

20 하반기 산업전망
19 전기전자/IT부품

가전, 퍼플오션(Purple Ocean)을 공략하다

주52시간 근무제 도입으로 변화하는 가전시장

퍼플오션(Purple): 치열한 경쟁시장인 **레드오션(Red)**과 경쟁자가 없는 시장인 **블루오션(Blue)**의 조합으로, 기존의 레드오션에서 발상의 전환을 통하여 새로운 가치의 시장을 만드는 경영전략



전기전자/IT부품 노경탁
Tel. 02)368-6647
kyoungkt@eugenefn.com



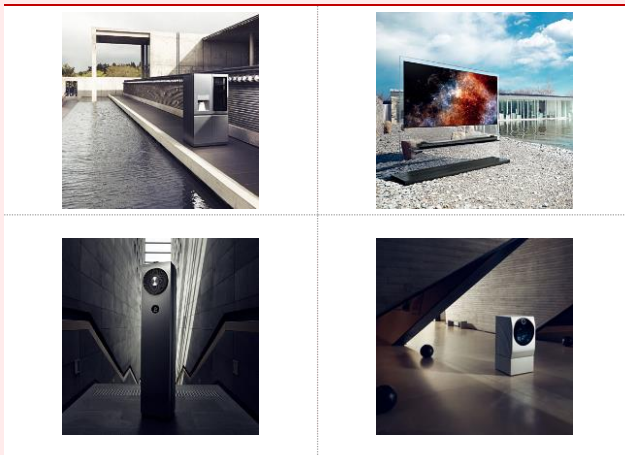
Glossary

용어	정의
퍼플오션 (Purple Ocean)	레드오션(Red Ocean; 경쟁자로부터 시장을 빼앗기 위하여 치열한 경쟁이 펼쳐지는 기존의 시장)과 블루오션(Blue Ocean; 광범위한 성장 잠재력을 가지고 있는 미개척 시장으로, 경쟁자가 없거나 경쟁이 치열하지 않은 새로운 시장)을 조합한 말이다. 레드와 블루를 혼합하면 얻을 수 있는 색인 퍼플(보라색 또는 자주색)로부터 퍼플오션(Purple Ocean)이라는 말이 만들어졌다. 포화 상태의 치열한 경쟁이 펼쳐지는 기존의 시장(레드오션)에서 새로운 아이디어나 기술 등을 적용함으로써 자신만의 새로운 시장(블루오션)을 만든다는 의미로, 발상의 전환을 통하여 새로운 가치의 시장을 만드는 것이다.
백색가전 (Major Appliance)	과거 GE사가 냉장고, 세탁기, 에어컨, 전자레인지 등은 백색으로 통일하고 TV 등 오디오, 비디오 제품은 갈색으로 통일하면서 굳어진 용어이다. 냉장고나 세탁기는 제품 특성상 청결한 이미지를 강조해야 한다는 점 때문에 제품 개발 초기부터 흰색을 즐겨 써왔는데, 이로 인해 붙여진 이름이다.
스마트홈 (Smart Home System)	가전제품(TV, 에어컨, 냉장고 등)을 비롯해 에너지 소비장치(수도, 전기, 냉난방 등), 보안기기(도어록, 감시카메라 등) 이외의 다양한 분야에서 모든 것을 통신망으로 연결해 모니터링, 제어할 수 있는 기술을 말한다. 사용자의 특성에 따라 자동으로 작동하거나 원격으로 조종할 수 있다.
프리스탠딩 (Free standing)	기기 자체의 독립적인 형태로, 필요한 공간에 쉽게 설치가 가능하고 필요에 따라 이동시켜 사용할 수 있다. 빌트인가전과 상반된 개념이다.
시스템에어컨 (System Air-Conditioner)	실외기 한 대에 다양한 실내기를 여러 대 연결하여 건물의 형태와 각 실의 특성에 맞게 최적설계가 가능하며, 실내의 공간을 효과적으로 활용할 수 있는 차세대 공조시스템으로 학교, 관공서, 병원, 상가, 오피스텔, 아파트, 쇼핑몰, 사무실, 공장 등에 설치한다.
스타일러 (Styler)	세탁소에 매번 맡기긴 아깝고 직접 관리하기엔 망가질까봐 조심스러운 의류를 집에서 관리할 수 있는 신개념 제품이다. 코트나 교복, 와이셔츠 등 자주 입지만 물세탁이 어려운 제품을 집에서 항상 새 옷처럼 관리 할 수 있다.
메이디 (Midea)	1968년 설립된 메이디그룹은 소형가전업체로 시작하여 중국 가전 1위, 글로벌 가전 1위로 성장한 기업이다. 메이디는 냉장고, 세탁기, 주방가전 등 가전제품 이외에도 HVAC(가정용 및 상업용 에어컨, 난방, 환기)와 로봇 및 산업 자동화(Kuka Group, Yaskawa 합작회사) 등을 다양한 포트폴리오로 구성되어 있다.
다이슨 (Dyson)	1991년 설립된 영국기업인 다이슨은 '날개없는 선풍기', '먼지봉투 없는 진공청소기'를 세계 최초로 개발하여 가전제품의 혁신을 보여주고 있으며, 단순한 가전제품 제조업체가 아닌 미래지향 기술기업으로 평가받고 있다.
인공지능 (Artificial Intelligence)	인간의 지능으로 할 수 있는 사고, 학습, 자기 개발 등을 컴퓨터가 할 수 있도록 하는 방법을 연구하는 컴퓨터 공학 및 정보기술의 한 분야. 컴퓨터가 인간의 지능적인 행동을 모방할 수 있도록 하는 것이다. 정보기술의 여러 분야에서 인공지능적 요소를 도입하여 그 분야의 문제 풀이에 활용하려는 시도가 매우 활발하게 이루어지고 있다.

Summary

가전시장이 퍼플오션으로 변화하고 있다. 치열한 경쟁 시장인 레드오션(백색가전)과 성장 잠재력을 가진 블루오션(뉴라이프가전)이 조합된 것이다. 가전업체들은 미세먼지 등 환경적 요인과 소득 성장에 따른 프리미엄 수요에 대응하는 한편, 주52시간 근무제 등 사회 구조적 변화에 따른 가전 수요 증가로 새로운 성장을 향유할 것으로 전망된다. 유진투자증권은 뉴라이프 및 프리미엄가전의 중장기적 성장 방향성에 대해 기존 전망을 유지하는 바이며, 본 보고서에서는 사회구조적 변화 관점에서의 가전시장 성장에 대해 분석하고자 한다.

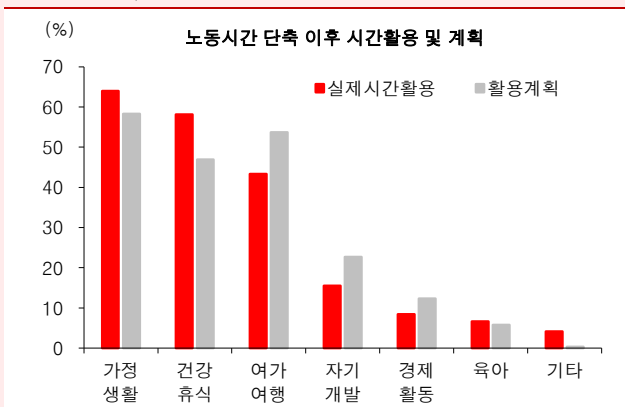
프리미엄가전, LG SIGNATURE



자료: LG전자, 유진투자증권

- 가전제품을 구입하는 것은 사용자가 노동력과 시간을 절약하고자 하는 필요에 의한 것이며, 몇 년 사이 소득 수준 향상과 함께 프리미엄가전의 돌풍이 이어짐
- 높은 업무량 및 맞벌이 활동으로, 집을 생활공간으로 사용하기 보다 잠을 자는 공간으로 활용하는 소비층은 가성비 높은 제품을 선호하였으나, 사회구조적 변화에 따라 이전과 다른 소비형태가 나타날 것으로 기대
- 주52시간 근무제도 시행, 혁신 물류시스템, 주거공간 효율화 등으로 사람들의 생활 환경이 변화하고 있기 때문에, 생활에 필요한 가전기기의 수 증가 혹은 프리미엄 가전제품에 대한 소비 증가로 이어질 것으로 전망

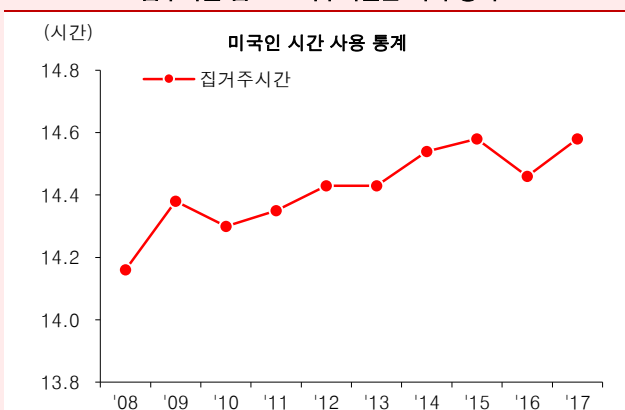
자기개발, 여행보다는 가정생활 및 휴식에 시간을 더 할애



자료: 문화체육관광부, 유진투자증권

- 2018년 3월, 근로시간 단축을 위한 근로기준법 개정이 공표되었으며, 2018년 7월부터 300인 이상 사업장 근로자는 연장 및 휴일근로 포함 1주 최대 52시간을 초과하는 근로를 할 수 없게 됨
- 주52시간 근무제도 시행으로 집에 대한 개념이 변화하고 있음
- 노동시간 단축 이후 근로자들은 취미, 여가, 여행, 자기개발과 같은 활동에 시간을 소비하려는 계획을 가지고 있었으나, 실제로는 가족과 함께하는 가정생활, 건강 및 휴식 등에 시간을 더 할애하고 있음

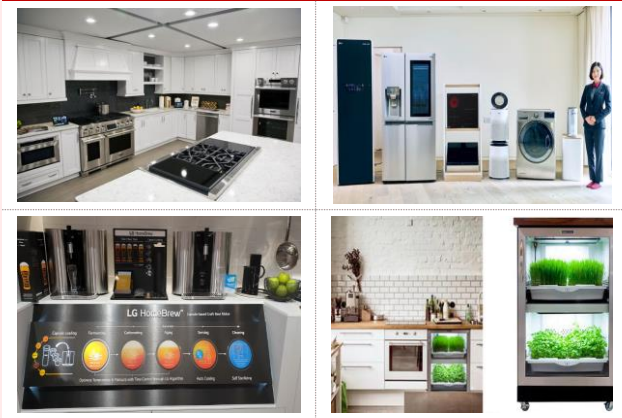
업무시간 감소로 거주시간은 지속 증가



자료: 미국 노동통계청, 유진투자증권

- 국내 근무제도 여건 개선으로 수면 및 식사시간, 개인건강관리에 해당하는 필수시간은 증가했으며, 1인가구 및 맞벌이가구 증가로 성인 남성의 가사노동도 크게 증가하는 추세
- 미국 노동통계청에서 조사하는 시간 사용 통계에서 10년간의 트렌드를 보았을 때, 업무 및 관련 활동에 투입되는 시간은 점차 축소된 반면, 가사노동 및 휴식시간 등 가정 내에서 이루어지는 활동에 소비되는 시간은 점차 늘어났음
- 국내외 사례에서, 근무시간 감소와 여가시간 및 가정생활시간 증가 사이에 유의미한 상관관계가 있다고 판단됨

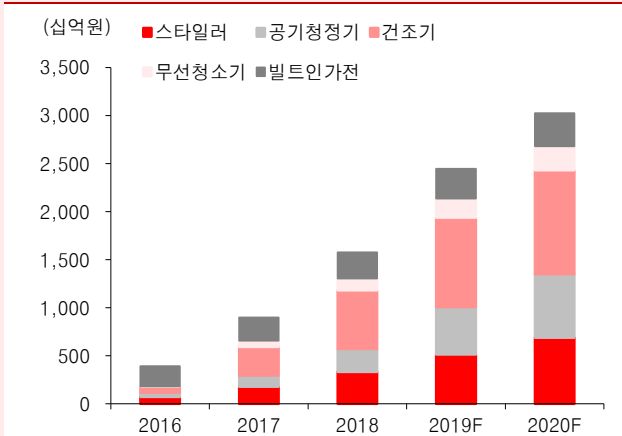
뉴라이프 가전은 자연스레 필수가전의 영역으로 편입될 전망



자료: LG전자, 유진투자증권

- 유진투자증권은 2019년 하반기 이후에도 **가전산업의 성장성이 매우 밝을 것으로 전망**하고 있으며, 뉴라이프 가전이 시장 성장에 중요한 역할을 할 것으로 판단
- 소비자들의 소득 수준 향상과 높은 삶의 질 요구, 워라벨 세대 등장, 가격보다는 제품을 소유함으로써 얻어지는 만족감과 가치소비 등과 같은 변화가 반영되어, **뉴라이프가전 및 프리미엄가전에 대한 구매수요가 꾸준히 증가할 것으로 예상**
- 뉴라이프 가전은 냉장고, 세탁기, 에어컨 등 대형가전과는 별도의 카테고리, 집안일을 보조하고 소비자들에게 새로운 경험을 제공 하면서, 자연스럽게 필수가전의 영역으로 편입될 전망

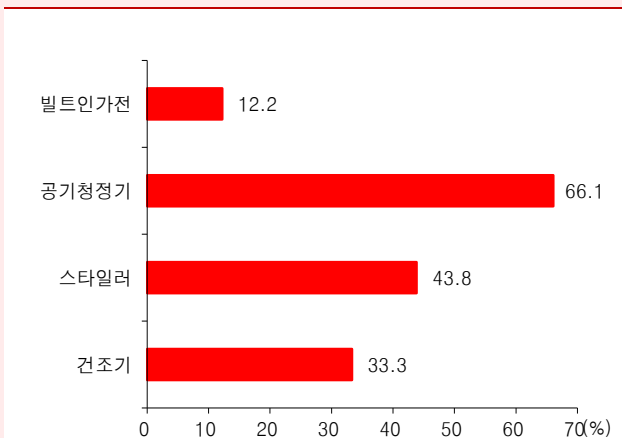
LG전자 뉴라이프가전 매출액 전망



자료: 유진투자증권 추정

- 당사가 추정하는 2019년 LG전자의 뉴라이프 가전(건조기, 스타일러, 공기청정기, 빌트인가전, 무선청소기) 매출액은 2.4조원, 2020년에는 3.0조원으로 성장할 것으로 예상
- 이는 2017년 전망하였던 매출액 대비 각각 39%, 43% 더 높은 수치이며, 신규 아이템의 판매 증가에 따른 추가 성장여력도 충분 하다고 판단

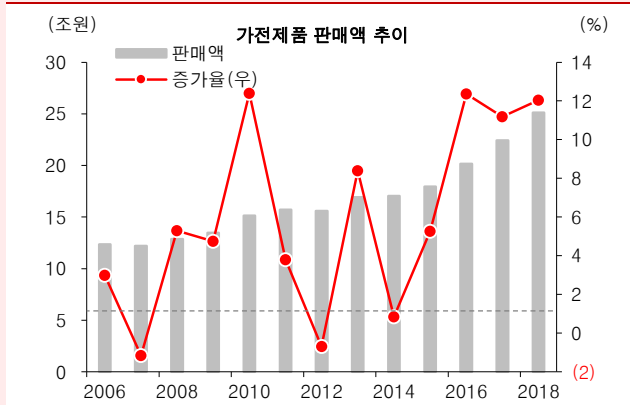
LG전자 뉴라이프가전 연평균 성장률 전망



자료: 유진투자증권 추정

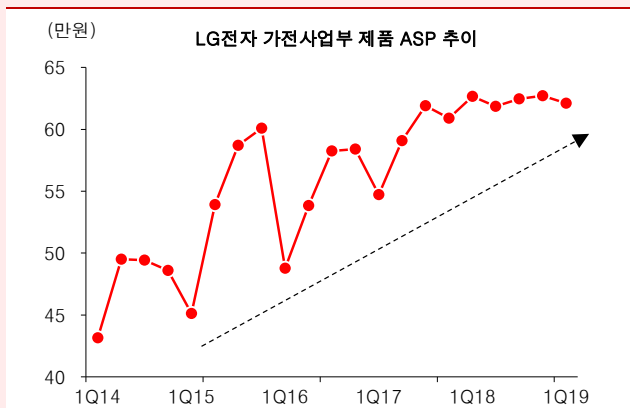
- 뉴라이프 가전의 성장은 혁신적인 기술 도입에 의한 성공보다는 **성장 정체를 맞은 가전업체들이 철저한 시장분석과 소비자들의 니즈 파악을 통해 새로운 아이디어를 제시하여 새로운 소비 시장, 즉 블루오션을 개척한 덕분에 가능**
- 뉴라이프 가전 트렌드에 적극적으로 대응함에 따라, 여전히 높은 비중을 차지하고 있는 냉장고, 세탁기, 에어컨으로 대표되는 필수 가전제품과의 시너지 효과가 발생할 것으로 예상
- 기술적 노하우와 철저한 시장분석 능력을 보유한 업체에 주목해야 할 것으로 판단

2018년 가전시장 규모는 25.1조원, 전년비 +12%yoy 성장



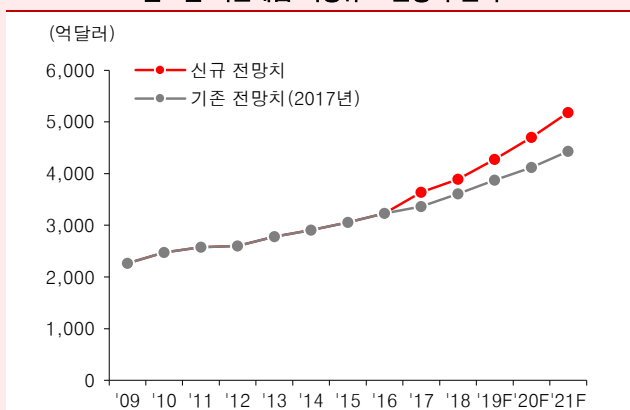
- 국내 가전시장 규모는 2018년 25.1조원으로 전년대비 12.0% 성장하였으며, 연평균 4.2% 수준의 성장을 보여왔던 것을 크게 상회하고 있음
- 한국은 프리미엄 제품 판매 비중이 높은 지역으로 글로벌 시장 성장보다 더 높은 증가세가 나타남
- 가전산업은 제품 보급률이 포화단계에 접어들어, 인구성장률 및 물가상승률 수준의 성장이 예상되어왔으나, 최근 가전산업의 높은 성장률은 지금까지 가전업체에 적용되었던 낮은 밸류에이션을 탈피하기에 충분한 수치로 판단

LG전자 가전사업부 제품 ASP는 꾸준히 증가



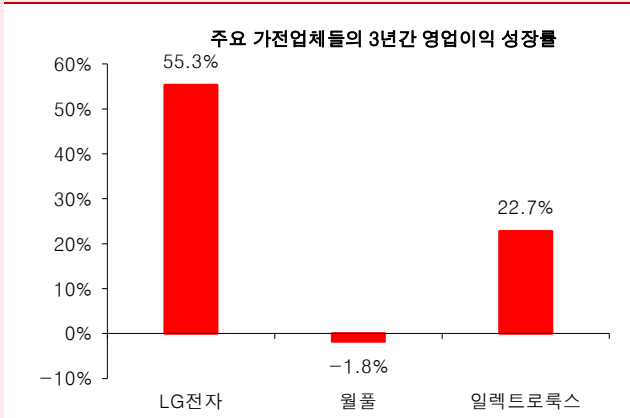
- 최근 가전시장을 이끌었던 핵심 키워드는 프리미엄화로, LG전자의 SIGNATURE, 삼성전자의 CHEF Collection 등 제품 고급화(P), 판매량(Q) 상승이 나타남
- LG전자 가전제품 ASP는 프리미엄 전략이 나오기 전인 2015년 대비 14% 상승했으며, 글로벌 가전시장 ASP도 12%의 상승세를 기록

