

Company Brief

2019-01-02

LG 전자(066570)

보릿고개 넘어가는 중

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	85,000 원(유지)
증가(2018/12/28)	62,300 원

Stock Indicator	
자본금	904십억원
발행주식수	18,083만주
시가총액	10,476십억원
외국인지분율	31.0%
52주 주가	59,400~113,500 원
60일평균거래량	713,595 주
60일평균거래대금	48.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.4	-12.3	-23.1	-44.0
상대수익률	-12.2	-0.1	-12.4	-25.8



FY	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(십억원)	61,396	61,675	66,188	71,478
영업이익(십억원)	2,469	2,898	2,948	3,153
순이익(십억원)	1,726	1,554	1,657	2,009
EPS(원)	9,543	8,595	9,165	11,112
BPS(원)	73,129	83,728	90,982	101,064
PER(배)	11.1	7.1	6.7	5.5
PBR(배)	1.4	0.7	0.7	0.6
ROE(%)	13.7	11.0	10.5	11.6
배당수익률(%)	0.8	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA(배)	5.7	2.8	2.5	2.1

주-K-IFRS 연결 요약 재무제표

스마트폰 수요 부진과 TV 시장 경쟁 격화

연결기준 4 분기 실적은 매출액 16.1 조원 (-5.1%YoY, +4.0%QoQ), 영업이익 2,700 억원 (영업이익률 1.7%)으로 추정된다. 이는 기존 영업이익 추정치인 4,630 억원 대비 41.7% 하향 조정한 수치다. 계절적으로 비용이 집행되는 시기임을 감안하더라도 스마트폰의 부진이 두드러지는 것으로 보인다. 4 분기 MC 사업부의 영업이익자는 2,000 억원에 달할 것으로, 전분기 대비 적자폭이 확대될 것으로 추정된다. V40 에 대한 마케팅 비용 집행에도 불구하고 수요가 부진한 것으로 파악된다.

그동안 MC 사업부는 플랫폼 축소, 부품 모듈화 등 원가 구조 효율화를 지속적으로 진행해왔고 이제는 출하량 확대가 필요한 시점이다. 그러나 글로벌 스마트폰 수요가 성숙기를 지나 쇠퇴기로 진입한 가운데 동사 스마트폰의 브랜드 가치 회복은 요원한 상황이다. 특히 수익성 확보에 중요한 하이엔드 스마트폰 시장의 역성장폭이 상대적으로 더 크다는 점이 턱어라운드를 어렵게 만들고 있다.

HE 사업부는 OLED TV 등 프리미엄 위주 성공적인 제품 믹스 개선으로 시장 평균 대비 높은 수익성을 향유하고 있다. 다만 신흥국의 부정적 환율 여건과 경쟁사의 공격적인 가격 정책이 실적의 하방 압력으로 작용하고 있다. 높은 기저도 부담스럽다. 해알화 등 중남미 통화가치가 전 분기 대비 반등했지만 전년 동기로는 여전히 낮은 상황이며, TV 수요 또한 1H18 스포츠 이벤트로 수요에 대한 기저가 높아지며 2H18 과 2019 년도의 출하 성장이 쉽지 않을 것으로 판단된다.

이 같은 상황을 반영하여 연결기준 2019 년 연간 실적은 매출액 66.2 조원 (+7.2%YoY), 영업이익 2.95 조원 (1.7%YoY, 영업이익률 4.5%)으로 전망한다. 기존 실적 추정치인 매출액 67.5 조원, 영업이익 3.27 조원 대비 각각 -2.0%, -10.0% 조정했다. 볼륨 확대가 어려워진 글로벌 스마트폰 업황을 감안하여 MC 사업부의 영업이익률을 기존 -6.6%에서 -7.7%로 조정했고, HE 사업부의 영업이익률 전망치 역시 경쟁 환경 격화를 추가 반영하여 기존 8.6%에서 7.8%로 조정했다.

