



BUY(Maintain)

목표주가: 140,000원(상향)

주가(3/6): 106,000원

시가총액: 180,745억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (3/6)		2,411.41pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	111,000원	63,300원
등락률	-4.5%	67.5%
수익률	절대	상대
1W	10.3%	12.2%
1M	24.3%	19.5%
1Y	75.8%	51.7%

Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	871천주
외국인 지분율	35.0%
배당수익률(18E)	1.0%
BPS(18E)	85,948원
주요 주주	LG외 1 33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	553,670	613,963	684,508	701,758
영업이익	13,378	24,685	33,953	35,510
EBITDA	30,807	41,938	51,291	50,951
세전이익	7,217	25,581	29,241	30,779
순이익	1,263	18,695	21,388	23,330
지배주주지분순이익	769	17,258	19,799	21,536
EPS(원)	425	9,543	10,949	11,910
증감률(%YoY)	-38.2	2,144.8	14.7	8.8
PER(배)	121.4	11.1	9.7	8.9
PBR(배)	0.8	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	6.5	5.9	4.5	4.3
영업이익률(%)	2.4	4.0	5.0	5.1
ROE(%)	1.0	13.1	13.3	12.8
순부채비율(%)	41.0	34.1	21.9	12.3

Price Trend



실적 Preview

LG전자 (066570)

약속된 분기, 영업이익 1조를 향한다



LG전자에게 1분기는 약속된 분기다. 올해도 프리미엄 제품 경쟁력과 비용 관리 능력이 돋보일 것이다. OLED TV, 신성장 가전 제품군 등 경쟁사들에게 없는 차별적 제품 포트폴리오를 갖추고 있고, 플랫폼화/모듈화 전략이 전 사업부의 원가에서 실효를 발휘하고 있다. 올해 1분기도 스마트폰의 부진을 딛고 1조원의 영업이익을 달성할 전망이다. 세이프가드, 원자재 가격, 환율 우려는 기우인 듯싶다.

>>> 1분기 영업이익 1조원 도달할 듯

1분기 영업이익 추정치를 7,885억원에서 1조 115억원(QoQ 176%, YoY 10%)으로 대폭 상향한다. 세탁기 세이프가드 발동, 원자재 가격 상승, 원화 강세 등 대외 여건의 불확실성에도 불구하고, TV 및 가전의 수익 창출력과 전사적인 비용 관리 능력이 돋보일 것이다. B2B 사업 역량 강화도 주목해야 할 포인트다. 올해 영업이익 추정치를 3.4조원(YoY 38%)으로 높여 잡고, 목표주가를 14만원으로 상향한다.

>>> TV와 가전 수익 창출력 극대화

TV는 OLED TV가 기대 이상의 판매 성과를 이어가고 있는 가운데, 올해 대형 스포츠 이벤트 효과 속에서 65" 이상 초대형 TV의 수요 강세가 예상되고, 패널 가격의 안정세가 이어지는 등 좀처럼 Risk 요인을 찾기 힘들다. 올해 OLED TV 출하량은 44% 증가한 170만대로 추정되고, TV 매출의 20%를 넘어서며 독자적인 모멘텀을 이어갈 것이다.

가전은 국내 시장에서 건조기, 의류관리기, 무선청소기, 홈뷰티기기로 이어지는 신성장 제품군의 판매 호조가 이어지는 한편, 선진 시장에서는 경기 회복 기조 아래 트윈워시 세탁기, InstaView 냉장고 등 프리미엄 제품 매출이 지속적으로 확대되고 있다. 에어컨 생산 라인도 1분기부터 조기에 활기를 띠고 있다. 프리미엄 제품 경쟁력이 원자재, 환율, 통상 마찰 우려를 상쇄하는 모습이다.

이와 달리 휴대폰은 당초 예상보다 수익성 개선 속도가 더딜 것이다. Flagship 모델의 공백 속에 재료비 원가 상승 부담이 큰 상태다. 후속 Flagship 모델은 6월 출시가 유력한데, 전략 모델들의 경쟁 강도가 완화된 시기라는 점에서 현명한 판단일 수 있다. 플랫폼화/모듈화를 통한 효율화 성과를 기대한다.

자동차 부품은 ZKW의 인수가 지연되고 있지만 여전히 성사 가능성이 높다고 판단된다. 하반기에는 전기차 솔루션 매출 확대와 더불어 질적, 양적 도약을 이룰 것이다.

