

LG전자

BUY(유지)

066570 기업분석 | 전기전자

목표주가(하향)	90,000원	현재주가(10/25)	62,700원	Up/Downside	+43.5%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 10. 26

YOY로 개선되나, 눈높이를 못 맞추고 있다

News

순수 LG전자 영업이익 6,317억원(+30.2%YoY, -18.0%QoQ)으로 기대치 하회: 3Q17 대비로는 증가했지만, LG이노텍을 제외한 기대치가 7천억원대여서 이에 미치지 못했다.

Comment

HE가 기대에 못 미쳤고, MC와 VC는 만족스럽지 못해: 영업이익의 차이는 TV가 주력인 HE로 설명되어야 할 것이다. 3Q18 HE 영업이익률은 8.8%로 10% 수준을 유지할 것이라는 기대에 못 미쳤다. 3Q18에 TV 판매량 증가가 없었고, OLED 비중 감소, TV 패널 가격 상승 등이 영향을 미친 것으로 보인다. MC는 신규 중저가 라인업 출시에도 스마트폰 판매량 증가가 미미했고 적자 축소도 별로 크지 않았다. VC는 ZKW 실적이 8월부터 반영되었음을 감안해보면 순수 VC 실적은 생각보다 부진했음을 유추해 볼 수 있다.

4Q18 순수 LG전자 영업이익 3천억원 초반 예상: H&A의 극비수기, MC의 부진 지속 등을 감안할 때 4Q18 순수 LG전자 영업이익은 3Q18의 절반 수준에 그칠 전망이다. 이를 감안해도 18년 연간 영업이익은 27% 증가하면서 선전한 셈이다.

Action

주가는 역대 최저 수준: 19년 순수 LG전자의 영업이익률 8.6% 하향 조정하였으며 목표주가도 90,000원으로 하향한다. MC와 VC에서 모멘텀이 나오지 않고 있어 역대 최저 수준에 근접한 Valuation 지표가 크게 어필이 안되고 있다. 하지만 기본 밸류가 있어 추가 하락 여지도 크지 않다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)	Stock Data	
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고	62,300/113,500원
매출액	55,367	61,396	62,680	69,675	75,857	KOSDAQ /KOSPI	687/2,063pt
(증가율)	-2.0	10.9	2.1	11.2	8.9	시가총액	102,607억원
영업이익	1,338	2,469	3,100	3,589	4,199	60일-평균거래량	954,827
(증가율)	12.2	84.5	25.6	15.8	17.0	외국인자본율	30.8%
자배주주순이익	77	1,726	1,654	2,078	2,551	60일-외국인자본율변동주이	-4.3%p
EPS	423	10,498	10,047	12,632	15,518	주요주주	LG 외 2 인 33.7%
PER (H/L)	156.4/105.8	10.4/4.9	6.2	5.0	4.0	(천원)	(pt)
PBR (H/L)	1.0/0.7	1.5/0.7	0.8	0.7	0.6	LG전자(좌)	KOSPI지수대비(우)
EV/EBITDA (H/L)	5.9/4.8	6.1/3.9	3.4	3.1	2.6	0	0
영업이익률	2.4	4.0	4.9	5.2	5.5	0	200
ROE	0.7	13.7	11.8	13.2	14.2	17/10 18/02 18/05 18/08	200
주가상승률					1M 3M 12M		
절대기준					-9.8 -22.4 -33.2		
상대기준					2.3 -14.5 -19.3		

도표 1. LG전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
매출액(순수LG전자)	13,282	13,487	13,914	14,396	13,662	13,814	13,367	14,613	50,846	55,079	55,457	60,788
HE	3,836	3,670	4,059	4,868	4,118	3,822	3,711	4,736	15,536	16,433	16,387	17,740
H&A	4,505	5,040	4,781	4,190	4,924	5,258	4,852	4,382	16,775	18,515	19,416	20,487
MC	2,986	2,565	2,684	2,923	2,159	2,072	2,041	2,356	11,722	11,158	8,628	9,147
VC	847	840	833	818	840	873	1,176	1,486	2,687	3,339	4,375	6,370
B2B	519	532	642	669	643	589	577	635	2,118	2,362	2,443	2,626
독립사업부/기타	589	840	915	928	980	1,200	1,011	1,018	2,007	3,272	4,208	4,418
매출액(LG이노텍연결)	14,657	14,551	15,224	16,964	15,123	15,019	15,427	17,111	55,367	61,396	62,680	69,675
영업이익(순수LG전자)	856	643	485	231	1,100	771	632	314	1,245	2,215	2,816	3,119
HE	327	282	391	336	577	407	325	332	962	1,337	1,641	1,610
H&A	511	449	411	77	553	457	410	101	1,218	1,449	1,521	1,590
MC	0	-140	-381	-216	-136	-185	-146	-141	-1,260	-737	-609	-426
VC	-16	-19	-31	-42	-17	-33	-43	-31	-77	-107	-124	-50
B2B	27	23	55	48	79	39	35	22	237	152	175	202
독립사업부/기타	6	47	40	29	43	85	51	31	164	122	210	193
영업이익(LG이노텍연결)	922	664	516	367	1,108	771	749	473	1,338	2,469	3,100	3,589
영업이익률(순수LG전자)	6.4	4.8	3.5	1.6	8.0	5.6	4.7	2.1	2.4	4.0	5.1	5.1
HE	8.5	7.7	9.6	6.9	14.0	10.6	8.8	7.0	6.2	8.1	10.0	9.1
H&A	11.4	8.9	8.6	1.8	11.2	8.7	8.4	2.3	7.3	7.8	7.8	7.8
MC	0.0	-5.4	-14.2	-7.4	-6.3	-8.9	-7.2	-6.0	-10.8	-6.6	-7.1	-4.7
VC	-1.8	-2.2	-3.7	-5.1	-2.0	-3.7	-3.6	-2.1	-2.9	-3.2	-2.8	-0.8
B2B	5.2	4.2	8.5	7.1	12.3	6.6	6.1	3.5	11.2	6.4	7.2	7.7
독립사업부/기타	1.1	5.6	4.4	3.1	4.4	7.1	5.0	3.0	8.2	3.7	5.0	4.4
영업이익률(LG이노텍연결)	6.3	4.6	3.4	2.2	7.3	5.1	4.9	2.8	2.4	4.0	4.9	5.2