계절성 바라보며 트레이딩

12 개월 선행 기준 PER 과 PBR 은 각각 6.8 배와 0.7 배로 MC 사업부에 대한 우려가 극에 달했던 2H15 와 2H16 을 제외하면 밸류에이션 밴드 하단 수준에 머물러 있다. 1H16 이후 매년 상반기마다 신성장 가전의 침투율이 두드러지는 계절성을 감안하여 현재의 낮은 밸류에이션 수준에서 단기 트레이딩 관점 대응이 유효한 것으로 보인다. 다만 주가의 추세적 반등을 위해서는 1) 매크로 환경 개선과 IT 세트 수요 반등 2) VS 사업부의 턱어라운드 등 가시적 성과가 선행되어야 할 것으로 판단된다.

[전기전자] 고의영
(2122-9179) ey.ko@hi-ib.com

표1. LG 전자 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	4,848	4,392	18,515	19,290	19,770
영업이익	553	457	410	97	525	471	405	153	1,449	1,517	1,555
영업이익률	11.2%	8.7%	8.4%	2.3%	10.4%	8.6%	8.3%	3.5%	7.8%	7.9%	7.9%
HE 매출액	4,118	3,822	3,711	4,691	3,990	3,751	3,986	4,854	16,433	16,342	16,581
영업이익	577	407	325	225	434	342	310	204	1,337	1,534	1,289
영업이익률	14.0%	10.6%	8.8%	4.8%	10.9%	9.1%	7.8%	4.2%	8.1%	9.4%	7.8%
VS 매출액	840	873	1,232	1,379	1,599	1,687	1,755	1,848	3,339	4,324	6,889
영업이익	-17	-33	-43	-34	-18	-10	2	6	-107	-127	-19
영업이익률	-2.0%	-3.7%	-3.5%	-2.5%	-1.1%	-0.6%	0.1%	0.3%	-3.2%	-2.9%	-0.3%
MC 매출액	2,159	2,072	2,041	1,921	2,161	1,950	2,012	1,887	11,158	8,193	8,009
영업이익	-136	-185	-146	-213	-134	-183	-131	-170	-737	-680	-619
영업이익률	-6.3%	-8.9%	-7.2%	-11.1%	-6.2%	-9.4%	-6.5%	-9.0%	-6.6%	-8.3%	-7.7%
B2B 매출액	643	589	577	647	495	692	709	744	2,362	2,455	2,639
영업이익	79	39	35	43	63	43	39	47	152	196	192
영업이익률	12.3%	6.6%	6.1%	6.6%	12.7%	6.2%	5.4%	6.4%	6.4%	8.0%	7.3%
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
영업이익률	4.4%	7.1%	5.0%	3.4%	5.6%	4.4%	4.4%	5.1%	3.7%	5.1%	4.8%
별도 합계 매출액	13,662	13,814	13,423	13,817	14,332	14,639	14,362	14,739	55,079	54,717	58,072
영업이익	1,100	771	632	149	927	711	670	292	2,215	2,651	2,599
영업이익률	8.0%	5.6%	4.7%	1.1%	6.5%	4.9%	4.7%	2.0%	4.0%	4.8%	4.5%
LGIT 매출액	1,461	1,205	2,060	2,289	1,714	1,375	2,297	2,730	6,317	7,014	8,116
영업이익	8	0	117	121	25	3	144	177	255	247	349
영업이익률	0.6%	0.0%	5.7%	5.3%	1.5%	0.2%	6.3%	6.5%	4.0%	3.5%	4.3%
전사합계 매출액	15,123	15,019	15,483	16,106	16,046	16,014	16,659	17,468	61,396	61,731	66,188
영업이익	1,108	771	749	270	953	713	813	469	2,470	2,898	2,948
영업이익률	7.3%	5.1%	4.8%	1.7%	5.9%	4.5%	4.9%	2.7%	4.0%	4.7%	4.5%

