

LG 전자(066570/KS)

MC 가 부진해도, VC 가 기대된다

매수(유지)

T.P 67,000 원(유지)

Analyst

박형우

hyungwou@sk.com

02-3773-8889

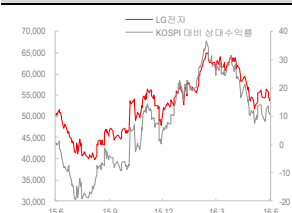
Company Data

자본금	9,042 억원
발행주식수	18,083 만주
자사주	77 만주
액면가	5,000 원
시가총액	87,715 억원
주요주주	
(주)엘지(외3)	33.67%
국민연금공단	7.53%
외국인지분율	22.20%
배당수익률	0.70%

Stock Data

주가(16/06/16)	53,600 원
KOSPI	1951.99 pt
52주 Beta	1.00
52주 최고가	64,900 원
52주 최저가	39,800 원
60일 평균 거래대금	508 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.8%	-1.0%
6개월	3.7%	4.6%
12개월	6.6%	10.7%

G5 의 출하부진으로 MC 사업부의 추가적인 실적 악화 가능성은 대비가 필요하다. 다만 H&A 와 HE 가 견조한 실적을 이어가며 MC 의 적자를 만회할 전망이다. 향후 LG 전자의 미래는 전장부품과 OLED TV 라고 생각한다. 따라서 VC 사업부의 수주 증가 추세와 HE 사업부 내 OLED 비중 증대에 주목이 필요하다.

2Q16, 견조한 가전과 TV, 부진한 스마트폰

2Q16 실적은 매출액 14.3 조원(YoY+33%), 영업이익 5,622 억원(YoY+130%)을 전망한다. 가전 사업부가 에어컨 성수기를 맞아 1Q16에 이어 높은 수익성을 이어가고, TV 사업부도 패널 원가 상승폭이 예상보다 높지 않아 견조한 실적이 예상된다. 문제는 무선 사업부다. 주력 플래그십 모델 G5의 본격적인 확판으로 흑자전환을 기대했으나, 초기 출하량이 기대보다 저조해 1Q16에 이어 또 다시 적자를 기록할 것으로 전망된다.

주어진 과제는 ①MC 수익성 회복, ②OLED TV 확판, ③VC 흑자전환

① MC의 적자는 하반기에도 이어질 전망이다. 수익성 개선을 위해 중장기적인 전략이 요구된다. ② HE 사업부 내, OLED TV 비중은 10% 수준으로 전분기 대비 소폭 증가했으며, 향후 65인치 TV 확판으로 OLED 매출 비중은 지속적으로 상승할 전망이다. ③ 성장동력인 전장부품의 수주잔액 및 매출액은 지속적으로 증가하고 있지만 이익 정상화까지는 2~3년의 시간이 소요될 것이다.

MC 부진하지만, 타사업부들이 이를 만회할 것

가전과 TV의 견조한 실적이 MC의 적자를 만회할 전망이다. 다만 G5의 출하부진에 따른 MC의 추가적인 실적 악화 가능성은 대비가 필요하다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	567,723	590,408	565,090	576,212	610,360	631,741
yoy	%	3.0	4.0	-4.3	2.0	5.9	3.5
영업이익	억원	12,490	18,286	11,923	18,767	22,247	27,778
yoy	%	2.7	46.4	-34.8	57.4	18.5	24.9
EBITDA	억원	31,772	37,697	31,250	38,975	46,288	53,054
세전이익	억원	5,895	12,183	5,931	11,327	12,123	19,689
순이익(지배주주)	억원	1,768	3,994	1,244	7,008	7,568	12,890
영업이익률%	%	2.2	3.1	2.1	3.3	3.6	4.4
EBITDA%	%	5.6	6.4	5.5	6.8	7.6	8.4
순이익률	%	0.4	0.9	0.4	1.4	1.4	2.2
EPS	원	1,024	3,188	709	3,875	4,185	7,128
PER	배	66.5	18.5	75.9	13.8	12.8	7.5
PBR	배	1.1	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	6.2	5.0	5.6	4.6	3.8	3.2
ROE	%	1.5	3.4	1.1	5.9	6.1	9.6
순차입금	억원	64,883	67,312	60,473	62,589	59,801	53,057
부채비율	%	180.0	185.3	179.7	184.2	185.4	177.6

1. LG 전자 스마트폰 사업이 나아갈 길

1) G5, 제품전략은 성공, 그러나 SCM의 실패

LG 전자 MC(Mobile Communications, 스마트폰 등)사업부 2Q16 실적은 -1,209 억 원으로 1Q16 -2,022 에 이어 영업적자가 지속될 전망이다. 가전사업은 높은 영업이익률을 기록 중이고, TV 사업은 OLED TV 라는 신성장동력을 마련한 상황이기에, 스마트폰 사업의 부진이 더욱 아쉽다.

