

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sk.com

02-3773-8812

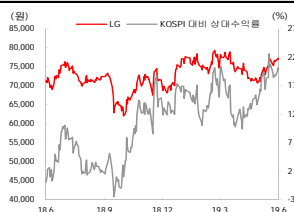
Company Data

자본금	8,794 억원
발행주식수	17,587 만주
자사주	10 만주
액면가	5,000 원
시가총액	133,387
주요주주	
구광모(외32)	46.55%
국민연금공단	7.08%
외국인지분률	35.00%
배당수익률	2.60%

Stock Data

주가(19/06/27)	77,300 원
KOSPI	2121.32 pt
52주 Beta	1.09
52주 최고가	79,300 원
52주 최저가	62,000 원
60일 평균 거래대금	159 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	8.1%	3.7%
6개월	12.5%	7.3%
12개월	8.6%	17.4%

LG (003550/KS | 매수(유지) | T.P 95,000 원(유지))

하반기에도 안정적인 주가 상승 기대

LG의 주가는 연초 대비 10.2% 상승했으나, 하반기에도 추가 상승 가능성 높음

- 상장 자회사 주가 상승 대비 LG의 주가 상승 폭이 크지 않음

- 올해에 이어 내년에도 주당 배당금은 확대될 가능성이 높음

- LG CNS 지분 매각 시 신사업 기회 모색, 배당확대 측면에서 긍정적

상장 자회사 주가 상승으로 NAV 상승

LG의 주가는 LG 전자(+30.5%), LG 생활건강 (+17.4%) 등 주요 상장 계열사의 주가 상승으로 연초 대비 10.2% 올랐다. LG상사와 LG하우시스 주가도 각각 15.0%, 11.3% 오르며 LG의 NAV 증가에 기여했다. LG는 타 지주회사 대비 상장 자회사의 NAV 비중이 높아 상장 자회사의 주가가 주가를 결정하는 가장 중요한 요인이다. LG화학은 수요 감소로 2Q19 실적 추정치가 낮아지고 있으나 LG 생활건강, LG 전자, LG상사 등의 실적 추정치는 상향되고 있어 주요 상장 자회사의 추가적인 주가 상승이 예상된다. 다만 LG 전자, LG 생활건강의 이익이 전기 대비 감소해 LG의 2Q19 실적은 1조 6,990 억원 (+4.4% qoq), 영업이익 4,161 억원(-10.2% qoq, OPM: 24.5%)으로 예상된다.

주주 환원 확대 지속될 전망

2017년에 1,300 원이었던 LG의 결산 주당 배당금은 2018년 2,000 원으로 전년 대비 53.8% 증가하며 현금배당수익률 2.8%를 기록했다. LG는 LG CNS에 대해 지분 매각, 투자 유치 등을 검토 중인 것으로 알려졌는데, 지분 매각 시 신규사업 기회 모색, 배당금 확대 등의 측면에서 긍정적이라 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 95,000 원(유지)

LG에 대한 투자의견과 목표주가를 매수, 95,000 원으로 유지한다. 연초 대비 오른 주가에도 불구하고 상장 자회사의 주가 상승으로 밸류에이션 부담이 없고, 주당 배당금이 증가할 가능성이 높아 하반기에도 안정적인 주가 수익률이 기대되기 때문이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	억원	96,739	118,411	119,448	72,021	75,408	78,558
yoy	%	-2.9	22.4	0.9	-39.7	4.7	4.2
영업이익	억원	13,227	21,858	19,638	15,868	17,203	17,634
yoy	%	16.2	65.3	-10.2	-19.2	8.4	2.5
EBITDA	억원	16,196	24,432	21,397	17,527	18,711	19,023
세전이익	억원	12,905	27,413	19,301	15,774	17,233	17,848
순이익(지배주주)	억원	10,748	23,959	18,639	14,322	15,659	16,222
영업이익률%	%	13.7	18.5	16.4	22.0	22.8	22.5
EBITDA%	%	16.7	20.6	17.9	24.3	24.8	24.2
순이익률	%	11.3	20.6	15.8	20.2	21.0	20.9
EPS	원	6,180	13,493	10,597	8,104	8,864	9,184
PER	배	9.7	6.7	6.6	9.5	8.7	8.4
PBR	배	0.8	1.0	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	7.1	6.5	5.9	7.5	6.5	5.8
ROE	%	8.0	16.0	11.0	7.7	8.0	7.8
순차입금	억원	5,448	-3,553	1,155	-6,146	-17,288	-28,729
부채비율	%	37.1	33.8	25.7	22.2	21.4	21.0