글로벌 가전제품 시장규모 전망치 변화



- 글로벌 생활가전시장 규모는 2018년 3,889억달러로 전년대비 7.0%yoy 성장
- 기존 백색가전에서 벗어나 고급스러운 디자인과 다양한 편의 기능이 더해진 프리미엄가전, 5G 통신인프라 확충에 따른 사물인터넷과 스마트홈 가전 보급, 삶의 변화에 따라 새롭게 생겨나는 뉴라이프가전 등이 더해지면서 2022년 5,706억달러로 연평균 9.4% 상승할 것으로 전망
- 고부가가치 가전제품의 빠른 보급과 소비자 수요 증가로 인해, 2017년 전망되었던 시장규모 대비 17.0% 상향됨

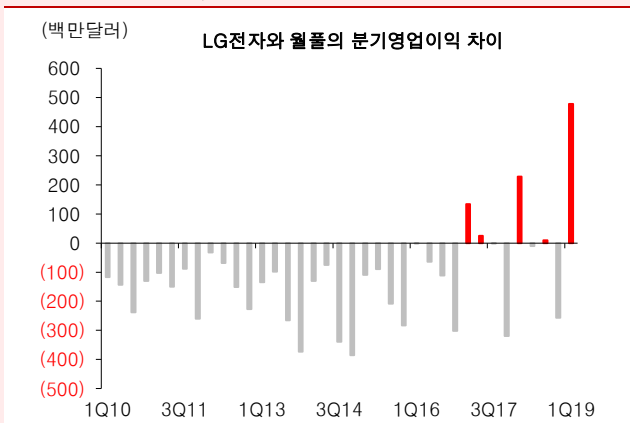
3년간 LG전자 가전 영업이익 +55.3% 증가



자료: Bloomberg, 유진투자증권

- 최근 3년간(2015년 대비 2018년)의 매출 성장률을 비교하였을 때, 미국의 월풀이 0.7%, 유럽의 일렉트로룩스는 -2.4%를 기록한 반면, LG전자는 17.1%의 높은 성장세를 시현함
- 영업이익 측면에서도, LG전자는 경쟁사대비 높은 이익 성장률(+55.3%)을 보여주었으며, 국내 미세먼지 등 환경적 요인에 의한 국내 가전시장 성장의 수혜가 반영된 것으로 판단됨
- 2019년에도 LG전자 가전사업부는 시장 호황 지속으로 전년대비 6.2%yoy 성장한 매출액 20.6조원이 예상됨

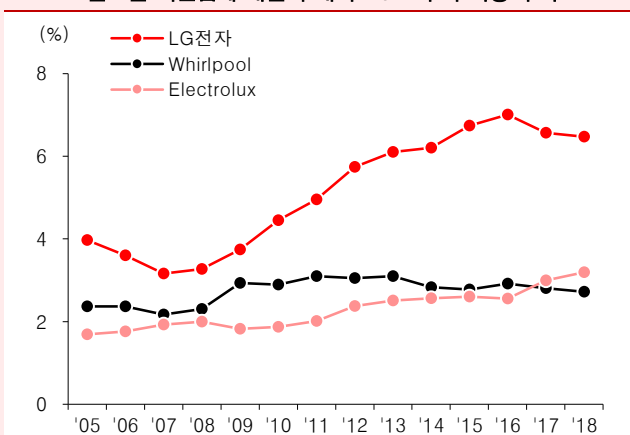
1Q17 이후, 프리미엄가전 호조로 영업이익의 역전



자료: Bloomberg, 유진투자증권

- 미국의 월풀은 2006년 이후 중국내수 기반 업체를 제외하고, 세계 최대 가전업체였으나, LG전자는 프리미엄가전과 적극적인 북미시장 공략으로 영업이익 및 수익성 지표에서 월풀을 넘어섰음
- 또한, 2019년 1분기 기준, LG전자가 월풀의 매출액을 처음으로 상회(LG전자 48.5억달러 vs. 월풀 47.6억달러)하면서, 실제로 글로벌 1위 자리를 차지함

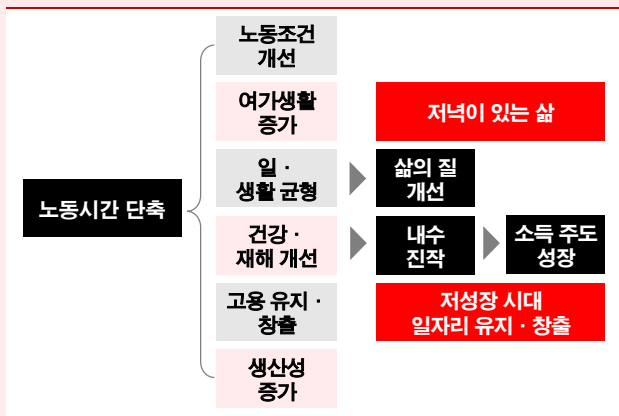
글로벌 가전업체 매출액 대비 R&D 투자 비중 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

- LG전자가 높은 성장세를 시현한 것은 환경 변화에 따른 신규 가전의 수요 예측, 소비자들이 원하는 세컨드가전에 대한 적극적인 투자 때문으로 판단
- 글로벌 가전업체들은 가전산업이 이미 레드오션에 진입했기 때문에 제품 라인업 강화보다는 외형을 쉽게 확대할 수 있는 M&A에 치중해왔음
- LG전자는 새로운 소비를 창출할 수 있는 제품에 R&D를 확대하고 있으며, 이는 세컨드 가전의 확대, 브랜드 이미지 상승, 레거시 제품으로의 구매로 이어지는 선순환 구조가 나타나고 있음

주52시간 근무에 따른 기대효과



자료: 한국노동사회연구소, 유진투자증권

주52시간 근무 제도 설명

개정 전	개정 후
1주 최대 근로가능 시간 → 68시간 또는 60시간 * 연장근로, 휴일근로를 별개로 해석	1주 최대 근로가능 시간 → 52시간 * 1주=휴일을 포함한 7일
68 시간 =주 40시간 +연장근로 12시간 +휴일근로 16시간 (휴일이 2일인 경우)	52 시간 =주 40시간 +연장근로 12시간 (휴일근로 포함)
60 시간 =주 40시간 +연장근로 12시간 +휴일근로 8시간 (휴일이 1일인 경우)	

자료: 고용노동부, 유진투자증권

4세대 아파트에 도입되는 홈 IoT 기술들



자료: KT Estate

필수가전에 합류하는 의류건조기



자료: LG전자

LG전자 렌탈 서비스 '케어솔루션'의 7가지 렌탈 제품 라인업



자료: LG전자

LG전자 가정용 캡슐 수제 맥주 제조기, 홈브루



자료: LG전자, 유진투자증권

LG전자 가정용 식물재배기, 하베스트



자료: LG전자

LG 스타일러 사용 예시



자료: LG전자

빌트인가전이 적용된 주방 모습



자료: LG전자

주요 빌트인가전 업체들의 가격대별 브랜드 라인업

	LG전자	삼성전자	Whirlpool	GE	BOSCH
초프리미엄	SIGNATURE KITCHEN SUITE	dacor	JENN-AIR	Monogram	GAGGENAU Thermador
프리미엄	LG STUDIO	삼성 CHEF COLLECTION	KitchenAid	Café	BOSCH Benchmark Series
일반	LG	SAMSUNG	Whirlpool	GE	BOSCH

자료: 유진투자증권

Contents

I. 주52시간 근무제로 변화하는 가전시장 12

가전 수요의 근본적 이유
주52시간 근무제 시행
배송시스템 발달로 생활권 축소
주택시장의 변화 및 트렌드

II. 가전시장, 레드오션에서 퍼플오션으로 20

가전시장, 성장성이 더해지다
LG전자 가전사업부: 고속 성장의 비결

III. 가전의 블루오션: 뉴라이프 가전..... 26

환경 변화가 만들어내는 새로운 수요
뉴라이프 가전 시장 전망

IV. Appendix 34

기업분석 41

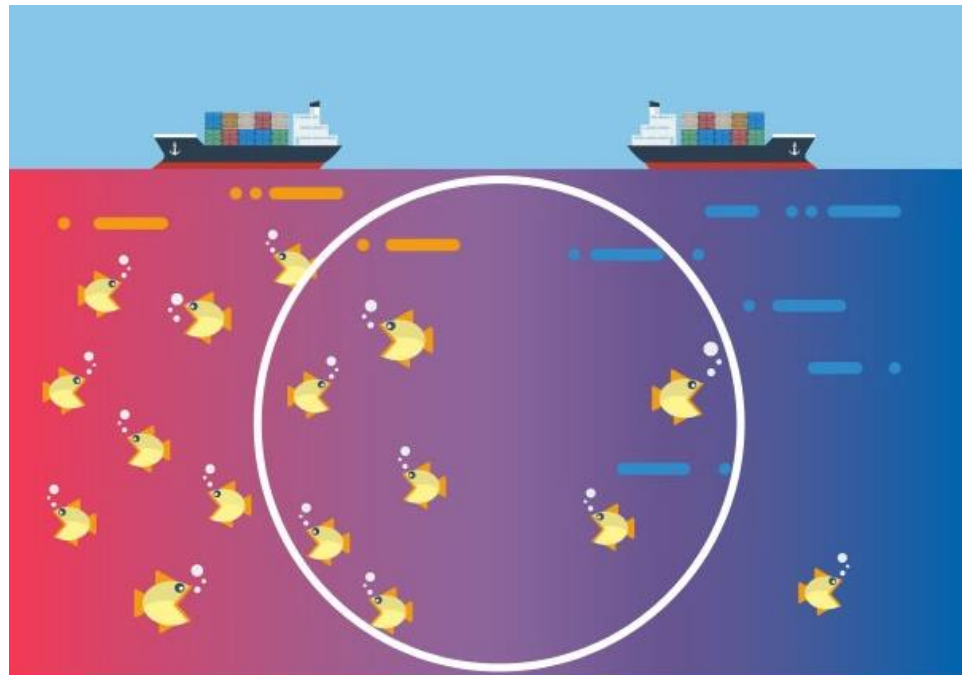
LG전자(066570.KS)



I. 주52시간 근무제로 변화하는 가전시장

가전시장은 치열한 경쟁 시장인 레드오션과 성장 잠재력을 가진 뉴라이프가전이 만드는 블루오션이 조합된 퍼플오션의 성격을 가지고 있다. 국내 가전업체들은 미세먼지 등 환경적 요인과 소득수준 향상에 따른 프리미엄가전 시장 성장에 대응하는 한편, 주52시간 근무제 도입 등 사회 구조적 변화가 나타남에 따라 기존 레드오션에서도 의미 있는 성장을 향유할 것으로 전망된다. 유진투자증권은 지난 가전산업 리포트 발간을 통해 가전시장의 블루오션화에 대해 분석한 바 있다. 뉴라이프가전 및 프리미엄가전의 중장기적 성장 방향성에 대해서는 기존 전망을 유지하는 바이며, 본 보고서에서는 사회구조적 변화 관점에서 가전시장을 접근, 분석하고자 한다.

도표 1 퍼플오션(Purple Ocean), 발상의 전환을 통해 새로운 가치의 시장을 만드는 것



자료: 대한금융신문



가전 수요의 근본적 이유

가전이란, 냉장고, 세탁기, 에어컨 등의 여러 가지 가정 생활을 하는데 필요한 전기 기계 및 기구를 말한다. 가전제품의 핵심은 동일한 결과물을 얻기 위해 사람이 사용해야 하는 에너지를 기계에 최대한 전가하는 것이다.

가전 중에서도 필수 가전으로 대표되는 냉장고를 예로 들어보자. 냉장고의 주된 역할은 식재료를 오래 보관할 수 있게 하는 것이다. 과거 냉장고가 발명되기 전 인류가 차가운 상태를 유지하기 위해 얼음을 사용하였다. 우리나라의 경우에는 신라시대에 석빙고(石氷庫), 조선시대에는 동빙고(東氷庫), 서빙고(西氷庫)를 만들어 한강의 얼음을 저장하여 사용하였다. 1834년 인공얼음을 만드는 압축기가, 1862년에는 최초의 공업용 냉장고가 개발되면서, 아이스박스에 얼음을 채워 식재료를 보관할 수 있었다. 이후, 1911년 미국의 GE(General Electric)에서 최초의 가정용 냉장고를 개발하였고, 국내에서도 1965년 LG전자의 전신인 금성사가 최초로 냉장고를 출시하였다. 김치냉장고의 등장도 위의 과정과 유사하다. 김치냉장고는 한국에서 주로 사용하는 특별한 냉장고로, 김치를 장독 안에 넣은 후 마당에 파묻는 노동을 김치냉장고가 대신하고 있는 셈이다.

냉장고, 세탁기, 에어컨 등이 필수가전으로 여겨지나, 사람이 직접 노동과 많은 시간을 투입을 할 수만 있다면, 이 제품들을 구입할 필요가 없다. 반대로 이야기하면, 가전제품에 투자를 한 만큼 사용자는 노동력과 시간을 절약할 수 있게 된다. 몇 년 사이 소득수준 향상과 함께 프리미엄가전의 돌풍이 무섭게 나타났다. 하지만, 고소득에도 불구하고, 프리미엄가전을 소비하지 않고, 기본 기능에 충실한 저렴한 가전제품을 구매하는 소비자도 여전히 존재한다. 이는 높은 업무량에 따른 야근, 맞벌이로 인한 외식 증가, 복합쇼핑몰의 발달 등 집보다는 외부에서 활동하는 시간이 높기 때문으로 판단된다. 집을 생활의 공간으로 보기보다 잠을 자기 위한 장소로 인식하면서, 가전제품을 사용할 시간이 절대적으로 부족하기 때문에 가전제품에 많은 금액을 지불하지 않는 것이다.

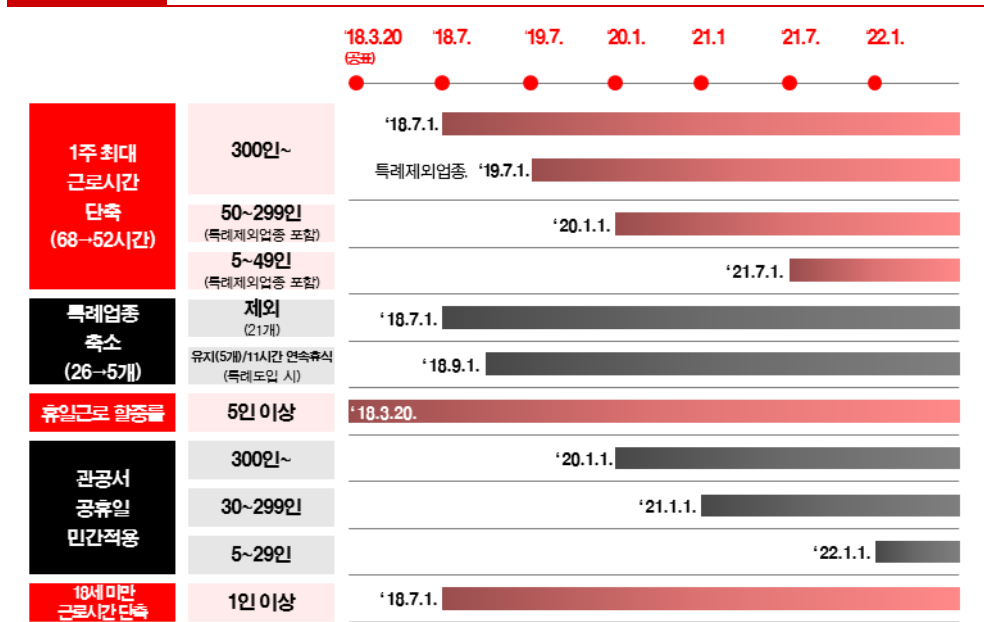
하지만, 주52시간 근무제도 시행에 따른 사회구조적 변화로 사람들의 생활 반경은 점차 줄어드는 추세이며, 집 혹은 가까운 거리 내에서 더 많은 것을 해결할 수 있는 환경이 갖춰질 것으로 예상된다. 이는 곧 집에서의 활동량 증가를 의미하게 되며, 생활에 필요한 가전기기의 수 증가 혹은 가전제품에 대한 투자금액 증가로 이어져 가전산업의 신규 수요가 중장기적으로 발생할 것으로 전망된다.

주52시간 근무제 시행

2018년 3월 20일, 근로시간 단축을 위한 근로기준법 개정이 공표되었으며, 2018년 7월부터 300인 이상 사업장 근로자는 연장 및 휴일근로 포함 1주 최대 52시간을 초과하는 근로를 할 수 없게 되었다. 2020년 1월부터는 50인 이상 사업장, 2021년 7월부터는 5인 이상 사업장으로 확대되어, 대다수의 근로자가 휴식 있는 삶과 일·생활의 균형을 실현할 것으로 보인다.

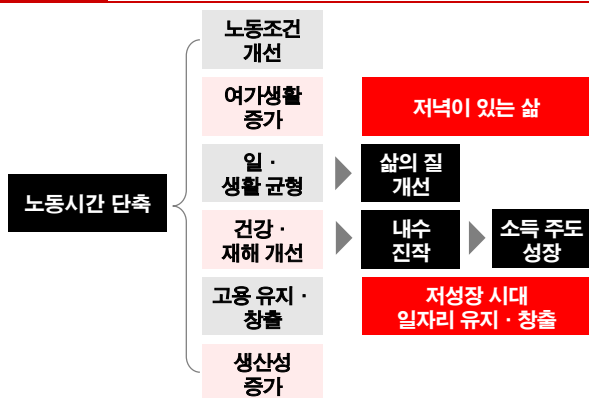
주52시간 근무제도 시행에 따른 노동시간 단축으로 인해 집에 대한 개념이 변화하고 있다. 노동시간 단축 이후 근로자들은 취미, 여가, 여행, 자기개발과 같은 활동에 시간을 소비하려는 계획을 가지고 있었으나, 실제로는 가족과 함께하는 가정생활, 건강 및 휴식 등에 더 많은 시간을 할애하는 것으로 조사되었다. 또한, 광화문과 판교 등 직장밀집지역의 오후 6시 이후 음식 및 주류 매출은 감소한 반면, 주거지역의 여가 활동 매출은 크게 증가한 것으로 나타났다.

