



BUY(Maintain)

목표주가: 70,000원

주가(1/6): 52,600원

시가총액: 90,435억원

전기전자/가전
Analyst 김지산
02) 3787-4862
jisian@kiwoom.com



Stock Data

KOSPI (1/6)	2,049.12pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	64,900원	44,900원
등락률	-19.0%	17.1%
수익률	절대	상대
1W	11.7%	8.4%
1M	-4.5%	-9.0%
1Y	-3.8%	-9.6%

Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	652천주
외국인 지분율	24.5%
배당수익률(16E)	0.9%
BPS(16E)	62,784원
주요 주주	LG와 1
	33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	590,408	565,090	553,712	561,766
영업이익	18,286	11,923	13,377	15,854
EBITDA	37,697	31,250	30,654	32,123
세전이익	12,183	5,931	8,271	14,496
순이익	5,014	2,491	4,358	11,140
자체주주지분순이익	3,994	1,244	4,229	10,447
EPS(원)	2,208	688	2,339	5,777
증감률(%YoY)	125.9	-68.9	240.0	147.0
PER(배)	26.8	78.2	22.5	9.1
PBR(배)	0.9	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	5.1	7.9	5.1	4.8
영업이익률(%)	3.1	2.1	2.4	2.8
ROE(%)	3.9	1.9	3.4	8.4
순부채비율(%)	51.3	45.9	50.2	41.5

Price Trend



실적 Review

LG전자 (066570)

스마트폰, 최악의 시기를 지나다



4분기는 예상보다 더욱 부진했다. 휴대폰의 적자폭 확대는 예견됐는데, 패널 가격 급등에 따라 TV의 수익성도 가파르게 하락한 것으로 추정된다. TV 수익성에 대한 우려가 주가 조정의 빌미를 제공할 수 있으나 조정 시 매수 관점이 유효할 것이다. 스마트폰 위험 축소에 따른 Valuation Re-rating이 전개될 가능성이 높다. 지난 9년간 동사 주가는 연간 상고하자 패턴이 반복됐다.

>>> 4분기 실적 부진, MC 적자폭 확대, HE 수익성 저하

4분기 잠정 영업이익은 -353억원으로 적자 전환하며 부진했다. LG이노텍을 제외한 영업이익은 -1,513억원으로 적자 규모가 예상보다 더욱 커질 것으로 추정된다. MC 사업부가 G5 판매 부진에 따른 재고처리 비용과 사업 구조 효율화 비용이 늘어나며 적자폭이 확대됐고, HE 사업부는 패널 가격 급등 영향으로 수익성이 큰 폭으로 하락했을 것이다.

>>> 1분기 MC 적자 축소폭 주목

1분기 영업이익은 3,167억원(QoQ 흑전, YoY -37%)으로 예상된다. MC 사업부가 강도 높은 체질 개선 노력을 거쳤기 때문에 고정비 부담이 대폭 줄어들 것이다. HE 사업부는 패널 가격으로 인한 수익성 압박이 커지겠지만, 마케팅 비용 감소로 전분기 수준의 수익성을 유지할 수 있을 것이다.

H&A 사업부는 우호적인 환율 여건 속에 에어컨의 계절적 기여 확대, 프리미엄 제품 선전에 힘입어 양호한 수익성을 이어갈 것이다.

>>> 올해도 상고하자 반복 예상, Valuation 재평가 기대

TV 사업의 수익성 저하가 주가 조정의 빌미를 제공할 수 있겠지만, 조정 시 비중 확대 기회로 삼을 것을 권고한다.

동사 주가는 2008년 이후 9년째 연간 상고하자 패턴이 반복됐는데, 올해도 상반기 주가 강세를 재현할 여건이 마련되고 있다고 판단된다. 고질적 약점인 휴대폰이 적자폭을 줄여가며 긍정적인 방향성을 제시할 것이다. 갤럭시 S8 출시 지역에 따라 G6에게 초기 우호적인 시장 여건이 조성될 수 있다.

TV는 패널 가격 우려가 크지만, 제품 경쟁력이 향상된 만큼 연착륙이 가능할 것이다. UHD 및 OLED TV 중심의 제품 Mix 개선 추세가 유효하다.

