

LG전자

BUY(유지)

066570 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	88,000원	현재주가(05/29)	77,000원	Up/Downside	+14.3%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019 05 30

불안할 때는 Valuation

댓글 Comment

가전 업사이드: 1Q19에 사상 최대 실적을 기록했던 H&A(Home Appliance & Air Solution)는 호조가 2Q19에도 이어지고 있다. 新가전(건조기, 공기청정기, 스탠일러, 무선청소기)의 고성장, 에어컨의 성수기, 원자재 가격의 하향 안정, 유리한 환율 등 모든 여건이 우호적으로 이어지고 있어 2Q19 H&A 영업이익률 기대치 10.3%를 소폭 상회할 가능성이 있다.

TV 다운사이드: 1Q19에 신흥국 환율 불안, 매출액 감소 등으로 기대에 못 미쳤던 HE(Home Entertainment)사업부는 2Q19에도 상황이 그리 우호적이지 못하다. 신흥국 환율 불안은 다소 잠잠해졌으나 원달러 환율 급등이 부담으로 작용하고 있다. HE는 달려 솟 포지션이다. TV 출하량은 1Q19 대비 감소할 것이며, OLED TV 판매 증가도 없을 것이다. HE는 2Q19 실적에 다운 사이드 리스크가 있어 보인다.

스마트폰 불확실: MC(Mobile Communication)는 분기 스마트폰 출하량이 8백만대 전후로 크게 내려와 있고 매출액이 2조원을 계속 밀돌면서 고정비 커버가 쉽지 않은 모습이다. 최근 LG전자 첫 5G 스마트폰인 V50 ThinQ가 기대 이상의 판매를 보이고 있지만 전체 실적에 영향을 줄만한 정도는 아니며, 화웨이의 반사 이익을 논하기도 어렵다. 화웨이가 강점을 보이고 있는 지역은 유럽, 중남미 지역인데 유럽은 LG전자 휴대폰의 존재감이 거의 없고, 중남미 지역은 중저가 위주의 시장이다. 생산공장의 베트남 이전 효과로 인건비, 고정비 감소 효과는 하반기에 기대된다. 현재로서는 MC가 2Q19에 적자가 소폭 감소할 것으로 본다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)			(단위: 십억원 원 배 %)		Stock Data	
FYE Dec	2016	2017	2018	2019E	2020E	
매출액 (증가율)	55,367	61,396	61,342	63,687	69,376	52주 최저/최고 KOSDAQ /KOSPI 시가총액 60일-평균거래량 외국인지분율 60일-외국인지분율변동추이 주요주주 (천원)
영업이익 (증가율)	-2.0	10.9	-0.1	3.8	8.9	691/2,023pt 126,000억원 794,258 33.2% +2.9%p LG 외 3 인 33.7%
지배주주순이익	1,338	2,469	2,703	2,914	3,422	
EPS	12.2	84.5	9.5	7.8	17.4	
PER (H/L)	156.4/105. 8	10.4/4.9	8.3	7.9	6.0	
PBR (H/L)	1.0/0.7	1.5/0.7	0.8	0.9	0.8	
EV/EBITDA (H/L)	5.9/4.8	6.1/3.9	3.7	4.1	3.7	
영업이익률	2.4	4.0	4.4	4.6	4.9	
ROE	0.7	13.7	9.0	10.7	12.7	
						LG전자(주) KOSPI지수대비(우)
						(pt)

 Action

시장이 불안할 때는 비빌 언덕이 Valuation 부담이 없는 곳: 각 사업부를 종합해보면 2Q19 영업이익 (LG이노텍을 제외한 순수 LG전자만의 실적)은 7천억원대 중후반으로 우리 추정치 7,651억원에 부합해 보인다. VS(Vehicle component Solution)의 모멘텀이 아직은 관심을 끌 정도는 아니고, MC를 보면 답답하지만, 연간 3조원 이상 영업이익을 창출하는 H&A, HE 두 사업부가 버티고 있는 와중에 10배 미만 P/E, 1배 미만 P/B, 5배 미만 시가총액/영업이익 배수는 안전판 역할을 할 수 있다. 특히 이렇게 주식시장이 불안할 때는 말이다.

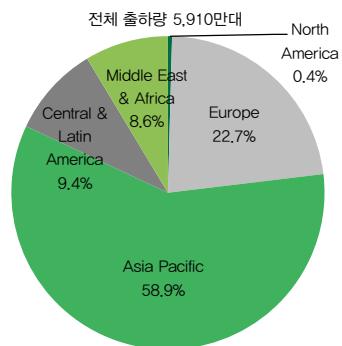
도표 1. LG전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	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

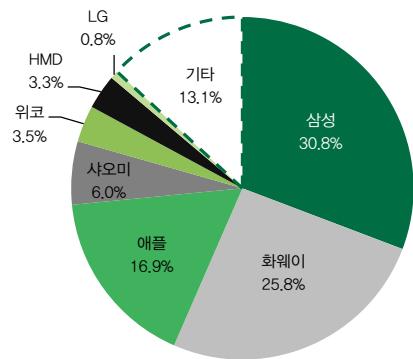
자료: LG전자, DB금융투자

도표 2. 화웨이 지역별 스마트폰 판매 비중 (1Q19)



자료: SA, DB 금융투자

도표 3. 유럽시장 업체별 스마트폰 점유율 (1Q19)



자료: SA, DB 금융투자

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
단기应付및당기차채	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 자본잉여금의증가	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 기준의 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	7.9	6.0
P/B	0.8	1.4	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.1	6.1	3.7	4.1	3.7
수익성(%)					
영업이익률	2.4	40	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
ROI	1.7	12.9	13.4	13.6	15.2
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

자료: LG 전자, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 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 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이거나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하위없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 산출되었습니다.

1년간 투자의견 비율 (2019-05-15 기준) - 매수(80%) 중립(20%) 매도(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

업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

LG전자 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
		평균	최고/최저			평균	최고/최저
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				
18/10/26	Buy	90,000	-24.3 -17.3				

주: *표는 담당자 변경