



## BUY(Maintain)

목표주가: 110,000원

주가(10/27): 92,800원

시가총액: 159,625억원

## 전기전자/가전

Analyst 김지산

(02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (10/27)		2,496.63pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	97,200원	44,900원
등락률	-4.5%	106.7%
수익률	절대	상대
1W	14.3%	8.6%
1M	28.4%	13.6%
1Y	88.8%	53.1%

## Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	1,490천주
외국인 지분율	32.2%
배당수익률(17E)	1.2%
BPS(17E)	75,410원
주요 주주	LG외 1 33.7%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	565,090	553,670	608,479	661,176
영업이익	11,923	13,378	25,999	29,744
EBITDA	31,250	30,807	42,987	46,789
세전이익	5,931	7,217	28,041	25,422
순이익	2,491	1,263	20,461	19,232
지배주주지분순이익	1,244	769	19,118	17,544
EPS(원)	688	425	10,572	9,702
증감률(%YoY)	-68.9	-38.2	2,386.8	-8.2
PER(배)	78.2	121.4	8.8	9.6
PBR(배)	0.8	0.8	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	7.9	6.5	5.1	4.5
영업이익률(%)	2.1	2.4	4.3	4.5
ROE(%)	1.9	1.0	14.4	12.0
순부채비율(%)	45.9	41.0	32.7	22.3

## Price Trend



## 실적 Review

## LG전자 (066570)

## 주목해야 할 관전 포인트



스마트폰의 부진과 TV 및 가전의 선전 스토리가 반복되고 있다. 동일한 브랜드임에도 불구하고 TV는 OLED, 가전은 신성장 제품군이라는 차별적 무기가 있는 반면, 스마트폰은 Top 2의 Trend를 추종해야 하는 한편 브랜드력과 부품 구매력이 약화된 결과일 것이다. 향후 기업가치가 상향되기 위해서는 VC 사업 재평가, 휴대폰 적자폭 축소, 가전 고수익성 유지 등이 전제되어야 하는데, 긍정적 기대를 걸어 본다.

## &gt;&gt;&gt; 반복되는 스토리: 휴대폰 부진 vs. TV/가전 선전

3분기 잠정 실적 이후 세부 내용을 살펴보니, 예상대로 MC 사업부의 적자폭이 확대된 반면, HE와 H&A 사업부는 경쟁사들 실적에 비해 더욱 돋보였다.

▶HE는 영업이익률이 역대 최고인 9.9%에 도달했는데, OLED와 UHD TV를 앞세워 프리미엄 시장에서 입지가 강화되고 있고, 양적 경쟁을 지양하면서 가치 중심의 전략을 운용한 결과이며, 패널 가격도 도움을 줬다. 그 결과 3분기 TV의 ASP는 445달러로 전년 동기보다 9% 상승한 것으로 추정된다.

▶H&A는 전년 대비 매출 증가폭과 수익성에 있어서 괄목할 만한 개선을 이루었다. 건조기, 무선 청소기 등 신성장 제품군의 국내 판매 호조, 날씨 영향에 따른 에어컨 수요 강세, 모듈화/플랫폼화 등 체질 개선 성과에 기반한 결과로서 원자재 가격 상승 영향을 극복할 수 있었다. Whirlpool이 저조한 수익성과 함께 연간 실적 가이드를 하향한 것과 대조적이다. Sears가 자사 매장에서 Whirlpool 제품을 퇴출시키기로 한 결정도 우호적 변수다.

▶MC는 로열티 관련 일회성 비용을 제외하고도 적자폭이 크게 확대됐다. 메모리 등 재료비 원가 상승 부담이 커진 결과로 해석된다. V30까지 거치면서 제품 경쟁력이 향상된 것은 사실인 만큼, 중고가 비중 확대를 통한 Mix 개선, 브랜드력 상승을 위한 마케팅 투자, 모듈화/플랫폼화 전략에 초점을 맞추겠다는 계획이다.

## &gt;&gt;&gt; 4분기 무난한 연착륙 예상

4분기 영업이익은 4,982억원(QoQ -3%, YoY 흑전)으로 추정되며, 당초 시각에서 변동이 없어 보인다. TV와 가전은 프리미엄 제품군의 선전이 이어지되 연말 성수기에 따른 마케팅 비용 증가가 예정돼 있고, 휴대폰은 V30의 글로벌 확산, 픽셀2XL 양산 효과에 힘입어 미흡하게나마 적자폭을 줄여갈 것이다.