도표 2 근로시간 단축 시행 시기



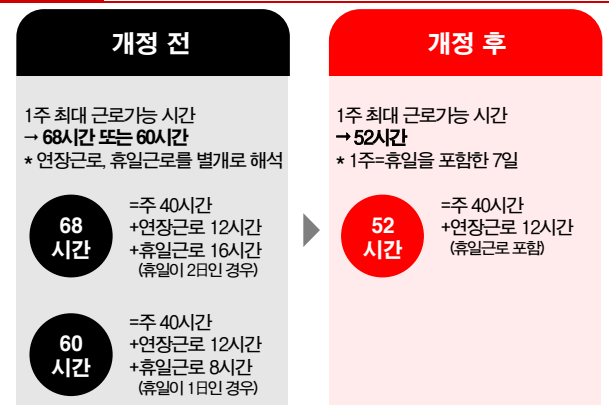
자료: 고용노동부, 유진투자증권

도표 3 주52시간 근무에 따른 기대효과



자료: 한국노동사회연구소, 유진투자증권

도표 4 주52시간 근무 제도 설명



자료: 고용노동부, 유진투자증권

도표 5 자기개발, 여행보다는 가정생활 및 휴식에 실제 시간을 활용

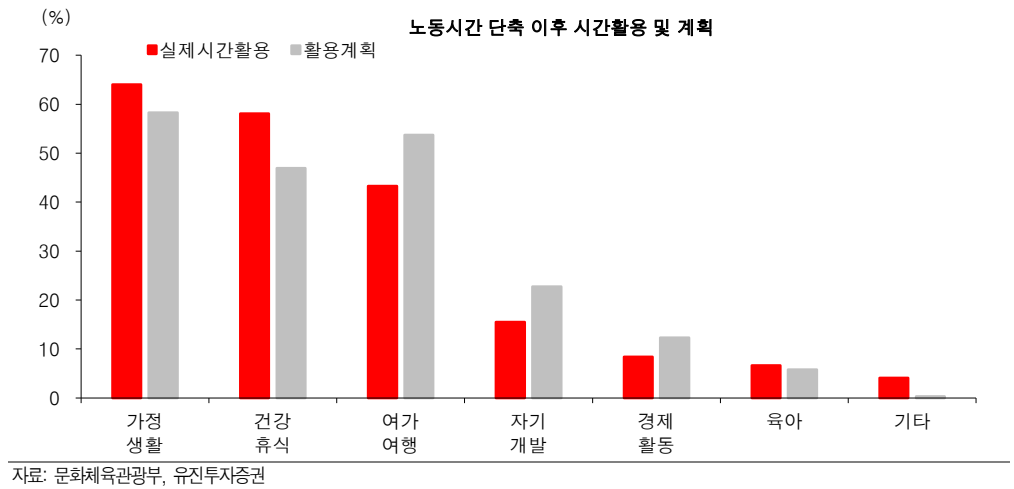


도표 6 퇴근 후, 직장보다 집 근처에서의 소비가 증가

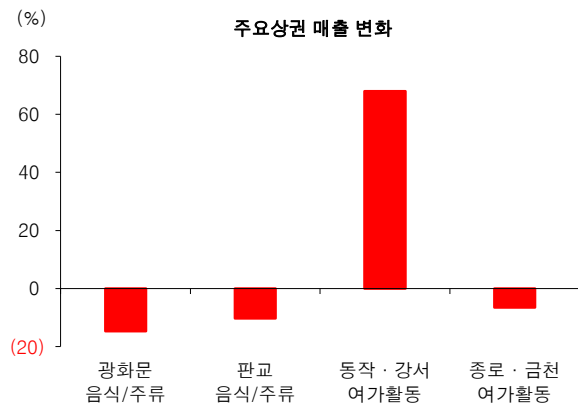
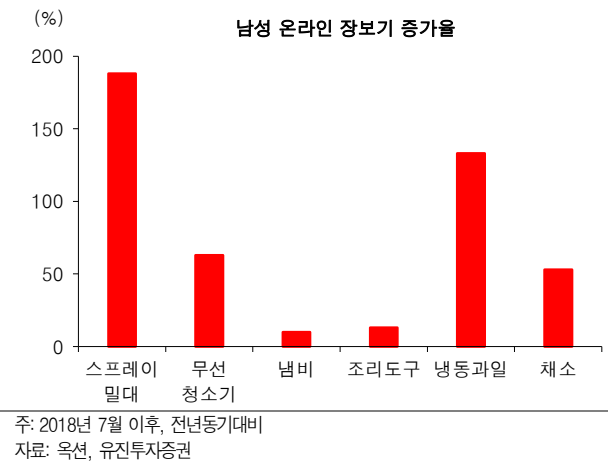


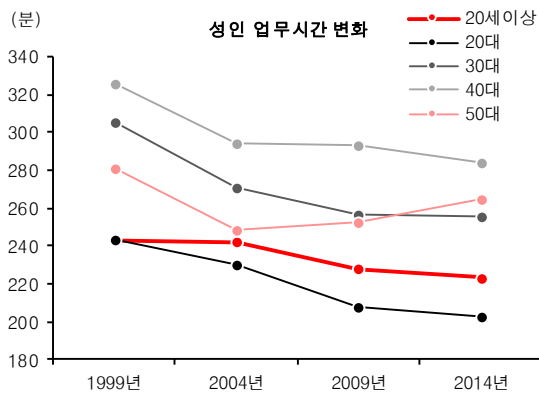
도표 7 남성들의 식재료 및 생필품 온라인 장보기 증가



2004년부터 시행된 주5일근무제 도입과 근무제도 여건 개선 등 업무시간 단축의 영향으로 일하는 시간은 2014년 3시간 43분으로 1999년 대비 49분 감소하였다. 반면, 수면 및 식사시간, 개인건강관리에 해당하는 필수시간은 2014년 11시간 13분으로 1999년 대비 55분이나 증가하였다.

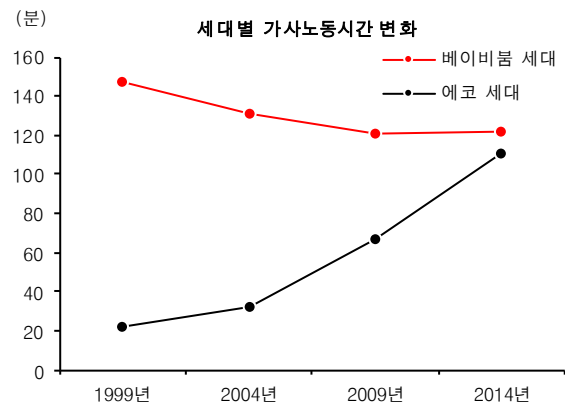
또한, 2014년 성인 남성의 가사노동 평균시간은 평일 39분, 토요일 1시간 1분, 일요일 1시간 13분으로 1999년 이후 증가추세에 있으며, 특히 1인가구 및 맞벌이가구 증가로 남성의 주말 가사노동시간은 평일 대비 2배 가량 높고, 증가세도 빠르다. 이처럼 과거대비 금전수입을 위한 노동시간은 점점 감소하면서 인간의 기본적인 활동에 할애하는 시간이 증가하고 있다. 가정생활에서 이루어지는 음식준비, 세탁, 청소는 사람들의 삶에 있어서 여전히 중요한 역할을 하고 있는 것이다.

도표 8 여가강조로 업무시간은 지속적으로 감소 추세



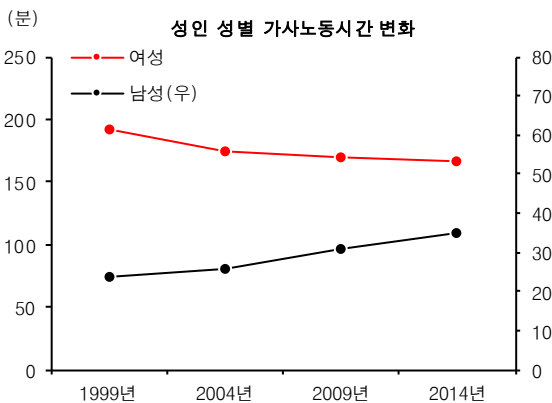
자료: 통계청, 유진투자증권

도표 9 젊은 층의 가사노동시간 증가로 가전수요 증가



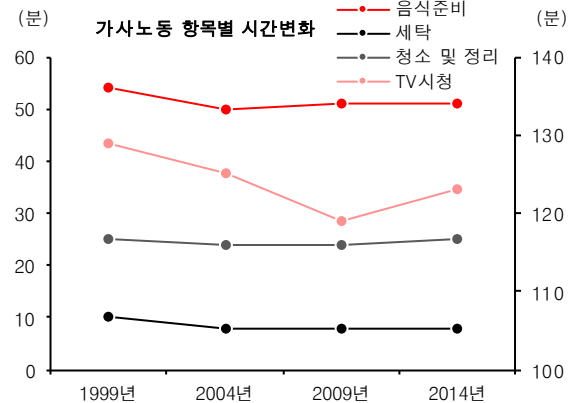
자료: 통계청, 유진투자증권

도표 10 남성들의 가사노동시간은 매년 증가 추세



자료: 통계청, 유진투자증권

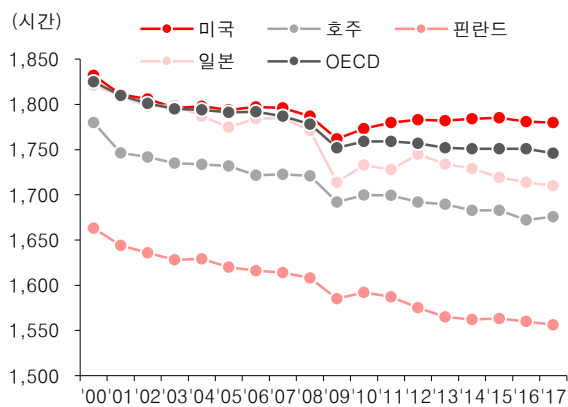
도표 11 가사노동은 사라지지 않는 매우 기본적인 생활



자료: 통계청, 유진투자증권

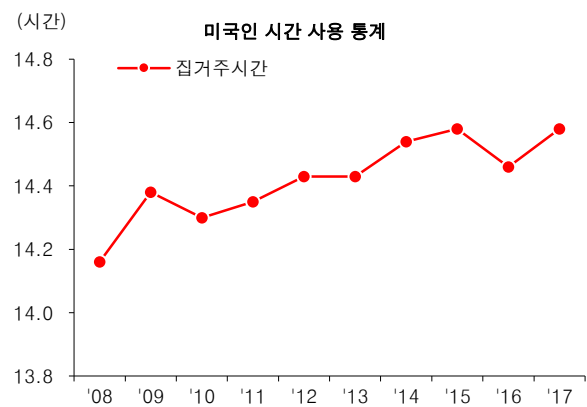
해외의 사례에서도 업무시간 감소와 여가시간 및 가정생활시간 증가 사이에 유의미한 상관관계가 있다고 판단된다. 미국 노동통계청에서 조사하는 시간 사용 통계에서 10년간의 트렌드를 보았을 때, 업무 및 관련 활동에 투입되는 시간은 점차 축소된 반면, 가사노동 및 휴식시간 등 가정 내에서 이루어지는 활동에 소비되는 시간이 점차 늘어난다는 것을 알 수 있다. 식사 및 교육, 단체활동 등 기타 영역에서는 큰 변화가 없다. 가사활동은 2008년 1.73시간에서 2017년 1.81시간으로 증가하였으며, TV시청, 휴식, 게이밍 등 여가활동은 2008년 3.83시간에서 2017년 3.97시간으로 크게 증가하였다. 또한, 소비재 구입에 사용되는 시간이 2008년 0.38시간에서 2017년 0.35시간으로 꾸준한 감소세를 보이고 있으며, 이는 아마존, 이베이 등 온라인 쇼핑의 발달로 오프라인 구매가 축소되고 있는 것으로 판단된다.

도표 12 연간 근로시간 감소는 전세계적 트렌드



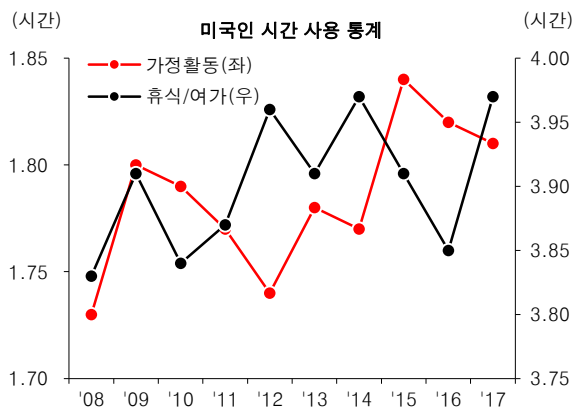
자료: OECD, 유진투자증권

도표 13 집에 거주하는 시간은 매년 증가 추세



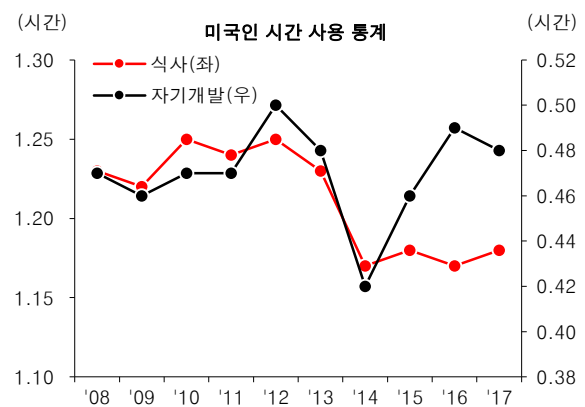
자료: 미국노동통계청, 유진투자증권

도표 14 가정 내 주요 활동 시간도 증가 추세



자료: 미국노동통계청, 유진투자증권

도표 15 식사 및 자기개발 시간은 유사



자료: 미국노동통계청, 유진투자증권

배송시스템 발달로 생활권 축소

저녁이 있는 삶과 가정생활 증가로 식자재 및 신선식품 배송 시장도 빠르게 증가하고 있다. 마켓컬리는 새벽배송(밤 11시까지 주문하면, 다음날 아침 7시에 받을 수 있는 서비스)을 제공하는 신선식품 시장 점유율 1위업체이다. 마켓컬리의 매출액은 2015년 설립 당시 29억원에 불과했지만, 2018년 1,571억원으로 크게 성장하였으며, 2019년 3월 기준으로 회원수도 200만명을 돌파하였다. 마켓컬리의 주문량도 2017년말 월 16만건을 기록하였으며, 2019년 4월에는 하루 평균 주문 건수가 3만건으로 급증하였다.

새벽배송 시스템에 대한 맞벌이 가구와 30대 주부들의 폭발적 반응에 따라, 헬로네이처, 쿠팡프레시 등 온라인 배송 업체도 이 시장에 뛰어들고 있으며, 신세계, 롯데, 현대 등 유통대기업도 자사의 오프라인 유통망을 통해 배송시스템을 강화하고 있다. 사람들의 식자재 및 신선식품 구입 방법이 과거 재래시장에서 동네 슈퍼, SSM(기업형 슈퍼마켓), 대형마트, 그리고 온라인 주문으로 변화하고 있다.

도표 16 배송시스템 발달로 신선식품의 온라인 구매가 활발해지고 있음

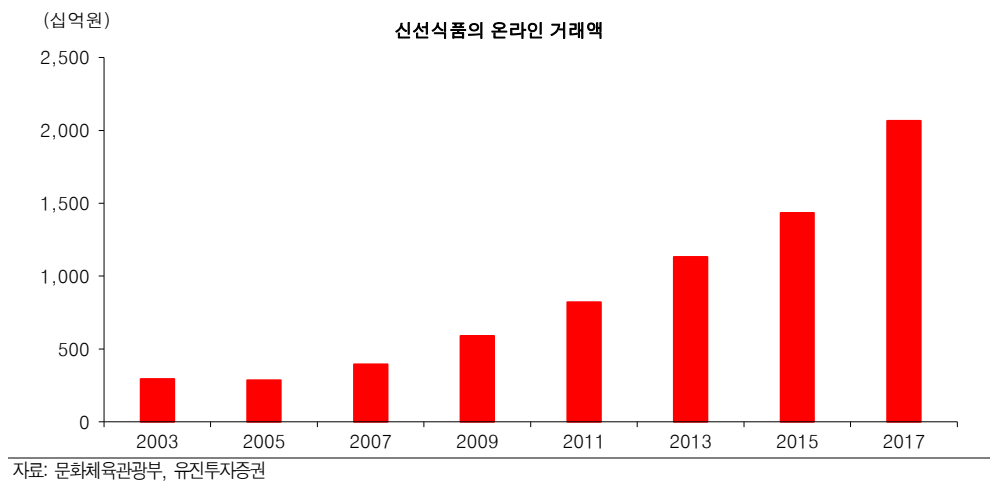


도표 17 2019년 마켓컬리 사용자 수 급증

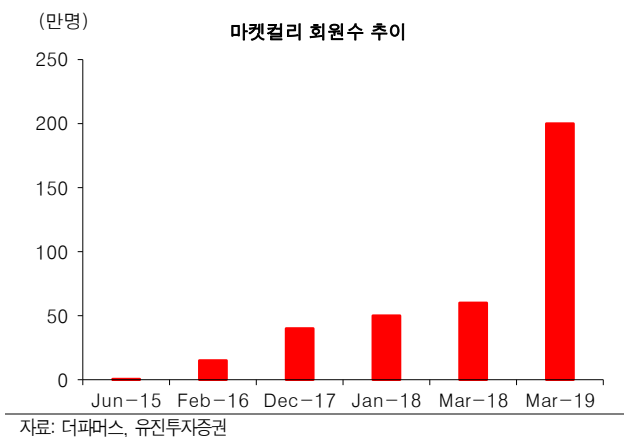


도표 18 마켓컬리의 새벽배송



자료: 더퍼머스, 유진투자증권

주택시장의 변화 및 트렌드

사람들의 의식주 라이프 트렌드 변화가 나타나면서, 국내 건설업도 최근 건설 중인 4세대 아파트를 통해 이러한 움직임을 적극 반영하고 있다. 1970~1990년대 지어진 1세대 아파트는 증가하는 인구를 빠르게 수용하기 위해 지어진 것으로, 라이프스타일 보다는 성냥갑식 대량 물량 공급에 초점이 맞춰져 있다. 2000 년대에 지어진 2세대 아파트는 라이프스타일을 고려한 커뮤니티 시설이 일부 등장했으며, 주차공간이 지하에 확보되어 지상 주거 환경을 한결 쾌적하게 만들었다. 2008년 이후 지어진 3세대 아파트는 차량도로의 100% 지하화, 커뮤니티 시설 확대, 친환경 등 웰빙 주거 환경이 강조되었다.

2020년 이후 준공되는 4세대 아파트는 AI기반의 홈 IoT 기술과 함께 호텔식 서비스를 제공하는 호화 커뮤니티 시설이 중심이 되고 있다. 커뮤니티 시설의 규모는 점차 확대되는 추세에 있으며, 아파트 단지 내에서 모든 생활이 가능하게 하는 도탈솔루션을 제공하는 것이 특징이라고 할 수 있다.

도표 19 4세대 아파트 래미안강남포레스트 스카이라운지 부분투시도



자료: 닥터부동산, 유진투자증권

도표 20 4세대 아파트에 도입되는 홈 IoT 기술들



자료: KT Estate

도표 21 호텔식 서비스 등 호화 커뮤니티 시설



자료: 삼성물산

II. 가전시장, 레드오션에서 퍼플오션으로

가전시장, 성장성이 더해지다

2018년 국내 가전업체의 가장 큰 핵심 키워드는 프리미엄화였다. LG전자의 SIGNATURE, 삼성전자의 CHEF COLLECTION 등 제품 프리미엄화를 통한 P(제품 ASP) 상승과 프리미엄 제품 확대 판매로 인한 Q 상승이 동반적으로 나타나면서, 가전업체 실적의 의미 있는 변화가 나타나기 시작했다. 보급률이 포화단계에 접어든 가전산업이기 때문에, 통상적으로 인구성장률 및 물가상승률 수준의 성장을 보여왔으나, 최근의 가전산업 성장률은 가전업체에 적용되었던 낮은 밸류에이션을 탈피하기에 충분하다는 판단이다.

국내 가전시장 규모는 2018년 25.1조원으로 전년대비 12.0% 성장하였으며, 연평균 4.2% 수준의 성장을 보여왔던 것을 크게 상회하고 있다. 특히, 한국은 프리미엄 제품 판매 비중이 높은 지역으로 글로벌 시장 성장보다 더 높은 증가세가 나타났다.

