



BUY(Maintain)

목표주가: 100,000원

주가(2/17): 67,000원

시가총액: 109,644억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/17)		2,242.17pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	82,600원	59,200원
등락률	-18.9%	13.2%
수익률	절대	상대
1M	-3.2%	-2.8%
6M	11.9%	-3.9%
1Y	-6.9%	-8.9%

Company Data

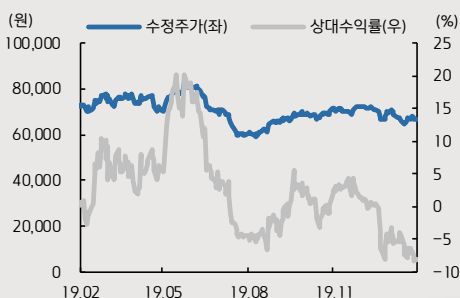
발행주식수	163,648천주
일평균 거래량(3M)	506천주
외국인 지분율	33.7%
배당수익률(19E)	1.1%
BPS(19E)	77,414원
주요 주주	LG 외 33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2017	2018	2019P	2020E
매출액	613,963	613,417	623,062	649,499
영업이익	24,685	27,033	24,361	29,065
EBITDA	42,361	47,034	48,354	54,010
세전이익	25,581	20,086	5,286	23,771
순이익	18,695	14,728	1,799	16,845
지배주주지분순이익	17,258	12,401	313	15,107
EPS(원)	9,543	6,858	173	8,354
증감률(%YoY)	2,144.8	-28.1	-97.5	4,727.0
PER(배)	11.1	9.1	416.6	7.9
PBR(배)	1.45	0.79	0.93	0.78
EV/EBITDA(배)	6.1	4.1	4.3	3.6
영업이익률(%)	4.0	4.4	3.9	4.5
ROE(%)	13.7	9.0	0.2	10.3
순부채비율(%)	40.9	40.0	39.0	31.8

자료: 키움증권

Price Trend



LG전자 (066570)

1분기는 늘 옳다



올해도 1분기가 투자 기회일 것으로 판단한다. 제품 경쟁력이 확고한 가전이 호실적을 주도할 것이고, 유럽 내 프리미엄 입지 강화가 두드러진다. 우려했던 TV도 OLED 중심의 Mix 개선을 통해 수익성이 회복될 전망이다. 스마트폰은 한국에서 Mass Premium폰 위주로 대응하기로 한 전략이 바람직해 보인다. 자동차부품은 대규모 수주잔고가 수익성 개선을 뒷받침할 것이고, 비즈니스 솔루션은 믿고 보자.

>>> 1분기는 동사 강점 극대화 시기

1분기는 동사의 강점이 최대한 발휘되는 시기다. 입지가 확고한 가전 내수 시장이 성수기를 맞고, 대기질이 악화되면서 고부가 건강가전 수요가 증가하는 추세이며, 아킬레스 건인 스마트폰은 연말 자산 효율화 과정을 통해 적자폭이 줄어드는 시기다.

실망스러운 4분기를 거치면서 낮아진 눈높이로 본다면, 1분기 실적 개선폭이 가파를 수밖에 없고, 동사 가전 및 TV 경쟁력에 대해 재평가하게 된다.

올해도 1분기 영업이익이 시장 기대치(8,421억원)를 넘어설 가능성이 높아 보인다.

>>> 가전이 호실적 주도, TV 수익성 회복

사업부별로는 역시 가전이 호실적을 이끌 것이다. 유럽에서 프리미엄 입지가 강화되며 에어컨, 세탁기, 건조기 등의 판매가 큰 폭으로 증가하고 있고, 미국은 테네시 공장의 생산력과 원가 대응력이 향상되고 있다. 한국은 식기세척기, 전기레인지 등 2세대 신성장 제품군이 새로운 Trend를 형성하고 있다.

TV는 OLED 중심의 Mix 개선이 구체화될 것이고, LG디스플레이 광저우 공장의 정상 가동을 계기로 OLED 패널 조달 여건이 개선될 것이다. 최근 LCD 패널 가격의 반등은 QLED 진영 대비 유리한 환경으로 작용할 것이다.

스마트폰은 ODM 비중을 신속하게 늘려가며 손익 구조를 개선시킬 것이다.

