전이익     | 742.3    | 515.7    | 208.3    | 969.0    | 548.4    | (43.4) | (26.1) | 621.3    |
| 순이익      | 497.5    | 318.1    | 114.8    | 716.7    | 283.3    | (60.5) | (43.1) | 458.5    |

자료: 한국투자증권

## 〈표 2〉 목표주가 산정 방식

(단위: 십억원, 배, 십억주, 원)

|                                      | 2018F          | 2019F          | 비고                |
|--------------------------------------|----------------|----------------|-------------------|
| H&A, HE, B2B, 기타 영업이익                | 3,709          | 3,793          |                   |
| EBITDA                               | 4,621          | 4,671          |                   |
| EV/EBITDA multiple                   | 5.0            | 4.7            | H&A, HE peer 평균   |
| <b>H&amp;A, HE, B2B, 기타 영업가치 - ⑧</b> | <b>23,104</b>  | <b>21,956</b>  |                   |
| MC 영업이익                              | (649)          | (542)          |                   |
| EBITDA                               | (391)          | (284)          |                   |
| EV/EBITDA multiple                   | 7.6            | 6.9            | MC peer 평균        |
| <b>MC 영업가치 - ⑨</b>                   | <b>(2,952)</b> | <b>(1,954)</b> |                   |
| VC 영업이익                              | (99)           | 10             |                   |
| EBITDA                               | 130            | 315            |                   |
| EV/EBITDA multiple                   | 5.7            | 5.3            | VC peer 평균        |
| <b>VC 영업가치 - ⑩</b>                   | <b>739</b>     | <b>1,664</b>   |                   |
| <b>LG이노텍 제외 영업가치 - ⑪=⑧+⑨+⑩</b>       | <b>20,891</b>  | <b>21,665</b>  |                   |
| LG이노텍                                | 918            | 918            | 시가총액 40% 할인       |
| LG디스플레이                              | 1,733          | 1,733          | 시가총액 40% 할인       |
| <b>LG이노텍, LG디스플레이 지분 가치 - ⑫</b>      | <b>2,651</b>   | <b>2,651</b>   |                   |
| <b>비지베지분 가치 - ⑬</b>                  | <b>1,585</b>   | <b>1,757</b>   | 시가총액              |
| 우선주 가치 - ⑭                           | 571            | 571            |                   |
| 순차입금 - ⑮                             | 4,996          | 4,775          | 이노텍 제외            |
| <b>총가치 - ⑬ = ⑪+⑫-⑬-⑭-⑮</b>           | <b>16,390</b>  | <b>17,213</b>  |                   |
| 보통주 유통주식수                            | 0.163          | 0.163          |                   |
| 적정가                                  | 100,623        | 105,676        |                   |
| <b>목표가</b>                           |                | <b>105,000</b> | <b>18, 19년 평균</b> |

자료: 한국투자증권

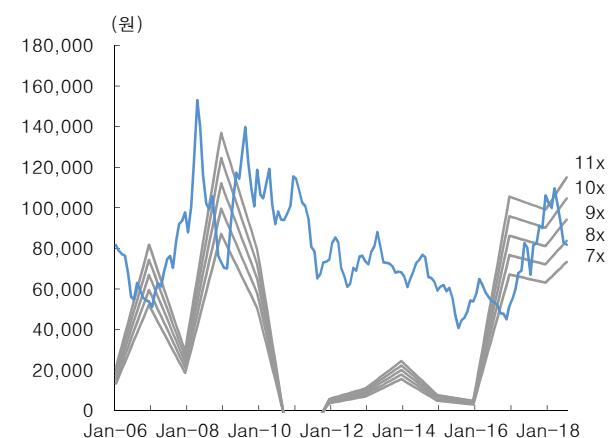
## 〈표 3〉 실적 추이 및 전망 – ZKW 4Q18부터 연결 실적으로 반영될 것