도표 22 2018년 가전시장 규모는 25.1조원, 전년대비 +12%yoy 성장

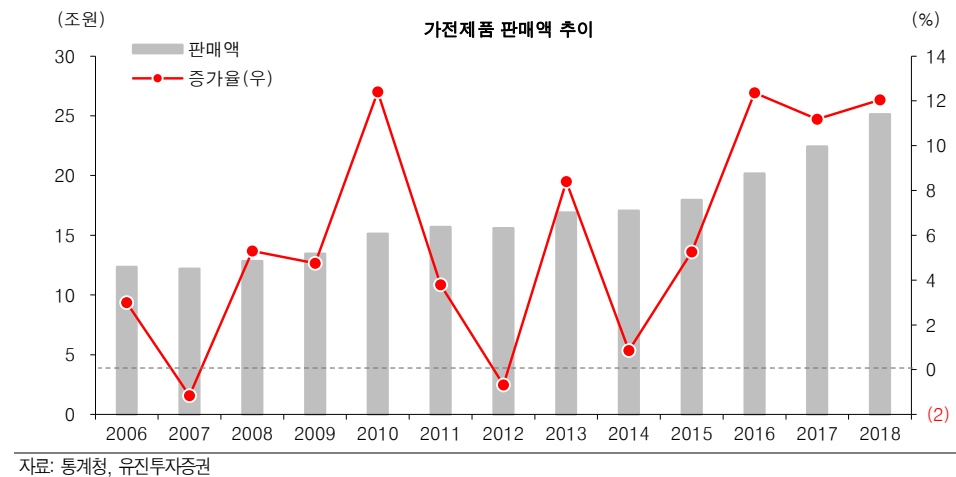


도표 23 LG전자 가전사업부 제품 ASP는 꾸준히 증가

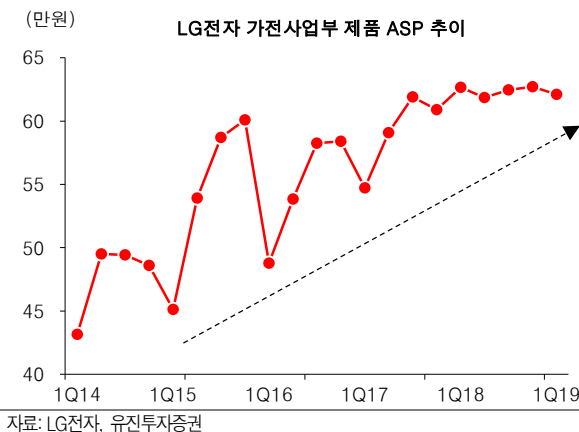
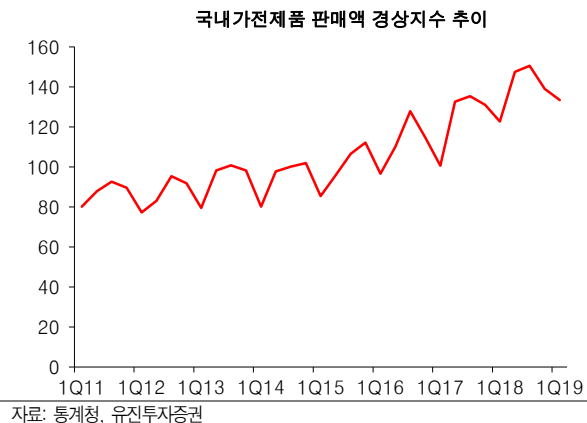


도표 24 국내가전제품 판매액 경상지수도 지속적 증가



글로벌 생활가전시장 규모는 2018년 3,889억달러로 전년대비 7.0%yoy 성장하였으며, 기존 백색가전에서 벗어나 고급스러운 디자인과 다양한 편의 기능이 더해진 프리미엄가전, 5G 통신인프라 확충에 따른 사물인터넷과 스마트홈 가전 보급, 삶의 변화에 따라 새롭게 생겨나는 뉴라이프가전 등이 더해지면서 2022년 5,706억달러로 연평균 9.4% 상승할 것으로 전망된다. 이는 고부가가치 가전제품의 빠른 보급과 소비자 수요 증가로 인해, 2017년 전망되었던 시장규모 대비 17.0% 상향된 수치이다.

도표 25 글로벌 가전제품 시장규모 전망

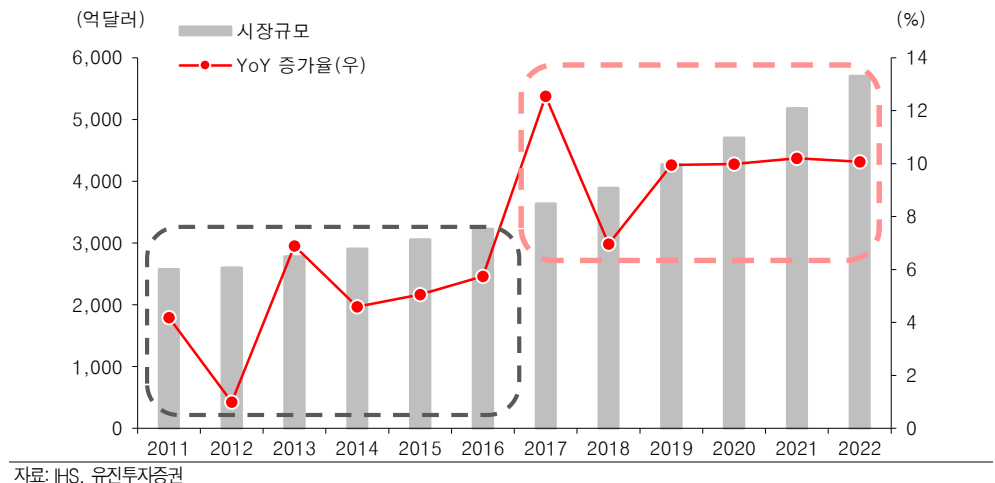


도표 26 글로벌 가전제품 시장규모 전망치 변화

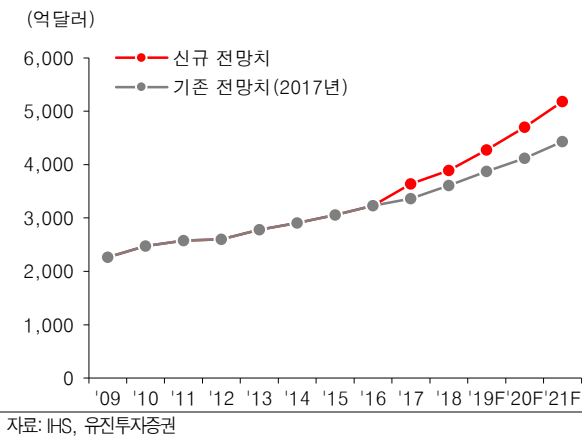
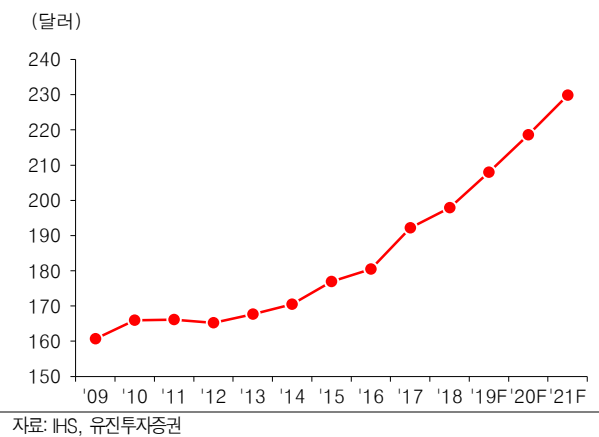


도표 27 글로벌 가전제품 ASP 전망

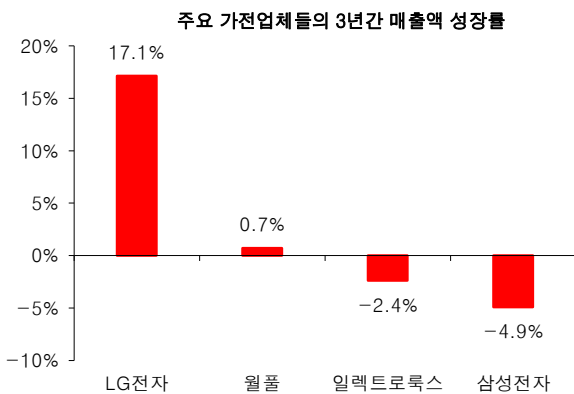


LG전자 가전사업부: 고속 성장의 비결

LG전자의 가전 성장성은 글로벌 가전업체 대비 매우 우수하다. 최근 3년간(2015년~2018년)의 매출 성장률을 비교하였을 때, 미국의 월풀이 0.7%, 유럽의 일렉트로룩스는 -2.4%를 기록한 반면, LG전자는 17.1%의 높은 성장세를 시현하였다. 이는 국내 가전시장의 성장성이 글로벌 대비 매우 높았던 것에 기인하며, 국내 가전시장 환경에 나타난 변화에서 LG전자의 수혜가 상당했음을 알 수 있다.

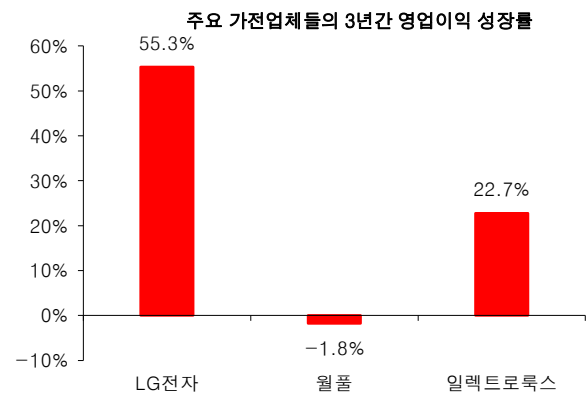
LG전자 가전사업부의 2018년 매출액은 전년대비 4.6% 성장한 19.4조원을 기록하였다. 이는 과거 10년간 평균 성장률인 3.8%를 상회하는 수치이다. 2019년에도 가전시장 호황으로 전년대비 6.2%yoy 성장한 20.6조원이 예상된다.

도표 28 3년간 LG전자 가전 매출 +17.1% 증가



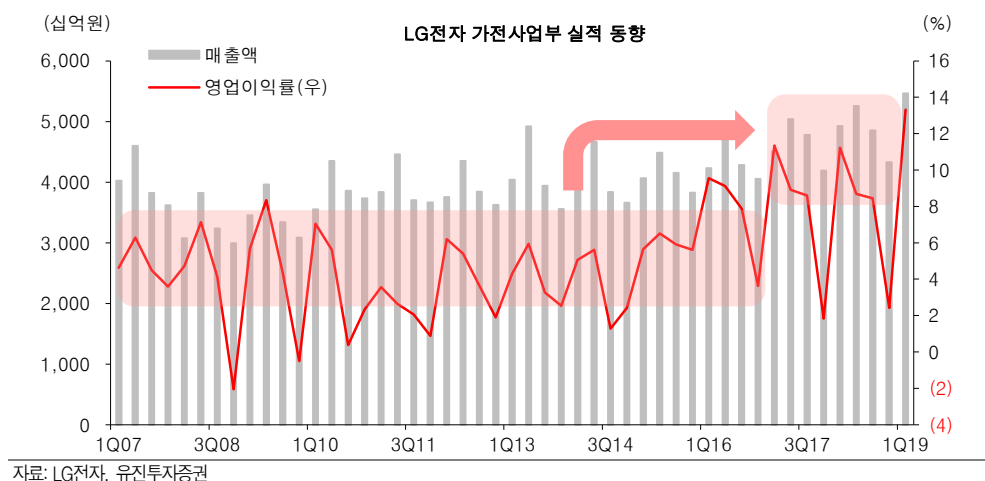
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 29 3년간 LG전자 가전 영업이익 +55.3% 증가



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 30 2016년 이후 가전산업은 정체국면을 벗어나고 있음



미국의 월풀은 2006년 이후 중국내수 기반 업체를 제외하고, 세계 최대 가전업체로 자리잡았다. 하지만 LG전자는 프리미엄가전과 적극적인 북미시장 공략으로 수익성을 크게 개선하여, 2017년 이후 영업이익 부문에서 글로벌 1위 자리를 차지하였다. 또한, 2019년 1분기 기준으로, LG전자가 월풀을 매출액으로도 처음으로 앞지르면서(LG전자 48.5억달러, 월풀 47.6억달러), 매출액과 영업이익 모두 업계 최고의 지위를 획득하였다. 연간 기준으로도, 매년 차이를 벌려갈 것으로 기대된다.

도표 31 1Q19 LG전자 가전 매출이 월풀을 앞섬

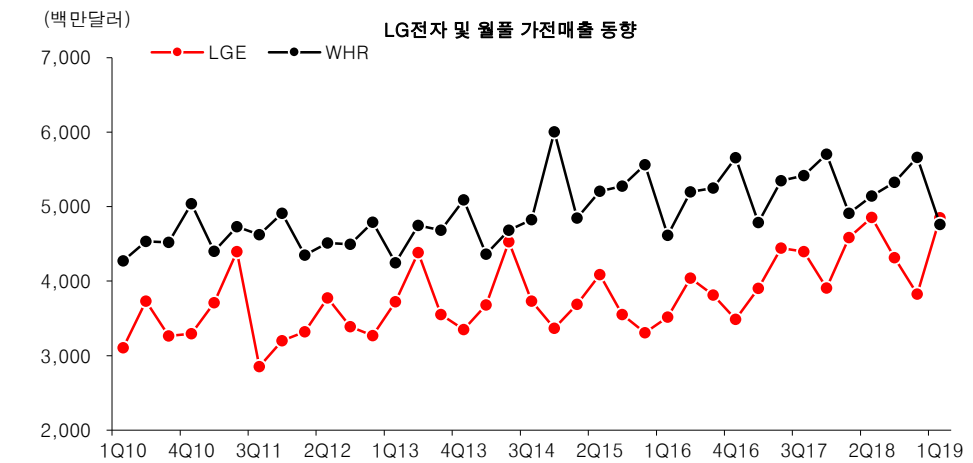
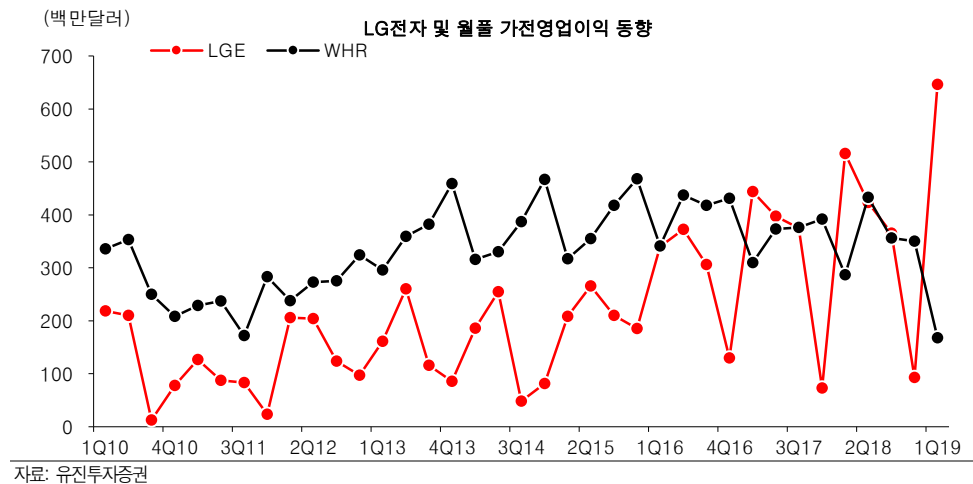
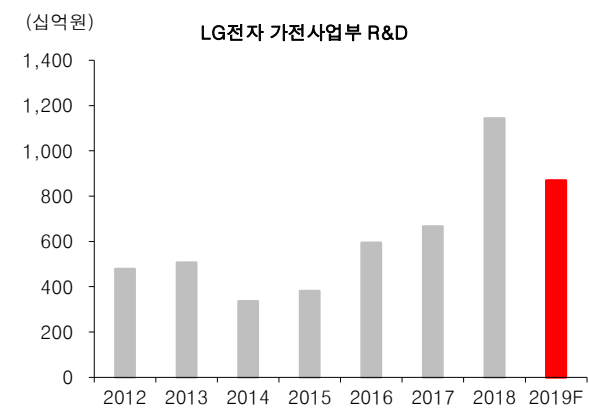


도표 32 영업이익 역전은 2017년부터 나타남



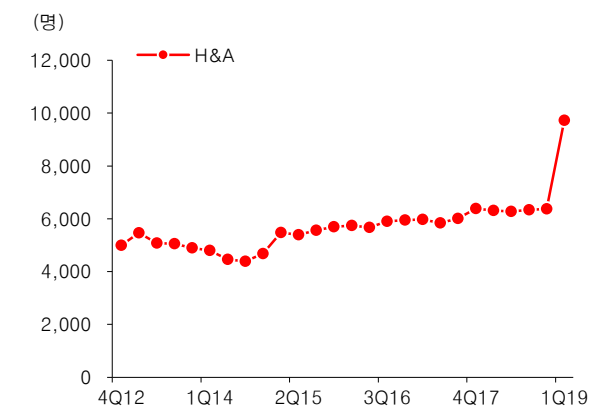
LG전자가 높은 성장세를 시현한 것은 환경 변화에 따른 신규 가전의 수요 예측, 소비자들이 원하는 세컨드 가전에 대한 적극적인 투자 때문으로 판단된다. 글로벌 가전업체들은 가전산업이 이미 레드오션에 진입했기 때문에 제품 라인업 강화보다는 외형을 쉽게 확대할 수 있는 M&A에 치중한 투자를 해왔다. 월풀은 Maytag, Brasmotor, Indesit, Consul 등을, 일렉트로룩스는 WCI, AEG, Refripar, Email 등을 인수하면서 가전 불황기에도 지속적인 성장을 해왔다. 반면, LG전자는 새로운 소비를 창출할 수 있는 제품에 R&D를 확대하여 매년 새로운 제품을 선보이고 있다. 단일 제품 매출로 전사 실적에 미치는 영향은 미미하지만, 세컨드 가전의 확대는 전반적인 브랜드 이미지 상승에 기여하고 있어, 레거시 제품으로의 구매 상승으로 이어지는 선순환 구조가 나타나고 있다.

