

LG전자 (066570)

전자/부품



이재운

02 3770 5727
jaeyun.lee@yuantakorea.com

RA 백길현
02 3770 5635

투자 의견	HOLD (M)
목표주가	77,000원 (D)
현재주가 (1/8)	61,900원
상승여력	24%

시가총액	105,586억원	
총발행주식수	180,833,806주	
60일 평균 거래대금	460억원	
60일 평균 거래량	689,279주	
52주 고	113,500원	
52주 저	59,400원	
외인지분율	30.80%	
주요주주	LG 외 3 인 33.68%	

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.5)	(8.7)	(41.0)
상대	(5.2)	1.6	(26.8)
절대(달러환산)	(7.4)	(7.6)	(43.8)

MC 사업부 적자 확대

4분기 영업이익 753억원으로 시장 예상치 대폭 하회

4분기 매출액과 영업이익은 각각 15.7조원(YoY -7%, QoQ 2%), 753억원(YoY -79%, QoQ -90%, OPM 0.5%)으로 시장 예상치를 대폭 하회했다.

사업부별 영업이익 추정치는 다음과 같다.

- ▶ **MC사업부**의 영업이익자가 -3,599억원으로 확대되면서 어닝쇼크를 견인한 것으로 추산된다. 글로벌 스마트폰 시장 둔화로 유의미한 실적회복은 당분간 어려울 것이다.
- ▶ **H&A 사업부**의 영업이익은 510억원(YoY -33%, QoQ -87%, OPM 1%)에 그친 것으로 추정한다. 계절적 비수기 영향과 더불어 신흥국 경기침체 영향이 불가피했다.
- ▶ **HE사업부**의 영업이익은 2,010억원(YoY -40%, QoQ -38%, OPM 5%)으로 추정한다. 고가 TV 시장의 경쟁심화가 마진 하락의 주 요인이다.
- ▶ **VC사업부**의 영업이익은 -240억원(YoY 적지, QoQ 적지, OPM -2%)으로 소폭이나마 개선된 것으로 추정한다. 신규 사업 개발 비용이 증가하고 있지만 ZKW 실적이 온기 반영되기 시작하는 분기이기 때문이다. 참고로 3분기 ZKW 매출액은 3,100억원이 반영된 것으로 추정하고, 4분기에는 4,000억원으로 추정한다. 영업이익률은 8%로 가정해 적용했다.

2019년 영업이익 1.9조원으로 다소 부진할 전망

올해 동사의 매출액과 영업이익은 각각 62조원(YoY 2%), 1.9조원(YoY -30%, OPM 3%)으로 다소 부진할 전망이다.

- ▶ 5G통신이 본격적으로 상용화되기 전까지는 동사 MC사업부의 수익성 개선을 기대하기는 힘들 것이다. 잘 알려진 대로 소비자시장에서의 5G 통신 보급은 2020년부터 본격화될 것이다.
- ▶ H&A사업부의 수익성은 2018년 대비 하락할 전망이다. 신흥국의 거시환경 불확실성과 특수가전의 경쟁 심화가 상존하기 때문이다.
- ▶ HE사업부도 수익성이 하락할 것으로 전망한다. 중국/일본 업체들도 OLED TV 시장에 뛰어들면서 가격 경쟁이 심화될 것으로 예상하기 때문이다. 여전히 TV사업으로써 높은 마진율은 기록하겠지만 전년 대비 수익성 하락은 불가피하다고 판단한다.

실적 전망치 하향과 함께 목표주기도 기존 96,000원(Target PBR 1.15X)에서 77,000원(Target PBR 0.95X)으로 하향하고 투자 의견 HOLD를 유지한다.

