



업황 점검

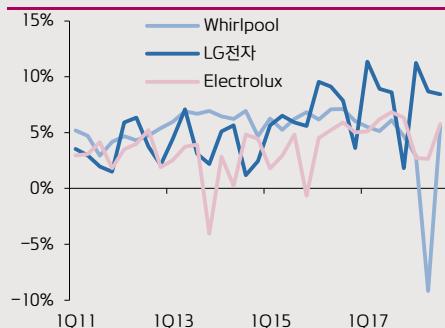
가전

통상 마찰의 명암



가전 시장은 성숙한 환경에서 세이프가드, 원자재 가격, 관세 등 원가 상승 요인이 집중되며 업계 전반적으로 판가 인상 시도가 잇따르고 있는 점이 특징적이다. 경쟁 구도는 Whirlpool의 추락과 LG전자와의 선전이 대조적인데, 통상 마찰의 명암으로 해석된다. Whirlpool은 철강/알루미늄 관세 조치로 원가 구조가 악화된 반면, LG전자와는 신성장 제품군의 성공으로 업계 최고 수준의 수익성과 성장률을 달성하고 있다.

선두권 가전 업체 영업이익률 추이



LG전자 한국 매출액 추이



Compliance Notice

- 당사는 12월 4일 현재 상기에 언급된 종목들의 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.

>>> 선진시장 수요 양호, 신흥시장 불확실성 상존

글로벌 가전 시장은 내년에도 0~2%의 성장률을 기록하며 성숙한 모습을 이어갈 전망이다. 지역별로 보면, 북미는 중장기적 수요 여건이 안정적이나 판가 상승 영향 등으로 최근 2분기 연속 역성장하며 잠시 수요가 위축되는 경향이 나타나고 있다. 신흥시장에서는 동유럽 수요가 강세이고, 동남아가 양호한 반면, 중국의 부진과 남미의 불확실성이 지속되고 있다.

특징적인 점은 미국 세이프가드 발동, 원자재 가격 상승, 관세 이슈 등 원가 상승 요인이 집중되며 업계 전반적으로 판가 인상 시도가 잇따르고 있다는 점이다. 수요 측면에서는 부정적이겠지만 경쟁 환경 측면에서는 우호적인 현상이다.

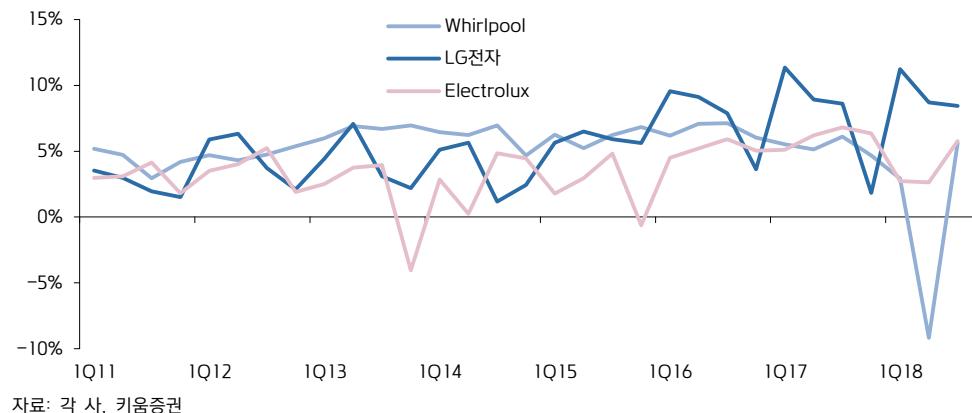
>>> Whirlpool 침체 vs. LG전자 선전

경쟁구도 측면에서는 Whirlpool의 침체와 LG전자의 선전이 대조를 이루고 있다. 이는 통상 마찰의 명암으로 해석할 수 있을 것이다.

Whirlpool은 한국산 세탁기에 대한 세이프가드 조치의 수혜는 잠시일 뿐, 철강 및 알루미늄에 대한 미국 정부의 관세 조치로 인해 원가 구조가 악화됐다. Whirlpool은 올해 원자재 및 관세 인플레이션 영향이 3.5억 달러에 이르며, 내년에도 3억 달러가 더해질 것이라고 밝히고 있다. 유럽/중동/아프리카 지역(EMEA)의 생산지와 플랫폼을 통합하는 등 구조조정에 집중하고 있고, 북미에서는 판가 인상을 단행했다.

