

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	82,000원 (D)
현재주가 (7/5)	72,600원
상승여력	13%

시가총액	124,067억원
총발행주식수	180,833,806주
60일 평균 거래대금	537억원
60일 평균 거래량	700,871주
52주 고	82,600원
52주 저	59,400원
외인지분율	34.53%
주요주주	LG 외 3 인 33.68%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.4)	(4.2)	(6.7)
상대	(8.3)	0.3	(0.2)
절대(달러환산)	(5.8)	(7.0)	(10.8)

TV 및 특수가전 경쟁심화

2Q19 영업이익 잠정치 6,520억원으로 기대치 하회

2분기 매출액과 영업이익은 15.6조원(YoY 4%, QoQ 5%), 6,520억원(YoY -15%, QoQ -28%, OPM 4%)으로 시장컨센서스 7,800억원을 하회

- ▶ 여전히 **MC사업부**의 분기 적자 규모가 2,000억원을 상회한 것으로 추정됨
- ▶ 고가 TV 시장의 판가 경쟁이 심화되면서 동사 **HE사업부**의 수익성이 기대 이하를 기록한 것으로 추산됨
- ▶ 또한 스타일러, 건조기 등 특수가전 시장에서도 후발업체들과의 경쟁이 심화되면서 **H&A 사업부** 수익성도 하락한 것으로 추정됨

3Q19년 영업이익 5,440억원으로 추정, TV 및 특수가전 경쟁심화

올 3분기 동사의 매출액과 영업이익은 각각 15.8조원(YoY 3%, QoQ 1%), 5,440억원(YoY -27%, QoQ -17%, OPM 3%)으로 추정

- ▶ HE사업부의 고가 TV 판가 경쟁 심화는 올해 내내 지속될 전망이다. 3분기 사업부 영업이익은 2,740억원으로 추정
- ▶ H&A사업부의 특수가전 경쟁이 심화되고 있고 에어컨 성수기는 2분기 Peak Out. 3분기 사업부 영업이익은 2,290억원으로 추정
- ▶ 글로벌 스마트폰 시장 수요가 둔화되는 데다가 중저가로 수요가 집중되면서 스마트폰 업체들의 마진 압박. 원가절감 노력에도 불구하고 MC사업부 적자규모는 1,310억원에 달할 전망이다
- ▶ VS사업부 영업적자는 2020년 중에 턴어라운드 가능할 전망이다. ZKW 인수효과로 매출 성장은 확인하지만, 기존 전장부품사업의 실적 부진이 심화되고 있기 때문

2019년 연간 영업이익 2.6조원으로 다소 부진할 전망이다

2019년 연간 매출액과 영업이익은 각각 63조원(YoY 3%), 2.6조원(YoY -2%, OPM 4%)으로 다소 부진할 전망이다. 동사 주가의 추세적 반등을 위해서는 MC사업부의 유의미한 적자 축소 또는 VS사업부의 흑자전환이 필요하다고 판단함

동사에 대한 투자의견 'BUY'를 유지하되 목표주가는 82,000원(Target PBR 0.95X)으로 하향

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q19P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	156,308	4.1	4.8	157,513	-0.8
영업이익	6,520	-15.4	-27.6	7,781	-16.2
세전계속사업이익	4,951	-9.7	-34.4	6,003	-17.5
지배순이익	3,199	12.9	-44.0	4,179	-23.5
영업이익률 (%)	4.2	-0.9 %pt	-1.8 %pt	4.9	-0.7 %pt
지배순이익률 (%)	2.0	+0.1 %pt	-1.8 %pt	2.7	-0.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	613,963	613,417	634,256	664,493
영업이익	24,685	27,033	26,372	25,789
지배순이익	17,258	12,401	13,878	12,493
PER	7.4	11.5	8.6	9.6
PBR	1.1	1.1	0.8	0.8
EV/EBITDA	4.9	5.0	4.5	8.0
ROE	13.7	9.0	9.3	7.7

