



## BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원

주가(10/25): 62,700원

시가총액: 107,076억원



전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisian@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (10/25)	2,063.30pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	113,500원	62,300원
등락률	-44.8%	0.6%
수익률	절대	상대
1W	-9.8%	2.3%
1M	-37.3%	-25.6%
1Y	-33.2%	-19.3%

## Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	955천주
외국인 지분율	32.3%
배당수익률(18E)	0.8%
BPS(18E)	82,667원
주요 주주	LG와 1 33.7%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	553,670	613,963	624,686	664,719
영업이익	13,378	24,685	31,898	35,273
EBITDA	30,807	42,361	50,504	54,230
세전이익	7,217	25,581	25,977	29,525
순이익	1,263	18,695	18,972	20,940
자체주주지분순이익	769	17,258	16,832	19,175
EPS(원)	425	9,543	9,308	10,604
증감률(%YoY)	-38.2	2,144.8	-2.5	13.9
PER(배)	121.4	8.1	6.7	5.9
PBR(배)	0.8	1.1	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	6.5	4.8	3.3	2.8
영업이익률(%)	2.4	4.0	5.1	5.3
ROE(%)	1.0	13.3	12.1	11.9
순부채비율(%)	41.0	40.8	28.5	18.5

## Price Trend



## 실적 Review

## LG전자 (066570)

## 1분기에 대한 학습 효과



3분기 세부 실적을 살펴보니, 예상대로 TV가 신흥국 경기 불안에 따른 영향이 가장 컸고, 가전은 상대적으로 선전했으며, 스마트폰은 원가 효율화 노력을 통해 소폭이나마 적자폭을 줄였다. 4분기는 성수기 마케팅 비용이 집중되는 시기여서 실적 모멘텀이 부각되기 어렵지만, 전년 동기 대비로는 상당한 개선 추세를 이어갈 것이다. 내년 1분기 실적 호조에 초점을 맞춰야 할 것이고, 4분기 중 비중 확대 전략을 권고한다.

## &gt;&gt; 3분기 신흥국 통화 약세 영향 불가피

3분기 잠정 실적 이후 세부 내용을 살펴보니, 예상대로 HE 사업부가 신흥국 통화 약세 및 수요 둔화 영향으로 수익성 하락폭이 커지만, MC 사업부는 플랫폼/모듈화 전략에 기반한 원가 절감 노력을 통해 적자폭을 줄였다. VC 사업부는 국내 주요 고객의 영업 환경 악화 영향이 불가피했지만, ZKW가 처음으로 연결 실적에 반영된 점이 특징적이었다. H&A 사업부도 신흥국 경기 불안 요인이 있었으나, 고부가 제품 비중 확대를 통해 양호한 수익성을 유지했다.

## &gt;&gt; 4분기 실적 모멘텀 부족하지만, 전년 대비 개선 기조

4분기 영업이익은 5,622억원(QoQ -25%, YoY 53%)으로 전망된다. 늘 그렇듯 성수기 마케팅 비용이 집중돼 분기 실적은 연중 저점이겠지만, 전년 동기와 비교하면 가전과 스마트폰의 손익이 개선될 것이다. TV는 QLED와 경쟁 심화 국면에서도 선진국 프리미엄 수요 여건이 우호적이고, 패널 가격이 재차 안정화되고 있는 점이 긍정적이다. 스마트폰은 V40 출시, Mid-range급 Q시리즈 물동 확대로 제품 Mix가 개선되면서 적자폭 축소 기조를 이어갈 것이다. 자동차부품은 ZKW의 가세로 매출 고성장 및 수익성 개선의 모양새를 갖추게 됐고, 연말 수주잔고는 41조원으로 확대될 것이다.

## &gt;&gt; 내년 1분기 실적 호조 예비한 매매전략 권고

신흥국 통화 약세 등 거시 환경에 대한 우려가 상존하고 있지만, 올해 역대 최고 실적에 비해 현재 PBR은 0.76배에 불과해 Valuation 매력이 어느 때보다 커진 상태다.

최근 2년간 반복된 패턴으로서 내년 1분기도 건강가전 기반 신성장 제품군의 실적 기여 확대와 전사적 마케팅 비용의 효율적 집행에 기반해 큰 폭의 실적 개선이 예상된다. 이에 따라 4분기 중 저점 매수 전략이 유효하다고 판단된다.

## LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	YoY	2018E	YoY	2019E	YoY
<b>매출액</b>	<b>151,230</b>	<b>150,194</b>	<b>154,270</b>	<b>168,992</b>	<b>159,519</b>	<b>160,323</b>	<b>166,236</b>	<b>178,641</b>	<b>613,963</b>	<b>10.9%</b>	<b>624,686</b>	<b>1.7%</b>	<b>664,719</b>	<b>6.4%</b>
Home Entertainment	41,178	38,222	37,111	48,090	38,167	37,514	39,403	50,156	164,331	5.8%	164,601	0.2%	165,240	0.4%
Mobile Communications	21,585	20,723	20,410	23,075	20,788	20,512	20,044	20,244	111,583	-4.8%	85,793	-23.1%	81,589	-4.9%
Home Appliance & Air Solution	49,239	52,581	48,521	44,133	54,366	56,822	50,646	45,249	185,150	10.4%	194,474	5.0%	207,084	6.5%
Vehicle Components	8,400	8,728	11,760	12,796	13,030	13,729	14,777	16,394	33,386	24.3%	41,684	24.9%	57,929	39.0%
Business to Business	6,427	5,885	5,767	6,081	5,926	5,915	6,468	6,963	23,617	11.5%	24,160	2.3%	25,272	4.6%
기타	9,795	12,003	10,105	9,361	10,091	11,231	13,007	12,035	32,722	63.1%	41,264	26.1%	46,364	12.4%
<b>영업이익</b>	<b>11,078</b>	<b>7,710</b>	<b>7,488</b>	<b>5,622</b>	<b>10,746</b>	<b>9,121</b>	<b>8,359</b>	<b>7,046</b>	<b>24,685</b>	<b>84.5%</b>	<b>31,898</b>	<b>29.2%</b>	<b>35,273</b>	<b>10.6%</b>
Home Entertainment	5,773	4,070	3,251	3,236	4,034	3,507	3,380	3,762	13,365	38.9%	16,330	22.2%	14,683	-10.1%
Mobile Communications	-1,361	-1,854	-1,463	-1,353	-760	-559	-632	-699	-7,368	적지	-6,031	적지	-2,650	적지
Home Appliance & Air Solution	5,531	4,572	4,097	1,625	5,995	4,917	3,713	1,554	14,488	18.9%	15,825	9.2%	16,179	2.2%
Vehicle Components	-170	-325	-429	-388	-264	-168	-214	-88	-1,069	적지	-1,312	적지	-733	적지
Business to Business	788	390	351	372	539	406	354	334	1,519	-36.0%	1,901	25.1%	1,632	-14.1%
기타	434	854	510	402	560	553	579	446	1,219	-25.9%	2,200	80.5%	2,139	-2.8%
<b>영업이익률</b>	<b>7.3%</b>	<b>5.1%</b>	<b>4.9%</b>	<b>3.3%</b>	<b>6.7%</b>	<b>5.7%</b>	<b>5.0%</b>	<b>3.9%</b>	<b>4.0%</b>	<b>1.6%p</b>	<b>5.1%</b>	<b>1.1%p</b>	<b>5.3%</b>	<b>0.2%p</b>
Home Entertainment	14.0%	10.6%	8.8%	6.7%	10.6%	9.3%	8.6%	7.5%	8.1%	1.9%p	9.9%	1.8%p	8.9%	-1.0%p
Mobile Communications	-6.3%	-8.9%	-7.2%	-5.9%	-3.7%	-2.7%	-3.2%	-3.5%	-6.6%	4.1%p	-7.0%	-0.4%p	-3.2%	3.8%p
Home Appliance & Air Solution	11.2%	8.7%	8.4%	3.7%	11.0%	8.7%	7.3%	3.4%	7.8%	0.6%p	8.1%	0.3%p	7.8%	-0.3%p
Vehicle Components	-2.0%	-3.7%	-3.6%	-3.0%	-2.0%	-1.2%	-1.4%	-0.5%	-3.2%	-0.3%p	-3.1%	0.1%p	-1.3%	1.9%p
Business to Business	12.3%	6.6%	6.1%	6.1%	9.1%	6.9%	5.5%	4.8%	6.4%	-4.8%p	7.9%	1.4%p	6.5%	-1.4%p
기타	4.4%	7.1%	5.0%	4.3%	5.6%	4.9%	4.5%	3.7%	3.7%	-4.5%p	5.3%	1.6%p	4.6%	-0.7%p
<b>주요 제품 출하량 전망</b>														
스마트폰	11,870	9,527	10,386	10,636	10,040	9,826	10,123	10,257	55,700	1.3%	42,418	-23.8%	40,246	-5.1%
TV	6,876	6,600	6,646	8,465	6,549	6,404	6,816	8,621	27,400	-0.4%	28,587	4.3%	28,390	-0.7%

