

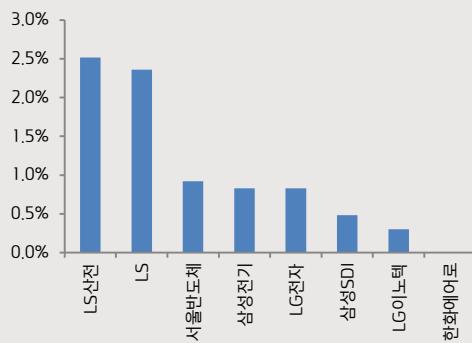


Overweight (Maintain)

전기전자
Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

주요 전기전자 업체 예상 배당수익률



Compliance Notice

- 당사는 12월 2일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 아이디어

전기전자

배당 매력도 점검



전기전자 업체들은 올해 역대 최고 실적을 예고하고 있고, 주주환원 정책을 강화하고자 하는 의지가 엿보이고 있어 대체로 배당금을 상향할 것으로 예상된다. 물론 성장 동력 확보를 위해 배터리, MLCC, 멀티 카메라모듈을 중심으로 투자 수요도 여전하다. 현 주가에서 배당수익률은 LS산전, LS, 서울반도체, 삼성전기, LG전자, 삼성SDI, LG이노텍 순으로 예측된다.

>> 역대 최고 실적과 함께 배당 여력 증가

배당수익률을 고려할 시점이다. 전기전자 업종 10개사의 올해 영업이익은 57% 증가한 6.4조원으로 역대 최고를 기록할 것이고, 배당 여력이 커졌다. 물론, 성장 동력 확보를 위해 배터리 및 자동차 부품, MLCC, 멀티 카메라모듈 등을 중심으로 지속적인 투자가 필요하다. 올해는 스튜어드십 코드 도입 등을 감안해 주주환원 정책을 강화하기 위해 배당을 늘리려는 조짐이 감지되고 있고, LG 그룹 계열사들의 성향 변화가 주목된다. 최근 주가 조정을 거치면서 배당수익률은 지난해보다 높아질 것이다.

>> 배당수익률은 LS산전, LS, 서울반도체 순일 듯

LG 그룹 IT 계열사는 재무구조 개선을 우선시하나, 올해는 소폭이라도 상향 검토가 있을 것으로 기대되고, 삼성 그룹 계열사는 호실적을 바탕으로 주주가치 제고 기조를 이어가겠지만, 삼성SDI만큼은 중대형전지의 생산능력 경쟁력 확보가 더욱 중요할 것이다. LS 그룹 계열사가 올해도 일관되고 적극적인 배당 정책을 유지할 가능성이 높다. 업체별로 보면, LG전자, 삼성전기, LG이노텍, 서울반도체, LS산전이 주당배당금을 상향할 가능성이 높고, 삼성SDI, LS는 지난해 수준에서 동결할 것으로 전망된다. 한화에어로스페이스는 대규모 RSP 비용 부담으로 인해 3년째 무배당이 예상된다.

현재 주가에서 배당수익률은 LS산전(2.5%), LS(2.4%), 서울반도체(0.9%), 삼성전기(0.8%), LG전자(0.8%), 삼성SDI(0.5%), LG이노텍(0.3%) 등의 순이 될 것으로 예상된다.

전기전자 주요 업체 예상 배당금

종목명	주당배당금(원)					EPS 증가율(%) 2018E	영업이익 증가율(%) 2018E	11/30일 증가(원)	예상 배당수익률
	2015	2016	2017	2018E	2018E				
LG전자	400	400	400	600	-2.5	29.2	72,500	0.8%	
삼성SDI	1,000	1,000	1,000	1,000	15.3	517.3	206,500	0.5%	
삼성전기	500	500	750	1,000	348.0	274.7	120,500	0.8%	
LG이노텍	350	250	250	300	24.6	9.1	99,800	0.3%	
서울반도체	75	81	183	200	35.5	-6.7	21,700	0.9%	
한화에어로 스페이스	300	0	0	0	흑전	-20.8	32,450	0.0%	
LS	1,250	1,250	1,250	1,250	75.2	13.6	53,000	2.4%	
LS산전	1,000	800	1,100	1,300	47.1	40.3	51,700	2.5%	

배당 관련

회사별 동향

배당 정책과 관련한 회사별 동향을 정리해 보면,

▶LG전자는 재무구조 개선을 우선시하고, 배당 주체인 본사의 이익 규모가 크지 않아 최근 4년간 주당배당금을 400원으로 유지했다.

