

# LG전자 (066570)

전자/부품

이재운



02 3770 5727  
jaeyun.lee@yuantakorea.com

투자 의견	<b>HOLD (M)</b>
목표주가	<b>96,000원 (M)</b>
현재주가 (10/25)	<b>62,700원</b>
상승여력	<b>53%</b>

시가총액	107,076억원
총발행주식수	180,833,806주
60일 평균 거래대금	691억원
60일 평균 거래량	954,827주
52주 고	113,500원
52주 저	62,300원
외인지분율	30.78%
주요주주	LG 외 2 인 33.68%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(9.8)	(22.4)	(33.2)
상대	2.3	(14.5)	(19.3)
절대(달러환산)	(11.6)	(23.2)	(33.8)

## 모멘텀은 다소 부족, PBR 0.7X 수준에 불과

### 3분기부터 고가 TV 및 가전 경쟁 심화

3분기부터 고가TV 및 가전 시장 경쟁이 심화되기 시작했다. 특히 고가 TV 시장에 75인치 8K TV까지 등장하면서 경쟁을 부추기고 있다. 스타일러 등과 같은 특수 가전 시장에서도 최근 후발 업체들이 진입 하면서 경쟁이 시작되고 있다는 점에도 주목해야 한다.

### 4분기 영업이익 5,690억원으로 시장 예상 대비 양호할 전망

4분기 매출액과 영업이익은 각각 16.7조원(YoY -2%, QoQ 8%), 5,690억원(YoY 55%, QoQ -24%, OPM 3%)을 달성할 전망이다.

▶ **MC사업부**는 비용 구조 개선 효과로 적자 규모는 줄어들 것으로 기대된다. MC사업부 적자 규모는 3분기 1,460억원에서 4분기 1,080억원으로 축소될 것으로 추정한다.

▶ **H&A 사업부**는 에어컨 비수기 영향으로 전 분기대비 실적 감소가 예상되지만 전년 동기 대비 크게 개선될 전망이다. H&A사업부의 매출액과 영업이익은 각각 4.2조원(YoY 1%, QoQ -13%), 1,270억원(YoY 65%, QoQ -69%, OPM 3%)으로 추정한다.

▶ **HE사업부**의 매출액과 영업이익은 각각 4.5조원(YoY -6%, QoQ 23%), 3,020억원(YoY -10%, QoQ -7%, OPM 7%)을 달성할 것으로 예상된다. 전년 동기 대비 실적 감소 전망 근거는 고가 TV 경쟁 심화다.

▶ **VC사업부**의 매출액과 영업이익은 각각 1.4조원(YoY 71%, QoQ 19%), -240억원(YoY 적지, QoQ 적지, OPM -2%)으로 개선될 전망이다. 신규 사업 개발 비용이 증가하고 있지만 4분기부터 ZKW 실적이 온기 반영될 예정이기 때문이다. 참고로 3분기 ZKW 매출액은 3,100억원이 반영된 것으로 추정하고, 4분기에는 4,000억원으로 예상된다. 영업이익률은 8%로 가정해 적용했다.

## 모멘텀은 다소 부족, PBR 0.7X 수준에 불과

동사 주가는 PBR 0.7배에 거래되고 있다. 모멘텀은 다소 부족하지만 MC사업부 적자 규모가 구조적으로 줄어들 수 있는 국면에 진입했다는 점과 단기적으로 4분기 실적이 시장 예상을 상회할 가능성이 크다는 점을 고려하면 트레이딩 관점에서 저점 매수 전략이 유효할 것이다.

다만 아직까지는 2019년 연간 영업이익 성장 가시성을 높여줄 만한 요소가 부재한 상황이기 때문에 동사에 대한 투자 의견 'Hold'는 유지한다.

#### Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	4Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	166,565	-1.8	7.8	166,814	-0.1
영업이익	5,692	55.1	-24.0	5,760	-1.2
세전계속사업이익	4,209	102.0	-31.7	4,017	4.8
지배순이익	2,806	144.4	-34.1	2,351	19.4
영업이익률 (%)	3.4	+1.2 %pt	-1.4 %pt	3.5	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	1.7	+1.0 %pt	-1.1 %pt	1.4	+0.3 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	553,670	613,963	622,534	651,031
영업이익	13,378	24,685	31,968	26,287
지배순이익	769	17,258	17,066	13,233
PER	128.5	7.4	6.0	7.8
PBR	0.8	1.1	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.3	4.9	4.4	7.0
ROE	0.7	13.7	12.1	8.5

자료: 유안타증권

## LG 전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
<b>Sales</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>15,455</b>	<b>16,656</b>	<b>15,225</b>	<b>16,455</b>	<b>16,214</b>	<b>17,209</b>	<b>61,396</b>	<b>62,253</b>	<b>65,103</b>
MC	2,986	2,565	2,684	2,923	2,159	2,072	2,041	2,163	1,805	2,027	2,067	2,319	11,158	8,434	8,218
HE	3,836	3,670	4,059	4,868	4,118	3,822	3,711	4,553	3,362	3,756	4,040	4,615	16,433	16,205	15,773
H&A	4,505	5,040	4,781	4,190	4,924	5,258	4,852	4,225	5,410	6,100	4,845	4,146	18,515	19,259	20,501
VC	847	840	833	818	840	873	1,176	1,401	1,460	1,574	1,667	1,644	3,339	4,290	6,345
B2B	519	532	642	669	643	589	577	548	531	569	614	620	2,362	2,356	2,335
LGIT	1,645	1,340	1,787	2,870	1,721	1,518	2,313	3,129	1,774	1,499	2,171	3,248	7,641	8,681	8,692
<b>OP</b>	<b>922</b>	<b>664</b>	<b>516</b>	<b>367</b>	<b>1,108</b>	<b>771</b>	<b>749</b>	<b>569</b>	<b>562</b>	<b>611</b>	<b>650</b>	<b>805</b>	<b>2,469</b>	<b>3,197</b>	<b>2,629</b>
MC	1	-140	-381	-216	-136	-185	-146	-108	-90	-101	-83	-70	-736	-576	-344
HE	327	282	391	336	577	407	325	302	219	244	265	321	1,337	1,612	1,049
H&A	511	449	411	77	553	457	410	127	325	366	291	249	1,449	1,547	1,230
VC	-16	-19	-31	-42	-17	-32	-43	-24	-18	-14	-14	-15	-107	-116	-60
B2B	27	23	55	48	79	39	35	33	37	40	43	43	152	186	163
LGIT	67	33	56	141	17	13	130	201	51	38	110	238	297	361	437
<b>Total OPM</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>4.8%</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.7%</b>	<b>3.7%</b>	<b>4.0%</b>	<b>4.7%</b>	<b>4.0%</b>	<b>5.1%</b>	<b>4.0%</b>
MC	0.0%	-5.4%	-14.2%	-7.4%	-6.3%	-8.9%	-7.2%	-5.0%	-5.0%	-5.0%	-4.0%	-3.0%	-6.6%	-6.8%	-4.2%
HE	8.5%	7.7%	9.6%	6.9%	14.0%	10.6%	8.8%	6.6%	6.5%	6.5%	6.5%	7.0%	8.1%	9.9%	6.6%
H&A	11.4%	8.9%	8.6%	1.8%	11.2%	8.7%	8.4%	3.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	7.8%	8.0%	6.0%
VC	-1.8%	-2.2%	-3.7%	-5.1%	-2.0%	-3.7%	-3.6%	-1.7%	-1.2%	-0.9%	-0.8%	-0.9%	-3.2%	-2.7%	-0.9%
B2B	5.2%	4.2%	8.5%	7.1%	12.3%	6.6%	6.1%	6.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	6.4%	7.9%	7.0%
LGIT	4.1%	2.4%	3.1%	4.9%	1.0%	0.9%	5.6%	6.4%	2.9%	2.5%	5.1%	7.3%	3.9%	4.2%	5.0%
<b>OP Contribution</b>															
MC	0%	-21%	-74%	-59%	-12%	-24%	-20%	-19%	-16%	-17%	-13%	-9%	-30%	-18%	-13%
HE	35%	43%	76%	92%	52%	53%	43%	53%	39%	40%	41%	40%	54%	50%	40%
H&A	55%	68%	80%	21%	50%	59%	55%	22%	58%	60%	45%	31%	59%	48%	47%
VC	-2%	-3%	-6%	-11%	-2%	-4%	-6%	-4%	-3%	-2%	-2%	-2%	-4%	-4%	-2%
B2B	3%	3%	11%	13%	7%	5%	5%	6%	7%	7%	7%	5%	6%	6%	6%
LGIT	7%	5%	11%	38%	2%	2%	17%	35%	9%	6%	17%	30%	12%	11%	17%