향후 추가 상승을 위한 관전 포인트로서 1) ZKW 인수 성사 여부와 함께 VC 사업 가치에 대한 재평가 가능성, 2) 스마트폰의 Risk 축소 및 수익성 개선 속도, 3) 원자재 가격 부담 속 가전의 고수익성 유지 여부 등을 주목해야 할 것이다.

## LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17P	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	YoY	2017E	YoY	2018E	YoY
<b>매출액</b>	<b>146,572</b>	<b>145,514</b>	<b>152,241</b>	<b>164,152</b>	<b>158,327</b>	<b>158,199</b>	<b>168,407</b>	<b>176,243</b>	<b>553,670</b>	<b>-2.0%</b>	<b>608,479</b>	<b>9.9%</b>	<b>661,176</b>	<b>8.7%</b>
Home Entertainment	43,261	42,349	46,376	52,956	47,981	45,131	47,493	53,818	174,254	0.2%	184,942	6.1%	194,423	5.1%
Mobile Communications	30,122	27,014	28,077	28,912	30,400	30,604	30,486	31,121	120,239	-14.1%	114,920	-4.4%	122,612	6.7%
Home Appliance & Air Solution	46,387	52,518	49,844	43,521	48,356	55,044	54,182	46,836	172,781	4.5%	192,488	11.4%	204,418	6.2%
Vehicle Components	8,764	8,826	8,734	9,065	9,054	9,869	11,349	13,846	27,730	51.3%	35,389	27.6%	44,119	24.7%
기타	4,147	4,165	6,112	5,659	4,394	4,359	5,960	5,266	13,452	-31.9%	19,208	42.8%	19,979	4.0%
<b>영업이익</b>	<b>9,215</b>	<b>6,641</b>	<b>5,161</b>	<b>4,982</b>	<b>7,805</b>	<b>7,947</b>	<b>7,825</b>	<b>6,167</b>	<b>13,378</b>	<b>12.2%</b>	<b>25,999</b>	<b>94.3%</b>	<b>29,744</b>	<b>14.4%</b>
Home Entertainment	3,822	3,430	4,580	3,736	3,436	3,294	3,551	3,296	12,374	2059.5%	15,568	25.8%	13,577	-12.8%
Mobile Communications	-2	-1,324	-3,753	-2,362	-1,037	-606	-798	-874	-12,181	적지	-7,402	적지	-3,315	적지
Home Appliance & Air Solution	5,208	4,657	4,249	2,278	4,483	4,800	3,907	2,236	13,176	34.2%	16,361	24.2%	15,425	-5.7%
Vehicle Components	-128	-164	-290	-241	4	-16	134	-23	-632	적전	-840	적지	100	흑전
기타	192	-171	66	53	-80	-76	-25	-37	-284	적전	-379	적지	-217	적지
<b>영업이익률</b>	<b>6.3%</b>	<b>4.6%</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.0%</b>	<b>4.9%</b>	<b>5.0%</b>	<b>4.6%</b>	<b>3.5%</b>	<b>2.4%</b>	<b>0.3%p</b>	<b>4.3%</b>	<b>1.9%p</b>	<b>4.5%</b>	<b>0.2%p</b>
Home Entertainment	8.8%	8.1%	9.9%	7.1%	7.2%	7.3%	7.5%	6.1%	7.1%	6.8%p	8.4%	1.3%p	7.0%	-1.4%p
Mobile Communications	0.0%	-4.9%	-13.4%	-8.2%	-3.4%	-2.0%	-2.6%	-2.8%	-10.1%	-9.3%p	-6.4%	3.7%p	-2.7%	3.7%p
Home Appliance & Air Solution	11.2%	8.9%	8.5%	5.2%	9.3%	8.7%	7.2%	4.8%	7.6%	1.7%p	8.5%	0.9%p	7.5%	-1.0%p
Vehicle Components	-1.5%	-1.9%	-3.3%	-2.7%	0.0%	-0.2%	1.2%	-0.2%	-2.3%	-2.6%p	-2.4%	-0.1%p	0.2%	2.6%p
기타	4.6%	-4.1%	1.1%	0.9%	-1.8%	-1.7%	-0.4%	-0.7%	-2.1%	-4.4%p	-2.0%	0.1%p	-1.1%	0.9%p