2 분기 MC 사업부의 부진은 G5 의 저조한 출하량 때문이다. 3 월 MWC 에서 공개됐던 G5 는 모듈케이스 기반의 G5&프렌즈 제품전략은 성공적이었으나, 공개일과 출시일의 간격이 너무 길었고, 이후 SCM(Supply Chain Management, 부품 공급망 관리)에도 실패했다고 평가한다.

G5 의 초기 생산차질은 메탈 모듈케이스 생산 방식이었던 다이캐스팅(Die-casting, 주조)의 낮은 수율에서 비롯됐다. 다이캐스팅은 CNC 와 함께 가장 많이 사용되는 메탈케이스 생산공법이다. CNC 는 개별 생산으로 생산시간이 길지만 수율이 90%를 상회하는 반면, 다이캐스팅은 대량생산이 가능하지만 상대적으로 수율이 낮다. 과거 삼성전자의 다이캐스팅 케이스 채용 스마트폰들도 초기에는 50%대의 수율에서 생산을 시작했었다. LG 전자는 G5 생산에서 다이캐스팅의 수율이 낮다는 특성을 충분히 고려하지 못했으며, 모듈방식으로 인한 생산의 어려움까지 겹쳤고, 이에 따라 초기 생산은 30% 수준의 수율에서 시작됐던 것으로 보인다. 결국 G5 는 생산량 부족으로 초기 수요 대응에 실패했다.

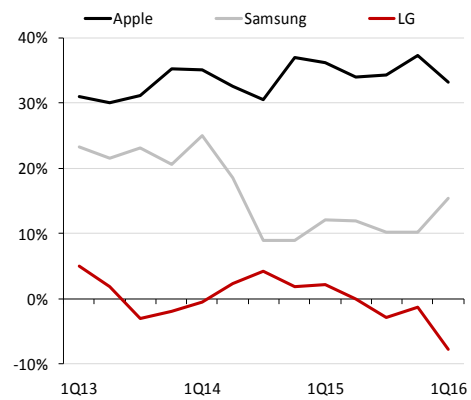
MC 의 하반기 사업환경도 녹록하지 않을 전망이다. 과거 플래그십 제품이 히트하지 못한 경우, MC 사업부는 3 분기에 부진한 실적을 기록했었다. 더욱이 4Q16 에는 삼성전자와 애플이 각각 홍채인식모듈 또는 듀얼카메라를 마케팅포인트로 하는 신규 플래그십의 확판을 계획 중이기에 경쟁 심화도 예상된다. LG 전자가 하반기에 스마트폰에서 삼성, 애플 대비 경쟁력을 확보하기 위해서는 플래그십 V20(가칭)에 ‘글래스일체형 지문인식모듈’ 이상의 제품 전략이 필요하고 판단한다.

LG 전자 하이엔드 스마트폰의(G5, V20) 출하량을 2016 년 920 만대, 2Q16 320 만대로 전망했었다. 그러나 초기수요 대응이 실패함에 따라 향후 예상출하량을 2016 년 780 만대, 2Q16 230 만대로 하향한다.

