



BUY(Maintain)

목표주가: 75,000원

주가(1/26): 54,800원

시가총액: 94,732억원



전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisian@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/26)	최고가	최저가
52주 주가동향	64,300원	39,800원
최고/최저가 대비	-14.8%	37.7%
등락률	절대	상대
수익률		
1W	2.8%	9.3%
1M	33.2%	45.6%
1Y	-12.7%	-9.8%

Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	981천주
외국인 지분율	21.2%
배당수익률(15E)	0.9%
BPS(15E)	65,757원
주요 주주	LG와 1
	33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2013	2014	2015E	2016E
매출액	567,723	590,408	565,090	595,373
영업이익	12,490	18,286	11,923	15,039
EBITDA	31,772	38,068	31,032	33,485
세전이익	5,895	12,183	5,931	13,044
순이익	2,227	5,014	2,491	10,120
자체주주지분순이익	1,768	3,994	1,244	9,296
EPS(원)	978	2,208	688	5,141
증감률(%YoY)	91.3	125.9	-68.9	647.3
PER(배)	69.7	26.8	78.2	10.5
PBR(배)	1.0	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	6.6	5.1	8.0	4.7
영업이익률(%)	2.2	3.1	2.1	2.5
ROE(%)	1.8	3.9	1.9	7.3
순부채비율(%)	51.0	51.3	47.5	39.1

Price Trend



실적 Review

LG전자 (066570)

업종 내 차별화된 실적 방향성



전기전자 업종 내에서 가장 양호한 실적을 발표했다. 가전이 프리미엄 제품을 앞세워 호실적을 이끌었고, TV의 수익성 개선폭도 기대 이상이었으며, 자동차 부품의 깜짝 흑자가 인상적이었다. 부진했던 스마트폰도 1분기에는 G5의 조기 출시 효과에 힘입어 흑자 전환을 시도할 것이다. 과거 어느 모델보다 G5의 완성도가 높을 것 같다. 자동차 부품의 수주 성과는 동사 Valuation 지표를 높여줄 것이다.

>>> 4분기 가전과 TV가 이끈 호실적

4분기 영업이익은 3,490억원(QoQ 19%, YoY 27%)으로 높아진 시장 기대치에 부합하는 동시에 전년 동기 대비 크게 호전됐다. 부품에 대한 가격 협상력이 커진 구간에서 차별화된 실적 방향성을 보여주고 있다. 전기전자 업종 내 Top Pick을 유지한다.

역시 일등공신은 가전(H&A)이었다. 트윈워시 세탁기, 얼음정수기 냉장고 등을 앞세운 Premium 제품의 판매 호조, 원자재 가격 하락 등에 힘입어 기대 이상의 수익성을 실현했다. TV(HE)는 패널 가격 약세와 더불어 UHD 및 OLED TV 판매 확대로 인해 흑자폭이 커졌다. OLED TV 비중이 매출액 기준으로 10% 도달하는 성과를 달성했다. VC 사업부가 인포테인먼트 매출 호조와 Mix 개선으로 깜짝 흑자 전환하며 향후 성장 동력으로서 가능성을 확인시켜 줬다. 휴대폰(MC)은 G4 판매 부진 여파가 이어졌지만 V10과 Nexus 5X 위주의 효율적 운용을 통해 적자폭을 줄였다.

>>> 1분기 호실적 지속, G5 완성도 높을 듯

1분기 영업이익은 3,516억원(QoQ 1%, YoY 15%)으로 전년 동기 대비 성장세를 이어갈 것이다. 가전은 Premium 제품을 앞세워 북미, 유럽, 아시아에서 견조한 성장세를 이어가고, 에어컨이 성수기 사이클에 진입하면서 여전히 높은 수익성을 실현할 것이다. TV는 비수기이지만 마케팅 비용이 축소되는 시기이고, 제품 Mix와 원가 구조 개선에 따라 수익성이 추가적으로 개선될 것이다. 휴대폰은 V10의 글로벌 확판과 함께 G5의 조기 출시 효과에 따라 손익 분기점에 도달할 것이다.