도표 33 LG전자 가전사업부 R&D 금액 현황



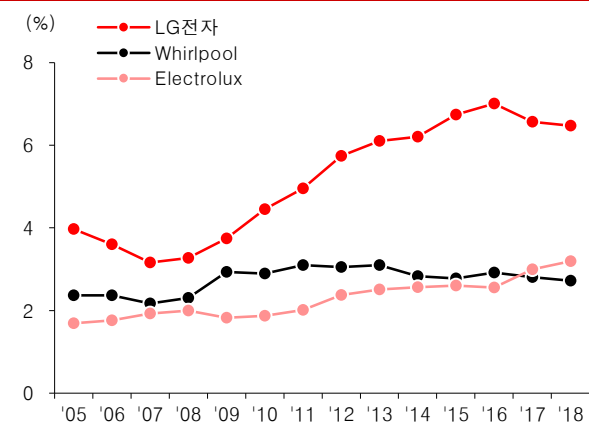
자료: 유진투자증권

도표 34 LG전자 가전사업부 인력 현황



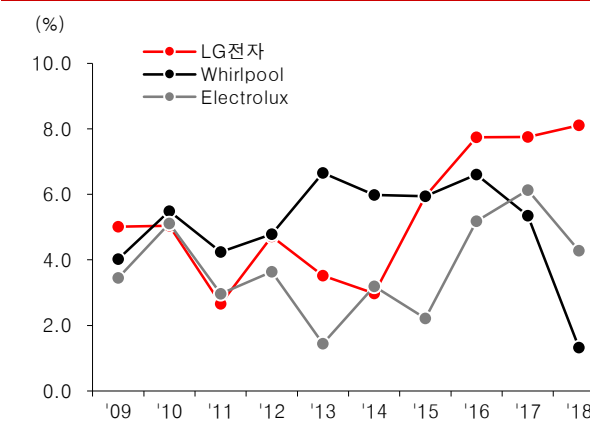
자료: 유진투자증권

도표 35 글로벌 가전업체들의 R&D 투자 비중



자료: 유진투자증권

도표 36 글로벌 가전업체들의 영업이익률 비교



자료: 유진투자증권



도표 37 Whirlpool의 주요 M&A, 투자 내역

공시일	인수대상기업명	거래 유형
2017-May	Yummly Inc	M&A
2016-Jul	Brasmotor SA	M&A
2015-May	American Dryer Corp	M&A
2014-Sep	Peter McInnes Pty Ltd	M&A
2010-Mar	Privilege	M&A
2007-Dec	엘리카	지분투자
2007-Oct	Vestel Beyaz Esya Sanayi ve Ticaret AS	지분투자
2005-Jul	Maytag Corp	M&A
2003-Jul	알노	지분투자
2002-Jul	Shanghai Narcissus Electric	M&A
2002-Mar	Polar SA	M&A
2002-Feb	Vitromatic SA de CV	M&A
1999-Nov	Brasmotor SA	지분투자

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 38 Electrolux의 주요 M&A, 투자 내역

공시일	인수대상기업명	거래 유형
2018-Oct	SPM Drink Systems Srl	M&A
2018-Aug	Karmalicious AB	지분투자
2018-Jan	Frimetal SA	M&A
2018-Jan	Schneidereit GmbH	M&A
2017-Oct	Intellectual property assets of Continental	M&A
2017-Sep	CTI SA	M&A
2017-Jul	Best SpA	M&A
2017-Mar	Grindmaster-Cecilware Inc	M&A
2017-Feb	Anova Applied Electronics Inc	M&A
2016-Nov	Kwikot Pty Ltd	M&A
2016-Jul	Vintec Co	M&A
2016-Jun	Corndale Marketing Pte Ltd	M&A
2015-Feb	Shanghai Veetsan Commercial Machinery Co Ltd	M&A
2014-Oct	BeefEater Barbecues	M&A
2011-Aug	CTI Cia Tecno Industrial SA	M&A
2011-Aug	Somela SA	M&A
2010-Oct	Olympic Group Financial Investments SAE	M&A
2010-Aug	A Factory In Ivano-Frankivsk Ukraine	M&A
2005-Jul	비디오콘 인터스트리스	지분투자
2002-May	Diamant Boart SA	M&A
2001-Apr	Marazzini Ernesto SpA	M&A
2000-Dec	Cushion Cut	M&A
2000-Nov	Email Pty Ltd	M&A
2000-Nov	Magnum Diamond & Machinery Inc	M&A
2000-Nov	JKS Lamage	M&A
2000-Sep	Bluebird International Inc	M&A
2000-May	Seitz Group	M&A
1999-Oct	TURF CARE ASSETS	M&A
1999-Feb	EUROPEAN OPERATIONS	M&A

자료: Bloomberg, 유진투자증권

III. 가전의 블루오션: 뉴라이프 가전

환경 변화가 만들어내는 새로운 수요

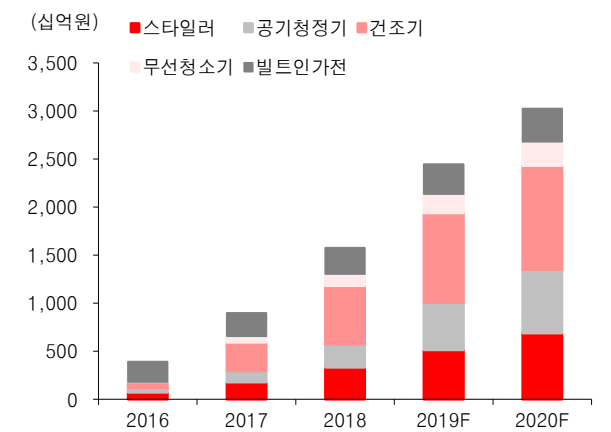
유진투자증권은 2019년 하반기 이후에도 가전산업의 성장성이 매우 밝을 것으로 전망하고 있으며, 뉴라이프 가전이 시장의 성장에 중요한 역할을 할 것으로 판단한다. 당사가 추정하는 2019년 LG전자의 뉴라이프 가전(건조기, 스타일러, 공기청정기, 빌트인가전, 무선청소기) 매출액은 2.4조원이며, 2020년에는 3.0조원으로 성장할 것으로 예상한다. 이는 2017년 전망하였던 매출액 대비 각각 39%, 43% 더 높은 수치이며, 신규 아이템의 판매 증가에 따른 추가 성장여력도 충분하다고 판단된다.

당사는 소비자들의 소득 수준 향상과 높은 삶의 질 요구, 일과 여가의 균형을 중요시하는 워라벨 세대 등장, 가격보다는 제품을 소유함으로 얻어지는 만족감과 가치소비 등과 같은 변화가 반영되어, 뉴라이프가전 및 프리미엄가전에 대한 구매수요가 꾸준히 증가할 것으로 예상한다. 뉴라이프 가전은 냉장고, 세탁기, 에어컨 등 대형가전과는 별도의 카테고리, 집안일을 보조하고 소비자들에게 새로운 경험을 제공하면서, 자연스럽게 필수가전의 영역으로 편입될 것으로 보인다.

뉴라이프 가전의 성장은 혁신적인 기술 도입에 의한 성공보다는 성장 정체를 맞은 가전업체들이 철저한 시장분석과 소비자들의 니즈 파악을 통해 새로운 아이디어를 제시하여 새로운 소비 시장, 즉 블루오션을 개척한 덕분에 가능했다. 뉴라이프 가전 시장은 중장기적으로 높은 성장률을 보일 것이며, 생활 환경의 변화와 고객의 니즈에 따른 새가전의 볼륨 성장도 계속적으로 생겨날 것이다. 뉴라이프 가전 트렌드에 적극적으로 대응함에 따라, 여전히 높은 비중을 차지하고 있는 냉장고, 세탁기, 에어컨으로 대표되는 대형백색가전 제품과의 시너지 효과가 발생할 것으로 예상된다.

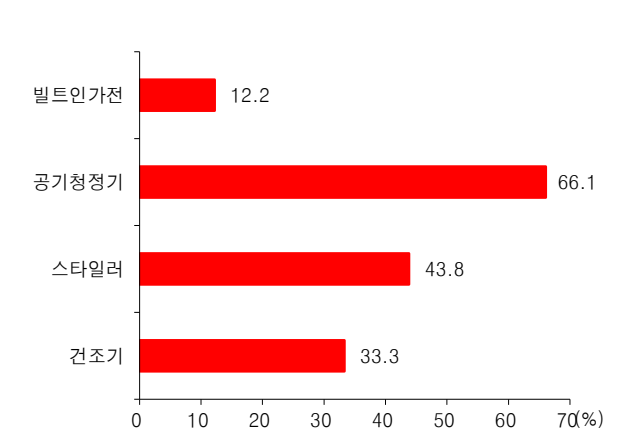
가전시장은 기존 레드오션과 새로운 블루오션이 만나, 퍼플오션으로 변화하였다. 새로운 성장을 향유하기 위해 업체들은 제품 보급률을 크게 높이거나, 신개념 히트 상품을 제조할 수도 있지만, 어떤 전략을 선택하든 기술력과 치밀한 시장분석 역량이 뒷받침되어야만 가능하다. 따라서 **기술적 노하우와 철저한 시장분석 능력을 보유한 업체에 주목해야 할 것으로 판단된다.**

도표 39 LG전자 뉴라이프가전 매출액 전망



자료: 유진투자증권 추정

도표 40 LG전자 뉴라이프가전 연평균 성장률 전망



자료: 유진투자증권 추정

뉴라이프 가전 시장 전망

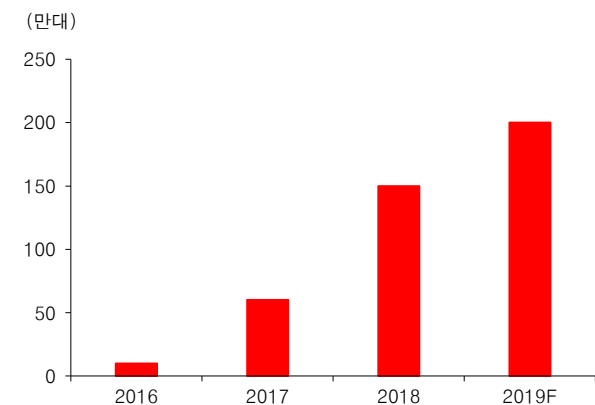
의류건조기

의류건조기는 국내 시장에서 매우 빠른 성장을 보일 것으로 기대되며, 미국과 유럽과 같은 높은 보급률을 가진 제품으로 자리매김할 것으로 예상된다. 중국발 미세먼지 영향으로 대기질이 좋지 못해 실내 공기의 환기가 어렵고, 아파트의 베란다 확장 추세와 소형주택의 공급으로 건조기에 대한 수요가 빠르게 증가하고 있다. 또한, 장마나 겨울철 건조의 어려움을 모두 해결할 수 있고, 세탁 후 옷에 남아있는 먼지를 털어주는 역할 때문에 소비자 만족도가 상당히 높다. 최근 기술 발전으로 전기 및 가스 효율과 유지비용 개선도 건조기 시장 확대에 큰 역할을 하고 있다.

2019년 국내 건조기 시장규모는 약 200만대 수준으로 2018년 150만대 대비 약 33% 성장할 것으로 전망된다. 그 동안 의류건조기의 경우 한국시장에서는 크게 주목을 받지 못하였으나, 설치환경과 전기요금이 크게 개선된 전기식 건조기가 출시되면서 판매량이 빠르게 증가하였고, 최근 필수가전으로 자리매김하고 있다. 2016년 이전에는 연간 판매량이 10만대 미만으로, 국내 보급률은 1% 내외로 추정되었으나, 이후, 판매량 증가로 올해 건조기 보급률은 약 15%수준까지 상승할 것으로 기대된다. 미국의 경우, 의류건조기의 보급률은 1951년 1.9%를 시작으로 1960년 19.0%, 1972년 50.6%로 빠르게 증가했으며, 현재는 세탁기와 유사한 80% 이상의 보급률을 보이고 있을 만큼 필수 가전으로 성장해 있다.

국내에서의 건조기의 보급률은 과거의 김치냉장고 보급률 상승기와 유사한 흐름을 보이고 있으며, 건조기와 스타일러 등 의류관리 제품의 시장이 확대되면서 국내 최대 가전유통업체인 롯데하이마트의 매출액에서도 의류관리 제품이 차지하는 비중이 2% 수준으로 빠르게 확대되고 있다. LG전자의 건조기 매출액은 2020년까지 연평균 33.3% 성장할 것으로 추정된다.

도표 41 국내 의류건조기 시장규모 전망



자료: 시장자료, 유진투자증권 추정

도표 42 LG전자 의류건조기



자료: 시장자료

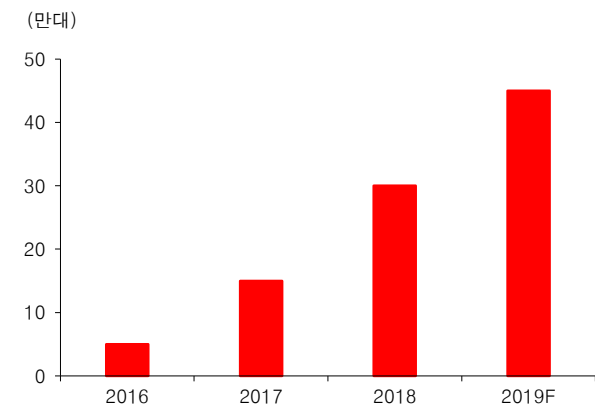
의류관리기

의류관리기 스타일러는 세탁기 스팀 기술과 냉장고 온도 관리 기술, 에어컨 기류 제어 기술 등 가전의 핵심 기술이 집약된 신개념 의류 관리기로, 세탁소에 매번 맡기긴 아깝고 직접 관리하기엔 조심스러운 의류를 집에서 관리할 수 있게 하는 제품이다. 장기적인 소비 침체가 예상되던 상황에서, LG전자는 철저한 시장 분석을 통해 고객 니즈를 파악하고, 새로운 아이디어와 현재 활용 가능한 기술을 접목하여 변화하는 소비패턴에 발 빠르게 대응력을 보여줄 뿐만 아니라 기존에 없던 새로운 시장을 만들어가고 있다.

신제품의 성공적인 출시로 업체들의 시장정보력과 소비시장의 변동에 따른 대응력을 알 수 있다. 또한, 한국의 소비패턴은 세계적인 트렌드를 동시에 반영하고 있다는 점에서 국내 가전업체들의 수출 확대와 해외 진출에 있어서 상당한 의미를 가진다.

의류관리기의 시장규모는 2017년 연간 15만대 규모에서 2019년 45만대 규모로 성장할 것으로 추정된다. 의류관리기의 초기 타겟층은 고소득층이었으나, 일반 가정에서도 사용할 수 있는 편리성과 간편성이 강조되면서 바쁜 직장인과 신혼부부들의 구매가 크게 증가하였다. 일반 가정 외에도 호텔, 리조트 등 고급 숙박 시설과 음식점 등 B2B 시장에서도 설치되는 사례가 늘어나고 있어, 꾸준한 성장세가 예상된다. 또한, 스타일러를 처음 제조한 LG전자 외에도 삼성전자의 에어드레서, 코웨이의 의류청정기 등 경쟁업체들도 이 시장에 뛰어들고 있어, 제품 보급 및 시장 확대에 긍정적인 것으로 전망된다. 스타일러라는 초기 브랜드를 구축한 LG전자의 스타일러 점유율이 압도적인 점과, **삶의 질 향상과 건강을 지키고자하는 웰니스 트렌드의 확대**에 따라 LG전자의 스타일러 매출액은 2020년까지 연평균 43.8% 증가할 것으로 추정된다.

도표 43 의류관리기 시장규모 전망



자료: 시장자료, 유진투자증권 추정

도표 44 LG 스타일러 사용 예시



자료: 시장자료

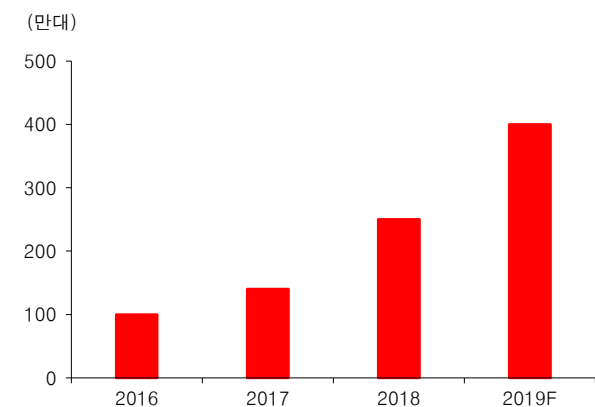
공기청정기

소비자들이 황사, 미세먼지, 발암물질 등 유해요소 억제에 크게 관심을 가지면서, 가전업체들은 유해물질 저감과 억제 기능이 탑재된 제품 출시에 열을 올리고 있다. 실제로 2014년 50만대의 판매량을 보이던 국내 공기청정기 판매량은 2018년 250만대로 빠르게 증가하였으며, 2019년에는 400만대 수준의 시장을 형성할 것으로 예상된다. 미세먼지에 대한 관심이 늘면서 공기청정기도 필수 가전제품이라는 인식이 확산되고 있으며, 가정에 2대 이상을 설치하거나, 공기청정 효능과 청정 면적이 큰 제품 하나를 사용하려는 경향이 나타나고 있다. 국내에서는 LG전자와 삼성전자, 코웨이, 대우위니아, 캐리어 등 제조업체들이 프리미엄 기능을 적용한 신제품 출시를 앞당기거나 마케팅을 강화하고 있다. **지속적인 미세먼지 이슈와 웰니스 트렌드 확대에 따라 LG전자의 공기청정기 매출액은 2020년까지 연평균 66.1% 증가할 것으로 추정된다.**

2013년 기준 한국의 공기청정기 제품 보급률은 7% 수준이며, 2015년 이후 공기청정기 렌탈과 판매 증가에 따라 올해 40% 수준까지 올라올 것으로 추정된다. 미국은 이미 공기청정기 보급률이 80%에 도달한 상태이며, 국내에서도 가정 내에 2대 이상을 설치하는 트렌드와 렌탈 시장 확대에 따라 공기청정기 판매성장세가 지속될 것이다.

또한, 국내뿐만 아니라 전세계적으로 미세먼지로 인한 대기오염이 갈수록 심해지면서 글로벌 공기청정기 시장이 연평균 10% 이상씩 성장하고 있다. 특히, 중국과 인도의 공기 관련 가전제품의 보급률이 3%도 채 되지 않아, 프리미엄 브랜드 인지도를 가지고 있는 국내 업체들의 아시아 국가들로의 진출이 용이할 것으로 판단된다.

도표 45 공기청정기 시장규모 전망



자료: 시장자료, 유진투자증권 추정

도표 46 유해물질 억제 기능이 탑재된 공기청정기



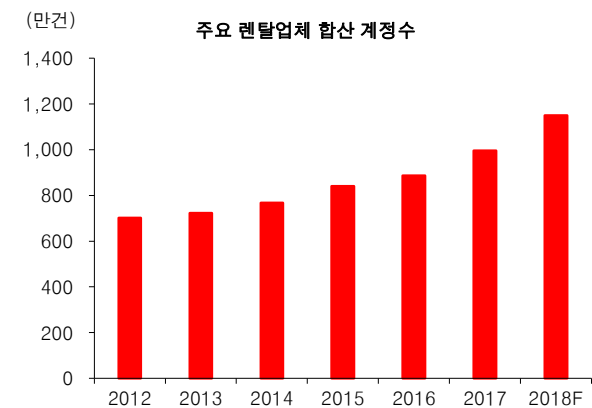
자료: 시장자료

가전 렌탈

가전시장에 새로운 제품이 등장하고, 고가제품이 많아지면서 렌탈시장이 성장하고 있다. 정수기와 공기청정기, 비데가 렌탈시장의 주 품목이었지만, 의류관리기, 건조기, 안마의자, 전기레인지, 홈뷰티기기 등 신규 제품군으로 렌탈 품목이 확대되는 양상을 보이고 있다. 정수기를 메인 제품으로 판매하던 코웨이, 청호나이스, SK매직 등이 이 시장을 과점해왔지만, 소비자들의 신규 가전에 대한 렌탈 수요가 증가하면서 LG전자의 렌탈 부문의 성장세가 높게 나타나고 있다.

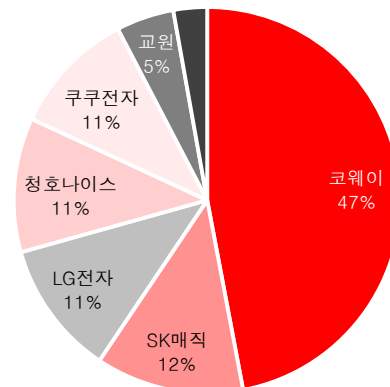
LG전자는 자체 렌탈 서비스인 '케어솔루션'을 통해 7가지의 렌탈 제품 라인업을 보유하고 있으며, 하반기에는 가정용 캡슐 수제 맥주 제조기인 LG 홈브루도 라인업에 추가할 예정이다. 또한, 미세먼지 등 환경오염으로 인한 안전한 먹거리를 찾으려는 수요가 증가함에 따라 가정용 식물재배기 '하베스트'를 선보였다. 수백만원에 이르는 고가 기계이며, 생소한 기계인 만큼 전문가의 케어서비스가 필요하여 렌탈 방식으로 판매가 될 것으로 예상된다. 렌탈 사업은 정수기를 메인으로 하여 추가적인 상품 영업이 가능한 구조로, 고객과의 접점이 높기 때문에 사업의 확장성이 뛰어나다는 장점이 있다.