Quarterly earning forecasts (억원, %)

	4Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	157,751	-7.0	2.3	164,050	-3.8
영업이익	753	-79.5	-89.9	3,893	-80.7
세전계속사업이익	-513	적전	적전	2,338	-121.9
지배순이익	-339	적전	적전	1,542	-122.0
영업이익률 (%)	0.5	-1.7 %pt	-4.4 %pt	2.4	-1.9 %pt
지배순이익률 (%)	-0.2	적전	적전	0.9	-1.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	553,670	613,963	613,445	627,989
영업이익	13,378	24,685	27,029	19,028
지배순이익	769	17,258	13,765	8,960
PER	128.5	7.4	7.8	12.0
PBR	0.8	1.1	0.8	0.8
EV/EBITDA	5.3	4.9	4.5	5.8
ROE	0.7	13.7	10.0	6.0

자료: 유안타증권

LG 전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
Sales	14,657	14,551	15,224	16,964	15,123	15,019	15,455	15,775	14,664	15,740	15,703	16,692	61,396	61,371	62,799
MC	2,986	2,565	2,684	2,923	2,159	2,072	2,041	1,980	1,652	1,854	1,891	2,122	11,158	8,251	7,519
HE	3,836	3,670	4,059	4,868	4,118	3,822	3,711	4,403	3,285	3,671	3,946	4,480	16,433	16,054	15,383
H&A	4,505	5,040	4,781	4,190	4,924	5,258	4,852	3,677	5,080	5,641	4,604	3,961	18,515	18,711	19,287
VC	847	840	833	818	840	873	1,176	1,401	1,460	1,574	1,667	1,644	3,339	4,290	6,345
B2B	519	532	642	669	643	589	577	548	531	569	614	620	2,362	2,356	2,335
LGIT	1,645	1,340	1,787	2,870	1,721	1,518	2,313	3,129	1,774	1,499	2,171	3,248	7,641	8,681	8,692
OP	922	664	516	367	1,108	771	749	75	418	491	567	427	2,469	2,703	1,903
MC	1	-140	-381	-216	-136	-185	-146	-360	-198	-185	-132	-106	-736	-827	-622
HE	327	282	391	336	577	407	325	201	165	236	255	201	1,337	1,510	857
H&A	511	449	411	77	553	457	410	51	356	338	276	79	1,449	1,472	1,050
VC	-16	-19	-31	-42	-17	-32	-43	-24	-18	-14	-14	-15	-107	-116	-60
B2B	27	23	55	48	79	39	35	22	37	40	43	43	152	175	163
LGIT	67	33	56	141	17	13	130	146	38	38	101	185	297	306	362
Total OPM	6.3%	4.6%	3.4%	2.2%	7.3%	5.1%	4.8%	0.5%	2.9%	3.1%	3.6%	2.6%	4.0%	4.4%	3.0%
MC	0.0%	-5.4%	-14.2%	-7.4%	-6.3%	-8.9%	-7.2%	-18.2%	-12.0%	-10.0%	-7.0%	-5.0%	-6.6%	-10.0%	-8.3%
HE	8.5%	7.7%	9.6%	6.9%	14.0%	10.6%	8.8%	4.6%	5.0%	6.4%	6.5%	4.5%	8.1%	9.4%	5.6%
H&A	11.4%	8.9%	8.6%	1.8%	11.2%	8.7%	8.4%	1.4%	7.0%	6.0%	6.0%	2.0%	7.8%	7.9%	5.4%
VC	-1.8%	-2.2%	-3.7%	-5.1%	-2.0%	-3.7%	-3.6%	-1.7%	-1.2%	-0.9%	-0.8%	-0.9%	-3.2%	-2.7%	-0.9%
B2B	5.2%	4.2%	8.5%	7.1%	12.3%	6.6%	6.1%	4.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	6.4%	7.4%	7.0%
LGIT	4.1%	2.4%	3.1%	4.9%	1.0%	0.9%	5.6%	4.7%	2.1%	2.5%	4.6%	5.7%	3.9%	3.5%	4.2%
OP Contribution															
MC	0%	-21%	-74%	-59%	-12%	-24%	-20%	-478%	-47%	-38%	-23%	-25%	-30%	-31%	-33%
HE	35%	43%	76%	92%	52%	53%	43%	267%	39%	48%	45%	47%	54%	56%	45%
H&A	55%	68%	80%	21%	50%	59%	55%	68%	85%	69%	49%	19%	59%	54%	55%
VC	-2%	-3%	-6%	-11%	-2%	-4%	-6%	-32%	-4%	-3%	-2%	-3%	-4%	-4%	-3%
B2B	3%	3%	11%	13%	7%	5%	5%	29%	9%	8%	8%	10%	6%	6%	9%
LGIT	7%	5%	11%	38%	2%	2%	17%	194%	9%	8%	18%	43%	12%	11%	19%

자료: 유안타증권 리서치센터.