가전은 원자재 가격 상승에도 불구하고 프리미엄 제품 및 B2B 비중 확대를 통해 수익성을 보존할 수 있을 것이다.

주가는 실적 개선폭 이상으로 반등할 수 있다. 가전과 TV가 최상의 경쟁력을 보여주고 있는 데다가 스마트폰에 대한 우려가 완화됨에 따른 Valuation Re-rating 효과가 더해질 것이다.

LG전자 4분기 잠정 실적 요약

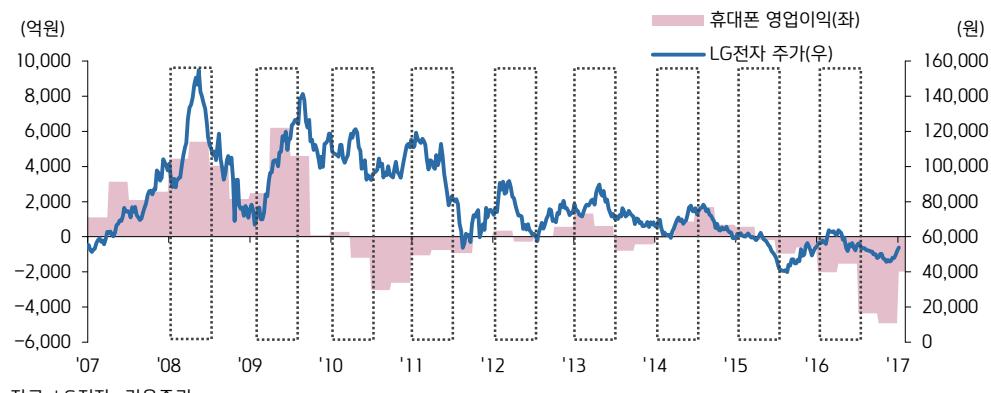
(단위: 억원)

	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	QoQ	YoY	기움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	145,601	133,621	140,029	132,242	147,819	11.8%	1.5%	139,568	5.9%
Home Entertainment	47,397	43,334	41,572	41,415	51,539	24.4%	8.7%	48,763	5.7%
Mobile Communications	36,701	29,632	33,258	25,170	25,937	3.0%	-29.3%	24,868	4.3%
Home Appliance & Air Solution	38,295	42,195	47,002	42,712	39,478	-7.6%	3.1%	38,509	2.5%
Vehicle Components	5,204	5,929	6,396	6,749	8,219	21.8%	57.9%	7,865	4.5%
기타	5,589	3,937	3,622	5,328	5,509	3.4%	-1.4%	5,089	8.2%
영업이익	3,490	5,052	5,846	2,832	-353	적전	적전	260	적전
Home Entertainment	1,092	3,352	3,567	3,815	1,546	-59.5%	41.6%	2,055	-24.8%
Mobile Communications	-609	-2,022	-1,535	-4,364	-4,928	적지	적지	-4,590	적지
Home Appliance & Air Solution	2,148	4,078	4,337	3,428	2,145	-37.4%	-0.1%	2,165	-0.9%
Vehicle Components	97	-158	-168	-162	-208	적지	적전	-184	적지
기타	279	-197	-6	3	-68	적전	적전	-20	적지
영업이익률	2.4%	3.8%	4.2%	2.1%	-0.2%	-2.4%p	-2.6%p	0.2%	-0.4%p

