



BUY(Maintain)

목표주가: 85,000원
주가(6/8): 54,400원
시가총액: 94,043억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

(02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (6/8)		2,027.08pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	64,900원	39,800원
등락률	-16.2%	36.7%
수익률	절대	상대
1W	-8.6%	-10.8%
1M	5.2%	1.2%
1Y	1.7%	3.6%

Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	902천주
외국인 지분율	23.6%
배당수익률(16E)	0.9%
BPS(16E)	69,257원
주요 주주	LG외 1 33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	590,408	565,090	564,534	571,638
영업이익	18,286	11,923	18,308	18,625
EBITDA	37,697	31,250	35,834	35,527
세전이익	12,183	5,931	14,509	17,641
순이익	5,014	2,491	10,949	13,772
지배주주지분순이익	3,994	1,244	10,734	13,134
EPS(원)	2,208	688	5,936	7,263
증감률(%YoY)	125.9	-68.9	762.9	22.4
PER(배)	26.8	78.2	9.2	7.5
PBR(배)	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	5.1	7.9	4.0	3.8
영업이익률(%)	3.1	2.1	3.2	3.3
ROE(%)	3.9	1.9	8.1	9.4
순부채비율(%)	51.3	45.9	35.3	25.4

Price Trend



LG전자 (066570)

가전과 TV 선전으로 스마트폰 부진 상쇄



2분기 영업이익은 양적인 면에서 시장 기대치를 충족시킬 것이다. 질적으로는 휴대폰이 여전히 부진한 가운데, 가전과 TV가 기대 이상으로 선전할 것이다. 이제는 스마트폰 사업에 대한 근본적 고민이 필요한 시점이다. G5를 볼 때 2nd Tier 업체는 잘 만들어도 잘 팔기 어려운 시장 상황이다. 스마트폰을 제외하면 역사적 최고 실적이고, 자동차 부품이 새로운 성장을 이끌 것이다. 스마트폰에 대한 Risk를 최소화해야 기업가치가 재평가될 것이다.

>>> 2분기 실적, 시장 예상치 충족시킬 것

2분기 영업이익은 6,162억원(QoQ 22%, YoY 152%)으로 시장 예상치를 충족시킬 전망이다. 휴대폰이 부진한 반면에, 가전과 TV가 기대 이상의 수익성을 실현하고, 이른 무더위 덕분에 에어컨의 실적 기여가 확대될 것이다.

휴대폰은 모듈형 컨셉트를 선점한 G5의 혁신성에도 불구하고 초기 생산차질로 인해 시장 대응이 원활하지 못했고, 북미 시장에서 마케팅 경쟁이 심화됨에 따라 적자 규모가 소폭 개선되는 데 그칠 것이다. 스마트폰 시장이 성숙기에 진입하고, 프리미엄폰 수요 기반이 약화돼 2nd Tier 업체들이 입지를 만회할 수 있는 기회가 줄어들고 있다. 동사로서는 강도 높은 경영 효율화 노력과 더불어 분사와 같은 근본적 대안을 고민한 시점이라고 판단된다.

가전은 원자재 가격 하락에 따른 수혜 이외에도 트윈워시 세탁기, 상냉장 냉장고, 인버터 에어컨 등 프리미엄 제품 판매 호조에 따라 2분기에도 역사적 최고 수익성을 이어갈 것이다. 동사의 제품 경쟁력이 가장 돋보이는 분야이고, 선진국 수요가 양호한 만큼 하반기에도 수익성 하락폭이 제한적일 것이다.

TV는 신모델 효과와 함께 OLED 및 UHD TV의 판매 비중이 증가하고, 경쟁사의 신모델 출시 지연에 따른 반사이익까지 더해질 것이다. OLED TV는 65"가 주요 사이즈로 부상하면서 판매 비중이 지난해 12%에서 올해 30%를 넘어설 것이다. 다만, 하반기는 패널 가격 반등에 따라 일부 수익성 하락이 불가피할 것이다.

스마트폰의 부진에도 불구하고 전기전자 업종 내 가장 강력한 이익 모멘텀을 실현하고 있는 것이 사실이다. 하반기 관전 포인트는 휴대폰 사업부의 효율화 노력과 적자폭 축소 강도, GM Bolt형 전기차 부품 출하 효과, 패널 가격 반등 폭과 대형 스포츠 이벤트 효과 등일 것이다.