LG 전자 (066570) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	553,670	613,963	613,445	627,989	659,388
매출원가	416,303	467,376	460,361	478,251	504,432
매출총이익	137,367	146,587	153,084	149,738	154,956
판매비	123,990	121,902	126,055	130,710	135,938
영업이익	13,378	24,685	27,029	19,028	19,018
EBITDA	30,807	42,361	44,544	36,141	37,979
영업외손익	-6,160	896	-6,212	-5,202	-4,910
외환관련손익	-2,598	-810	-1,756	-2,886	-2,686
이자손익	-3,236	-2,720	-3,149	-3,719	-3,627
관계기업관련손익	2,687	6,675	-1,234	206	206
기타	-3,013	-2,249	-73	1,197	1,197
법인세비용차감전순이익	7,217	25,581	20,816	13,826	14,107
법인세비용	5,954	6,886	5,692	3,318	3,527
계속사업순이익	1,263	18,695	15,124	10,508	10,581
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,263	18,695	15,124	10,508	10,581
지배지분순이익	769	17,258	13,765	8,960	8,888
포괄순이익	4,845	14,337	11,827	1,287	1,360
지배지분포괄이익	4,328	13,101	10,589	1,119	1,182

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	169,906	191,950	201,122	200,501	230,218
현금및현금성자산	30,151	33,506	38,848	28,760	51,152
매출채권 및 기타채권	75,556	86,210	80,077	84,300	88,302
재고자산	51,710	59,084	61,198	66,443	69,765
비유동자산	208,647	220,260	248,639	263,191	275,896
유형자산	112,224	118,008	136,628	151,214	163,322
관계기업등 지분관련자산	51,046	56,203	55,793	59,459	63,125
기타투자자산	2,064	1,920	1,205	1,205	1,205
자산총계	378,553	412,210	449,761	463,693	506,114
유동부채	157,444	175,365	177,732	183,433	215,391
매입채무 및 기타채무	127,489	148,016	108,965	114,666	146,624
단기차입금	5,965	3,142	6,340	6,340	6,340
유동성장기부채	10,540	10,465	14,196	14,196	14,196
비유동부채	87,542	90,108	107,908	107,908	122,172
장기차입금	21,998	28,644	41,272	41,272	55,536
사채	48,087	52,253	53,231	53,231	53,231
부채총계	244,985	265,473	285,640	291,341	337,564
지배지분	119,871	132,243	144,394	152,625	149,258
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
자본잉여금	29,234	29,233	29,233	29,233	29,233
이익잉여금	92,334	109,642	122,366	130,597	138,756
비지배지분	13,696	14,494	19,727	19,727	19,292
자본총계	133,567	146,737	164,121	172,352	168,550
순차입금	55,559	60,598	75,938	86,026	77,898
총차입금	87,322	95,191	115,653	115,653	129,917

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	31,580	21,663	31,766	19,123	49,245
당기순이익	1,263	18,695	15,124	10,508	10,581
감가상각비	13,221	13,348	13,465	13,414	15,892
외환손익	2,904	-37	1,199	2,886	2,686
종속, 관계기업 관련손익	-2,687	-6,675	1,234	-206	-206
자산부채의 증감	-16,905	-30,710	-20,543	-25,779	2,623
기타현금흐름	33,784	27,042	21,287	18,300	17,669
투자활동 현금흐름	-23,907	-25,829	-43,623	-41,486	-41,486
투자자산	-1,013	-1,019	-1,557	-3,460	-3,460
유형자산 증가 (CAPEX)	-20,190	-25,755	-30,154	-28,000	-28,000
유형자산 감소	1,038	6,283	822	0	0
기타현금흐름	-3,743	-5,338	-12,734	-10,026	-10,026
재무활동 현금흐름	-2,788	8,408	14,201	-1,493	12,771
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-1,678	9,576	15,695	0	14,264
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,174	-1,168	-1,493	-1,493	-1,493
기타현금흐름	64	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	-1,835	-888	2,998	13,768	1,863
현금의 증감	3,050	3,355	5,342	-10,089	22,393
기초 현금	27,102	30,151	33,506	38,848	28,760
기말 현금	30,151	33,506	38,848	28,760	51,152
NOPLAT	13,378	24,685	27,029	19,028	19,018
FCF	-17,324	-20,749	-13,544	-22,204	7,848