(단위: 십억원, %)

|                         | 1Q17          | 2Q17          | 3Q17          | 4Q17          | 1Q18          | 2Q18P         | 3Q18F         | 4Q18F         | 1Q19F         | 2Q19F         | 3Q19F         | 4Q19F         | 2017          | 2018F         | 2019F         |    |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----|
| <b>매출액</b>              | <b>14,657</b> | <b>14,551</b> | <b>15,224</b> | <b>16,964</b> | <b>15,123</b> | <b>15,019</b> | <b>15,967</b> | <b>17,623</b> | <b>16,197</b> | <b>16,314</b> | <b>18,262</b> | <b>19,643</b> | <b>61,396</b> | <b>63,732</b> | <b>70,416</b> |    |
| H&A                     | 4,505         | 5,040         | 4,781         | 4,190         | 4,924         | 5,258         | 5,045         | 4,445         | 5,156         | 5,380         | 5,338         | 4,606         | 18,515        | 19,672        | 20,480        |    |
| HE                      | 3,836         | 3,670         | 4,059         | 4,868         | 4,118         | 3,822         | 4,033         | 5,391         | 3,848         | 3,999         | 4,847         | 6,069         | 16,433        | 17,364        | 18,764        |    |
| MC                      | 2,986         | 2,565         | 2,684         | 2,923         | 2,159         | 2,072         | 2,187         | 2,094         | 2,131         | 2,017         | 2,152         | 2,391         | 11,158        | 8,512         | 8,691         |    |
| VC                      | 847           | 840           | 833           | 818           | 840           | 873           | 900           | 1,366         | 1,429         | 1,515         | 1,525         | 1,564         | 3,339         | 3,979         | 6,032         |    |
| 기존사업                    | 847           | 840           | 833           | 818           | 840           | 873           | 900           | 916           | 949           | 995           | 1,035         | 1,054         | 3,339         | 3,529         | 4,032         |    |
| ZKW                     |               |               |               |               |               |               |               | 450           | 480           | 520           | 490           | 510           |               | 450           | 2,000         |    |
| B2B                     | 519           | 532           | 642           | 669           | 643           | 589           | 704           | 727           | 739           | 677           | 809           | 836           | 2,362         | 2,662         | 3,061         |    |
| 독립사업부, 기타계열사, 내부거래 및 기타 | 589           | 840           | 915           | 928           | 980           | 1,200         | 1,052         | 1,068         | 1,024         | 1,260         | 1,100         | 1,121         | 3,272         | 4,300         | 4,505         |    |
| 이노텍 포함 전 연결             | 13,282        | 13,487        | 13,914        | 14,396        | 13,662        | 13,814        | 13,921        | 15,091        | 14,327        | 14,849        | 15,771        | 16,585        | 55,079        | 56,488        | 61,532        |    |
| LG이노텍                   | 1,645         | 1,340         | 1,787         | 2,870         | 1,721         | 1,518         | 2,390         | 2,830         | 2,202         | 1,845         | 2,910         | 3,418         | 7,641         | 8,458         | 10,375        |    |
| 전자/이노텍 연결제거             | 269           | 275           | 478           | 302           | 260           | 313           | 344           | 297           | 333           | 380           | 419           | 359           | 1,324         | 1,214         | 1,491         |    |
| <b>매출액 YoY 증감</b>       |               |               |               |               | <b>3.2</b>    | <b>3.2</b>    | <b>4.9</b>    | <b>3.9</b>    | <b>7.1</b>    | <b>8.6</b>    | <b>14.4</b>   | <b>11.5</b>   |               | <b>3.8</b>    | <b>10.5</b>   |    |
| H&A                     |               |               |               |               | 9.3           | 4.3           | 5.5           | 6.1           | 4.7           | 2.3           | 5.8           | 3.6           |               | 6.2           | 4.1           |    |
| HE                      |               |               |               |               | 7.4           | 4.1           | (0.6)         | 10.7          | (6.5)         | 4.6           | 20.2          | 12.6          |               | 5.7           | 8.1           |    |