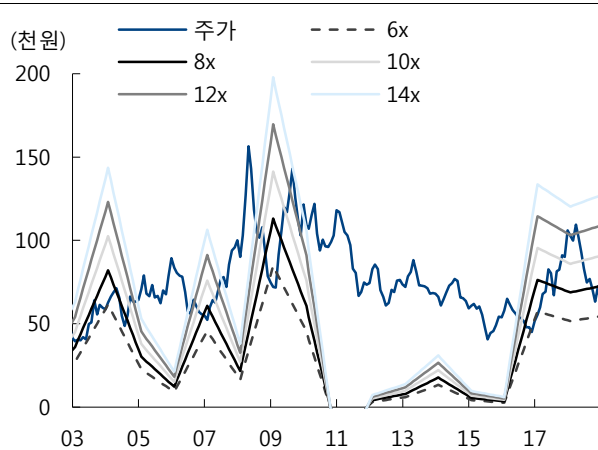
자료: LG 전자, 하이투자증권

표2. LG 전자 실적추정 변경

(단위: 십억원)	신규추정		기준추정		변동률	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
매출액	61,675	66,188	62,214	67,543	-0.9	-2.0
영업이익	2,898	2,948	3,091	3,275	-6.3	-10.0
영업이익률	4.7	4.5	5.0	4.8		
세전이익	2,181	2,326	2,402	2,634	-9.2	-11.7
세전이익률	3.5	3.5	3.9	3.9		
지배주주순이익	1,554	1,657	1,712	1,877	-9.2	-11.7
지배주주순이익률	2.5	2.5	2.8	2.8		

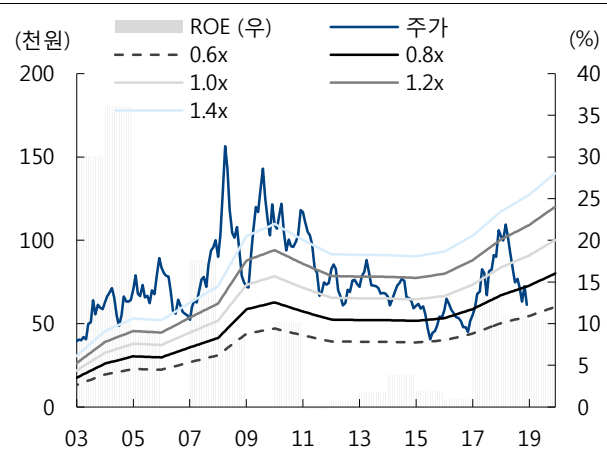
자료: 하이투자증권

그림 1. LG 전자 12개월 선행 PER 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

그림 2. LG 전자 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

표 3. LG 전자 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, 원, 배)		비고
① 자본총계	16,453	'19년 예상치
② 발행주식수	180,834	
- BPS	90,982	
③ Target Multiple	0.95	'10년 이후 PBR 평균 배수 15% 할인
- 적정주가	86,433	
④ 목표주가	85,000	
⑤ 현재주가	62,300	
상승여력	36%	④ / ⑤ - 1

자료: 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	19,195	18,832	19,485	20,099
현금 및 현금성자산	3,351	3,467	2,794	2,154
단기금융자산	109	109	109	109
매출채권	9,005	8,878	9,531	10,248
재고자산	5,908	5,918	6,565	7,076
비유동자산	22,026	22,553	23,096	23,830
유형자산	11,801	12,484	13,032	13,575
무형자산	1,855	1,824	1,889	1,928
자산총계	41,221	41,385	42,581	43,928
유동부채	17,536	17,806	18,879	20,181
매입채무	8,138	7,989	8,537	9,317
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	24,713	24,510	23,928
자배주지분	13,224	15,141	16,453	18,276
자본금	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	10,964	12,446	14,030	15,967
기타자본항목	-1,567	-1,132	-1,405	-1,518
비자배주지분	1,449	1,531	1,618	1,724
자본총계	14,674	16,672	18,071	20,000

