



BUY(Maintain)

목표주가: 85,000원(상향)

주가(4/11): 64,300원

시가총액: 111,120억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/11)		1,970.37pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	64,900원	39,800원
등락률	-0.9%	61.6%
수익률	절대	상대
1W	2.6%	2.6%
1M	36.8%	40.2%
1Y	8.8%	15.3%

Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	981천주
외국인 지분율	982천주
배당수익률(15E)	23.7%
BPS(15E)	0.9%
주요 주주	LG외 1
	33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	590,408	565,090	574,889	593,128
영업이익	18,286	11,923	17,864	18,748
EBITDA	37,697	31,250	36,143	36,572
세전이익	12,183	5,931	16,025	17,935
순이익	5,014	2,491	12,325	13,999
지배주주지분순이익	3,994	1,244	11,712	13,069
EPS(원)	2,208	688	6,477	7,227
증감률(%YoY)	125.9	-68.9	841.6	11.6
PER(배)	26.8	78.2	8.3	7.4
PBR(배)	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	5.1	7.9	4.1	3.8
영업이익률(%)	3.1	2.1	3.1	3.2
ROE(%)	3.9	1.9	9.1	9.4
순부채비율(%)	51.3	45.9	34.5	25.0

Price Trend



LG전자 (066570)

깜짝 실적의 답은 프리미엄 제품 경쟁력



첫 잠정 실적이 깜짝 실적이었다. 프리미엄 제품 경쟁력 향상과 원자재 가격 하락 사이클이 맞물려 극적인 성과를 보여주고 있다. 휴대폰의 적자폭이 확대됐음에도 불구하고 가전과 TV가 역사적 최고 수익성을 실현한 것으로 추정된다. 2분기는 G5의 선전에 힘입어 휴대폰도 흑자 전환할 것이고, 2009년 이래 최대 실적이 예상된다. 자동차 부품 사업의 성장성과 Valuation 매력을 감안할 때 추가 상승 여력은 충분하다.

>>> 가전과 TV가 주도한 깜짝 실적

동사가 처음으로 발표한 잠정 실적은 Earnings Surprise였다. 1분기 영업이익은 5,052억원(QoQ 45%, YoY 66%)으로 시장 예상치(4,266억원)를 크게 상회했다.

가전과 TV가 역사적 최고 수익성을 실현한 것으로 추정된다. 트윈워시 세탁기, OLED TV 등을 앞세워 Premium 제품 경쟁력이 향상되고 있는 점을 주목해야 한다. 이 외에 원자재 가격 및 LCD 패널 가격이 하락하면서 가전과 TV의 원가 구조에 긍정적으로 기여하고 있다.

이에 반해 휴대폰 사업부는 일시적으로 적자폭이 커졌을 것이다. G4 재고조정과 더불어 G5의 초기 생산 안정화 비용이 반영된 것으로 예상된다.

>>> 2분기 전망 밝아, 휴대폰도 흑자 전환

2분기 전망도 밝다. 영업이익은 6,123억원(QoQ 21%, YoY 151%)으로 2009년 이후 최대 분기 실적이 예상된다. 가전과 TV의 호조세가 이어지는 가운데 휴대폰도 G5를 앞세워 흑자 전환에 성공할 것이다.

가전은 에어컨 성수기 효과가 예정돼 있고, TV는 신모델 효과가 더해져 높은 수익성을 유지할 것이다. 2분기에도 원자재 가격 및 패널 가격 약세에 따른 수혜가 이어질 것이다.

G5는 국내에서 초기 공급이 원활하지 못함에도 불구하고 전작 대비 2배 이상 판매되는 등 우호적인 시장 반응을 이끌어내고 있다. G3가 첫 분기에 300만대 판매되면서 영업이익률이 4%까지 상승한 경험에 비추어 볼 때, G5는 연내 800만대 이상 판매돼 G3의 성과를 뛰어넘으면서 MC 사업부의 턴어라운드를 이끌 것이다.

>>> 실적 전망 상향과 함께 목표주가 상향

실적 전망 상향과 함께 목표주가를 85,000원으로 상향한다.

지금은 부품 가격 협상력이 Set 업체에게 쏠려 있는 구간이다.

올해 TV 매출액 중 OLED TV가 차지하는 비중이 15%에 이르면서 의미있는 변화가 수반될 것이다.

하반기에는 Chevrolet Bolt EV형 매출이 본격적으로 발생하는 만큼 자동차 부품 사업의 가치가 재조명될 것이다.