| MC                      |               |               |               |               | (27.7)        | (19.2)        | (18.5)        | (28.3)        | (1.3)         | (2.7)         | (1.6)         | 14.1          |               | (23.7)        | 2.1           |    |
| VC                      |               |               |               |               | (0.8)         | 3.9           | 8.0           | 67.0          | 70.1          | 73.6          | 69.5          | 14.5          |               | 19.2          | 51.6          |    |
| 기존사업                    |               |               |               |               | (0.8)         | 3.9           | 8.0           | 12.0          | 13.0          | 14.0          | 15.0          | 15.0          |               | 5.7           | 14.3          |    |
| ZKW                     |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               | 344.4         |    |
| B2B                     |               |               |               |               | 23.7          | 10.7          | 9.6           | 8.7           | 15.0          | 15.0          | 15.0          | 15.0          |               | 12.7          | 15.0          |    |
| 독립사업부, 기타계열사, 내부거래 및 기타 |               |               |               |               | 66.3          | 42.9          | 15.0          | 15.0          | 4.5           | 5.0           | 4.5           | 5.0           |               | 31.4          | 4.8           |    |
| 이노텍 포함 전 연결             |               |               |               |               | 2.9           | 2.4           | 0.0           | 4.8           | 4.9           | 7.5           | 13.3          | 9.9           |               | 2.6           | 8.9           |    |
| LG이노텍                   |               |               |               |               | 4.6           | 13.3          | 33.7          | (1.4)         | 28.0          | 21.6          | 21.7          | 20.8          |               | 10.7          | 22.7          |    |
| 전자/이노텍 연결제거             |               |               |               |               | (3.5)         | 13.5          | (28.0)        | (1.4)         | 28.0          | 21.6          | 21.7          | 20.8          |               | (8.3)         | 22.8          |    |
| <b>영업이익</b>             | <b>922</b>    | <b>664</b>    | <b>516</b>    | <b>367</b>    | <b>1,108</b>  | <b>771</b>    | <b>778</b>    | <b>542</b>    | <b>1,087</b>  | <b>935</b>    | <b>965</b>    | <b>700</b>    | <b>2,469</b>  | <b>3,199</b>  | <b>3,686</b>  |    |
| H&A                     | 511           | 449           | 411           | 77            | 553           | 457           | 419           | 133           | 619           | 538           | 443           | 138           | 1,449         | 1,562         | 1,738         |    |
| HE                      | 327           | 282           | 391           | 336           | 577           | 407           | 403           | 377           | 462           | 440           | 436           | 425           | 1,337         | 1,765         | 1,763         |    |
| MC                      | 0             | (140)         | (381)         | (216)         | (136)         | (185)         | (160)         | (168)         | (128)         | (141)         | (129)         | (143)         | (737)         | (649)         | (542)         |    |
| VC                      | (16)          | (19)          | (31)          | (42)          | (17)          | (33)          | (36)          | (14)          | (5)           | 1             | 4             | 10            | (107)         | (99)          | 10            |    |
| 기존사업                    | (16)          | (19)          | (31)          | (42)          | (17)          | (33)          | (36)          | (27)          | (19)          | (15)          | (10)          | (5)           | (107)         | (113)         | (50)          |    |
| ZKW                     |               |               |               |               |               |               |               |               | 14            | 14            | 16            | 15            | 15            |               | 14            | 60 |
| B2B                     | 27            | 23            | 55            | 48            | 79            | 39            | 32            | 29            | 30            | 34            | 40            | 42            | 152           | 179           | 146           |    |
