

LG전자

BUY(유지)

066570 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	88,000원	현재주가(04/30)	75,800원	Up/Downside	+16.1%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 05. 02

가전, 기염을 토하다

News

영업상황 시장 기대치 소폭 상회: LG디노텍을 제외한 순수 LG전자만의 1Q19 실적은 매출액 13.7조원(+0.5%YoY, +1.3%QoQ), 영업이익 9,106억원(-17.2%YoY, 흑전QoQ)이었다. 영업이익 시장 기대치는 8,600억원으로 이를 상회했다.

Comment

가전 역대 최대 성과 달성: H&A(Home Appliance & Air Solution, 가전)는 역대 최대 매출액과 최고 영업이익률을 기록하며 실적을 견인했다. 新가전(공기청정기, 건조기, 스타일러, 무선청소기 등)의 매출 호조로 성장성과 수익성 양쪽을 모두 잡았다. HE는 신흥국 환율 약세로 수익성이 기대에 못 미쳤고, MC는 저조한 스마트폰 판매량 하락에 예상 수준의 영업적자를 기록했다.

2Q19 기준 예상과 유사한 7천억원 중반 영업이익 기대: H&A는 에어컨의 성수기 진입으로 다시 한번 역대 최대 매출액이 기대된다. 2Q19 실적에서 MC의 적자 축소가 관건이다. G8 ThinQ, 5G 모델 본격 판매로 출하량이 소폭 증가하고 ASP가 상승해 적자 축소 환경은 구축되었는데 신모델 출시 시 마케팅비용이 향상 변수로 작용해 와서 적자 축소 여부는 지켜봐야 한다. 우리 추정치에서 H&A는 업사이드, MC는 다운사이드가 존재한다.

Action

MC와 VS 변화를 보여달라: 실적은 소폭 조정에 그쳤다. H&A, HE 위주의 안정적인 실적은 높이 살만하나 MC는 불안하고 VS(Vehicle Component Solutions)는 미완의 대기 상태다. MC와 VS의 긍정적인 변화가 필요해 보인다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)	Stock Data	
FYE Dec	2016	2017	2018	2019E	2020E	52주 최저/최고	59,400/103,000원
매출액	55,367	61,396	61,342	63,687	69,376	KOSDAQ /KOSPI	755/2,204pt
(증가율)	-2.0	10.9	-0.1	3.8	8.9	시가총액	124,045억원
영업이익	1,338	2,469	2,703	2,914	3,422	60일-평균거래량	857,356
(증가율)	12.2	84.5	9.5	7.8	17.4	외국인자본율	32.4%
자배주주순이익	77	1,726	1,240	1,604	2,128	60일-외국인자본율변동주이	+1.8%p
EPS	423	10,498	7,494	9,704	12,904	주요주주	LG 외 3 인 33.7%
PER (H/L)	156.4/105.8	10.4/4.9	8.3	7.8	5.9	(천원)	(pt)
PBR (H/L)	1.0/0.7	1.5/0.7	0.8	0.9	0.8	LG전자(자) KOSPI지수대비(우)	
EV/EBITDA (H/L)	5.9/4.8	6.1/3.9	3.7	4.1	3.6	0	200
영업이익률	2.4	4.0	4.4	4.6	4.9	0	200
ROE	0.7	13.7	9.0	10.7	12.7	18/05 18/08 18/11 19/03	
						주가상승률	1M 3M 12M
						절대기준	0.9 12.1 -25.7
						상대기준	-1.9 12.3 -15.2

도표 1. LG전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E	2021E
매출액(순수LG전자)	13,662	13,814	13,367	13,552	13,728	14,717	13,966	14,280	54,396	56,692	61,202	64,687
HE	4,118	3,822	3,711	4,557	4,024	4,013	3,971	5,045	16,208	17,052	19,174	20,201
H&A	4,924	5,258	4,852	4,328	5,466	5,679	5,171	4,471	19,362	20,787	21,709	22,672
MC	2,159	2,072	2,041	1,708	1,510	1,802	1,838	1,724	7,980	6,874	7,320	7,660
VS	840	873	1,176	1,399	1,347	1,540	1,602	1,673	4,288	6,162	7,029	8,023
B2B	643	589	577	598	626	724	576	597	2,406	2,523	2,676	2,838
독립사업부/기타	980	1,200	1,011	962	756	960	808	769	4,152	3,294	3,294	3,294
매출액(LG이노텍연결)	15,123	15,019	15,427	15,772	14,915	16,008	15,892	16,872	61,342	63,687	69,376	73,701
영업이익(순수LG전자)	1,100	771	632	-31	911	765	665	290	2,471	2,631	3,033	3,369
HE	577	407	325	209	347	328	276	263	1,519	1,214	1,462	1,541
H&A	553	457	410	105	728	585	480	124	1,525	1,917	1,856	1,938
MC	-136	-185	-146	-322	-204	-173	-124	-123	-790	-624	-508	-410
VS	-17	-33	-43	-27	-15	-15	-8	-3	-120	-42	37	91
B2B	79	39	35	15	56	39	42	29	168	166	186	210
독립사업부/기타	43	85	51	-10	0	0	0	0	170	0	0	0
영업이익(LG이노텍연결)	1,108	771	749	76	901	767	772	475	2,703	2,914	3,422	3,854
영업이익률(순수LG전자)	8.0	5.6	4.7	-0.2	6.6	5.2	4.8	2.0	4.5	4.6	5.0	5.2
HE	14.0	10.6	8.8	4.6	8.6	8.2	7.0	5.2	9.4	7.1	7.6	7.6
H&A	11.2	8.7	8.4	2.4	13.3	10.3	9.3	2.8	7.9	9.2	8.5	8.5
MC	-6.3	-8.9	-7.2	-18.9	-13.5	-9.6	-6.8	-7.1	-9.9	-9.1	-6.9	-5.4
VS	-2.0	-3.7	-3.6	-2.0	-1.1	-1.0	-0.5	-0.2	-2.8	-0.7	0.5	1.1
B2B	12.3	6.6	6.1	2.5	8.9	5.4	7.3	4.8	7.0	6.6	7.0	7.4
독립사업부/기타	4.4	7.1	5.0	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.1	0.0	0.0	0.0
영업이익률(LG이노텍연결)	7.3	5.1	4.9	0.5	6.0	4.8	4.9	2.8	4.4	4.6	4.9	5.2

