



## BUY(Maintain)

목표주가: 100,000원

주가(1/31): 66,600원

시가총액: 113,638억원

## 전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (1/31)		2,204.85pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	113,500원	59,400원
등락률	-41.3%	12.1%
수익률	절대	상대
1W	6.9%	-1.0%
1M	-11.0%	-7.3%
1Y	-35.0%	-24.4%

## Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	714천주
외국인 지분율	32.1%
배당수익률(18E)	0.9%
BPS(18E)	79,094원
주요 주주	LG외 1 33.7%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018P	2019E
매출액	553,670	613,963	613,417	656,025
영업이익	13,378	24,685	27,033	27,046
EBITDA	30,807	42,361	46,447	47,252
세전이익	7,217	25,581	20,086	21,000
순이익	1,263	18,695	14,728	14,716
지배주주지분순이익	769	17,258	12,401	13,513
EPS(원)	425	9,543	6,858	7,472
증감률(%YoY)	-38.2	2,144.8	-28.1	9.0
PER(배)	121.4	8.1	9.7	8.9
PBR(배)	0.8	1.1	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	6.5	4.8	4.3	3.8
영업이익률(%)	2.4	4.0	4.4	4.1
ROE(%)	1.0	13.3	9.5	8.6
순부채비율(%)	41.0	40.8	38.6	32.5

## Price Trend



## 실적 Review

## LG전자 (066570)

## 스마트폰 불확실성과 상반기 계절성 사이



예상대로 스마트폰이 대규모 손실을 기록했다. 매출이 급감하는데 원가 개선은 요원한 애기다. 시장 침체를 감안하면 당분간 스마트폰 손익의 불확실성이 상존할 것이다. 그래도 상반기에 희망을 건다. 가전과 TV는 내수 프리미엄 매출 확대와 함께 효율적 자원 투입을 통해 충분한 수익성 반등을 실현할 것이다. 자동차부품도 매출 성장세가 양호하다. 경기 둔화 속 재료비 원가 하락, 신흥국 통화 진정은 반대급부다.

## &gt;&gt;&gt; 스마트폰 대규모 손실이 실적 부진 원인

4분기 잠정 실적 이후 세부 내용을 살펴보니, 예상대로 MC 사업부의 대규모 손실이 실망스러운 실적의 원인이었다.

스마트폰 시장 침체, 보급형 제품 경쟁 심화에 따라 MC 사업부 매출이 전년 동기 대비 42%나 급감했고, 연말 유통재고 건전화를 위한 마케팅 비용이 증가했다.

가전과 TV는 거시 환경 측면에서 이란 제재 등 중동 정세 이슈와 중남미 환율 절하 영향이 컸다. 여기에 TV는 QLED 진영과 성수기 마케팅 경쟁이 심화됐다.

## &gt;&gt;&gt; 스마트폰 손익 불확실성 상존하지만 상반기 초점 전략 유효

1분기 영업이익 전망치를 8,887억원에서 7,778억원(QoQ 928%, YoY -30%)으로 하향 조정한다.

글로벌 수요 환경은 부정적이지만, 반도체, 패널 등 주요 재료비 원가 하락, 신흥국 통화 약세 진정 등 긍정적 변화 요인들도 공존하고 있다.

스마트폰 손익의 불확실성은 당분간 지속될 것이다. 플랫폼화 등 원가 효율화 노력으로 감내하기에는 매출 감소폭이 가파르다. 5G 개화가 기회이나, 선진 시장의 유의미한 확산은 내년을 기약해야 할 것이다.

이에 반해 가전과 TV는 1분기 내수 프리미엄 제품 매출 확대와 함께 효율적인 자원 투입을 통해 충분한 수익성 반등을 이루어 낼 것이다. 가전은 렌탈 사업이 실적 안정성을 뒷받침하고, TV는 OLED 라인업 확대, 초대형 UHD 판매 강화를 추진할 계획이다.

자동차부품은 인포테인먼트 신규 프로젝트와 함께 매출 성장세가 예상보다 양호하다.

스마트폰 업황 악화를 감안할 때 올해 영업이익 개선폭은 제한적일 것이다. Valuation의 레벨업을 기대하기보다는 심화된 계절성에 기반해 상반기에 초점을 맞춘 투자 전략을 권고한다.

## LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	YoY	2018P	YoY	2019E	YoY
<b>매출액</b>	<b>151,230</b>	<b>150,194</b>	<b>154,270</b>	<b>157,723</b>	<b>154,466</b>	<b>159,069</b>	<b>166,641</b>	<b>175,850</b>	<b>613,963</b>	<b>10.9%</b>	<b>613,417</b>	<b>-0.1%</b>	<b>656,025</b>	<b>6.9%</b>
Home Entertainment	41,178	38,222	37,111	45,572	40,498	39,736	41,658	51,467	164,331	5.8%	162,083	-1.4%	173,360	7.0%
Mobile Communications	21,585	20,723	20,410	17,082	16,713	16,999	16,621	16,294	111,583	-4.8%	79,800	-28.5%	66,628	-16.5%
Home Appliance & Air Solution	49,239	52,581	48,521	43,279	52,169	56,640	50,466	44,060	185,150	10.4%	193,620	4.6%	203,336	5.0%
Vehicle Components	8,400	8,728	11,760	13,988	14,275	15,041	16,189	18,517	33,386	24.3%	42,876	28.4%	64,022	49.3%
Business to Business	6,427	5,885	5,767	5,978	6,188	6,177	6,755	7,220	23,617	11.5%	24,057	1.9%	26,340	9.5%
기타	9,795	12,003	10,105	9,618	10,391	11,564	13,393	12,478	32,722	63.1%	41,521	26.9%	47,826	15.2%
<b>영업이익</b>	<b>11,078</b>	<b>7,710</b>	<b>7,488</b>	<b>757</b>	<b>7,778</b>	<b>6,871</b>	<b>7,248</b>	<b>5,148</b>	<b>24,685</b>	<b>84.5%</b>	<b>27,033</b>	<b>9.5%</b>	<b>27,046</b>	<b>0.0%</b>
Home Entertainment	5,773	4,070	3,251	2,091	3,956	3,556	3,401	3,559	13,365	38.9%	15,185	13.6%	14,471	-4.7%
Mobile Communications	-1,361	-1,854	-1,463	-3,223	-2,035	-1,749	-1,498	-1,566	-7,368	적지	-7,901	적지	-6,848	적지
Home Appliance & Air Solution	5,531	4,572	4,097	1,048	5,752	4,902	3,774	1,502	14,488	18.9%	15,248	5.2%	15,929	4.5%
Vehicle Components	-170	-325	-429	-274	-289	-184	-153	-85	-1,069	적지	-1,198	적지	-711	적지
Business to Business	788	390	351	149	500	454	454	333	1,519	-36.0%	1,678	10.5%	1,740	3.7%
기타	434	854	510	-96	28	-41	-111	-194	1,219	-25.9%	1,702	39.6%	-318	적전
<b>영업이익률</b>	<b>7.3%</b>	<b>5.1%</b>	<b>4.9%</b>	<b>0.5%</b>	<b>5.0%</b>	<b>4.3%</b>	<b>4.3%</b>	<b>2.9%</b>	<b>4.0%</b>	<b>1.6%p</b>	<b>4.4%</b>	<b>0.4%p</b>	<b>4.1%</b>	<b>-0.3%p</b>
Home Entertainment	14.0%	10.6%	8.8%	4.6%	9.8%	8.9%	8.2%	6.9%	8.1%	1.9%p	9.4%	1.2%p	8.3%	-1.0%p
Mobile Communications	-6.3%	-8.9%	-7.2%	-18.9%	-12.2%	-10.3%	-9.0%	-9.6%	-6.6%	4.1%p	-9.9%	-3.3%p	-10.3%	-0.4%p
Home Appliance & Air Solution	11.2%	8.7%	8.4%	2.4%	11.0%	8.7%	7.5%	3.4%	7.8%	0.6%p	7.9%	0.1%p	7.8%	0.0%p
Vehicle Components	-2.0%	-3.7%	-3.6%	-2.0%	-2.0%	-1.2%	-0.9%	-0.5%	-3.2%	-0.3%p	-2.8%	0.4%p	-1.1%	1.7%p
Business to Business	12.3%	6.6%	6.1%	2.5%	8.1%	7.4%	6.7%	4.6%	6.4%	-4.8%p	7.0%	0.5%p	6.6%	-0.4%p
기타	4.4%	7.1%	5.0%	-1.0%	0.3%	-0.4%	-0.8%	-1.6%	3.7%	-4.5%p	4.1%	0.4%p	-0.7%	-4.8%p
<b>주요 제품 출하량 전망</b>														
스마트폰	11,870	9,527	10,386	8,150	7,775	7,842	8,079	7,944	55,700	1.3%	39,932	-28.3%	31,641	-20.8%
TV	6,876	6,600	6,646	8,100	7,025	6,861	7,292	9,121	27,400	-0.4%	28,222	3.0%	30,299	7.4%