| 독립사업부, 기타계열사, 내부거래 및 기타 | 6             | 47            | 40            | 29            | 43            | 85            | 32            | 43            | 43            | 25            | 33            | 45            | 122           | 203           | 146           |    |
| 이노텍 포함 전 연결             | 856           | 643           | 485           | 231           | 1,100         | 771           | 690           | 401           | 1,021         | 896           | 828           | 516           | 2,215         | 2,961         | 3,262         |    |
| LG이노텍                   | 67            | 33            | 56            | 141           | 17            | 13            | 114           | 148           | 74            | 53            | 164           | 191           | 297           | 293           | 482           |    |
| 전자/이노텍 연결제거             | 2             | 11            | 25            | 5             | 9             | 13            | 26            | 6             | 9             | 14            | 27            | 7             | 43            | 54            | 57            |    |
| <b>영업이익률</b>            | <b>6.3</b>    | <b>4.6</b>    | <b>3.4</b>    | <b>2.2</b>    | <b>7.3</b>    | <b>5.1</b>    | <b>4.9</b>    | <b>3.1</b>    | <b>6.7</b>    | <b>5.7</b>    | <b>5.3</b>    | <b>3.6</b>    | <b>4.0</b>    | <b>5.0</b>    | <b>5.2</b>    |    |
| H&A                     | 11.4          | 8.9           | 8.6           | 1.8           | 11.2          | 8.7           | 8.3           | 3.0           | 12.0          | 10.0          | 8.3           | 3.0           | 7.8           | 7.9           | 8.5           |    |
| HE                      | 8.5           | 7.7           | 9.6           | 6.9           | 14.0          | 10.6          | 10.0          | 7.0           | 12.0          | 11.0          | 9.0           | 7.0           | 8.1           | 10.2          | 9.4           |    |
| MC                      | 0.0           | (5.4)         | (14.2)        | (7.4)         | (6.3)         | (8.9)         | (7.3)         | (8.0)         | (6.0)         | (7.0)         | (6.0)         | (6.0)         | (6.6)         | (7.6)         | (6.2)         |    |
| VC                      | (1.8)         | (2.2)         | (3.7)         | (5.1)         | (2.0)         | (3.7)         | (4.0)         | (1.0)         | (0.3)         | 0.0           | 0.3           | 0.6           | (3.2)         | (2.5)         | 0.2           |    |
| 기존사업                    | (1.8)         | (2.2)         | (3.7)         | (5.1)         | (2.0)         | (3.7)         | (4.0)         | (3.0)         | (2.0)         | (1.5)         | (1.0)         | (0.5)         | (3.2)         | (3.2)         | (1.2)         |    |
| ZKW                     |               |               |               |               |               |               |               |               | 3.0           | 3.0           | 3.0           | 3.0           |               | 3.0           | 3.0           |    |
| B2B                     | 5.2           | 4.2           | 8.5           | 7.1           | 12.3          | 6.6           | 4.5           | 4.0           | 4.0           | 5.0           | 5.0           | 5.0           | 6.4           | 6.7           | 4.8           |    |
| 독립사업부, 기타계열사, 내부거래 및 기타 | 1.1           | 5.6           | 4.4           | 3.1           | 4.4           | 7.1           | 3.0           | 4.0           | 4.2           | 2.0           | 3.0           | 4.0           | 3.7           | 4.7           | 3.3           |    |
| 이노텍 포함 전 연결             | 6.4           | 4.8           | 3.5           | 1.6           | 8.0           | 5.6           | 5.0           | 2.7           | 7.1           | 6.0           | 5.3           | 3.1           | 4.0           | 5.2           | 5.3           |    |
| LG이노텍                   | 4.1           | 2.4           | 3.1           | 4.9           | 1.0           | 0.9           | 4.8           | 5.2           | 3.4           | 2.9           | 5.6           | 5.6           | 3.9           | 3.5           | 4.6           |    |
| 전자/이노텍 연결제거             | 0.6           | 4.1           | 5.3           | 1.8           | 3.3           | 4.2           | 7.6           | 2.2           | 2.6           | 3.7           | 6.5           | 2.1           | 3.3           | 4.5           | 3.9           |    |

