



## BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원

주가(7/26): 81,800원

시가총액: 139,578억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisian@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (7/26)	2,289.06pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	113,500원
등락률	-27.9%
수익률	절대
1W	-2.5%
1M	-20.6%
1Y	20.5%
	0.1%
	-10.7%
	28.1%

## Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	820천주
외국인 지분율	36.1%
배당수익률(18E)	0.6%
BPS(18E)	82,203원
주요 주주	LG와 1
	33.7%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	553,670	613,963	636,640	690,096
영업이익	13,378	24,685	33,215	38,993
EBITDA	30,807	42,361	51,703	57,823
세전이익	7,217	25,581	25,539	33,797
순이익	1,263	18,695	17,628	24,114
자체주주지분순이익	769	17,258	15,996	22,535
EPS(원)	425	9,543	8,846	12,461
증감률(%YoY)	-38.2	2,144.8	-7.3	40.9
PER(배)	121.4	8.1	9.2	6.6
PBR(배)	0.8	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	6.5	4.8	3.8	3.0
영업이익률(%)	2.4	4.0	5.2	5.7
ROE(%)	1.0	13.3	11.3	13.7
순부채비율(%)	41.0	40.8	25.8	12.4

## Price Trend



## 실적 Review

## LG전자 (066570)

## 복잡한 퍼즐 맞추기



디스플레이 자회사에 대한 과도한 우려가 완화되면서 주가도 반등했다. 추세적 상승으로 이어지려면 스마트폰 적자폭 축소, TV 고수익성 유지, 자동차 부품의 양적, 질적 도약 등이 뒷받침돼야 할 것이다. 이 중 자동차 부품은 시장 환경 변화로 인해 실적 회복이 지연될 것으로 예상된다. 스마트폰도 제반 여건이 도전적이지만 원가 절감 노력을 믿어 본다. TV는 프리미엄 경쟁력으로 약재를 극복할 수 있을 것이다.

## &gt;&gt;&gt; HE, H&amp;A 선전 vs. MC, VC 아쉬움

2분기 잠정 실적 이후 세부 내용을 살펴보니, 예상대로 신모델 출시에 따른 마케팅 비용 증가, 신흥 시장 통화 약세, 기후 영향 에어컨 수요 부진 등이 실적 둔화 배경이었다.

사업부별로 보면, H&A는 원자재 가격, 환율 변동 등 업계 공통적인 Risk가 부각됐지만, 신성장 및 프리미엄 제품군 중심의 Mix 개선에 따라 Whirlpool 등 경쟁사들과 대비되는 수익성을 실현했다.

HE는 특히 환율 여건이 부정적으로 작용했으나 두자리수 이익률을 지켜냈다. 이에 비해 MC는 Flagship 스마트폰 수요 부진, 중저가 Line-up 조정, 재료 비 원가 부담 가중에 따라 적자폭이 예상보다 커졌다.

VC도 메모리, MLCC 등 원자재 가격 상승, 신규 프로젝트 자원 투입 증가로 적자폭이 확대됐다.

B2B 내에서는 태양광이 미국 세이프가드 발동, 신흥국 수요 약세 등 부정적 환경에서 자유로울 수 없었다.

## &gt;&gt;&gt; 하반기 MC 적자폭 축소가 관건, VC 회복 지연 아쉬움

3분기 영업이익은 8,226억원(QoQ 7%, YoY 59%)으로 기존 추정치에서 벗어나지 않을 것이다.

가전은 폭염 탓에 에어컨 판매가 호조를 보이고 있어 일부 긍정적 영향이 예상된다. TV는 대형 스포츠 이벤트 종료, 중남미 수요 약세가 부정적이나 OLED 등 프리미엄 매출 증대를 통해 높은 수익성을 유지할 것이다. 스마트 폰은 중저가 스마트폰 확판, 플랫폼/모듈화 전략 강화를 통해 적자폭 축소를 목표로 한다.

