

LG전자 (066570)

전자/부품

이재운



02 3770 5727
jaeyun.lee@yuantakorea.com

RA 백길현

02 3770 5635
gilhyun.baik@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	88,000원 (M)
현재주가 (4/30)	75,800원
상승여력	16%

시가총액	129,252억원
총발행주식수	180,833,806주
60일 평균 거래대금	633억원
60일 평균 거래량	857,356주
52주 고	103,000원
52주 저	59,400원
외인지분율	32.37%
주요주주	LG 외 3 인 33.68%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.9	12.1	(25.7)
상대	(1.9)	12.3	(15.2)
절대(달러환산)	(1.9)	7.1	(32.1)

1Q19 Review

1Q19 영업이익 9,006억원, 사업부별 실적 발표

▶ **MC사업부**: 매출액과 영업이익 각각 1.5조원(YoY -30%, QoQ -12%), 2,040억원(YoY 적지, QoQ 적지, OPM -14%) 기록. 스마트폰 출하량 754만대(YoY -32%, QoQ -15%), ASP는 4% 상승한 것으로 추산됨.

▶ **H&A 사업부**: 매출액과 영업이익 각각 5.5조원(YoY 11%, QoQ 26%), 7,276억원(YoY 32%, QoQ 595%, OPM 13%) 기록. 건조기, 스타일러 등 특수가전 판매 호조가 높은 수익성 견인. 참고로 특수가전 매출액은 17년 연간 720억원 수준에서 19년들어서는 1분기에만 800억원 후반을 기록한 것으로 파악됨.

▶ **HE사업부**: 매출액과 영업이익 각각 4조원(YoY -2%, QoQ -12%), 3,460억원(YoY -40%, QoQ 60%, OPM 9%) 기록. LCD TV 출하량 642만대, OLED TV 출하량 38만대로 추산됨.

▶ **VS사업부**: 영업적자 -154억원(YoY 적지, QoQ 적지, OPM -1%) 기록. 참고로 1분기 ZKW 영업이익은 329억원(4Q18 ZKW 영업이익 279억원으로 추산)이 반영된 것으로 추정.

2Q19년 영업이익 7,510억원으로 추정

올 2분기 동사의 매출액과 영업이익은 각각 1.6조원(YoY 11%, QoQ 12%), 7,510억원(YoY -3%, QoQ -17%, OPM 5%)으로 추정.

▶ HE사업부(TV)의 높은 수익성은 2분기에도 지속될 전망. 다만 HA사업부(가전)는 1분기 특수가전 효과가 집중된 만큼 2분기에는 수익성이 하락할 전망.

▶ 스마트폰 시장 경쟁심화로 동사 MC사업부의 대규모 적자가 지속되고 있다는 점이 아쉬운 점. 원가 효율화를 위해 생산기지를 평택에서 베트남으로 이전하기로 결정. 올해 4분기부터 수익성 개선될 것으로 기대.

▶ 올해 실적 Turn-around를 기대했던 VS사업부 영업적자는 2020년으로 지연될 전망. ZKW 인수효과로 매출 성장은 확인하지만, 기존 전장부품사업의 실적 부진이 심화되고 있기 때문.

동사에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 88,000원 유지함.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q19E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	149,147	-1.4	-5.4	152,930	-2.5
영업이익	9,006	-18.7	1,089.4	8,074	11.5
세전계속사업이익	7,684	-20.7	흑전	6,359	20.8
지배순이익	6,988	-2.5	흑전	4,159	68.0
영업이익률 (%)	6.0	-1.3 %pt	+5.5 %pt	5.3	+0.7 %pt
지배순이익률 (%)	4.7	0	흑전	2.7	+2.0 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	613,963	613,417	663,959	705,648
영업이익	24,685	27,033	28,323	28,105
지배순이익	17,258	12,401	23,097	36,169
PER	7.4	11.5	5.3	3.3
PBR	1.1	1.1	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.9	5.0	1.4	2.6
ROE	13.7	9.0	15.1	19.9