자료: 유안타증권 리서치센터,

## LG 전자 (066570) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	553,670	613,963	622,534	651,031	683,583
매출원가	416,303	467,376	469,609	495,798	522,941
매출총이익	137,367	146,587	152,926	155,233	160,642
판매비	123,990	121,902	120,958	128,946	134,104
영업이익	13,378	24,685	31,968	26,287	26,538
EBITDA	30,807	42,361	43,186	29,377	42,915
영업외손익	-6,160	896	-6,425	-6,151	-1,202
외환관련손익	-2,598	-810	114	1,412	5,612
이자손익	-3,236	-2,720	-2,962	-3,410	-2,661
관계기업관련손익	2,687	6,675	-3,380	-4,088	-4,088
기타	-3,013	-2,249	-198	-65	-65
법인세비용차감전순이익	7,217	25,581	25,542	20,136	25,336
법인세비용	5,954	6,886	6,635	4,833	6,081
계속사업순이익	1,263	18,695	18,907	15,303	19,255
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,263	18,695	18,907	15,303	19,255
지배지분순이익	769	17,258	17,066	13,233	16,650
포괄순이익	4,845	14,337	20,339	15,541	19,493
지배지분포괄이익	4,328	13,101	19,583	15,032	18,855

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	169,906	191,950	206,296	195,767	275,517
현금및현금성자산	30,151	33,506	39,532	22,695	94,893
매출채권 및 기타채권	75,556	86,210	86,041	89,264	93,504
재고자산	51,710	59,084	63,163	66,248	69,560
비유동자산	208,647	220,260	236,857	263,337	276,532
유형자산	112,224	118,008	140,273	174,072	194,012
관계기업 등 지분관련자산	51,046	56,203	52,540	48,312	44,085
기타투자자산	2,064	1,920	1,155	1,155	1,155
자산총계	378,553	412,210	443,153	459,105	552,049
유동부채	157,444	175,365	179,750	183,198	215,627
매입채무 및 기타채무	127,489	148,016	114,005	117,453	149,883
단기차입금	5,965	3,142	4,097	4,097	4,097
유동성장기부채	10,540	10,465	14,653	14,653	14,653
비유동부채	87,542	90,108	98,743	98,743	141,481
장기차입금	21,998	28,644	33,403	33,403	76,141
사채	48,087	52,253	54,754	54,754	54,754
부채총계	244,985	265,473	278,493	281,941	357,108
지배지분	119,871	132,243	149,724	162,228	178,505
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
자본잉여금	29,234	29,233	29,233	29,233	29,233
이익잉여금	92,334	109,642	126,106	138,610	154,531
비지배지분	13,696	14,494	14,936	14,936	16,435
자본총계	133,567	146,737	164,660	177,164	194,940
순차입금	55,559	60,598	66,826	83,662	54,203
총차입금	87,322	95,191	107,411	107,411	150,149

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	31,580	21,663	26,055	12,885	53,520
당기순이익	1,263	18,695	18,907	15,303	19,255
감가상각비	13,221	13,348	7,477	0	13,858
외환손익	2,904	-37	-373	-1,412	-5,612
종속, 관계기업 관련손익	-2,687	-6,675	3,450	4,228	4,088
자산부채의 증감	-16,905	-30,710	-25,135	-24,299	3,438
기타현금흐름	33,784	27,042	21,728	19,065	18,493
투자활동 현금흐름	-23,907	-25,829	-33,833	-33,136	-33,136
투자자산	-1,013	-1,019	113	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-20,190	-25,755	-32,094	-33,799	-33,799
유형자산 감소	1,038	6,283	747	0	0
기타현금흐름	-3,743	-5,338	-2,599	662	662
재무활동 현금흐름	-2,788	8,408	10,635	-1,493	41,245
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-1,678	9,576	12,129	0	42,738
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,174	-1,168	-1,493	-1,493	-1,493
기타현금흐름	64	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	-1,835	-888	3,168	4,909	10,569
현금의 증감	3,050	3,355	6,026	-16,837	72,198
기초 현금	27,102	30,151	33,506	39,532	22,695
기말 현금	30,151	33,506	39,532	22,695	94,893
NOPLAT	13,378	24,685	31,968	26,287	26,538
FCF	-17,324	-20,749	-22,347	-35,029	6,185