2) 삼성전자 전략으로 풀어보는 LG MC 사업부의 수익성 개선방안

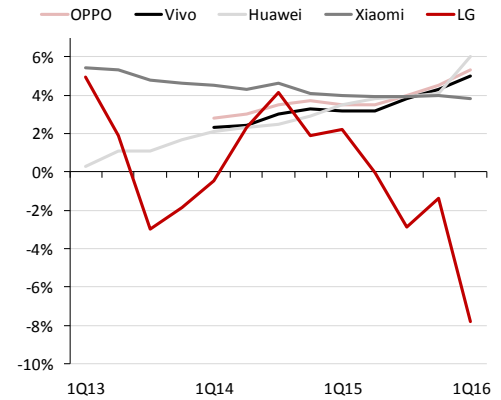
LG 전자 MC 사업의 2Q16 영업이익률은 -3.4%로 추정한다. 아직까지는 하반기에도 이익률이 크게 개선될 요소가 보이지 않는다. 저조한 LG 전자의 스마트폰 수익성은 삼성전자와 Apple 을 차치하고, 중화권 업체들과 비교하더라도 우려되는 수준이다. 1Q16 에 Apple 과 삼성전자의 스마트폰 사업 영업이익률은 각각 33%와 15%를 기록했었다. 그리고 중화권의 세컨티어(2nd-Tier) 업체들도 4~6% 수준으로 견조한 이익을 시현했다. 반면 LG 전자는 세컨티어 업체들과 유사한 수량의 스마트폰을 출하했음에도 불구하고 큰 폭의 영업적자를 기록했다. LG 전자는 스마트폰 사업의 수익성 개선이 절실하다. MC 사업부의 실적 개선 방안을 2016 년 상반기 스마트폰 이익 반등에 성공한 삼성전자 스마트폰 사업 전략에서 찾아보고자 한다.

Apple, 삼성전자, LG 전자 OPM 비교



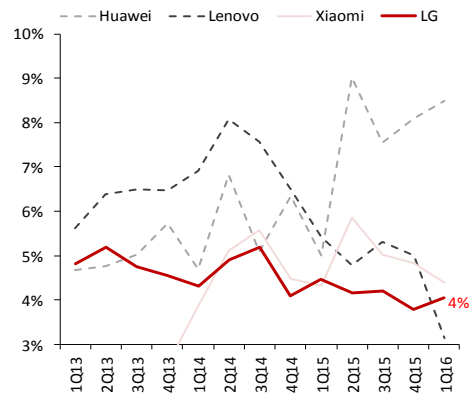
자료: SA, SK 증권

OPPO, VIVO, Huawei, Xiaomi, LG 전자 OPM 비교



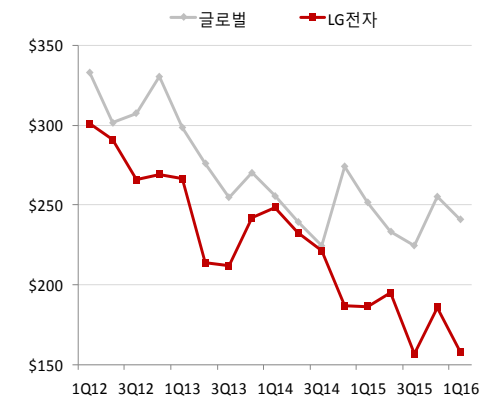
자료: SA, SK 증권

LG 전자 스마트폰 시장점유율 추이



자료: SA, SK 증권

LG 전자 스마트폰 ASP 추이



자료: SA, SK 증권

A. 스마트폰 브랜드 개발 통한 마케팅 효율화 및 라인업의 디자인/기능 일관성 확보

삼성전자는 2015년부터 스마트폰 라인업을 S, Note, A, E, C, J, On, Z 시리즈로 분류하고 있다. 그리고 모든 시리즈를 갤럭시라는 브랜드명으로 묶어 S의 프리미엄 브랜드 이미지를 중저가 제품으로 녹여내는 마케팅 전략을 펼친다. 중저가 스마트폰들도 삼성의 갤럭시라는 브랜드파워를 갖게 되는 것이다.

LG 전자도 최근 G, V, K, X, Stylus 등으로 스마트폰 라인업 정비를 시작했다. 그러나 같은 K 시리즈 또는 같은 X 시리즈 내에서마저 제품의 디자인 및 기능의 일관성을 찾기 어렵기에 모델 통합 효과가 높지 않을 것으로 예상된다. 또한, ‘옵티머스’라는 스마트폰 브랜드의 폐지로 과연 G 및 V의 프리미엄 이미지 홍보에 집행된 대규모 마케팅 비용이 LG 전자의 중저가 제품 이미지 강화까지 이어질지 의문이다. 따라서 마케팅 효율화를 위한 스마트폰 라인업들의 디자인 일관성 확보와 시그니처, 갤럭시 등과 같은 LG만의 독자적인 스마트폰 브랜드 구축이 요구된다.