한국에서 합리적 가격의 'Mass Premium' 위주 전략으로 수정한 것은 마케팅 비용 절감 측면에서도 바람직해 보인다.

자동차부품은 50조원을 넘어선 수주잔고가 규모의 경제와 함께 손익 개선을 뒷받침할 것이다.

비즈니스 솔루션은 프리미엄 인포메이션 디스플레이와 고출력 가정용 태양광을 앞세워 전년 동기 대비 큰 폭의 성장세와 고수익성 기조를 이어갈 것이다.

IT 대형주 중 주가 소외 국면이 길어지면서 Valuation 매력이 커진 상태다. 우려했던 TV의 수익성이 회복되고, 기업가치를 훼손하는 스마트폰의 적자폭이 줄어든다면, Valuation 할인 요인이 완화될 것이다.

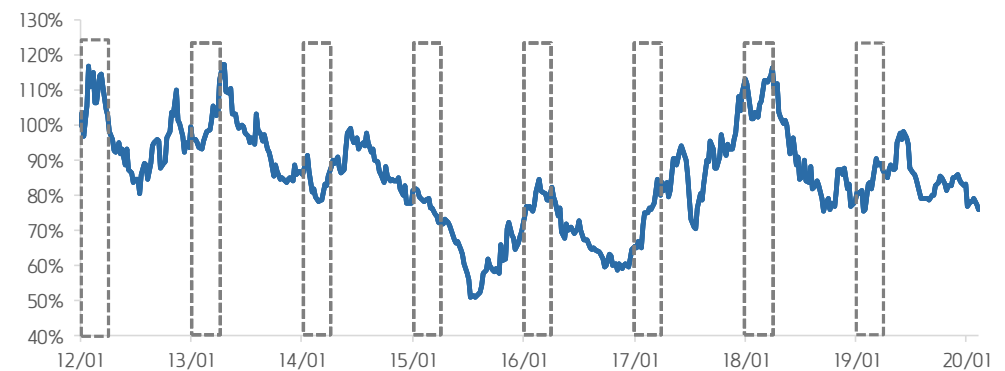
LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	YoY	2019P	YoY	2020E	YoY
매출액	149,151	156,293	157,006	160,612	155,003	161,009	162,352	171,135	613,417	-0.1%	623,062	1.6%	649,499	4.2%
Home Entertainment	40,237	36,712	38,662	45,905	38,038	37,873	39,092	52,098	163,122	-0.7%	161,516	-1.0%	167,101	3.5%
Mobile Communications	15,104	16,133	15,223	13,208	14,049	14,165	15,273	15,092	78,762	-29.4%	59,668	-24.2%	58,579	-1.8%
Home Appliance & Air Solution	54,659	61,028	53,307	46,161	58,317	63,637	54,564	47,271	193,620	4.6%	215,155	11.1%	223,789	4.0%
Vehicle Component Solutions	13,470	14,231	13,401	13,552	14,604	15,218	16,560	18,078	42,876	28.4%	54,654	27.5%	64,460	17.9%
Business Solutions	6,256	6,755	6,987	6,728	7,040	7,225	7,416	7,669	24,057	1.9%	26,726	11.1%	29,350	9.8%
기타	7,556	8,426	6,668	6,860	7,112	7,648	6,449	5,976	41,532	26.9%	29,510	-28.9%	27,184	-7.9%
영업이익	9,006	6,522	7,815	1,018	8,703	7,962	7,454	4,945	27,033	9.5%	24,361	-9.9%	29,065	19.3%
Home Entertainment	3,465	2,056	3,180	1,100	2,268	2,237	2,152	2,145	15,067	12.7%	9,801	-35.0%	8,803	-10.2%
Mobile Communications	-2,035	-3,130	-1,612	-3,322	-1,873	-1,599	-1,223	-1,362	-7,782	적지	-10,099	적지	-6,058	적지
Home Appliance & Air Solution	7,276	7,175	4,289	1,222	7,596	6,491	4,110	1,509	15,450	6.6%	19,962	29.2%	19,706	-1.3%
Vehicle Component Solutions	-153	-558	-601	-637	-458	-292	-130	54	-1,198	적지	-1,949	적지	-826	적지
Business Solutions	555	581	668	664	667	653	601	666	1,678	10.5%	2,468	47.1%	2,586	4.8%
기타	-2	288	50	-125	128	80	-30	-73	1,499	23.0%	211	-85.9%	105	-50.0%
영업이익률	6.0%	4.2%	5.0%	0.6%	5.6%	4.9%	4.6%	2.9%	4.4%	0.4%p	3.9%	-0.5%p	4.5%	0.6%p
Home Entertainment	8.6%	5.6%	8.2%	2.4%	6.0%	5.9%	5.5%	4.1%	9.2%	1.1%p	6.1%	-3.2%p	5.3%	-0.8%p
Mobile Communications	-13.5%	-19.4%	-10.6%	-25.2%	-13.3%	-11.3%	-8.0%	-9.0%	-9.9%	-3.3%p	-16.9%	-7.0%p	-10.3%	6.6%p
Home Appliance & Air Solution	13.3%	11.8%	8.0%	2.6%	13.0%	10.2%	7.5%	3.2%	8.0%	0.2%p	9.3%	1.3%p	8.8%	-0.5%p
Vehicle Component Solutions	-1.1%	-3.9%	-4.5%	-4.7%	-3.1%	-1.9%	-0.8%	0.3%	-2.8%	0.4%p	-3.6%	-0.8%p	-1.3%	2.3%p
Business Solutions	8.9%	8.6%	9.6%	9.9%	9.5%	9.0%	8.1%	8.7%	7.0%	0.5%p	9.2%	2.3%p	8.8%	-0.4%p
기타	0.0%	3.4%	0.7%	-1.8%	1.8%	1.1%	-0.5%	-1.2%	3.6%	-0.1%p	0.7%	-2.9%p	0.4%	-0.3%p
주요 제품 출하량 전망														
스마트폰	7,500	7,300	7,500	6,800	7,109	6,965	7,224	7,002	39,350	-29.4%	29,100	-26.0%	28,300	-2.7%
TV	6,800	5,700	6,700	8,100	6,530	6,314	6,998	8,867	27,225	-0.6%	27,300	0.3%	28,710	5.2%

