

트레이딩 유효

| | |
|-----------------------|--------------|
| Buy (Maintain) | |
| 목표주가(12M) | 85,000원 (유지) |
| 증가(2018/11/27) | 71,800원 |

Stock Indicator

| | |
|-----------|-----------------|
| 자본금 | 904십억원 |
| 발행주식수 | 18,083만주 |
| 시가총액 | 12,252십억원 |
| 외국인지분율 | 31.3% |
| 52주 주가 | 59,400~113,500원 |
| 60일평균거래량 | 809,974원 |
| 60일평균거래대금 | 56.2십억원 |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|------|------|-------|-------|
| 절대수익률 | 17.5 | -3.4 | -25.7 | -22.1 |
| 상대수익률 | 13.9 | 5.3 | -11.1 | -5.8 |



[투자포인트]

- 최근 단기 반등에도 불구하고 12개월 선행 기준 PER과 PBR은 각각 6.8배와 0.8배 수준으로 모두 역사적 밸류에이션 밴드 하단 수준에 머물러 있는 상황
- 4Q18 실적은 계절적으로 비용을 집행하는 시기임에도 불구하고 차별화된 제품 믹스로 경쟁사 대비 높은 수익성을 시현할 수 있을 것으로 전망
- 밸류에이션 매력이 돋보인다는 점과, 1H16 이후 매년 상반기마다 신성장 가전의 침투율이 두드러진다는 점을 감안하면 계절성을 고려한 Trading buy 관점 대응 유효한 것으로 판단
- 다만 중장기적으로는 1) 신흥국 통화가치 약세 및 수요 부진 등 비우호적 매크로 환경, 2) 프리미엄 TV 시장에서 경쟁 심화 3) VC 사업부 관련 불확실성 등 제반의 우려 해소가 추가적인 주가 상승 모멘텀이 될 것으로 생각

| FY | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|--------------|--------|--------|--------|---------|
| 매출액(십억원) | 61,396 | 62,214 | 67,543 | 72,865 |
| 영업이익(십억원) | 2,469 | 3,091 | 3,275 | 3,587 |
| 순이익(십억원) | 1,726 | 1,712 | 1,877 | 2,254 |
| EPS(원) | 9,543 | 9,466 | 10,378 | 12,464 |
| BPS(원) | 73,129 | 84,598 | 93,065 | 104,499 |
| PER(배) | 11.1 | 7.6 | 6.9 | 5.8 |
| PBR(배) | 1.4 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| ROE(%) | 13.7 | 12.0 | 11.7 | 12.6 |
| 배당수익률(%) | 0.8 | 1.2 | 1.2 | 1.2 |
| EV/EBITDA(배) | 5.7 | 3.0 | 2.7 | 2.2 |

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

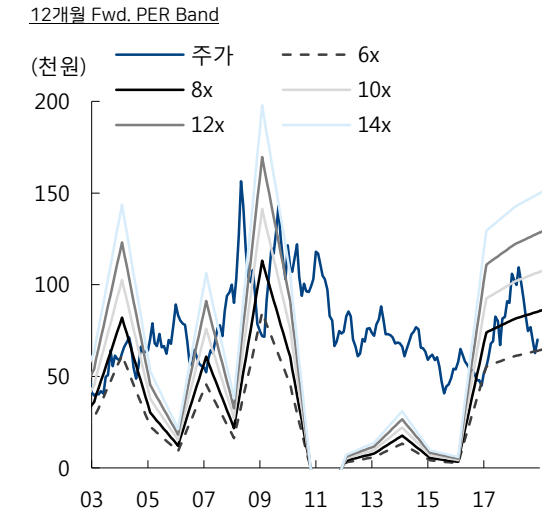
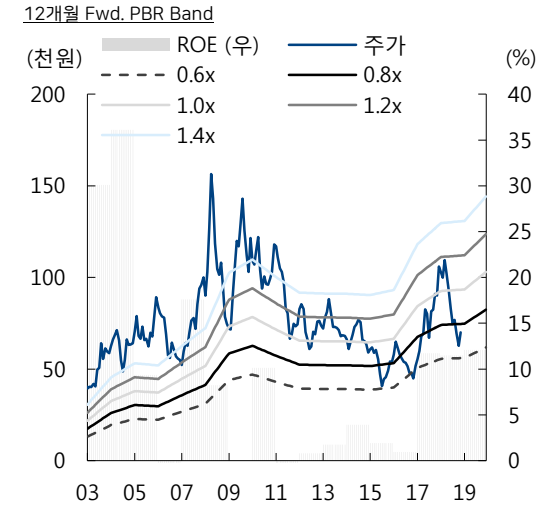
트레이딩 유효

