2020년 1월 31일

기업분석 | 가전/전기전자

LG전자 (066570)

다시 돌고

Analyst
이왕진
02 3779 8832
Wangjin4268@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	87,000 원
현재주가	67,200 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (1/30)		2,148.00 pt
시가총액		109,971 억원
발행주식수		163,648 천주
52 주 최고가/최저가		82,600 / 59,200 원
90 일 일평균거래대금		336.94 억원
외국인 지분율		33.9%
배당수익률(19.12E)		1.1%
BPS(19.12E)		82,450 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	-4.5%
	6 개월	-5.8%
	12 개월	2.0%
주주구성	LG (외 3 인)	33.7%
	국민연금공단	10.0%

Stock Price

4Q19 Review: back to the basic

LG전자의 4Q19 실적은 매출액 16.1조원(yoy +1.8%, qoq +2.3%), 영업이익 1,018억원(yoy +34.5%, qoq -87.0%)을 기록하며 잠정실적 당시 시장 기대치였던 영업이익 2,677억원을 크게 하회하였다. 실적쇼크의 주요 원인은 공장 이전으로 인한 원가절감과 마케팅 비용 감소로 MC사업부 적자폭이 줄어들 것이란 예상과 달리 -3,332억원의 적자를 기록하며 적자폭이 2분기 수준으로 회귀하였기 때문이다. 특히 동사의 4Q19실적 중 가장 눈에 띄는 점은 지분법손실이 -6,713억원, 기타영업외비용이 -2,433억원을 기록하며 당기순이익이 -8,498억원으로 적자 전환한 점이다.

1Q20 Preview: 좋지도 나쁘지도

동사의 1Q20 예상 실적은 매출액 15.1조원(yoy +1.1%, qoq -6.1%), 영업이익 6,669억원(yoy -26.0%, qoq +555.1%)를 기록할 것으로 전망한다. 전 사업부의 뚜렷한 개선이 보이지 않으며 특히 주력인 HA와 HE의 성장세가 둔화된 모습을 보일 것으로 전망된다. MC사업부의 베트남 공장이전, ODM확대 등 적자폭 감소가 기대되었으나, 관련 개선이 미진하게 진행 되는 것으로 추정되며, 5G 스마트폰 출하 확대로 관련 마케팅 비용이 지속적으로 발생될 것으로 전망된다

아래는 매우 좁고 위는 언제나 열려있다

동사의 고질적 문제인 MC사업부의 적자폭은 지속되고 있고 TV경쟁심화, 가전 마진율 하락 등 전 사업부에 걸쳐 부진한 모습이 지속되고 있다. 상승의 요인은 크게 보이지 않으나 가전1위 업체로써 탑라인은 꾸준하며 하락폭은 제한적이다. 즉 동사가 여기서 더 나빠질 요인은 제한적이다. 벨류에이션 역시 밴드 하단에 있기 때문에 투자의견 매수를 유지한다

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
매출액	61,396	61,342	62,306	61,841	62,459
영업이익	2,469	2,703	2,436	2,135	4,273
세전계속사업손익	2,558	2,009	531	1,176	3,314
순이익	1,870	1,473	180	862	2,430
EPS (원)	10,548	7,529	266	5,210	14,834
증감률 (%)	n/a	-28.6	-96.5	1,855.2	184.7
PER (x)	10.0	8.3	252.2	12.9	4.5
PBR (x)	1.4	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	5.7	3.7	4.2	4.6	2.9
영업이익률 (%)	4.0	4.4	3.9	3.5	6.8
EBITDA 마진 (%)	6.9	7.7	7.8	7.3	10.9
ROE (%)	13.7	9.0	0.4	6.0	15.3
부채비율 (%)	180.9	171.8	176.7	167.9	149.8