도표 47 증가하는 가전 렌탈 계정수



자료: 시장자료, 유진투자증권 추정

도표 48 2018년 렌탈 계정수 예상 시장점유율



자료: 유진투자증권 추정

도표 49 LG전자 렌탈 서비스 '케어솔루션'의 7가지 렌탈 제품 라인업



자료: LG전자



도표 50 LG전자 가정용 캡슐 수제 맥주 제조기, 홈브루



자료: LG전자

도표 51 LG전자 가정용 식물재배기, 하베스트



자료: LG전자

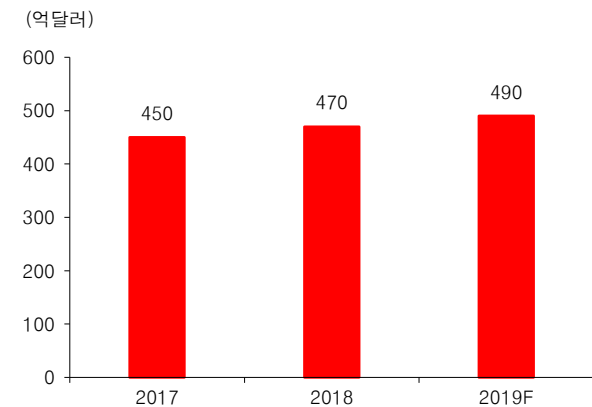
빌트인가전

LG전자가 초(超)프리미엄 빌트인가전을 통해 한국과 미국 시장을 중심으로 빌트인가전시장 공략을 가속화하고 있다. '시그니처 키친 스위트'는 LG전자가 2016년 7월 출시한 초프리미엄 빌트인 가전 브랜드이다. LG전자는 프리스탠딩 가전제품 분야에서는 세계적 수준의 경쟁력을 보유하고 있으나, 주방가전의 라인업 부족으로 글로벌 빌트인가전시장에서의 시장점유율은 낮은 상태이다. 2016년부터 초프리미엄 브랜드를 적극적으로 육성해왔고, 이미 프리스탠딩 가전제품에서 높은 인지도를 지니고 있기 때문에 적극적인 주방가전 라인업 확대에 따라 글로벌 빌트인가전 시장에서 괄목할만한 성장이 가능할 것으로 전망된다.

한국의 2018년 잠정 1인당 GNI는 약 33,434달러(국민소득통계의 기준연도 개편에 따라 기존 31,734달러에서 1,990달러 증가)로, 3만달러 시대에 진입하였다. 190개국 가운데 순위는 29위이지만, 인구 5,000만명이 넘는 나라 중에서는 6위에 해당된다. 소득 수준의 향상은 사람들의 삶의 방식을 변화시키는 가장 기본적인 요인이다. 소득의 증가로 삶을 유지하는데 필요한 필수재 성격의 제품보다는 삶의 질을 개선할 수 있는 새로운 소비시장이 주목받을 것이다. 국내에서 빌트인가전이 빠르게 성장하기 위해서는 더 높은 소득 수준이 요구될 것으로 보이지만, 기본적인 빌트인가전인 시스템에어컨, 식기세척기를 시작으로 주방가전으로 점차 확대될 것으로 전망된다.

한국에서는 수입제품에 의존하던 프리미엄 빌트인가전시장에 LG전자의 라인업이 확대됨에 따라 건설사와 일반소비자들의 높은 관심이 예상된다. 또한, 소비자의 가치분 소득 증가, 주방 구조변경에 대한 관심, 심미적 요인 등으로 대형건설사와 중소형 건설사의 프리미엄 빌트인가전 수요를 빠르게 흡수할 것으로 보이며, 국내에서도 빌트인가전시장이 높은 성장세를 보일 것으로 전망된다. **국내 프리미엄 빌트인가전 시장 확대에 따라 LG전자의 빌트인가전 매출액은 2020년까지 연평균 12.2% 증가할 것으로 추정된다.**

도표 52 글로벌 빌트인가전 시장규모 전망



자료: 시장자료, 유진투자증권 추정

도표 53 빌트인가전이 적용된 주방 모습

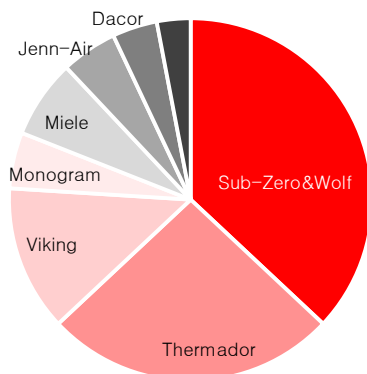


자료: 시장자료

주방은 집에서 가장 큰 비중을 차지하는 공간이며, 이러한 주방 공간을 활용하고 의미있는 활동을 하기 위한 곳으로 만들려는 움직임이 더욱 강력해지고 있다. 미주와 유럽 등을 중심으로 친구나 손님을 초대하여 집에서 파티를 즐기는 트렌드가 확대되고 있으며, 음식을 준비하고 조리하는 기능성 위주의 공간에서 가족이 함께 시간을 보내는 가족의 핵심 공간으로 변화하고 있다. 다양한 쿠킹쇼나 요리 프로그램의 영향으로 미식에 대한 관심이 커지면서 소비자들은 집에서 마치 셰프처럼 직접 요리를 하고 싶어하며, 주방 가구와 가전에도 전문적인 퀄리티를 요구하고 있다. 주부 혼자 담당하는 가사노동으로써의 조리보다, 가족이 함께 참여하고, 대화하는 활동으로써의 요리가 새로운 라이프스타일로 주목받고 있다.

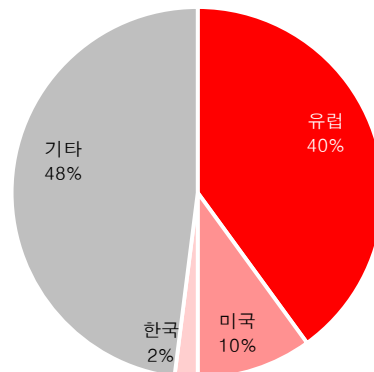
글로벌 빌트인가전시장은 US\$490억(약 57조원) 규모로 추정되며, 이는 전체 가전시장의 30%를 웃도는 수준이다. 특히, 미국 빌트인가전 시장규모는 미국 전체 가전시장의 15%인 약 US\$53억이며, 유럽시장에서는 전체 유럽가전시장의 40%인 약 US\$200억을 차지할 만큼 매우 큰 시장이다. 한국도 규모는 작지만, 약 1조원 규모의 빌트인 시장을 보유하고 있다. 미국과 유럽 빌트인가전 시장을 과점하고 있는 업체들은 현지의 전통가전업체들인 독일의 밀레와 보쉬, 스웨덴의 일렉트로룩스, 미국의 월풀, GE로, 세계적인 강자들이다. 주요 고객이 건설사로, B2B적 성격이 강한 시장이기 때문에, 시장 진입장벽이 매우 높으며, LG전자와 삼성전자는 브랜드 론칭과 현지 명품 가구업체와의 협업을 통해서 유럽 빌트인 시장에 진입을 시도하고 있다. 스마트가전 및 프리스탠딩 가전에서의 경쟁우위를 바탕으로, 중장기적 관점에서 LG전자와 삼성전자의 점유율 확대가 가능할 것으로 전망되며, 높은 성장세를 보여줄 것으로 기대된다.

도표 54 북미시장 빌트인가전 시장점유율



자료: 시장자료, 유진투자증권

도표 55 글로벌 빌트인가전 지역별 시장 비중



자료: 시장자료, 유진투자증권

도표 56 주요 빌트인가전 업체들의 가격대별 브랜드 라인업

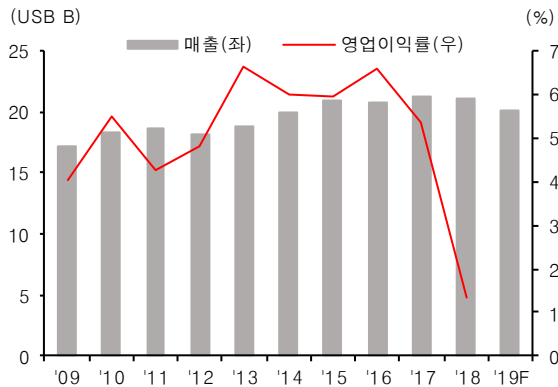
	LG전자	삼성전자	Whirlpool	GE	BOSCH
초프리미엄		SIGNATURE KITCHEN SUITE	dacor	JENN-AIR®	Monogram, GAGGENAU, Thermador
프리미엄	LG STUDIO	삼성 CHEF COLLECTION	KitchenAid®	Café™	BOSCH Benchmark® Series
일반	LG, SAMSUNG		Whirlpool CORPORATION	GE	BOSCH

자료: 유진투자증권



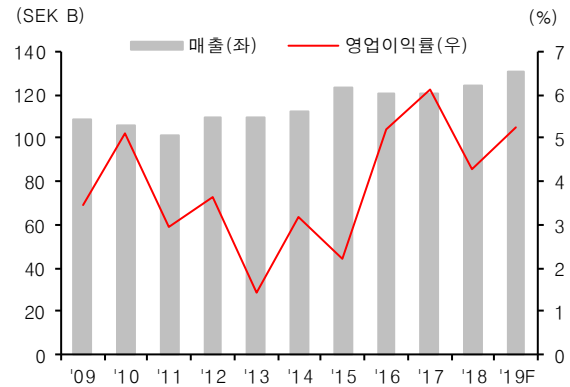
IV. Appendix

도표 57 월풀 실적 동향



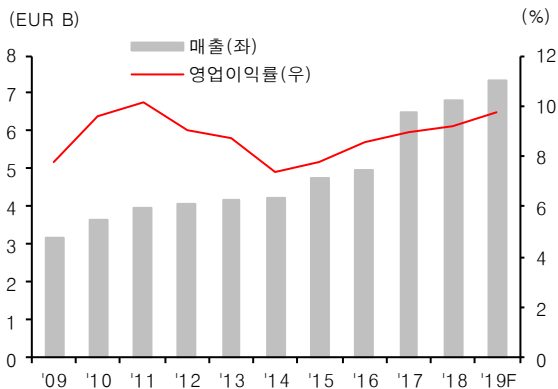
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 58 일렉트로룩스 실적 동향



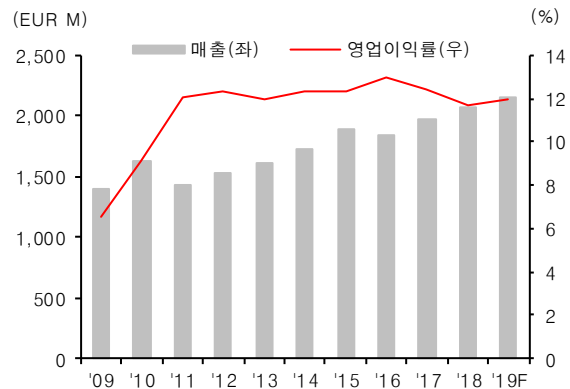
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 59 SEB 그룹 실적 동향



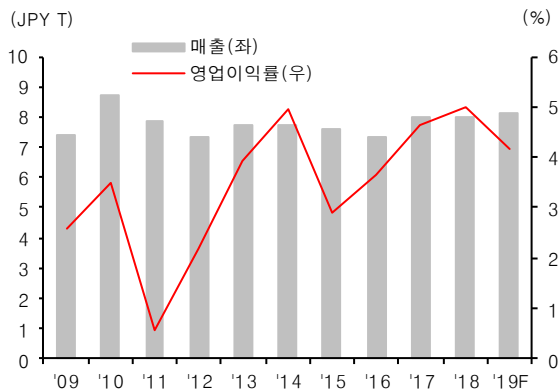
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 60 드롱기 실적 동향



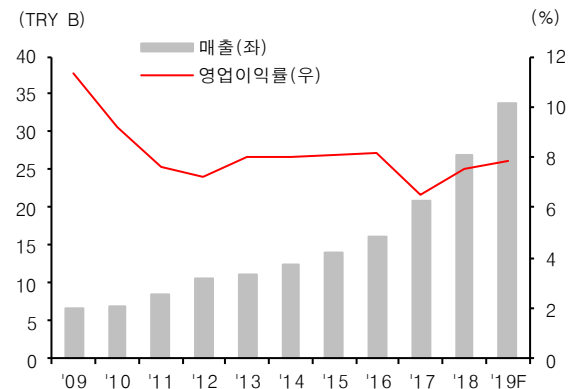
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 61 파나소닉 실적 동향



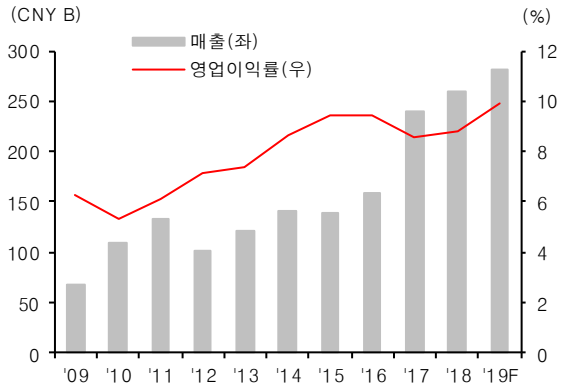
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 62 아르셀리크 실적 동향



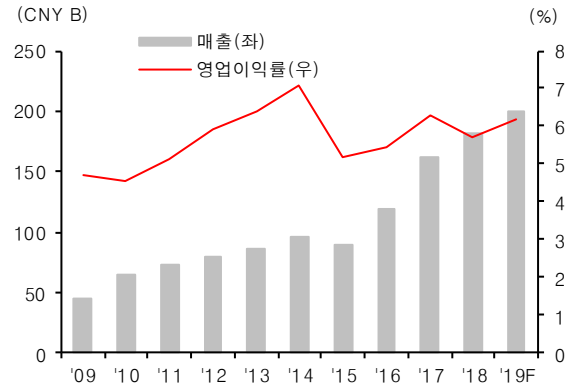
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 63 메이디 실적 동향



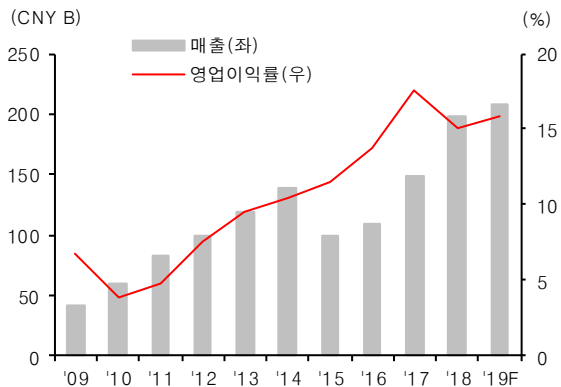
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 64 청다오 하이얼 실적 동향



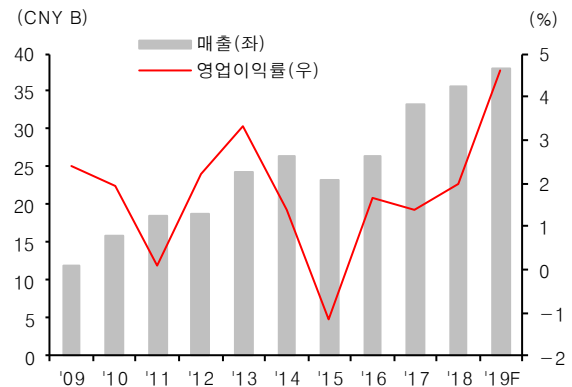
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 65 거리전자 실적 동향



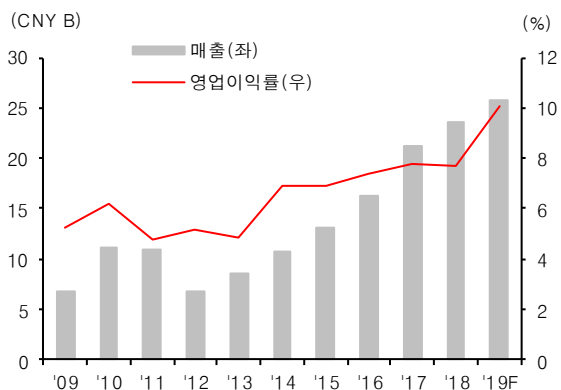
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 66 하이센스 실적 동향



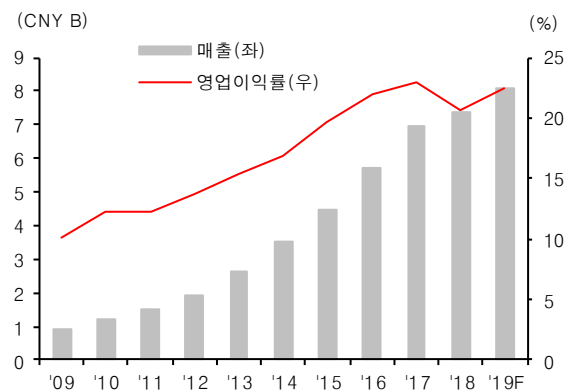
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 67 리틀 스완 실적 동향



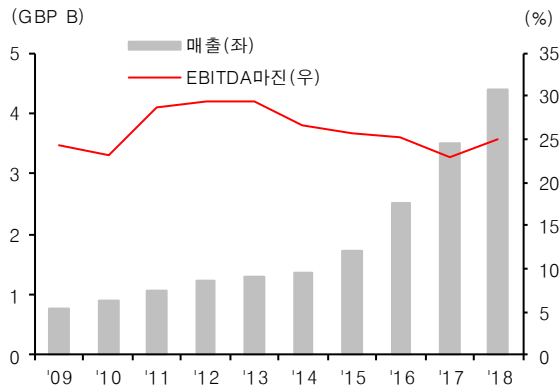
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 68 항저우 로밤 실적 동향



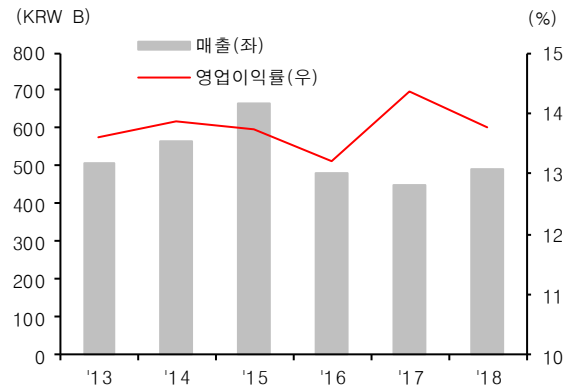
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 69 다이슨 실적 동향



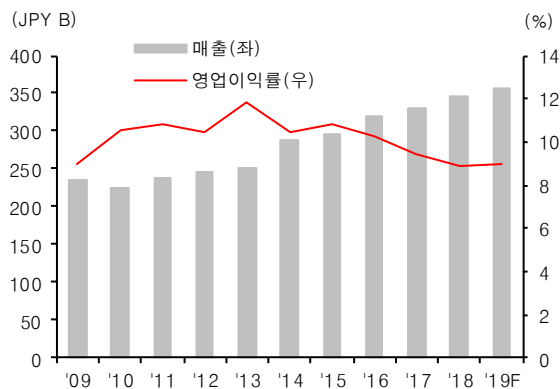
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 70 쿠쿠홀딩스 실적 동향