효과적인 스마트폰 라인업 정비는 생산원가 절감에도 기여할 것이다. 삼성전자의 경우, 4Q14에 A 시리즈, 2Q15에 J 시리즈를 출시했고, 생산되는 중저가 스마트폰에서 A와 J 라인업 비중을 지속적으로 증대시키고 있다. 삼성전자는 2016년 상반기에 전년 대비 스마트폰 출하량이 늘지 않은 상황에서 이익률을 4%p 끌어올렸다. 이런 수익성 상승은 갤럭시 S7 조기 출시 효과 외에도 중저가 스마트폰 생산에서의 표준화부품 채용으로 인한 원가 절감 효과가 나타난 것으로 판단된다.

LG 전자, 같은 K 시리즈임에도 디자인이 상이한 K8(좌)과 K5(우)



자료 LG 전자, SK 증권

B. 베트남/인도 생산비중 확대

LG 전자는 신흥시장에서의 스마트폰 생산비중 확대를 통한 인건비 절감이 불가피하다. 삼성전자의 경우, 이미 지난 2015년 베트남 생산비중이 35%에 달했고, 전체 해외 생산비중은 90%를 상회했을 것으로 추산한다. 현재 베트남 생산 비중은 40% 초중반 수준으로 상승한 것으로 예상된다. 삼성은 낮은 생산원가로 판가경쟁력을 보유한 중국 업체들과 경쟁하기 위해 베트남 생산 비중을 확대했고 이미 1Q16부터 그 효과가 나타나고 있는 것이다.

반면 LG 전자는 여전히 국내에서의 스마트폰 생산 비중이 50% 이상이다. 현재 MC 사업부는 스마트폰 사업에서 작지 않은 영업적자를 기록하고 있다. 따라서 산업 성장이 끝났다고 판단되는 스마트폰의 해외 생산라인에 대규모 투자가 쉽지 않을 것이다. 그러나 향후에도 IoT, 웨어러블, 자율주행자동차, 드론 등 New Technology로 일컬어지는 산업들의 중심에는 스마트폰이 위치하고 있을 것이다. MC 사업부는 스마트폰 사업의 수익성을 반드시 정상화시켜야 하고, 원가절감을 위한 생산라인 이전은 필수적이다.

C. 지속적인 신규아이템 개발

스마트폰 산업은 성장이 끝났다. 향후 글로벌 IT 산업은 New Technology 기술을 선도하는 업체가 주도권을 가져가게 될 것이다. 최근 삼성전자와 중화권 제조사들은 모바일 사업과 밀접한 분야에서 웨어러블, VR, 폴더블디바이스, 3D 카메라 등의 신제품 개발에 박차를 가하고 있다.

지난 3월 MWC에서 LG 전자는 스마트폰 사업을 시작한 이래 처음으로 가장 주목받는 스마트폰 제조사로 등극했었다. 이는 G5에 채용한 모듈형 케이스 때문이다. 결과적으로, 초기 수요에 걸맞은 초도 생산량을 확보하지 못해 수요 대응에 실패하며 G5의 판매는 예상보다 부진하지만, 당시 MWC에서 LG 전자를 바라보는 산업의 눈은 바뀌었었다. 과거에도 커브드 패널을 채용한 G Flex와 최초로 듀얼카메라를 채용했던 옵티머스3D 등의 시도는 출하량 면에서는 아쉬웠을지 몰라도 LG 전자 제품이 시장을 선도한다는 이미지를 피력하는 데는 충분했었다. LG는 과거 스마트폰 산업에 늦게 진입하며 현재까지도 시장지배력 확대에 고전 중이다. 스마트폰 이후 차세대 IT 디바이스가 무엇이 될지는 미지수지만, 과거 스마트폰 사업시작이 늦었던 것과 같은 실수를 반복하지 않기 위해 지속적으로 선제적인 신규 제품개발 및 출시가 요구된다.