그림1. LG전자 연결기준 영업실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18E | 1Q19E | 2Q19E | 3Q19E | 4Q19E | 2017 | 2018E | 2019E |
|-------------|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| H&A | 매출액 | 4,924 | 5,258 | 4,852 | 4,256 | 5,059 | 5,471 | 4,901 | 4,392 | 18,515 | 19,290 | 19,822 |
| | 영업이익 | 553 | 457 | 410 | 127 | 529 | 459 | 389 | 174 | 1,449 | 1,547 | 1,551 |
| | OPM | 11.2% | 8.7% | 8.4% | 3.0% | 10.5% | 8.4% | 7.9% | 4.0% | 7.8% | 8.0% | 7.8% |
| HE | 매출액 | 4,118 | 3,822 | 3,711 | 4,791 | 4,030 | 3,877 | 4,058 | 4,962 | 16,433 | 16,442 | 16,927 |
| | 영업이익 | 577 | 407 | 325 | 276 | 434 | 371 | 380 | 278 | 1,337 | 1,586 | 1,463 |
| | OPM | 14.0% | 10.6% | 8.8% | 5.8% | 10.8% | 9.6% | 9.4% | 5.6% | 8.1% | 9.6% | 8.6% |
| VC | 매출액 | 840 | 873 | 1,176 | 1,379 | 1,599 | 1,687 | 1,807 | 1,904 | 3,339 | 4,268 | 6,997 |
| | 영업이익 | -17 | -33 | -43 | -21 | -3 | -3 | 7 | 7 | -107 | -114 | 8 |
| | OPM | -2.0% | -3.7% | -3.6% | -1.6% | -0.2% | -0.2% | 0.4% | 0.4% | -3.2% | -2.7% | 0.1% |
| MC | 매출액 | 2,159 | 2,072 | 2,041 | 2,313 | 2,160 | 1,950 | 2,114 | 2,357 | 11,158 | 8,585 | 8,581 |
| | 영업이익 | -136 | -185 | -146 | -130 | -136 | -186 | -121 | -119 | -737 | -598 | -562 |
| | OPM | -6.3% | -8.9% | -7.2% | -5.6% | -6.3% | -9.5% | -5.7% | -5.1% | -6.6% | -7.0% | -6.6% |
| B2B | 매출액 | 643 | 589 | 577 | 647 | 495 | 692 | 709 | 744 | 2,362 | 2,455 | 2,639 |
| | 영업이익 | 79 | 39 | 35 | 43 | 81 | 40 | 36 | 44 | 152 | 196 | 202 |
| | OPM | 12.3% | 6.6% | 6.1% | 6.6% | 16.4% | 5.8% | 5.1% | 6.0% | 6.4% | 8.0% | 7.6% |
| 독립/기타 | 매출액 | 980 | 1,200 | 1,011 | 922 | 1,027 | 1,090 | 1,053 | 1,014 | 3,272 | 4,113 | 4,184 |
| | 영업이익 | 43 | 85 | 51 | 31 | 57 | 47 | 46 | 51 | 122 | 211 | 202 |
| | OPM | 4.4% | 7.1% | 5.0% | 3.4% | 5.6% | 4.4% | 4.4% | 5.1% | 3.7% | 5.1% | 4.8% |
| 합계 (LGIT제외) | 매출액 | 13,662 | 13,814 | 13,367 | 14,309 | 14,372 | 14,766 | 14,640 | 15,373 | 55,079 | 55,153 | 59,150 |
| | 영업이익 | 1,100 | 771 | 632 | 326 | 961 | 730 | 738 | 434 | 2,215 | 2,828 | 2,863 |
| | OPM | 8.0% | 5.6% | 4.7% | 2.3% | 6.7% | 4.9% | 5.0% | 2.8% | 4.0% | 5.1% | 4.8% |
| LGIT | 매출액 | 1,461 | 1,205 | 2,060 | 2,336 | 1,812 | 1,438 | 2,260 | 2,883 | 6,317 | 7,061 | 8,393 |
| | 영업이익 | 8 | 0 | 117 | 138 | 46 | 18 | 137 | 211 | 255 | 263 | 411 |
| | OPM | 0.6% | 0.0% | 5.7% | 5.9% | 2.5% | 1.3% | 6.0% | 7.3% | 4.0% | 3.7% | 4.9% |
| 전사합계 | 매출액 | 15,123 | 15,019 | 15,427 | 16,644 | 16,183 | 16,204 | 16,901 | 18,255 | 61,396 | 62,214 | 67,543 |
| | 영업이익 | 1,108 | 771 | 749 | 463 | 1,007 | 748 | 874 | 645 | 2,470 | 3,091 | 3,275 |
| | OPM | 7.3% | 5.1% | 4.9% | 2.8% | 6.2% | 4.6% | 5.2% | 3.5% | 4.0% | 5.0% | 4.8% |

