



## BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원

주가(1/25): 103,500원

시가총액: 177,049억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisian@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (1/25)	최고가	최저가
52주 주가동향	111,000원	53,200원
최고/최저가 대비	-6.8%	94.5%
등락률	절대	상대
수익률	1W 3.5%	-1.4%
	1M 53.3%	46.0%
	1Y 91.0%	54.0%

## Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	982천주
외국인 지분율	34.4%
배당수익률(17E)	0.8%
BPS(17E)	75,364원
주요 주주	LG와 1 33.7%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	565,090	553,670	613,963	678,499
영업이익	11,923	13,378	24,685	31,286
EBITDA	31,250	30,807	41,938	48,625
세전이익	5,931	7,217	25,581	26,580
순이익	2,491	1,263	18,695	19,445
자체주주지분순이익	1,244	769	17,258	17,856
EPS(원)	688	425	9,543	9,874
증감률(%YoY)	-68.9	-38.2	2,144.8	3.5
PER(배)	78.2	121.4	10.8	10.5
PBR(배)	0.8	0.8	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	7.9	6.5	5.8	4.8
영업이익률(%)	2.1	2.4	4.0	4.6
ROE(%)	1.9	1.0	13.1	12.1
순부채비율(%)	45.9	41.0	34.1	23.2

## Price Trend



## 실적 Review

## LG전자 (066570)

## 상반기 수익창출력을 믿는다



4분기는 예상대로 가전의 수익성 하락폭이 커던 반면, TV는 선전했고, 스마트폰은 적자폭을 의미있게 줄였다. 올해 TV는 OLED 및 65" 이상 초대형 TV 비중 확대, 패널 가격 안정화를 바탕으로 지난해를 넘어서는 실적을 달성할 것이다. 가전은 세이프가드 등 수익성 저하 요인이 커졌지만, 신성장 제품군의 글로벌 확판으로 일부 상쇄할 수 있을 것이다. 스마트폰은 Flagship 모델의 출시 시기 조정을 통해서라도 철저하게 수익성 위주로 갈 것이다. 자동차 부품은 텐어라운드가 임박했다.

## &gt;&gt;&gt; 4분기 H&amp;A 수익성 하락, HE와 MC는 선전

4분기 잠정 실적 이후 세부 내용을 살펴보니, 예상대로 H&A의 수익성이 비교적 큰 폭으로 하락한 반면, HE는 선전했고, MC는 적자폭을 의미있게 줄였다. 양적으로는 미흡했지만, 질적으로는 양호한 실적으로 평가된다.

H&A는 한국 매출이 27%(YoY) 신장하며 신성장 제품군의 내수 모멘텀을 이어갔지만, 수익성 면에서는 원자재 가격 강세 영향과 함께 세탁기 선출하에 따른 물류비, 미국 테네시 공장 건설 비용 등 선제적 투자가 집중됐다.

HE는 연말 성수기를 맞아 OLED TV가 54만대(QoQ 114%) 판매되는 등 기대 이상의 성과를 거뒀고, 패널 가격 안정화에 따라 높은 수익성을 유지했다. MC는 메모리 등 재료비 원가 부담이 커졌지만, V30 중심의 제품 Mix 개선과 사업구조 개선 노력을 바탕으로 적자폭이 크게 축소됐다.

## &gt;&gt;&gt; TV와 가전 선전 지속, 스마트폰 효율화가 관건

1분기 영업이익은 7,885억원(QoQ 115%, YoY -14%)으로 예상된다.

HE는 프리미엄 제품군의 선전으로 경쟁사들 대비 높은 매출 성장세와 고수익 성 기조를 유지할 것이고, 올해 대형 스포츠 이벤트 효과 속에서 OLED TV와 65" 이상 초대형 TV의 확판을 추진할 계획이다.

H&A는 세탁기 세이프가드 발동, 원자재 가격 부담, 원화 강세 등 수익성 저하 요인이 커졌지만, 신성장 제품군의 글로벌 확대 전개를 통해 일부 상쇄할 수 있을 것이다. 미국 세이프가드 발동과 관련해 동사는 해외 생산 세탁기 선출하, 미국 공장 조기 가동 등을 통해 판매 차질이 없도록 하는 한편, 판가 인상도 추진할 것으로 알려진다.

MC는 상반기 Flagship 모델의 출시를 늦출 것으로 예상되는데, 이는 철저한 수익성 위주의 전략으로 해석된다. 경쟁 환경에 있어 최적의 시점을 모색하는 한편, Q/X 시리즈 등 보급형 모델을 확대하고, 원가 측면에서 플랫폼화/모듈화 활동을 강화할 것이다.