언론 보도를 종합해 보면, G5는 유니바디 메탈 케이스, 슬림 디자인, 최신 AP(Snapdragon 820) 등 주류적 Trend를 수용하면서 베젤이 거의 없는 엣지투엣지 디스플레이, Main 듀얼 카메라, 탈착식 배터리로 차별화를 시도할 것으로 예상된다. 지금까지 LG전자의 스마트폰 중 완성도가 가장 높아 성공 가능성성이 커 보인다.

VC는 최근 중국 이차자동차에 구동모터를 포함한 전기차 핵심 부품을 공급하기로 하는 등 수주가 호조를 보이고 있고, 하반기에는 GM의 차세대 Bolt형 부품 공급이 시작되며 질적 변화가 본격화될 것이다. 이는 할인된 Valuation 지표를 정상화하는 데 기여할 것이다.

LG전자 4분기 실적 요약

(단위: 억원)

	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	152,721	139,944	139,257	140,288	145,601	3.8%	-4.7%	150,800	-3.4%
Home Entertainment	54,270	44,367	39,348	42,864	47,397	10.6%	-12.7%	48,449	-2.2%
Mobile Communications	37,938	35,965	36,484	33,774	37,773	11.8%	-0.4%	38,501	-1.9%
Home Appliance & Air Solution	37,888	40,631	44,853	41,534	38,295	-7.8%	1.1%	40,003	-4.3%
VC 및 기타	8,078	6,967	7,602	9,826	9,721	-1.1%	20.3%	9,926	-2.1%
영업이익	2,751	3,052	2,441	2,940	3,490	18.7%	26.8%	4,133	-15.6%
Home Entertainment	21	-62	-827	370	1,092	195.1%	5100.0%	910	20.0%
Mobile Communications	681	729	2	-776	-438	적지	적전	116	적전
Home Appliance & Air Solution	922	2,295	2,918	2,456	2,148	-12.5%	133.0%	2,069	3.8%
VC 및 기타	515	-587	-119	291	205	-29.6%	-60.2%	257	-20.4%
영업이익률	1.8%	2.2%	1.8%	2.1%	2.4%	0.3%p	0.6%p	2.7%	-0.3%p
세전이익	573	497	3,119	1,109	1,207	8.8%	110.5%	3,926	-69.3%
지배주주지분순이익	-2,043	22	1,871	837	-1,486	적전	적지	2,863	적전

자료: LG전자, 키움증권,

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15P	1Q16E	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2014	YoY	2015P	YoY	2016E	YoY
매출액	139,944	139,257	140,288	145,601	143,794	151,698	148,524	151,357	590,407	4.0%	565,090	-4.3%	595,373	5.4%
Home Entertainment	44,367	39,348	42,864	47,397	41,793	43,799	44,490	51,751	193,786	0.9%	173,976	-10.2%	181,833	4.5%
Mobile Communications	35,965	36,484	33,774	37,773	39,047	39,782	41,802	39,289	151,053	16.5%	143,996	-4.7%	159,920	11.1%
Home Appliance & Air Solution	40,644	44,853	41,534	38,295	43,070	47,659	39,943	37,012	167,625	1.5%	165,313	-1.4%	167,683	1.4%
VC 및 기타	6,954	7,602	9,826	9,721	8,840	9,121	9,961	10,227	31,311	-6.8%	34,116	9.0%	38,149	11.8%
영업이익	3,052	2,441	2,940	3,490	3,516	5,088	4,010	2,425	18,286	46.4%	11,923	-34.8%	15,039	26.1%
Home Entertainment	-62	-827	370	1,092	1,057	1,094	956	450	5,113	31.7%	573	-88.8%	3,557	520.7%
Mobile Communications	729	2	-776	-438	-75	359	590	-75	3,161	347.7%	-483	적전	800	흑전
Home Appliance & Air Solution	2,293	2,918	2,456	2,148	2,273	3,174	1,628	1,246	6,254	-10.0%	9,817	57.0%	8,320	-15.2%
VC 및 기타	-585	-119	291	205	-104	-69	73	58	652	흑전	-210	적전	-42	적지
영업이익률	2.2%	1.8%	2.1%	2.4%	2.4%	3.4%	2.7%	1.6%	3.1%	0.9%p	2.1%	-1.0%p	2.5%	0.4%p
Home Entertainment	-0.1%	-2.1%	0.9%	2.3%	2.5%	2.5%	2.1%	0.9%	2.6%	0.6%p	0.3%	-2.3%p	2.0%	1.6%p
Mobile Communications	2.0%	0.0%	-2.3%	-1.2%	-0.2%	0.9%	1.4%	-0.2%	2.1%	1.5%p	-0.3%	-2.4%p	0.5%	0.8%p
Home Appliance & Air Solution	5.6%	6.5%	5.9%	5.6%	5.3%	6.7%	4.1%	3.4%	3.7%	-0.5%p	5.9%	2.2%p	5.0%	-1.0%p
VC 및 기타	-8.4%	-1.6%	3.0%	2.1%	-1.2%	-0.8%	0.7%	0.6%	2.1%	3.4%p	-0.6%	-2.7%p	-0.1%	0.5%p

