



BUY(Maintain)

목표주가: 100,000원(하향)

주가(1/7): 64,200원

시가총액: 109,504억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

(02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/7)		2,037.10pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	113,500원	59,400원
등락률	-43.4%	8.1%
수익률	절대	상대
1W	-4.0%	-2.2%
1M	-15.2%	-5.4%
1Y	-42.2%	-29.1%

Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	691천주
외국인 지분율	32.2%
배당수익률(18E)	0.9%
BPS(18E)	79,906원
주요 주주	LG외 1 33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	553,670	613,963	618,352	649,846
영업이익	13,378	24,685	27,824	28,585
EBITDA	30,807	42,361	47,239	48,791
세전이익	7,217	25,581	21,846	22,532
순이익	1,263	18,695	15,957	15,835
지배주주지분순이익	769	17,258	13,868	14,048
EPS(원)	425	9,543	7,669	7,768
증감률(%YoY)	-38.2	2,144.8	-19.6	1.3
PER(배)	121.4	8.1	8.4	8.3
PBR(배)	0.8	1.1	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	6.5	4.8	4.0	3.7
영업이익률(%)	2.4	4.0	4.5	4.4
ROE(%)	1.0	13.3	10.2	9.2
순부채비율(%)	41.0	40.8	37.8	30.7

Price Trend



실적 Preview

LG전자 (066570)

악한 고리, MC



경기가 나빠지면 악한 고리가 두드러진다. Apple이 힘들면 LG전자 스마트폰은 더욱 힘들 수밖에 없다. 근본적인 고민은 시장이 침체에 빠지면서 매출이 증가하기 어렵다는 데에 있다. 플랫폼화 등 비용 효율화 노력은 한계가 있다. 5G는 기회지만 점진적일 것이다. 사업 Risk를 분산시킬 수 있는 근본적인 변화가 요구될 수 있다. 1분기 전사 실적 회복 전망은 유효하나 스마트폰에 대한 눈높이는 낮춰야 할 것이다.

>>> 4분기 실적, 낮아진 시장 기대치도 하회할 듯

4분기 연결 영업이익은 1,548억원(QoQ -79%, YoY -58%)에 그치며, 시장 컨센서스(3,981억원)를 크게 하회할 전망이다. 추가 부진의 원인은 전적으로 MC 사업부에서 비롯할 것이다.

MC 사업부의 고민은 구조적으로 매출이 증가하기 어렵다는 데에 있다.

과거의 부진이 제품력과 시장 대응력에서 비롯한 바가 컸다면, V30 이후로 제품력은 선두 업체들과 동등해졌다고 판단되지만, 지금은 스마트폰 시장이 침체에 빠지면서 입지를 회복할 기회를 얻지 못하고 있다. 동사에게 가장 고부가 시장인 한국과 미국도 스마트폰 교체 주기가 길어지며 수요가 부진하다. 동사가 중가폰(Mid-range) 시장을 전략적으로 공략하기 위해 출시한 Q 시리즈의 성과도 기대에 미치지 못하고 있다.

>>> 스마트폰 Risk 재차 확대

5G의 개화는 동사 스마트폰 사업에 중요한 기회임에 틀림 없다. 초기 선진 시장에 대응 가능한 제조사는 삼성전자와 LG전자뿐이다. 다만, 선진 시장은 2020년부터 본격적으로 보급될 것이고, 올해는 손익을 개선시킬 동력이 부족할 것으로 판단된다.

동사의 딜레마는 스마트폰이 IoT의 허브가 될 것이기 때문에 사업을 단념할 수 없다는 점이다. 내부적으로 지속 추진하고 있는 플랫폼화, 효율화 전략을 넘어 사업 Risk를 분산할 수 있는 근본적인 체제 변화가 요구될 수도 있다.

>>> 나머지 사업부는 긍정적 전망 유지

MC를 제외한 사업부에 대해서는 19년에도 긍정적인 전망을 유지한다.

VC는 인포테인먼트의 성장세가 재차 부각되고 있어 ZKW를 포함한 흑자 전환 시기가 앞당겨질 것이다.