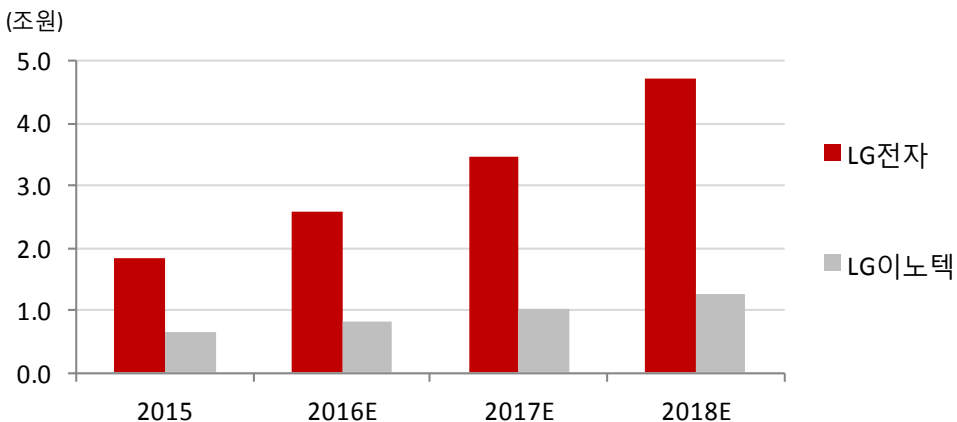
2. LG 그룹의 미래는 전장부품, 그 중심은 LG 전자

자동차 생산원가에서 전장부품이 차지하는 비중은 2010 년 30%에서 2020 년에는 50%로 상승할 전망이다. 그리고 전장부품 시장 매출규모는 2015 년 2,390 억 달러에서 2020 년 3,000 억 달러로 성장이 예상(출처: Strategy Analytics)된다. 또한 향후 전기차의 보급이 가속화되고 자율주행차가 개발되면, 전장부품의 수요는 더욱 증가할 것이다. 성장이 예상되는 전장 산업에서 LG 그룹의 사업확대 전략에 주목한다.

현재 LG 전자 VC(Vehicle Components)사업부의 수주잔고는 약 17 조원 수준으로 예상된다. 그리고 VC 사업의 매출액은 향후 3 년간 연평균 37% 성장하며, 2015 년 1.8 조원에서 2018 년 4.7 조원으로 증가가 전망된다. 특히 2016 년 하반기부터는 4Q16 에 출시되는 GM 의 Bolt EV 로의 부품 공급이 본격화되어 실적 성장을 견인할 것이다.

다만 이익 정상화까지는 2~3 년의 시간이 소요될 것이다. VC 사업부의 R&D 투자 확대 및 생산라인 증설 계획에 따라 비용증가가 예상되기 때문이다. 이미 VC 사업부는 지난 1 년간 직원 수를 1Q15 2,381 명에서 1Q16 3,625 명(YoY + 52%)으로 늘리며 R&D 를 강화중이다. 또한 설비투자(CAPEX)는 2015 년 2,072 억원에서 2016 년 3,319 억원(YoY + 60%)으로 확대 집행이 전망되고 있다.

LG 전자, LG 이노텍의 전장관련 매출 성장 전망



자료: SK 증권 추정

3. 실적추정

LG 전자의 2Q16 실적은 매출액 14.3 조원(YoY+ 33%), 영업이익 5,622 억원(YoY+ 130%)을 전망한다. 가전(H&A)사업부가 에어컨 성수기를 맞이해 1Q16에 이어서 높은 수익성을 이어가고, TV(HE)사업부도 패널 원가 상승폭이 예상보다 높지 않아 견조한 실적이 기대된다. OLED TV 비중은 10% 수준으로 전분기 대비 소폭 증가했으며, 65인치 TV 판매 확대로 OLED 매출 비중은 지속적으로 상승할 전망이다. 문제는 무선사업부(MC)다. 주력 플래그십 모델 G5의 본격적인 확판으로 흑자전환을 기대했으나, 초기 출하량이 예상보다 크게 저조하여, 1Q16에 이어 또 한번 적자 시현이 예상된다.