자료: 유안타증권

LG 전자 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19E	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019E	2020E
Sales	15,123	15,019	15,455	15,772	14,915	15,631	15,852	17,028	15,897	17,124	16,632	16,797	61,368	63,425	66,449
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	4,221	4,764	5,583	4,469	5,049	5,175	5,442	16,209	18,592	20,135
H&A	4,924	5,258	4,852	4,328	5,466	5,639	4,587	3,978	5,415	5,989	4,510	3,690	19,362	19,669	19,604
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	652	544	541	687	762	596	535	2,703	2,637	2,579
MC	-136	-185	-146	-322	-204	-208	-131	-104	-145	-106	-77	-97	-790	-647	-425
HE	577	407	325	209	346	295	274	271	203	300	231	249	1,518	1,187	984
H&A	553	457	410	105	728	522	229	159	542	479	226	148	1,525	1,638	1,394
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%	4.2%	3.4%	3.2%	4.3%	4.4%	3.6%	3.2%	4.4%	4.2%	3.9%
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%	7.0%	5.8%	4.9%	4.5%	5.9%	4.5%	4.6%	9.4%	6.4%	4.9%
H&A	11.2%	8.7%	8.4%	2.4%	13.3%	9.3%	5.0%	4.0%	10.0%	8.0%	5.0%	4.0%	7.9%	8.3%	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%	-32%	-24%	-19%	-21%	-14%	-13%	-18%	-29%	-25%	-16%
HE	52%	53%	43%	275%	38%	45%	50%	50%	30%	39%	39%	47%	56%	45%	38%
H&A	50%	59%	55%	138%	81%	80%	42%	29%	79%	63%	38%	28%	56%	62%	54%
VC	-2%	-4%	-6%	-36%	-2%	-2%	-3%	-3%	2%	2%	2%	2%	-4%	-2%	2%
B2B	7%	5%	5%	20%	6%	10%	10%	10%	8%	7%	10%	12%	6%	9%	9%
LGIT	2%	2%	17%	137%	-1%	-1%	24%	33%	3%	2%	24%	30%	10%	11%	13%

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	634,256	664,493	697,717
매출원가	467,376	462,606	481,472	506,278	530,265
매출총이익	146,587	150,810	152,784	158,215	167,452
판매비	121,902	123,778	126,412	132,426	138,726
영업이익	24,685	27,033	26,372	25,789	28,726
EBITDA	42,361	47,034	50,271	29,133	31,377
영업외손익	896	-6,947	-6,182	-6,850	6,028
외환관련손익	-810	-1,279	413	182	11,782
이자손익	-2,720	-2,987	-3,170	-3,472	-2,193
관계기업관련손익	6,675	-772	-929	-929	-929
기타	-2,249	-1,910	-2,495	-2,632	-2,632
법인세비용차감전순손익	25,581	20,086	20,190	18,939	34,754
법인세비용	6,886	5,358	4,799	4,531	8,314
계속사업순손익	18,695	14,728	15,391	14,408	26,440
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	18,695	14,728	15,391	14,408	26,440
지배지분순이익	17,258	12,401	13,878	12,493	22,926
포괄순이익	14,337	13,322	23,504	22,521	34,553
지배지분포괄이익	13,101	10,984	25,957	26,112	40,063

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	205,404	199,116	244,778
현금및현금성자산	33,506	42,704	33,952	28,112	73,931
매출채권 및 기타채권	86,210	68,570	81,163	81,163	84,980
재고자산	59,084	60,214	68,143	67,695	71,080
비유동자산	220,260	249,656	268,159	285,510	303,553
유형자산	118,008	133,340	157,163	178,786	200,410
관계기업등 지분관련자산	56,203	55,376	55,059	54,130	53,201
기타투자자산	1,920	2,104	1,384	1,384	1,384
자산총계	412,210	443,284	473,563	484,626	548,330
유동부채	175,365	171,350	181,122	181,051	199,872
매입채무 및 기타채무	148,016	133,789	114,327	114,256	145,996
단기차입금	3,142	2,932	3,591	3,591	3,591
유동성장기부채	10,465	11,119	11,731	11,731	11,731
비유동부채	90,108	108,865	114,874	114,874	119,486
장기차입금	28,644	42,419	42,335	42,335	47,172
사채	52,253	52,541	52,895	52,895	52,895
부채총계	265,473	280,215	295,997	295,925	319,358
지배지분	132,243	142,533	156,839	167,973	203,822
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	132,737	143,870	165,437
비지배지분	14,494	20,536	20,727	20,727	25,151
자본총계	146,737	163,069	177,566	188,700	228,973
순차입금	60,598	66,102	81,415	87,254	46,273
총차입금	95,191	109,905	116,259	116,259	121,095