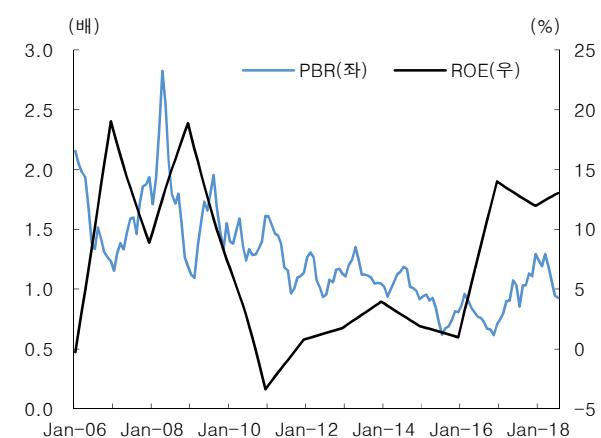
주: ZKW는 언론 등을 통한 가이던스 기준. 매출 18년 1.8조원, 19년 2조원 / 영업이익 기본 6%에서 PPA(합병구매가격조정 – 무형자산 중 영업권 제외 일부 상각)를 감안해 3% 가정  
자료: 한국투자증권

[그림 1] PER 밴드



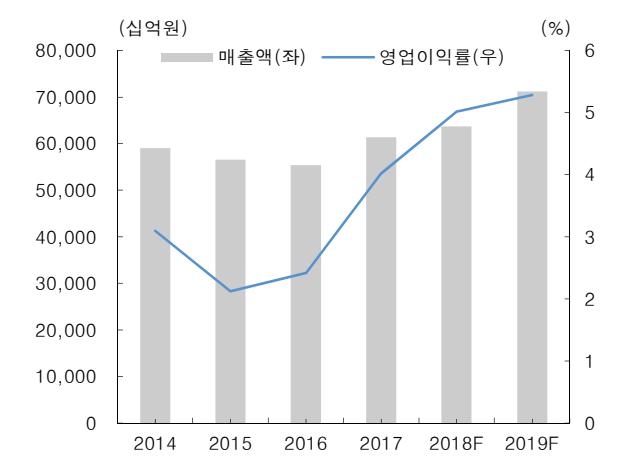
자료: 한국투자증권

[그림 2] PBR – ROE



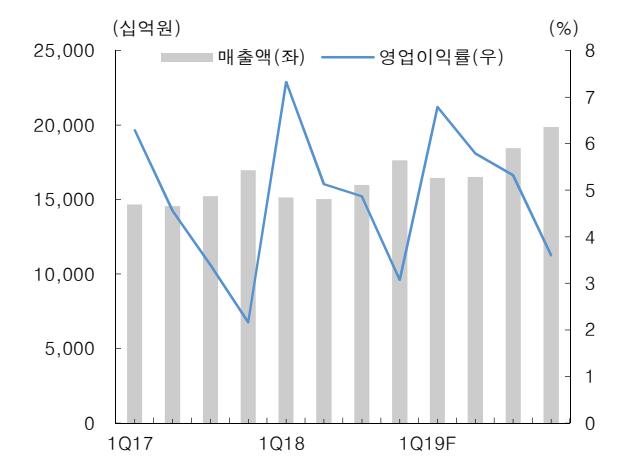
자료: 한국투자증권

[그림 3] 연간 실적 추이 및 전망



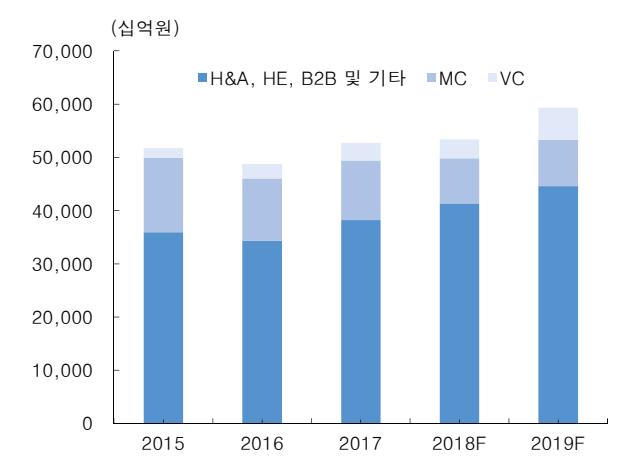
자료: 한국투자증권

[그림 4] 분기 실적 추이 및 전망



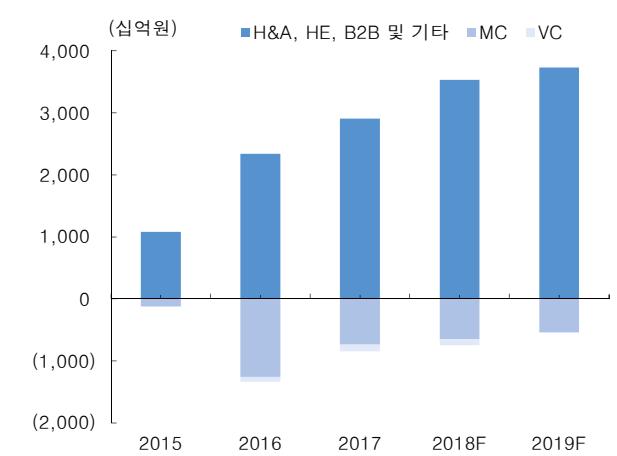
자료: 한국투자증권

[그림 5] LG전자(이노텍 제외) 매출액 분류



자료: 한국투자증권

[그림 6] LG전자(이노텍 제외) 영업이익 분류



자료: 한국투자증권

## 기업개요 및 용어해설

LG전자는 2002년 4월 1일을 기준으로 분할 전 LG전자(주)의 전자 및 정보통신사업부문을 인적 분할하여 설립됨. 현재 7개 사업부로 구성되어 있으며 사업부는 각각 TV 등을 제조하는 HE사업본부, 이동단말을 제조하는 MC사업본부, 생활가전제품을 제조하는 H&A사업본부, 자동차 부품을 제조하는 VC사업본부, 인포메이션디스플레이, 태양광 모듈 사업을 영위하는 B2B사업본부, LE/O사업 등을 영위하는 LG이노텍으로 나뉨. 생활가전 부문에서는 세계 일등 가전으로 프리미엄 스마트 가전으로 시장을 선도해 나가고 있으며, TV 부문에서는 세계 최초 OLED TV를 양산하며 high-end 브랜드 이미지를 구축함. 매출 비중은 2018년 1분기 기준 H&A 32.6%, HE 27.2%, MC 14.3%, VC 5.6%, B2B 4.2%, 이노텍 11.4%, 기타 4.7%임.

- 전장부품: 자동차 내부에 탑재되는 전자장치. 구동계, 안전계, 통신계 등에서 사용되며, 내연기관이 전기차로 대체됨에 따라 수요가 지속적으로 늘고 있음

## 재무상태표

(단위: 십억원)

|            | 2016A  | 2017A  | 2018F  | 2019F  | 2020F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산       | 16,991 | 19,195 | 20,271 | 23,101 | 26,302 |
| 현금성자산      | 3,015  | 3,351  | 3,824  | 4,929  | 6,224  |
