



## BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원(하향)

주가(6/7): 90,600원

시가총액: 154,564억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jiswan@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (6/7)	2,470.58pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	113,500원	66,500원
등락률	-20.2%	36.2%
수익률	절대	상대
1W	-8.5%	-8.8%
1M	-5.8%	-6.1%
1Y	6.2%	1.5%

## Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	752천주
외국인 지분율	36.3%
배당수익률(18E)	0.6%
BPS(18E)	83,402원
주요 주주	LG와 1
	33.7%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	553,670	613,963	637,899	690,863
영업이익	13,378	24,685	34,386	39,831
EBITDA	30,807	42,361	52,873	58,660
세전이익	7,217	25,581	27,033	35,008
순이익	1,263	18,695	19,246	25,099
지배주주지분순이익	769	17,258	18,164	23,564
EPS(원)	425	9,543	10,045	13,031
증감률(%YoY)	-38.2	2,144.8	5.3	29.7
PER(배)	121.4	8.1	9.0	7.0
PBR(배)	0.8	1.1	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	6.5	4.8	3.9	3.2
영업이익률(%)	2.4	4.0	5.4	5.8
ROE(%)	1.0	13.3	12.3	14.1
순부채비율(%)	41.0	40.8	25.0	11.2

## Price Trend



## 실적 Preview

## LG전자 (066570)

## 담금질 과정



최근 주가 하락폭이 커졌다. 1분기 실적을 정점으로 실적이 둔화될 것이라는 우려와 LCD 업황 악화로 인한 LG디스플레이의 지분가치 하락 우려 등이 더해진 결과다. 이에 대해 분기별 실적 둔화는 불가피하지만 우려보다는 양호할 것이고, 전년 대비로는 높은 이익 성장 기조가 유효할 것이다. TV와 가전은 업계 최고 수준의 경쟁력을 유지하고 있고, ZKW 인수 효과가 충분히 반영됐다고 볼 수 없다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 실적 전망 하향하나 우려보다 양호할 듯

2분기 영업이익 추정치를 9,143억원에서 8,011억원(QoQ -28%, YoY 21%)으로 조정하나, 최근 주가 하락 과정에서 제기된 우려보다는 양호할 전망이다. 모든 사업부에 걸쳐 신모델 출시에 따른 마케팅 비용 증가가 불가피할 것이다.

역사적 최고 수준이었던 1분기와 비교하면, TV와 가전의 수익성은 저하되겠지만 경쟁 환경에 비해 여전히 우월한 수익성을 기록할 것이다. 가전은 공기 청정기, 건조기, 스타일러 등 건강 가전의 1분기 수요 집중도가 크게 나타나는 새로운 계절성을 감안할 필요가 있다.

휴대폰은 적자 규모가 소폭 확대될 것으로 예상되는데, 프리미엄 스마트폰의 수요 부진 속에서 재료비 원가 부담이 이어지고 있다.

## &gt;&gt;&gt; 지난해 대비 높은 이익 성장 기조 유효

1분기를 경과하면서 높아진 눈높이로 인해 실적 전망치가 일부 하향되는 과정이 필요하겠지만, 지난해 대비로는 높은 이익 성장 기조가 유효하며, 전기전자 업종 내 상대적인 저평가 매력이 부각되는 시점이다.

올해 영업이익은 39%(YoY) 증가한 3조 4,386억원으로 추정되고, PBR은 1.1배 수준이다.

HE 사업부는 LCD 패널 가격의 하락 기조 속에서 OLED TV를 앞세운 차별적인 모멘텀을 이어갈 것이다.

H&A는 환율 및 원자재 가격 여건이 부정적이지만, 신성장 제품군의 내수 매출 호조세와 더불어 글로벌 확판을 전개할 계획이다.

MC는 전작 대비 원가 구조가 향상된 G7이 손익 개선을 이끌 것이고, 비용 측면의 효율화 여지가 남아 있다.

VC는 하반기에 신규 전기차 프로젝트와 CID 매출 확대에 기반해 텐어라운드에 성공하고, 이르면 4분기부터 ZKW의 실적이 연결로 반영돼 새로운 비전을 제시할 것이다.

B2B는 사이니지 중심의 고수익성 기조를 유지할 것이다.

## LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

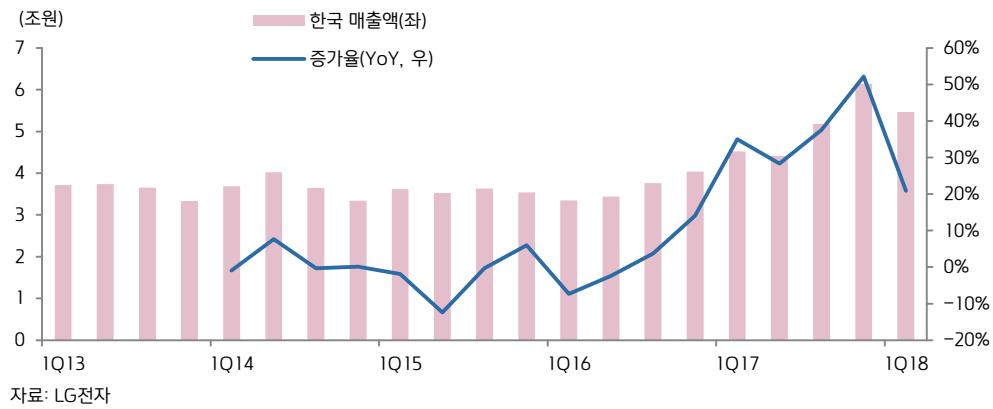
(단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2017	YoY	2018E	YoY	2019E	YoY
<b>매출액</b>	<b>146,572</b>	<b>145,514</b>	<b>152,241</b>	<b>169,635</b>	<b>151,230</b>	<b>149,720</b>	<b>160,156</b>	<b>176,792</b>	<b>613,963</b>	<b>10.9%</b>	<b>637,898</b>	<b>3.9%</b>	<b>690,863</b>	<b>8.3%</b>
Home Entertainment	38,355	36,704	40,592	48,680	41,178	39,249	42,865	49,764	164,331	5.8%	173,056	5.3%	183,294	5.9%
Mobile Communications	29,864	25,647	26,842	29,230	21,585	22,569	24,027	25,441	111,583	-4.8%	93,622	-16.1%	95,469	2.0%
Home Appliance & Air Solution	45,045	50,403	47,807	41,895	49,239	53,405	51,352	45,418	185,150	10.4%	199,414	7.7%	216,041	8.3%
Vehicle Components	8,472	8,404	8,330	8,180	8,400	8,665	10,155	12,519	33,386	24.3%	39,740	19.0%	50,634	27.4%
Business to Business	5,194	5,316	6,420	6,687	6,427	6,708	7,743	8,484	23,617	11.5%	29,363	24.3%	35,708	21.6%
기타	5,194	5,316	6,420	6,687	6,427	6,239	7,479	6,961	23,617	17.7%	27,106	14.8%	30,210	11.5%
<b>영업이익</b>	<b>9,215</b>	<b>6,641</b>	<b>5,161</b>	<b>3,669</b>	<b>11,078</b>	<b>8,011</b>	<b>8,562</b>	<b>6,735</b>	<b>24,685</b>	<b>84.5%</b>	<b>34,386</b>	<b>39.3%</b>	<b>39,831</b>	<b>15.8%</b>
Home Entertainment	3,270	2,824	3,908	3,363	5,773	4,301	4,230	3,558	13,365	38.9%	17,861	33.6%	17,386	-2.7%
Mobile Communications	1	-1,397	-3,809	-2,163	-1,361	-1,642	-1,089	-1,003	-7,368	적지	-5,095	적지	-1,464	적지
Home Appliance & Air Solution	5,114	4,494	4,114	766	5,531	4,747	3,649	1,530	14,488	18.9%	15,457	6.7%	15,936	3.1%
Vehicle Components	-155	-186	-308	-420	-170	-192	81	-79	-1,069	적지	-360	적지	379	흑전
Business to Business	270	225	546	478	788	620	687	680	1,519	-36.0%	2,775	82.7%	2,800	0.9%
기타	64	467	402	286	434	353	323	215	1,219	-25.9%	1,325	8.7%	1,001	-24.4%
<b>영업이익률</b>	<b>6.3%</b>	<b>4.6%</b>	<b>3.4%</b>	<b>2.2%</b>	<b>7.3%</b>	<b>5.4%</b>	<b>5.3%</b>	<b>3.8%</b>	<b>4.0%</b>	<b>1.6%p</b>	<b>5.4%</b>	<b>1.4%p</b>	<b>5.8%</b>	<b>0.4%p</b>
Home Entertainment	8.5%	7.7%	9.6%	6.9%	14.0%	11.0%	9.9%	7.1%	8.1%	1.9%p	10.3%	2.2%p	9.5%	-0.8%p
Mobile Communications	0.0%	-5.4%	-14.2%	-7.4%	-6.3%	-7.3%	-4.5%	-3.9%	-6.6%	4.1%p	-5.4%	1.2%p	-1.5%	3.9%p
Home Appliance & Air Solution	11.4%	8.9%	8.6%	1.8%	11.2%	8.9%	7.1%	3.4%	7.8%	0.6%p	7.8%	-0.1%p	7.4%	-0.4%p
Vehicle Components	-1.8%	-2.2%	-3.7%	-5.1%	-2.0%	-2.2%	0.8%	-0.6%	-3.2%	-0.3%p	-0.9%	2.3%p	0.7%	1.7%p
Business to Business	5.2%	4.2%	8.5%	7.1%	12.3%	9.2%	8.9%	8.0%	6.4%	-4.8%p	9.5%	3.0%p	7.8%	-1.6%p
기타	1.2%	8.8%	6.3%	4.3%	6.8%	5.7%	4.3%	3.1%	5.2%	-3.0%p	4.9%	-0.3%p	3.3%	-1.6%p
<b>주요 제품 출하량 전망</b>														
스마트폰	14,800	13,300	13,700	13,900	11,036	11,395	12,081	12,614	55,700	1.3%	47,127	-15.4%	49,152	4.3%
TV	6,100	6,100	6,800	8,400	6,857	6,675	7,318	8,426	27,400	-0.4%	29,276	6.8%	30,059	2.7%