자료: 하이투자증권 리서치센터

그림2. LG전자 밸류에이션 밴드



자료: 하이투자증권 리서치센터

K-IFRS 연결 요약 재무제표

| | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 19,195 | 19,042 | 19,851 | 20,593 |
| 현금 및 현금성자산 | 3,351 | 3,551 | 2,839 | 2,319 |
| 단기금융자산 | 109 | 109 | 109 | 109 |
| 매출채권 | 9,005 | 8,952 | 9,719 | 10,439 |
| 재고자산 | 5,908 | 5,970 | 6,700 | 7,214 |
| 비유동자산 | 22,026 | 22,578 | 23,301 | 24,170 |
| 유형자산 | 11,801 | 12,484 | 13,232 | 14,006 |
| 무형자산 | 1,855 | 1,824 | 1,889 | 1,928 |
| 자산총계 | 41,221 | 41,621 | 43,152 | 44,763 |
| 유동부채 | 17,536 | 17,875 | 19,054 | 20,362 |
| 매입채무 | 8,138 | 8,059 | 8,711 | 9,498 |
| 단기차입금 | 314 | 220 | 154 | 123 |
| 유동성장기부채 | 1,047 | 995 | 829 | 584 |
| 비유동부채 | 9,011 | 6,907 | 5,631 | 3,747 |
| 사채 | 5,225 | 3,867 | 3,035 | 1,821 |
| 장기차입금 | 2,864 | 2,120 | 1,675 | 1,005 |
| 부채총계 | 26,547 | 24,783 | 24,685 | 24,109 |
| 지배주주지분 | 13,224 | 15,298 | 16,829 | 18,897 |
| 자본금 | 904 | 904 | 904 | 904 |
| 자본잉여금 | 2,923 | 2,923 | 2,923 | 2,923 |
| 이익잉여금 | 10,964 | 12,603 | 14,407 | 16,588 |
| 기타자본항목 | -1,567 | -1,132 | -1,405 | -1,518 |
| 비지배주주지분 | 1,449 | 1,540 | 1,638 | 1,757 |
| 자본총계 | 14,674 | 16,838 | 18,468 | 20,654 |

| | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 2,166 | 7,041 | 6,368 | 7,206 |
| 당기순이익 | 1,870 | 1,802 | 1,975 | 2,372 |
| 유형자산감가상각비 | 1,335 | 1,631 | 1,755 | 1,890 |
| 무형자산상각비 | 433 | 519 | 508 | 527 |
| 지분법관련손실(이익) | 667 | -100 | -91 | 58 |
| 투자활동 현금흐름 | -2,583 | -3,015 | -3,289 | -3,442 |
| 유형자산의 처분(취득) | -1,947 | -2,314 | -2,503 | -2,664 |
| 무형자산의 처분(취득) | -642 | -488 | -574 | -565 |
| 금융상품의 증감 | 166 | - | - | - |
| 재무활동 현금흐름 | 841 | -2,322 | -1,581 | -2,233 |
| 단기금융부채의 증감 | - | -146 | -232 | -276 |
| 장기금융부채의 증감 | 958 | -2,103 | -1,276 | -1,884 |
| 자본의 증감 | - | - | - | - |
| 배당금지급 | -68 | -68 | -68 | -68 |
| 현금및현금성자산의 증감 | 335 | 201 | -713 | -519 |
| 기초현금및현금성자산 | 3,015 | 3,351 | 3,551 | 2,839 |
| 기말현금및현금성자산 | 3,351 | 3,551 | 2,839 | 2,319 |

자료: LG전자, 하이투자증권 리서치센터

| | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 61,396 | 62,214 | 67,543 | 72,865 |
| 증가율(%) | 10.9 | 1.3 | 8.6 | 7.9 |
| 매출원가 | 46,738 | 46,469 | 50,118 | 54,362 |
| 매출총이익 | 14,659 | 15,745 | 17,425 | 18,503 |
| 판매비와관리비 | 12,190 | 12,654 | 14,150 | 14,916 |
| 연구개발비 | 273 | 276 | 300 | 324 |
| 기타영업수익 | - | - | - | - |
| 기타영업비용 | - | - | - | - |
| 영업이익 | 2,469 | 3,091 | 3,275 | 3,587 |
| 증가율(%) | 84.5 | 25.2 | 6.0 | 9.5 |
| 영업이익률(%) | 4.0 | 5.0 | 4.8 | 4.9 |
| 이자수익 | 95 | 101 | 81 | 67 |
| 이자비용 | 367 | 281 | 222 | 139 |
| 지분법이익(손실) | 667 | -100 | -91 | 58 |
| 기타영업외손익 | -230 | -307 | -307 | -307 |
| 세전계속사업이익 | 2,558 | 2,402 | 2,634 | 3,163 |
| 법인세비용 | 689 | 601 | 658 | 791 |
| 세전계속이익률(%) | 4.2 | 3.9 | 3.9 | 4.3 |
| 당기순이익 | 1,870 | 1,802 | 1,975 | 2,372 |
| 순이익률(%) | 3.0 | 2.9 | 2.9 | 3.3 |
| 지배주주귀속 순이익 | 1,726 | 1,712 | 1,877 | 2,254 |
| 기타포괄이익 | -436 | -612 | -603 | -566 |
| 총포괄이익 | 1,434 | 1,190 | 1,372 | 1,807 |
| 지배주주귀속총포괄이익 | - | - | - | - |

| | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|--------------------------------|--------|--------|--------|---------|
| 주당지표 (원) | | | | |
| EPS | 9,543 | 9,466 | 10,378 | 12,464 |
| BPS | 73,129 | 84,598 | 93,065 | 104,499 |
| CFPS | 19,318 | 21,355 | 22,892 | 25,831 |
| DPS | 850 | 850 | 850 | 850 |
| Valuation (배) | | | | |
| PER | 11.1 | 7.6 | 6.9 | 5.8 |
| PBR | 1.4 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| PCR | 5.5 | 3.4 | 3.1 | 2.8 |
| EV/EBITDA | 5.7 | 3.0 | 2.7 | 2.2 |
| Key Financial Ratio (%) | | | | |
| ROE | 13.7 | 12.0 | 11.7 | 12.6 |
| EBITDA이익률 | 6.9 | 8.4 | 8.2 | 8.2 |
| 부채비율 | 180.9 | 147.2 | 133.7 | 116.7 |
| 순부채비율 | 40.8 | 21.0 | 14.9 | 5.4 |
| 매출채권회전율(x) | 7.2 | 6.9 | 7.2 | 7.2 |
| 재고자산회전율(x) | 11.1 | 10.5 | 10.7 | 10.5 |