자료: LG전자, 키움증권

LG전자 주가 상대수익률 추이: 대체로 1분기 강세



자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	613,963	613,417	623,062	649,499	678,726
매출원가	467,376	462,606	473,269	491,499	514,635
매출총이익	146,587	150,810	149,793	158,000	164,092
판매비	121,902	123,778	125,431	128,935	132,969
영업이익	24,685	27,033	24,361	29,065	31,122
EBITDA	42,361	47,034	48,354	54,010	57,049
영업외손익	896	-6,947	-19,076	-5,294	-2,667
이자수익	953	1,158	1,199	1,376	1,599
이자비용	3,673	4,145	4,122	4,100	4,077
외환관련이익	15,689	14,436	7,747	7,747	7,747
외환관련손실	16,498	15,714	7,800	7,937	7,937
종속 및 관계기업손익	6,675	-772	-10,521	-1,881	500
기타	-2,250	-1,910	-5,579	-499	-499
법인세차감전이익	25,581	20,086	5,286	23,771	28,455
법인세비용	6,886	5,358	3,487	6,926	7,548
계속사업손익	18,695	14,728	1,799	16,845	20,907
당기순이익	18,695	14,728	1,799	16,845	20,907
지배주주순이익	17,258	12,401	313	15,107	18,750
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	10.9	-0.1	1.6	4.2	4.5
영업이익 증감률	84.5	9.5	-9.9	19.3	7.1
EBITDA 증감률	37.5	11.0	2.8	11.7	5.6
지배주주순이익 증감률	2,144.8	-28.1	-97.5	4,726.5	24.1
EPS 증감률	2,144.8	-28.1	-97.5	4,727.0	24.1
매출총이익율(%)	23.9	24.6	24.0	24.3	24.2
영업이익률(%)	4.0	4.4	3.9	4.5	4.6
EBITDA Margin(%)	6.9	7.7	7.8	8.3	8.4
지배주주순이익률(%)	2.8	2.0	0.1	2.3	2.8

