

# Project Lino

## CGU 손상검토결과

---

*13 Dec 2022*

# LG Innotek 전장사업부

## CGU 사용가치 검토결과

### 민감도 분석결과

단위: 백만원		할인율	
	9.14%	9.64%	10.14%
0.50%	751,216	697,237	648,929
1.00%	774,503	716,591	665,080
1.50%	800,837	738,323	683,099

Source: EY Analysis

### 비교대상장부가 산정내역

단위: 백만원	금액
순자산가액	(610,606)
차감 : 비영업자산/부채	27,610
가산 : 이자부부채	284,569
차감 : 법인세 자산/부채	384
차감 : 본지점 계정	(1,144,577)
<b>비교대상 장부가액</b>	<b>790,547</b>

Source: 회사제공

### 사용가치 분석결과

단위: 백만원	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F	After FY27F
매출액	1,654,428	1,658,158	1,783,356	1,943,884	1,993,443	2,013,377
%증가율	15.5%	0.2%	7.6%	9.0%	2.5%	1.0%
매출원가	1,457,195	1,440,477	1,514,739	1,629,734	1,662,526	1,679,151
%매출액	88.1%	86.9%	84.9%	83.8%	83.4%	83.4%
매출총이익	197,233	217,680	268,617	314,150	330,917	334,226
판매비와관리비	182,189	185,197	193,582	206,462	211,892	214,011
영업이익	15,044	32,483	75,036	107,689	119,026	120,216
%영업이익률	0.9%	2.0%	4.2%	5.5%	6.0%	6.0%
법인세	3,288	7,399	17,697	25,599	28,342	28,630
세후영업이익	11,757	25,084	57,339	82,090	90,683	91,586
감가상각비	72,917	80,628	84,969	87,123	78,527	
CAPEX	(109,852)	(95,726)	(71,631)	(48,361)	(19,605)	
운전자본변동	(118,157)	(151)	(34,046)	(44,056)	(13,084)	(5,507)
FCFF	(143,335)	9,835	36,632	76,797	136,521	86,079
현가계수	0.955	0.871	0.794	0.725	0.661	0.661
할인 후 FCFF	(136,888)	8,567	29,101	55,644	90,218	658,200
<b>영업가치</b>						<b>704,843</b>
Entry fee 현재가치						11,749
<b>사용가치</b>						<b>716,591</b>
비교대상장부가액						790,547
차이						(73,956)

Source: 회사제공자료 & EY Analysis

- ▶ **할인율 9.64%**, 회사의 사용가치는 716,591백만원으로 산정되며, 할인율 9.14%~10.14%, 영구성장률 0.5%~1.5% 가정하에 648,929백만원에서 800,837백만원으로 산정됩니다.

### 할인율 추정내역

WACC	EY	Source
Risk Free Rate(Rf)	3.44%	Bloomberg
Market Risk Premium(MRP)	8.00%	한국공인회계사회
Levered beta	1.115	
Unlevered beta	0.769	Computed
Size premium	0.60%	한국공인회계사회
<b>Cost of Equity(Ke)</b>	<b>12.96%</b>	
Cost of debt before tax benefits(Kd)	5.36%	AA- 5년공모 무보증사채
Tax rate	24.20%	
<b>After-Tax Cost of Debt (Kd(1-t))</b>	<b>4.06%</b>	
부채비중 D/(D+E)	37.25%	
자본비중 E/(D+E)	62.75%	
<b>WACC</b>	<b>9.64%</b>	<b>Rounded</b>

Source: Bloomberg and EY analysis

### 유사회사 선정

회사명	Unlevered Beta	Debt to EV	Equity to EV
LG이노텍	0.672	25.00%	75.00%
만도	0.757	50.29%	49.71%
현대모비스	0.859	18.37%	81.63%
현대위아	0.786	55.34%	44.66%
<b>Average</b>	<b>0.769</b>	<b>37.25%</b>	<b>62.75%</b>

Source: Bloomberg

### WACC 산정내역

$$\text{WACC} = K_e \times E/(E+D) + K_d \times (1-t) \times D/(E+D)$$

$$= 12.96\% \times 62.75\% + 5.36\% \times (1 - 24.2\%) \times 37.25\% = 9.64\%(\text{Rounded})$$

Source : Bloomberg and EY analysis

### 자기자본비용(Ke) 산정내역

$$K_e = R_f + \beta_L \times \text{MRP} = 3.44\% + 0.769 \times 8.00\% + 0.60\% = 12.96\%$$

Source : Bloomberg and EY analysis

### 무위험이자율(Rf), 시장위험프리미엄(MRP)

- ▶ 무위험이자율(Rf) : 평가기준일 현재(Spot)의 10년 만기 대한민국 국고채 수익률로 산정하였습니다. (Source : Bloomberg)
- ▶ 시장위험프리미엄(MRP) : 한국공인회계사회 한국의 시장위험 프리미엄 가이드스를 준용하였습니다.

### 타인자본비용(Kd)

- ▶ 평가기준일 현재 회사의 신용등급AA-을 고려한 5년 만기 무보증 공모사채 이자율을 적용하였습니다. (Source: Kofia bond)

### 베타(β) 및 부채비율(D/E)

- ▶ 유사회사 : 유사회사는 국내 유사 사업을 영위하는 회사들을 기준으로 선정하였습니다.
- ▶ 베타(β) : 유사 회사로 선정된 기업의 평가기준일 기준 과거 5개년 평균 Monthly 베타(β)의 평균값을 대용베타로 선정하였습니다.
- ▶ 부채비율(D/E) : 베타(β) 산정시 고려한 유사회사의 자본구조 평균값을 가정하였습니다.

## EY | Assurance | Tax | Strategy and Transactions | Advisory

### **About EY**

EY is a global leader in assurance, tax, transaction and advisory services. The insights and quality services we deliver help build trust and confidence in the capital markets and in economies the world over. We develop outstanding leaders who team to deliver on our promises to all of our stakeholders. In so doing, we play a critical role in building a better working world for our people, for our clients and for our communities.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. For more information about our organization, please visit [ey.com](https://ey.com).

Ernst & Young LLP is a client-serving member firm of Ernst & Young Global Limited operating in the US.

© 2022 Ernst & Young LLP.  
All Rights Reserved.