자료: 유안타증권

LG 전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19E	3Q19E	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019E	2020E
Sales	15,123	15,019	15,455	15,772	14,915	16,632	16,819	18,030	16,900	18,250	17,646	17,769	61,368	66,396	70,565
MC	2,159	2,072	2,041	1,708	1,510	1,601	1,633	1,732	1,452	1,510	1,540	1,617	7,979	6,476	6,118
HE	4,118	3,822	3,711	4,557	4,024	4,748	5,353	6,258	5,020	5,671	5,816	6,112	16,209	20,382	22,619
H&A	4,924	5,258	4,852	4,328	5,466	6,113	4,965	4,305	5,868	6,493	4,883	3,992	19,362	20,849	21,236
VC	840	873	1,176	1,399	1,347	1,533	1,622	1,599	1,635	1,762	1,871	1,848	4,288	6,101	7,116
B2B	643	589	577	598	626	719	777	785	761	815	880	888	2,406	2,907	3,344
LGIT	1,721	1,518	2,313	3,129	1,369	1,499	2,171	3,248	1,800	1,600	2,400	3,200	8,681	8,287	9,000
OP	1,108	771	749	76	901	751	596	585	756	837	642	576	2,703	2,832	2,811
MC	-136	-185	-146	-322	-204	-208	-131	-104	-145	-106	-77	-97	-790	-647	-425
HE	577	407	325	209	346	427	307	302	227	335	259	278	1,518	1,384	1,099
H&A	553	457	410	105	728	489	248	172	587	519	244	160	1,525	1,637	1,510
VC	-17	-32	-43	-27	-15	-15	-16	-17	14	16	14	13	-120	-63	57
B2B	79	39	35	15	55	65	54	55	53	57	62	62	168	230	234
LGIT	17	13	130	104	-11	-7	132	176	20	15	140	160	264	290	335
Total OPM	7.3%	5.1%	4.8%	0.5%	6.0%	4.5%	3.5%	3.2%	4.5%	4.6%	3.6%	3.2%	4.4%	4.3%	4.0%
MC	-6.3%	-8.9%	-7.2%	-18.9%	-13.5%	-13.0%	-8.0%	-6.0%	-10.0%	-7.0%	-5.0%	-6.0%	-9.9%	-10.0%	-6.9%
HE	14.0%	10.6%	8.8%	4.6%	8.6%	9.0%	5.7%	4.8%	4.5%	5.9%	4.4%	4.5%	9.4%	6.8%	4.9%
H&A	11.2%	8.7%	8.4%	2.4%	13.3%	8.0%	5.0%	4.0%	10.0%	8.0%	5.0%	4.0%	7.9%	7.9%	7.1%
VC	-2.0%	-3.7%	-3.6%	-2.0%	-1.1%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	0.9%	0.9%	0.8%	0.7%	-2.8%	-1.0%	0.8%
B2B	12.3%	6.6%	6.1%	2.5%	8.9%	9.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.9%	7.0%
LGIT	1.0%	0.9%	5.6%	3.3%	-0.8%	-0.5%	6.1%	5.4%	1.1%	0.9%	5.8%	5.0%	3.0%	3.5%	3.7%
OP Contribution															
MC	-12%	-24%	-20%	-426%	-23%	-28%	-22%	-18%	-19%	-13%	-12%	-17%	-29%	-23%	-15%
HE	52%	53%	43%	275%	38%	57%	52%	52%	30%	40%	40%	48%	56%	49%	39%
H&A	50%	59%	55%	138%	81%	65%	42%	29%	78%	62%	38%	28%	56%	58%	54%
VC	-2%	-4%	-6%	-36%	-2%	-2%	-3%	-3%	2%	2%	2%	2%	-4%	-2%	2%
B2B	7%	5%	5%	20%	6%	9%	9%	9%	7%	7%	10%	11%	6%	8%	8%
LGIT	2%	2%	17%	137%	-1%	-1%	22%	30%	3%	2%	22%	28%	10%	10%	12%