자료: LG전자, 키움증권

주: 4Q16 사업부별 실적은 키움증권 추정치임

LG전자 주가 동향: 9년째 상고하자 패턴 반복



자료: LG전자, 키움증권

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	YoY	2016E	YoY	2017E	YoY
매출액	133,621	140,029	132,242	147,819	133,736	139,206	143,062	145,762	565,090	-4.3%	553,712	-2.0%	561,766	1.5%
Home Entertainment	43,334	41,572	41,415	51,539	44,852	42,630	44,676	50,964	173,976	-10.2%	177,860	2.2%	183,123	3.0%
Mobile Communications	29,632	33,258	25,170	25,937	23,947	25,311	27,093	25,119	140,034	-7.3%	113,997	-18.6%	101,471	-11.0%
Home Appliance & Air Solution	42,195	47,002	42,712	39,478	42,407	48,270	44,492	40,274	165,313	-1.4%	171,387	3.7%	175,442	2.4%
Vehicle Components	5,929	6,396	6,749	8,219	7,911	8,327	9,448	10,865	18,324	-41.5%	27,293	48.9%	36,551	33.9%
기타	3,937	3,622	5,328	5,509	4,320	4,169	5,283	5,247	19,754	na	18,396	-6.9%	19,018	3.4%
영업이익	5,052	5,846	2,832	-353	3,167	4,960	4,588	3,139	11,923	-34.8%	13,377	12.2%	15,854	18.5%
Home Entertainment	3,352	3,567	3,815	1,546	1,586	1,613	2,072	1,731	573	-88.8%	12,280	2043.1%	7,001	-43.0%
Mobile Communications	-2,022	-1,535	-4,364	-4,928	-1,984	-810	-703	-1,086	-1,196	적전	-12,849	적지	-4,582	적지
Home Appliance & Air Solution	4,078	4,337	3,428	2,145	3,372	3,907	2,778	2,037	9,817	57.0%	13,988	42.5%	12,094	-13.5%
Vehicle Components	-158	-168	-162	-208	-92	-102	-95	-232	50	-92.3%	-696	적전	-521	적지
기타	-197	-6	3	-68	-63	-53	-4	11	453	na	-268	적전	-109	적지
영업이익률	3.8%	4.2%	2.1%	-0.2%	2.4%	3.6%	3.2%	2.2%	2.1%	-1.0%p	2.4%	0.3%p	2.8%	0.4%p
Home Entertainment	7.7%	8.6%	9.2%	3.0%	3.5%	3.8%	4.6%	3.4%	0.3%	-2.3%p	6.9%	6.6%p	3.8%	-3.1%p
Mobile Communications	-6.8%	-4.6%	-17.3%	-19.0%	-8.3%	-3.2%	-2.6%	-4.3%	-0.9%	-2.9%p	-11.3%	-10.4%p	-4.5%	6.8%p
Home Appliance & Air Solution	9.7%	9.2%	8.0%	5.4%	8.0%	8.1%	6.2%	5.1%	5.9%	2.2%p	8.2%	2.2%p	6.9%	-1.3%p
Vehicle Components	-2.7%	-2.6%	-2.4%	-2.5%	-1.2%	-1.2%	-1.0%	-2.1%	0.3%	-1.8%p	-2.6%	-2.8%p	-1.4%	1.1%p
기타	-5.0%	-0.2%	0.1%	-1.2%	-1.4%	-1.3%	-0.1%	0.2%	2.3%	na	-1.5%	-3.7%p	-0.6%	0.9%p

주요 제품 출하량 전망

스마트폰	13,500	13,900	13,500	13,770	12,669	13,338	14,242	13,365	59,700	0.8%	54,670	-8.4%	53,613	-1.9%
LCD TV	6,482	6,171	6,768	7,733	6,419	6,004	6,711	7,578	28,100	-11.9%	27,159	-3.3%	26,712	-1.6%