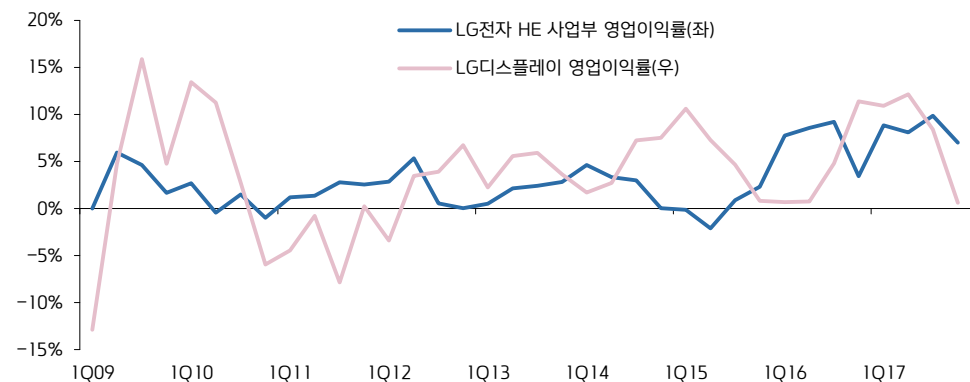
LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	YoY	2017P	YoY	2018E	YoY
매출액	146,572	145,514	152,241	169,635	159,481	160,854	173,251	190,922	553,670	-2.0%	613,963	10.9%	684,508	11.5%
Home Entertainment	43,261	42,349	46,376	54,751	47,532	47,002	51,025	59,728	174,254	0.2%	186,737	7.2%	205,288	9.9%
Mobile Communications	30,122	27,014	28,077	30,655	30,310	31,425	31,247	32,495	120,239	-14.1%	116,663	-3.0%	125,477	7.6%
Home Appliance & Air Solution	46,387	52,646	49,844	43,294	49,746	53,944	53,706	48,308	172,781	4.5%	192,261	11.3%	205,704	7.0%
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	5,866	5,865	8,105	7,577	13,452	-31.9%	20,237	50.4%	27,413	35.5%
영업이익	9,215	6,641	5,161	3,669	10,115	8,629	8,585	6,623	13,378	12.2%	24,685	84.5%	33,953	37.5%
Home Entertainment	3,822	3,430	4,580	3,835	5,162	4,580	4,631	4,223	12,374	2059.5%	15,667	26.6%	18,596	18.7%
Mobile Communications	-2	-1,324	-3,753	-2,135	-1,431	-1,111	-1,185	-1,233	-12,181	적지	-7,175	적지	-4,961	적지
Home Appliance & Air Solution	5,208	4,643	4,249	807	4,746	4,356	3,579	1,575	13,176	34.2%	14,890	13.0%	14,255	-4.3%
Vehicle Components	-128	-164	-290	-411	-58	-16	136	-43	-632	적전	-1,010	적지	20	흑전
기타	192	-157	66	211	865	396	488	364	-284	적전	-221	적지	2,112	흑전
영업이익률	6.3%	4.6%	3.4%	2.2%	6.3%	5.4%	5.0%	3.5%	2.4%	0.3%p	4.0%	1.6%p	5.0%	0.9%p
Home Entertainment	8.8%	8.1%	9.9%	7.0%	10.9%	9.7%	9.1%	7.1%	7.1%	6.8%p	8.4%	1.3%p	9.1%	0.7%p
Mobile Communications	0.0%	-4.9%	-13.4%	-7.0%	-4.7%	-3.5%	-3.8%	-3.8%	-10.1%	-9.3%p	-6.2%	4.0%p	-4.0%	2.2%p
Home Appliance & Air Solution	11.2%	8.8%	8.5%	1.9%	9.5%	8.1%	6.7%	3.3%	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%	14.7%	6.7%	6.0%	4.8%	-2.1%	-4.4%p	-1.1%	1.0%p	7.7%	8.8%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	6,857	6,675	7,318	8,426	27,500	-3.2%	27,400	-0.4%	29,276	6.8%

자료: LG전자, 키움증권

LG전자 HE 사업부와 LG디스플레이 영업이익률 추이



자료: 각 사, 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	158,012	613,963	678,499	159,481	613,963	684,508	0.9%	0.0%	0.9%
영업이익	7,885	24,685	31,286	10,115	24,685	33,953	28.3%	0.0%	8.5%
세전이익	6,806	25,581	26,580	9,034	25,581	29,241	32.7%	0.0%	10.0%
순이익	4,708	17,258	17,856	6,335	17,258	19,799	34.6%	0.0%	10.9%
EPS(원)		9,543	9,874		9,543	10,949		0.0%	10.9%
영업이익률	5.0%	4.0%	4.6%	6.3%	4.0%	5.0%	1.4%p	0.0%p	0.3%p
세전이익률	4.3%	4.2%	3.9%	5.7%	4.2%	4.3%	1.4%p	0.0%p	0.4%p
순이익률	3.0%	2.8%	2.6%	4.0%	2.8%	2.9%	1.0%p	0.0%p	0.3%p