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16E	3Q16E	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	YoY	2016E	YoY	2017E	YoY
매출액	133,621	145,819	140,254	144,840	133,287	143,260	146,568	148,522	565,090	-4.3%	564,534	-0.1%	571,638	1.3%
Home Entertainment	43,334	41,814	41,321	48,357	42,688	41,062	42,398	48,593	173,976	-10.2%	174,826	0.5%	174,742	0.0%
Mobile Communications	29,632	35,795	35,724	35,643	31,708	34,525	37,192	34,519	140,034	-7.3%	136,794	-2.3%	137,944	0.8%
Home Appliance & Air Solution	42,195	48,550	41,450	37,710	38,453	45,754	41,818	38,379	165,313	-1.4%	169,905	2.8%	164,404	-3.2%
VC 및 기타	9,866	10,779	11,866	12,856	11,165	12,263	14,256	15,711	38,078	21.6%	45,367	19.1%	53,395	17.7%
영업이익	5,052	6,162	4,017	3,078	4,494	5,769	4,827	3,535	11,923	-34.8%	18,308	53.6%	18,625	1.7%
Home Entertainment	3,352	3,109	2,239	1,728	2,100	1,960	1,994	1,832	573	-88.8%	10,428	1719.9%	7,886	-24.4%
Mobile Communications	-2,022	-1,283	-930	-651	-659	-150	51	-546	-1,196	적전	-4,886	적지	-1,303	적지
Home Appliance & Air Solution	4,078	4,731	2,348	1,593	2,955	3,695	2,158	1,700	9,817	57.0%	12,750	29.9%	10,507	-17.6%
VC 및 기타	-355	-229	-61	-40	-187	-153	20	-5	503	-22.9%	-685	적전	-324	적지
영업이익률	3.8%	4.2%	2.9%	2.1%	3.4%	4.0%	3.3%	2.4%	2.1%	-1.0%p	3.2%	1.1%p	3.3%	0.0%p
Home Entertainment	7.7%	7.4%	5.4%	3.6%	4.9%	4.8%	4.7%	3.8%	0.3%	-2.3%p	6.0%	5.6%p	4.5%	-1.5%p
Mobile Communications	-6.8%	-3.6%	-2.6%	-1.8%	-2.1%	-0.4%	0.1%	-1.6%	-0.9%	-2.9%p	-3.6%	-2.7%p	-0.9%	2.6%p
Home Appliance & Air Solution	9.7%	9.7%	5.7%	4.2%	7.7%	8.1%	5.2%	4.4%	5.9%	2.2%p	7.5%	1.6%p	6.4%	-1.1%p
VC 및 기타	-3.6%	-2.1%	-0.5%	-0.3%	-1.7%	-1.2%	0.1%	0.0%	1.3%	-0.8%p	-1.5%	-2.8%p	-0.6%	0.9%p
주요 제품 출하량 전망														
스마트폰	13,500	15,549	16,795	16,959	15,603	16,635	18,127	16,961	59,700	0.8%	62,803	5.2%	67,326	7.2%
LCD TV	6,482	6,405	6,776	7,878	6,458	5,965	6,553	7,399	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	146,295	572,374	592,252	145,819	564,534	571,638	-0.3%	-1.4%	-3.5%
영업이익	6,165	18,190	18,889	6,162	18,308	18,625	0.0%	0.6%	-1.4%
세전이익	5,409	14,479	18,037	5,382	14,509	17,641	-0.5%	0.2%	-2.2%
순이익	3,935	10,268	13,134	4,167	10,734	13,134	5.9%	4.5%	0.0%
EPS(원)		5,678	7,263		5,936	7,263		4.5%	0.0%
영업이익률	4.2%	3.2%	3.2%	4.2%	3.2%	3.3%	0.0%p	0.1%p	0.1%p
세전이익률	3.7%	2.5%	3.0%	3.7%	2.6%	3.1%	0.0%p	0.0%p	0.0%p
순이익률	2.7%	1.8%	2.2%	2.9%	1.9%	2.3%	0.2%p	0.1%p	0.1%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	590,408	565,090	564,534	571,638	588,329
매출원가	452,991	436,351	429,120	435,024	447,139
매출총이익	137,416	128,739	135,414	136,613	141,191
판매비및일반관리비	119,131	116,817	117,105	117,988	121,434
영업이익(보고)	18,286	11,923	18,308	18,625	19,757
영업이익(핵심)	18,286	11,923	18,308	18,625	19,757
영업외손익	-6,103	-5,992	-3,799	-984	-777
이자수익	942	934	807	710	730
배당금수익	3	8	8	8	8
외환이익	15,170	21,014	7,297	0	0
이자비용	4,204	4,522	4,396	4,460	4,412
외환손실	19,582	25,239	7,705	0	0
관계기업지분법손익	3,048	3,812	988	2,759	2,897
투자및기타자산처분손익	-75	-55	12	0	0
금융상품평가및기타금융이익	953	1,203	230	0	0
기타	-2,358	-3,146	-1,040	0	0
법인세차감전이익	12,183	5,931	14,509	17,641	18,980
법인세비용	5,398	3,402	3,560	3,870	4,593
유효법인세율 (%)	44.3%	57.3%	24.5%	21.9%	24.2%
당기순이익	5,014	2,491	10,949	13,772	14,387
지배주주지분순이익(억원)	3,994	1,244	10,734	13,134	13,721
EBITDA	37,697	31,250	35,834	35,527	34,380
현금순이익(Cash Earnings)	24,425	21,819	28,475	30,674	29,010
수정당기순이익	4,525	2,002	10,766	13,772	14,387
증감율(% YoY)					
매출액	4.0	-4.3	-0.1	1.3	2.9
영업이익(보고)	46.4	-34.8	53.6	1.7	6.1
영업이익(핵심)	46.4	-34.8	53.6	1.7	6.1
EBITDA	18.6	-17.1	14.7	-0.9	-3.2
지배주주지분 당기순이익	125.9	-68.9	762.9	22.4	4.5
EPS	125.9	-68.9	762.9	22.4	4.5
수정순이익	125.0	-55.8	437.8	27.9	4.5