자료: LG전자, 키움증권

## LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	4Q18E	2018E	2019E	4Q18E	2018E	2019E	4Q18E	2018E	2019E
매출액	164,776	620,448	651,339	168,992	624,686	664,719	2.6%	0.7%	2.1%
영업이익	5,772	32,015	36,046	5,622	31,898	35,273	-2.6%	-0.4%	-2.1%
세전이익	3,714	24,382	30,493	4,648	25,977	29,525	25.1%	6.5%	-3.2%
순이익	1,802	15,205	20,122	2,729	16,833	19,175	51.4%	10.7%	-4.7%
EPS(원)		8,408	11,127		9,308	10,604		10.7%	-4.7%
영업이익률	3.5%	5.2%	5.5%	3.3%	5.1%	5.3%	-0.2%p	-0.1%p	-0.2%p
세전이익률	2.3%	3.9%	4.7%	2.8%	4.2%	4.4%	0.5%p	0.2%p	-0.2%p
순이익률	1.1%	2.5%	3.1%	1.6%	2.7%	2.9%	0.5%p	0.2%p	-0.2%p

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	553,670	613,963	624,686	664,719	714,307
매출원가	416,303	467,376	470,735	500,188	536,788
매출총이익	137,367	146,587	153,951	164,531	177,519
판매비 및 일반관리비	123,990	121,902	122,053	129,258	138,900
영업이익(보고)	13,378	24,685	31,898	35,273	38,618
영업이익(핵심)	13,378	24,685	31,898	35,273	38,618
영업외손익	-6,160	896	-5,921	-5,748	-5,938
이자수익	947	953	1,105	1,162	1,249
배당금수익	3	2	2	0	0
외환이익	21,894	15,689	13,952	7,145	5,716
이자비용	4,183	3,673	3,919	3,974	3,974
외환손실	24,492	16,498	14,644	7,145	5,716
관계기업지분법손익	2,687	6,738	-1,116	-2,271	-2,498
투자및기타자산처분손익	-128	407	244	0	0
금융상품평가및기타금융이익	977	589	604	0	0
기타	-3,866	-3,311	-2,151	-665	-714
법인세차감전이익	7,217	25,581	25,977	29,525	32,681
법인세비용	5,954	6,886	7,005	8,585	7,909
유효법인세율 (%)	82.5%	26.9%	27.0%	29.1%	24.2%
당기순이익	1,263	18,695	18,972	20,940	24,772
지배주주지분순이익(억원)	769	17,258	16,832	19,175	22,684
EBITDA	30,807	42,361	50,504	54,230	55,442
현금순이익(Cash Earnings)	18,693	36,371	37,579	39,897	41,596
수정당기순이익	1,114	17,967	18,352	20,940	24,772
증감율(% YoY)					
매출액	-2.0	10.9	1.7	6.4	7.5
영업이익(보고)	12.2	84.5	29.2	10.6	9.5
영업이익(핵심)	12.2	84.5	29.2	10.6	9.5
EBITDA	-1.4	37.5	19.2	7.4	2.2
지배주주지분 당기순이익	-38.2	2,144.8	-2.5	13.9	18.3
EPS	-38.2	2,144.8	-2.5	13.9	18.3
수정순이익	-44.3	1,512.2	2.1	14.1	18.3

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	31,580	21,663	49,821	42,819	43,705
당기순이익	1,263	18,695	18,972	20,940	24,772
감가상각비	13,221	13,348	14,794	15,761	14,190
무형자산상각비	4,209	4,328	3,813	3,197	2,633
외환손익	2,904	-37	692	0	0
자산처분손익	246	103	-244	0	0
지분법손익	-2,687	-6,675	1,116	2,271	2,498
영업활동자산부채 증감	-16,905	-30,710	17	-250	-345
기타	29,329	22,611	10,663	900	-43
투자활동현금흐름	-23,907	-25,829	-27,659	-30,320	-31,269
투자자산의 처분	-371	-461	18	-171	-237
유형자산의 처분	1,038	6,283	0	0	0
유형자산의 취득	-20,190	-25,755	-27,973	-29,372	-29,959
무형자산의 처분	-4,546	-6,417	0	0	0
기타	161	522	296	-777	-1,073
재무활동현금흐름	-2,788	8,408	2,186	423	29
단기차입금의 증가	0	0	954	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	2,961	2,232	1,838
현금및현금성자산의순증가	3,050	3,355	24,348	12,922	12,465
기초현금및현금성자산	27,102	30,151	33,506	57,854	70,776
기말현금및현금성자산	30,151	33,506	57,854	70,776	83,241
Gross Cash Flow	48,485	52,372	49,805	43,069	44,050
Op Free Cash Flow	-21,869	-27,166	13,947	14,352	15,792