HE는 일시적으로 QLED 진영과 마케팅 경쟁이 심화됐지만, OLED 및 UHD 비중 확대, 대형화, 패널 가격 안정화를 바탕으로 높은 수익성을 유지할 수 있을 것이다.

H&A는 신성장 제품군의 매출 비중이 확대되는 한편, '케어솔루션'을 표방한 렌탈 사업이 실적 안정성을 뒷받침할 것이다.

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	YoY	2018E	YoY	2019E	YoY
매출액	151,230	150,194	154,270	162,658	154,950	156,634	163,429	174,832	613,963	10.9%	618,352	0.7%	649,846	5.1%
Home Entertainment	41,178	38,222	37,111	47,740	37,732	37,172	39,031	49,764	164,331	5.8%	164,251	0.0%	163,699	-0.3%
Mobile Communications	21,585	20,723	20,410	19,538	17,785	18,075	17,662	17,312	111,583	-4.8%	82,256	-26.3%	70,834	-13.9%
Home Appliance & Air Solution	49,239	52,581	48,521	44,133	54,190	56,640	50,466	45,081	185,150	10.4%	194,474	5.0%	206,376	6.1%
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%
영업이익	11,078	7,710	7,488	1,548	8,887	7,222	7,088	5,389	24,685	84.5%	27,824	12.7%	28,585	2.7%
Home Entertainment	5,773	4,070	3,251	2,258	3,800	3,438	3,309	3,683	13,365	38.9%	15,352	14.9%	14,229	-7.3%
Mobile Communications	-1,361	-1,854	-1,463	-3,340	-1,840	-1,620	-1,535	-1,608	-7,368	적지	-8,018	적지	-6,603	적지
Home Appliance & Air Solution	5,531	4,572	4,097	1,270	5,975	4,902	3,698	1,506	14,488	18.9%	15,470	6.8%	16,080	3.9%
Vehicle Components	-170	-325	-429	-132	-133	-168	-140	76	-1,069	적지	-1,056	적지	-365	적지
Business to Business	788	390	351	220	512	392	347	243	1,519	-36.0%	1,749	15.1%	1,494	-14.6%
기타	434	854	510	121	257	217	189	85	1,219	-25.9%	1,919	57.4%	748	-61.0%
영업이익률	7.3%	5.1%	4.9%	1.0%	5.7%	4.6%	4.3%	3.1%	4.0%	1.6%p	4.5%	0.5%p	4.4%	-0.1%p
Home Entertainment	14.0%	10.6%	8.8%	4.7%	10.1%	9.2%	8.5%	7.4%	8.1%	1.9%p	9.3%	1.2%p	8.7%	-0.7%p
Mobile Communications	-6.3%	-8.9%	-7.2%	-17.1%	-10.3%	-9.0%	-8.7%	-9.3%	-6.6%	4.1%p	-9.7%	-3.1%p	-9.3%	0.4%p
Home Appliance & Air Solution	11.2%	8.7%	8.4%	2.9%	11.0%	8.7%	7.3%	3.3%	7.8%	0.6%p	8.0%	0.1%p	7.8%	-0.2%p
Vehicle Components	-2.0%	-3.7%	-3.6%	-1.0%	-1.0%	-1.2%	-0.9%	0.5%	-3.2%	-0.3%p	-2.5%	0.7%p	-0.6%	1.9%p
Business to Business	12.3%	6.6%	6.1%	3.6%	8.6%	6.6%	5.4%	3.5%	6.4%	-4.8%p	7.2%	0.8%p	5.9%	-1.3%p
기타	4.4%	7.1%	5.0%	1.3%	2.6%	1.9%	1.5%	0.7%	3.7%	-4.5%p	4.7%	0.9%p	1.6%	-3.0%p
주요 제품 출하량 전망														
스마트폰	11,870	9,527	10,386	9,597	9,156	9,235	9,514	9,355	55,700	1.3%	41,380	-25.7%	37,260	-10.0%
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 목표주가 산출 근거 (단위: 억원)