VC는 지난해 신제품 출시 지연, 국내 고객사 판매 부진 등의 영향으로 성장 폭이 미흡했지만, 충분한 수주 잔고에 기반해 올해 하반기에는 조단위 매출과 함께 텐어라운드를 실현할 것이다.

전사적으로는 B2B 사업부 신설과 함께 고부가인 B2B 사업 역량 강화를 표방하고 있어, 향후 성과를 주목할 필요가 있다.

## LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	YoY	2017P	YoY	2018E	YoY
<b>매출액</b>	<b>146,572</b>	<b>145,514</b>	<b>152,241</b>	<b>169,635</b>	<b>158,012</b>	<b>159,353</b>	<b>171,773</b>	<b>189,361</b>	<b>553,670</b>	<b>-2.0%</b>	<b>613,963</b>	<b>10.9%</b>	<b>678,499</b>	<b>10.5%</b>
Home Entertainment	43,261	42,349	46,376	54,751	46,791	46,261	50,237	58,780	174,254	0.2%	186,737	7.2%	202,070	8.2%
Mobile Communications	30,122	27,014	28,077	30,655	30,612	31,738	31,558	32,819	120,239	-14.1%	116,663	-3.0%	126,728	8.6%
Home Appliance & Air Solution	46,387	52,646	49,844	43,294	49,440	53,596	53,706	48,308	172,781	4.5%	192,261	11.3%	205,051	6.7%
Vehicle Components	8,764	8,826	8,734	8,567	8,867	9,843	11,523	14,307	27,730	51.3%	34,891	25.8%	44,541	27.7%
기타	4,147	4,037	6,112	6,688	5,141	5,140	7,103	6,640	13,452	-31.9%	20,237	50.4%	24,023	18.7%
<b>영업이익</b>	<b>9,215</b>	<b>6,641</b>	<b>5,161</b>	<b>3,669</b>	<b>7,885</b>	<b>8,218</b>	<b>8,355</b>	<b>6,828</b>	<b>13,378</b>	<b>12.2%</b>	<b>24,685</b>	<b>84.5%</b>	<b>31,286</b>	<b>26.7%</b>
Home Entertainment	3,822	3,430	4,580	3,835	3,831	3,874	4,324	4,230	12,374	2059.5%	15,667	26.6%	16,259	3.8%
Mobile Communications	-2	-1,324	-3,753	-2,135	-971	-504	-771	-802	-12,181	적지	-7,175	적지	-3,049	적지
Home Appliance & Air Solution	5,208	4,643	4,249	807	4,308	4,491	3,705	1,690	13,176	34.2%	14,890	13.0%	14,194	-4.7%
Vehicle Components	-128	-164	-290	-411	-58	-16	136	-43	-632	적전	-1,010	적지	20	흑전
기타	192	-157	66	211	-57	-52	25	16	-284	적전	-221	적지	-68	적지
<b>영업이익률</b>	<b>6.3%</b>	<b>4.6%</b>	<b>3.4%</b>	<b>2.2%</b>	<b>5.0%</b>	<b>5.2%</b>	<b>4.9%</b>	<b>3.6%</b>	<b>2.4%</b>	<b>0.3%p</b>	<b>4.0%</b>	<b>1.6%p</b>	<b>4.6%</b>	<b>0.6%p</b>
Home Entertainment	8.8%	8.1%	9.9%	7.0%	8.2%	8.4%	8.6%	7.2%	7.1%	6.8%p	8.4%	1.3%p	8.0%	-0.3%p
Mobile Communications	0.0%	-4.9%	-13.4%	-7.0%	-3.2%	-1.6%	-2.4%	-2.4%	-10.1%	-9.3%p	-6.2%	4.0%p	-2.4%	3.7%p
Home Appliance & Air Solution	11.2%	8.8%	8.5%	1.9%	8.7%	8.4%	6.9%	3.5%	7.6%	1.7%p	7.7%	0.1%p	6.9%	-0.8%p
Vehicle Components	-1.5%	-1.9%	-3.3%	-4.8%	-0.7%	-0.2%	1.2%	-0.3%	-2.3%	-2.6%p	-2.9%	-0.6%p	0.0%	2.9%p
기타	4.6%	-3.9%	1.1%	3.2%	-1.1%	-1.0%	0.4%	0.2%	-2.1%	-4.4%p	-1.1%	1.0%p	-0.3%	0.8%p

## 주요 제품 출하량 전망

스마트폰	14,800	13,300	13,700	13,900	13,816	14,266	14,697	15,051	55,000	-7.9%	55,700	1.3%	57,829	3.8%
TV	6,100	6,100	6,800	8,400	6,841	6,658	7,300	8,402	27,500	-3.2%	27,400	-0.4%	29,201	6.6%