| 매출채권및기타채권  | 7,556  | 8,621  | 8,949  | 9,888  | 10,924 |
| 재고자산       | 5,171  | 5,908  | 6,133  | 6,776  | 7,487  |
| 비유동자산      | 20,865 | 22,026 | 24,258 | 25,929 | 27,876 |
| 투자자산       | 5,311  | 5,812  | 6,034  | 6,666  | 7,365  |
| 유형자산       | 11,222 | 11,801 | 12,701 | 13,301 | 14,001 |
| 무형자산       | 1,571  | 1,855  | 2,868  | 3,028  | 3,268  |
| 자산총계       | 37,855 | 41,221 | 44,529 | 49,030 | 54,177 |
| 유동부채       | 15,744 | 17,536 | 18,052 | 19,216 | 20,616 |
| 매입채무및기타채무  | 12,749 | 14,802 | 15,365 | 16,976 | 18,756 |
| 단기차입금및단기사채 | 597    | 314    | 173    | 0      | 0      |
| 유동성장기부채    | 1,054  | 1,047  | 1,039  | 1,032  | 1,024  |
| 비유동부채      | 8,754  | 9,011  | 10,120 | 11,289 | 12,468 |
| 사채         | 4,809  | 5,225  | 5,642  | 6,058  | 6,475  |
| 장기차입금및금융부채 | 2,273  | 2,933  | 3,593  | 4,253  | 4,913  |
| 부채총계       | 24,499 | 26,547 | 28,171 | 30,505 | 33,084 |
| 지배주주지분     | 11,987 | 13,224 | 14,773 | 16,769 | 19,133 |
| 자본금        | 904    | 904    | 904    | 904    | 904    |
| 자본잉여금      | 2,923  | 2,923  | 2,923  | 2,923  | 2,923  |
| 기타자본       | (45)   | (45)   | (45)   | (45)   | (45)   |
| 이익잉여금      | 9,233  | 10,964 | 12,513 | 14,508 | 16,873 |
| 비지배주주지분    | 1,370  | 1,449  | 1,585  | 1,757  | 1,960  |
| 자본총계       | 13,357 | 14,674 | 16,358 | 18,525 | 21,093 |