자료: 키움증권

LG전자 목표주가 산출 근거 (단위: 억원)

Sum-of-the-Parts			
영업가치	242,189		
사업부구분	EBITDA	Target EV/EBITDA	6개월 Forward 실적 기준
H&A	18,139	5.5	Whirlpool, Electrolux 평균
MC	-3,026	3.0	Peer 그룹 평균 대비 30% 할인
VC	658	10.0	Peer 그룹 평균
HE/기타	28,984	5.0	국내 IT 업종 평균
투자유가증권가치	58,116		
상장주식	47,914		LG디스플레이, LG이노텍 시가총액 대비 20% 할인
비상장주식	10,202		장부가 대비 20% 할인
순차입금	45,443		
적정주주가치	254,862		
수정발행주식수	180,066		우선주포함, 자사주차감
적정주가	141,538		

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
매출액	565,090	553,670	613,963	684,508	701,758
매출원가	436,351	416,303	461,549	508,748	520,867
매출총이익	128,739	137,367	152,414	175,760	180,891
판매비및일반관리비	116,817	123,990	127,729	141,808	145,381
영업이익(보고)	11,923	13,378	24,685	33,953	35,510
영업이익(핵심)	11,923	13,378	24,685	33,953	35,510
영업외손익	-5,992	-6,160	896	-4,711	-4,731
이자수익	934	947	1,295	1,538	1,562
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	-2,054	-2,105
법인세차감이익	5,931	7,217	25,581	29,241	30,779
법인세비용	3,402	5,954	6,886	7,853	7,448
유효법인세율 (%)	57.3%	82.5%	26.9%	26.9%	24.2%
당기순이익	2,491	1,263	18,695	21,388	23,330
지배주주지분순이익(억원)	1,244	769	17,258	19,799	21,536
EBITDA	31,250	30,807	41,938	51,291	50,951
현금순이익(Cash Earnings)	21,819	18,693	35,948	38,727	38,772
수정당기순이익	2,002	1,114	18,287	21,388	23,330
증감율(% YoY)					
매출액	-4.3	-2.0	10.9	11.5	2.5
영업이익(보고)	-34.8	12.2	84.5	37.5	4.6
영업이익(핵심)	-34.8	12.2	84.5	37.5	4.6
EBITDA	-17.1	-1.4	36.1	22.3	-0.7
지배주주지분 당기순이익	-68.9	-38.2	2,144.8	14.7	8.8
EPS	-68.9	-38.2	2,144.8	14.7	8.8
수정순이익	-55.8	-44.3	1,540.9	17.0	9.1

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
영업활동현금흐름	26,188	31,580	41,882	37,828	38,534
당기순이익	2,491	1,263	18,695	21,388	23,330
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	-541	-72
기타	18,132	29,329	10,078	-203	-4
투자활동현금흐름	-19,332	-23,907	-29,398	-27,300	-24,917
투자자산의 처분	992	-371	-535	-531	-74
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	-2,240	-313
재무활동현금흐름	-1,889	-2,788	-4,507	1,922	248
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	3,651	2,057
현금및현금성자산의순증가	4,658	3,050	7,978	12,450	13,864
기초현금및현금성자산	22,444	27,102	30,151	38,129	50,579
기말현금및현금성자산	27,102	30,151	38,129	50,579	64,443
Gross Cash Flow	37,821	48,485	39,130	38,369	38,605
Op Free Cash Flow	-9,509	-21,869	11,382	17,101	17,756

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
유동자산	163,976	169,906	198,555	231,135	247,805
현금및현금성자산	27,102	30,151	38,129	50,579	64,443
유동금융자산	1,535	1,612	1,851	2,083	2,116
매출채권및유동채권	86,577	86,343	99,113	111,551	113,286
재고자산	48,727	51,710	59,359	66,807	67,847
기타유동비금융자산	36	89	102	115	113
비유동자산	199,163	208,647	226,419	237,901	247,732
장기매출채권및기타비유동채권	11,166	11,077	12,716	14,312	14,534
투자자산	52,282	54,087	61,121	61,576	61,783
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	20,087	20,400
자산총계	363,139	378,553	424,973	469,036	495,537
유동부채	147,728	157,444	178,545	199,085	202,008
매입채무및기타유동채무	117,783	132,275	151,840	170,893	173,552
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	16,921	17,184
비유동부채	85,576	87,542	95,351	98,215	100,274
장기매입채무및비유동채무	1,171	1,216	104	117	119
사채및장기차입금	65,011	70,085	79,765	78,965	78,965
기타비유동부채	19,394	16,241	15,482	19,133	21,190
부채총계	233,304	244,985	273,897	297,300	302,281
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	128,271	148,170
기타자본	-13,823	-12,387	-12,771	-12,771	-12,771
지배주주지분자본총계	116,266	119,871	136,284	155,424	175,323
비지배주주지분자본총계	13,569	13,696	14,793	16,312	17,933
자본총계	129,835	133,567	151,077	171,736	193,255
순차입금	59,636	54,826	51,456	37,574	23,678
총차입금	88,273	86,590	91,437	90,237	90,237