LG전자 1분기 잠정 실적 요약

(단위: 억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	139,944	139,257	140,288	145,601	133,621	-8.2%	-4.5%	147,234	-9.2%
Home Entertainment	44,367	39,348	42,864	47,397	40,525	-14.5%	-8.7%	42,972	-5.7%
Mobile Communications	35,965	36,484	33,774	37,773	35,710	-5.5%	-0.7%	39,472	-9.5%
Home Appliance & Air Solution	40,631	44,853	41,534	38,295	42,923	12.1%	5.6%	44,636	-3.8%
VC 및 기타	6,967	7,602	9,826	9,721	8,221	-15.4%	18.0%	9,110	-9.8%
영업이익	3,052	2,441	2,940	3,490	5,052	44.8%	65.5%	4,170	21.2%
Home Entertainment	-62	-827	370	1,092	2,400	119.8%	흑전	1,492	60.9%
Mobile Communications	729	2	-776	-438	-1,476	적지	적전	-93	적지
Home Appliance & Air Solution	2,295	2,918	2,456	2,148	4,144	92.9%	80.6%	2,509	65.1%
VC 및 기타	-587	-119	291	205	12	-94.3%	흑전	-104	흑전
영업이익률	2.2%	1.8%	2.1%	2.4%	3.8%	1.4%p	1.6%p	2.8%	0.9%p

자료: LG전자, 키움증권.

주: 1 Q16 사업부별 실적은 키움증권 추정치임

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16P	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2015	YoY	2016E	YoY	2017E	YoY
매출액	139,944	139,257	140,288	145,601	133,621	147,808	143,562	149,898	565,090	-4.3%	574,889	1.7%	593,128	3.2%
Home Entertainment	44,367	39,348	42,864	47,397	40,525	41,219	41,321	48,215	173,976	-10.2%	171,280	-1.5%	170,416	-0.5%
Mobile Communications	35,965	36,484	33,774	37,773	35,710	39,276	40,406	41,118	143,996	-4.7%	156,511	8.7%	165,888	6.0%
Home Appliance & Air Solution	40,644	44,853	41,534	38,295	42,923	47,518	39,943	37,012	165,313	-1.4%	167,396	1.3%	166,685	-0.4%
VC 및 기타	6,954	7,602	9,826	9,721	8,221	8,456	9,565	10,474	34,116	9.0%	36,715	7.6%	43,068	17.3%
영업이익	3,052	2,441	2,940	3,490	5,052	6,123	3,927	2,762	11,923	-34.8%	17,864	49.8%	18,748	5.0%
Home Entertainment	-62	-827	370	1,092	2,400	1,519	1,010	563	573	-88.8%	5,492	858.5%	4,319	-21.4%
Mobile Communications	729	2	-776	-438	-1,476	458	507	177	-483	적전	-334	적지	1,847	흑전
Home Appliance & Air Solution	2,293	2,918	2,456	2,148	4,144	3,795	1,689	1,303	9,817	57.0%	10,932	11.4%	9,858	-9.8%
VC 및 기타	-585	-119	291	205	12	-15	53	49	-210	적전	99	흑전	164	64.8%
영업이익률	2.2%	1.8%	2.1%	2.4%	3.8%	4.1%	2.7%	1.8%	2.1%	-1.0%p	3.1%	1.0%p	3.2%	0.1%p
Home Entertainment	-0.1%	-2.1%	0.9%	2.3%	5.9%	3.7%	2.4%	1.2%	0.3%	-2.3%p	3.2%	2.9%p	2.5%	-0.7%p
Mobile Communications	2.0%	0.0%	-2.3%	-1.2%	-4.1%	1.2%	1.3%	0.4%	-0.3%	-2.4%p	-0.2%	0.1%p	1.1%	1.3%p
Home Appliance & Air Solution	5.6%	6.5%	5.9%	5.6%	9.7%	8.0%	4.2%	3.5%	5.9%	2.2%p	6.5%	0.6%p	5.9%	-0.6%p
VC 및 기타	-8.4%	-1.6%	3.0%	2.1%	0.1%	-0.2%	0.6%	0.5%	-0.6%	-2.7%p	0.3%	0.9%p	0.4%	0.1%p
주요 제품 출하량 전망														
스마트폰	15,400	14,100	14,900	15,300	14,399	15,836	17,105	17,272	59,700	0.8%	64,612	8.2%	70,058	8.4%
LCD TV	7,300	6,200	7,000	7,600	6,486	6,798	7,056	8,203	28,100	-11.9%	28,543	1.6%	28,009	-1.9%