자료: LG전자, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	16,991	19,195	20,201	22,999	26,097
현금및현금성자산	3,015	3,351	4,062	5,188	6,782
매출채권및기타채권	7,556	8,621	8,792	9,659	10,435
재고자산	5,171	5,908	6,032	6,705	7,300
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	43,126	46,751	50,709
유동부채	15,744	17,536	17,707	19,145	20,411
매입채무및기타채무	12,749	14,802	14,972	16,410	17,676
단기차입금및기차채	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	26,717	28,155	29,422
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	9,233	10,964	12,527	14,496	16,922
비자매주자분	1,370	1,449	1,622	1,839	2,105
자본총계	13,357	14,674	16,409	18,595	21,287

현금흐름표

12월 결산(십억원)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	3,158	2,166	4,154	4,100	4,300
당기순이익	126	1,870	1,826	2,295	2,817
현금유동이 없는 비용 및 수익	5,544	4,139	3,156	2,926	2,808
유형 및 무형자산상각비	1,743	1,768	2,101	1,873	1,705
영업관련자산부채변동	-1,690	-3,071	-142	-267	-276
매출채권및기타채권의감소	363	-1,926	-171	-867	-776
재고자산의감소	-528	-1,197	-124	-673	-595
매입채무및기타채무의증가	424	2,128	170	1,438	1,266
투자활동현금흐름	-2,391	-2,583	-2,987	-2,501	-2,215
CAPEX	-2,019	-2,576	-3,000	-2,700	-2,565
투자자산의순증	65	166	-99	49	154
재무활동현금흐름	-279	841	-456	-474	-492
사채 및 차입금의 증가	-158	768	0	0	0
자본금 및 자본잉여금의증가	1	0	0	0	0
배당금지급	-117	-117	-73	-91	-109
기타현금흐름	-183	-89	0	0	0
현금의증가	305	335	711	1,126	1,594
기초현금	2,710	3,015	3,351	4,062	5,188
기말현금	3,015	3,351	4,062	5,188	6,782

자료: LG 전자, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료는 작성한 조사분석 담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 개별회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이거나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주기와 권리율은 수정주기를 기준으로 산출되었습니다.

1년간 투자의견 비율 (2018-09~30 기준) - 매수(75.2%) 중립(24.8%) 매도(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

손익계산서

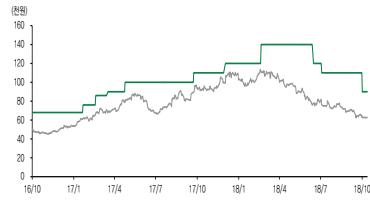
12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	55,367	61,396	62,680	69,675	75,857
매출원가	41,630	46,738	47,264	52,395	56,752
매출총이익	13,737	14,659	15,416	17,280	19,104
판관비	12,399	12,190	12,316	13,691	14,905
영업이익	1,338	2,469	3,100	3,589	4,199
EBITDA	3,081	4,236	5,201	5,462	5,905
영업외손익	-615	90	-588	-439	-335
금융순익	-393	-347	-271	-247	-209
투자순익	269	667	-99	49	154
기타영업외손익	-491	-230	-218	-241	-280
세전이익	722	2,558	2,512	3,149	3,865
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	126	1,870	1,826	2,295	2,817
자비주주지분순이익	77	1,726	1,654	2,078	2,551
비자비주주지분순이익	49	144	173	217	266
총포괄이익	484	1,434	1,826	2,295	2,817
증감률(%YoY)					
매출액	-20	10.9	2.1	11.2	8.9
영업이익	12.2	84.5	25.6	15.8	17.0
EPS	-40.7	2,384.6	-43	25.7	22.8

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기준의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	423	10,498	10,047	12,632	15,518
BPS	66,288	73,129	81,771	92,662	106,075
DPS	400	400	500	600	700
Multiple(배)					
P/E	122.1	10.1	6.2	5.0	4.0
P/B	0.8	1.4	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.1	6.1	3.4	3.1	2.6
수익성(%)					
영업이익률	2.4	4.0	4.9	5.2	5.5
EBITDA마진	5.6	6.9	8.3	7.8	7.8
순이익률	0.2	3.0	2.9	3.3	3.7
ROE	0.7	13.7	11.8	13.2	14.2
ROA	0.3	4.7	4.3	5.1	5.8
ROIC	1.7	12.9	15.2	16.5	18.0
안정성 및 기타					
부채비율(%)	183.4	180.9	162.8	151.4	138.2
이자보상배율(배)	3.2	6.7	8.1	9.4	11.0
배당성향(배)	51.6	3.5	4.5	4.3	4.0

LG전자 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)		일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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	-34.8	-26.9
17/04/10	Buy	90,000	-18.7	-9.8	18/10/26	Buy	90,000	-	-
17/05/18	Buy	100,000	-20.5	-9.0					
17/10/17	Buy	110,000	-13.8	-4.1					
17/12/26	Buy	120,000	-12.9	-5.4					

주: *표는 담당자 변경