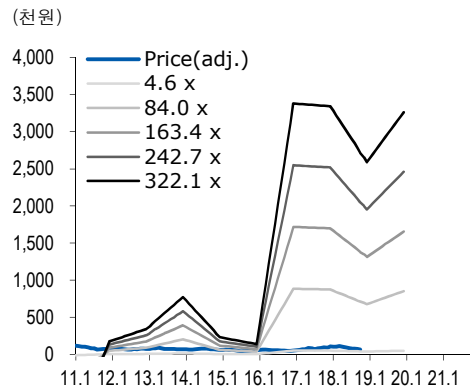
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

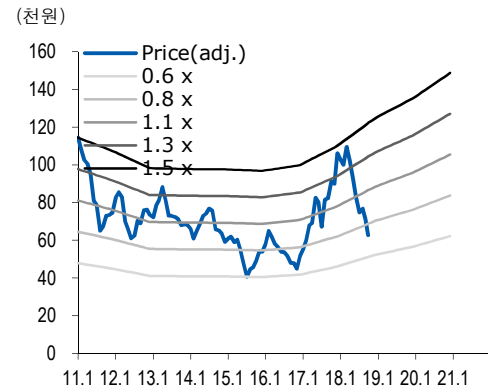
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	423	10,498	10,382	8,039	10,127
BPS	66,571	73,441	83,150	90,094	99,133
EBITDAPS	17,036	23,425	23,881	16,246	23,732
SPS	306,176	339,518	344,258	360,016	378,017
DPS	400	400	400	400	400
PER	128.5	7.4	6.0	7.8	6.2
PBR	0.8	1.1	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.3	4.9	4.4	7.0	4.1
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	-2.0	10.9	1.4	4.6	5.0
영업이익 증가율 (%)	12.2	84.5	29.5	-17.8	1.0
지배순이익 증가율 (%)	-38.2	2,144.8	-1.1	-22.5	25.8
매출총이익률 (%)	24.8	23.9	24.6	23.8	23.5
영업이익률 (%)	2.4	4.0	5.1	4.0	3.9
지배순이익률 (%)	0.1	2.8	2.7	2.0	2.4
EBITDA 마진 (%)	5.6	6.9	6.9	4.5	6.3
ROIC	1.8	14.0	16.0	11.1	10.4
ROA	0.2	4.4	4.0	2.9	3.3
ROE	0.7	13.7	12.1	8.5	9.8
부채비율 (%)	183.4	180.9	169.1	159.1	183.2
순차입금/자기자본 (%)	46.3	45.8	44.6	51.6	30.4
영업이익/금융비용 (배)	3.2	6.7	7.9	6.2	4.5

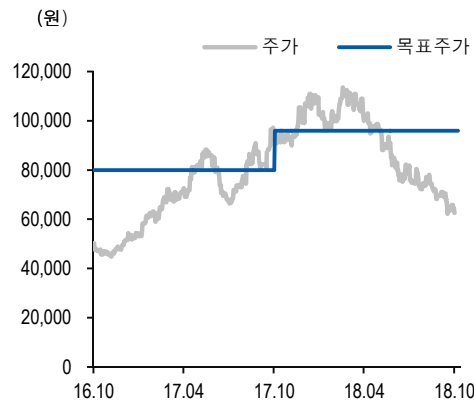
P/E band chart



P/B band chart



LG 전자 (066570) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-10-26	HOLD	96,000	1년		
2017-10-27	HOLD	96,000	1년		
2017-02-23	1년 경과 이후		1년	-3.96	21.50
2016-02-23	BUY	80,000	1년	-21.00	21.50

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.7
Buy(매수)	83.3
Hold(중립)	14.4
Sell(비중 축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-10-23

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재윤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.