자료: LG전자, 키움증권

## LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q18E	2017P	2018E	1Q18E	2017P	2018E	1Q18E	2017P	2018E
매출액	160,281	614,025	669,410	158,012	613,963	678,499	-1.4%	0.0%	1.4%
영업이익	8,474	24,685	31,921	7,885	24,685	31,286	-7.0%	0.0%	-2.0%
세전이익	7,768	27,008	28,215	6,806	25,581	26,580	-12.4%	-5.3%	-5.8%
순이익	5,429	18,204	19,349	4,708	17,258	17,856	-13.3%	-5.2%	-7.7%
EPS(원)	10,067	10,700		9,543	9,874		-5.2%	-7.7%	
영업이익률	5.3%	4.0%	4.8%	5.0%	4.0%	4.6%	-0.3%p	0.0%p	-0.2%p
세전이익률	4.8%	4.4%	4.2%	4.3%	4.2%	3.9%	-0.5%p	-0.2%p	-0.3%p
순이익률	3.4%	3.0%	2.9%	3.0%	2.8%	2.6%	-0.4%p	-0.2%p	-0.3%p

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	565,090	553,670	613,963	678,499	695,597
매출원가	436,351	416,303	461,549	506,646	518,718
매출총이익	128,739	137,367	152,414	171,852	176,878
판매비 및 일반관리비	116,817	123,990	127,729	140,566	144,108
영업이익(보고)	11,923	13,378	24,685	31,286	32,770
영업이익(핵심)	11,923	13,378	24,685	31,286	32,770
영업외손익	-5,992	-6,160	896	-4,707	-4,727
이자수익	934	947	1,295	1,525	1,548
배당금수익	8	3	2	3	3
외환이익	21,014	21,894	12,436	3,360	2,688
이자비용	4,522	4,183	3,640	4,353	4,353
외환손실	25,239	24,492	12,382	3,360	2,688
관계기업지분법손익	3,812	2,687	6,741	155	162
투자및기타자산처분손익	-55	-128	100	0	0
금융상품평가및기타금융이익	1,203	977	458	0	0
기타	-3,146	-3,866	-4,116	-2,035	-2,087
법인세차감전이익	5,931	7,217	25,581	26,580	28,043
법인세비용	3,402	5,954	6,886	7,135	6,786
유효법인세율 (%)	57.3%	82.5%	26.9%	26.8%	24.2%
당기순이익	2,491	1,263	18,695	19,445	21,257
지배주주지분순이익(억원)	1,244	769	17,258	17,856	19,622
EBITDA	31,250	30,807	41,938	48,625	48,212
현금순이익(Cash Earnings)	21,819	18,693	35,948	36,783	36,698
수정당기순이익	2,002	1,114	18,287	19,445	21,257
증감율(% YoY)					
매출액	-4.3	-2.0	10.9	10.5	2.5
영업이익(보고)	-34.8	12.2	84.5	26.7	4.7
영업이익(핵심)	-34.8	12.2	84.5	26.7	4.7
EBITDA	-17.1	-1.4	36.1	15.9	-0.8
지배주주지분 당기순이익	-68.9	-38.2	2,144.8	3.5	9.9
EPS	-68.9	-38.2	2,144.8	3.5	9.9
수정순이익	-55.8	-44.3	1,540.9	6.3	9.3

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	26,188	31,580	41,882	35,925	36,464
당기순이익	2,491	1,263	18,695	19,445	21,257
감가상각비	15,140	13,221	12,969	13,825	12,745
무형자산상각비	4,187	4,209	4,284	3,514	2,697
외환손익	1,059	2,904	-54	0	0
자산처분손익	406	246	-100	0	0
지분법손익	-3,595	-2,687	-6,741	-155	-162
영업활동자산부채 증감	-11,633	-16,905	2,752	-501	-68
기타	18,132	29,329	10,078	-203	-4
투자활동현금흐름	-19,332	-23,907	-29,398	-27,097	-24,898
투자자산의 처분	992	-371	-535	-492	-71
유형자산의 처분	816	1,038	0	0	0
유형자산의 취득	-17,473	-20,190	-26,663	-24,530	-24,530
무형자산의 처분	-4,816	-4,546	0	0	0
기타	1,149	161	-2,200	-2,075	-298
재무활동현금흐름	-1,889	-2,788	-4,507	1,851	241
단기차입금의 증가	0	0	-2,019	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	-729	-1,809
기타	7	64	-758	3,580	2,050
현금및현금성자산의순증가	4,658	3,050	7,978	10,679	11,807
기초현금및현금성자산	22,444	27,102	30,151	38,129	48,808
기말현금및현금성자산	27,102	30,151	38,129	48,808	60,615
Gross Cash Flow	37,821	48,485	39,130	36,426	36,532
Op Free Cash Flow	-9,509	-21,869	11,382	15,195	15,683