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	191,950	193,629	196,998	208,987	223,235
현금 및 현금성자산	33,506	42,704	44,187	50,816	59,181
단기금융자산	1,052	1,017	1,068	1,121	1,177
매출채권 및 기타채권	86,210	68,570	69,025	71,304	73,834
재고자산	59,084	60,214	60,537	62,456	64,588
기타유동자산	12,098	21,124	22,181	23,290	24,455
비유동자산	220,260	249,656	246,491	251,640	258,828
투자자산	58,105	57,476	46,955	45,075	45,575
유형자산	118,008	133,340	146,306	157,588	167,497
무형자산	18,546	30,012	24,401	20,149	16,928
기타비유동자산	25,601	28,828	28,829	28,828	28,828
자산총계	412,210	443,284	443,489	460,627	482,062
유동부채	175,365	171,350	173,011	176,649	180,612
매입채무 및 기타채무	148,016	133,789	136,150	140,488	145,151
단기금융부채	13,609	14,052	13,852	13,652	13,452
기타유동부채	13,740	23,509	23,009	22,509	22,009
비유동부채	90,108	108,865	108,465	108,065	107,665
장기금융부채	80,897	94,961	94,561	94,161	93,761
기타비유동부채	9,211	13,904	13,904	13,904	13,904
부채총계	265,473	280,215	281,476	284,714	288,277
지배지분	132,243	142,533	139,991	152,153	167,868
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
자본잉여금	29,233	29,233	29,233	29,233	29,233
기타지분	-449	-449	-449	-449	-449
기타포괄손익누계액	-15,225	-16,047	-17,453	-18,859	-20,264
이익잉여금	109,642	120,754	119,618	133,186	150,307
비지배지분	14,494	20,536	22,022	23,760	25,917
자본총계	146,737	163,069	162,013	175,913	193,786

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	21,663	45,416	36,934	42,799	45,268
당기순이익	18,695	14,728	1,799	16,845	20,907
비현금항목의 가감	41,390	45,721	40,924	36,475	35,452
유형자산감가상각비	13,348	15,859	18,381	20,694	22,706
무형자산감가상각비	4,328	4,142	5,611	4,251	3,221
지분법평가손익	-6,675	-772	-10,521	-1,881	-500
기타	30,389	26,492	27,453	13,411	10,025
영업활동자산부채증감	-30,710	-7,521	-65	-1,559	-1,754
매출채권및기타채권의감소	-19,262	19,974	-455	-2,279	-2,530
재고자산의감소	-11,968	-1,570	-324	-1,919	-2,132
매입채무및기타채무의증가	21,277	-9,980	2,360	4,338	4,663
기타	-20,757	-15,945	-1,646	-1,699	-1,755
기타현금흐름	-7,712	-7,512	-5,724	-8,962	-9,337
투자활동 현금흐름	-25,829	-44,203	-31,399	-32,029	-32,615
유형자산의 취득	-25,755	-31,665	-31,348	-31,975	-32,615
유형자산의 처분	6,283	1,475	0	0	0
무형자산의 순취득	-6,417	-6,751	0	0	0
투자자산의감소(증가)	1,660	-127	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	526	-12	-51	-53	-56
기타	-2,126	-7,123	0	-1	0
재무활동 현금흐름	8,408	8,193	-1,959	-2,049	-2,139
차입금의 증가(감소)	9,576	9,418	-600	-600	-600
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-1,168	-1,226	-1,359	-1,449	-1,539
기타	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-888	-207	-2,093	-2,093	-2,092
현금 및 현금성자산의 순증가	3,355	9,198	1,483	6,629	8,365
기초현금 및 현금성자산	30,151	33,506	42,704	44,187	50,816
기말현금 및 현금성자산	33,506	42,704	44,187	50,816	59,181