LG 분기별 실적전망

(단위: 억원)

	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018A	2019F	2020F
매출액	18,821	19,110	18,996	20,505	16,273	16,990	18,167	20,592	77,434	72,021	75,408
지분법이익	4,733	3,669	3,871	427	3,768	3,588	3,870	2,330	12,700	13,556	15,041
매출원가	12,274	13,622	13,397	16,901	10,918	12,250	13,044	16,906	56,194	53,118	55,140
매출총이익	6,547	5,488	5,600	3,605	5,354	4,740	5,123	3,686	21,240	18,904	20,268
판매비	708	620	737	962	722	579	743	991	3,027	3,036	3,066
영업이익	5,839	4,869	4,862	2,643	4,632	4,161	4,380	2,695	18,213	15,868	17,203
영업이익률	31.0%	25.5%	25.6%	12.9%	28.5%	24.5%	24.1%	13.1%	23.5%	22.0%	22.8%

자료: LG, SK 증권

LG 주요 상장자회사 실적 전망

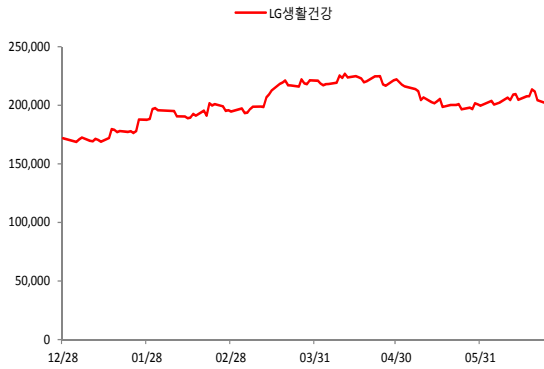
(단위: 억원)

	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19F	3Q19F	4Q19F
LG전자								
매출액	151,230	150,193	154,271	157,723	149,151	156,842	161,731	169,934
영업이익	11,078	7,710	7,488	757	9,006	7,771	7,476	4,191
순이익	7,299	3,265	4,971	-807	5,780	4,157	4,407	2,077
LG화학								
매출액	65,536	70,519	72,349	73,427	66,391	75,984	80,034	84,696
영업이익	6,508	7,033	6,024	2,896	2,754	4,457	5,677	5,566
순이익	5,527	4,934	3,466	1,266	2,119	3,203	4,040	3,854
LG생활건강								
매출액	16,592	16,526	17,372	16,985	18,748	18,164	18,961	18,670
영업이익	2,837	2,673	2,775	2,108	3,221	3,014	3,118	2,472
순이익	1,964	1,874	2,072	1,013	2,258	2,126	2,189	1,544
LG유플러스								
매출액	29,799	29,807	29,919	31,725	30,204	30,715	30,897	32,182
영업이익	1,877	2,111	2,281	1,041	1,946	1,965	2,044	1,715
순이익	1,155	1,371	1,538	753	1,326	1,343	1,352	1,175