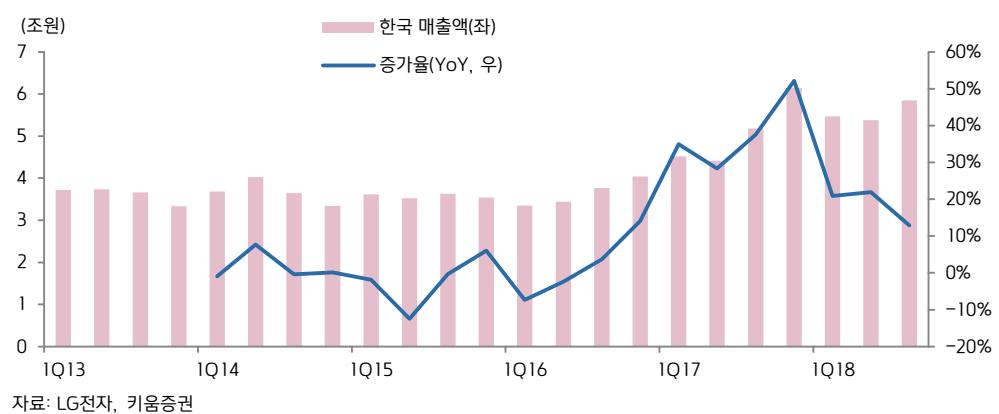
이에 반해 LG전자는 수익성과 매출 성장을 면에서 업계 최고 수준의 성과를 달성하고 있다. 선전 배경으로서 프리미엄 제품 경쟁력 향상, 플랫폼화/모듈화 전략 실효, 빌트인 등 B2B 성과 등을 꼽을 수 있고, 역시 건조기, 의류관리기, 공기청정기, 무선청소기 등 신성장 제품군의 성공에 기인하는 바가 크다. 단적으로 3분기 누적 전사 매출 중 한국 매출이 17조원(YoY 18%)으로 가장 큰 폭으로 성장한 동시에 지역별로 최대 비중(37%)을 차지하고 있다. 한국 매출 증가는 곧 제품 Mix 개선을 의미한다. 건강 가전의 국내 상반기 수요 집중에 따라 연간 상고하저의 계절성이 심화되는 요인이 되기도 한다. 또 다른 경쟁사인 Electrolux는 동유럽 수요 회복에 기반해 상대적으로 양호한 실적을 거두고 있고, 북미/남미 지역에서 판가를 인상하는 등 수익성 위주의 행보를 보이고 있다.

