



LG전자 (066570)

전자/부품



이재운

02 3770 5727
jaeyun.lee@yuantakorea.com

RA 백길현
02 3770 5635

투자 의견	BUY (U)
목표주가	88,000원 (U)
현재주가 (2/12)	71,900원
상승여력	22%

시가총액	122,604억원
총발행주식수	180,833,806주
60일 평균 거래대금	512억원
60일 평균 거래량	760,859주
52주 고	113,500원
52주 저	59,400원
외인지분율	30.57%
주요주주	LG 외 3 인 33.68%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.9	1.0	(25.6)
상대	3.2	(4.1)	(19.0)
절대(달려환산)	8.2	1.9	(28.2)

가전사업 모멘텀 지속

1분기 영업이익의 8,100억원으로 시장 예상치 상회할 전망

1분기 매출액과 영업이익은 각각 15.1조원(YoY 0.3%, QoQ -4%), 8,100억원(YoY -27%, QoQ -969%, OPM 5%)으로 견조한 실적이 예상된다.

사업부별 영업이익 추정치는 다음과 같다.

▶ **MC사업부**의 영업이익자가 -1,710억원으로 축소될 것으로 전망된다. 스마트폰 영업환경은 여전히 어렵다. 하지만, 동사 MC사업부 임직원수가 2017년 1분기 6,707명에서 2018년 말 기준 4,000명 수준으로 줄어들면서 고정비 부담이 다소 완화될 것이다.

▶ **H&A 사업부**의 영업이익은 7,700억원(YoY 39%, QoQ 635%, OPM 12%)으로 사상최대 수익성을 달성할 것으로 기대된다. 지난해 하반기부터 고가 가전 시장 경쟁이 심화되기 시작했지만 동사의 선점효과가 긍정적으로 작용하고 있는 것으로 파악된다. 특히 1분기에는 공기청정기, 에어컨, 스타일러 등의 고가라인업 판매 호조가 실적 성장을 견인할 것으로 전망된다.

▶ **HE사업부**의 영업이익은 1,950억원(YoY -66%, QoQ -7%, OPM 6%)으로 추정한다. 기존 예상대로 고가 TV 시장의 경쟁심화로 동 사업부의 실적 모멘텀은 다소 둔화될 것이다.

▶ **VC사업부**의 영업이익은 -220억원(YoY 적지, QoQ 적지, OPM -1%)으로 소폭이나마 개선될 전망이다. 참고로 4분기 ZKW 영업이익은 279억원이 반영된 것으로 추정하고, 1분기에는 294억원으로 추정한다.

2019년 영업이익의 2.5조원으로 기존 추정치인 2조원을 상회할 전망

올해 동사의 매출액과 영업이익은 각각 64조원(YoY 5%), 2.5조원(YoY -6%, OPM 4%)으로 기존 추정치를 상회할 전망이다.

고가 제품 경쟁 심화에 따른 HE사업부 모멘텀 둔화에 대한 전망은 유지하지만 H&A사업부의 실적 모멘텀은 올해에도 유지될 것으로 예상하기 때문이다. 올해 연간 H&A 사업부의 영업이익은 1.8조원에 달하며 타 사업부 실적 부진을 일부 상쇄할 것으로 전망한다.

동사에 대한 목표주가를 88,000원(Target PBR 1.1X)으로 상향한다. 더불어 가전사업부의 실적 개선이 이어지고 있다는 점을 감안해 투자 의견도 'HOLD' 에서 'BUY'로 상향한다.

Quarterly earning forecasts (억원, %)

	1Q19E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	151,687	0.3	-3.8	152,993	-0.9
영업이익	8,095	-26.9	969.1	7,586	6.7
세전계속사업이익	6,835	-29.5	흑전	5,796	17.9
지배순이익	4,547	-36.6	흑전	3,878	17.3
영업이익률 (%)	5.3	-2.0 %pt	+4.8 %pt	5.0	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	3.0	-1.7 %pt	흑전	2.5	+0.5 %pt

자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2016A	2017A	2018P	2019F
매출액	553,670	613,963	613,413	644,775
영업이익	13,378	24,685	27,033	25,449
지배순이익	769	17,258	13,433	13,207
PER	128.5	7.4	8.0	8.1
PBR	0.8	1.1	0.8	0.8
EV/EBITDA	5.3	4.9	4.9	5.3
ROE	0.7	13.7	9.7	8.8