LG 전자 실적 추정치

(단위: 억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2015	2016E
매출액	139,063	138,221	139,315	144,529	133,621	143,238	143,550	155,804	561,128	576,212
HE	44,367	39,348	42,864	47,397	43,334	41,393	44,518	52,812	173,976	182,057
MC	35,084	35,448	32,801	36,701	29,632	35,711	33,549	40,024	140,034	138,916
H&A	40,631	44,853	41,534	38,295	42,195	47,092	42,392	38,357	165,313	170,036
VC	3,826	4,508	4,786	5,204	5,929	6,153	6,584	7,045	18,324	25,710
독립사업부/기타	3,141	3,094	5,040	4,517	3,937	4,018	5,292	4,743	15,792	17,990
LG이노텍	12,014	10,970	12,290	12,415	8,594	8,871	11,215	12,823	47,689	41,503
영업이익	3,052	2,441	2,940	3,490	5,052	5,622	3,982	4,112	11,923	18,768
HE	-62	-827	370	1,092	3,352	2,475	2,081	2,076	573	9,984
MC	568	-192	-963	-609	-2,022	-1,209	-1,300	-520	-1,196	-5,051
H&A	2,295	2,918	2,456	2,148	4,078	4,712	2,728	1,984	9,817	13,502
VC	-24	-15	-8	97	-158	-101	-130	-104	50	-492
독립사업부/기타	-402	90	486	279	-197	-50	132	42	453	-73
LG이노텍	677	467	599	483	-1	-205	470	634	2,226	898
영업이익률	2.2%	1.8%	2.1%	2.4%	3.8%	3.9%	2.8%	2.6%	2.1%	3.3%
HE	-0.1%	-2.1%	0.9%	2.3%	7.7%	6.0%	4.7%	3.9%	0.3%	5.5%
MC	1.6%	-0.5%	-2.9%	-1.7%	-6.8%	-3.4%	-3.9%	-1.3%	-0.9%	-3.6%
H&A	5.6%	6.5%	5.9%	5.6%	9.7%	10.0%	6.4%	5.2%	5.9%	7.9%
VC	-0.6%	-0.3%	-0.2%	1.9%	-2.7%	-1.6%	-2.0%	-1.5%	0.3%	-1.9%
독립사업부/기타	-12.8%	2.9%	9.6%	6.2%	-5.0%	-1.2%	2.5%	0.9%	2.9%	-0.4%
LG이노텍	5.6%	4.3%	4.9%	3.9%	0.0%	-2.3%	4.2%	4.9%	4.7%	2.2%

자료: SK 증권

Peer Group Table

HE Peer Group Table

Compay	Mkt Cap	P/E (x)				P/B (x)				ROE(%)			
	Mil \$	'14	'15	'16E	'17E	'14	'15	'16E	'17E	'14	'15	'16E	'17E
PANASONIC	21,661	22.5	20.3	12.1	10.4	1.8	2.0	1.1	1.0	9%	11%	9%	10%
TCL	850	7.9	6.7	7.8	7.4	2.2	1.8	1.4	1.3	31%	26%	20%	18%
HISENSE	3,114	10.7	17.3	12.4	11.2	1.4	2.2	1.6	1.4	14%	13%	13%	13%
SKYWORTH	1,813	9.5	5.5	6.4	6.0	1.1	1.3	0.8	0.8	12%	25%	13%	13%
PIONEER	776	148.3	5.5	18.7	12.1	1.1	0.8	0.8	0.8	1%	17%	4%	7%
CHANGHONG	3,141	364.1	N/A	111.5	59.5	1.5	2.2	1.7	1.6	0%	-15%	2%	3%
HAIER	8,253	9.9	N/A	10.9	10.1	2.3	N/A	2.0	1.7	27%	18%	18%	17%

자료: Bloomberg, SK 증권

HE Peer Group Table

Compay	Mkt Cap	P/E (x)				P/B (x)				ROE(%)			
	Mil \$	'14	'15	'16E	'17E	'14	'15	'16E	'17E	'14	'15	'16E	'17E
Panasonic	21,661	22.5	20.3	12.1	10.4	1.8	2.0	1.1	1.0	9%	11%	9%	10%
Electrolux	8,443	29.2	37.7	14.9	13.1	4.0	3.9	3.7	3.2	15%	10%	28%	27%
Whirlpool	13,255	16.7	12.7	11.8	10.2	3.1	2.4	N/A	N/A	13%	16%	20%	N/A
Phillips	24,744	96.6	54.0	15.8	13.3	2.0	1.9	1.8	1.7	4%	6%	11%	13%
Flextronics	6,706	13.3	13.0	9.9	8.9	2.5	3.0	2.2	1.9	17%	27%	22%	21%
Hon Hai	37,659	9.9	8.6	9.0	8.7	1.4	1.3	1.1	1.0	15%	15%	13%	13%
GE	277,847	23.6	35.9	20.1	17.2	2.0	3.0	3.3	3.8	12%	-5%	15%	18%

