

LG전자

BUY(유지)

066570 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	88,000원	현재주가(07/30)	67,500원	Up/Downside	+30.4%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019 07 31

두 번 놀랐다

News

순수 LG전자 영업이익 6,412억원으로 부진: LGQ1노트를 제외한 실적만 보면 LG전자 영업이익은 -16.8%YoY, -29.6%QoQ로 부진해다.

Comment

가전의 기록적인 실적에 놀랐고, MC의 큰 손실에 놀랐다: H&A(Home Appliance & Air Solution)는 매출액 성장을 16.1%YoY, 영업이익률 11.8%로 역대 최고 2분기 영업이익률을 달성했다. 신가전 호조 지속과 우호적인 비용 환경의 결과이다. 반면, MC(Mobile Communication)는 예상을 훨씬 뛰어 넘는 3,130억원의 영업손실을 기록했는데 마케팅비용 증기와 생산라인 정비 관련 일회성 비용이 반영되어서이다. HE(Home Entertainment)는 OLED TV 판매 감소와 경쟁 심화로 1Q19 대비 영업이익률이 3%pt 하락하였다. HE는 2개 분기 연속 수익성이 기대에 못 미쳤다.

우울한 하반기: 가전의 고성장 고수익성이 비수기에 접어들면서 한 풀 꺾이고, MC와 HE의 반등이 나오지만 전년 동기 수준에는 못미쳐 3Q19 순수 LG전자 영업이익은 YoY, QoQ 모두 감소할 전망이다. MC는 일회성 비용 부재, HE는 LCD TV 물량 증가 효과 정도가 기대된다.

Action

실적 하향 조정, 주가는 선행해서 하락해 목표주가는 유지: 19년 영업이익을 18.5% 하향 조정했다. 주가는 최근 한 달간 15% 빠져서 하반기 어두운 실적 전망을 반영하고 있다. 신기록 달성한 기전이 있지만, 불안한 TV, 예측불가 스마트폰, 시간이 필요한 VS 등은 계속적인 저평가 요인이 될 것이다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)			(단위: 십억원 원 배 %)			Stock Data			
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	59,400/82,600원		
매출액 (증가율)	61,396 10.9	61,342 -0.1	63,388 3.3	68,914 8.7	73,653 6.9	KOSDAQ /KOSPI	626/2,039pt		
영업이익 (증가율)	2,469 84.5	2,703 9.5	2,441 -9.7	3,173 30.0	3,889 22.6	시가총액	110,462억원		
지배주주순이익	1,726	1,240	949	1,677	2,281	60일-평균거래량	673,691		
EPS	10,498	7,494	5,716	10,163	13,857	외국인지분율	34.5%		
PER (H/L)	10.4/4.9	15.3/7.8	11.8	6.6	4.9	60일-외국인지분율변동추이	+2.0%p		
PBR (H/L)	1.5/0.7	1.5/0.7	0.8	0.7	0.7	주요주주	LG 외 3 인 33.7%		
EV/EBITDA (H/L)	6.1/3.9	6.0/4.0	4.5	3.8	3.2	(천원)	LG전자(좌) KOSPI지수대비(우)		
영업이익률	4.0	4.4	3.9	4.6	5.3	(pt)	100 200		
ROE	13.7	9.0	6.5	10.6	13.0	주가상승률	1M	3M	12M
						절대기준	-14.9	-10.9	-10.2
						상대기준	-11.0	-3.7	1.0

도표 1. LG전자 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E	2021E
매출액(순수LG전자)	13,662	13,814	13,367	13,552	13,728	14,329	14,013	14,296	54,396	56,366	60,977	65,124
HE	4,118	3,822	3,711	4,557	4,024	3,671	3,900	4,785	16,208	16,380	17,942	19,322
H&A	4,924	5,258	4,852	4,328	5,466	6,103	5,240	4,631	19,362	21,440	22,535	23,687
MC	2,159	2,072	2,041	1,708	1,510	1,613	1,849	1,851	7,980	6,823	7,848	8,431
VS	840	873	1,176	1,399	1,347	1,423	1,472	1,580	4,288	5,822	6,509	7,279
B2B	643	589	577	598	626	676	744	680	2,406	2,725	2,966	3,230
독립사업부/기타	980	1,200	1,011	962	756	843	808	769	4,152	3,176	3,176	3,176
매출액(LG이노텍연결)	15,123	15,019	15,427	15,772	14,915	15,629	15,988	16,856	61,342	63,388	68,914	73,653
영업이익(순수LG전자)	1,100	771	632	-31	911	641	434	159	2,471	2,145	2,765	3,416
HE	577	407	325	209	347	206	234	230	1,519	1,016	1,219	1,413
H&A	553	457	410	105	728	718	400	142	1,525	1,987	1,932	2,030
MC	-136	-185	-146	-322	-204	-313	-210	-210	-790	-936	-618	-456
VS	-17	-33	-43	-27	-15	-56	-59	-48	-120	-179	-61	91
B2B	79	39	35	15	56	58	54	33	168	201	238	282
독립사업부/기타	43	85	51	-10	0	29	14	13	170	56	56	56
영업이익(LG이노텍연결)	1,108	771	749	76	901	652	549	339	2,703	2,441	3,173	3,889
영업이익률(순수LG전자)	8.0	5.6	4.7	-0.2	6.6	4.5	3.1	1.1	4.5	3.8	4.5	5.2
HE	14.0	10.6	8.8	4.6	8.6	5.6	6.0	4.8	9.4	6.2	6.8	7.3
H&A	11.2	8.7	8.4	2.4	13.3	11.8	7.6	3.1	7.9	9.3	8.6	8.6
MC	-6.3	-8.9	-7.2	-18.9	-13.5	-19.4	-11.3	-11.3	-9.9	-13.7	-7.9	-5.4
VS	-2.0	-3.7	-3.6	-2.0	-1.1	-3.9	-4.0	-3.1	-2.8	-3.1	-0.9	1.2
B2B	12.3	6.6	6.1	2.5	8.9	8.6	7.3	4.8	7.0	7.4	8.0	8.7
독립사업부/기타	4.4	7.1	5.0	-1.0	0.0	3.4	1.7	1.7	4.1	1.8	1.8	1.8
영업이익률(LG이노텍연결)	7.3	5.1	4.9	0.5	6.0	4.2	3.4	2.0	4.4	3.9	4.6	5.3