자료: 유안타증권

LG 전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018P	2019E
Sales	14,657	14,551	15,224	16,964	15,123	15,019	15,455	15,772	15,169	16,494	16,017	16,798	61,396	61,368	64,478
MC	2,986	2,565	2,684	2,923	2,159	2,072	2,041	1,708	1,424	1,599	1,631	1,829	11,158	7,979	6,483
HE	3,836	3,670	4,059	4,868	4,118	3,822	3,711	4,557	3,403	3,802	4,087	4,638	16,433	16,209	15,930
H&A	4,505	5,040	4,781	4,190	4,924	5,258	4,852	4,328	6,584	7,407	5,919	5,083	18,515	19,362	24,993
VC	847	840	833	818	840	873	1,176	1,399	1,460	1,574	1,667	1,644	3,339	4,288	6,345
B2B	519	532	642	669	643	589	577	598	580	620	670	677	2,362	2,406	2,547
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	76	810	662	582	492	2,469	2,703	2,545
MC	1	-140	-381	-216	-136	-185	-146	-322	-171	-160	-130	-110	-736	-790	-571
HE	327	282	391	336	577	407	325	209	195	206	264	208	1,337	1,518	873
H&A	511	449	411	77	553	457	410	105	770	593	296	203	1,449	1,525	1,862
VC	-16	-19	-31	-42	-17	-32	-43	-27	-22	-18	-19	-19	-107	-120	-78
B2B	27	23	55	48	79	39	35	15	41	43	47	47	152	168	178
LGIT	67	33	56	141	17	13	130	104	-3	-2	123	162	297	264	280
Total OPM	6.3%	4.6%	3.4%	2.2%	7.3%	5.1%	4.8%	0.5%	5.3%	4.0%	3.6%	2.9%	4.0%	4.4%	3.9%
MC	0.0%	-5.4%	-14.2%	-7.4%	-6.3%	-8.9%	-7.2%	-18.9%	-12.0%	-10.0%	-8.0%	-6.0%	-6.6%	-9.9%	-8.8%
HE	8.5%	7.7%	9.6%	6.9%	14.0%	10.6%	8.8%	4.6%	5.7%	5.4%	6.5%	4.5%	8.1%	9.4%	5.5%
H&A	11.4%	8.9%	8.6%	1.8%	11.2%	8.7%	8.4%	2.4%	11.7%	8.0%	5.0%	4.0%	7.8%	7.9%	7.5%
VC	-1.8%	-2.2%	-3.7%	-5.1%	-2.0%	-3.7%	-3.6%	-2.0%	-1.5%	-1.2%	-1.1%	-1.2%	-3.2%	-2.8%	-1.2%
B2B	5.2%	4.2%	8.5%	7.1%	12.3%	6.6%	6.1%	2.5%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	6.4%	7.0%	7.0%
LGIT	4.1%	2.4%	3.1%	4.9%	1.0%	0.9%	5.6%	3.3%	-0.2%	-0.1%	5.7%	5.0%	3.9%	3.0%	3.2%
OP Contribution															
MC	0%	-21%	-74%	-59%	-12%	-24%	-20%	-426%	-21%	-24%	-22%	-22%	-30%	-29%	-22%
HE	35%	43%	76%	92%	52%	53%	43%	275%	24%	31%	45%	42%	54%	56%	34%
H&A	55%	68%	80%	21%	50%	59%	55%	138%	95%	90%	51%	41%	59%	56%	73%
VC	-2%	-3%	-6%	-11%	-2%	-4%	-6%	-36%	-3%	-3%	-3%	-4%	-4%	-4%	-3%
B2B	3%	3%	11%	13%	7%	5%	5%	20%	5%	7%	8%	10%	6%	6%	7%
LGIT	7%	5%	11%	38%	2%	2%	17%	137%	0%	0%	21%	33%	12%	10%	11%

자료: 유안타증권 리서치센터.

LG 전자 (066570) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018P	2019F	2020F
매출액	553,670	613,963	613,413	644,775	677,014
매출원가	416,303	467,376	460,337	491,031	517,916
매출충이익	137,367	146,587	153,076	153,744	159,098
판매비	123,990	121,902	126,043	128,295	133,427
영업이익	13,378	24,685	27,033	25,449	25,671
EBITDA	30,807	42,361	44,548	42,562	44,632
영업외손익	-6,160	896	-6,944	-5,159	-4,770
외환관련손익	-2,598	-810	-1,756	-2,886	-2,686
이자손익	-3,236	-2,720	-3,152	-3,676	-3,486
관계기업관련손익	2,687	6,675	-1,234	206	206
기타	-3,013	-2,249	-803	1,197	1,197
법인세비용차감전순이익	7,217	25,581	20,089	20,290	20,902
법인세비용	5,954	6,886	5,367	4,870	5,225
계속사업순이익	1,263	18,695	14,722	15,420	15,676
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,263	18,695	14,722	15,420	15,676
지배지분순이익	769	17,258	13,433	13,207	13,168
포괄순이익	4,845	14,337	11,425	6,200	6,456
지배지분포괄이익	4,328	13,101	10,204	5,460	5,686