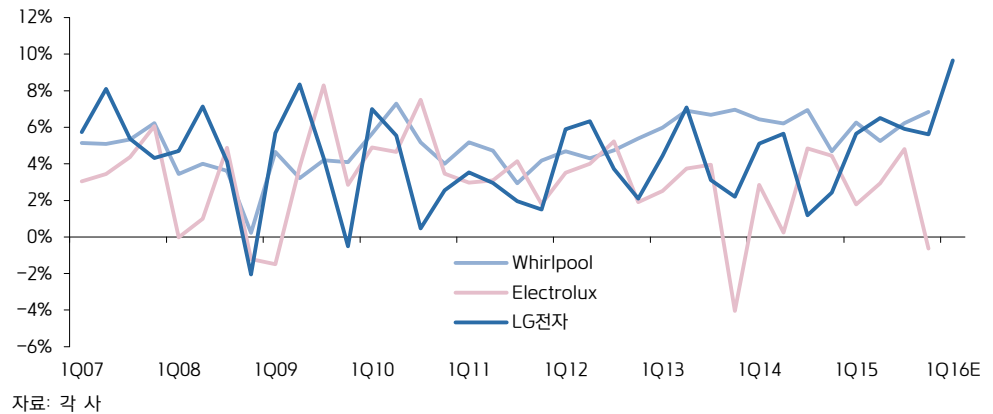
자료: LG전자, 키움증권.

LG전자 목표주가 산출 근거 (단위: 억원)

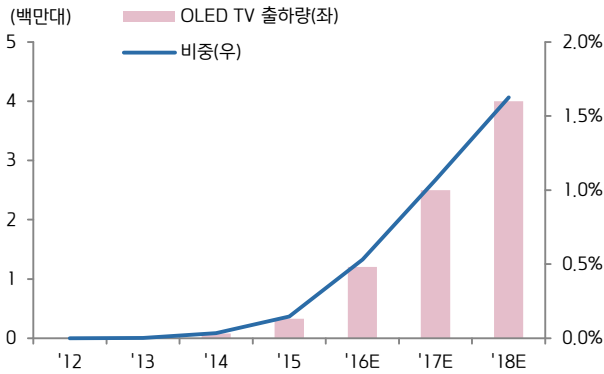
Sum-of-the-Parts			
영업가치	174,699		
사업부구분	EBITDA	Target EV/EBITDA	6개월 Forward 실적 기준
H&A	15,023	6.0	Whirlpool, Electrolux 평균
MC	2,891	7.4	Peer 그룹 평균
HE/기타	12,462	5.0	국내 IT 업종 평균
투자유가증권가치	33,593		
상장주식	31,314		LG디스플레이, LG이노텍 시가총액 대비 20% 할인
비상장주식	2,280		장부가 대비 20% 할인
순차입금	53,939		
적정주주가치	154,353		
수정발행주식수	180,066		우선주포함, 자사주차감
적정주가	85,720		