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	163,976	169,906	198,555	227,888	242,367
현금및현금성자산	27,102	30,151	38,129	48,808	60,615
유동금융자산	1,535	1,612	1,851	2,066	2,097
매출채권및유동채권	86,577	86,343	99,113	110,639	112,292
재고자산	48,727	51,710	59,359	66,261	67,251
기타유동비금융자산	36	89	102	114	112
비유동자산	199,163	208,647	226,419	237,598	247,401
장기매출채권및기타비유동채권	11,166	11,077	12,716	14,195	14,407
투자자산	52,282	54,087	61,121	61,554	61,759
유형자산	104,603	112,224	117,971	128,676	140,462
무형자산	14,733	15,711	16,764	13,250	10,554
기타비유동자산	16,380	15,548	17,847	19,923	20,220
자산총계	363,139	378,553	424,973	465,486	489,768
유동부채	147,728	157,444	178,545	197,550	200,333
매입채무및기타유동채무	117,783	132,275	151,840	169,496	172,029
단기차입금	9,100	5,965	3,946	3,946	3,946
유동성장기차입금	14,161	10,540	7,725	7,325	7,325
기타유동부채	6,683	8,664	15,034	16,782	17,033
비유동부채	85,576	87,542	95,351	98,144	100,196
장기매입채무및비유동채무	1,171	1,216	104	116	118
사채및장기차입금	65,011	70,085	79,765	78,965	78,965
기타비유동부채	19,394	16,241	15,482	19,062	21,113
부채총계	233,304	244,985	273,897	295,693	300,529
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	109,131	126,328	144,315
기타자본	-13,823	-12,387	-12,771	-12,771	-12,771
지배주주지분자본총계	116,266	119,871	136,284	153,481	171,468
비지배주주지분자본총계	13,569	13,696	14,793	16,311	17,771
자본총계	129,835	133,567	151,077	169,793	189,239
순차입금	59,636	54,826	51,456	39,362	27,525
총차입금	88,273	86,590	91,437	90,237	90,237
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.1	2.4	4.0	4.6	4.7
영업이익률(핵심)	2.1	2.4	4.0	4.6	4.7
EBITDA margin	5.5	5.6	6.8	7.2	6.9
순이익률	0.4	0.2	3.0	2.9	3.1
자기자본이익률(ROE)	1.9	1.0	13.1	12.1	11.8
투하자본이익률(ROIC)	3.5	1.7	13.2	16.0	16.4
안정성(%)					
부채비율	179.7	183.4	181.3	174.1	158.8
순차입금비율	45.9	41.0	34.1	23.2	14.5
이자보상배율(배)	2.6	3.2	6.8	7.2	7.5
활동성(배)					
매출채권회전율	6.2	6.4	6.6	6.5	6.2
재고자산회전율	10.7	11.0	11.1	10.8	10.4
매입채무회전율	4.7	4.4	4.3	4.2	4.1

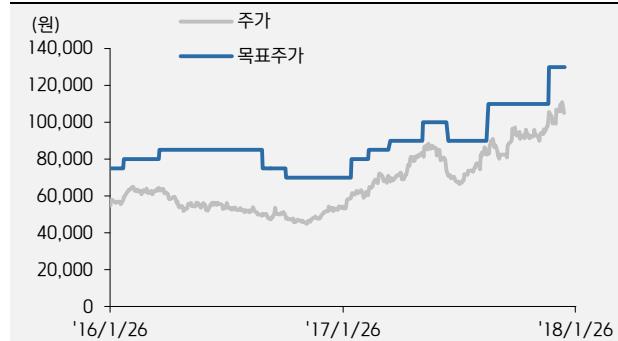
## Compliance Notice

- 당사는 1월 25일 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.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)		
				목표 가격 대상 시점	평균 주가대비	최고 주가대비
LG전자 (066570)	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	-20.45	-11.64
	2017/10/30	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-20.25	-11.64
	2017/11/01	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-18.98	-11.64
	2017/11/21	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-17.77	-7.73
	2017/12/15	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-19.94	-15.77
	2018/01/04	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-19.22	-14.62
	2018/01/09	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-18.27	-14.62
	2018/01/26	BUY(Maintain)	130,000원	6개월		

## 목표주가추이(2개년)



## 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 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.60%