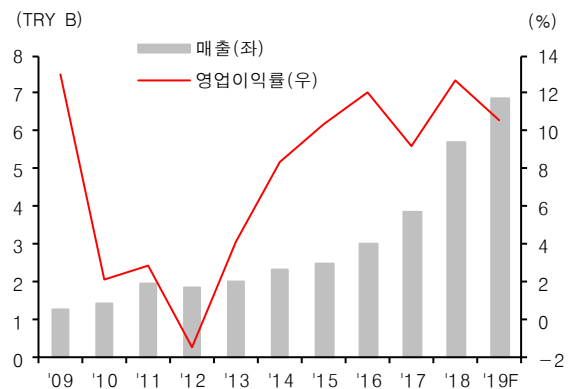
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 71 린나이 실적 동향



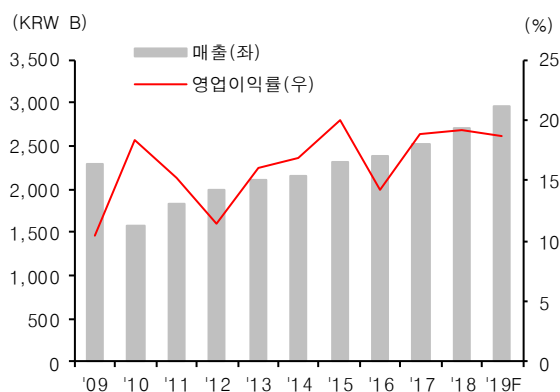
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 72 베스텔 베야즈 실적 동향



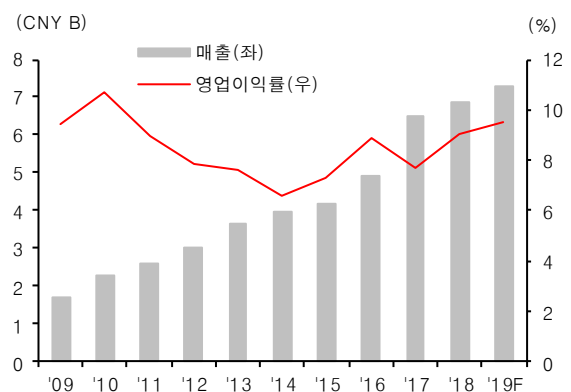
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 73 웅진코웨이 실적 동향



자료: Bloomberg, 유진투자증권

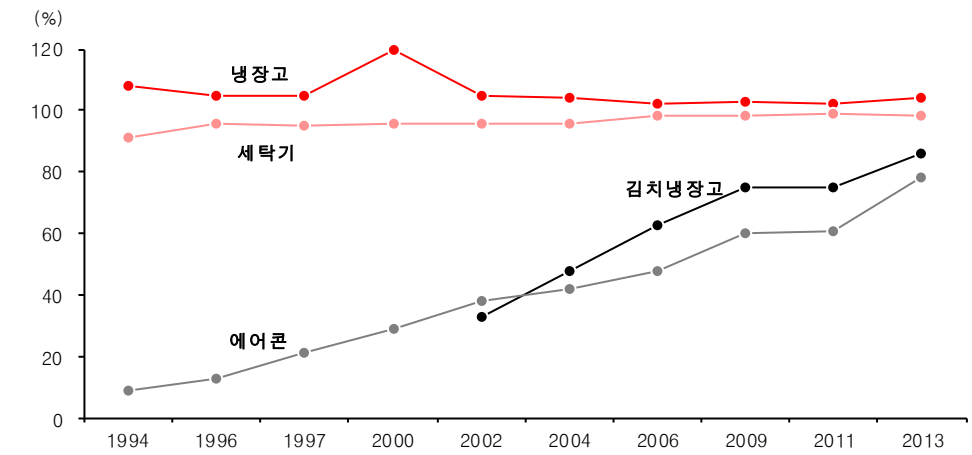
도표 74 광둥 밴워드 실적 동향



자료: Bloomberg, 유진투자증권

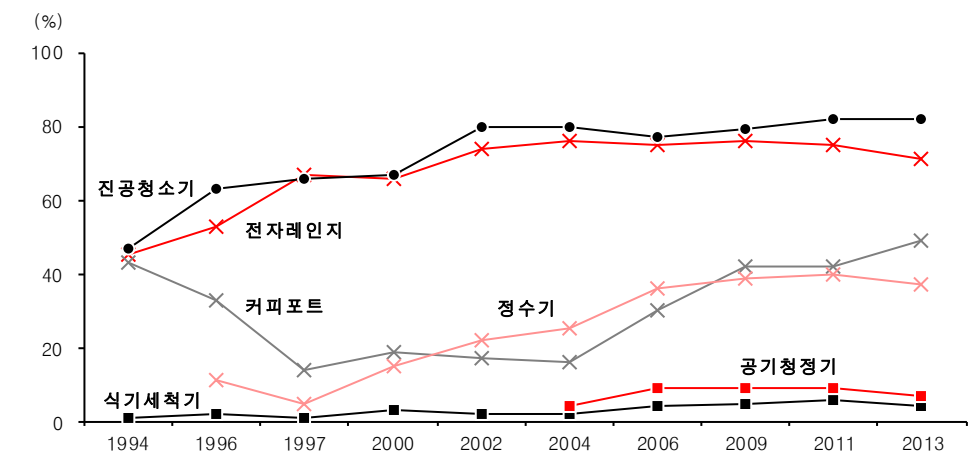


도표 75 국내 대형가전 보급률 추이



자료: 전력거래소, 유진투자증권

도표 76 국내 소형가전 보급률 추이



자료: 전력거래소, 유진투자증권



도표 77 미국 가전제품 보급률 추이

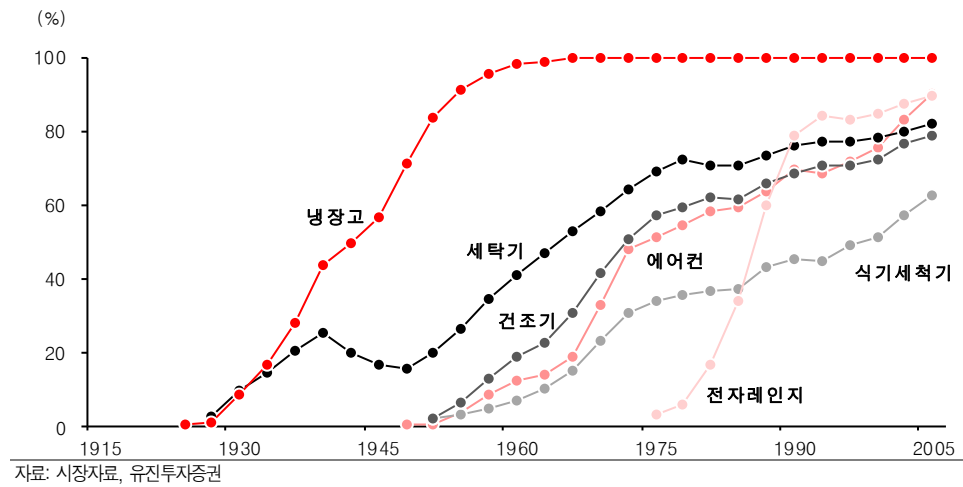


도표 78 일본 가전제품 보급률 추이

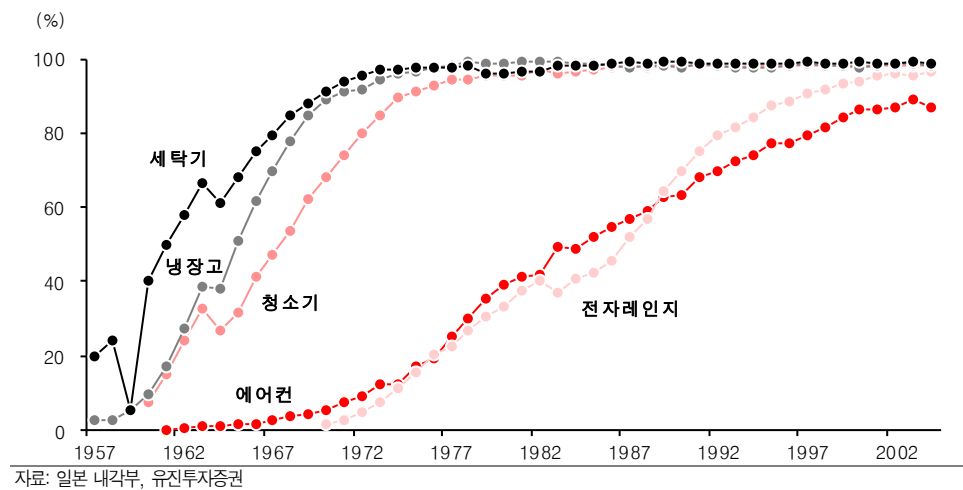
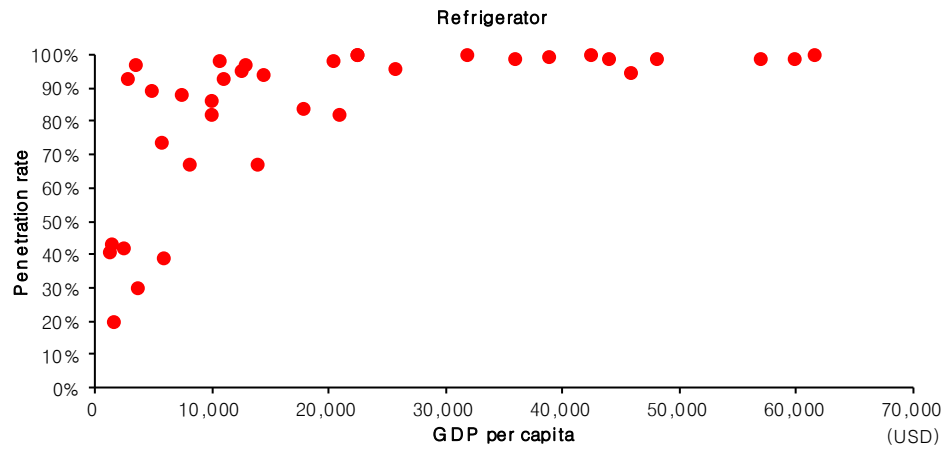
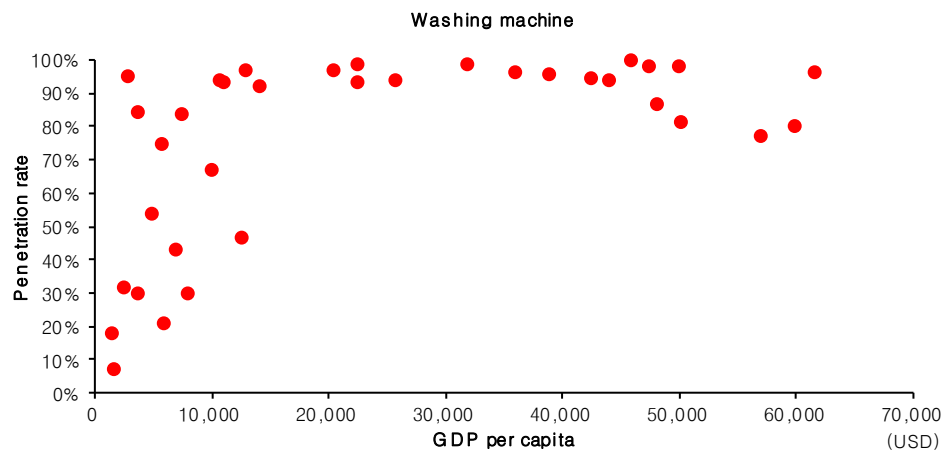


도표 79 국가별 1인당 국내총생산에 따른 가전제품(냉장고) 보급률



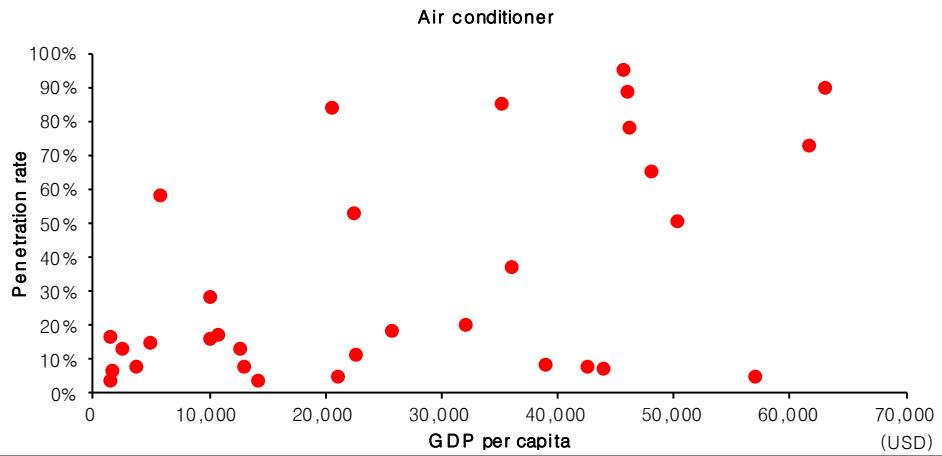
자료: JEMA, Euromonitor, World Bank, Citi, 유진투자증권

도표 80 국가별 1인당 국내총생산에 따른 가전제품(세탁기) 보급률



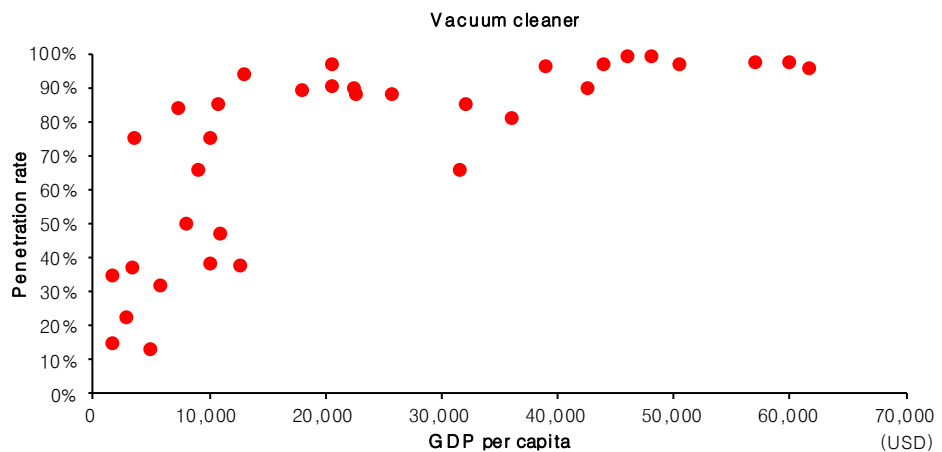
자료: JEMA, Euromonitor, World Bank, Citi, 유진투자증권

도표 81 국가별 1인당 국내총생산에 따른 가전제품(에어컨) 보급률



자료: JEMA, Euromonitor, World Bank, Citi, 유진투자증권

도표 82 국가별 1인당 국내총생산에 따른 가전제품(청소기) 보급률



자료: JEMA, Euromonitor, World Bank, Citi, 유진투자증권



EUGENE

your best
partner.



기업분석

LG전자(066570.KS)

BUY(유지) / TP 94,000원(상향)

가전의 퍼플오션 전략

your best
partner

유진투자증권



LG전자(066570.KS)

전기전자/IT부품 노경탁

Tel. 02)368-6647 / kyoungkt@naver.com

가전의 퍼플오션 전략

■ 사회구조적 변화로 프리미엄가전 및 뉴라이프 가전의 수요는 지속 성장

1분기 LG전자 가전부문 영업이익은 7,276억원으로 사상 최대 실적을 기록하였으며, 매출액과 영업이익 모두 글로벌 가전 업체 1위 자리에 올라섰다. LG전자는 프리미엄전략으로 레드오션 시장에서 높은 경쟁력을, 신성장가전을 통해 블루오션 시장을 개척함에 따라, 경쟁업체 대비 유리한 위치에 있다고 판단된다. 미세먼지 등 환경적 요인 및 주52시간 근무제 도입 등 사회 구조적 요인으로 가전산업이 성장산업으로 변화함에 따라, 중장기적으로 의미 있는 성장세가 예상된다.

■ 2Q19 Preview

2분기 영업이익은 7,546억원(-2.1%yoy, -16.2%qoq)으로 전망된다. 1) 스마트폰 신제품 출시에 따른 프로모션 비용 증가로 모바일부문의 부진이 이어지겠으나, 2) 미세먼지 관련 뉴라이프 가전의 성장 지속과 에어컨 성수기 진입, 3) OLED TV 라인업 확대 및 신제품 판매 증가, 4) 전기차부품 공급 확대 등으로 견조한 실적이 예상된다. LG전자는 식물재배기, 수제맥주제조기, 아이스크림제조기, 헤파 냉장고, 탈모치료 의료기기 등 새로운 영역 진출에 노력하고 있으며, 이러한 뉴라이프가전 신제품들은 1) 신규수요창출, 2) 브랜드 강화, 3) 레거시 가전과의 시너지창출로 LG전자의 수익과 기업가치 향상에 기여할 것으로 기대된다.

■ 목표주가 '94,000원'으로 상향, 투자 의견 BUY 유지

모바일사업부의 실적 불확실성이 커지고 있으나, 뉴라이프 가전과 필수가전의 시너지 확대, 신성장동력인 전장 및 로봇, B2B 등 중장기 성장 포트폴리오가 이를 상쇄할 것으로 기대된다. 가전산업의 성장세를 반영한 12M Fwd EBITDA 추정치(4.0조원→4.2조원), 글로벌 Peer Valuation(4.8배→5.0배) 상향에 근거하여, 목표주가를 기존 '84,000원'에서 '94,000원'으로 수정하고, 투자 의견 'BUY'를 유지한다. 현재 주가는 PER 8.7배, PBR 0.9배(2019년 당사 추정치 기준)로 실적 개선 및 ROE(10.2%)를 감안할 때, 저평가 영역에 있는 것으로 판단된다.

