



BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원

주가(7/6): 75,700원

시가총액: 129,321억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jiswan@kiwoom.com



Stock Data

KOSPI (7/6)	2,272.87pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	113,500원	66,500원
등락률	-33.3%	13.8%
수익률	절대	상대
1W	-16.3%	-9.6%
1M	-31.8%	-25.1%
1Y	-1.8%	3.1%

Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	794천주
외국인 지분율	36.8%
배당수익률(18E)	0.7%
BPS(18E)	82,291원
주요 주주	LG와 1
	33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	553,670	613,963	647,533	717,224
영업이익	13,378	24,685	33,707	39,163
EBITDA	30,807	42,361	52,195	57,992
세전이익	7,217	25,581	24,964	32,974
순이익	1,263	18,695	17,363	23,239
자체주주지분순이익	769	17,258	16,142	21,657
EPS(원)	425	9,543	8,926	11,976
증감률(%YoY)	-38.2	2,144.8	-6.5	34.2
PER(배)	121.4	8.1	8.5	6.3
PBR(배)	0.8	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	6.5	4.8	3.5	2.8
영업이익률(%)	2.4	4.0	5.2	5.5
ROE(%)	1.0	13.3	11.2	13.2
순부채비율(%)	41.0	40.8	25.8	12.4

Price Trend



실적 Review

LG전자 (066570)

아쉬운 실적, 그보다 과도한 우려



1분기가 너무 좋았기 때문이라도 2분기는 아쉬운 실적이었다. 스마트폰 수요 부진과 신흥국 통화 약세가 부정적인 영향을 미쳤을 것이다. 그렇다 하더라도 올해 영업이익이 37% 증가할 것으로 예상되는데 PBR 0.9배는 과도하게 낮다. LG디스플레이 지분 가치 훼손 우려까지 충분히 반영됐다고 판단된다. 하반기는 VC의 흑자 전환과 ZKW 연결 실적 반영 등 자동차 부품 사업 재평가 스토리가 힘을 받을 수 있다.

>> 2분기 잠정 실적 컨센서스 하회, 전년 대비 TV 선전

2분기 잠정 영업이익은 7,710억원(QoQ %, YoY %)으로 시장 컨센서스(8,411억원)를 하회했다. 전 사업부에 걸쳐 신모델 출시에 따른 마케팅 비용이 증가했고, 프리미엄 스마트폰 수요가 부진한 상황이며, 추가로 신흥국 통화 약세가 부정적인 영향을 미쳤을 것이다.

다만, 전년 동기와 비교하면 TV가 OLED 중심으로 이익창출력이 향상돼 질적 성장을 이끌고 있다.

H&A는 신성장 제품군의 내수 매출 호조세가 이어졌지만, 날씨 탓으로 에어컨 판매는 기대에 미치지 못한 것으로 판단된다.

HE는 패널 가격 하락 기조가 우호적이나, 달러화 강세 및 신흥국 통화 약세 등 환율 여건 변동에 따른 부정적인 영향이 있었을 것이다.

MC는 플랫폼 축소 등 내부 효율화 노력에도 불구하고, Flagship 스마트폰 판매 부진과 재료비 원가 상승 영향으로 적자폭이 확대됐을 것이다.

>> 하반기 VC 도약 주목

3분기 영업이익은 8,171억원(QoQ 6%, YoY 58%)으로 추정된다. 에어컨과 건강 가전의 수요 둔화 시기임을 감안하면 전분기 대비 이익 증가는 쉽지 않지만, 연결로는 LG이노텍의 급속한 회복세가 더해질 것이다.

하반기는 VC의 긍정적 변화를 주목해야 할 것이다. 신규 전기차 프로젝트와 CID 매출 확대에 기반해 텐어라운드에 성공하고, 이르면 4분기부터 ZKW의 실적이 연결로 반영돼 매출과 이익 규모가 한층 상향될 것이다.

계절적으로 1분기 고점 이후 실적 둔화 사이클이 불가피하지만, 주가는 LG디스플레이의 지분가치 하락 우려까지 충분히 반영하고 있다고 판단된다. Valuation 측면에서 현재 PBR 0.9배는 매력적인 구간이다.

하반기 주가의 방향성을 좌우할 포인트는 환율 변동 속 TV의 고수익성 유지 여부, 스마트폰의 적자 축소 가능성, LG디스플레이에 대한 우려 완화 등일 것이다.