자료: LG전자, 키움증권

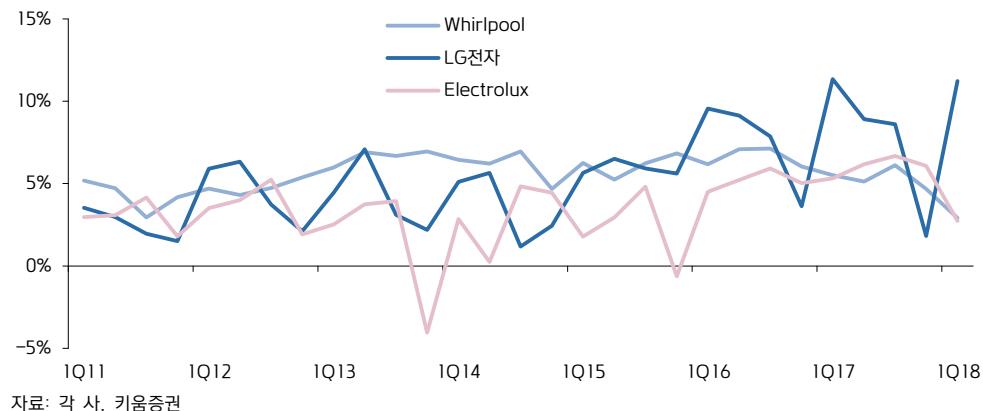
주: 1Q18 사업부별 실적은 키움증권 추정치임

## LG전자 한국 매출액 추이



자료: LG전자

## 선두권 가전 업체 영업이익률 추이



자료: 각 사, 키움증권

## LG전자 목표주가 산출 근거 (단위: 억원)

## Sum-of-the-Parts

영업가치	231,304	Target EV/EBITDA	6개월 Forward 실적 기준
사업부구분	EBITDA		Whirlpool, Electrolux 평균
H&A	20,290	5.0	Peer 그룹 평균 대비 30% 할인
MC	-2,826	4.0	Peer 그룹 평균
VC	603	10.0	국내 IT 업종 평균
HE/기타	30,028	4.5	
투자유가증권가치	39,983		
상장주식	37,833		LG디스플레이, LG이노텍 시가총액 대비 20% 할인
비상장주식	2,150		장부가 대비 20% 할인
순차입금	36,112		
적정주주가치	235,175		
수정발행주식수	180,066		우선주포함, 자사주차감
<b>적정주가</b>	<b>130,605</b>		