## 손익계산서

(단위: 십억원)

|            | 2016A  | 2017A  | 2018F  | 2019F  | 2020F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액        | 55,367 | 61,396 | 63,732 | 70,416 | 77,801 |
| 매출원가       | 41,630 | 46,738 | 47,879 | 52,749 | 58,281 |
| 매출총이익      | 13,737 | 14,659 | 15,853 | 17,667 | 19,520 |
| 판매관리비      | 12,399 | 12,190 | 12,654 | 13,981 | 15,447 |
| 영업이익       | 1,338  | 2,469  | 3,199  | 3,686  | 4,073  |
| 금융수익       | 491    | 484    | 495    | 129    | 164    |
| 금융비용       | 884    | 831    | 818    | 438    | 477    |
| 이자수익       | 95     | 95     | 106    | 129    | 164    |
| 이자비용       | 418    | 367    | 401    | 438    | 477    |
| 기타영업외손익    | (491)  | (230)  | (239)  | (264)  | (292)  |
| 관계기업관련손익   | 269    | 667    | (197)  | (1)    | 200    |
| 세전계속사업이익   | 722    | 2,558  | 2,440  | 3,112  | 3,667  |
| 법인세비용      | 595    | 689    | 683    | 871    | 1,027  |
| 연결당기순이익    | 126    | 1,870  | 1,757  | 2,241  | 2,641  |
| 지배주주지분순이익  | 77     | 1,726  | 1,622  | 2,068  | 2,438  |
| 기타포괄이익     | 358    | (436)  | 0      | 0      | 0      |
| 총포괄이익      | 484    | 1,434  | 1,757  | 2,241  | 2,641  |
| 지배주주지분포괄이익 | 433    | 1,310  | 1,622  | 2,068  | 2,438  |
| EBITDA     | 3,081  | 4,236  | 5,058  | 5,688  | 6,170  |

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

|           | 2016A   | 2017A   | 2018F   | 2019F   | 2020F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동현금흐름  | 3,158   | 2,166   | 3,976   | 3,937   | 4,133   |
| 당기순이익     | 126     | 1,870   | 1,757   | 2,241   | 2,641   |
| 유형자산감가상각비 | 1,322   | 1,335   | 1,414   | 1,533   | 1,590   |
| 무형자산상각비   | 421     | 433     | 445     | 469     | 506     |
| 자산부채변동    | (1,690) | (3,071) | 5       | (547)   | (682)   |
| 기타        | 2,979   | 1,599   | 355     | 241     | 78      |
| 투자활동현금흐름  | (2,391) | (2,583) | (4,220) | (3,483) | (3,632) |
| 유형자산투자    | (2,019) | (2,576) | (2,314) | (2,133) | (2,290) |
| 유형자산매각    | 104     | 628     | 0       | 0       | 0       |
| 투자자산순증    | (84)    | (98)    | (418)   | (634)   | (499)   |
| 무형자산순증    | (455)   | (642)   | (1,458) | (629)   | (746)   |
| 기타        | 63      | 105     | (30)    | (87)    | (97)    |
| 재무활동현금흐름  | (279)   | 841     | 718     | 651     | 793     |
| 자본의증가     | 6       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 차입금의순증    | (168)   | 958     | 926     | 896     | 1,069   |
| 배당금지급     | (117)   | (117)   | (73)    | (73)    | (73)    |
| 기타        | 0       | 0       | (135)   | (172)   | (203)   |
| 기타현금흐름    | (183)   | (89)    | 0       | 0       | 0       |
| 현금의증가     | 305     | 335     | 473     | 1,105   | 1,295   |

