

# LG전자

# BUY(유지)

066570 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	88,000원	현재주가(09/25)	66,200원	Up/Downside	+32.9%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 09. 26

## 과유불급(過猶不及)

### ▶ 탐방 Comment

**3Q19 실적 예상 수준:** 최근 LG이노텍을 제외한 순수 LG전자만의 3Q19 영업이익 시장 기대치가 4천억원 후반, 심지어 5천억원 이상까지 오르고 있으나 우리는 기존 전망치인 4,336억원에서 큰 차이가 없을 것으로 본다. MC적자 축소가 예상보다 커보이나, HE사업부 수익성 개선은 없고, H&A의 영업이익은 예상보다 소폭 낮다. HE는 가격 경쟁이 지속되고 있고 OLED TV 판매량에 큰 변동이 없어 2Q19와 유사한 영업이익률이 예상된다. H&A는 4천억원 미만의 영업이익이 추정된다. 이를 감안하면 당초 가이던스와 컨센서스를 상회하는 것은 가능하다 정도로 받아들이자.

**MC적자 축소 반가운 일이나, 추세 여부는 지켜봐야:** MC는 2Q19에 반영된 일회성 비용이 사라지고 공장 이전 등 효율화 작업이 진행되면서 당초 예상보다 적자폭이 더 줄어들어 2천억원 이내의 영업적자가 3Q19에 나올 것으로 기대된다. 하지만 매출액, 출하량 증가가 수반되지 않은 상황에서 원가 개선, 비용 통제로 인한 적자 축소가 추세가 될지는 좀 더 지켜봐야 한다. 그리고 5G 모델이 일정 규모가 되기 전까지는 그 효과는 제한적일 것이다.

### ▶ Action

**Valuation상으로는 언제든지 대기 중:** LG전자는 YoY 기준으로 영업이익이 계속 감소 추세에 있어 Valuation지표가 낮은 수준에 있음에도 큰 주목을 못 받고 있다. 4Q19 영업이익이 YoY로 반전이 나오면 이러한 Valuation 지표가 와 닿을 수 있을 것으로 보이는데 그래서 MC적자 축소 추세가 중요하고 OLED TV 판매량 증가가 관심거리이다. 투자와 시형착오가 있었던 VS가 성과로 이어지기를 투자자는 고대하고 있다.

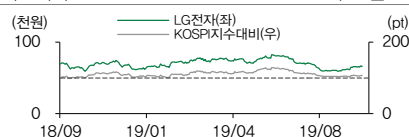
#### Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배, %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	61,396	61,342	63,228	68,947	73,686
(증가율)	10.9	-0.1	3.1	9.0	6.9
영업이익	2,469	2,703	2,455	3,209	3,939
(증가율)	84.5	9.5	-9.2	30.7	22.8
지배주주순이익	1,726	1,240	958	1,702	2,317
EPS	10,498	7,494	5,769	10,314	14,072
PER (H/L)	10.4/4.9	15.3/7.8	11.5	6.4	4.7
PBR (H/L)	1.5/0.7	1.5/0.7	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (H/L)	6.1/3.9	6.0/4.0	4.4	3.7	3.1
영업이익률	4.0	4.4	3.9	4.7	5.3
ROE	13.7	9.0	6.5	10.7	13.1

#### Stock Data

52주 최저/최고	59,200/82,600원
KOSDAQ /KOSPI	627/2,073pt
시가총액	108,335억원
60일-평균거래량	599,319
외국인지분율	33.3%
60일-외국인지분율변동추이	-0.8%p
주요주주	LG 외 2인 33.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	9.1	-17.6	-4.7
상대기준	2.5	-15.6	7.5

도표 1. LG전자 부문별 실적 전망 (사업부별 미세 조정 예정)

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액(순수LG전자)</b>	<b>13,662</b>	<b>13,814</b>	<b>13,367</b>	<b>13,552</b>	<b>13,728</b>	<b>14,329</b>	<b>14,013</b>	<b>14,296</b>	<b>54,396</b>	<b>56,366</b>	<b>60,977</b>	<b>65,124</b>
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
<b>매출액(LG이노텍연결)</b>	<b>15,123</b>	<b>15,019</b>	<b>15,427</b>	<b>15,772</b>	<b>14,915</b>	<b>15,629</b>	<b>15,997</b>	<b>16,686</b>	<b>61,342</b>	<b>63,228</b>	<b>68,947</b>	<b>73,686</b>
<b>영업이익(순수LG전자)</b>	<b>1,100</b>	<b>771</b>	<b>632</b>	<b>-31</b>	<b>911</b>	<b>641</b>	<b>434</b>	<b>159</b>	<b>2,471</b>	<b>2,145</b>	<b>2,765</b>	<b>3,416</b>
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
<b>영업이익(LG이노텍연결)</b>	<b>1,108</b>	<b>771</b>	<b>749</b>	<b>76</b>	<b>901</b>	<b>652</b>	<b>585</b>	<b>316</b>	<b>2,703</b>	<b>2,454</b>	<b>3,209</b>	<b>3,939</b>
<b>영업이익률(순수LG전자)</b>	<b>8.0</b>	<b>5.6</b>	<b>4.7</b>	<b>-0.2</b>	<b>6.6</b>	<b>4.5</b>	<b>3.1</b>	<b>1.1</b>	<b>4.5</b>	<b>3.8</b>	<b>4.5</b>	<b>5.2</b>
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
<b>영업이익률(LG이노텍연결)</b>	<b>7.3</b>	<b>5.1</b>	<b>4.9</b>	<b>0.5</b>	<b>6.0</b>	<b>4.2</b>	<b>3.7</b>	<b>1.9</b>	<b>4.4</b>	<b>3.9</b>	<b>4.7</b>	<b>5.3</b>