자료: 유안타증권 리서치센터,

LG 전자 (066570) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	613,963	613,417	663,959	705,648	740,931
매출원가	467,376	462,606	505,662	537,634	563,107
매출총이익	146,587	150,810	158,297	168,014	177,823
판매비	121,902	123,778	129,974	139,908	150,602
영업이익	24,685	27,033	28,323	28,105	27,221
EBITDA	42,361	47,034	117,558	55,846	144,694
영업외손익	896	-6,947	-4,900	7,103	11,066
외환관련손익	-810	-1,279	-3,366	7,834	7,834
이자손익	-2,720	-2,987	-2,091	-1,287	2,676
관계기업관련손익	6,675	-772	2,054	2,054	2,054
기타	-2,249	-1,910	-1,497	-1,497	-1,497
법인세비용차감전순이익	25,581	20,086	23,422	35,209	38,287
법인세비용	6,886	5,358	5,621	8,450	9,189
계속사업순이익	18,695	14,728	17,801	26,759	29,098
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	18,695	14,728	17,801	26,759	29,098
지배지분순이익	17,258	12,401	23,097	36,169	39,331
포괄순이익	14,337	13,322	16,148	25,106	27,445
지배지분포괄이익	13,101	10,984	18,913	30,448	33,286

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

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	191,950	193,629	265,733	291,896	407,627
현금및현금성자산	33,506	42,704	88,401	115,313	231,205
매출채권 및 기타채권	86,210	68,570	83,995	83,828	85,739
재고자산	59,084	60,214	71,195	70,613	74,144
비유동자산	220,260	249,656	213,528	221,883	140,506
유형자산	118,008	133,340	101,918	111,376	30,264
관계기업 등 자본관련자산	56,203	55,376	57,429	59,483	61,537
기타투자자산	1,920	2,104	1,326	1,326	1,326
자산총계	412,210	443,284	479,261	513,778	548,133
유동부채	175,365	171,350	185,589	185,297	206,661
매입채무 및 기타채무	148,016	133,789	148,028	147,736	180,298
단기차입금	3,142	2,932	2,932	2,932	2,932
유동성장기부채	10,465	11,119	11,119	11,119	11,119
비유동부채	90,108	108,865	108,865	108,865	83,520
장기차입금	28,644	42,419	42,419	42,419	17,313
사채	52,253	52,541	52,541	52,541	52,541
부채총계	265,473	280,215	294,454	294,162	290,181
지배지분	132,243	142,533	164,271	199,080	233,831
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
자본잉여금	29,233	29,233	29,233	29,233	29,233
이익잉여금	109,642	120,754	142,492	177,302	215,274
비지배지분	14,494	20,536	20,536	20,536	24,121
자본총계	146,737	163,069	184,807	219,617	257,952
순차입금	60,598	66,102	20,405	-6,508	-147,506
총차입금	95,191	109,905	109,905	109,905	84,798

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	21,663	45,416	101,540	51,601	168,298
당기순이익	18,695	14,728	17,801	26,759	29,098
감가상각비	13,348	15,859	85,464	24,583	115,155
외환손익	-37	498	3,366	-7,834	-7,834
종속, 관계기업 관련손익	-6,675	772	-2,054	-2,054	-2,054
자산부채의 증감	-30,710	-7,521	-23,441	-9,903	14,722
기타현금흐름	27,042	21,079	20,404	20,050	19,210
투자활동 현금흐름	-25,829	-44,203	-61,687	-41,770	-41,770
투자자산	-1,019	-852	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-25,755	-31,665	-54,042	-34,042	-34,042
유형자산 감소	6,283	1,475	0	0	0
기타현금흐름	-5,338	-13,162	-7,645	-7,728	-7,728
재무활동 현금흐름	8,408	8,193	-1,856	-1,856	-26,963
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	9,576	9,418	0	0	-25,107
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,168	-1,226	-1,856	-1,856	-1,856
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	-888	-207	7,700	18,938	16,326
현금의 증감	3,355	9,198	45,697	26,913	115,891
기초 현금	30,151	33,506	42,704	88,401	115,313
기말 현금	33,506	42,704	88,401	115,313	231,205
NOPLAT	24,685	27,033	28,323	28,105	27,221
FCF	-20,749	637	33,278	5,156	118,841