반면에 하반기로 기대했던 자동차 부품의 양적, 질적 도약 시기가 지연되는 점이 아쉽다. VC는 주력 거래선 매출 차질, 중국 보조금 정책 변화로 인한 프로젝트 순연, 제품 및 거래선 확대에 따른 자원 투입 증가 등의 암초를 만났다. 6월말 수주잔고는 34조원으로 확인됐다.

## LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q18	2Q18P	3Q18E	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	YoY	2018E	YoY	2019E	YoY
<b>매출액</b>	<b>151,230</b>	<b>150,194</b>	<b>162,662</b>	<b>172,553</b>	<b>163,114</b>	<b>164,571</b>	<b>176,761</b>	<b>185,650</b>	<b>613,963</b>	<b>10.9%</b>	<b>636,640</b>	<b>3.7%</b>	<b>690,096</b>	<b>8.4%</b>
Home Entertainment	41,178	38,222	40,769	47,761	40,172	39,597	42,983	51,954	164,331	5.8%	167,930	2.2%	174,706	4.0%
Mobile Communications	21,585	20,723	22,199	23,500	21,825	21,994	21,622	21,975	111,583	-4.8%	88,007	-21.1%	87,416	-0.7%
Home Appliance & Air Solution	49,239	52,581	51,322	45,418	54,366	56,822	55,998	47,008	185,150	10.4%	198,559	7.2%	214,195	7.9%
Vehicle Components	8,400	8,728	9,257	9,985	9,335	10,119	10,541	11,849	33,386	24.3%	36,371	8.9%	41,845	15.1%
Business to Business	6,427	5,885	6,739	7,384	7,052	7,306	8,130	8,590	23,617	11.5%	26,435	11.9%	31,076	17.6%
기타	9,795	12,003	13,081	12,087	13,030	14,502	17,672	16,269	32,722	63.1%	46,967	43.5%	61,472	30.9%
<b>영업이익</b>	<b>11,078</b>	<b>7,710</b>	<b>8,226</b>	<b>6,201</b>	<b>11,516</b>	<b>9,740</b>	<b>9,875</b>	<b>7,862</b>	<b>24,685</b>	<b>84.5%</b>	<b>33,215</b>	<b>34.6%</b>	<b>38,993</b>	<b>17.4%</b>
Home Entertainment	5,773	4,070	3,845	3,519	4,433	3,900	3,976	4,067	13,365	38.9%	17,207	28.7%	16,376	-4.8%
Mobile Communications	-1,361	-1,854	-1,539	-1,421	-765	-542	-613	-675	-7,368	적지	-6,176	적지	-2,595	적지
Home Appliance & Air Solution	5,531	4,572	4,179	1,672	5,924	4,917	4,048	1,614	14,488	18.9%	15,955	10.1%	16,504	3.4%
Vehicle Components	-170	-325	-435	-393	-96	-205	-21	8	-1,069	적지	-1,323	적지	-313	적지
Business to Business	788	390	496	521	646	504	498	480	1,519	-36.0%	2,195	44.5%	2,128	-3.1%
기타	434	854	734	586	731	723	833	643	1,219	-25.9%	2,609	114.0%	2,931	12.3%
<b>영업이익률</b>	<b>7.3%</b>	<b>5.1%</b>	<b>5.1%</b>	<b>3.6%</b>	<b>7.1%</b>	<b>5.9%</b>	<b>5.6%</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.0%</b>	<b>1.6%p</b>	<b>5.2%</b>	<b>1.2%p</b>	<b>5.7%</b>	<b>0.4%p</b>
Home Entertainment	14.0%	10.6%	9.4%	7.4%	11.0%	9.8%	9.3%	7.8%	8.1%	1.9%p	10.2%	2.1%p	9.4%	-0.9%p
Mobile Communications	-6.3%	-8.9%	-6.9%	-6.0%	-3.5%	-2.5%	-2.8%	-3.1%	-6.6%	4.1%p	-7.0%	-0.4%p	-3.0%	4.0%p
Home Appliance & Air Solution	11.2%	8.7%	8.1%	3.7%	10.9%	8.7%	7.2%	3.4%	7.8%	0.6%p	8.0%	0.2%p	7.7%	-0.3%p
Vehicle Components	-2.0%	-3.7%	-4.7%	-3.9%	-1.0%	-2.0%	-0.2%	0.1%	-3.2%	-0.3%p	-3.6%	-0.4%p	-0.7%	2.9%p
Business to Business	12.3%	6.6%	7.4%	7.1%	9.2%	6.9%	6.1%	5.6%	6.4%	-4.8%p	8.3%	1.9%p	6.8%	-1.5%p
기타	4.4%	7.1%	5.6%	4.9%	5.6%	5.0%	4.7%	4.0%	3.7%	-4.5%p	5.6%	1.8%p	4.8%	-0.8%p
<b>주요 제품 출하량 전망</b>														
스마트폰	11,870	10,357	11,499	12,006	11,333	11,329	11,740	11,966	55,700	1.3%	45,732	-17.9%	46,368	1.4%
TV	6,876	6,600	7,060	8,150	6,647	6,514	7,111	8,593	27,400	-0.4%	28,687	4.7%	28,864	0.6%