자료: 키움증권

## LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	2Q18E	2018E	2019E	2Q18E	2018E	2019E	2Q18E	2018E	2019E
매출액	152,366	641,486	692,598	149,720	637,898	690,863	-1.7%	-0.6%	-0.3%
영업이익	9,143	35,628	40,008	8,011	34,386	39,831	-12.4%	-3.5%	-0.4%
세전이익	7,131	27,515	34,240	6,304	27,033	35,008	-11.6%	-1.8%	2.2%
순이익	5,154	18,597	23,125	4,523	18,164	23,564	-12.2%	-2.3%	1.9%
EPS(원)	10,284	12,788		10,045	13,031		-2.3%	1.9%	
영업이익률	6.0%	5.6%	5.8%	5.4%	5.4%	5.8%	-0.6%p	-0.2%p	0.0%p
세전이익률	4.7%	4.3%	4.9%	4.2%	4.2%	5.1%	-0.5%p	-0.1%p	0.1%p
순이익률	3.4%	2.9%	3.3%	3.0%	2.8%	3.4%	-0.4%p	-0.1%p	0.1%p

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	553,670	613,963	637,899	690,863	742,402
매출원가	416,303	467,376	478,937	516,738	554,544
매출총이익	137,367	146,587	158,962	174,125	187,858
판매비 및 일반관리비	123,990	121,902	124,576	134,295	144,313
영업이익(보고)	13,378	24,685	34,386	39,831	43,544
영업이익(핵심)	13,378	24,685	34,386	39,831	43,544
영업외손익	-6,160	896	-7,352	-4,822	-4,950
이자수익	947	953	1,154	1,247	1,340
배당금수익	3	2	2	0	0
외환이익	21,894	15,689	9,363	5,243	4,195
이자비용	4,183	3,673	3,701	3,684	3,684
외환손실	24,492	16,498	9,449	5,243	4,195
관계기업지분법손익	2,687	6,738	-2,921	-1,694	-1,864
투자및기타자산처분손익	-128	407	-25	0	0
금융상품평가및기타금융이익	977	589	182	0	0
기타	-3,866	-3,311	-1,957	-691	-742
법인세차감전이익	7,217	25,581	27,033	35,008	38,594
법인세비용	5,954	6,886	7,787	9,910	9,340
유효법인세율 (%)	82.5%	26.9%	28.8%	28.3%	24.2%
당기순이익	1,263	18,695	19,246	25,099	29,254
지배주주지분순이익(억원)	769	17,258	18,164	23,564	27,466
EBITDA	30,807	42,361	52,873	58,660	60,191
현금순이익(Cash Earnings)	18,693	36,371	37,734	43,928	45,902
수정당기순이익	1,114	17,967	19,135	25,099	29,254
증감율(% YoY)					
매출액	-2.0	10.9	3.9	8.3	7.5
영업이익(보고)	12.2	84.5	39.3	15.8	9.3
영업이익(핵심)	12.2	84.5	39.3	15.8	9.3
EBITDA	-1.4	37.5	24.8	10.9	2.6
지배주주지분 당기순이익	-38.2	2,144.8	5.3	29.7	16.6
EPS	-38.2	2,144.8	5.3	29.7	16.6
수정순이익	-44.3	1,512.2	6.5	31.2	16.6

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	31,580	21,663	42,492	46,267	47,133
당기순이익	1,263	18,695	19,246	25,099	29,254
감가상각비	13,221	13,348	14,866	15,858	14,209
무형자산상각비	4,209	4,328	3,622	2,972	2,438
외환손익	2,904	-37	85	0	0
자산처분손익	246	103	25	0	0
지분법손익	-2,687	-6,675	2,921	1,694	1,864
영업활동자산부채 증감	-16,905	-30,710	-185	-255	-360
기타	29,329	22,611	1,912	900	-272
투자활동현금흐름	-23,907	-25,829	-25,275	-26,748	-27,662
투자자산의 처분	-371	-461	-124	-175	-247
유형자산의 처분	1,038	6,283	0	0	0
유형자산의 취득	-20,190	-25,755	-24,551	-25,778	-26,294
무형자산의 처분	-4,546	-6,417	0	0	0
기타	161	522	-601	-794	-1,121
재무활동현금흐름	-2,788	8,408	1,920	516	114
단기차입금의 증가	0	0	642	0	0
장기차입금의 증가	-1,678	9,576	-1,000	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-1,174	-1,168	-729	-1,809	-1,809
기타	64	0	3,007	2,326	1,924
현금및현금성자산의순증가	3,050	3,355	19,136	20,036	19,586
기초현금및현금성자산	27,102	30,151	33,506	52,642	72,678
기말현금및현금성자산	30,151	33,506	52,642	72,678	92,264
Gross Cash Flow	48,485	52,372	42,677	46,523	47,493
Op Free Cash Flow	-21,869	-27,166	18,233	21,352	23,000