주요 제품 출하량 전망

스마트폰	15,400	14,100	14,900	15,300	15,623	16,588	17,868	16,970	59,200	24.4%	59,700	0.8%	67,050	12.3%
LCD TV	7,300	6,200	7,000	7,600	6,486	6,798	7,056	8,203	31,900	9.7%	28,100	-11.9%	28,543	1.6%

자료: LG전자, 키움증권.

LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q16E	2015P	2016E	1Q16E	2015P	2016E	1Q16E	2015P	2016E
매출액	141,458	570,289	594,541	143,794	565,090	595,373	1.7%	-0.9%	0.1%
영업이익	3,324	12,566	15,408	3,516	11,923	15,039	5.8%	-5.1%	-2.4%
세전이익	2,518	8,651	15,826	2,199	5,931	13,044	-12.7%	-31.4%	-17.6%
순이익	1,798	5,594	11,545	1,431	1,244	9,296	-20.4%	-77.8%	-19.5%
EPS(원)	3,093	6,384		688	5,141		-77.8%	-19.5%	
영업이익률	2.3%	2.2%	2.6%	2.4%	2.1%	2.5%	0.1%p	-0.1%p	-0.1%p
세전이익률	1.8%	1.5%	2.7%	1.5%	1.0%	2.2%	-0.3%p	-0.5%p	-0.5%p
순이익률	1.3%	1.0%	1.9%	1.0%	0.2%	1.6%	-0.3%p	-0.8%p	-0.4%p

자료: 키움증권

LG G5 예상 도면



자료: Android Authority

G5 탈착식 배터리 가상 이미지



자료: CNet Korea

G5 추정 사양

Display	(2560x1440)
Size	2560x1440
Refresh Rate	60 Hz
Default Orientation	Portrait
Physical Size	5.29" (13.43 cm)
Logical Size	Normal
Density	640 dpi (XXX High)
Pixels Per Inch	X: 554.18; Y: 555.76
Processor	(Unknown)
Memory	(2682 MB)
Back Camera	(15.9 megapixel)
Front Camera	(8 megapixel)
Back Camera	(8.3 megapixel)
OpenGL 1.1	(Adreno (TM) 530)
OpenGL 3.1	(Adreno (TM) 530)
Graphic Modes	(RGBA 32bit)
Sensors	(45)



자료: Reddit

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	567,723	590,408	565,090	595,373	617,402
매출원가	435,962	452,991	437,782	460,471	477,447
매출총이익	131,762	137,416	127,308	134,902	139,955
판매비 및 일반관리비	119,271	119,131	115,385	119,863	124,236
영업이익(보고)	12,490	18,286	11,923	15,039	15,719
영업이익(핵심)	12,490	18,286	11,923	15,039	15,719
영업외손익	-6,595	-6,103	-5,992	-1,995	-1,821
이자수익	901	942	963	930	965
배당금수익	3	3	8	8	8
외환이익	13,813	15,170	20,539	7,812	6,250
이자비용	3,806	4,204	4,605	4,728	4,679
외환손실	17,108	19,582	23,698	7,812	6,250
관계기업지분법손익	1,260	3,048	3,595	1,795	1,885
투자 및 기타자산처분손익	42	-75	175	0	0
금융상품평가 및 기타금융이익	509	953	912	0	0
기타	-2,208	-2,358	-3,880	0	0
법인세차감전이익	5,895	12,183	5,931	13,044	13,898
법인세비용	3,585	5,398	3,414	2,925	3,363
유효법인세율 (%)	60.8%	44.3%	57.6%	22.4%	24.2%
당기순이익	2,227	5,014	2,491	10,120	10,534
지배주주지분순이익(억원)	1,768	3,994	1,244	9,296	9,677
EBITDA	31,772	38,068	31,032	33,485	31,684
현금순이익(Cash Earnings)	21,509	24,796	21,601	28,565	26,499
수정당기순이익	2,011	4,525	2,030	10,120	10,534
증감율(% YoY)					
매출액	3.0	4.0	-4.3	5.4	3.7
영업이익(보고)	2.7	46.4	-34.8	26.1	4.5
영업이익(핵심)	2.7	46.4	-34.8	26.1	4.5
EBITDA	5.9	19.8	-18.5	7.9	-5.4
지배주주지분 당기순이익	91.3	125.9	-68.9	647.3	4.1
EPS	91.3	125.9	-68.9	647.3	4.1
수정순이익	129.8	125.0	-55.1	398.4	4.1