자료: LG전자, 키움증권

## LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	3Q18E	2018E	2019E	3Q18E	2018E	2019E	3Q18E	2018E	2019E
매출액	164,965	647,533	717,224	162,662	636,640	690,096	-1.4%	-1.7%	-3.8%
영업이익	8,171	33,707	39,163	8,226	33,215	38,993	0.7%	-1.5%	-0.4%
세전이익	5,607	24,964	32,974	6,238	25,539	33,797	11.3%	2.3%	2.5%
순이익	3,377	16,142	21,657	3,919	15,996	22,535	16.0%	-0.9%	4.1%
EPS(원)		8,926	11,976		8,846	12,461		-0.9%	4.1%
영업이익률	5.0%	5.2%	5.5%	5.1%	5.2%	5.7%	0.1%p	0.0%p	0.2%p
세전이익률	3.4%	3.9%	4.6%	3.8%	4.0%	4.9%	0.4%p	0.2%p	0.3%p
순이익률	2.0%	2.5%	3.0%	2.4%	2.5%	3.3%	0.4%p	0.0%p	0.2%p

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	553,670	613,963	636,640	690,096	741,577
매출원가	416,303	467,376	479,057	516,937	554,759
매출총이익	137,367	146,587	157,583	173,159	186,818
판매비 및 일반관리비	123,990	121,902	124,368	134,166	144,175
영업이익(보고)	13,378	24,685	33,215	38,993	42,643
영업이익(핵심)	13,378	24,685	33,215	38,993	42,643
영업외손익	-6,160	896	-7,676	-5,195	-5,361
이자수익	947	953	1,149	1,245	1,338
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	-3,105	-2,066	-2,273
투자및기타자산처분손익	-128	407	-25	0	0
금융상품평가및기타금융이익	977	589	182	0	0
기타	-3,866	-3,311	-2,093	-690	-742
법인세차감전이익	7,217	25,581	25,539	33,797	37,283
법인세비용	5,954	6,886	7,911	9,683	9,022
유효법인세율 (%)	82.5%	26.9%	31.0%	28.7%	24.2%
당기순이익	1,263	18,695	17,628	24,114	28,260
지배주주지분순이익(억원)	769	17,258	15,996	22,535	26,409
EBITDA	30,807	42,361	51,703	57,823	59,290
현금순이익(Cash Earnings)	18,693	36,371	36,116	42,944	44,907
수정당기순이익	1,114	17,967	17,520	24,114	28,260
증감율(% YoY)					
매출액	-2.0	10.9	3.7	8.4	7.5
영업이익(보고)	12.2	84.5	34.6	17.4	9.4
영업이익(핵심)	12.2	84.5	34.6	17.4	9.4
EBITDA	-1.4	37.5	22.1	11.8	2.5
지배주주지분 당기순이익	-38.2	2,144.8	-7.3	40.9	17.2
EPS	-38.2	2,144.8	-7.3	40.9	17.2
수정순이익	-44.3	1,512.2	-2.5	37.6	17.2