Sum-of-the-Parts			
영업가치	198,476		
사업부구분	EBITDA	Target EV/EBITDA	6개월 Forward 실적 기준
H&A	21,027	5.0	Whirlpool, Electrolux 평균
MC	-6,509	4.0	Peer 그룹 평균 대비 30% 할인
VC	702	10.0	Peer 그룹 평균
HE/기타	23,407	4.5	국내 IT 업종 평균
투자유가증권가치	39,983		
상장주식	37,833		LG디스플레이, LG이노텍 시가총액 대비 20% 할인
비상장주식	2,150		장부가 대비 20% 할인
순차입금	54,844		
적정주주가치	183,615		
수정발행주식수	180,066		우선주포함, 자사주차감
적정주가	101,971		

자료: 키움증권

LG전자 실적 전망치 변경 내역 (단위: 억원)

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	4Q18E	2018E	2019E	4Q18E	2018E	2019E	4Q18E	2018E	2019E
매출액	165,369	621,063	658,810	162,658	618,352	649,846	-1.6%	-0.4%	-1.4%
영업이익	3,520	29,796	32,961	1,548	27,824	28,585	-56.0%	-6.6%	-13.3%
세전이익	2,487	23,816	26,918	516	21,846	22,532	-79.2%	-8.3%	-16.3%
순이익	1,202	15,306	17,250	-236	13,868	14,048	적전	-9.4%	-18.6%
EPS(원)		8,464	9,539		7,669	7,768		-9.4%	-18.6%
영업이익률	2.1%	4.8%	5.0%	1.0%	4.5%	4.4%	-1.2%p	-0.3%p	-0.6%p
세전이익률	1.5%	3.8%	4.1%	0.3%	3.5%	3.5%	-1.2%p	-0.3%p	-0.6%p
순이익률	0.7%	2.5%	2.6%	-0.1%	2.2%	2.2%	-0.9%p	-0.2%p	-0.5%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	553,670	613,963	618,352	649,846	698,325
매출원가	416,303	467,376	469,654	494,835	531,051
매출충이익	137,367	146,587	148,699	155,011	167,273
판매비및일반관리비	123,990	121,902	120,875	126,426	135,857
영업이익(보고)	13,378	24,685	27,824	28,585	31,416
영업이익(핵심)	13,378	24,685	27,824	28,585	31,416
영업외손익	-6,160	896	-5,978	-6,054	-6,224
이자수익	947	953	1,242	1,417	1,523
배당금수익	3	2	2	0	0
외환이익	21,894	15,689	13,276	4,132	3,306
이자비용	4,183	3,673	4,207	4,550	4,550
외환손실	24,492	16,498	14,310	4,132	3,306
관계기업지분손익	2,687	6,738	-1,116	-2,271	-2,498
투자및기타자산처분손익	-128	407	236	0	0
금융상품평가및기타금융이익	977	589	962	0	0
기타	-3,866	-3,311	-2,063	-650	-698
법인세차감전이익	7,217	25,581	21,846	22,532	25,193
법인세비용	5,954	6,886	5,889	6,697	6,097
유효법인세율 (%)	82.5%	26.9%	27.0%	29.7%	24.2%
당기순이익	1,263	18,695	15,957	15,835	19,096
지배주주지분순이익(억원)	769	17,258	13,868	14,048	16,941
EBITDA	30,807	42,361	47,239	48,791	49,472
현금순이익(Cash Earnings)	18,693	36,371	35,371	36,041	37,152
수정당기순이익	1,114	17,967	15,082	15,835	19,096
증감율(% YoY)					
매출액	-2.0	10.9	0.7	5.1	7.5
영업이익(보고)	12.2	84.5	12.7	2.7	9.9
영업이익(핵심)	12.2	84.5	12.7	2.7	9.9
EBITDA	-1.4	37.5	11.5	3.3	1.4
지배주주지분 당기순이익	-38.2	2,144.8	-19.6	1.3	20.6
EPS	-38.2	2,144.8	-19.6	1.3	20.6
수정순이익	-44.3	1,512.2	-16.1	5.0	20.6