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015E	2016E	2017E
유동자산	163,251	174,827	178,063	190,971	198,530
현금 및 현금성자산	26,453	22,444	32,783	39,949	41,919
유동금융자산	991	959	914	950	985
매출채권 및 유동채권	87,419	94,311	89,915	93,469	96,928
재고자산	48,388	57,113	54,450	56,603	58,697
기타 유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	192,030	195,857	199,841	204,418	212,541
장기 매출채권 및 기타 비유동채권	12,194	11,212	10,690	11,112	11,523
투자자산	46,579	48,994	53,326	55,243	57,246
유형자산	103,420	105,969	107,602	112,456	120,133
무형자산	13,637	13,943	13,219	10,009	7,463
기타 비유동자산	16,201	15,739	15,005	15,598	16,175
자산 총계	355,281	370,684	377,904	395,390	411,070
유동부채	150,140	157,543	154,766	159,733	163,565
매입채무 및 기타 유동채무	112,425	123,655	117,891	122,551	127,086
단기 차입금	9,038	11,648	29,121	29,121	29,121
유동성장기 차입금	21,189	14,108	0	0	-1,000
기타 유동부채	7,487	8,133	7,754	8,060	8,358
비유동부채	78,247	83,230	90,307	92,706	95,051
장기 매입채무 및 비유동채무	366	224	132	137	142
사채 및 장기 차입금	61,883	64,269	67,618	67,618	67,618
기타 비유동부채	15,997	18,737	22,557	24,951	27,291
부채 총계	228,387	240,773	245,072	252,439	258,616
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
주식 발행 초과금	30,882	30,882	30,882	30,882	30,882
이익 잉여금	88,855	90,810	90,371	99,667	108,529
기타 자본	-11,387	-13,540	-11,383	-11,383	-11,383
지배주주지분자본총계	117,392	117,194	118,911	128,207	137,069
비지배주주지분자본총계	9,502	12,717	13,920	14,744	15,385
자본총계	126,894	129,911	132,831	142,951	152,454
순차입금	64,667	66,621	63,042	55,840	52,834
총차입금	92,110	90,024	96,739	96,739	95,739

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015E	2016E	2017E
영업활동현금흐름	22,109	20,292	8,022	27,514	23,358
당기순이익	2,227	5,014	2,491	10,120	10,534
감가상각비	15,437	15,522	15,068	15,236	13,418
무형자산상각비	3,844	4,260	4,041	3,210	2,547
외환손익	930	1,426	3,159	0	0
자산처분손익	133	198	-175	0	0
지분법손익	-1,260	-3,044	-3,595	-1,795	-1,885
영업활동자산부채 증감	-18,536	-24,694	1,346	-1,157	-1,126
기타	19,334	21,610	-14,314	1,901	-131
투자활동현금흐름	-23,907	-23,967	-18,247	-20,834	-21,818
투자자산의 처분	225	203	-22	-150	-146
유형자산의 처분	625	1,006	0	0	0
유형자산의 취득	-21,172	-21,659	-19,134	-20,090	-21,095
무형자산의 처분	-3,985	-4,005	0	0	0
기타	400	489	908	-593	-577
재무활동현금흐름	6,670	643	20,564	485	431
단기 차입금의 증가	0	0	17,473	0	0
장기 차입금의 증가	7,255	1,378	0	-1,000	-1,000
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금 지급	-585	-735	-729	-909	-909
기타	0	0	3,820	2,394	2,340
현금 및 현금성자산의 순증가	4,603	-4,009	10,339	7,165	1,971
기초현금 및 현금성자산	21,850	26,453	22,444	32,783	39,949
기말현금 및 현금성자산	26,453	22,444	32,783	39,949	41,919
Gross Cash Flow	40,645	44,985	6,676	28,671	24,484
Op Free Cash Flow	-19,516	-20,392	6,382	8,865	5,659