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	688	425	9,543	10,949	11,910
BPS	64,294	66,288	75,364	85,948	96,952
주당EBITDA	17,281	17,036	23,191	28,364	28,176
CFPS	12,066	10,337	19,879	21,416	21,440
DPS	400	400	400	500	500
주가배수(배)					
PER	78.2	121.4	11.1	9.7	8.9
PBR	0.8	0.8	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.9	6.5	5.9	4.5	4.3
PCFR	4.5	5.0	5.3	4.9	4.9
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.1	2.4	4.0	5.0	5.1
영업이익률(핵심)	2.1	2.4	4.0	5.0	5.1
EBITDA margin	5.5	5.6	6.8	7.5	7.3
순이익률	0.4	0.2	3.0	3.1	3.3
자기자본이익률(ROE)	1.9	1.0	13.1	13.3	12.8
투자자본이익률(ROIC)	3.5	1.7	13.2	17.4	17.8
안정성(%)					
부채비율	179.7	183.4	181.3	173.1	156.4
순차입금비율	45.9	41.0	34.1	21.9	12.3
이자보상배율(배)	2.6	3.2	6.8	7.8	8.2
활동성(배)					
매출채권회전율	6.2	6.4	6.6	6.5	6.2
재고자산회전율	10.7	11.0	11.1	10.9	10.4
매입채무회전율	4.7	4.4	4.3	4.2	4.1

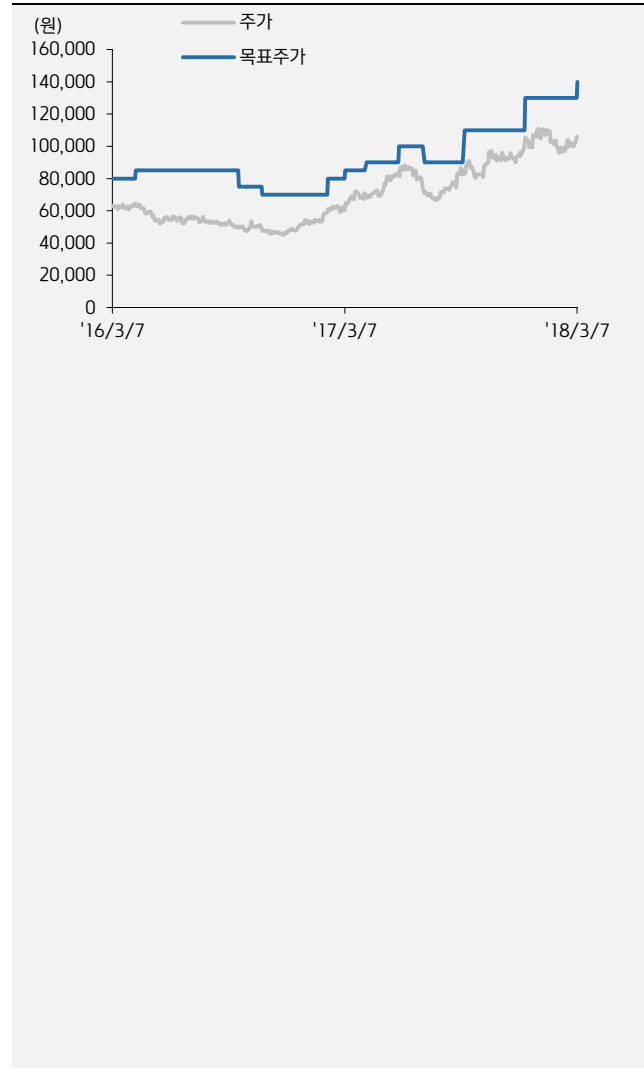
Compliance Notice

- 당사는 3월 6일 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 사업	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG전자 (066570)	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	-20.53	-14.62
	2018/03/07	BUY(Maintain)	140,000원	6개월		

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

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