자료: SK 증권

LG 생활건강 시가총액 추이

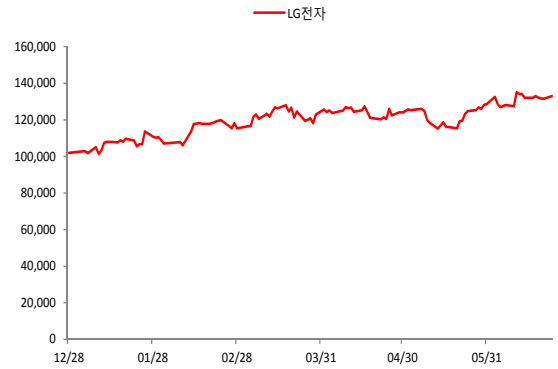
(단위: 억원)



자료: Quantwise

LG 전자 시가총액 추이

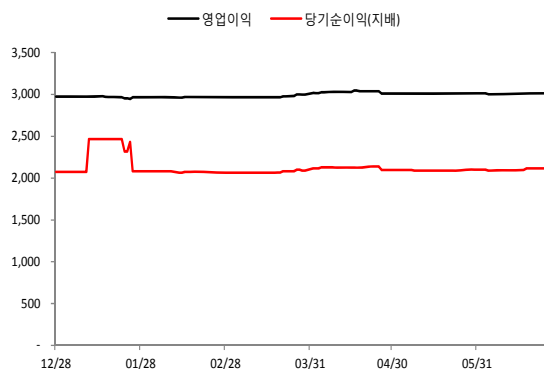
(단위: 억원)



자료: Quantwise

LG 생활건강 2Q19 이익전망치 추이

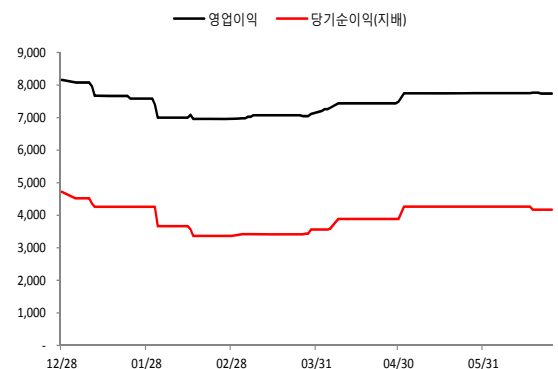
(단위: 억원)



자료: Quatiwise

LG 전자 2Q19 이익전망치 추이

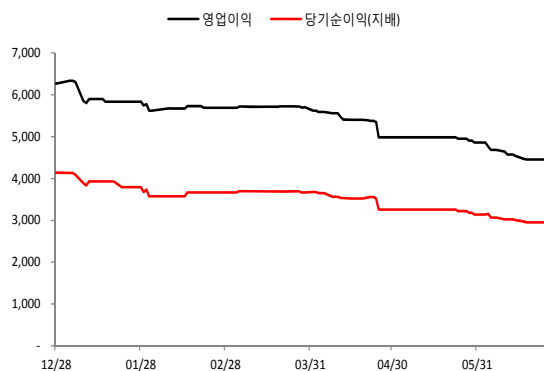
(단위: 억원)



자료: Quatiwise

LG 화학 2Q19 이익전망치 추이

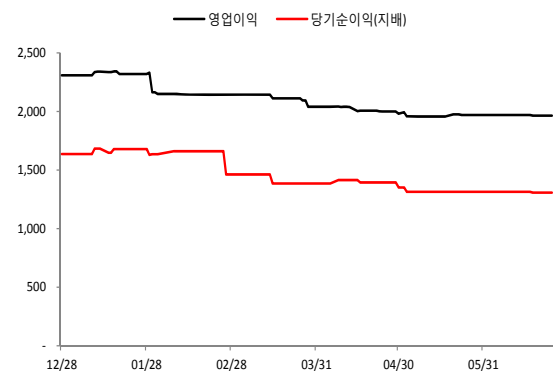
(단위: 억원)