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

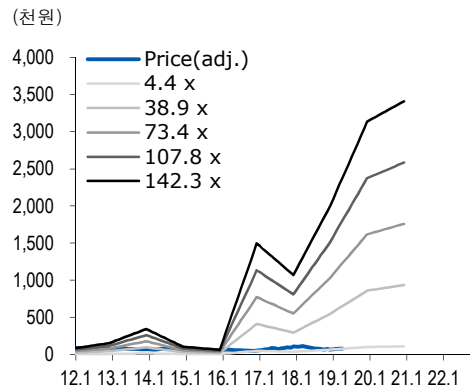
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

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

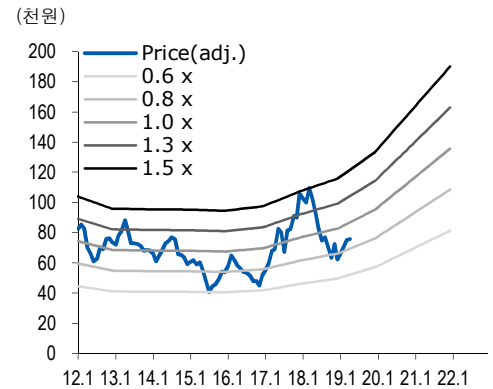
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	10,498	7,494	14,030	22,018	23,950
BPS	73,441	79,156	91,228	110,560	129,858
EBITDAPS	23,425	26,010	65,009	30,883	80,015
SPS	339,518	339,216	367,165	390,219	409,730
DPS	400	750	750	750	750
PER	7.4	11.5	5.3	3.3	3.1
PBR	1.1	1.1	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.9	5.0	1.4	2.6	0.0
PSR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	10.9	-0.1	8.2	6.3	5.0
영업이익 증가율 (%)	84.5	9.5	4.8	-0.8	-3.1
지배순이익 증가율 (%)	2,144.8	-28.1	86.2	56.6	8.7
매출총이익률 (%)	23.9	24.6	23.8	23.8	24.0
영업이익률 (%)	4.0	4.4	4.3	4.0	3.7
자본순이익률 (%)	2.8	2.0	3.5	5.1	5.3
EBITDA 마진 (%)	6.9	7.7	17.7	7.9	19.5
ROIC	14.0	14.1	15.3	15.7	24.0
ROA	4.4	2.9	5.0	7.3	7.4
ROE	13.7	9.0	15.1	19.9	18.2
부채비율 (%)	180.9	171.8	159.3	133.9	112.5
순차입금/자기자본 (%)	45.8	46.4	12.4	-3.3	-63.1
영업이익/금융비용 (배)	6.7	6.5	6.6	6.5	8.2

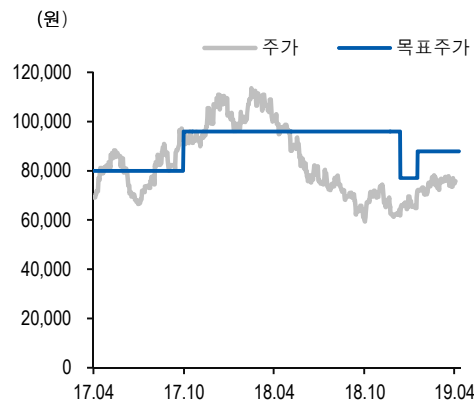
P/E band chart



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
2019-05-02	BUY	88,000	1년		
2019-02-13	BUY	88,000	1년		
2019-01-09	HOLD	77,000	1년	-13.61	-
2018-05-31	1년 경과 이후		1년	-23.87	-
2017-10-27	HOLD	96,000	1년	-10.95	-
2017-05-31	1년 경과 이후		1년		
2016-05-31	BUY	80,000	1년	-28.50	4.38

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)	86.1
Hold(중립)	13.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-04-30

※ 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.

