

LG전자

BUY(유지)

066570 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	110,000원	현재주가(08/30)	76,400원	Up/Downside	+44.0%
----------	----------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 08. 31

주 축은 건재, 새 축은 시간 필요

▶ 탐방 Comment

3Q18 낮아진 컨센서스 범위 내에서 있을 전망: 현재 LG전자의 3Q18 영업이익(이노텍을 제외한 순수 LG전자) 컨센서스는 6,950억원인데 환율의 변동성만 없다면 이 수치에서 크게 벗어나지 않을 것으로 보인다. 우리 추정치는 컨센서스보다 약간 높은 수준이다. H&A(Home Appliance & Air Solution)는 폭염으로 인해 에어컨 특수가 연장되며 약간의 업사이드가 있고 HE(Home Entertainment)는 출하량 정체, 패널 가격 상승에도 OLED TV 비중 증가, 대형 TV 비중 증가 등 믹스 개선으로 10% 이상의 수익성 유지가 가능해 보인다. 즉, LG전자 실적의 두 축은 건재하다.

MC 소폭 적자 축소, VC는 적자 확대: 시장에서 우려를 표하고 있는 MC(Mobile Communication)는 3Q18에 영업적자가 소폭 줄 수 있으나 중저가 위주의 스마트폰 물량 증가, 해외 판매 채널의 재정비 등으로 만족스러운 수준은 아닐 것이다. 이러한 맛있는 적자 축소가 당분간 이어질 것이다. VC(Vehicle Component)는 일부 프로젝트의 지연, 주 거래선의 매출 차질, 개발비 반영 등으로 역대 가장 큰 폭의 영업적자가 예상된다. 하지만 9월부터 ZKW 실적이 연결로 반영되고 4Q18에 상기 영향이 완화되면서 매출이 늘어 서서히 적자는 줄어들며, 1Q19에 매출 1조원에 도전할 것이다.

▶ Action

주가는 안 좋은 펀더멘탈 요인 착실히 반영해 왔다: 2Q18 실적 발표 후 하향 조정된 컨센서스, 기대에 못 미친 VC 가이던스, 적자 축소가 미진한 MC 등으로 주가는 한 때 12%까지 하락했다. 하지만 실적 하향 조정이 거의 마무리되고, 실적의 양 축이 건재해서 주가의 가격 조정은 막바지 국면이다. 이제는 주가 상승 모멘텀을 기다리는 기간 조정 국면이며 시간과의 싸움이 될 것이다.

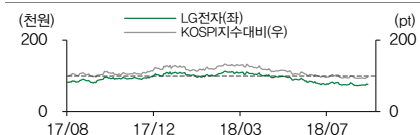
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배, %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	55,367	61,396	63,189	69,198	74,641
(증가율)	-2.0	10.9	2.9	9.5	7.9
영업이익	1,338	2,469	3,419	3,899	4,497
(증가율)	12.2	84.5	38.5	14.0	15.3
지배주주순이익	77	1,726	1,793	2,256	2,727
EPS	423	10,498	10,899	13,715	16,597
PER (H/L)	156.4/105.8	10.4/4.9	7.0	5.6	4.6
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	3.6	3.2	2.8
영업이익률	2.4	4.0	5.4	5.6	6.0
ROE	0.7	13.7	12.7	14.1	14.8

Stock Data

52주 최저/최고	72,200/113,500원
KOSDAQ /KOSPI	804/2,307pt
시가총액	125,027억원
60일-평균거래량	933,908
외국인지분율	32.5%
60일-외국인지분율변동추이	-2.8%p
주요주주	LG 외 2인 33.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	1.6	-20.5	-7.2
상대기준	1.0	-17.0	-4.6

도표 1. LG전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
매출액(순수LG전자)	13,282	13,487	13,914	14,396	13,662	13,814	13,985	14,387	50,846	55,079	55,848	60,278
HE	3,836	3,670	4,059	4,868	4,118	3,822	3,950	4,772	15,536	16,433	16,662	17,855
H&A	4,505	5,040	4,781	4,190	4,924	5,258	5,020	4,286	16,775	18,515	19,488	20,587
MC	2,986	2,565	2,684	2,923	2,159	2,072	2,235	2,456	11,722	11,158	8,922	9,665
VC	847	840	833	818	840	873	916	941	2,687	3,339	3,570	4,506
B2B	519	532	642	669	643	589	610	669	2,118	2,362	2,510	2,733
독립사업부/기타	589	840	915	928	980	1,200	1,254	1,263	2,007	3,272	4,697	4,932
매출액(LG이노텍연결)	14,657	14,551	15,224	16,964	15,123	15,019	15,966	17,081	55,367	61,396	63,189	69,198
영업이익(순수LG전자)	856	643	485	231	1,100	771	739	512	1,245	2,215	3,121	3,414
HE	327	282	391	336	577	407	400	387	962	1,337	1,772	1,675
H&A	511	449	411	77	553	457	413	117	1,218	1,449	1,541	1,603
MC	0	-140	-381	-216	-136	-185	-131	-75	-1,260	-737	-527	-381
VC	-16	-19	-31	-42	-17	-33	-46	-28	-77	-107	-124	45
B2B	27	23	55	48	79	39	42	50	237	152	210	249
독립사업부/기타	6	47	40	29	43	85	60	61	164	122	250	223
영업이익(LG이노텍연결)	922	664	516	367	1,108	771	843	697	1,338	2,469	3,419	3,899
영업이익률(순수LG전자)	6.4	4.8	3.5	1.6	8.0	5.6	5.3	3.6	2.4	4.0	5.6	5.7
HE	8.5	7.7	9.6	6.9	14.0	10.6	10.1	8.1	6.2	8.1	10.6	9.4
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	-8.9	-5.9	-3.1	-10.8	-6.6	-5.9	-3.9
VC	-1.8	-2.2	-3.7	-5.1	-2.0	-3.7	-5.0	-3.0	-2.9	-3.2	-3.5	1.0
B2B	5.2	4.2	8.5	7.1	12.3	6.6	6.9	7.5	11.2	6.4	8.4	9.1
독립사업부/기타	1.1	5.6	4.4	3.1	4.4	7.1	4.8	4.8	8.2	3.7	5.3	4.5
영업이익률(LG이노텍연결)	6.3	4.6	3.4	2.2	7.3	5.1	5.3	4.1	2.4	4.0	5.4	5.6

