



BUY(Maintain)

목표주가: 85,000원

주가(4/28): 58,200원

시가총액: 100,596억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/28)		2,000.93pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	64,900원	39,800원
등락률	-10.3%	46.2%
수익률	절대	상대
1W	-5.8%	-6.7%
1M	7.4%	9.6%
1Y	-4.6%	2.4%

Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	937천주
외국인 지분율	24.2%
배당수익률(16E)	0.9%
BPS(16E)	69,972원
주요 주주	LG외 1 33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	590,408	565,090	572,374	592,252
영업이익	18,286	11,923	18,190	18,889
EBITDA	37,697	31,250	36,469	36,712
세전이익	12,183	5,931	14,479	18,037
순이익	5,014	2,491	10,927	14,064
지배주주지분순이익	3,994	1,244	10,268	13,134
EPS(원)	2,208	688	5,678	7,263
증감률(%YoY)	125.9	-68.9	725.5	27.9
PER(배)	26.8	78.2	9.5	7.4
PBR(배)	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	5.1	7.9	4.1	3.8
영업이익률(%)	3.1	2.1	3.2	3.2
ROE(%)	3.9	1.9	8.1	9.5
순부채비율(%)	51.3	45.9	35.2	25.6

Price Trend



실적 Review

LG전자 (066570)

이익이 모든 것을 말한다



잠정 실적 이후 세부 내용을 보니 TV와 가전은 역사적 최고 수익성을 실현했고, 휴대폰은 예상보다 적자폭이 컸다. 휴대폰의 적자 규모에 실망할 수도 있지만, G4 재고조정 및 G5 생산 안정화 비용이 대거 반영된 결과이며, 반대로 2분기 휴대폰이 G5를 앞세워 흑자 전환하면 그만큼 실적 개선폭이 클 것이다. 가전과 TV는 프리미엄 제품력 향상에 따라 체질이 강해졌다.

>>> 가전과 TV 역사적 최고 수익성 실현

1분기 깜짝 실적의 세부 내용을 살펴보니, 역시 TV와 가전이 역사적 최고 수익성을 실현했다.

TV는 패널 가격 하락에 따른 재료비 원가 개선과 함께 OLED, UHD를 앞세운 제품 Mix 개선 효과가 컸다. 가전은 선진 시장 중심으로 트윈워시 세탁기, 상냉장 냉장고 등 프리미엄 제품 판매가 호조를 보였고, 원자재 가격 하락 영향이 긍정적이었다.

이에 반해 휴대폰 사업부는 예상보다 적자폭이 컸는데, G5 대기 수요로 인해 기존 모델 판매가 부진한 데다가 G4 재고조정 및 G5 초기 생산 안정화 비용이 반영됐기 때문이다.

고질적 약점이었던 순이익도 모처럼 양호하게 도출됨에 따라 순자산 증가에 기여할 것이다.

>>> 2분기 휴대폰 흑자 전환, 실적 모멘텀 지속

2분기는 휴대폰이 G5를 앞세워 흑자 전환하면서 강한 실적 모멘텀을 이어갈 것이다. 영업이익은 보수적 시각에서 6,165억원(QoQ 22%, YoY 153%)이 가능할 것이다.

MC 사업부는 매출이 30%(QoQ) 증가하는 가운데, G5 관련 비용이 선반영됨에 따라 G5의 이익 기여가 본격화될 것이다. G5의 초기 판매 성과는 성공적인 G3 수준인 것으로 파악되며, 2분기에 300만대 이상 판매될 전망이다.

가전과 TV는 원재료 가격 개선 요인이 일부 희석될 수 있지만, 프리미엄 전략을 고수하며 전분기 수준의 수익성을 유지할 수 있을 것이다. 가전은 에어컨 성수기 효과가 예정돼 있고, TV는 신모델 효과가 더해질 것이다.

투자자의견 'BUY'와 목표주가 85,000원을 유지한다. 이번 실적 호전 사이클의 본질은 G5, Signature, OLED TV로 대표되는 제품 경쟁력 향상에 있음을 강조한다.