주: IFRS 연결 기준
자료: LG전자, 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권

표1 LG 전자 실적 추이

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	2018	2019P	2020E
매출액	**15,123**	**15,019**	**15,427**	**15,772**	**14,915**	**15,629**	**15,701**	**16,061**	**61,342**	**62,306**	**61,841**
YoY	**3%**	**3%**	**1%**	**-7%**	**-1%**	**4%**	**2%**	**2%**	**0%**	**2%**	**-1%**
부분별											
HA	4,924	5,258	4,852	4,328	5,466	6,103	5,331	4,616	19,362	21,516	19,333
HE	4,118	3,822	3,711	4,557	4,024	3,671	3,866	4,591	16,208	16,152	15,726
MC	2,159	2,072	2,041	1,708	1,510	1,613	1,522	1,321	7,980	5,967	7,652
VS	840	873	1,176	1,399	1,347	1,423	1,340	1,355	4,288	5,465	5,433
B2B	643	589	577	598	626	676	699	673	2,406	2,673	3,121
LG이노텍	1,721	1,518	2,313	2,431	1,369	1,522	2,446	2,733	7,982	8,070	9,429
YoY											
HA	6%	0%	-3%	0%	11%	16%	9%	7%	1%	11%	-10%
HE	-5%	-10%	-20%	-17%	-2%	-4%	5%	1%	-13%	0%	-3%
MC	-28%	-25%	-27%	-44%	-30%	-22%	-25%	-23%	-32%	-25%	28%
VS	-4%	-1%	35%	63%	60%	63%	14%	-3%	23%	27%	-1%
B2B					-3%	15%	21%	13%		11%	17%
LG이노텍	5%	13%	29%	-15%	-20%	0%	6%	12%	4%	1%	17%
영업이익	**1,108**	**771**	**749**	**76**	**901**	**652**	**781**	**102**	**2,703**	**2,436**	**2,135**
YoY	**20%**	**16%**	**45%**	**-79%**	**-19%**	**-15%**	**4%**	**34%**	**10%**	**-10%**	**-12%**
부분별											
HA	553	457	410	105	728	718	429	122	1,525	1,996	1,302
HE	577	407	325	209	347	206	318	110	1,519	980	1,061
MC	-136	-185	-146	-322	-204	-313	-161	-332	-790	-1,010	-957
VS	-17	-33	-43	-27	-15	-56	-60	-64	-120	-195	-81
B2B	79	39	35	15	56	58	67	66	168	247	205
LG이노텍	17	13	130	104	-11	19	187	209	264	404	587
OPM											
HA	11%	9%	8%	2%	13%	12%	8%	3%	8%	9%	7%
HE	14%	11%	9%	5%	9%	6%	8%	2%	9%	6%	7%
MC	-6%	-9%	-7%	-19%	-13%	-19%	-11%	-25%	-10%	-17%	-13%
VS	-2%	-4%	-4%	-2%	-1%	-4%	-4%	-5%	-3%	-4%	-1%
B2B	12%	7%	6%	2%	9%	9%	10%	10%	7%	9%	7%
LG이노텍	1%	1%	6%	4%	-1%	1%	8%	8%	3%	5%	6%

자료: LG전자, 이베스트투자증권 리서치센터

LG전자 (066570)

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
유동자산	19,195	19,363	18,976	17,982	19,238
현금 및 현금성자산	3,351	4,270	2,632	2,162	3,165
매출채권 및 기타채권	8,472	6,653	8,004	7,682	7,781
재고자산	5,908	6,021	6,687	6,418	6,501
기타유동자산	1,464	2,418	1,653	1,720	1,790
비유동자산	22,026	24,966	25,545	27,070	28,494
관계기업투자등	5,671	5,595	5,337	5,553	5,779
유형자산	11,801	13,334	14,547	15,745	16,828
무형자산	1,855	3,001	2,786	2,779	2,773
자산총계	**41,221**	**44,328**	**44,522**	**45,053**	**47,732**
유동부채	17,536	17,135	16,989	16,728	17,045
매입채무 및 기타재무	10,814	9,962	10,844	10,408	10,543
단기금융부채	1,363	1,408	1,833	1,833	1,833
기타유동부채	5,360	5,765	4,312	4,487	4,669
비유동부채	9,011	10,887	11,441	11,507	11,576
장기금융부채	8,158	9,585	9,821	9,821	9,821
기타비유동부채	852	1,301	1,620	1,686	1,754
부채총계	**26,547**	**28,022**	**28,431**	**28,235**	**28,621**
지배주주지분	13,224	14,253	13,981	14,708	17,002
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	10,964	12,075	11,803	12,530	14,824
비지배주주지분(연결)	1,449	2,054	2,110	2,110	2,110
자본총계	**14,674**	**16,307**	**16,091**	**16,817**	**19,111**

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
매출액	**61,396**	**61,342**	**62,306**	**61,841**	**62,459**
매출원가	46,738	46,261	46,971	46,774	47,244
매출총이익	**14,659**	**15,081**	**15,336**	**15,066**	**15,215**
판매비 및 관리비	12,190	12,378	12,899	12,931	10,941
영업이익	**2,469**	**2,703**	**2,436**	**2,135**	**4,273**
(EBITDA)	4,236	4,703	4,882	4,527	6,811
금융손익	-353	-426	-300	-288	-283
이자비용	367	415	411	410	410
관계기업등 투자손익	674	-97	-1,052	-160	-160
기타영업외손익	-231	-172	-553	-512	-517
세전계속사업이익	**2,558**	**2,009**	**531**	**1,176**	**3,314**
계속사업법인세비용	689	536	351	314	884
계속사업이익	1,870	1,473	180	862	2,430
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**1,870**	**1,473**	**180**	**862**	**2,430**
지배주주	1,726	1,240	57	862	2,430
총포괄이익	**1,376**	**1,391**	**180**	**862**	**2,430**
매출총이익률 (%)	23.9	24.6	24.6	24.4	24.4
영업이익률 (%)	4.0	4.4	3.9	3.5	6.8
EBITDA마진률 (%)	6.9	7.7	7.8	7.3	10.9
당기순이익률 (%)	3.0	2.4	0.3	1.4	3.9
ROA (%)	4.4	2.9	0.1	1.9	5.2
ROE (%)	13.7	9.0	0.4	6.0	15.3
ROIC (%)	12.5	12.3	4.5	7.8	14.8

