

LG전자

BUY(유지)

066570 기업분석 | 전기전자

목표주가(하향)	80,000원	현재주가(12/27)	61,900원	Up/Downside	+29.2%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 12. 28

묵은 것은 보내고, 새롭게 19년 시작

Comment

묵은 실적 하향 조정: LG전자의 4Q18 영업이익(이노텍을 제외한 순수 LG전자만의 수치)을 종전 3,140억원에서 2,075억원으로 하향 조정한다. 현재 컨센서스는 3,400억원으로 최근 LG전자에 대한 실적 눈높이가 낮아지고 있지만 더 많이 낮아져야 할 것이다. MC가 스마트폰 판매 부진으로 예상과 달리 적자가 3Q18 대비 확대된 것으로 보인다. HE가 OLED TV 판매 증가에도 불구하고 연말 프로모션으로 인해 수익성이 기대에 미치지 못한 것도 주된 요인이다.

19년은 3분기부터 YoY 성장: 1Q19 영업이익은 4Q18 대비 큰 폭으로 증가하겠지만, 전년 동기 대비로는 14.7% 감소할 전망이다. 18년 상반기 HE사업부의 고수익성이 역기저효과를 유발하는 셈이다. 본격적인 YoY 성장세는 3Q19부터 가능할 것으로 보인다. 19년 LG전자 영업이익을 종전 대비 12% 하향 조정한다. 크게 보면 HE의 영업이익이 줄지만, H&A는 신가전의 성장이 지속되며 이익이 개선될 것이고, VC는 ZKW인수효과와 매출 규모 확대로 적자가 줄어들 것이다. MC는 스마트폰 판매량이 줄면서 분기 2조원 매출 달성이 쉽지 않아 영업손실 축소가 만만치 않아 보인다.

Action

목표주가 하향: 19년 실적 하향 조정 폭만큼 목표주기도 조정하여 80,000원으로 내린다. 18년 상반기 선전 후 하반기에 예상보다 더 큰 어려움을 겪으면서 주가는 P/B 0.8배 수준까지 하락했다. 시장은 MC에 대한 불신이 있지만, HE와 H&A가 건재한 상황에서 VC에서 매출 증가 & 손익개선의 신뢰를 주면 낮은 주가에 관심을 가질 것이다.

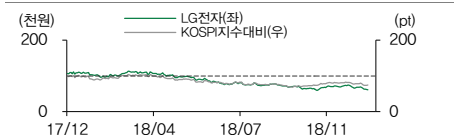
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배, %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	55,367	61,396	61,965	67,331	72,339
(증가율)	-2.0	10.9	0.9	8.7	7.4
영업이익	1,338	2,469	2,969	3,178	3,605
(증가율)	12.2	84.5	20.3	7.0	13.4
지배주주순이익	77	1,726	1,567	1,686	1,977
EPS	423	10,498	9,520	10,233	12,014
PER (H/L)	156.4/105.8	10.4/4.9	6.4	6.0	5.1
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	3.4	3.3	3.0
영업이익률	2.4	4.0	4.8	4.7	5.0
ROE	0.7	13.7	11.2	10.9	11.5

Stock Data

52주 최저/최고	59,400/113,500원
KOSDAQ /KOSPI	666/2,028pt
시가총액	100,316억원
60일-평균거래량	713,595
외국인지분율	30.9%
60일-외국인지분율변동추이	+0.1%p
주요주주	LG 외 3인 33.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-13.9	-11.8	-38.2
상대기준	-11.6	1.7	-26.0

도표 1. LG전자 부문별 실적

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2016	2017	2018E	2019E
매출액(순수LG전자)	13,662	13,814	13,367	14,088	14,318	15,010	14,420	15,123	50,846	55,079	54,932	58,870
HE	4,118	3,822	3,711	4,695	4,075	4,050	3,969	5,295	15,536	16,433	16,346	17,390
H&A	4,924	5,258	4,852	4,127	5,313	5,555	5,171	4,164	16,775	18,515	19,161	20,203
MC	2,159	2,072	2,041	2,128	1,764	2,025	2,049	2,233	11,722	11,158	8,400	8,070
VC	840	873	1,176	1,486	1,496	1,548	1,601	1,729	2,687	3,339	4,375	6,373
B2B	643	589	577	635	691	632	620	683	2,118	2,362	2,443	2,626
독립사업부/기타	980	1,200	1,011	1,018	980	1,200	1,011	1,018	2,007	3,272	4,208	4,208
매출액(LG이노텍연결)	15,123	15,019	15,427	16,396	16,114	16,595	16,815	17,806	55,367	61,396	61,965	67,331
영업이익(순수LG전자)	1,100	771	632	208	938	752	690	359	1,245	2,215	2,709	2,738
HE	577	407	325	305	408	365	322	343	962	1,337	1,615	1,437
H&A	553	457	410	62	600	489	441	69	1,218	1,449	1,482	1,599
MC	-136	-185	-146	-181	-151	-166	-156	-126	-1,260	-737	-649	-599
VC	-17	-33	-43	-31	-22	-23	-6	-8	-77	-107	-124	-59
B2B	79	39	35	22	60	34	45	36	237	152	175	176
독립사업부/기타	43	85	51	31	43	52	44	44	164	122	210	184
영업이익(LG이노텍연결)	1,108	771	749	341	963	772	884	559	1,338	2,469	2,969	3,178
영업이익률(순수LG전자)	8.0	5.6	4.7	1.5	6.5	5.0	4.8	2.4	2.4	4.0	4.9	4.7
HE	14.0	10.6	8.8	6.5	10.0	9.0	8.1	6.5	6.2	8.1	9.9	8.3
H&A	11.2	8.7	8.4	1.5	11.3	8.8	8.5	1.7	7.3	7.8	7.7	7.9
MC	-6.3	-8.9	-7.2	-8.5	-8.5	-8.2	-7.6	-5.6	-10.8	-6.6	-7.7	-7.4
VC	-2.0	-3.7	-3.6	-2.1	-1.5	-1.5	-0.4	-0.5	-2.9	-3.2	-2.8	-0.9
B2B	12.3	6.6	6.1	3.5	8.7	5.4	7.3	5.3	11.2	6.4	7.2	6.7
독립사업부/기타	4.4	7.1	5.0	3.0	4.4	4.4	4.4	4.4	8.2	3.7	5.0	4.4
영업이익률(LG이노텍연결)	7.3	5.1	4.9	2.1	6.0	4.7	5.3	3.1	2.4	4.0	4.8	4.7