## 주요 제품 출하량 전망

스마트폰	14,800	13,300	13,700	14,158	14,356	14,680	15,123	15,487	55,000	-7.9%	55,958	1.7%	59,646	6.6%
TV	6,100	6,100	6,800	7,669	6,360	6,251	6,917	7,741	27,500	-3.2%	26,669	-3.0%	27,269	2.3%

자료: LG전자, 키움증권

주: 3Q17 사업부별 실적은 키움증권 추정치임

## LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	4Q17E	2017E	2018E	4Q17E	2017E	2018E	4Q17E	2017E	2018E
매출액	156,010	600,375	632,431	164,152	608,479	661,176	5.2%	1.3%	4.5%
영업이익	5,004	26,021	29,305	4,982	25,999	29,744	-0.4%	-0.1%	1.5%
세전이익	4,593	28,102	25,094	4,543	28,041	25,422	-1.1%	-0.2%	1.3%
순이익	3,024	19,965	17,383	3,009	19,118	17,544	-0.5%	-4.2%	0.9%
EPS(원)		11,041	9,613		10,572	9,702		-4.2%	0.9%
영업이익률	3.2%	4.3%	4.6%	3.0%	4.3%	4.5%	-0.2%p	-0.1%p	-0.1%p
세전이익률	2.9%	4.7%	4.0%	2.8%	4.6%	3.8%	-0.2%p	-0.1%p	-0.1%p
순이익률	1.9%	3.3%	2.7%	1.8%	3.1%	2.7%	-0.1%p	-0.2%p	-0.1%p

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	565,090	553,670	608,479	661,176	677,838
매출원가	436,351	416,303	452,198	490,491	502,173
매출총이익	128,739	137,367	156,282	170,685	175,664
판매비및일반관리비	116,817	123,990	130,283	140,941	144,493
영업이익(보고)	11,923	13,378	25,999	29,744	31,172
영업이익(핵심)	11,923	13,378	25,999	29,744	31,172
영업외손익	-5,992	-6,160	2,043	-4,323	-4,254
이자수익	934	947	871	727	754
배당금수익	8	3	2	3	3
외환이익	21,014	21,894	12,617	5,222	4,178
이자비용	4,522	4,183	3,635	4,244	4,244
외환손실	25,239	24,492	12,660	5,222	4,178
관계기업지분법손익	3,812	2,687	7,498	2,497	2,622
투자및기타자산처분손익	-55	-128	116	0	0
금융상품평가및기타금융이익	1,203	977	345	0	0
기타	-3,146	-3,866	-3,112	-3,306	-3,389
법인세차감전이익	5,931	7,217	28,041	25,422	26,918
법인세비용	3,402	5,954	7,581	6,190	6,514
유효법인세율 (%)	57.3%	82.5%	27.0%	24.3%	24.2%
당기순이익	2,491	1,263	20,461	19,232	20,404
지배주주지분순이익(억원)	1,244	769	19,118	17,544	19,065
EBITDA	31,250	30,807	42,987	46,789	46,119
현금순이익(Cash Earnings)	21,819	18,693	37,449	36,277	35,351
수정당기순이익	2,002	1,114	20,124	19,232	20,404
증감율(% YoY)					
매출액	-4.3	-2.0	9.9	8.7	2.5
영업이익(보고)	-34.8	12.2	94.3	14.4	4.8
영업이익(핵심)	-34.8	12.2	94.3	14.4	4.8
EBITDA	-17.1	-1.4	39.5	8.8	-1.4
지배주주지분 당기순이익	-68.9	-38.2	2,386.8	-8.2	8.7
EPS	-68.9	-38.2	2,386.8	-8.2	8.7
수정순이익	-55.8	-44.3	1,705.8	-4.4	6.1