현금흐름표

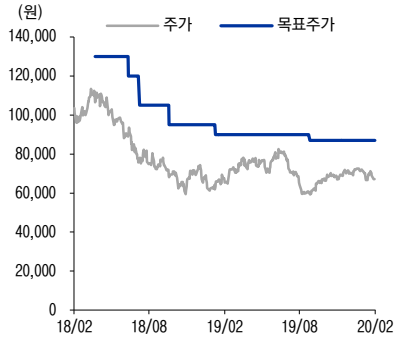
(십억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	**2,166**	**4,542**	**2,060**	**3,746**	**5,265**
당기순이익(손실)	1,870	1,473	180	862	2,430
비현금수익비용가감	4,139	4,572	4,745	2,617	2,766
유형자산감가상각비	1,335	1,586	2,024	1,994	2,141
무형자산상각비	433	414	422	398	397
기타현금수익비용	-661	171	2,300	226	228
영업활동 자산부채변동	-3,071	-752	-2,235	266	68
매출채권 감소(증가)	-1,926	1,997	-556	322	-100
재고자산 감소(증가)	-1,197	-157	-478	269	-83
매입채무 증가(감소)	2,128	-998	550	-436	135
기타자산, 부채변동	-2,076	-1,595	-1,750	112	116
투자활동 현금	**-2,583**	**-4,420**	**-3,108**	**-4,080**	**-4,126**
유형자산처분(취득)	-1,947	-3,019	-2,256	-3,192	-3,224
무형자산 감소(증가)	-642	-675	-459	-391	-391
투자자산 감소(증가)	0	0	-725	-380	-389
기타투자활동	6	-726	331	-117	-122
재무활동 현금	**841**	**819**	**-693**	**-136**	**-136**
차입금의 증가(감소)	958	942	-480	0	0
자본의 증가(감소)	-117	-123	-136	-136	-136
배당금의 지급	117	123	136	136	136
기타재무활동	0	0	-77	0	0
현금의 증가	**335**	**920**	**-1,638**	**-470**	**1,003**
기초현금	3,015	3,351	4,270	2,632	2,162
기말현금	3,351	4,270	2,632	2,162	3,165

주요 투자지표

	2017	2018	2019P	2020E	2021E
투자지표 (x)					
P/E	10.0	8.3	252.2	12.9	4.5
P/B	1.4	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.7	3.7	4.2	4.6	2.9
P/CF	3.2	1.9	2.5	3.5	2.3
배당수익률 (%)	0.4	1.2	1.1	1.1	1.1
성장성 (%)					
매출액	10.9	-0.1	1.6	-0.7	1.0
영업이익	84.5	9.5	-9.9	-12.3	100.1
세전이익	254.4	-21.5	-73.6	121.5	181.8
당기순이익	1,380.0	-21.2	-87.8	378.7	181.8
EPS	2,384.6	-28.6	-96.5	1,855.2	184.7
안정성 (%)					
부채비율	180.9	171.8	176.7	167.9	149.8
유동비율	109.5	113.0	111.7	107.5	112.9
순차입금/자기자본(x)	41.3	40.6	55.5	55.9	43.9
영업이익/금융비용(x)	6.7	6.5	5.9	5.2	10.4
총차입금 (십억원)	9,521	10,994	11,655	11,655	11,655
순차입금 (십억원)	6,062	6,613	8,933	9,400	8,393
주당지표(원)					
EPS	10,548	7,529	266	5,210	14,834
BPS	73,129	78,820	77,316	81,333	94,019
CFPS	33,227	33,428	27,238	19,242	28,735
DPS	400	750	750	750	750

자료: LG전자, 이베스트투자증권 리서치센터

LG전자 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2018.03.23	Buy	130,000	-14.2		-22.3						
2018.06.12	Buy	120,000	-22.0		-30.2						
2018.07.09	Buy	105,000	-21.6		-27.8						
2018.09.19	Buy	95,000	-21.7		-29.3						
2019.01.09	Buy	90,000	-8.2		-19.8						
2019.08.26	변경	이왕진									
2019.08.26	Buy	87,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이왕진)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	95.0% 5.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2019. 1. 1 ~ 2019. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)