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	61,396	61,675	66,188	71,478
증가율(%)	10.9	0.5	7.3	8.0
매출원가	46,738	46,438	49,449	53,803
매출총이익	14,659	15,237	16,739	17,676
판매비와관리비	12,190	12,340	13,791	14,522
연구개발비	273	274	294	318
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	2,469	2,898	2,948	3,153
증가율(%)	84.5	17.4	1.7	7.0
영업이익률(%)	4.0	4.7	4.5	4.4
이자수익	95	98	80	62
이자비용	367	281	222	139
지분법이익(손실)	667	-125	-71	152
기타영업외손익	-230	-307	-307	-307
세전계속사업이익	2,558	2,181	2,326	2,820
법인세비용	689	545	582	705
세전계속이익률(%)	4.2	3.5	3.5	3.9
당기순이익	1,870	1,636	1,745	2,115
순이익률(%)	3.0	2.7	2.6	3.0
지배주주귀속 순이익	1,726	1,554	1,657	2,009
기타포괄이익	-436	-612	-603	-566
총포괄이익	1,434	1,024	1,141	1,549
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	2,166	6,957	6,208	6,819
당기순이익	1,870	1,636	1,745	2,115
유형자산감가상각비	1,335	1,631	1,755	1,854
무형자산감가상각비	433	519	508	527
지분법관련손실(이익)	667	-125	-71	152
투자활동 현금흐름	-2,583	-3,015	-3,089	-3,175
유형자산의 처분(취득)	-1,947	-2,314	-2,303	-2,397
무형자산의 처분(취득)	-642	-488	-574	-565
금융상품의 증감	166	-	-	-
재무활동 현금흐름	841	-2,322	-1,581	-2,233
단기금융부채의증감	-	-146	-232	-276
장기금융부채의증감	958	-2,103	-1,276	-1,884
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-68	-68	-68	-68
현금및현금성자산의증감	335	116	-673	-640
기초현금및현금성자산	3,015	3,351	3,467	2,794
기말현금및현금성자산	3,351	3,467	2,794	2,154

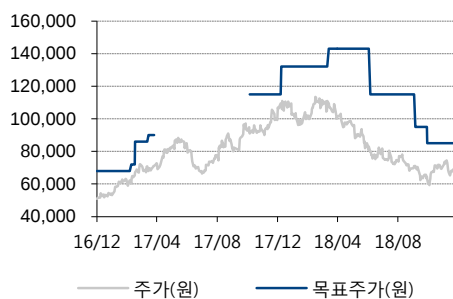
주요투자지표

	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	9,543	8,595	9,165	11,112
BPS	73,129	83,728	90,982	101,064
CFPS	19,318	20,485	21,680	24,277
DPS	850	850	850	850
Valuation(배)				
PER	11.1	7.1	6.7	5.5
PBR	1.4	0.7	0.7	0.6
PCR	5.5	3.0	2.8	2.5
EV/EBITDA	5.7	2.8	2.5	2.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	13.7	11.0	10.5	11.6
EBITDA 이익률	6.9	8.2	7.9	7.7
부채비율	180.9	148.2	135.6	119.6
순부채비율	40.8	21.7	15.4	6.4
매출채권회전율(x)	7.2	6.9	7.2	7.2
재고자산회전율(x)	11.1	10.4	10.6	10.5

자료 : LG 전자, 하이투자증권 리서치센터

LG 전자

최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2017-03-06	Buy	72,000	6개월	-10.4%	-9.3%
2017-03-14	Buy	86,000	6개월	-19.5%	-16.0%
2017-04-10	Buy	90,000	6개월	-13.3%	1.1%
2017-10-31(담당자변경)	Buy	115,000	1년	-16.5%	-4.8%
2018-01-03	Buy	132,000	1년	-20.0%	-14.0%
2018-04-09	Buy	143,000	1년	-33.1%	-23.8%
2018-07-02	Buy	115,000	1년	-34.4%	-28.4%
2018-10-01	Buy	95,000	1년	-30.8%	-25.8%
2018-10-25	Buy	85,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 고의영)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율 (%)	90.9%	9.1%	-