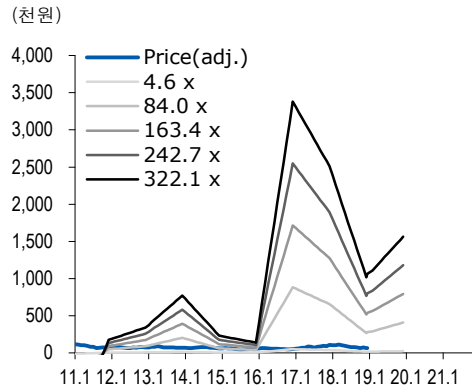
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주주 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

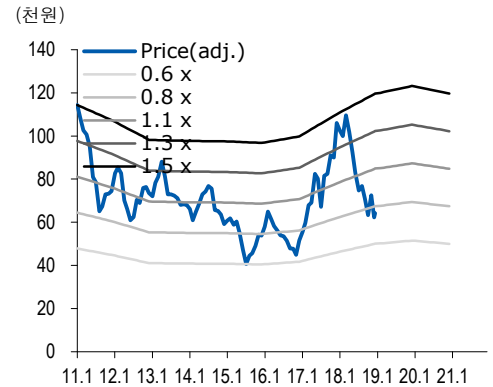
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	423	10,498	8,364	5,428	5,384
BPS	66,571	73,441	80,189	84,760	82,891
EBITDAPS	17,036	23,425	24,633	19,986	21,002
SPS	306,176	339,518	339,231	347,274	364,638
DPS	400	400	400	400	400
PER	128.5	7.4	7.8	12.0	12.1
PBR	0.8	1.1	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	5.3	4.9	4.5	5.8	5.3
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	-2.0	10.9	-0.1	2.4	5.0
영업이익 증가율 (%)	12.2	84.5	9.5	-29.6	-0.1
지배순이익 증가율 (%)	-38.2	2,144.8	-20.2	-34.9	-0.8
매출총이익률 (%)	24.8	23.9	25.0	23.8	23.5
영업이익률 (%)	2.4	4.0	4.4	3.0	2.9
지배순이익률 (%)	0.1	2.8	2.2	1.4	1.3
EBITDA 마진 (%)	5.6	6.9	7.3	5.8	5.8
ROIC	1.8	14.0	13.0	8.2	8.1
ROA	0.2	4.4	3.2	2.0	1.8
ROE	0.7	13.7	10.0	6.0	5.9
부채비율 (%)	183.4	180.9	174.0	169.0	200.3
순차입금/자기자본 (%)	46.3	45.8	52.6	56.4	52.2
영업이익/금융비용 (배)	3.2	6.7	6.4	4.1	3.7

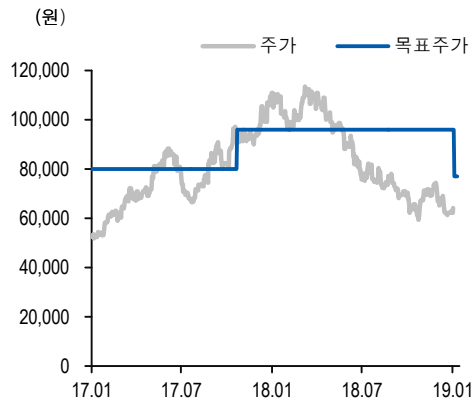
P/E band chart



P/B band chart



LG 전자 (066570) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-01-09	HOLD	77,000	1년		
2018-02-23	1년 경과 이후		1년	-14.01	-
2017-10-27	HOLD	96,000	1년	-13.01	-
2017-02-23	1년 경과 이후		1년		
2016-02-23	BUY	80,000	1년	-32.08	-18.88

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.6
Buy(매수)	85.3
Hold(중립)	12.6
Sell(비중축소)	0.5
합계	100.0

주: 기준일 2019-01-06

*해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재윤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.