LG전자 1분기 잠정 실적 요약

(단위: 억원)

	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18P	QoQ	YoY	기울증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	145,514	152,241	169,635	151,230	150,177	-0.7%	3.2%	149,720	0.3%
Home Entertainment	36,704	40,592	48,680	41,178	39,573	-3.9%	7.8%	39,249	0.8%
Mobile Communications	25,647	26,842	29,230	21,585	22,780	5.5%	-11.2%	22,569	0.9%
Home Appliance & Air Solution	50,403	47,807	41,895	49,239	53,904	9.5%	6.9%	53,405	0.9%
Vehicle Components	8,404	8,330	8,180	8,400	8,746	4.1%	4.1%	8,665	0.9%
Business to Business	5,316	6,420	6,687	6,427	6,771	5.4%	27.4%	6,708	0.9%
기타	8,398	9,152	9,283	9,795	10,545	7.7%	25.6%	6,239	69.0%
영업이익	6,641	5,161	3,669	11,078	7,710	-30.4%	16.1%	8,011	-3.8%
Home Entertainment	2,824	3,908	3,363	5,773	4,081	-29.3%	44.5%	4,301	-5.1%
Mobile Communications	-1,397	-3,809	-2,163	-1,361	-1,738	적지	적지	-1,642	적지
Home Appliance & Air Solution	4,494	4,114	766	5,531	4,593	-17.0%	2.2%	4,747	-3.2%
Vehicle Components	-186	-308	-420	-170	-281	적지	적지	-192	적지
Business to Business	225	546	478	788	626	-20.5%	178.3%	620	0.9%
기타	467	402	286	434	421	-2.9%	-9.8%	353	19.4%
영업이익률	4.6%	3.4%	2.2%	7.3%	5.1%	-2.2%p	0.6%p	5.4%	-0.2%p

자료: LG전자, 키움증권

주: 2Q18 사업부별 실적은 키움증권 추정치임

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18P	3Q18E	4Q18E	2017	YoY	2018E	YoY	2019E	YoY
매출액	146,572	145,514	152,241	169,635	151,230	150,177	164,965	181,161	613,963	10.9%	647,533	5.5%	717,224	10.8%
Home Entertainment	38,355	36,704	40,592	48,680	41,178	39,573	42,865	49,764	164,331	5.8%	173,381	5.5%	183,294	5.7%
Mobile Communications	29,864	25,647	26,842	29,230	21,585	22,780	24,027	25,441	111,583	-4.8%	93,833	-15.9%	95,469	1.7%
Home Appliance & Air Solution	45,045	50,403	47,807	41,895	49,239	53,904	51,352	45,418	185,150	10.4%	199,913	8.0%	216,041	8.1%
Vehicle Components	8,472	8,404	8,330	8,180	8,400	8,746	10,155	12,519	33,386	24.3%	39,821	19.3%	50,634	27.2%
Business to Business	5,194	5,316	6,420	6,687	6,427	6,771	7,743	8,484	23,617	11.5%	29,425	24.6%	35,708	21.4%
기타	5,889	8,398	9,152	9,283	9,795	10,545	12,228	11,299	32,722	63.1%	43,867	34.1%	56,457	28.7%
영업이익	9,215	6,641	5,161	3,669	11,078	7,710	8,171	6,749	24,685	84.5%	33,707	36.5%	39,163	16.2%
Home Entertainment	3,270	2,824	3,908	3,363	5,773	4,081	3,932	3,411	13,365	38.9%	17,198	28.7%	16,847	-2.0%
Mobile Communications	1	-1,397	-3,809	-2,163	-1,361	-1,738	-1,197	-1,092	-7,368	적지	-5,388	적지	-1,798	적지
Home Appliance & Air Solution	5,114	4,494	4,114	766	5,531	4,593	3,598	1,530	14,488	18.9%	15,252	5.3%	15,800	3.6%
Vehicle Components	-155	-186	-308	-420	-170	-281	31	83	-1,069	적지	-337	적지	379	흑전
Business to Business	270	225	546	478	788	626	672	654	1,519	-36.0%	2,740	80.4%	2,747	0.3%
기타	64	467	402	286	434	421	395	279	1,219	-25.9%	1,529	25.4%	1,311	-14.2%
영업이익률	6.3%	4.6%	3.4%	2.2%	7.3%	5.1%	5.0%	3.7%	4.0%	1.6%p	5.2%	1.2%p	5.5%	0.3%p
Home Entertainment	8.5%	7.7%	9.6%	6.9%	14.0%	10.3%	9.2%	6.9%	8.1%	1.9%p	9.9%	1.8%p	9.2%	-0.7%
Mobile Communications	0.0%	-5.4%	-14.2%	-7.4%	-6.3%	-7.6%	-5.0%	-4.3%	-6.6%	4.1%p	-5.7%	0.9%p	-1.9%	3.9%
Home Appliance & Air Solution	11.4%	8.9%	8.6%	1.8%	11.2%	8.5%	7.0%	3.4%	7.8%	0.6%p	7.6%	-0.2%p	7.3%	-0.3%p
Vehicle Components	-1.8%	-2.2%	-3.7%	-5.1%	-2.0%	-3.2%	0.3%	0.7%	-3.2%	-0.3%p	-0.8%	2.4%p	0.7%	1.6%p
Business to Business	5.2%	4.2%	8.5%	7.1%	12.3%	9.2%	8.7%	7.7%	6.4%	-4.8%p	9.3%	2.9%p	7.7%	-1.6%p
기타	1.1%	5.6%	4.4%	3.1%	4.4%	4.0%	3.2%	2.5%	3.7%	-4.5%p	3.5%	-0.2%p	2.3%	-1.2%p