하지만 올해는 역대 최고 실적의 상징적 의미가 있고, 주주가치를 제고하기 위해 배당금을 상향할 가능성이 높아 보인다. 재무구조 측면에서는 ZKW 인수 등 대형 이벤트가 있었고, 3분기 말 연결 순차입금은 7조원으로 전년 동기 대비 1.3조원 증가했다.

올해 주당배당금을 600원으로 예상한다.

▶LG이노텍도 LG전자와 마찬가지로 배당금을 소폭이라도 상향할 것으로 예상된다.

아이폰 판매 부진 우려에 따라 4분기 실적이 기대에 미치지 못하겠지만, 연간 영업이익은 지난해보다 소폭 증가할 것으로 예상된다.

3D 센싱 모듈 채용 확대 및 트리플 카메라 진화 추세에 대응하기 위해 광학솔루션 사업부의 대규모 투자가 지속돼야 하는 상황이다.

올해 주당 300원의 배당금을 예상한다.

▶삼성SDI는 올해 극적인 영업 실적의 도약을 이루었지만, 어느 업체보다도 중장기적인 투자 재원이 필요하다. 주주들도 단기 배당을 확대하기보다는 선제적 투자를 통한 중대형전지의 경쟁력 향상을 바랄 것이다.

내년에도 중대형전지 중심으로 2조원 남짓의 대규모 설비투자가 요구될 것이다.

CATL, LG화학, SK이노베이션 등이 배터리 증설 경쟁을 촉발하고 있어 대응이 필요하다. 다행히 올해 소형전지와 전자재료의 이익 창출력이 극대화됨에 따라 차입금 등 외부 조달 부담이 줄어들 것이다.

올해 주당배당금은 1,000원으로 유지될 것이다.

▶삼성전기는 역대 최고 실적과 더불어 배당을 확대할 여력도 커졌다.

CAPEX는 지난해를 정점으로 감소 추세로 접어들었고, 올해부터 Free Cash Flow가 흑자로 돌아설 것이다. MLCC는 전장용 위주로 합리적 수준에서 투자를 집행하고 있고, 모듈과 기판 사업부는 추가 투자가 제한적인 상태다.

올해 영업이익이 275% 급증한 데 이어 내년에도 32% 증가하며 역대 최고 행진을 이어갈 전망이다.

주당배당금은 지난해 750원에서 올해 1,000원으로 예상한다.

▶서울반도체는 지난해 배당성향을 2배로 늘리겠다는 약속을 지켰다.

주당 배당금을 2016년 81원에서 2017년 183원으로 확대했고, 이에 따른 배당성향은 2016년 13%에서 2017년 26%를 기록했다.

올해 영업이익은 소폭 감소하지만, 영업외수지 개선에 따라 순이익은 35% 증가할 전망이다. 올해도 지난해 수준의 배당성향을 유지할 것이고, 주당 배당금은 200원으로 예상한다.

베트남에 제 1공장에 이어 2공장을 신설하고 있는데, 생산설비 이전을 병행하고 있기 때문에 EBITDA 내에서 실질적인 투자 부담을 감당할 수 있다.

▶한화에어로스페이스는 대규모 RSP 비용으로 인해 별도 기준 순손실을 기록하고 있어 배당 재원이 부족할 것이다. 3년째 무배당이 예상된다.

올해 연결 기준 영업이익도 21% 감소할 전망이다. 올해는 그룹 차원의 사업 포트폴리오 재편이 일단락된 의미를 가진다.