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	169,906	191,950	217,771	247,025	279,617
현금및현금성자산	30,151	33,506	52,642	72,678	92,264
유동금융자산	1,612	1,087	1,133	1,196	1,285
매출채권및유동채권	86,343	98,058	102,195	107,900	115,950
재고자산	51,710	59,084	61,577	65,015	69,865
기타유동비금융자산	89	214	223	236	253
비유동자산	208,647	220,260	224,950	231,749	241,711
장기매출채권및기타비유동채권	11,077	10,963	11,425	12,063	12,963
투자자산	54,087	59,088	56,036	54,454	52,749
유형자산	112,224	118,008	126,698	136,618	148,703
무형자산	15,711	18,546	16,559	13,588	11,149
기타비유동자산	15,548	13,655	14,232	15,026	16,147
자산총계	378,553	412,210	442,721	478,774	521,327
유동부채	157,444	175,365	183,822	193,233	206,511
매입채무및기타유동채무	132,275	154,235	160,742	169,716	182,377
단기차입금	5,965	3,142	3,785	3,785	3,785
유동성장기차입금	10,540	10,465	11,456	11,456	11,456
기타유동부채	8,664	7,522	7,839	8,277	8,894
비유동부채	87,542	90,108	92,391	94,843	96,945
장기매입채무및비유동채무	1,216	2,172	2,263	2,390	2,568
사채및장기차입금	70,085	80,897	80,081	80,081	80,081
기타비유동부채	16,241	7,039	10,046	12,372	14,295
부채총계	244,985	265,473	276,213	288,076	303,456
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
주식발행초과금	30,882	30,882	30,882	30,882	30,882
이익잉여금	92,334	109,642	127,372	150,110	175,929
기타자본	-12,387	-17,322	-16,476	-16,476	-16,476
지배주주지분자본총계	119,871	132,243	150,819	173,557	199,376
비지배주주지분자본총계	13,696	14,494	15,689	17,140	18,495
자본총계	133,567	146,737	166,508	190,698	217,871
순차입금	54,826	59,912	41,547	21,448	1,773
총차입금	86,590	94,505	95,322	95,322	95,322
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.4	4.0	5.4	5.8	5.9
영업이익률(핵심)	2.4	4.0	5.4	5.8	5.9
EBITDA margin	5.6	6.9	8.3	8.5	8.1
순이익률	0.2	3.0	3.0	3.6	3.9
자기자본이익률(ROE)	1.0	13.3	12.3	14.1	14.3
투하자본이익률(ROIC)	1.7	13.2	17.0	18.9	20.6
안정성(%)					
부채비율	183.4	180.9	165.9	151.1	139.3
순차입금비율	41.0	40.8	25.0	11.2	0.8
이자보상배율(배)	3.2	6.7	9.3	10.8	11.8
활동성(배)					
매출채권회전율	6.4	6.7	6.4	6.6	6.6
재고자산회전율	11.0	11.1	10.6	10.9	11.0
매입채무회전율	4.4	4.3	4.1	4.2	4.2

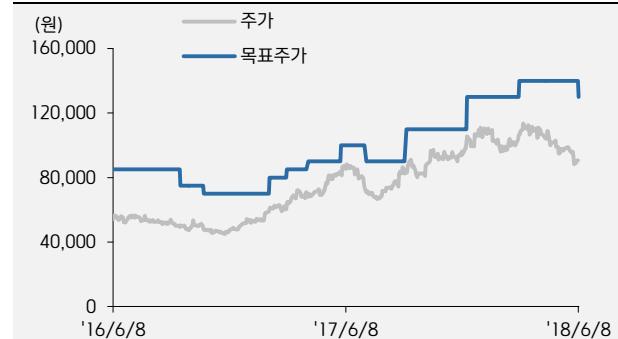
## Compliance Notice

- 당사는 6월 7일 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	목표가격 대상 시점	괴리율(%)		
					평균 주가대비	최고 주가대비	최저 주가대비
LG전자 (066570)	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	-21.76	-18.93	
	2018/04/09	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-21.82	-18.93	
	2018/04/11	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-22.72	-18.93	
	2018/04/27	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-24.87	-18.93	
	2018/05/21	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-26.02	-18.93	
	2018/06/04	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-26.44	-18.93	
	2018/06/08	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 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%