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	169,906	191,950	215,697	237,631	262,544
현금및현금성자산	30,151	33,506	57,854	70,776	83,241
유동금융자산	1,612	1,087	1,083	1,145	1,230
매출채권및유동채권	86,343	98,058	97,686	103,264	110,967
재고자산	51,710	59,084	58,860	62,221	66,863
기타유동금융자산	89	214	214	226	243
비유동자산	208,647	220,260	229,919	239,572	252,296
장기매출채권및기타비유동채권	11,077	10,963	10,921	11,545	12,406
투자자산	54,087	59,088	58,428	56,267	53,920
유형자산	112,224	118,008	128,836	142,448	158,217
무형자산	15,711	18,546	18,130	14,933	12,300
기타비유동자산	15,548	13,655	13,604	14,380	15,453
자산총계	378,553	412,210	445,616	477,204	514,840
유동부채	157,444	175,365	179,693	188,894	201,602
매입채무및기타유동채무	132,275	154,235	153,651	162,423	174,540
단기차입금	5,965	3,142	4,097	4,097	4,097
유동성장기차입금	10,540	10,465	14,453	14,453	14,453
기타유동부채	8,664	7,522	7,493	7,921	8,512
비유동부채	87,542	90,108	99,920	102,276	104,285
장기매입채무및비유동채무	1,216	2,172	2,164	2,287	2,458
사채및장기차입금	70,085	80,897	87,757	87,757	87,757
기타비유동부채	16,241	7,039	10,000	12,232	14,070
부채총계	244,985	265,473	279,614	291,170	305,886
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	125,872	144,227	165,278
기타자본	-12,387	-17,322	-16,306	-16,306	-16,306
지배주주지분자본총계	119,871	132,243	149,490	167,844	188,896
비지배주주지분자본총계	13,696	14,494	16,512	18,189	20,059
자본총계	133,567	146,737	166,003	186,034	208,955
순차입금	54,826	59,912	47,369	34,385	21,835
총차입금	86,590	94,505	106,306	106,306	106,306

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	425	9,543	9,308	10,604	12,544
BPS	66,288	73,129	82,667	92,817	104,458
주당EBITDA	17,036	23,425	27,929	29,989	30,659
CFPS	10,337	20,113	20,781	22,063	23,002
DPS	400	400	500	500	500
주가배수(배)					
PER	121.4	8.1	6.7	5.9	5.0
PBR	0.8	1.1	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	6.5	4.8	3.3	2.8	2.5
PCF	5.0	3.8	3.0	2.8	2.7
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.4	4.0	5.1	5.3	5.4
영업이익률(핵심)	2.4	4.0	5.1	5.3	5.4
EBITDA margin	5.6	6.9	8.1	8.2	7.8
순이익률	0.2	3.0	3.0	3.2	3.5
자기자본이익률(ROE)	1.0	13.3	12.1	11.9	12.5
투하자본이익률(ROIC)	1.7	13.2	16.0	16.0	17.3
안정성(%)					
부채비율	183.4	180.9	168.4	156.5	146.4
순차입금비율	41.0	40.8	28.5	18.5	10.4
이자보상배율(배)	3.2	6.7	8.1	8.9	9.7
활동성(배)					
매출채권회전율	6.4	6.7	6.4	6.6	6.7
재고자산회전율	11.0	11.1	10.6	11.0	11.1
매입채무회전율	4.4	4.3	4.1	4.2	4.2

## Compliance Notice

- 당사는 10월 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	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
LG전자 (066570)	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	-37.62	-28.00	
	2018/08/08	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-38.79	-28.00	
	2018/08/28	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-40.69	-28.00	
	2018/10/08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-45.96	-43.50	
	2018/10/26	BUY(Maintain)	120,000원	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 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%