자료: LG전자, DB금융투자

대차대조표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
유동자산	16,991	19,195	20,356	23,136	26,230
현금및현금성자산	3,015	3,351	4,101	5,435	7,194
매출채권및기타채권	7,566	8,621	8,860	9,595	10,273
재고자산	5,171	5,908	6,081	6,659	7,183
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	43,282	46,888	50,842
유동부채	15,744	17,536	17,774	19,081	20,250
매입채무및기타채무	12,749	14,802	15,039	16,347	17,515
단기차입금및단기차채	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	26,785	28,092	29,261
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	9,233	10,964	12,666	14,813	17,415
비자배주주지분	1,370	1,449	1,570	1,722	1,906
자본총계	13,357	14,674	16,497	18,795	21,581

현금흐름표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	3,158	2,166	4,356	4,453	4,609
당기순이익	126	1,870	1,914	2,408	2,911
현금유출이없는비용및수익	5,544	4,139	3,420	3,154	3,036
영업활동무형자산상각비	1,743	1,768	2,101	1,873	1,705
영업관련자산부채변동	-1,690	-3,071	-192	-171	-205
매출채권및기타채권의감소	363	-1,926	-239	-736	-677
재고자산의감소	-528	-1,197	-172	-578	-524
매입채무및기타채무의증가	424	2,128	238	1,307	1,168
투자활동현금흐름	-2,391	-2,583	-3,150	-2,646	-2,358
CAPEX	-2,019	-2,576	-3,000	-2,700	-2,565
투자자산의순증	65	166	-263	-100	2
재무활동현금흐름	-279	841	-456	-474	-492
사채및차입금의 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	750	1,334	1,759
기초현금	2,710	3,015	3,351	4,101	5,435
기말현금	3,015	3,351	4,101	5,435	7,194

자료: LG 전자 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
매출액	55,367	61,396	63,189	69,198	74,641
매출원가	41,630	46,738	47,474	51,834	55,620
매출총이익	13,737	14,659	15,715	17,364	19,021
판매비	12,399	12,190	12,296	13,465	14,524
영업이익	1,338	2,469	3,419	3,899	4,497
EBITDA	3,081	4,236	5,519	5,773	6,202
영업외손익	-615	90	-719	-554	-452
금융손익	-393	-347	-270	-243	-199
투자손익	269	667	-263	-100	2
기타영업외손익	-491	-230	-186	-211	-255
세전이익	722	2,558	2,700	3,345	4,044
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	126	1,870	1,914	2,408	2,911
자배주주지분순이익	77	1,726	1,793	2,256	2,727
비자배주주지분순이익	49	144	121	152	184
총포괄이익	484	1,434	1,914	2,408	2,911
증감률(%YoY)					
매출액	-2.0	10.9	2.9	9.5	7.9
영업이익	12.2	84.5	38.5	14.0	15.3
EPS	-40.7	2,384.6	3.8	25.8	21.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당자료(원)					
EPS	423	10,498	10,899	13,715	16,597
BPS	66,288	73,129	82,542	94,413	108,802
DPS	400	400	500	600	700
Multiple(배)					
P/E	122.1	10.1	7.0	5.6	4.6
P/B	0.8	1.4	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.1	6.1	3.6	3.2	2.8
수익성(%)					
영업이익률	2.4	4.0	5.4	5.6	6.0
EBITDA마진	5.6	6.9	8.7	8.3	8.3
순이익률	0.2	3.0	3.0	3.5	3.9
ROE	0.7	13.7	12.7	14.1	14.8
ROA	0.3	4.7	4.5	5.3	6.0
ROIC	1.7	12.9	16.3	17.7	19.2
안정성및기타					
부채비율(%)	183.4	180.9	162.4	149.5	135.6
이자보상배율(배)	3.2	6.7	8.9	10.2	11.7
배당성향(배)	51.6	3.5	4.3	4.1	3.9

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 대표주관업무를 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 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

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

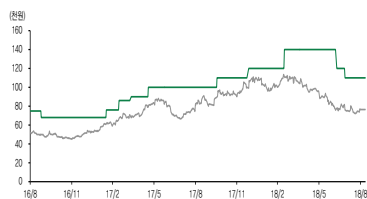
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

업종 투자이견은 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 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				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	-34.1	-31.4
17/03/14	Buy	86,000	-19.5	-16.0	18/07/27	Buy	110,000	-	-
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