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	169,906	191,950	203,256	221,795	236,292
현금및현금성자산	30,151	33,506	51,329	58,497	60,812
유동금융자산	1,612	1,087	1,042	1,120	1,204
매출채권및유동채권	86,343	98,058	94,025	101,062	108,602
채고자산	51,710	59,084	56,654	60,894	65,437
기타유동비금융자산	89	214	206	221	237
비유동자산	208,647	220,260	244,040	254,011	266,651
장기매출채권및기타비유동채권	11,077	10,963	10,512	11,299	12,141
투자자산	54,087	59,088	58,523	56,391	54,040
유형자산	112,224	118,008	133,692	147,823	164,205
무형자산	15,711	18,546	28,219	24,425	21,141
기타비유동자산	15,548	13,655	13,094	14,074	15,124
자산총계	378,553	412,210	447,296	475,805	502,943
유동부채	157,444	175,365	175,540	187,149	199,586
매입채무및기타유동채무	132,275	154,235	147,892	158,960	170,819
단기차입금	5,965	3,142	6,340	6,340	6,340
유동성장기차입금	10,540	10,465	14,096	14,096	14,096
기타유동부채	8,664	7,522	7,213	7,752	8,331
비유동부채	87,542	90,108	106,874	109,029	110,789
장기매입채무및비유동채무	1,216	2,172	2,082	2,238	2,405
사채및장기차입금	70,085	80,897	94,303	94,303	94,303
기타비유동부채	16,241	7,039	10,489	12,488	14,081
부채총계	244,985	265,473	282,415	296,178	310,375
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	122,469	135,560	150,598
기타자본	-12,387	-17,322	-17,896	-17,896	-17,896
지배주주지분자본총계	119,871	132,243	144,496	157,588	172,625
비지배주주지분자본총계	13,696	14,494	20,385	22,040	19,941
자본총계	133,567	146,737	164,882	179,628	192,566
순차입금	54,826	59,912	62,367	55,122	52,723
총차입금	86,590	94,505	114,739	114,739	114,739

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	31,580	21,663	41,062	38,897	35,327
당기순이익	1,263	18,695	15,957	15,835	19,096
감가상각비	13,221	13,348	15,336	16,412	14,772
무형자산상각비	4,209	4,328	4,079	3,794	3,284
외환손익	2,904	-37	1,034	0	0
자산처분손익	246	103	-236	0	0
지분법손익	-2,687	-6,675	1,116	2,271	2,498
영업활동자산부채 증감	-16,905	-30,710	181	-315	-338
기타	29,329	22,611	3,595	900	-3,986
투자활동현금흐름	-23,907	-25,829	-28,157	-31,739	-32,435
투자자산의 처분	-371	-461	134	-216	-232
유형자산의 처분	1,038	6,283	0	0	0
유형자산의 취득	-20,190	-25,755	-29,088	-30,543	-31,154
무형자산의 처분	-4,546	-6,417	0	0	0
기타	161	522	797	-980	-1,050
재무활동현금흐름	-2,788	8,408	4,919	9	-576
단기차입금의 증가	0	0	3,198	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	-1,989	-2,169
기타	64	0	3,450	1,999	1,593
현금및현금성자산의순증가	3,050	3,355	17,823	7,167	2,315
기초현금및현금성자산	27,102	30,151	33,506	51,329	58,497
기말현금및현금성자산	30,151	33,506	51,329	58,497	60,812
Gross Cash Flow	48,485	52,372	40,881	39,212	35,664
Op Free Cash Flow	-21,869	-27,166	10,830	9,437	10,378