Financial Data

결산기(12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액(십억원)	61,396	61,342	62,844	64,326	66,086
영업이익(십억원)	2,469	2,703	2,844	3,106	3,394
세전계속사업손익(십억원)	2,558	2,009	2,092	2,484	2,955
당기순이익(십억원)	1,870	1,473	1,541	1,788	2,128
EPS(원)	10,546	7,578	9,079	10,382	12,352
증감률(%)	2,144.8	-28.1	19.8	14.4	19.0
PER(배)	10.1	8.2	8.7	7.6	6.4
ROE(%)	14.8	10.7	10.2	10.7	11.5
PBR(배)	1.4	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	6.1	4.1	4.0	3.6	3.2

자료: 유진투자증권

BUY(유지)

목표주가(12M, 상향) 94,000원
현재주가(6/28) 79,300원

Key Data

(기준일: 2019. 6. 28)

KOSPI(pt)	2,131
KOSDAQ(pt)	691
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	12,977
52주 최고/최저(원)	83,400 / 58,800
52주 일간 Beta	1.24
발행주식수(천주)	163,648
평균거래량(3M, 천주)	709
평균거래대금(3M, 백만원)	54,361
배당수익률(19F, %)	0.9
외국인 지분율(%)	34.0
주요주주 지분율(%)	
LG (외 4인)	33.7
국민연금공단 (외 1인)	10.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.3	9.8	27.3	-2.0
KOSPI 대비 상대수익률	-1.7	9.7	22.9	6.0

Company vs KOSPI composite

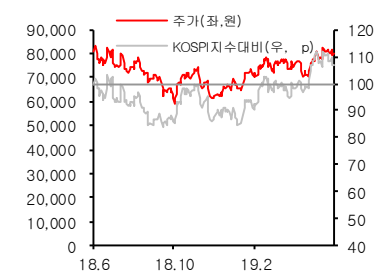




도표 83 LG전자 Valuation

구분(십억원)	내용
A) 영업가치	21,016
H&A(가전사업부)	13,366
① EBITDA	2,251 → 12M Fwd 예상 EBITDA
② 적용 Multiple	5.9 → Whirlpool(8.1배)+Electrolux(6.8배) → 20%할인
HE(TV사업부)	5,230
① EBITDA	1,530 → 12M Fwd 예상 EBITDA
② 적용 Multiple	3.4 → Panasonic(3.9배)+Sony(5.2배) → 25%할인
MC(모바일사업부)	0 → MC사업부의 가치 0으로 가정
① EBITDA	-506 → 12M Fwd 예상 EBITDA
② 적용 Multiple	5.8 → HTC(5.8배)
VS(전장사업부)	1,101
① EBITDA	316 → 12M Fwd 예상 EBITDA
② 적용 Multiple	3.5 → 현대모비스(4.8배)+Continental(4.4배) Delphi(4.0배)+Denso(5.2배) → 30%할인
B) 관계기업투자	1,049
C) 기업가치	22,066 C=A+B
D) 순차입금	5,981 → 2019년도 예상 순차입금(LG이노텍 예상 순차입금 제외)
E) 총주주가치	15,407 E=C-D
F) 보통주주식수(주)	163,647,814
G) 적정주가(원)	94,149 G=E÷F
H) 목표주가(원)	94,000

자료: 유진투자증권

도표 84 LG전자 2Q19 실적 Preview(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, %)

	2Q19F	1Q19		2Q18		Market Consensus	
	실적	실적	증가율(qoq)	실적	증가율(yoy)	실적	차이
실적(십억원)							
매출액	15,697	14,915	5.2	15,019	4.5	15,632	0.4
영업이익	755	901	-16.2	771	-2.1	766	-1.5
세전이익	539	754	-28.5	548	-1.7	585	-7.8
순이익	388	578	-32.8	326	18.9	388	0.0
수익성(%)							
영업이익률	4.8	6.0		5.1		4.9	
세전이익률	3.4	5.1		3.7		3.7	
순이익률	2.5	3.9		2.2		2.5	

자료: Fnguide, 유진투자증권

도표 85 LG전자 분기별 실적 전망(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, %)

	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2019F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2020F	2021F
실적(십억원)																	
매출액	61,396	15,123	15,019	15,427	15,772	61,342	14,915	15,697	15,624	16,608	62,844	15,487	16,434	15,762	16,643	64,326	66,086
영업이익	2,469	1,108	771	749	76	2,703	901	755	762	427	2,844	942	883	845	436	3,106	3,394
세전이익	2,558	969	548	615	-124	2,009	754	539	599	199	2,092	789	789	708	198	2,484	2,955
순이익	1,870	730	326	497	-81	1,473	578	388	432	143	1,541	568	568	510	142	1,788	2,128
수익성(%)																	
영업이익률	4.0	7.3	5.1	4.9	0.5	4.4	6.0	4.8	4.9	2.6	4.5	6.1	5.4	5.4	2.6	4.8	5.1
세전이익률	4.2	6.4	3.7	4.0	-0.8	3.3	5.1	3.4	3.8	1.2	3.3	5.1	4.8	4.5	1.2	3.9	4.5
순이익률	3.0	4.8	2.2	3.2	-0.5	2.4	3.9	2.5	2.8	0.9	2.5	3.7	3.5	3.2	0.9	2.8	3.2
사업부별 실적																	
매출액(LG이노텍 제외)	55,436	13,662	13,814	13,367	13,552	54,396	13,728	14,381	13,689	14,038	55,836	13,930	15,112	14,205	14,620	57,867	59,627
영업이익	2,215	1,099	771	632	-30	2,471	911	767	641	289	2,608	921	866	733	317	2,837	3,125
영업이익률	4.0	8.0	5.6	4.7	-0.2	4.5	6.6	5.3	4.7	2.1	4.7	6.6	5.7	5.2	2.2	4.9	5.2
Home Appliance & Air Solution(H&A)																	
매출액	18,515	4,924	5,258	4,852	4,328	19,362	5,466	5,727	4,804	4,569	20,567	5,299	6,174	5,056	4,799	21,329	22,012
영업이익	1,449	553	457	410	105	1,525	728	579	389	120	1,816	661	601	424	134	1,820	1,844
영업이익률	7.8	11.2	8.7	8.4	2.4	7.9	13.3	10.1	8.1	2.6	8.8	12.5	9.7	8.4	2.8	8.5	8.4
Home Entertainment(HE)																	
매출액	16,433	4,118	3,822	3,711	4,557	16,208	4,024	4,007	4,094	4,615	16,740	3,937	3,906	4,101	4,694	16,638	17,011
영업이익	1,337	577	407	325	209	1,519	347	317	337	225	1,225	349	334	349	207	1,239	1,287
영업이익률	8.1	14.0	10.6	8.8	4.6	9.4	8.6	7.9	8.2	4.9	7.3	8.9	8.6	8.5	4.4	7.4	7.6
Mobile Communication(MC)																	
매출액	11,158	2,159	2,072	2,041	1,708	7,980	1,510	1,640	1,645	1,520	6,316	1,465	1,522	1,402	1,325	5,713	4,966
영업이익	-737	-136	-185	-146	-322	-790	-204	-205	-166	-138	-713	-163	-149	-130	-125	-567	-424
영업이익률	-6.6	-6.3	-8.9	-7.2	-18.9	-9.9	-13.5	-12.5	-10.1	-9.1	-11.3	-11.1	-9.8	-9.3	-9.4	-9.9	-8.5
Vehicle Component Solution(VS)																	
매출액	3,339	840	873	1,176	1,399	4,288	1,347	1,536	1,646	1,804	6,334	1,670	1,920	2,025	2,147	7,763	8,870
영업이익	-107	-17	-33	-43	-27	-120	-15	-14	-8	-4	-41	8	15	22	28	74	128
영업이익률	-3.2	-2.0	-3.7	-3.6	-2.0	-2.8	-1.1	-0.9	-0.5	-0.2	-0.6	0.5	0.8	1.1	1.3	1.0	1.4
Business Solution(BS)																	
매출액	2,362	643	589	577	598	2,406	626	707	728	750	2,811	772	796	820	844	3,232	3,426
영업이익	152	79	39	35	15	168	56	60	59	56	231	66	64	68	72	270	291
영업이익률	6.4	12.3	6.6	6.1	2.5	7.0	8.9	8.5	8.1	7.5	8.2	8.6	8.1	8.3	8.5	8.4	8.5
제품 출하량 가정																	
휴대폰 (M unit)	61.7	12.2	10.5	10.8	8.5	42.1	8.6	9.1	8.6	7.8	34.1	7.4	7.7	7.3	6.9	29.4	27.0
스마트폰 (M unit)	55.7	11.4	9.7	10.5	8.2	39.8	8.3	8.8	8.4	7.5	33.1	7.2	7.5	7.1	6.7	28.5	26.3
OLED TV (K unit)	1,188	344	369	332	528	1,573	338	442	523	798	2,102	595	731	837	1,270	3,433	5,459

자료: 유진투자증권



도표 86 글로벌 가전업체들 비교

		LG전자	Whirlpool	Electrolux	Sony	Panasonic	Hisense
	통화	KRW	USD	SEK	JPY	JPY	CNY
	현재주가(현지통화)	79,300	142.3	238.8	5,648.0	897.6	8.62
	시가총액(US\$M)	11,238	9,014	7,956	66,730	20,461	1,642
매출액 (US\$M)	18A	55,770	21,037	14,301	78,166	72,186	5,283
	19F	55,312	20,176	14,088	81,848	74,834	5,238
	20F	58,644	20,239	14,457	84,542	74,196	5,577
영업이익 (US\$M)	18A	2,458	279	612	8,093	3,614	53
	19F	2,450	-	716	7,680	3,103	122
	20F	2,762	-	838	8,264	3,226	144
순이익 (US\$M)	18A	1,128	-183	438	8,265	2,563	59
	19F	1,308	939	516	4,894	1,970	78
	20F	1,646	1,022	607	5,348	2,030	93
EPS (US\$)	18A	6.26	-2.72	1.53	6.53	1.10	0.05
	19F	7.42	14.71	1.80	3.93	0.85	0.09
	20F	9.32	16.44	2.14	4.38	0.88	0.10
PER (배)	18A	9.1	7.6	14.1	6.4	7.8	28.9
	19F	9.2	9.7	14.3	13.4	9.9	13.5
	20F	7.4	8.7	12.0	12.0	9.5	13.0
PBR (배)	18A	0.7	3.0	2.5	1.6	1.2	0.8
	19F	0.9	3.0	2.9	1.7	1.0	0.8
	20F	0.8	2.5	2.6	1.5	1.0	0.8
EV/EBITDA (배)	18A	4.0	5.9	5.0	4.0	3.8	18.0
	19F	4.4	8.2	7.3	5.2	4.1	11.9
	20F	4.1	7.8	6.3	4.9	4.0	10.7
ROE (%)	18A	8.2	-5.6	18.0	27.3	15.7	2.8
	19F	10.1	29.4	20.0	13.2	10.7	3.7
	20F	11.3	32.6	22.7	12.9	10.7	4.3
주가수익률 (%)	1M	2.3	16.2	9.8	3.5	0.0	3.1
	3M	9.8	7.8	1.2	20.9	-5.4	-16.2
	6M	27.3	32.7	27.6	6.0	-9.4	-0.7
	12M	-2.0	-2.2	19.9	-1.4	-39.3	-33.3
	YTD	27.3	33.2	27.6	6.0	-9.4	-0.7

자료: Bloomberg, 유진투자증권

LG전자(066570.KS) 재무제표

대차대조표(IFRS 연결기준)

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
자산총계	41,221	44,328	48,075	50,570	53,829
유동자산	19,195	19,363	21,499	23,134	25,494
현금성자산	3,459	4,380	5,161	6,750	8,576
매출채권	8,472	6,653	8,006	8,023	8,303
재고자산	5,908	6,021	6,772	6,786	7,023
비유동자산	22,026	24,966	26,576	27,437	28,335
투자자산	8,371	8,409	8,705	9,058	9,426
유형자산	11,801	13,334	14,764	15,235	15,715
부채총계	26,547	28,022	30,173	31,016	32,283
유동부채	17,536	17,135	18,016	18,087	18,540
매입채무	10,814	9,962	11,576	11,600	12,006
유동상이자부채	1,363	1,408	1,749	1,749	1,749
기타	5,360	5,765	4,692	4,739	4,786
비유동부채	9,011	10,887	12,156	12,928	13,743
비유동이자부채	8,158	9,585	10,744	11,459	12,214
기타	852	1,301	1,413	1,470	1,529
자본총계	14,674	16,307	17,903	19,555	21,546
지배지분	13,224	14,253	15,830	17,482	19,473
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	10,964	12,075	13,420	15,072	17,063
비지배지분	1,449	2,054	2,073	2,073	2,073
자본총계	14,674	16,307	17,903	19,555	21,546
총차입금	9,521	10,994	12,492	13,207	13,962
순차입금	6,062	6,613	7,331	6,457	5,386

손익계산서(IFRS 연결기준)

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	61,396	61,342	62,844	64,326	66,086
증가율(%)	10.9	(0.1)	2.4	2.4	2.7
매출원가	46,738	46,261	46,942	48,159	49,182
매출총이익	14,659	15,081	15,902	16,167	16,904
판매 및 일반관리비	12,190	12,378	13,058	13,061	13,510
영업이익	2,469	2,703	2,844	3,106	3,394
증가율(%)	84.5	9.5	5.2	9.2	9.3
EBITDA	4,236	4,703	5,180	5,590	5,948
증가율(%)	37.5	11.0	10.1	7.9	6.4
영업외손익	90	(695)	(752)	(622)	(439)
이자수익	96	116	184	251	318
이자비용	367	415	394	384	383
지분법손익	674	(97)	(107)	110	225
세전순이익	2,558	2,009	2,092	2,484	2,955
증가율(%)	254.4	(21.5)	4.1	18.7	19.0
법인세비용	689	536	551	695	827
당기순이익	1,870	1,473	1,541	1,788	2,128
증가율(%)	1,380.0	(21.2)	4.6	16.1	19.0
지배주주지분	1,726	1,240	1,486	1,699	2,021
증가율(%)	2,144.8	(28.1)	19.8	14.4	19.0
비지배지분	144	233	55	89	106
EPS	10,546	7,578	9,079	10,382	12,352
증가율(%)	2,144.8	(28.1)	19.8	14.4	19.0
수정EPS	10,546	7,578	8,995	10,298	12,268
증가율(%)	2,144.8	(28.1)	18.7	14.5	19.1

현금흐름표(IFRS 연결기준)

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업현금	2,166	4,542	5,425	6,180	6,369
당기순이익	1,870	1,473	1,541	1,788	2,128
자산상각비	1,768	2,000	2,336	2,484	2,553
기타비현금성손익	(661)	171	2,243	1,884	1,768
운전자본증감	(3,071)	(752)	(447)	25	(81)
매출채권감소(증가)	(1,926)	1,997	(945)	(17)	(280)
재고자산감소(증가)	(1,197)	(157)	(668)	(14)	(237)
매입채무증가(감소)	2,128	(998)	1,128	24	405
기타	(2,076)	(1,595)	37	31	32
투자현금	(2,583)	(4,420)	(3,529)	(3,238)	(3,231)
단기투자자산감소	0	0	(3)	(4)	(4)
장기투자증권감소	0	0	(253)	(124)	(18)
설비투자	(2,576)	(3,166)	(2,755)	(2,573)	(2,643)
유형자산처분	628	148	141	140	139
무형자산처분	(642)	(675)	(536)	(557)	(580)
재무현금	841	819	678	579	619
차입금증가	958	942	678	715	755
자본증가	(117)	(123)	0	(136)	(136)
배당금지급	117	123	0	136	136
현금 증감	335	920	799	1,585	1,823
기초현금	3,015	3,351	4,270	5,069	6,654
기말현금	3,351	4,270	5,069	6,654	8,477
Gross Cash flow	6,009	6,045	6,120	6,156	6,450
Gross Investment	5,654	5,172	3,973	3,210	3,308
Free Cash Flow	355	873	2,147	2,946	3,142

자료: 유진투자증권

주요투자지표(IFRS 연결기준)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	10,546	7,578	9,079	10,298	12,268
BPS	73,129	78,820	87,539	96,674	107,685
DPS	400	750	750	750	750
밸류에이션(배,%)					
PER	10.1	8.2	8.7	7.6	6.4
PBR	1.4	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/ EBITDA	6.1	4.1	4.4	4.0	3.5
배당수익률	0.4	1.2	0.9	0.9	0.9
PCR	3.2	1.9	2.3	2.3	2.2
수익성 (%)					
영업이익률	4.0	4.4	4.5	4.8	5.1
EBITDA이익률	6.9	7.7	8.2	8.7	9.0
순이익률	3.0	2.4	2.5	2.8	3.2
ROE	14.8	10.7	10.2	10.7	11.5
ROIC	12.5	12.3	11.5	11.3	12.0
안정성(%,배)					
순차입금/자본	41.3	40.6	40.9	33.0	25.0
유동비율	109.5	113.0	119.3	127.9	137.5
이자보상배율	9.1	9.1	13.5	23.3	51.7
활동성 (회)					
총자산회전율	1.6	1.4	1.4	1.3	1.3
매출채권회전율	7.8	8.1	8.6	8.0	8.1
재고자산회전율	11.1	10.3	9.8	9.5	9.6
매입채무회전율	6.1	5.9	5.8	5.6	5.6



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

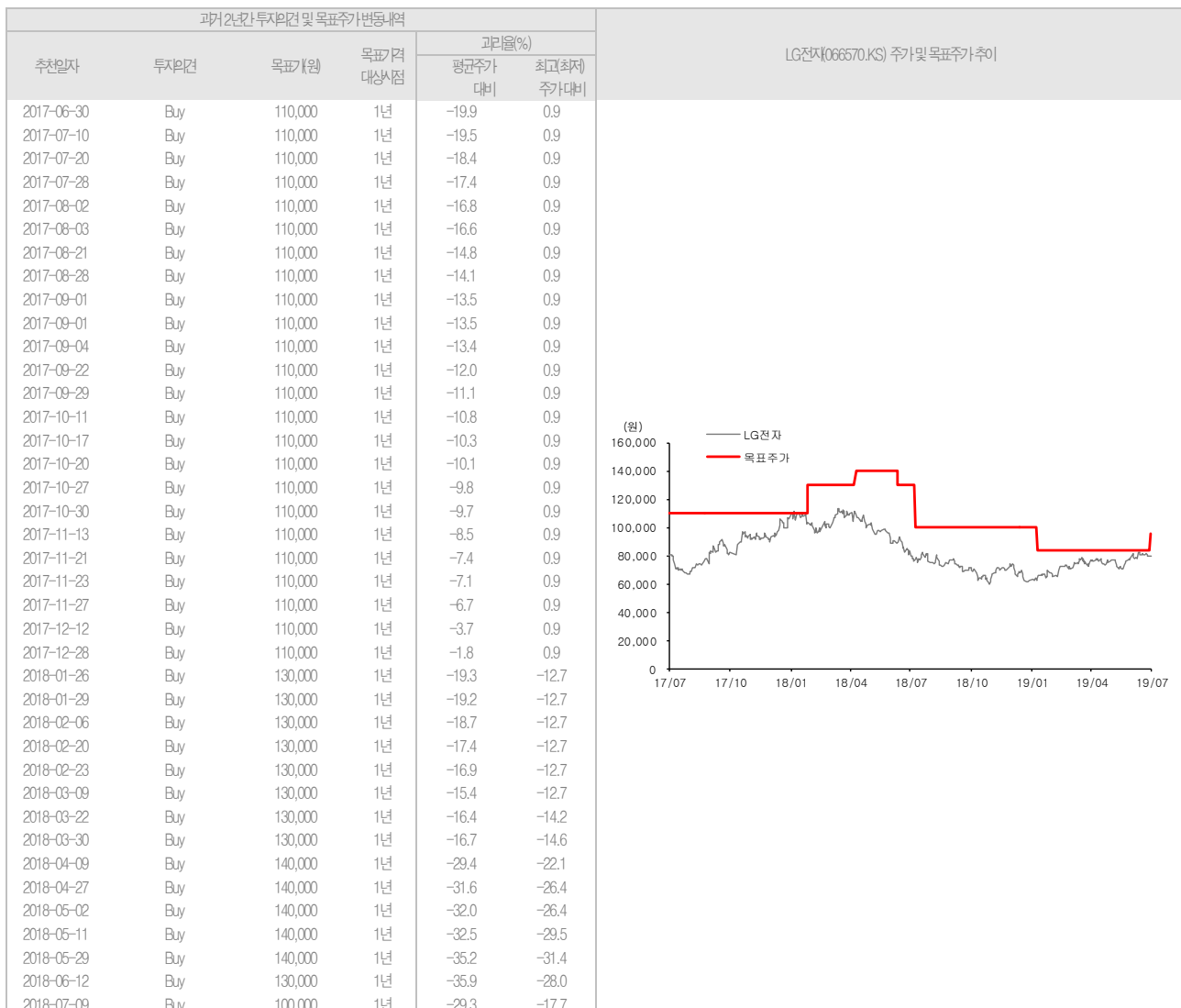
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.6.30 기준)





2018-07-23	Buy	100,000	1년	-30.0	-18.2	
2018-07-27	Buy	100,000	1년	-30.4	-19.6	
2018-10-08	Buy	100,000	1년	-33.3	-25.6	
2018-11-21	Buy	100,000	1년	-33.0	-25.6	
2019-01-09	Buy	84,000	1년	-11.9	-1.7	
2019-02-01	Buy	84,000	1년	-10.3	-1.7	
2019-03-26	Buy	84,000	1년	-8.9	-1.7	
2019-04-08	Buy	84,000	1년	-8.6	-1.7	
2019-05-02	Buy	84,000	1년	-8.1	-1.7	
2019-07-01	Buy	94,000	1년			