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16P	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2015	YoY	2016E	YoY	2017E	YoY
매출액	139,944	139,257	140,288	145,601	133,621	146,295	143,210	149,247	565,090	-4.3%	572,374	1.3%	592,252	3.5%
Home Entertainment	44,367	39,348	42,864	47,397	43,334	41,676	41,717	48,756	173,976	-10.2%	175,483	0.9%	174,496	-0.6%
Mobile Communications	35,084	35,448	32,801	36,701	29,632	38,635	39,607	40,252	140,034	-7.3%	148,126	5.8%	159,811	7.9%
Home Appliance & Air Solution	40,631	44,853	41,534	38,295	42,195	46,337	39,943	37,012	165,313	-1.4%	165,486	0.1%	164,217	-0.8%
VC 및 기타	7,848	8,638	10,799	10,793	9,866	10,767	12,051	12,953	38,078	21.6%	45,637	19.9%	52,575	15.2%
영업이익	3,052	2,441	2,940	3,490	5,052	6,165	3,978	2,996	11,923	-34.8%	18,190	52.6%	18,889	3.8%
Home Entertainment	-62	-827	370	1,092	3,352	2,391	1,867	1,592	573	-88.8%	9,201	1505.8%	7,367	-19.9%
Mobile Communications	568	-192	-963	-609	-2,022	75	98	-237	-1,196	적전	-2,086	적지	663	흑전
Home Appliance & Air Solution	2,295	2,918	2,456	2,148	4,078	3,857	1,689	1,303	9,817	57.0%	10,928	11.3%	9,759	-10.7%
VC 및 기타	-426	75	478	376	-355	-293	-98	-109	503	-22.9%	-854	적전	-759	적지
영업이익률	2.2%	1.8%	2.1%	2.4%	3.8%	4.2%	2.8%	2.0%	2.1%	-1.0%p	3.2%	1.1%p	3.2%	0.0%p
Home Entertainment	-0.1%	-2.1%	0.9%	2.3%	7.7%	5.7%	4.5%	3.3%	0.3%	-2.3%p	5.2%	4.9%p	4.2%	-1.0%p
Mobile Communications	1.6%	-0.5%	-2.9%	-1.7%	-6.8%	0.2%	0.2%	-0.6%	-0.9%	-2.9%p	-1.4%	-0.6%p	0.4%	1.8%p
Home Appliance & Air Solution	5.6%	6.5%	5.9%	5.6%	9.7%	8.3%	4.2%	3.5%	5.9%	2.2%p	6.6%	0.7%p	5.9%	-0.7%p
VC 및 기타	-5.4%	0.9%	4.4%	3.5%	-3.6%	-2.7%	-0.8%	-0.8%	1.3%	-0.8%p	-1.9%	-3.2%p	-1.4%	0.4%p
주요 제품 출하량 전망														
스마트폰	15,400	14,100	14,900	15,300	13,500	15,954	17,233	17,401	59,700	0.8%	64,088	7.3%	70,233	9.6%
LCD TV	7,300	6,200	7,000	7,600	6,482	6,405	6,776	7,878	28,100	-11.9%	27,541	-2.0%	26,374	-4.2%

자료: LG전자, 키움증권.

LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	2Q16E	2016E	2017E	2Q16E	2016E	2017E	2Q16E	2016E	2017E
매출액	147,808	574,889	593,128	146,295	572,374	592,252	-1.0%	-0.4%	-0.1%
영업이익	6,123	17,864	18,748	6,165	18,190	18,889	0.7%	1.8%	0.7%
세전이익	5,489	16,025	17,935	5,409	14,479	18,037	-1.5%	-9.6%	0.6%
순이익	4,025	11,712	13,069	3,935	10,268	13,134	-2.2%	-12.3%	0.5%
EPS(원)		6,477	7,227		5,678	7,263		-12.3%	0.5%
영업이익률	4.1%	3.1%	3.2%	4.2%	3.2%	3.2%	0.1%p	0.1%p	0.0%p
세전이익률	3.7%	2.8%	3.0%	3.7%	2.5%	3.0%	0.0%p	-0.3%p	0.0%p
순이익률	2.7%	2.0%	2.2%	2.7%	1.8%	2.2%	0.0%p	-0.2%p	0.0%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	590,408	565,090	572,374	592,252	609,546
매출원가	452,991	436,351	437,486	453,208	465,832
매출총이익	137,416	128,739	134,887	139,044	143,713
판매비및일반관리비	119,131	116,817	116,697	120,155	123,664
영업이익(보고)	18,286	11,923	18,190	18,889	20,050
영업이익(핵심)	18,286	11,923	18,190	18,889	20,050
영업외손익	-6,103	-5,992	-3,711	-852	-641
이자수익	942	934	750	777	799
배당금수익	3	8	8	8	9
외환이익	15,170	21,014	8,763	4,381	3,505
이자비용	4,204	4,522	4,396	4,396	4,346
외환손실	19,582	25,239	8,763	4,381	3,505
관계기업지분법손익	3,048	3,812	989	2,759	2,897
투자및기타자산처분손익	-75	-55	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	953	1,203	0	0	0
기타	-2,358	-3,146	-1,062	0	0
법인세차감전이익	12,183	5,931	14,479	18,037	19,408
법인세비용	5,398	3,402	3,552	3,972	4,697
유효법인세율 (%)	44.3%	57.3%	24.5%	22.0%	24.2%
당기순이익	5,014	2,491	10,927	14,064	14,711
지배주주지분순이익(억원)	3,994	1,244	10,268	13,134	13,739
EBITDA	37,697	31,250	36,469	36,712	35,346
현금순이익(Cash Earnings)	24,425	21,819	29,206	31,888	30,007
수정당기순이익	4,525	2,002	10,927	14,064	14,711
증감률(% , YoY)					
매출액	4.0	-4.3	1.3	3.5	2.9
영업이익(보고)	46.4	-34.8	52.6	3.8	6.1
영업이익(핵심)	46.4	-34.8	52.6	3.8	6.1
EBITDA	18.6	-17.1	16.7	0.7	-3.7
지배주주지분 당기순이익	125.9	-68.9	725.5	27.9	4.6
EPS	125.9	-68.9	725.5	27.9	4.6
수정순이익	125.0	-55.8	445.8	28.7	4.6

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	20,292	26,188	29,415	30,499	26,463
당기순이익	5,014	2,491	10,927	14,064	14,711
감가상각비	15,180	15,140	14,667	15,197	13,386
무형자산상각비	4,231	4,187	3,612	2,626	1,910
외환손익	1,476	1,059	0	0	0
자산처분손익	137	406	0	0	0
지분법손익	-3,044	-3,595	-989	-2,759	-2,897
영업활동자산부채 증감	-23,195	-11,633	-523	-531	-640
기타	20,494	18,132	1,721	1,900	-8
투자활동현금흐름	-23,967	-19,332	-18,861	-19,787	-19,894
투자자산의 처분	203	984	-105	-106	-128
유형자산의 취득	1,006	816	0	0	0
유형자산의 취득	-21,659	-17,473	-18,346	-19,263	-19,263
무형자산의 취득	-4,005	-4,816	0	0	0
기타	489	1,156	-410	-417	-502
재무활동현금흐름	643	-1,889	-519	-824	-1,015
단기차입금의 증가	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가	1,378	-806	-1,000	-1,000	-1,000
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-735	-1,090	-729	-909	-1,089
기타	0	7	1,209	1,085	1,074
현금및현금성자산의순증가	-4,009	4,658	10,035	9,888	5,553
기초현금및현금성자산	26,453	22,444	27,102	37,136	47,025
기말현금및현금성자산	22,444	27,102	37,136	47,025	52,578
Gross Cash Flow	43,487	37,821	29,938	31,030	27,103
Op Free Cash Flow	-19,265	-9,509	13,138	12,758	10,590