자료: Bloomberg, SK 증권

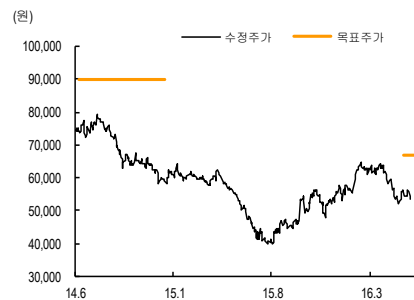
HE Peer Group Table

Compay	Mkt Cap	P/E (x)				P/B (x)				ROE(%)			
	Mil \$	'14	'15	'16E	'17E	'14	'15	'16E	'17E	'14	'15	'16E	'17E
Blackberry	3,687	N/A	49.6	N/A	N/A	1.5	1.7	1.2	1.4	-90%	-9%	-4%	-5%
Apple	542,629	15.6	12.4	12.0	10.8	5.3	5.4	4.3	3.9	34%	46%	38%	38%
HTC	1,881	78.9	N/A	N/A	N/A	1.5	1.0	1.1	1.2	2%	-21%	-15%	-12%
ZTE	7,834	17.5	19.0	8.8	8.3	1.9	2.1	0.9	0.8	11%	12%	11%	11%
Huawei	1,446	101.5	N/A	27.9	21.8	3.7	N/A	2.8	2.5	4%	6%	11%	12%
Tianyu	794	62.7	145.5	43.5	31.5	3.1	7.2	3.4	3.2	5%	5%	8%	10%
Kyocera	18,871	19.2	20.9	24.2	22.9	0.9	1.1	0.9	0.9	5%	6%	4%	4%

자료: Bloomberg, SK 증권

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2016.06.20	매수	67,000원
2016.05.31	매수	67,000원
2016.05.02	Not Rated	
2015.01.01	담당자 변경	
2014.11.03	매수	90,000원
2014.10.06	매수	90,000원
2014.07.25	매수	90,000원
2014.06.27	매수	90,000원



Compliance Notice

- 작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016 년 6 월 20 일 기준)

매수	96.05%	중립	3.95%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016E	2017E
유동자산	163,251	174,827	163,976	175,788	184,372
현금및현금성자산	26,453	22,444	27,102	30,471	31,060
매출채권및기타채권	74,546	81,059	74,499	79,719	84,348
재고자산	48,388	57,113	48,727	52,141	55,169
비유동자산	192,030	195,857	199,163	211,681	224,964
장기금융자산	3,234	3,023	2,651	1,487	1,487
유형자산	103,420	105,969	104,603	115,204	124,650
무형자산	13,637	13,943	14,733	14,555	14,467
자산총계	355,281	370,684	363,139	387,469	409,336
유동부채	150,140	156,806	147,797	161,599	166,616
단기금융부채	30,336	25,821	23,400	28,482	25,767
매입채무 및 기타채무	77,360	88,063	81,747	87,475	92,555
단기충당부채	6,637	7,143	5,759	6,166	6,526
비유동부채	78,247	83,967	85,507	89,510	99,306
장기금융부채	61,990	64,895	65,710	65,487	66,003
장기매입채무 및 기타채무	175	136	57	64	72
장기충당부채	9,988	10,014	10,743	11,507	12,186
부채총계	228,387	240,773	233,304	251,109	265,922
지배주주지분	117,392	117,194	116,266	121,998	128,201
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
자본잉여금	29,018	29,227	29,227	29,227	29,227
기타자본구성요소	-449	-449	-449	-449	-449
자기주식	-449	-449	-449	-449	-449
이익잉여금	88,855	90,810	90,165	95,769	102,519
비지배주주지분	9,502	12,717	13,569	14,363	15,213
자본총계	126,894	129,911	129,835	136,361	143,414
부채와자본총계	355,281	370,684	363,139	387,469	409,336