## 주요투자지표

|               | 2016A  | 2017A   | 2018F  | 2019F  | 2020F   |
|---------------|--------|---------|--------|--------|---------|
| 주당지표(원)       |        |         |        |        |         |
| EPS           | 422    | 9,579   | 9,005  | 11,486 | 13,537  |
| BPS           | 66,536 | 73,378  | 81,943 | 92,977 | 106,054 |
| DPS           | 400    | 400     | 400    | 400    | 400     |
| 성장성(% YoY)    |        |         |        |        |         |
| 매출증가율         | (2.0)  | 10.9    | 3.8    | 10.5   | 10.5    |
| 영업이익증가율       | 12.2   | 84.5    | 29.6   | 15.2   | 10.5    |
| 순이익증가율        | (38.2) | 2,144.8 | (6.0)  | 27.5   | 17.9    |
| EPS증가율        | (38.5) | 2,169.9 | (6.0)  | 27.6   | 17.9    |
| EBITDA증가율     | (1.4)  | 37.5    | 19.4   | 12.5   | 8.5     |
| 수익성(%)        |        |         |        |        |         |
| 영업이익률         | 2.4    | 4.0     | 5.0    | 5.2    | 5.2     |
| 순이익률          | 0.1    | 2.8     | 2.5    | 2.9    | 3.1     |
| EBITDA Margin | 5.6    | 6.9     | 7.9    | 8.1    | 7.9     |
| ROA           | 0.3    | 4.7     | 4.1    | 4.8    | 5.1     |
| ROE           | 0.7    | 13.7    | 11.6   | 13.1   | 13.6    |
| 배당수익률         | 0.8    | 0.4     | 0.5    | 0.5    | 0.5     |
| 배당성향          | 94.8   | 4.2     | 4.5    | 3.5    | 3.0     |
| 안정성           |        |         |        |        |         |
| 순차입금(십억원)     | 5,577  | 6,062   | 6,510  | 6,289  | 6,051   |
| 차입금/자본총계비율(%) | 65.5   | 64.9    | 63.9   | 61.2   | 58.8    |
| Valuation(X)  |        |         |        |        |         |
| PER           | 122.3  | 11.1    | 9.1    | 7.1    | 6.0     |
| PBR           | 0.8    | 1.4     | 1.0    | 0.9    | 0.8     |
| EV/EBITDA     | 5.1    | 6.0     | 4.4    | 3.9    | 3.6     |

주: K-IFRS (연결) 기준

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호)     | 제시일자       | 투자의견 | 목표주가     | 과거율     |             |
|--------------|------------|------|----------|---------|-------------|
|              |            |      |          | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| LG전자(066570) | 2016.06.29 | 매수   | 74,000원  | -26.0   | -2.4        |
|              | 2017.04.19 | 매수   | 96,000원  | -5.6    | 18.2        |
|              | 2018.04.19 | 1년경과 |          | -4.4    | 13.5        |
|              | 2018.07.12 | 매수   | 105,000원 | -       | -           |



### ■ Compliance notice

- 당사는 2018년 7월 27일 현재 LG전자 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LG전자 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

### ■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

### ■ 투자등급 비율 (2018.6.30 기준)

| 매수    | 중립    | 비중축소(매도) |
|-------|-------|----------|
| 78.3% | 21.2% | 0.5%     |

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

### ■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.