주요 제품 출하량 전망

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: 2Q18 사업부별 실적은 키움증권 추정치임

LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	3Q18E	2018E	2019E	3Q18E	2018E	2019E	3Q18E	2018E	2019E
매출액	160,156	637,898	690,863	164,965	647,533	717,224	3.0%	1.5%	3.8%
영업이익	8,562	34,386	39,831	8,171	33,707	39,163	-4.6%	-2.0%	-1.7%
세전이익	6,410	27,033	35,008	5,607	24,964	32,974	-12.5%	-7.7%	-5.8%
순이익	4,097	18,164	23,564	3,377	16,142	21,657	-17.6%	-11.1%	-8.1%
EPS(원)	10,045	13,031		8,926	11,976		-11.1%	-8.1%	
영업이익률	5.3%	5.4%	5.8%	5.0%	5.2%	5.5%	-0.4%p	-0.2%p	-0.3%p
세전이익률	4.0%	4.2%	5.1%	3.4%	3.9%	4.6%	-0.6%p	-0.4%p	-0.5%p
순이익률	2.6%	2.8%	3.4%	2.0%	2.5%	3.0%	-0.5%p	-0.4%p	-0.4%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	553,670	613,963	647,533	717,224	770,729
매출원가	416,303	467,376	487,345	538,615	578,025
매출총이익	137,367	146,587	160,188	178,609	192,704
판매비 및 일반관리비	123,990	121,902	126,481	139,447	149,849
영업이익(보고)	13,378	24,685	33,707	39,163	42,855
영업이익(핵심)	13,378	24,685	33,707	39,163	42,855
영업외손익	-6,160	896	-8,744	-6,188	-6,453
이자수익	947	953	1,172	1,295	1,391
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	-4,302	-3,081	-3,389
투자및기타자산처분손익	-128	407	-25	0	0
금융상품평가및기타금융이익	977	589	182	0	0
기타	-3,866	-3,311	-1,986	-717	-771
법인세차감전이익	7,217	25,581	24,964	32,974	36,402
법인세비용	5,954	6,886	7,601	9,735	8,809
유효법인세율 (%)	82.5%	26.9%	30.4%	29.5%	24.2%
당기순이익	1,263	18,695	17,363	23,239	27,592
지배주주지분순이익(억원)	769	17,258	16,142	21,657	25,714
EBITDA	30,807	42,361	52,195	57,992	59,502
현금순이익(Cash Earnings)	18,693	36,371	35,850	42,069	44,240
수정당기순이익	1,114	17,967	17,254	23,239	27,592
증감율(% YoY)					
매출액	-2.0	10.9	5.5	10.8	7.5
영업이익(보고)	12.2	84.5	36.5	16.2	9.4
영업이익(핵심)	12.2	84.5	36.5	16.2	9.4
EBITDA	-1.4	37.5	23.2	11.1	2.6
지배주주지분 당기순이익	-38.2	2,144.8	-6.5	34.2	18.7
EPS	-38.2	2,144.8	-6.5	34.2	18.7
수정순이익	-44.3	1,512.2	-4.0	34.7	18.7