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016E	2017E
영업활동현금흐름	25,084	23,758	29,375	35,193	41,245
당기순이익(손실)	2,227	5,014	2,491	7,968	8,528
비현금성항목등	45,876	47,214	42,614	34,791	37,759
유형자산감가상각비	15,437	15,180	15,140	15,887	19,638
무형자산감가상각비	3,844	4,231	4,187	4,321	4,403
기타	20,154	20,712	18,833	8,094	6,975
운전자본감소(증가)	-18,536	-23,195	-11,633	-4,292	-937
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-2,025	-9,190	3,136	-5,218	-4,629
재고자산감소(증가)	-2,963	-12,313	4,616	-3,876	-3,028
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	3,882	12,836	-4,056	2,896	5,079
기타	-17,430	-14,528	-15,330	1,906	1,641
법인세납부	-4,482	-5,275	-4,098	-3,273	-4,106
투자활동현금흐름	-23,069	-23,035	-17,857	-31,115	-33,242
금융자산감소(증가)	822	274	444	124	0
유형자산감소(증가)	-20,547	-20,653	-16,657	-26,984	-29,085
무형자산감소(증가)	-3,985	-4,005	-4,816	-4,315	-4,315
기타	641	1,350	3,172	61	158
재무활동현금흐름	2,857	-3,755	-6,551	-382	-7,414
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	-1,572	-2,715
장기금융부채증가(감소)	7,255	1,378	-806	5,675	516
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-585	-735	-1,090	-729	-819
기타	-3,813	-4,398	-4,654	-4,480	-4,396
현금의 증가(감소)	4,603	-4,009	4,658	3,369	589
기초현금	21,850	26,453	22,444	27,102	30,471
기말현금	26,453	22,444	27,102	30,471	31,060
FCF	6,795	2,157	13,409	1,379	5,642

자료 : LG전자, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016E	2017E
매출액	567,723	590,408	565,090	576,212	610,360
매출원가	435,962	452,991	436,351	442,165	473,045
매출총이익	131,762	137,416	128,739	134,047	137,314
매출총이익률 (%)	23.2	23.3	22.8	23.3	22.5
판매비와관리비	119,271	119,131	116,817	115,280	115,068
영업이익	12,490	18,286	11,923	18,767	22,247
영업이익률 (%)	2.2	3.1	2.1	3.3	3.6
비영업손익	-6,595	-6,103	-5,992	-7,441	-10,123
순금융비용	2,905	3,262	3,588	3,485	3,595
외환관련손익	-3,295	-4,412	-4,225	-1,382	-1,214
관계기업투자등 관련손익	1,260	3,048	3,812	1,421	1,662
세전계속사업이익	5,895	12,183	5,931	11,327	12,123
세전계속사업이익률 (%)	1.0	2.1	1.1	2.0	2.0
계속사업법인세	3,585	5,398	3,402	3,359	3,595
계속사업이익	2,311	6,785	2,530	7,968	8,528
중단사업이익	-84	-1,772	-38	0	0
*법인세효과	-46	-534	-7	0	0
당기순이익	2,227	5,014	2,491	7,968	8,528
순이익률 (%)	0.4	0.9	0.4	1.4	1.4
지배주주	1,768	3,994	1,244	7,008	7,568
지배주주귀속 순이익률(%)	0.31	0.68	0.22	1.22	1.24
비지배주주	459	1,020	1,247	960	960
총포괄이익	194	968	1,008	7,311	7,872
지배주주	-339	-37	-200	6,461	7,022
비지배주주	533	1,005	1,209	850	850
EBITDA	31,772	37,697	31,250	38,975	46,288

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016E	2017E
성장성 (%)					
매출액	3.0	4.0	-4.3	2.0	5.9
영업이익	2.7	46.4	-34.8	57.4	18.5
세전계속사업이익	7.5	106.7	-51.3	91.0	7.0
EBITDA	5.9	18.7	-17.1	24.7	18.8
EPS(계속사업)	100.4	211.4	-77.8	446.6	8.0
수익성 (%)					
ROE	1.5	3.4	1.1	5.9	6.1
ROA	0.6	1.4	0.7	2.1	2.1
EBITDA마진	5.6	6.4	5.5	6.8	7.6
안정성 (%)					
유동비율	108.7	111.5	111.0	108.8	110.7
부채비율	180.0	185.3	179.7	184.2	185.4
순차입금/자기자본	51.1	51.8	46.6	45.9	41.7
EBITDA/이자비용(배)	8.4	9.0	6.9	8.9	10.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,024	3,188	709	3,875	4,185
BPS	64,917	64,808	64,294	67,464	70,894
CFPS	11,640	12,943	11,376	15,050	17,480
주당 현금배당금	200	400	400	450	500
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	88.3	24.8	90.7	16.8	15.5
PER(최저)	63.2	18.3	56.1	13.4	12.4
PBR(최고)	1.4	1.2	1.0	1.0	0.9
PBR(최저)	1.0	0.9	0.6	0.8	0.7
PCR	5.9	4.6	4.7	3.6	3.1
EV/EBITDA(최고)	7.3	6.0	6.2	5.1	4.2
EV/EBITDA(최저)	6.0	5.0	4.8	4.5	3.7