자료: 키움증권

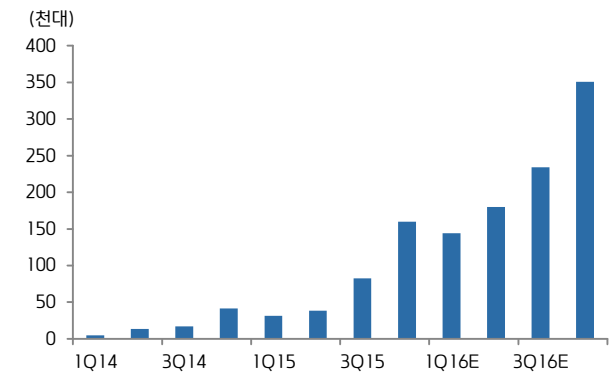
주요 가전 업체 영업이익률 추이



OLED TV 시장 전망



LG전자 OLED TV 출하량 전망



LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	2Q16E	2016E	2017E	2Q16E	2016E	2017E	2Q16E	2016E	2017E
매출액	152,070	599,911	622,107	147,808	574,889	593,128	-2.8%	-4.2%	-4.7%
영업이익	5,121	15,474	16,171	6,123	17,864	18,748	19.6%	15.4%	15.9%
세전이익	4,445	13,486	14,357	5,489	16,025	17,935	23.5%	18.8%	24.9%
순이익	3,189	9,623	10,025	4,025	11,712	13,069	26.2%	21.7%	30.4%
EPS(원)		5,321	5,544		6,477	7,227		21.7%	30.4%
영업이익률	3.4%	2.6%	2.6%	4.1%	3.1%	3.2%	0.8%p	0.5%p	0.6%p
세전이익률	2.9%	2.2%	2.3%	3.7%	2.8%	3.0%	0.8%p	0.5%p	0.7%p
순이익률	2.1%	1.6%	1.6%	2.7%	2.0%	2.2%	0.6%p	0.4%p	0.6%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	590,408	565,090	574,889	593,128	610,447
매출원가	452,991	436,351	439,807	454,043	466,691
매출총이익	137,416	128,739	135,082	139,085	143,756
판매비및일반관리비	119,131	116,817	117,218	120,336	123,850
영업이익(보고)	18,286	11,923	17,864	18,748	19,906
영업이익(핵심)	18,286	11,923	17,864	18,748	19,906
영업외손익	-6,103	-5,992	-1,839	-814	-601
이자수익	942	934	753	777	800
배당금수익	3	8	8	9	9
외환이익	15,170	21,014	8,763	4,381	3,505
이자비용	4,204	4,522	4,396	4,396	4,346
외환손실	19,582	25,239	8,763	4,381	3,505
관계기업지분법손익	3,048	3,812	1,795	2,796	2,936
투자및기타자산처분손익	-75	-55	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	953	1,203	0	0	0
기타	-2,358	-3,146	0	0	0
법인세차감이익	12,183	5,931	16,025	17,935	19,305
법인세비용	5,398	3,402	3,700	3,936	4,672
유효법인세율 (%)	44.3%	57.3%	23.1%	21.9%	24.2%
당기순이익	5,014	2,491	12,325	13,999	14,633
지배주주지분순이익(억원)	3,994	1,244	11,712	13,069	13,661
EBITDA	37,697	31,250	36,143	36,572	35,202
현금순이익(Cash Earnings)	24,425	21,819	30,604	31,822	29,929
수정당기순이익	4,525	2,002	12,325	13,999	14,633
증감률(% YoY)					
매출액	4.0	-4.3	1.7	3.2	2.9
영업이익(보고)	46.4	-34.8	49.8	5.0	6.2
영업이익(핵심)	46.4	-34.8	49.8	5.0	6.2
EBITDA	18.6	-17.1	15.7	1.2	-3.7
지배주주지분 당기순이익	125.9	-68.9	841.6	11.6	4.5
EPS	125.9	-68.9	841.6	11.6	4.5
수정순이익	125.0	-55.8	515.6	13.6	4.5

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	20,292	26,188	29,914	30,516	26,346
당기순이익	5,014	2,491	12,325	13,999	14,633
감가상각비	15,180	15,140	14,667	15,197	13,386
무형자산상각비	4,231	4,187	3,612	2,626	1,910
외환손익	1,476	1,059	0	0	0
자산처분손익	137	406	0	0	0
지분법손익	-3,044	-3,595	-1,795	-2,796	-2,936
영업활동자산부채 증감	-23,195	-11,633	-616	-411	-639
기타	20,494	18,132	1,721	1,900	-9
투자활동현금흐름	-23,967	-19,332	-18,953	-19,668	-19,894
투자자산의 처분	203	984	-124	-82	-128
유형자산의 취득	1,006	816	0	0	0
유형자산의 취득	-21,659	-17,473	-18,346	-19,263	-19,263
무형자산의 취득	-4,005	-4,816	0	0	0
기타	489	1,156	-483	-322	-502
재무활동현금흐름	643	-1,889	-468	-890	-1,015
단기차입금의 증가	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가	1,378	-806	-1,000	-1,000	-1,000
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-735	-1,090	-729	-909	-1,089
기타	0	7	1,261	1,019	1,074
현금및현금성자산의순증가	-4,009	4,658	10,493	9,957	5,437
기초현금및현금성자산	26,453	22,444	27,102	37,594	47,552
기말현금및현금성자산	22,444	27,102	37,594	47,552	52,989
Gross Cash Flow	43,487	37,821	30,530	30,926	26,985
Op Free Cash Flow	-19,265	-9,509	13,057	12,783	10,482