투자지표

(단위: 원, 배, %)

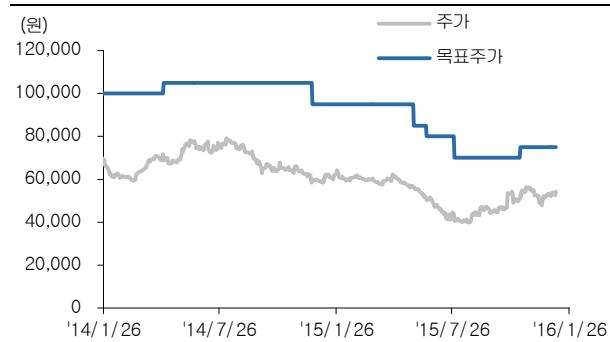
12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015E	2016E	2017E
주당지표(원)					
EPS	978	2,208	688	5,141	5,351
BPS	64,917	64,808	65,757	70,898	75,799
주당EBITDA	17,570	21,051	17,161	18,517	17,521
CFPS	11,894	13,712	11,945	15,796	14,654
DPS	200	400	500	500	600
주가 배수(배)					
PER	69.7	26.8	78.2	10.5	10.1
PBR	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.6	5.1	8.0	4.7	4.9
PCF	5.7	4.3	4.5	3.4	3.7
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.2	3.1	2.1	2.5	2.5
영업이익률(핵심)	2.2	3.1	2.1	2.5	2.5
EBITDA margin	5.6	6.4	5.5	5.6	5.1
순이익률	0.4	0.8	0.4	1.7	1.7
자기자본이익률(ROE)	1.8	3.9	1.9	7.3	7.1
투하자본이익률(ROIC)	3.4	7.0	3.4	7.7	7.6
안정성(%)					
부채비율	180.0	185.3	184.5	176.6	169.6
순차입금비율	51.0	51.3	47.5	39.1	34.7
이자보상배율(배)	3.3	4.3	2.6	3.2	3.4
활동성(배)					
매출채권회전율	6.4	6.5	6.1	6.5	6.5
재고자산회전율	11.5	11.2	10.1	10.7	10.7
매입채무회전율	5.1	5.0	4.7	5.0	4.9

- 당사는 1월 26일 현재 'LG전자 (066570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
LG전자 (066570)	2014/02/06	BUY(Maintain)	100,000원
	2014/03/03	BUY(Maintain)	100,000원
	2014/03/19	BUY(Maintain)	100,000원
	2014/04/10	BUY(Maintain)	100,000원
	2014/04/30	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/05/14	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/05/16	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/05/22	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/05/29	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/06/11	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/06/13	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/06/16	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/06/30	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/07/15	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/07/25	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/08/11	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/08/25	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/09/16	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/10/16	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/10/29	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/10/30	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/11/12	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/11/19	BUY(Maintain)	105,000원
	2014/12/19	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/01/08	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/01/30	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/03/31	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/04/13	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/04/30	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/05/06	BUY(Maintain)	95,000원
	2015/05/27	BUY(Maintain)	85,000원
	2015/06/16	BUY(Maintain)	80,000원
	2015/07/30	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/09/08	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/10/02	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/10/05	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/10/22	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/10/30	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/11/03	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/11/10	BUY(Maintain)	75,000원
	2015/12/11	BUY(Maintain)	75,000원
	2016/01/12	BUY(Maintain)	75,000원
	2016/01/27	BUY(Maintain)	75,000원

목표주가 추이



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 (2015/1/1~2015/12/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	178	93.19%
중립	13	6.81%
매도	0	0.00%