자료: LG전자, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	19,195	19,363	18,327	20,248	22,506
현금및현금성자산	3,351	4,270	2,757	3,477	4,666
매출채권및기타채권	8,621	6,857	7,038	7,600	8,093
재고자산	5,908	6,021	6,222	6,765	7,230
비유동자산	22,026	24,966	25,313	25,800	26,314
유형자산	11,801	13,334	14,308	15,128	15,919
무형자산	1,855	3,001	2,596	2,262	1,986
투자자산	5,812	5,748	5,748	5,748	5,748
자산총계	41,221	44,328	45,745	48,152	50,924
유동부채	17,536	17,135	17,694	18,530	19,099
매입채무및기타채무	14,802	13,379	13,937	14,774	15,343
단기차입금및기차채	314	293	293	293	293
유동성장기부채	1,047	1,112	1,112	1,112	1,112
비유동부채	9,011	10,887	10,887	10,887	10,887
사채및장기차입금	8,090	9,496	9,496	9,496	9,496
부채총계	26,547	28,022	28,580	29,417	29,986
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	10,964	12,075	12,889	14,381	16,477
비자본주자분	1,449	2,054	2,098	2,177	2,283
자본총계	14,674	16,307	17,165	18,735	20,938

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	2,166	4,542	4,197	4,117	4,457
당기순이익	1,870	1,473	994	1,755	2,388
현금유동이없는비용및수익	4,139	4,572	3,547	3,455	3,481
유형및무형자산상각비	1,768	2,000	2,440	2,371	2,343
영업관련자산부채변동	-3,071	-752	72	-427	-505
매출채권및기타채권의감소	-1,926	1,997	-181	-562	-493
재고자산의감소	-1,197	-157	-201	-542	-465
매입채무및기타채무의증가	2,128	-998	559	837	569
투자활동현금흐름	-2,583	-4,420	-3,246	-2,818	-2,639
CAPEX	-2,576	-3,166	-3,008	-2,858	-2,858
투자자산의순증	166	-13	-350	-69	89
재무활동현금흐름	841	819	-580	-580	-629
사채및인수의증가	768	1,472	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-117	-123	-136	-136	-185
기타현금흐름	-89	-21	-1,883	0	0
현금의증가	335	920	-1,513	719	1,189
기초현금	3,015	3,351	4,270	2,757	3,477
기말현금	3,351	4,270	2,757	3,477	4,666

자료: LG 전자, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	61,396	61,342	63,388	68,914	73,653
매출원가	46,738	46,261	48,195	51,878	54,947
매출총이익	14,659	15,081	15,193	17,036	18,706
판관비	12,190	12,378	12,752	13,863	14,817
영업이익	2,469	2,703	2,441	3,173	3,889
EBITDA	4,236	4,703	4,880	5,545	6,232
영업외손익	90	-694	-1,032	-752	-595
금융순익	-347	-309	-342	-349	-321
투자순익	667	-77	-350	-69	89
기타영업외손익	-230	-308	-340	-334	-363
세전이익	2,558	2,009	1,408	2,421	3,294
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,870	1,473	994	1,755	2,388
자비주주지분순이익	1,726	1,240	949	1,677	2,281
비자비주주지분순이익	144	233	44	78	107
총포괄이익	1,434	1,332	994	1,755	2,388
증감률(%YoY)					
매출액	10.9	-0.1	3.3	8.7	6.9
영업이익	84.5	9.5	-9.7	30.0	22.6
EPS	2,384.6	-286	-23.7	77.8	36.4

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기준의 기타영수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	10,498	7,494	5,716	10,163	13,857
BPS	73,129	78,820	83,317	91,568	103,162
DPS	400	750	750	1,050	1,050
Multiple(배)					
P/E	10.1	8.3	11.8	6.6	4.9
P/B	1.4	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	6.1	4.1	4.5	3.8	3.2
수익성(%)					
영업이익률	4.0	4.4	3.9	4.6	5.3
EBITDA마진	6.9	7.7	7.7	8.0	8.5
순이익률	3.0	2.4	1.6	2.5	3.2
ROE	13.7	9.0	6.5	10.6	13.0
ROA	4.7	3.4	2.2	3.7	4.8
ROIC	12.9	12.8	10.1	13.0	15.1
안정성및기타					
부채비율(%)	180.9	171.8	166.5	157.0	143.2
이자보상배율(배)	-	-	-	-	-
배당성향(배)	3.5	8.3	12.3	9.7	7.2

1년간 투자의견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(15.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)	
기입 투자의견은	향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
Buy:	초과 상승률 10%p 이상
Hold:	초과 상승률 -10~10%p
Underperform:	초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 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				평균
			최고/최저				최고/최저
17/05/18	Buy	100,000	-20.5	9/0	Buy	80,000	-16.9
17/10/17	Buy	110,000	-138	-4.1	Buy	88,000	-
17/12/26	Buy	120,000	-129	-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