자료: LG전자, 키움증권

## LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q19E	2018E	2019E	1Q19E	2018P	2019E	1Q19E	2018P	2019E
매출액	154,950	613,399	649,846	154,466	613,417	656,025	-0.3%	0.0%	1.0%
영업이익	8,887	27,029	28,585	7,778	27,033	27,046	-12.5%	0.0%	-5.4%
세전이익	7,388	21,052	22,532	6,280	20,086	21,000	-15.0%	-4.6%	-6.8%
순이익	5,152	13,549	14,360	4,500	12,401	13,513	-12.7%	-8.5%	-5.9%
EPS(원)		7,492	7,941		6,858	7,472		-8.5%	-5.9%
영업이익률	5.7%	4.4%	4.4%	5.0%	4.4%	4.1%	-0.7%p	0.0%p	-0.3%p
세전이익률	4.8%	3.4%	3.5%	4.1%	3.3%	3.2%	-0.7%p	-0.2%p	-0.3%p
순이익률	3.3%	2.2%	2.2%	2.9%	2.0%	2.1%	-0.4%p	-0.2%p	-0.1%p

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	553,670	613,963	613,417	656,025	704,965
매출원가	416,303	467,376	466,457	501,292	537,983
매출총이익	137,367	146,587	146,960	154,733	166,982
판매비및일반관리비	123,990	121,902	119,928	127,687	137,213
영업이익(보고)	13,378	24,685	27,033	27,046	29,769
영업이익(핵심)	13,378	24,685	27,033	27,046	29,769
영업외손익	-6,160	896	-6,947	-6,047	-6,216
이자수익	947	953	1,229	1,431	1,538
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
관계기업지분법손익	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	-3,018	-656	-705
법인세차감전이익	7,217	25,581	20,086	21,000	23,553
법인세비용	5,954	6,886	5,359	6,283	5,700
유효법인세율 (%)	82.5%	26.9%	26.7%	29.9%	24.2%
당기순이익	1,263	18,695	14,728	14,716	17,853
지배주주지분순이익(억원)	769	17,258	12,401	13,513	16,393
EBITDA	30,807	42,361	46,447	47,252	47,824
현금순이익(Cash Earnings)	18,693	36,371	34,142	34,922	35,909
수정당기순이익	1,114	17,967	13,849	14,716	17,853
증감율(% YoY)					
매출액	-2.0	10.9	-0.1	6.9	7.5
영업이익(보고)	12.2	84.5	9.5	0.0	10.1
영업이익(핵심)	12.2	84.5	9.5	0.0	10.1
EBITDA	-1.4	37.5	9.6	1.7	1.2
지배주주지분 당기순이익	-38.2	2,144.8	-28.1	9.0	21.3
EPS	-38.2	2,144.8	-28.1	9.0	21.3
수정순이익	-44.3	1,512.2	-22.9	6.3	21.3

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
영업활동현금흐름	31,580	21,663	39,960	37,625	34,077
당기순이익	1,263	18,695	14,728	14,716	17,853
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	308	-469	-340
기타	29,329	22,611	3,595	900	-3,991
투자활동현금흐름	-23,907	-25,829	-27,672	-32,324	-32,443
투자자산의 처분	-371	-461	222	-322	-233
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	1,194	-1,459	-1,056
재무활동현금흐름	-2,788	8,408	4,809	142	-574
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	3,340	2,131	1,595
현금및현금성자산의순증가	3,050	3,355	17,097	5,442	1,059
기초현금및현금성자산	27,102	30,151	33,506	50,603	56,046
기말현금및현금성자산	30,151	33,506	50,603	56,046	57,105
Gross Cash Flow	48,485	52,372	39,652	38,094	34,416
Op Free Cash Flow	-21,869	-27,166	10,456	8,148	9,127

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
유동자산	169,906	191,950	197,920	220,294	233,606
현금및현금성자산	30,151	33,506	50,603	56,046	57,105
유동금융자산	1,612	1,087	1,011	1,127	1,211
매출채권및유동채권	86,343	98,058	91,172	101,650	109,233
재고자산	51,710	59,084	54,935	61,249	65,818
기타유동비금융자산	89	214	199	222	239
비유동자산	208,647	220,260	243,268	254,170	266,822
장기매출채권및기타비유동채권	11,077	10,963	10,193	11,364	12,212
투자자산	54,087	59,088	58,467	56,402	54,053
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	12,697	14,156	15,212
자산총계	378,553	412,210	441,188	474,463	500,428
유동부채	157,444	175,365	170,834	188,119	200,628
매입채무및기타유동채무	132,275	154,235	143,404	159,885	171,813
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	6,994	7,797	8,379
비유동부채	87,542	90,108	106,701	109,064	110,827
장기매입채무및비유동채무	1,216	2,172	2,019	2,251	2,419
사채및장기차입금	70,085	80,897	94,303	94,303	94,303
기타비유동부채	16,241	7,039	10,379	12,510	14,105
부채총계	244,985	265,473	277,535	297,183	311,455
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	121,002	133,559	148,048
기타자본	-12,387	-17,322	-17,896	-17,896	-17,896
지배주주지분자본총계	119,871	132,243	143,030	155,586	170,075
비지배주주지분자본총계	13,696	14,494	20,623	21,694	18,897
자본총계	133,567	146,737	163,653	177,280	188,972
순차입금	54,826	59,912	63,125	57,567	56,423
총차입금	86,590	94,505	114,739	114,739	114,739