자료: LG전자, 키움증권

LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q17E	2016P	2017E	1Q17E	2016P	2017E	1Q17E	2016P	2017E
매출액	127,665	545,461	544,437	133,736	553,712	561,766	4.8%	1.5%	3.2%
영업이익	3,459	13,990	16,333	3,167	13,377	15,854	-8.4%	-4.4%	-2.9%
세전이익	3,313	8,866	14,956	3,056	8,271	14,496	-7.7%	-6.7%	-3.1%
순이익	2,521	4,734	10,846	2,328	4,229	10,447	-7.7%	-10.7%	-3.7%
EPS(원)	2,618	5,998		2,339	5,777		-10.7%	-3.7%	
영업이익률	2.7%	2.6%	3.0%	2.4%	2.4%	2.8%	-0.3%p	-0.1%p	-0.2%p
세전이익률	2.6%	1.6%	2.7%	2.3%	1.5%	2.6%	-0.3%p	-0.1%p	-0.2%p
순이익률	2.0%	0.9%	2.0%	1.7%	0.8%	1.9%	-0.2%p	-0.1%p	-0.1%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	590,408	565,090	553,712	561,766	578,170
매출원가	452,991	436,351	420,214	424,456	436,272
매출총이익	137,416	128,739	133,498	137,310	141,898
판매비및일반관리비	119,131	116,817	120,121	121,456	125,003
영업이익(보고)	18,286	11,923	13,377	15,854	16,895
영업이익(핵심)	18,286	11,923	13,377	15,854	16,895
영업외손익	-6,103	-5,992	-5,106	-1,358	-610
이자수익	942	934	1,185	1,250	1,287
배당금수익	3	8	3	3	3
외환이익	15,170	21,014	14,768	0	0
이자비용	4,204	4,522	4,213	4,116	4,071
외환손실	19,582	25,239	15,635	0	0
관계기업지분법손익	3,048	3,812	990	2,067	2,170
투자및기타자산처분손익	-75	-55	7	0	0
금융상품평가및기타금융이익	953	1,203	757	0	0
기타	-2,358	-3,146	-2,969	-562	0
법인세차감전이익	12,183	5,931	8,271	14,496	16,285
법인세비용	5,398	3,402	3,913	3,356	3,941
유효법인세율 (%)	44.3%	57.3%	47.3%	23.2%	24.2%
당기순이익	5,014	2,491	4,358	11,140	12,344
지배주주지분순이익(억원)	3,994	1,244	4,229	10,447	11,575
EBITDA	37,697	31,250	30,654	32,123	31,053
현금순이익(Cash Earnings)	24,425	21,819	21,635	27,409	26,502
수정당기순이익	4,525	2,002	3,955	11,140	12,344
증감율(% YoY)					
매출액	4.0	-4.3	-2.0	1.5	2.9
영업이익(보고)	46.4	-34.8	12.2	18.5	6.6
영업이익(핵심)	46.4	-34.8	12.2	18.5	6.6
EBITDA	18.6	-17.1	-1.9	4.8	-3.3
지배주주지분 당기순이익	125.9	-68.9	240.0	147.0	10.8
EPS	125.9	-68.9	240.0	147.0	10.8
수정순이익	125.0	-55.8	97.6	181.7	10.8

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	20,292	26,188	15,811	27,556	23,690
당기순이익	5,014	2,491	4,358	11,140	12,344
감가상각비	15,180	15,140	13,141	12,887	11,580
무형자산상각비	4,231	4,187	4,137	3,382	2,578
외환손익	1,476	1,059	866	0	0
자산처분손익	137	406	-7	0	0
지분법손익	-3,044	-3,595	-990	-2,067	-2,170
영업활동자산부채 증감	-23,195	-11,633	-1,321	309	-639
기타	20,494	18,132	-4,372	1,906	-3
투자활동현금흐름	-23,967	-19,332	-18,349	-18,812	-19,704
투자자산의 처분	203	984	86	59	-122
유형자산의 처분	1,006	816	0	0	0
유형자산의 취득	-21,659	-17,473	-18,193	-19,102	-19,102
무형자산의 처분	-4,005	-4,816	0	0	0
기타	489	1,156	-243	231	-479
재무활동현금흐름	643	-1,889	535	-2,323	-1,825
단기차입금의 증가	0	0	-2,411	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	4,675	-414	264
현금및현금성자산의순증가	-4,009	4,658	-2,003	6,422	2,162
기초현금및현금성자산	26,453	22,444	27,102	25,099	31,520
기말현금및현금성자산	22,444	27,102	25,099	31,520	33,682
Gross Cash Flow	43,487	37,821	17,132	27,248	24,328
Op Free Cash Flow	-19,265	-9,509	4,811	9,659	7,224