자료: LG전자, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	16,991	19,195	19,625	21,082	23,374
현금및현금성자산	3,015	3,351	3,793	4,645	5,546
매출채권및기타채권	7,556	8,621	8,614	8,861	9,571
재고자산	5,171	5,908	5,903	6,129	6,676
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	42,551	44,834	47,986
유동부채	15,744	17,536	17,529	18,351	19,552
매입채무및기타채무	12,749	14,802	14,794	15,616	16,817
단기법인금및기차채	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	26,540	27,362	28,563
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	9,233	10,964	12,068	13,510	15,434
비자본주자분	1,370	1,449	1,682	1,702	1,729
자본총계	13,357	14,674	16,011	17,472	19,423

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업활동현금흐름	3,158	2,166	3,859	4,107	3,802
당기순이익	126	1,870	1,473	1,624	2,155
현금유동이 없는 비용 및 수익	5,544	4,139	2,980	2,923	2,717
유형 및 무형자산상각비	1,743	1,768	2,101	1,873	1,705
영업관련자산부채변동	-1,690	-3,071	-58	175	-253
매출채권및기타채권의감소	363	-1,926	7	-248	-710
재고자산의감소	-528	-1,197	5	-226	-547
매입채권및기타채무의증가	424	2,128	-7	822	1,201
투자활동현금흐름	-2,391	-2,583	-2,961	-2,737	-2,356
CAPEX	-2,019	-2,576	-3,000	-2,700	-2,565
투자자산의순증	65	166	-77	-183	39
재무활동현금흐름	-279	841	-456	-519	-546
사채 및 차입금의 증가	-158	768	0	0	0
자본금 및 자본잉여금의 증가	1	0	0	0	0
배당금지급	-117	-117	-73	-136	-163
기타현금흐름	-183	-89	0	0	0
현금의증가	305	335	443	852	901
기초현금	2,710	3,015	3,351	3,793	4,645
기말현금	3,015	3,351	3,793	4,645	5,546

자료: LG 전자, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	55,367	61,396	61,342	63,687	69,376
매출원가	41,630	46,738	46,261	47,947	51,983
매출총이익	13,737	14,659	15,081	15,740	17,393
판관비	12,399	12,190	12,378	12,826	13,971
영업이익	1,338	2,469	2,703	2,914	3,422
EBITDA	3,081	4,236	4,804	4,787	5,127
영업외손익	-615	90	-694	-675	-452
금융순익	-393	-347	-266	-252	-235
투자순익	269	667	-77	-183	39
기타영업외손익	-491	-230	-351	-240	-256
세전이익	722	2,558	2,009	2,239	2,970
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	126	1,870	1,473	1,624	2,155
자비주주지분순이익	77	1,726	1,240	1,604	2,128
비자비주주지분순이익	49	144	233	20	26
총포괄이익	484	1,434	1,473	1,624	2,155
증감률(%YoY)					
매출액	-2.0	10.9	-0.1	3.8	8.9
영업이익	12.2	84.5	9.5	7.8	17.4
EPS	-40.7	2,384.6	-28.6	29.5	33.0

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

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2016	2017	2018	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	423	10,498	7,494	9,704	12,904
BPS	66,288	73,129	79,236	87,206	97,848
DPS	400	400	750	900	1,150
Multiple(배)					
P/E	122.1	10.1	8.3	7.8	5.9
P/B	0.8	1.4	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.1	6.1	3.7	4.1	3.6
수익성(%)					
영업이익률	2.4	4.0	4.4	4.6	4.9
EBITDA마진	5.6	6.9	7.8	7.5	7.4
순이익률	0.2	3.0	2.4	2.6	3.1
ROE	0.7	13.7	9.0	10.7	12.7
ROA	0.3	4.7	3.5	3.7	4.6
ROIC	1.7	12.9	13.4	13.6	15.2
안정성 및 기타					
부채비율(%)	183.4	180.9	165.8	156.6	147.1
이자보상배율(배)	3.2	6.7	7.1	7.6	8.9
배당성향(배)	51.6	3.5	8.3	9.0	8.7

주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석팀 담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 종류의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 개별회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이니 당시가 그 정확성이니 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주기와 고리율은 수정주기를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2019-01~07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)		
			평균				평균		
			최고/최저				최고/최저		
17/04/10	Buy	90,000	-18.7	-9.8	18/10/26	Buy	90,000	-24.3	-17.3
17/05/18	Buy	100,000	-20.5	-9.0	18/12/28	Buy	80,000	-16.9	-9.6
17/10/17	Buy	110,000	-13.8	-4.1	19/02/18	Buy	88,000	-	-
17/12/26	Buy	120,000	-12.9	-5.4					
18/03/15	Buy	140,000	-30.3	-19.6					
18/07/09	Buy	120,000	-34.1	-31.4					
18/07/27	Buy	110,000	-34.9	-26.9					

주: *표는 담당자 변경

