

# LG전자

# BUY(유지)

066570 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	90,000원	현재주가(12/06)	68,600원	Up/Downside	+31.2%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 12. 07

## 몸은 겨울, 맘은 봄

### ▶ 탐방 Comment

**컨센서스가 아직 높다:** 현재 LG전자의 4Q18 영업이익 컨센서스는 LG이노텍 포함시 4,850억원, LG이노텍 제외시 3,370억원이다. 우리는 이보다 보수적으로 봐서 순수 LG전자의 영업이익을 3,136 억원으로 추정하고 있다. 탐방 후 느낌은 현재 시장 컨센서스가 아직 높고 하향 조정이 있어야 할 듯하다. 일단 MC의 적자폭 축소가 미미하다. V40가 출시되었음에도 스마트폰 출하량 증가는 미미 하고, 대신 마케팅비용 부담은 더 생겼다. H&A의 4분기 비수기 급락은 올해도 만만치 않아 보인다. HE는 OLED TV 판매가 크게 증가할 것으로 기대되지만, 연말 프로모션으로 인해 3Q18 수준의 절대 영업이익을 거두는 정도에 만족해야 할 것이다. VC는 ZKW 인수 효과가 4Q18에 풀로 반영 되고 순수 VC의 매출 증가에 따른 손실 감소로 적자 규모가 축소될 수 있어 이는 긍정적이다.

**1Q19 역성장 불가피:** 1Q18의 매우 좋았던 실적은 오히려 1Q19에 부담이 되고 있다. 1Q18은 HE 본부 영업이익률이 14%에 달하면서 전자 영업이익이 1조원이 넘었는데, 현재와 같은 신중국 환율 불안, 이벤트 부재에 따른 TV시장 소강 등을 감안하면 HE본부 영업이익률이 이에 미칠 수 없다. 따라서 1Q19 전자 영업이익 역성장 후 2Q19부터 개선이라는 19년 실적 흐름을 그려볼 수 있다. 1분기 영업이익이 YoY로 역성장하는 것은 15년 이래 4년만이다.

### ▶ Action

**주가는 이미 P/B 1배 이하로:** 주가는 이미 선제적으로 하락하여 컨센서스 하향 조정 추세가 마무리 되면 주가도 바닥을 찍을 것으로 보인다. 통상 1분기는 LG전자 주가가 강세를 보이는 시기이지만, 19년 1분기 실적은 역성장 가능성이 높아 변수가 될 수 있다.

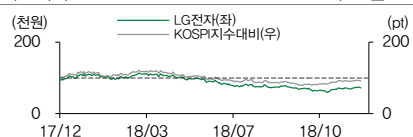
#### Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	55,367	61,396	62,680	69,675	75,857
(증가율)	-2.0	10.9	2.1	11.2	8.9
영업이익	1,338	2,469	3,100	3,589	4,199
(증가율)	12.2	84.5	25.6	15.8	17.0
지배주주순이익	77	1,726	1,654	2,078	2,551
EPS	423	10,498	10,047	12,632	15,518
PER (H/L)	156.4/105.8	10.4/4.9	6.8	5.4	4.4
PBR (H/L)	1.0/0.7	1.5/0.7	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (H/L)	5.9/4.8	6.1/3.9	3.6	3.3	2.8
영업이익률	2.4	4.0	4.9	5.2	5.5
ROE	0.7	13.7	11.8	13.2	14.2

#### Stock Data

52주 최저/최고	59,400/113,500원
KOSDAQ /KOSPI	678/2,069pt
시가총액	112,262억원
60일-평균거래량	774,090
외국인지분율	31.4%
60일-외국인지분율변동추이	-0.7%p
주요주주	LG 외 3 인 33.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	0.9	-7.8	-26.7
상대기준	1.9	2.0	-12.3

도표 1. LG전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
<b>매출액(순수LG전자)</b>	<b>13,282</b>	<b>13,487</b>	<b>13,914</b>	<b>14,396</b>	<b>13,662</b>	<b>13,814</b>	<b>13,367</b>	<b>14,613</b>	<b>50,846</b>	<b>55,079</b>	<b>55,457</b>	<b>60,788</b>
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
<b>매출액(LG이노텍연결)</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>15,427</b>	<b>17,111</b>	<b>55,367</b>	<b>61,396</b>	<b>62,680</b>	<b>69,675</b>
<b>영업이익(순수LG전자)</b>	<b>856</b>	<b>643</b>	<b>485</b>	<b>231</b>	<b>1,100</b>	<b>771</b>	<b>632</b>	<b>314</b>	<b>1,245</b>	<b>2,215</b>	<b>2,816</b>	<b>3,119</b>
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
<b>영업이익(LG이노텍연결)</b>	<b>922</b>	<b>664</b>	<b>516</b>	<b>367</b>	<b>1,108</b>	<b>771</b>	<b>749</b>	<b>473</b>	<b>1,338</b>	<b>2,469</b>	<b>3,100</b>	<b>3,589</b>
<b>영업이익률(순수LG전자)</b>	<b>6.4</b>	<b>4.8</b>	<b>3.5</b>	<b>1.6</b>	<b>8.0</b>	<b>5.6</b>	<b>4.7</b>	<b>2.1</b>	<b>2.4</b>	<b>4.0</b>	<b>5.1</b>	<b>5.1</b>
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
<b>영업이익률(LG이노텍연결)</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>4.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.4</b>	<b>4.0</b>	<b>4.9</b>	<b>5.2</b>

자료: LG전자, DB금융투자

대차대조표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
유동자산	16,991	19,195	20,201	22,999	26,097
현금및현금성자산	3,015	3,351	4,062	5,188	6,782
매출채권및기타채권	7,566	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
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	26,717	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
비자배주주지분	1,370	1,449	1,622	1,839	2,105
자본총계	13,357	14,674	16,409	18,595	21,287

현금흐름표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	3,158	2,166	4,154	4,100	4,300
당기순이익	126	1,870	1,826	2,295	2,817
현금유출이없는비용및수익	5,544	4,139	3,156	2,926	2,808
유형및무형자산상각비	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
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	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

손익계산서

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
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
판매비	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
금융손익	-393	-347	-271	-247	-209
투자손익	269	667	-99	49	154
기타영업외손익	-491	-230	-218	-241	-280
세전이익	722	2,558	2,512	3,149	3,865
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	126	1,870	1,826	2,295	2,817
자배주주지분순이익	77	1,726	1,654	2,078	2,551
비자배주주지분순이익	49	144	173	217	266
총포괄이익	484	1,434	1,826	2,295	2,817
증감률(%YoY)					
매출액	-2.0	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	-4.3	25.7	22.8

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

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(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	6.8	5.4	4.4
P/B	0.8	1.4	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.1	6.1	3.6	3.3	2.8
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
안정성및기타					
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

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 정형화한 것이며, 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

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

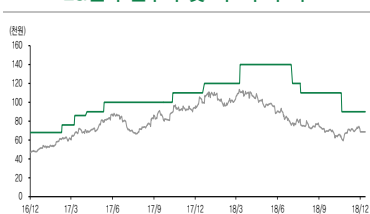
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- 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 상승을 기준으로

- 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
16/09/23	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	-34.9	-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