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018P	2019F	2020F
유동자산	169,906	191,950	200,774	204,954	239,705
현금및현금성자산	30,151	33,506	38,528	32,280	59,661
매출채권 및 기타채권	75,556	86,210	80,062	84,809	88,837
재고자산	51,710	59,084	61,186	66,866	70,209
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	449,413	468,145	515,601
유동부채	157,444	175,365	177,716	183,970	216,133
매입채무 및 기타채무	127,489	148,016	108,949	115,203	147,366
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	285,624	291,878	338,305
지배지분	119,871	132,243	144,062	156,540	157,454
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	122,034	134,513	146,952
비지배지분	13,696	14,494	19,727	19,727	19,842
자본총계	133,567	146,737	163,789	176,267	177,296
순차입금	55,559	60,598	76,258	82,506	69,389
총차입금	87,322	95,191	115,653	115,653	129,917

현금흐름표					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018P	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	31,580	21,663	31,376	23,629	54,499
당기순이익	1,263	18,695	14,722	15,420	15,676
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	-20,531	-26,186	2,781
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	3,068	13,103	1,598
현금의 증감	3,050	3,355	5,022	-6,248	27,381
기초 현금	27,102	30,151	33,506	38,528	32,280
기말 현금	30,151	33,506	38,528	32,280	59,661
NOPLAT	13,378	24,685	27,033	25,449	25,671
FCF	-17,324	-20,749	-13,359	-17,731	12,995

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

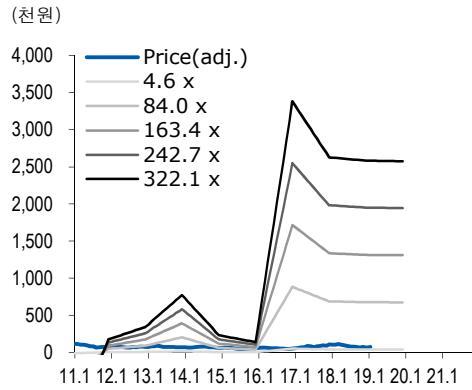
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

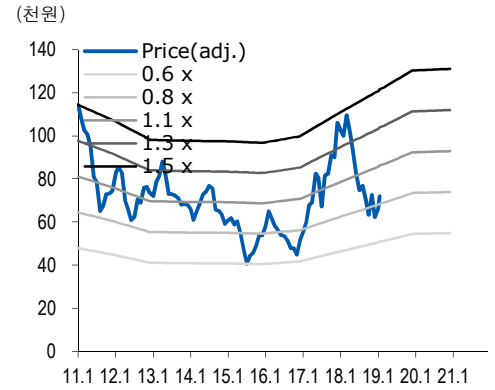
Valuation 지표					
(단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018P	2019F	2020F
EPS	423	10,498	8,161	8,023	7,999
BPS	66,571	73,441	80,005	86,935	87,442
EBITDAPS	17,036	23,425	24,635	23,537	24,681
SPS	306,176	339,518	339,214	356,557	374,385
DPS	400	400	400	400	400
PER	128.5	7.4	8.0	8.1	8.2
PBR	0.8	1.1	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.3	4.9	4.9	5.3	4.7
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

재무비율					
(단위: 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018P	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	-2.0	10.9	-0.1	5.1	5.0
영업이익 증가율 (%)	12.2	84.5	9.5	-5.9	0.9
지배순이익 증가율 (%)	-38.2	2,144.8	-22.2	-1.7	-0.3
매출총이익률 (%)	24.8	23.9	25.0	23.8	23.5
영업이익률 (%)	2.4	4.0	4.4	3.9	3.8
지배순이익률 (%)	0.1	2.8	2.2	2.0	1.9
EBITDA 마진 (%)	5.6	6.9	7.3	6.6	6.6
ROIC	1.8	14.0	13.1	10.9	10.9
ROA	0.2	4.4	3.1	2.9	2.7
ROE	0.7	13.7	9.7	8.8	8.4
부채비율 (%)	183.4	180.9	174.4	165.6	190.8
순차입금/자기자본 (%)	46.3	45.8	52.9	52.7	44.1
영업이익/금융비용 (배)	3.2	6.7	6.4	5.5	5.0

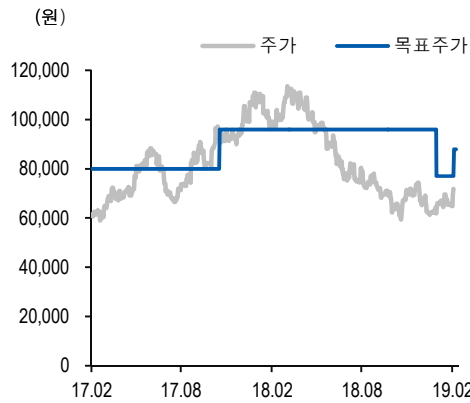
P/E band chart



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
2019-02-13	BUY	88,000	1년		
2019-01-09	HOLD	77,000	1년	-13.61	-
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)	0.5
Buy(매수)	84.9
Hold(중립)	14.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-02-10

※ 해외 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.