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	31,580	21,663	41,167	45,572	46,546
당기순이익	1,263	18,695	17,628	24,114	28,260
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	3,105	2,066	2,273
영업활동자산부채 증감	-16,905	-30,710	-76	-339	-358
기타	29,329	22,611	1,912	900	-276
투자활동현금흐름	-23,907	-25,829	-24,859	-27,065	-27,655
투자자산의 처분	-371	-461	-49	-233	-246
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	-260	-1,054	-1,115
재무활동현금흐름	-2,788	8,408	1,826	588	113
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	2,913	2,397	1,922
현금및현금성자산의순증가	3,050	3,355	18,134	19,095	19,004
기초현금및현금성자산	27,102	30,151	33,506	51,640	70,735
기말현금및현금성자산	30,151	33,506	51,640	70,735	89,739
Gross Cash Flow	48,485	52,372	41,242	45,911	46,904
Op Free Cash Flow	-21,869	-27,166	16,788	20,534	22,319

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	169,906	191,950	212,809	244,136	276,076
현금및현금성자산	30,151	33,506	51,640	70,735	89,739
유동금융자산	1,612	1,087	1,106	1,189	1,278
매출채권및유동채권	86,343	98,058	99,745	107,315	115,321
재고자산	51,710	59,084	60,101	64,662	69,486
기타유동비금융자산	89	214	218	235	252
비유동자산	208,647	220,260	224,103	231,035	240,576
장기매출채권및기타비유동채권	11,077	10,963	11,151	11,998	12,893
투자자산	54,087	59,088	55,804	53,887	51,771
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	13,890	14,945	16,059
자산총계	378,553	412,210	436,912	475,171	516,651
유동부채	157,444	175,365	179,780	192,268	205,475
매입채무및기타유동채무	132,275	154,235	156,888	168,796	181,388
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	7,651	8,232	8,846
비유동부채	87,542	90,108	92,242	94,807	96,907
장기매입채무및비유동채무	1,216	2,172	2,209	2,377	2,554
사채및장기차입금	70,085	80,897	80,081	80,081	80,081
기타비유동부채	16,241	7,039	9,952	12,349	14,271
부채총계	244,985	265,473	272,022	287,076	302,381
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	125,204	146,916	171,687
기타자본	-12,387	-17,322	-16,476	-16,476	-16,476
지배주주지분자본총계	119,871	132,243	148,651	170,364	195,134
비지배주주지분자본총계	13,696	14,494	16,239	17,732	19,137
자본총계	133,567	146,737	164,890	188,095	214,270
순차입금	54,826	59,912	42,577	23,398	4,305
총차입금	86,590	94,505	95,322	95,322	95,322
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.4	4.0	5.2	5.7	5.8
영업이익률(핵심)	2.4	4.0	5.2	5.7	5.8
EBITDA margin	5.6	6.9	8.1	8.4	8.0
순이익률	0.2	3.0	2.8	3.5	3.8
자기자본이익률(ROE)	1.0	13.3	11.3	13.7	14.0
투하자본이익률(ROIC)	1.7	13.2	16.0	18.4	20.2
안정성(%)					
부채비율	183.4	180.9	165.0	152.6	141.1
순차입금비율	41.0	40.8	25.8	12.4	2.0
이자보상배율(배)	3.2	6.7	9.0	10.6	11.6
활동성(배)					
매출채권회전율	6.4	6.7	6.4	6.7	6.7
재고자산회전율	11.0	11.1	10.7	11.1	11.1
매입채무회전율	4.4	4.3	4.1	4.2	4.2

## Compliance Notice

- 당사는 7월 26일 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
LG전자 (066570)	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	-35.01	-28.00
	2018/07/09	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-36.53	-28.00
	2018/07/27	BUY(Maintain)	130,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

기업	작용기준(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	작용기준(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%