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	26,188	31,580	33,745	32,908	32,360
당기순이익	2,491	1,263	20,461	19,232	20,404
감가상각비	15,140	13,221	12,785	13,705	12,393
무형자산상각비	4,187	4,209	4,204	3,340	2,554
외환손익	1,059	2,904	43	0	0
자산처분손익	406	246	-116	0	0
지분법손익	-3,595	-2,687	-7,498	-2,497	-2,622
영업활동자산부채 증감	-11,633	-16,905	-2,025	-669	-365
기타	18,132	29,329	5,892	-203	-4
투자활동현금흐름	-19,332	-23,907	-26,446	-24,056	-23,344
투자자산의 처분	992	-371	-402	-301	-165
유형자산의 처분	816	1,038	0	0	0
유형자산의 취득	-17,473	-20,190	-24,438	-22,483	-22,483
무형자산의 처분	-4,816	-4,546	0	0	0
기타	1,149	161	-1,606	-1,272	-697
재무활동현금흐름	-1,889	-2,788	462	1,521	699
단기차입금의 증가	0	0	-1,894	0	0
장기차입금의 증가	-806	-1,678	-1,000	-1,000	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-1,090	-1,174	-729	-1,089	-1,989
기타	7	64	4,085	3,610	2,688
현금및현금성자산의순증가	4,658	3,050	7,761	10,373	9,714
기초현금및현금성자산	22,444	27,102	30,151	37,913	48,285
기말현금및현금성자산	27,102	30,151	37,913	48,285	57,999
Gross Cash Flow	37,821	48,485	35,770	33,577	32,725
Op Free Cash Flow	-9,509	-21,869	9,496	16,395	15,727

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	163,976	169,906	193,152	214,959	230,933
현금및현금성자산	27,102	30,151	37,913	48,285	57,999
유동금융자산	1,535	1,612	1,791	1,923	1,995
매출채권및유동채권	86,577	86,343	95,910	102,974	106,842
재고자산	48,727	51,710	57,440	61,671	63,987
기타유동비금융자산	36	89	99	106	109
비유동자산	199,163	208,647	224,038	234,323	245,769
장기매출채권및기타비유동채권	11,166	11,077	12,305	13,211	13,707
투자자산	52,282	54,087	61,539	64,209	66,926
유형자산	104,603	112,224	117,900	126,677	136,768
무형자산	14,733	15,711	15,024	11,683	9,129
기타비유동자산	16,380	15,548	17,271	18,543	19,239
자산총계	363,139	378,553	417,190	449,282	476,702
유동부채	147,728	157,444	167,916	179,047	185,361
매입채무및기타유동채무	117,783	132,275	146,931	157,754	163,680
단기차입금	9,100	5,965	4,071	4,071	4,071
유동성장기차입금	14,161	10,540	7,290	6,890	6,890
기타유동부채	6,683	8,664	9,623	10,332	10,720
비유동부채	85,576	87,542	98,238	101,056	103,748
장기매입채무및비유동채무	1,171	1,216	109	117	121
사채및장기차입금	65,011	70,085	77,804	77,004	77,004
기타비유동부채	19,394	16,241	20,325	23,936	26,624
부채총계	233,304	244,985	266,154	280,103	289,110
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
주식발행초과금	30,882	30,882	30,882	30,882	30,882
이익잉여금	90,165	92,334	110,777	127,337	144,604
기타자본	-13,823	-12,387	-14,334	-14,334	-14,334
지배주주지분자본총계	116,266	119,871	136,366	152,926	170,193
비지배주주지분자본총계	13,569	13,696	14,670	16,253	17,400
자본총계	129,835	133,567	151,036	169,179	187,593
순차입금	59,636	54,826	49,461	37,757	27,970
총차입금	88,273	86,590	89,165	87,965	87,965

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	688	425	10,572	9,702	10,543
BPS	64,294	66,288	75,410	84,567	94,116
주당EBITDA	17,281	17,036	23,772	25,874	25,504
CFPS	12,066	10,337	20,709	20,061	19,549
DPS	400	400	600	600	1,100
주가배수(배)					
PER	78.2	121.4	8.8	9.6	8.8
PBR	0.8	0.8	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.9	6.5	5.1	4.5	4.3
PCFR	4.5	5.0	4.5	4.6	4.7
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.1	2.4	4.3	4.5	4.6
영업이익률(핵심)	2.1	2.4	4.3	4.5	4.6
EBITDA margin	5.5	5.6	7.1	7.1	6.8
순이익률	0.4	0.2	3.4	2.9	3.0
자기자본이익률(ROE)	1.9	1.0	14.4	12.0	11.4
투자자본이익률(ROIC)	3.5	1.7	13.8	15.5	15.5
안정성(%)					
부채비율	179.7	183.4	176.2	165.6	154.1
순차입금비율	45.9	41.0	32.7	22.3	14.9
이자보상배율(배)	2.6	3.2	7.2	7.0	7.3
활동성(배)					
매출채권회전율	6.2	6.4	6.7	6.6	6.5
재고자산회전율	10.7	11.0	11.1	11.1	10.8
매입채무회전율	4.7	4.4	4.4	4.3	4.2