자료: LG전자, DB금융투자

대차대조표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
유동자산	16,991	19,195	20,010	22,187	24,530
현금및현금성자산	3,015	3,351	4,035	4,914	6,022
매출채권및기타채권	7,566	8,621	8,697	9,347	9,966
재고자산	5,171	5,908	5,963	6,480	6,961
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	42,935	45,939	49,141
유동부채	15,744	17,536	17,612	18,834	19,945
매입채무및기타채무	12,749	14,802	14,877	16,099	17,210
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	26,623	27,845	28,955
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	9,233	10,964	12,441	14,017	15,870
비자배주지분	1,370	1,449	1,612	1,816	2,056
자본총계	13,357	14,674	16,312	18,094	20,186

손익계산서

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
매출액	55,367	61,396	61,965	67,331	72,339
매출원가	41,630	46,738	46,820	50,922	54,519
매출총이익	13,737	14,659	15,145	16,409	17,820
판매비	12,399	12,190	12,176	13,231	14,215
영업이익	1,338	2,469	2,969	3,178	3,605
EBITDA	3,081	4,236	5,070	5,052	5,310
영업외손익	-615	90	-591	-548	-520
금융손익	-393	-347	-263	-244	-224
투자손익	269	667	-102	-60	-31
기타영업외손익	-491	-230	-226	-244	-265
세전이익	722	2,558	2,378	2,630	3,085
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	126	1,870	1,729	1,890	2,217
자배주지분순이익	77	1,726	1,567	1,686	1,977
비자배주지분순이익	49	144	162	205	240
총포괄이익	484	1,434	1,729	1,890	2,217
증감률(%YoY)					
매출액	-2.0	10.9	0.9	8.7	7.4
영업이익	12.2	84.5	20.3	7.0	13.4
EPS	-40.7	2,384.6	-9.3	7.5	17.4

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

현금흐름표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	3,158	2,166	4,122	3,959	4,015
당기순이익	126	1,870	1,729	1,890	2,217
현금유출이없는비용및수익	5,544	4,139	3,114	2,917	2,828
유형및무형자산상각비	1,743	1,768	2,101	1,873	1,705
영업관련자산부채변동	-1,690	-3,071	-73	-109	-163
매출채권및기타채권의감소	363	-1,926	-76	-650	-619
재고자산의감소	-528	-1,197	-55	-516	-482
매입채무및기타채무의증가	424	2,128	75	1,222	1,111
투자활동현금흐름	-2,391	-2,583	-2,983	-2,606	-2,416
CAPEX	-2,019	-2,576	-3,000	-2,700	-2,565
투자자산의순증	65	166	-102	-60	-31
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	684	879	1,108
기초현금	2,710	3,015	3,351	4,035	4,914
기말현금	3,015	3,351	4,035	4,914	6,022

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	423	10,498	9,520	10,233	12,014
BPS	66,288	73,129	81,294	90,014	100,256
DPS	400	400	500	600	700
Multiple(배)					
P/E	122.1	10.1	6.4	6.0	5.1
P/B	0.8	1.4	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.1	6.1	3.4	3.3	3.0
수익성(%)					
영업이익률	2.4	4.0	4.8	4.7	5.0
EBITDA마진	5.6	6.9	8.2	7.5	7.3
순이익률	0.2	3.0	2.8	2.8	3.1
ROE	0.7	13.7	11.2	10.9	11.5
ROA	0.3	4.7	4.1	4.3	4.7
ROC	1.7	12.9	14.6	14.5	15.5
안정성및기타					
부채비율(%)	183.4	180.9	163.2	153.9	143.4
이자보상배율(배)	3.2	6.7	7.8	8.3	9.4
배당성향(배)	51.6	3.5	4.7	5.2	5.1

자료: LG 전자 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

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 반영하고 있으며, 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 증명자료로 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%)

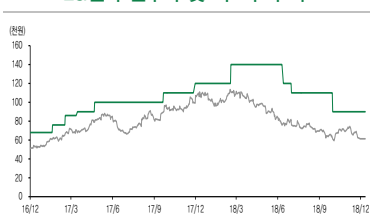
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- 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 현재가 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	-24.2	-17.3
17/05/18	Buy	100,000	-20.5	-9.0	18/12/28	Buy	80,000	-	-
17/10/17	Buy	110,000	-13.8	-4.1					
17/12/26	Buy	120,000	-12.9	-5.4					

주: *표는 담당자 변경