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	174,827	163,976	177,439	190,809	200,561
현금및현금성자산	22,444	27,102	37,136	47,025	52,578
유동금융자산	959	1,535	1,574	1,613	1,660
매출채권및유동채권	94,311	86,577	88,745	90,947	93,603
재고자산	57,113	48,727	49,947	51,187	52,681
기타유동비금융자산	0	36	37	38	39
비유동자산	195,857	199,163	200,983	205,958	213,757
장기매출채권및기타비유동채권	11,212	11,166	11,445	11,729	12,072
투자자산	48,994	52,282	53,345	56,180	59,166
유형자산	105,969	104,603	108,282	112,348	118,226
무형자산	13,943	14,733	11,121	8,494	6,584
기타비유동자산	15,739	16,380	16,790	17,206	17,709
자산총계	370,684	363,139	378,421	396,767	414,318
유동부채	156,806	147,797	150,916	154,084	156,904
매입채무및기타유동채무	122,882	117,853	120,804	123,802	127,417
단기차입금	11,648	9,100	9,100	9,100	9,100
유동성장기차입금	14,108	14,161	14,161	14,161	13,161
기타유동부채	8,168	6,683	6,850	7,020	7,225
비유동부채	83,967	85,507	86,744	87,857	88,965
장기매입채무및비유동채무	997	1,102	1,130	1,158	1,191
사채및장기차입금	64,269	65,011	65,011	65,011	65,011
기타비유동부채	18,701	19,394	20,603	21,689	22,763
부채총계	240,773	233,304	237,660	241,941	245,869
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
주식발행초과금	30,882	30,882	30,882	30,882	30,882
이익잉여금	90,810	90,165	100,434	113,568	126,324
기타자본	-13,540	-13,823	-13,823	-13,823	-13,823
지배주주지분자본총계	117,194	116,266	126,534	139,668	152,424
비지배주주지분자본총계	12,717	13,569	14,228	15,158	16,024
자본총계	129,911	129,835	140,761	154,826	168,448
순차입금	66,621	59,636	49,563	39,635	33,035
총차입금	90,024	88,273	88,273	88,273	87,273

투자지표

(단위: 원, 배, %)

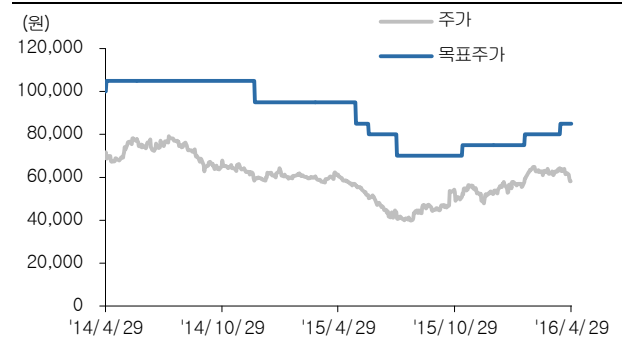
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	2,208	688	5,678	7,263	7,597
BPS	64,808	64,294	69,972	77,236	84,290
주당EBITDA	20,846	17,281	20,167	20,302	19,546
CFPS	13,507	12,066	16,151	17,634	16,594
DPS	400	400	500	600	600
주가배수(배)					
PER	26.8	78.2	9.5	7.4	7.1
PBR	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.1	7.9	4.1	3.8	3.8
PCFR	4.4	4.5	3.3	3.1	3.2
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.1	2.1	3.2	3.2	3.3
영업이익률(핵심)	3.1	2.1	3.2	3.2	3.3
EBITDA margin	6.4	5.5	6.4	6.2	5.8
순이익률	0.8	0.4	1.9	2.4	2.4
자기자본이익률(ROE)	3.9	1.9	8.1	9.5	9.1
투자자본이익률(ROIC)	7.0	3.5	9.9	10.5	10.6
안정성(%)					
부채비율	185.3	179.7	168.8	156.3	146.0
순차입금비율	51.3	45.9	35.2	25.6	19.6
이자보상배율(배)	4.3	2.6	4.1	4.3	4.6
활동성(배)					
매출채권회전율	6.5	6.2	6.5	6.6	6.6
재고자산회전율	11.2	10.7	11.6	11.7	11.7
매입채무회전율	5.0	4.7	4.8	4.8	4.9

- 당사는 4월 28일 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
LG전자 (066570)	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
	2016/02/16	BUY(Maintain)	80,000원
	2016/02/22	BUY(Maintain)	80,000원
	2016/04/12	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/04/15	BUY(Maintain)	85,000원
	2016/04/29	BUY(Maintain)	85,000원

목표주가 추이



투자 의견 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 초과이익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%