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	174,827	163,976	178,509	191,160	200,790
현금및현금성자산	22,444	27,102	37,594	47,552	52,989
유동금융자산	959	1,535	1,580	1,611	1,658
매출채권및유동채권	94,311	86,577	89,132	90,836	93,488
재고자산	57,113	48,727	50,165	51,124	52,617
기타유동비금융자산	0	36	37	38	39
비유동자산	195,857	199,163	201,924	206,763	214,600
장기매출채권및기타비유동채권	11,212	11,166	11,495	11,715	12,057
투자자산	48,994	52,282	54,163	57,020	60,046
유형자산	105,969	104,603	108,282	112,348	118,226
무형자산	13,943	14,733	11,121	8,494	6,584
기타비유동자산	15,739	16,380	16,863	17,185	17,687
자산총계	370,684	363,139	380,433	397,923	415,390
유동부채	156,806	147,797	151,472	153,923	156,739
매입채무및기타유동채무	122,882	117,853	121,331	123,650	127,261
단기차입금	11,648	9,100	9,100	9,100	9,100
유동성장기차입금	14,108	14,161	14,161	14,161	13,161
기타유동부채	8,168	6,683	6,880	7,012	7,216
비유동부채	83,967	85,507	86,801	87,841	88,949
장기매입채무및기타유동채무	997	1,102	1,135	1,156	1,190
사채및장기차입금	64,269	65,011	65,011	65,011	65,011
기타비유동부채	18,701	19,394	20,655	21,674	22,747
부채총계	240,773	233,304	238,273	241,765	245,687
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
주식발행초과금	30,882	30,882	30,882	30,882	30,882
이익잉여금	90,810	90,165	101,878	114,946	127,624
기타자본	-13,540	-13,823	-13,823	-13,823	-13,823
지배주주지분자본총계	117,194	116,266	127,978	141,047	153,724
비지배주주지분자본총계	12,717	13,569	14,182	15,112	15,978
자본총계	129,911	129,835	142,160	156,158	169,703
순차입금	66,621	59,636	49,098	39,110	32,626
총차입금	90,024	88,273	88,273	88,273	87,273

투자지표

(단위: 원, 배, %)

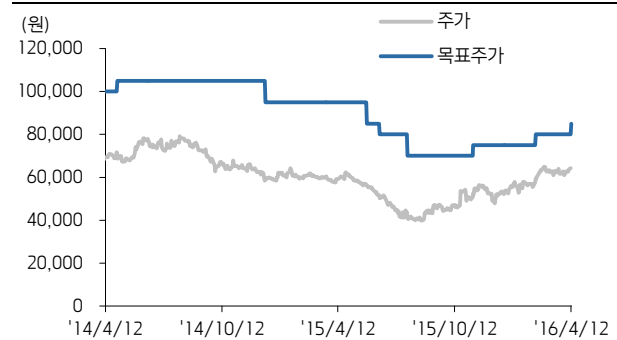
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	2,208	688	6,477	7,227	7,554
BPS	64,808	64,294	70,771	77,998	85,009
주당EBITDA	20,846	17,281	19,987	20,224	19,467
CFPS	13,507	12,066	16,924	17,597	16,551
DPS	400	400	500	600	600
주가배수(배)					
PER	26.8	78.2	8.3	7.4	7.1
PBR	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.1	7.9	4.1	3.8	3.8
PCFR	4.4	4.5	3.2	3.1	3.3
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.1	2.1	3.1	3.2	3.3
영업이익률(핵심)	3.1	2.1	3.1	3.2	3.3
EBITDA margin	6.4	5.5	6.3	6.2	5.8
순이익률	0.8	0.4	2.1	2.4	2.4
자기자본이익률(ROE)	3.9	1.9	9.1	9.4	9.0
투자자본이익률(ROIC)	7.0	3.5	9.9	10.4	10.5
안정성(%)					
부채비율	185.3	179.7	167.6	154.8	144.8
순차입금비율	51.3	45.9	34.5	25.0	19.2
이자보상배율(배)	4.3	2.6	4.1	4.3	4.6
활동성(배)					
매출채권회전율	6.5	6.2	6.5	6.6	6.6
재고자산회전율	11.2	10.7	11.6	11.7	11.8
매입채무회전율	5.0	4.7	4.8	4.8	4.9

- 당사는 4월 11일 현재 'LG전자 (066570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
LG전자 (066570)	2014/04/10	BUY(Maintain)	100,000원
	2014/04/30	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/05/14	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/05/16	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/05/22	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/05/29	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/06/11	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/06/13	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/06/16	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/06/30	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/07/15	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/07/25	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/08/11	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/08/25	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/09/16	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/10/16	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/10/29	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/10/30	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/11/12	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/11/19	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/12/19	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/01/08	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/01/30	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/03/31	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/04/13	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/04/30	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/05/06	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/05/27	BUY(Maintain)	85,000원
	2015/06/16	BUY(Maintain)	80,000원
	2015/07/30	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/09/08	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/10/02	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/10/05	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/10/22	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/10/30	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/11/03	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/11/10	BUY(Maintain)	75,000원
	2015/12/11	BUY(Maintain)	75,000원
	2016/01/12	BUY(Maintain)	75,000원
	2016/01/27	BUY(Maintain)	75,000원
	2016/02/16	BUY(Maintain)	80,000원
	2016/02/22	BUY(Maintain)	80,000원
	2016/04/12	BUY(Maintain)	85,000원

목표주가 추이



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%