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	425	9,543	7,669	7,768	9,368
BPS	66,288	73,129	79,906	87,145	95,461
주당EBITDA	17,036	23,425	26,123	26,981	27,358
CFPS	10,337	20,113	19,560	19,930	20,545
DPS	400	400	600	700	700
주가배수(배)					
PER	121.4	8.1	8.4	8.3	6.9
PBR	0.8	1.1	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	6.5	4.8	4.0	3.7	3.6
PCFR	5.0	3.8	3.3	3.2	3.1
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.4	4.0	4.5	4.4	4.5
영업이익률(핵심)	2.4	4.0	4.5	4.4	4.5
EBITDA margin	5.6	6.9	7.6	7.5	7.1
순이익률	0.2	3.0	2.6	2.4	2.7
자기자본이익률(ROE)	1.0	13.3	10.2	9.2	10.3
투자자본이익률(ROIC)	1.7	13.2	13.3	11.7	13.0
안정성(%)					
부채비율	183.4	180.9	171.3	164.9	161.2
순차입금비율	41.0	40.8	37.8	30.7	27.4
이자보상배율(배)	3.2	6.7	6.6	6.3	6.9
활동성(배)					
매출채권회전율	6.4	6.7	6.4	6.7	6.7
채고자산회전율	11.0	11.1	10.7	11.1	11.1
매입채무회전율	4.4	4.3	4.1	4.2	4.2

Compliance Notice

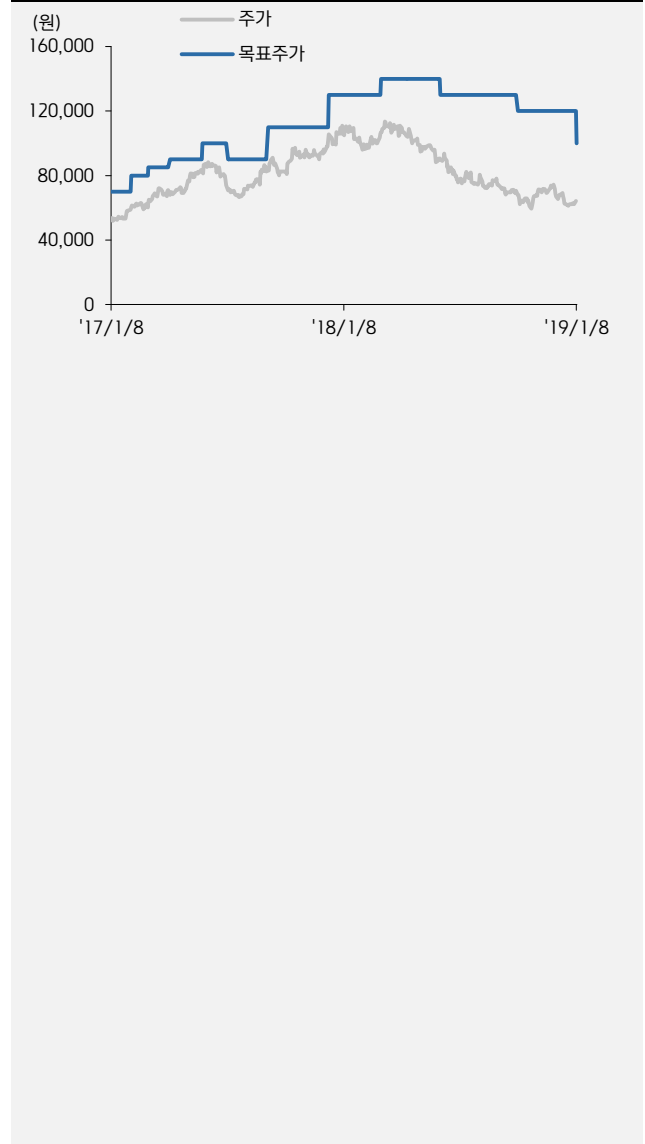
- 당사는 1월 7일 현재 'LG전자 (066570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사업	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG전자 (066570)	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	-45.50	-40.50	
2018/11/12	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-44.45	-40.17	
2018/11/23	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-43.55	-38.00	
2018/12/05	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-43.52	-38.00	
2018/12/10	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-44.50	-38.00	
2019/01/08	BUY(Maintain)	100,000원	6개월			

*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 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%