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	174,827	163,976	164,058	168,546	174,709
현금및현금성자산	22,444	27,102	25,099	31,520	33,682
유동금융자산	959	1,535	1,558	1,537	1,582
매출채권및유동채권	94,311	86,577	87,895	86,672	89,203
재고자산	57,113	48,727	49,469	48,781	50,205
기타유동비금융자산	0	36	37	36	37
비유동자산	195,857	199,163	202,921	207,399	215,399
장기매출채권및기타비유동채권	11,212	11,166	11,336	11,178	11,504
투자자산	48,994	52,282	52,766	54,798	57,050
유형자산	105,969	104,603	107,954	114,170	121,692
무형자산	13,943	14,733	14,236	10,855	8,276
기타비유동자산	15,739	16,380	16,629	16,398	16,876
자산총계	370,684	363,139	366,979	375,945	390,108
유동부채	156,806	147,797	148,352	146,592	149,233
매입채무및기타유동채무	122,882	117,853	119,648	117,983	121,428
단기차입금	11,648	9,100	6,689	6,689	6,689
유동성장기차입금	14,108	14,161	15,230	15,230	14,230
기타유동부채	8,168	6,683	6,785	6,690	6,886
비유동부채	83,967	85,507	92,343	91,927	92,195
장기매입채무및비유동채무	997	1,102	115	114	117
사채및장기차입금	64,269	65,011	68,158	68,158	68,158
기타비유동부채	18,701	19,394	24,069	23,655	23,920
부채총계	240,773	233,304	240,694	238,520	241,428
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	92,183	102,630	113,223
기타자본	-13,540	-13,823	-18,571	-18,571	-18,571
지배주주지분자본총계	117,194	116,266	113,536	123,982	134,575
비지배주주지분자본총계	12,717	13,569	12,749	13,443	14,105
자본총계	129,911	129,835	126,285	137,425	148,680
순차입금	66,621	59,636	63,420	57,020	53,814
총차입금	90,024	88,273	90,077	90,077	89,077

투자지표

(단위: 원, 배, %)

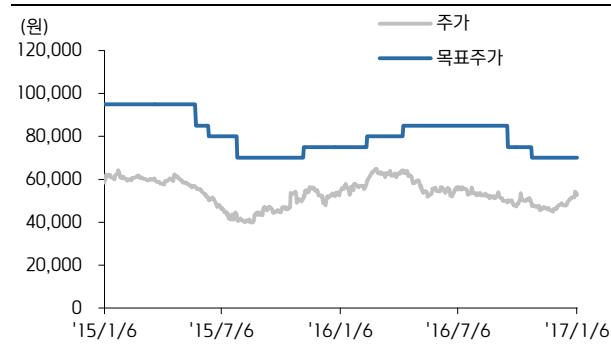
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	2,208	688	2,339	5,777	6,401
BPS	64,808	64,294	62,784	68,561	74,419
주당EBITDA	20,846	17,281	16,952	17,764	17,172
CFPS	13,507	12,066	11,964	15,157	14,655
DPS	400	400	500	600	600
주가배수(배)					
PER	26.8	78.2	22.5	9.1	8.2
PBR	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.1	7.9	5.1	4.8	4.8
PCFR	4.4	4.5	4.4	3.5	3.6
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.1	2.1	2.4	2.8	2.9
영업이익률(핵심)	3.1	2.1	2.4	2.8	2.9
EBITDA margin	6.4	5.5	5.5	5.7	5.4
순이익률	0.8	0.4	0.8	2.0	2.1
자기자본이익률(ROE)	3.9	1.9	3.4	8.4	8.6
투하자본이익률(ROIC)	7.0	3.5	5.0	8.4	8.6
안정성(%)					
부채비율	185.3	179.7	190.6	173.6	162.4
순차입금비율	51.3	45.9	50.2	41.5	36.2
이자보상배율(배)	4.3	2.6	3.2	3.9	4.2
활동성(배)					
매출채권회전율	6.5	6.2	6.3	6.4	6.6
재고자산회전율	11.2	10.7	11.3	11.4	11.7
매입채권회전율	5.0	4.7	4.7	4.7	4.8

- 당사는 1월 6일 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
LG전자 (066570)	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
	2016/04/15	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/04/29	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/06/02	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/06/09	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/07/11	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/07/29	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/09/21	BUY(Maintain)	75,000원
	2016/10/10	BUY(Maintain)	75,000원
	2016/10/28	BUY(Maintain)	70,000원
	2016/11/01	BUY(Maintain)	70,000원
	2016/11/15	BUY(Maintain)	70,000원
	2016/12/09	BUY(Maintain)	70,000원
	2017/01/09	BUY(Maintain)	70,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기입	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 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%