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	31,580	21,663	41,875	45,727	46,982
당기순이익	1,263	18,695	17,363	23,239	27,592
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	4,302	3,081	3,389
영업활동자산부채 증감	-16,905	-30,710	-298	-324	-374
기타	29,329	22,611	1,912	900	-273
투자활동현금흐름	-23,907	-25,829	-25,705	-27,008	-27,713
투자자산의 처분	-371	-461	-202	-222	-257
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	-953	-1,008	-1,163
재무활동현금흐름	-2,788	8,408	2,017	575	126
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	3,104	2,385	1,935
현금및현금성자산의순증가	3,050	3,355	18,188	19,294	19,394
기초현금및현금성자산	27,102	30,151	33,506	51,694	70,988
기말현금및현금성자산	30,151	33,506	51,694	70,988	90,382
Gross Cash Flow	48,485	52,372	42,174	46,051	47,356
Op Free Cash Flow	-21,869	-27,166	17,083	20,328	22,464

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	169,906	191,950	220,903	251,888	284,777
현금및현금성자산	30,151	33,506	51,694	70,988	90,382
유동금융자산	1,612	1,087	1,161	1,241	1,333
매출채권및유동채권	86,343	98,058	104,721	111,956	120,308
재고자산	51,710	59,084	63,099	67,458	72,491
기타유동비금융자산	89	214	229	245	263
비유동자산	208,647	220,260	224,253	230,079	238,597
장기매출채권및기타비유동채권	11,077	10,963	11,708	12,516	13,450
투자자산	54,087	59,088	54,705	51,766	48,541
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	14,583	15,591	16,754
자산총계	378,553	412,210	445,156	481,967	523,374
유동부채	157,444	175,365	187,988	199,923	213,701
매입채무및기타유동채무	132,275	154,235	164,715	176,095	189,231
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	8,033	8,588	9,229
비유동부채	87,542	90,108	92,544	95,089	97,209
장기매입채무및비유동채무	1,216	2,172	2,319	2,480	2,665
사채및장기차입금	70,085	80,897	80,081	80,081	80,081
기타비유동부채	16,241	7,039	10,143	12,528	14,463
부채총계	244,985	265,473	280,532	295,012	310,910
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	125,349	146,183	170,255
기타자본	-12,387	-17,322	-16,476	-16,476	-16,476
지배주주지분자본총계	119,871	132,243	148,796	169,630	193,702
비지배주주지분자본총계	13,696	14,494	15,828	17,325	18,762
자본총계	133,567	146,737	164,624	186,955	212,464
순차입금	54,826	59,912	42,467	23,093	3,606
총차입금	86,590	94,505	95,322	95,322	95,322
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.4	4.0	5.2	5.5	5.6
영업이익률(핵심)	2.4	4.0	5.2	5.5	5.6
EBITDA margin	5.6	6.9	8.1	8.1	7.7
순이익률	0.2	3.0	2.7	3.2	3.6
자기자본이익률(ROE)	1.0	13.3	11.2	13.2	13.8
투하자본이익률(ROIC)	1.7	13.2	16.3	18.2	20.3
안정성(%)					
부채비율	183.4	180.9	170.4	157.8	146.3
순차입금비율	41.0	40.8	25.8	12.4	1.7
이자보상배율(배)	3.2	6.7	9.1	10.6	11.6
활동성(배)					
매출채권회전율	6.4	6.7	6.4	6.6	6.6
재고자산회전율	11.0	11.1	10.6	11.0	11.0
매입채무회전율	4.4	4.3	4.1	4.2	4.2

Compliance Notice

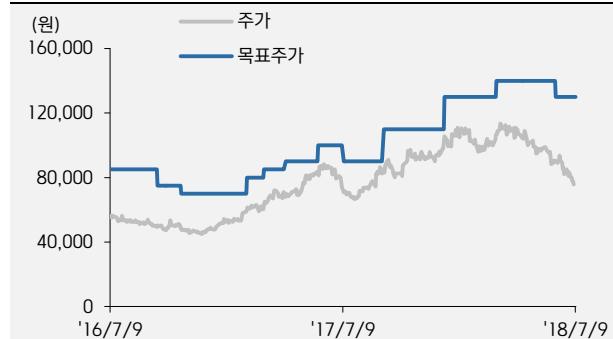
- 당사는 7월 6일 현재 'LG전자 (066570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	괴리율(%)		
					평균 주가대비	최고 주가대비	최저 주가대비
LG전자 (066570)	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	-34.54	-28.00	
	2018/07/09	BUY(Maintain)	130,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

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 (2017/07/01~2018/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160	95.24%
중립	6	3.57%
매도	2	1.19%