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	21,663	45,416	28,399	17,664	41,565
당기순이익	18,695	14,728	15,391	14,408	26,440
감가상각비	13,348	15,859	20,060	0	0
외환손익	-37	498	-380	-182	-11,782
종속, 관계기업 관련손익	-6,675	772	929	929	929
자산부채의 증감	-30,710	-7,521	-27,800	-17,324	6,837
기타현금흐름	27,042	21,079	20,199	19,834	19,141
투자활동 현금흐름	-25,829	-44,203	-42,766	-27,061	-27,061
투자자산	-1,019	-852	-150	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-25,755	-31,665	-36,624	-21,624	-21,624
유형자산 감소	6,283	1,475	248	0	0
기타현금흐름	-5,338	-13,162	-6,241	-5,437	-5,437
재무활동 현금흐름	8,408	8,193	-2,470	-3,390	1,446
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	9,576	9,418	1,209	0	4,836
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-1,168	-1,226	-1,856	-1,856	-1,856
기타현금흐름	0	0	-1,824	-1,534	-1,534
연결범위변동 등 기타	-888	-207	8,086	6,947	29,868
현금의 증감	3,355	9,198	-8,752	-5,840	45,818
기초 현금	30,151	33,506	42,704	33,952	28,112
기말 현금	33,506	42,704	33,952	28,112	73,931
NOPLAT	24,685	27,033	26,372	25,789	28,726
FCF	-20,749	637	-20,421	-15,984	9,718

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

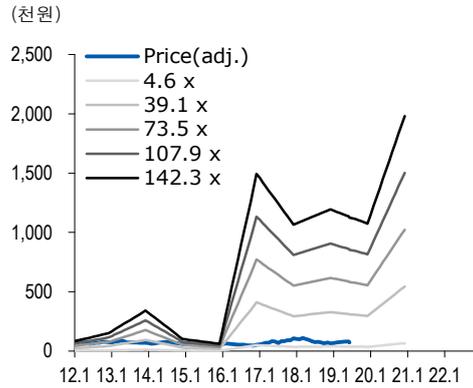
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

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

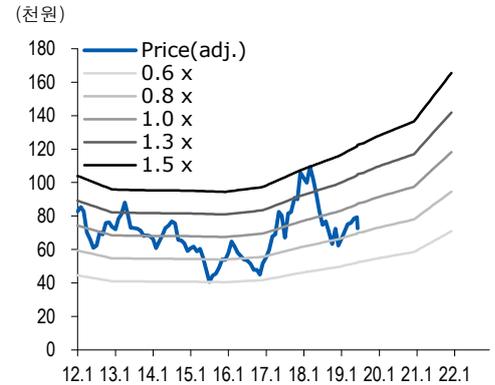
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	10,498	7,494	8,397	7,550	13,925
BPS	73,441	79,156	87,101	93,284	113,193
EBITDAPS	23,425	26,010	27,799	16,110	17,351
SPS	339,518	339,216	350,740	367,460	385,833
DPS	400	750	750	750	750
PER	7.4	11.5	8.6	9.6	5.2
PBR	1.1	1.1	0.8	0.8	0.6
EV/EBITDA	4.9	5.0	4.5	8.0	6.2
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	3.4	4.8	5.0
영업이익 증가율 (%)	84.5	9.5	-2.4	-2.2	11.4
지배순이익 증가율 (%)	2,144.8	-28.1	11.9	-10.0	83.5
매출총이익률 (%)	23.9	24.6	24.1	23.8	24.0
영업이익률 (%)	4.0	4.4	4.2	3.9	4.1
지배순이익률 (%)	2.8	2.0	2.2	1.9	3.3
EBITDA 마진 (%)	6.9	7.7	7.9	4.4	4.5
ROIC	14.0	14.1	11.8	9.8	10.4
ROA	4.4	2.9	3.0	2.6	4.4
ROE	13.7	9.0	9.3	7.7	12.3
부채비율 (%)	180.9	171.8	166.7	156.8	139.5
순차입금/자기자본 (%)	45.8	46.4	51.9	51.9	22.7
영업이익/금융비용 (배)	6.7	6.5	6.1	5.8	6.3

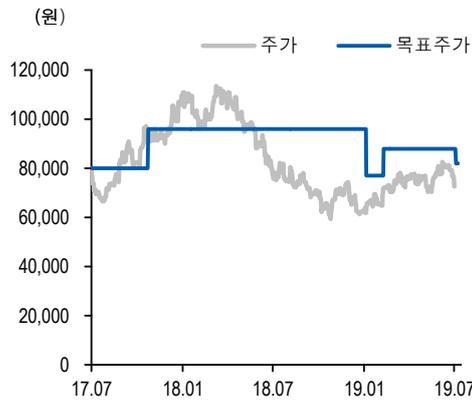
P/E band chart



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
2019-07-08	BUY	82,000	1년		
2019-02-13	BUY	88,000	1년	-13.90	-6.14
2019-01-09	HOLD	77,000	1년	-13.61	-
2018-07-13	1년 경과 이후		1년	-26.60	-
2017-10-27	HOLD	96,000	1년	-10.63	-
2017-07-13	1년 경과 이후		1년		
2016-07-13	BUY	80,000	1년	-24.42	10.38

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)	87.4
Hold(중립)	12.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-07-06

*해의 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.