선두권 가전 업체 영업이익률 추이



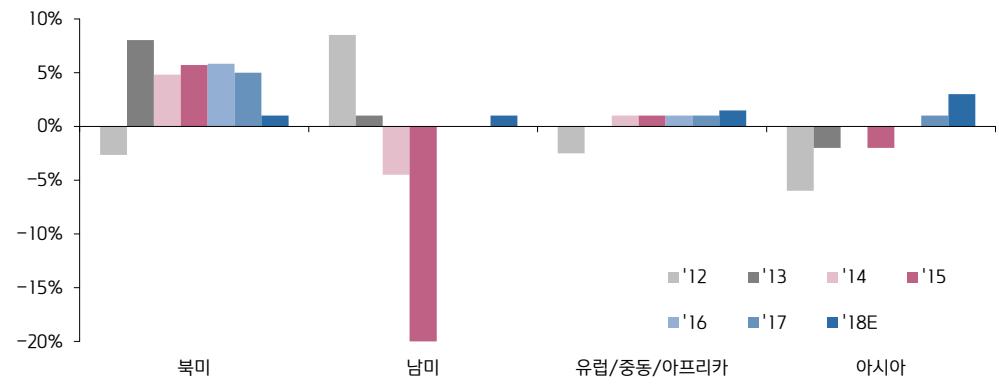
자료: 각 사, 키움증권

LG전자 한국 매출액 추이



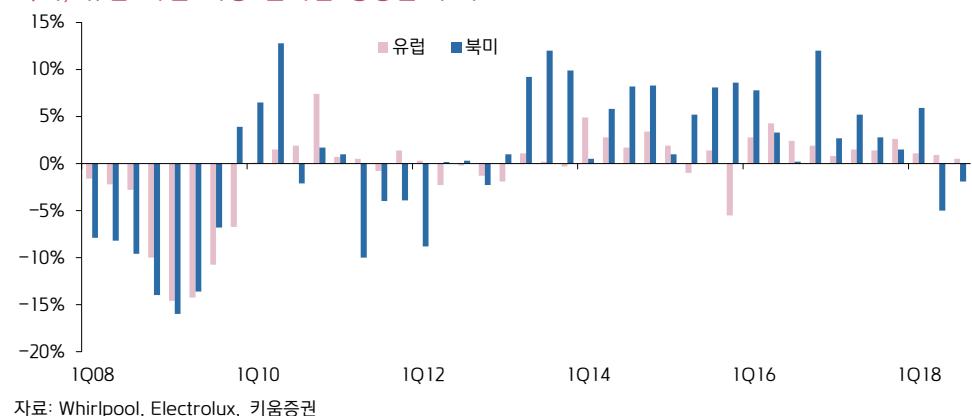
자료: LG전자, 키움증권

지역별 가전 시장 성장률 추이 및 전망



자료: Whirlpool, 키움증권

북미, 유럽 가전 시장 분기별 성장률 추이



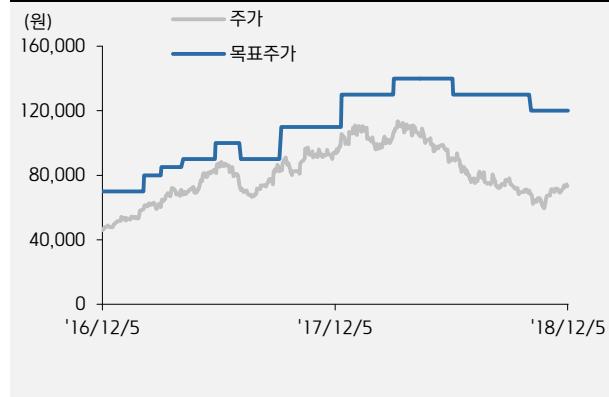
자료: Whirlpool, Electrolux, 키움증권

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		과리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
LG 전자 (066570)	2016/12/09	BUY(Maintain)	70,000 원	6 개월	-31.30	-22.43	
	2017/01/09	BUY(Maintain)	70,000 원	6 개월	-29.88	-22.14	
	2017/01/26	BUY(Maintain)	70,000 원	6 개월	-28.61	-16.00	
	2017/02/08	BUY(Maintain)	80,000 원	6 개월	-23.21	-21.63	
	2017/02/20	BUY(Maintain)	80,000 원	6 개월	-23.03	-21.13	
	2017/03/07	BUY(Maintain)	85,000 원	6 개월	-20.00	-15.06	
	2017/04/03	BUY(Maintain)	85,000 원	6 개월	-19.60	-15.06	
	2017/04/10	BUY(Maintain)	90,000 원	6 개월	-21.96	-19.22	
	2017/04/28	BUY(Maintain)	90,000 원	6 개월	-21.40	-14.44	
	2017/05/10	BUY(Maintain)	90,000 원	6 개월	-16.66	-7.22	
	2017/05/31	BUY(Maintain)	100,000 원	6 개월	-14.56	-12.70	
	2017/06/08	BUY(Maintain)	100,000 원	6 개월	-15.61	-11.70	
	2017/07/06	BUY(Maintain)	100,000 원	6 개월	-16.58	-11.70	
	2017/07/10	BUY(Maintain)	90,000 원	6 개월	-23.04	-20.56	
	2017/07/28	BUY(Maintain)	90,000 원	6 개월	-20.54	-13.67	
	2017/08/30	BUY(Maintain)	90,000 원	6 개월	-18.01	-3.89	
	2017/09/11	BUY(Maintain)	110,000 원	6 개월	-23.04	-17.27	
	2017/10/11	BUY(Maintain)	110,000 원	6 개월	-20.45	-11.64	
	2017/10/30	BUY(Maintain)	110,000 원	6 개월	-20.25	-11.64	
	2017/11/01	BUY(Maintain)	110,000 원	6 개월	-18.98	-11.64	
	2017/11/21	BUY(Maintain)	110,000 원	6 개월	-17.77	-7.73	
	2017/12/15	BUY(Maintain)	130,000 원	6 개월	-19.94	-15.77	
	2018/01/04	BUY(Maintain)	130,000 원	6 개월	-19.22	-14.62	
	2018/01/09	BUY(Maintain)	130,000 원	6 개월	-18.27	-14.62	
	2018/01/26	BUY(Maintain)	130,000 원	6 개월	-20.53	-14.62	
	2018/03/07	BUY(Maintain)	140,000 원	6 개월	-21.76	-18.93	
	2018/04/09	BUY(Maintain)	140,000 원	6 개월	-21.82	-18.93	
	2018/04/11	BUY(Maintain)	140,000 원	6 개월	-22.72	-18.93	
	2018/04/27	BUY(Maintain)	140,000 원	6 개월	-24.87	-18.93	
	2018/05/21	BUY(Maintain)	140,000 원	6 개월	-26.02	-18.93	
	2018/06/04	BUY(Maintain)	140,000 원	6 개월	-26.44	-18.93	
	2018/06/08	BUY(Maintain)	130,000 원	6 개월	-35.01	-28.00	
	2018/07/09	BUY(Maintain)	130,000 원	6 개월	-36.53	-28.00	
	2018/07/27	BUY(Maintain)	130,000 원	6 개월	-37.62	-28.00	
	2018/08/08	BUY(Maintain)	130,000 원	6 개월	-38.79	-28.00	
	2018/08/28	BUY(Maintain)	130,000 원	6 개월	-40.69	-28.00	
	2018/10/08	BUY(Maintain)	120,000 원	6 개월	-45.96	-43.50	
	2018/10/26	BUY(Maintain)	120,000 원	6 개월	-45.50	-40.50	
	2018/11/12	BUY(Maintain)	120,000 원	6 개월	-44.45	-40.17	
	2018/11/23	BUY(Maintain)	120,000 원	6 개월	-43.55	-38.00	
	2018/12/05	BUY(Maintain)	120,000 원	6 개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 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%