자료: Quatiwise

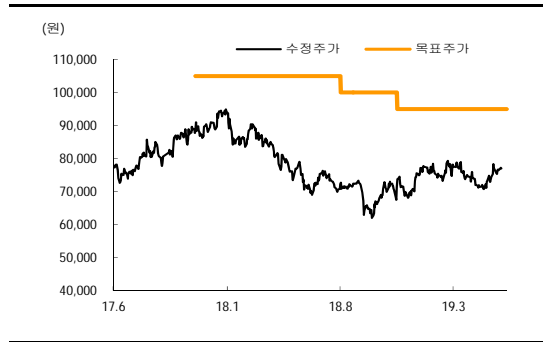
LG 유플러스 2Q19 이익전망치 추이

(단위: 억원)



자료: Quatiwise

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.06.28	매수	95,000원	6개월		
2018.12.13	매수	95,000원	6개월	-21.46%	-16.53%
2018.08.29	매수	100,000원	6개월	-30.72%	-26.70%
2018.06.18	매수	105,000원	6개월	-21.85%	-9.62%
2018.05.29	매수	105,000원	6개월	-18.39%	-9.62%
2017.11.29	매수	105,000원	6개월	-17.49%	-9.62%



Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019 년 6 월 28 일 기준)

매수	91.11%	중립	8.89%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	53,678	46,131	52,742	63,842	76,314
현금및현금성자산	13,099	10,543	16,705	27,847	39,287
매출채권및기타채권	31,071	27,804	13,846	13,808	14,702
재고자산	1,100	1,161	578	577	614
비유동자산	162,799	182,228	182,087	182,835	183,727
장기금융자산	1,218	1,172	1,174	1,174	1,174
유형자산	19,115	18,777	16,069	14,783	13,633
무형자산	944	998	965	1,046	1,109
자산총계	216,477	228,359	234,830	246,676	260,041
유동부채	39,436	30,395	28,011	27,974	28,876
단기금융부채	3,818	2,347	2,280	2,280	2,280
매입채무 및 기타채무	29,404	22,039	10,975	10,945	11,654
단기충당부채	628	524	261	260	277
비유동부채	15,246	16,319	14,715	15,508	16,318
장기금융부채	10,128	12,851	11,831	11,831	11,831
장기매입채무 및 기타채무	599	777	1,133	1,489	1,845
장기충당부채	145	160	80	80	85
부채총계	54,682	46,714	42,726	43,482	45,193
지배주주지분	160,026	179,987	190,294	201,191	212,652
자본금	8,794	8,794	8,794	8,794	8,794
자본잉여금	23,655	23,655	23,631	23,631	23,631
기타자본구성요소	-24	-24	-24	-24	-24
자기주식	-24	-24	-24	-24	-24
이익잉여금	130,104	150,486	161,116	172,463	184,374
비지배주주지분	1,770	1,658	1,809	2,003	2,196
자본총계	161,795	181,645	192,104	203,194	214,848
부채외자본총계	216,477	228,359	234,830	246,676	260,041

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	8,141	1,656	10,071	17,253	17,367
당기순이익(손실)	24,356	18,829	14,518	15,855	16,418
비현금성항목등	-14,116	-9,483	-469	2,926	2,675
유형자산감가상각비	2,294	1,534	1,452	1,286	1,150
무형자산상각비	281	225	207	222	240
기타	1,205	746	151	-43	-43
운전자본감소(증가)	-549	-4,558	-303	-24	-171
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-7,175	2,063	6,123	38	-894
재고자산감소(증가)	-478	-67	34	2	-37
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	7,089	-5,849	-5,013	-30	709
기타	15	-705	-1,446	-34	51
법인세납부	-1,549	-3,133	-3,676	-1,503	-1,555
투자활동현금흐름	-4,078	-2,939	-2,298	-1,734	-1,549
금융자산감소(증가)	-2,583	872	-61	0	0
유형자산감소(증가)	-2,592	-2,358	-250	0	0
무형자산감소(증가)	-264	-314	-303	-303	-303
기타	1,360	-1,140	-1,685	-1,431	-1,247
재무활동현금흐름	-1,769	-1,617	-242	-4,377	-4,377
단기금융부채증가(감소)	-1,517	-568	-204	0	0
장기금융부채증가(감소)	2,546	1,612	25	0	0
자본의증가(감소)	-1	0	0	0	0
배당금의 지급	-2,428	-2,314	-3,517	-4,312	-4,312
기타	-370	-348	-63	-66	-66
현금의 증가(감소)	2,138	-2,886	7,594	11,143	11,440
기초현금	11,290	13,429	10,543	18,137	29,280
기말현금	13,429	10,543	18,137	29,280	40,720
FCF	24,146	13,800	17,844	16,968	17,098