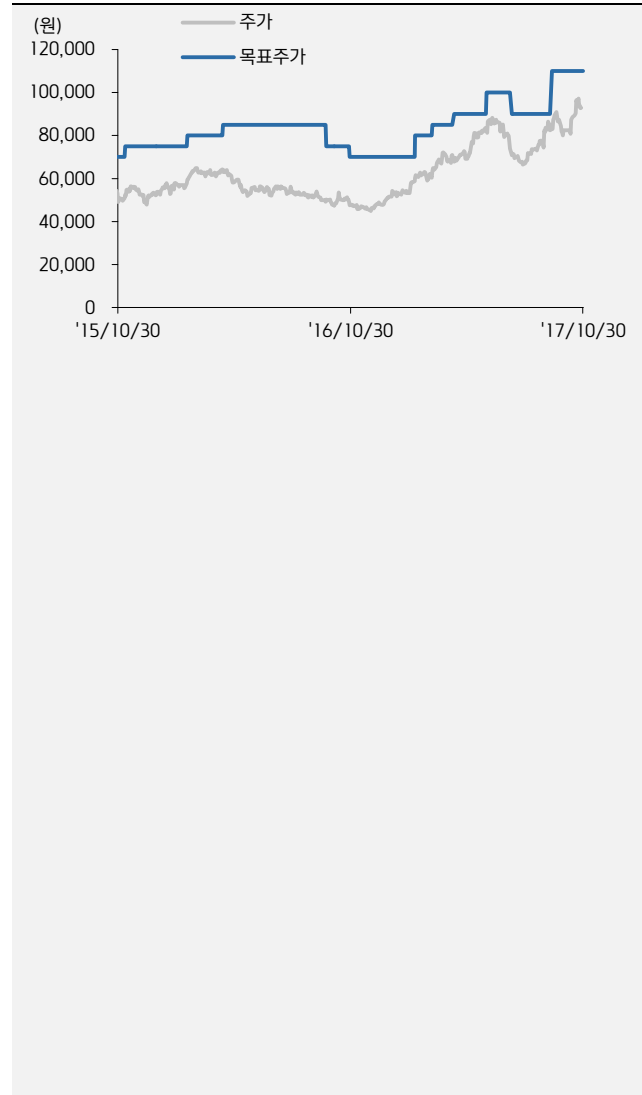
## Compliance Notice

- 당사는 10월 27일 현재 'LG전자 (066570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

## 투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG전자 (066570)	2015/10/22	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-23.7	-22.6
	2015/10/30	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-28.6	-27.4
	2015/11/03	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-27.9	-27.4
	2015/11/10	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-27.76	-24.80
	2015/12/11	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-28.73	-24.80
	2016/01/12	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-28.10	-22.80
	2016/01/27	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-27.29	-22.80
	2016/02/16	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-24.63	-24.00
	2016/02/22	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-21.85	-18.88
	2016/04/12	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-25.57	-24.94
	2016/04/15	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-27.25	-24.82
	2016/04/29	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-32.07	-24.82
	2016/06/02	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-32.54	-24.82
	2016/06/09	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-33.59	-24.82
	2016/07/11	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-33.92	-24.82
	2016/07/29	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-35.53	-24.82
	2016/09/21	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-34.80	-32.93
	2016/10/10	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-33.75	-28.67
	2016/10/28	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-31.93	-31.71
	2016/11/01	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-32.91	-31.71
	2016/11/15	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-33.43	-31.71
	2016/12/09	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-31.30	-22.43
	2017/01/09	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-29.88	-22.14
	2017/01/26	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-28.61	-16.00
	2017/02/08	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-23.21	-21.63
	2017/02/20	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-23.03	-21.13
	2017/03/07	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-20.00	-15.06
	2017/04/03	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-19.60	-15.06
	2017/04/10	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-21.96	-19.22
	2017/04/28	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-21.40	-14.44
	2017/05/10	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-16.66	-7.22
	2017/05/31	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-14.56	-12.70
	2017/06/08	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-15.61	-11.70
	2017/07/06	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-16.58	-11.70
	2017/07/10	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-23.04	-20.56
	2017/07/28	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.54	-13.67
	2017/08/30	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-18.01	-3.89
	2017/09/11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-23.04	-17.27
	2017/10/11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-20.76	-11.64
	2017/10/30	BUY(Maintain)	110,000원			

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 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 (2016/10/01~2017/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%