자료: LG전자, DB금융투자

대차대조표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
유동자산	19,195	19,363	18,318	20,288	22,583
현금및현금성자산	3,351	4,270	2,780	3,510	4,736
매출채권및기타채권	8,621	6,857	7,021	7,604	8,097
재고자산	5,908	6,021	6,206	6,768	7,233
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	45,735	48,192	51,001
유동부채	17,536	17,135	17,675	18,534	19,103
매입채무및기타채무	14,802	13,379	13,919	14,778	15,347
단기차입금및단기차채	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	28,561	29,421	29,990
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	10,964	12,075	12,897	14,414	16,546
비자배주주지분	1,449	2,054	2,099	2,179	2,288
자본총계	14,674	16,307	17,174	18,771	21,012

현금흐름표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	2,166	4,542	4,219	4,127	4,493
당기순이익	1,870	1,473	1,003	1,782	2,426
현금유출이없는비용및수익	4,139	4,572	3,550	3,464	3,493
유형및무형자산상감비	1,768	2,000	2,440	2,371	2,343
영업관련자산부채변동	-3,071	-752	85	-444	-505
매출채권및기타채권의감소	-1,926	1,997	-164	-583	-493
재고자산의감소	-1,197	-157	-185	-561	-465
매입채무및기타채무의증가	2,128	-998	540	860	569
투자활동현금흐름	-2,583	-4,420	-3,246	-2,817	-2,638
CAPEX	-2,576	-3,166	-3,008	-2,858	-2,858
투자자산의순증	166	-13	-350	-69	89
재무활동현금흐름	841	819	-580	-580	-629
사채및차입금의 증가	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	-1,490	729	1,227
기초현금	3,015	3,351	4,270	2,780	3,510
기말현금	3,351	4,270	2,780	3,510	4,736

자료: LG 전자 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
매출액	61,396	61,342	63,228	68,947	73,686
매출원가	46,738	46,261	48,054	51,867	54,924
매출총이익	14,659	15,081	15,174	17,079	18,763
판매비	12,190	12,378	12,719	13,870	14,823
영업이익	2,469	2,703	2,455	3,209	3,939
EBITDA	4,236	4,703	4,894	5,580	6,282
영업외손익	90	-694	-1,033	-751	-594
금융손익	-347	-309	-342	-348	-320
투자손익	667	-77	-350	-69	89
기타영업외손익	-230	-308	-341	-334	-363
세전이익	2,558	2,009	1,421	2,458	3,346
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,870	1,473	1,003	1,782	2,426
자배주주지분순이익	1,726	1,240	958	1,702	2,317
비자배주주지분순이익	144	233	45	80	109
총포괄이익	1,434	1,332	1,003	1,782	2,426
증감률(%YoY)					
매출액	10.9	-0.1	3.1	9.0	6.9
영업이익	84.5	9.5	-9.2	30.7	22.8
EPS	2,384.6	-28.6	-23.0	78.8	36.4

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

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	10,498	7,494	5,769	10,314	14,072
BPS	73,129	78,820	83,365	91,753	103,541
DPS	400	750	750	1,050	1,050
Multiple(배)					
P/E	10.1	8.3	11.5	6.4	4.7
P/B	1.4	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	6.1	4.1	4.4	3.7	3.1
수익성(%)					
영업이익률	4.0	4.4	3.9	4.7	5.3
EBITDA마진	6.9	7.7	7.7	8.1	8.5
순이익률	3.0	2.4	1.6	2.6	3.3
ROE	13.7	9.0	6.5	10.7	13.1
ROA	4.7	3.4	2.2	3.8	4.9
ROIC	12.9	12.8	10.2	13.2	15.3
안정성및기타					
부채비율(%)	180.9	171.8	166.3	156.7	142.7
이자보상배율(배)	-	-	-	-	-
배당성향(배)	3.5	8.3	12.2	9.6	7.1

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

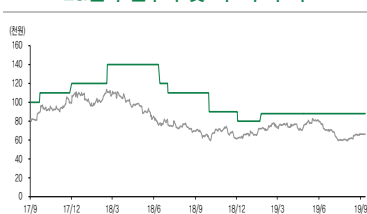
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- 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 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			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; \*표는 담당자 변경