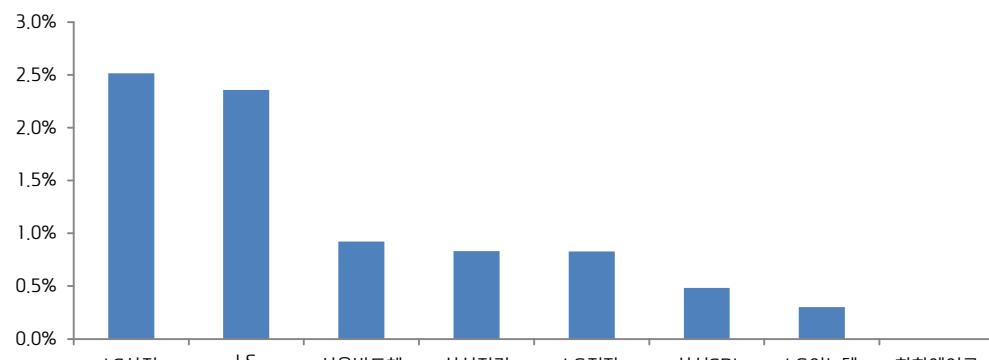
▶ LS 그룹 계열사는 일관되고 적극적인 배당 정책을 유지하고 있다. 그룹 차원의 재무 구조 개선이 수반되고 있고, 이례적인 대규모 투자 일정이 없기 때문에 올해도 기존 입장이 유효할 것이다.

LS는 연결 실적과 무관하게 7년째 주당 1,250원을 유지했고, 8년째 동일할 것이다. 배당 재원은 지주사 별도 기준 실적을 근거로 하며, 배당금수익, 브랜드수수료수익 등에 기반하는 지주사 실적은 안정적이다.

▶ LS산전은 배당성향 30%를 지키고자 하는 노력을 이어 왔다.

올해는 ESS를 앞세운 융합사업부의 체질 개선에 힘입어 순이익이 47% 증가할 것으로 추정되고, 주당배당금도 1,300원으로 상향될 가능성이 높다. 최근 주가 조정으로 배당 수익률 매력이 커졌다.

전기전자 주요 업체 예상 배당수익률



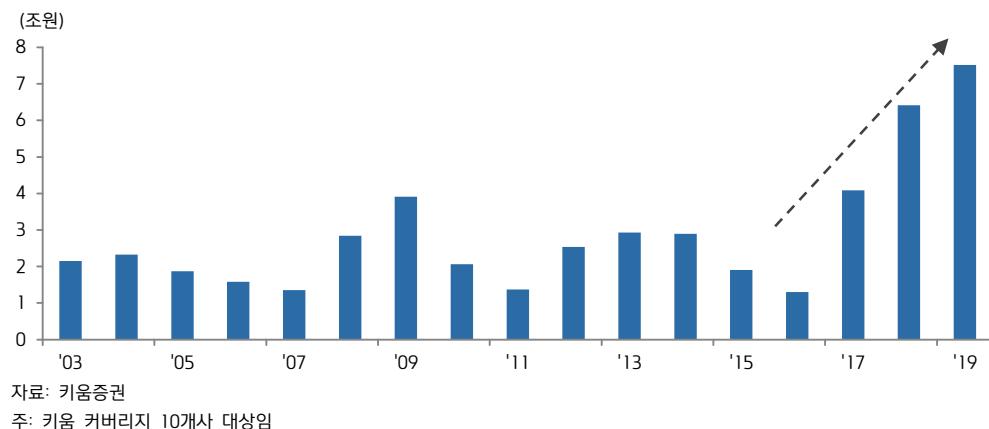
자료: 키움증권

전기전자 주요 업체 예상 배당금

종목코드	종목명	주당배당금(원)				EPS 증가율(%)	영업이익 증가율(%)	11/30일 종가(원)	예상 배당수익률
		2015	2016	2017	2018E				
066570	LG전자	400	400	400	600	-2.5	29.2	72,500	0.8%
006400	삼성SDI	1,000	1,000	1,000	1,000	15.3	517.3	206,500	0.5%
009150	삼성전기	500	500	750	1,000	348.0	274.7	120,500	0.8%
011070	LG이노텍	350	250	250	300	24.6	9.1	99,800	0.3%
046890	서울반도체	75	81	183	200	35.5	-6.7	21,700	0.9%
012450	한화에어로 스페이스	300	0	0	0	흑전	-20.8	32,450	0.0%
006260	LS	1,250	1,250	1,250	1,250	75.2	13.6	53,000	2.4%
010120	LS산전	1,000	800	1,100	1,300	47.1	40.3	51,700	2.5%

자료: 각 사, 키움증권

전기전자 업종 영업이익 추이 및 전망



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%