자료 : LG, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	118,411	119,448	72,021	75,408	78,558
매출원가	92,939	95,578	53,118	55,140	57,670
매출총이익	25,472	23,870	18,904	20,268	20,888
매출총이익률 (%)	21.5	20.0	26.3	26.9	26.6
판매비와관리비	3,613	4,232	3,036	3,066	3,254
영업이익	21,858	19,638	15,868	17,203	17,634
영업이익률 (%)	18.5	16.4	22.0	22.8	22.5
비영업손익	5,555	-337	-95	30	214
순금융비용	189	198	164	31	-153
외환관련손익	-208	-14	19	19	19
관계기업투자등 관련손익	5,963	-30	0	0	0
세전계속사업이익	27,413	19,301	15,774	17,233	17,848
세전계속사업이익률 (%)	23.2	16.2	21.9	22.9	22.7
계속사업법인세	3,286	473	1,326	1,448	1,500
계속사업이익	24,127	18,828	14,448	15,785	16,348
중단사업이익	229	1	70	70	70
*법인세효과	58	-1	0	0	0
당기순이익	24,356	18,829	14,518	15,855	16,418
순이익률 (%)	20.6	15.8	20.2	21.0	20.9
지배주주	23,959	18,639	14,322	15,659	16,222
지배주주귀속 순이익률(%)	20.23	15.6	19.89	20.77	20.65
비지배주주	397	190	196	196	196
총포괄이익	23,952	17,959	14,065	15,402	15,966
지배주주	23,564	17,774	13,872	15,209	15,772
비지배주주	389	186	193	193	193
EBITDA	24,432	21,397	17,527	18,711	19,023

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
성장성 (%)					
매출액	224	0.9	-39.7	4.7	4.2
영업이익	65.3	-10.2	-19.2	8.4	2.5
세전계속사업이익	112.4	-29.6	-18.3	9.3	3.6
EBITDA	50.9	-12.4	-18.1	6.8	1.7
EPS(계속사업)	118.3	-21.5	-23.5	9.4	3.6
수익성 (%)					
ROE	16.0	11.0	7.7	8.0	7.8
ROA	11.8	8.5	6.3	6.6	6.5
EBITDA마진	20.6	17.9	24.3	24.8	24.2
안정성 (%)					
유동비율	136.1	151.8	188.3	228.2	264.3
부채비율	33.8	25.7	22.2	21.4	21.0
순차입금/자기자본	-2.2	0.6	-3.2	-8.5	-13.4
EBITDA/이자비용(배)	64.7	48.9	41.2	44.4	45.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	13,493	10,597	8,104	8,864	9,184
BPS	90,990	102,340	108,201	114,397	120,913
CFPS	15,087	11,598	9,087	9,761	10,014
주당 현금배당금	1,300	2,000	2,500	2,500	3,000
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	6.7	9.0	9.8	9.0	8.6
PER(최저)	4.4	5.9	8.4	7.7	7.4
PBR(최고)	1.0	0.9	0.7	0.7	0.7
PBR(최저)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
PCR	6.0	6.0	8.5	7.9	7.7
EV/EBITDA(최고)	6.5	7.9	7.7	6.7	6.0
EV/EBITDA(최저)	4.2	5.2	6.6	5.6	5.0