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	9,543	6,858	173	8,354	10,369
BPS	73,129	78,820	77,414	84,140	92,830
CFPS	33,227	33,428	23,625	29,486	31,166
DPS	400	750	800	850	900
주가배수(배)					
PER	11.1	9.1	416.6	7.9	6.4
PER(최고)	11.5	16.7	481.9		
PER(최저)	5.4	8.6	338.0		
PBR	1.45	0.79	0.93	0.78	0.71
PBR(최고)	1.50	1.45	1.08		
PBR(최저)	0.70	0.75	0.76		
PSR	0.31	0.18	0.21	0.18	0.18
PCFR	3.2	1.9	3.1	2.2	2.1
EV/EBITDA	6.1	4.1	4.3	3.6	3.2
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	3.5	8.3	72.4	8.2	7.0
배당수익률(% ,보통주, 현금)	0.4	1.2	1.1	1.3	1.4
ROA	4.7	3.4	0.4	3.7	4.4
ROE	13.7	9.0	0.2	10.3	11.7
ROIC	14.3	13.2	4.8	11.4	12.1
매출채권회전율	7.6	7.9	9.1	9.3	9.4
재고자산회전율	11.1	10.3	10.3	10.6	10.7
부채비율	180.9	171.8	173.7	161.8	148.8
순차입금비율	41.3	40.6	39.0	31.8	24.2
이자보상배율	6.7	6.5	5.9	7.1	7.6
총차입금	95,214	109,938	108,414	107,814	107,214
순차입금	60,621	66,135	63,158	55,876	46,855
NOPLAT	42,361	47,034	48,354	54,010	57,049
FCF	-18,999	-3,910	869	12,008	14,426

Compliance Notice

- 당사는 2월 17일 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.

고지사항

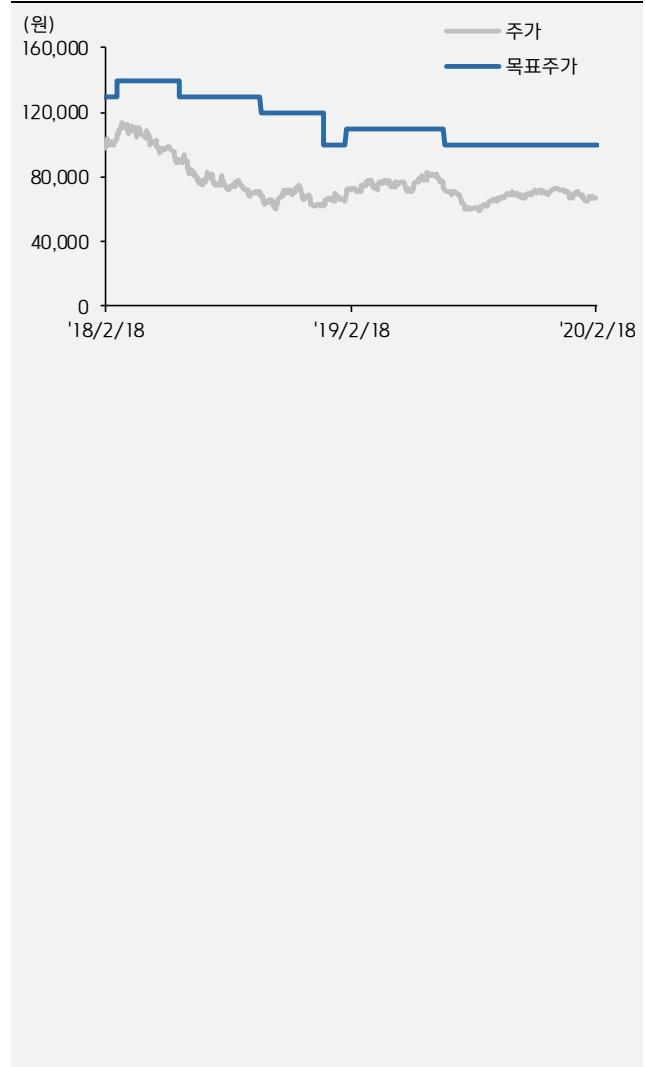
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가액 대상 사원	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG전자 (066570)	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	-33.95	-30.50
	2019/02/11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-34.79	-33.45
	2019/03/06	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.80	-28.91
	2019/04/08	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.36	-28.91
	2019/05/02	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.53	-28.91
	2019/05/21	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.46	-28.91
	2019/05/28	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.41	-28.91
	2019/05/30	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-32.04	-26.36
	2019/06/11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-31.31	-24.91
	2019/07/08	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-29.95	-28.50
	2019/07/31	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-35.67	-28.50
2019/09/16	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-35.54	-28.50	
2019/09/23	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-35.17	-28.50	
2019/10/08	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-34.38	-28.50	
2019/10/31	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-33.81	-28.10	
2019/11/22	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-32.53	-27.50	
2020/01/16	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-30.95	-28.80	
2020/01/31	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-31.48	-28.80	
2020/02/03	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-32.29	-28.80	
2020/02/18	BUY(Maintain)	100,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%