## 투자지표

(단위: 원, %, 년)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018P	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	425	9,543	6,858	7,472	9,065
BPS	66,288	73,129	79,094	86,038	94,051
주당EBITDA	17,036	23,425	25,685	26,130	26,447
CFPS	10,337	20,113	18,880	19,312	19,857
DPS	400	400	600	700	700
주가배수(배)					
PER	121.4	8.1	9.7	8.9	7.3
PBR	0.8	1.1	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.5	4.8	4.3	3.8	3.8
PCFR	5.0	3.8	3.5	3.4	3.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.4	4.0	4.4	4.1	4.2
영업이익률(핵심)	2.4	4.0	4.4	4.1	4.2
EBITDA margin	5.6	6.9	7.6	7.2	6.8
순이익률	0.2	3.0	2.4	2.2	2.5
자기자본이익률(ROE)	1.0	13.3	9.5	8.6	9.7
투자자본이익률(ROIC)	1.7	13.2	13.0	11.1	12.3
안정성(%)					
부채비율	183.4	180.9	169.6	167.6	164.8
순차입금비율	41.0	40.8	38.6	32.5	29.9
이자보상배율(배)	3.2	6.7	6.4	5.9	6.5
활동성(배)					
매출채권회전율	6.4	6.7	6.5	6.8	6.7
재고자산회전율	11.0	11.1	10.8	11.3	11.1
매입채무회전율	4.4	4.3	4.1	4.3	4.3

## Compliance Notice

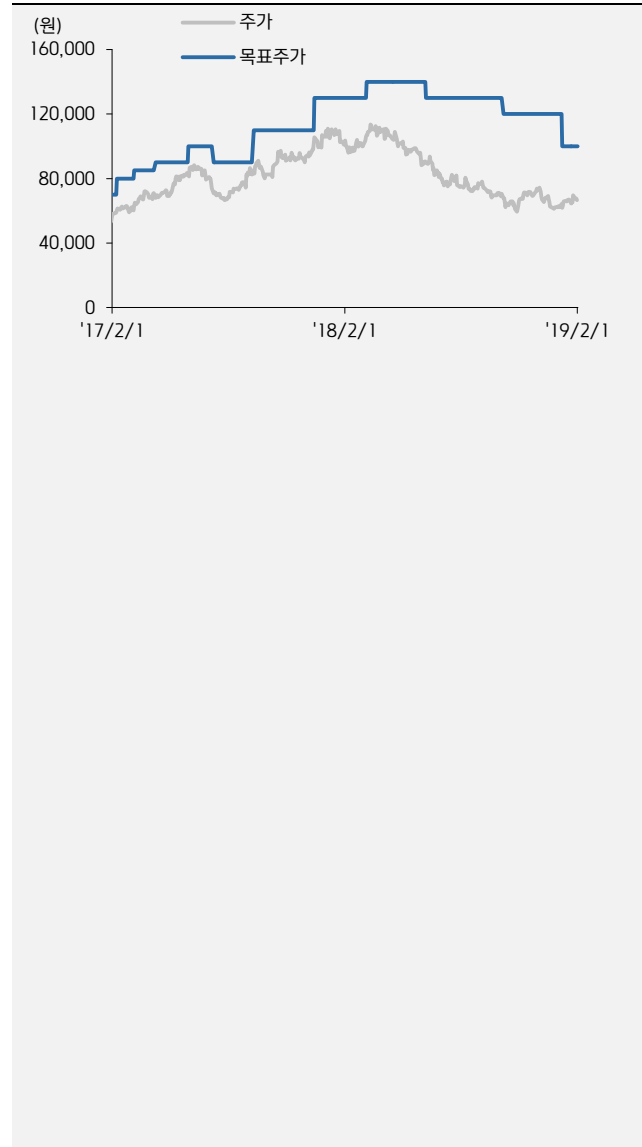
- 당사는 1월 31일 현재 'LG전자 (066570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG전자 (066570)	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	-33.62	-30.50
	2019/02/01	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%