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	20,292	26,188	31,211	29,262	25,454
당기순이익	5,014	2,491	10,949	13,772	14,387
감가상각비	15,180	15,140	13,727	14,021	12,437
무형자산상각비	4,231	4,187	3,798	2,882	2,186
외환손익	1,476	1,059	408	0	0
자산처분손익	137	406	-12	0	0
지분법손익	-3,044	-3,595	-988	-2,759	-2,897
영업활동자산부채 증감	-23,195	-11,633	-918	-554	-652
기타	20,494	18,132	4,246	1,901	-8
투자활동현금흐름	-23,967	-19,332	-16,280	-17,890	-17,983
투자자산의 처분	203	984	165	-106	-125
유형자산의 처분	1,006	816	0	0	0
유형자산의 취득	-21,659	-17,473	-16,543	-17,370	-17,370
무형자산의 처분	-4,005	-4,816	0	0	0
기타	489	1,156	98	-414	-488
재무활동현금흐름	643	-1,889	328	-1,077	-1,208
단기차입금의 증가	0	0	-81	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	2,138	832	881
현금및현금성자산의순증가	-4,009	4,658	15,260	10,295	6,263
기초현금및현금성자산	26,453	22,444	27,102	42,361	52,656
기말현금및현금성자산	22,444	27,102	42,361	52,656	58,920
Gross Cash Flow	43,487	37,821	32,129	29,816	26,106
Op Free Cash Flow	-19,265	-9,509	13,881	13,518	11,577

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	174,827	163,976	178,521	192,277	202,617
현금및현금성자산	22,444	27,102	42,361	52,656	58,920
유동금융자산	959	1,535	1,527	1,566	1,612
매출채권및유동채권	94,311	86,577	86,124	88,314	90,892
채고자산	57,113	48,727	48,472	49,704	51,156
기타유동비금융자산	0	36	36	37	38
비유동자산	195,857	199,163	198,751	202,750	209,301
장기매출채권및기타비유동채권	11,212	11,166	11,107	11,390	11,722
투자자산	48,994	52,282	52,646	55,480	58,464
유형자산	105,969	104,603	106,763	110,113	115,046
무형자산	13,943	14,733	11,941	9,059	6,873
기타비유동자산	15,739	16,380	16,294	16,708	17,196
자산총계	370,684	363,139	377,272	395,027	411,918
유동부채	156,806	147,797	153,617	156,766	159,475
매입채무및기타유동채무	122,882	117,853	117,237	120,217	123,727
단기차입금	11,648	9,100	9,019	9,019	9,019
유동성장기차입금	14,108	14,161	20,712	20,712	19,712
기타유동부채	8,168	6,683	6,648	6,817	7,016
비유동부채	83,967	85,507	84,787	85,621	86,504
장기매입채무및비유동채무	997	1,102	70	71	73
사채및장기차입금	64,269	65,011	63,185	63,185	63,185
기타비유동부채	18,701	19,394	21,532	22,364	23,246
부채총계	240,773	233,304	238,404	242,387	245,980
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	99,495	112,629	125,363
기타자본	-13,540	-13,823	-14,179	-14,179	-14,179
지배주주지분자본총계	117,194	116,266	125,240	138,374	151,107
비지배주주지분자본총계	12,717	13,569	13,629	14,266	14,831
자본총계	129,911	129,835	138,868	152,640	165,938
순차입금	66,621	59,636	49,028	38,694	31,385
총차입금	90,024	88,273	92,917	92,917	91,917

투자지표

(단위: 원, 배, %)

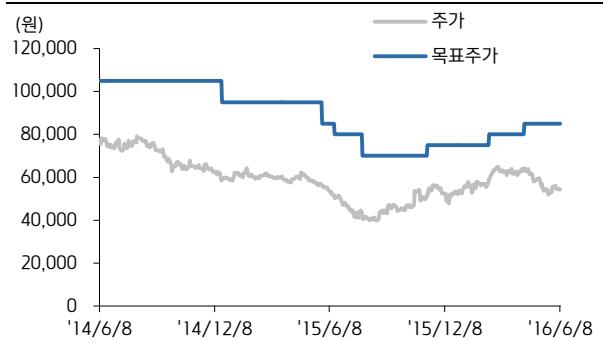
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	2,208	688	5,936	7,263	7,587
BPS	64,808	64,294	69,257	76,520	83,561
주당EBITDA	20,846	17,281	19,816	19,646	19,012
CFPS	13,507	12,066	15,746	16,963	16,043
DPS	400	400	500	600	600
주가배수(배)					
PER	26.8	78.2	9.2	7.5	7.2
PBR	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.1	7.9	4.0	3.8	3.7
PCFPR	4.4	4.5	3.5	3.2	3.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.1	2.1	3.2	3.3	3.4
영업이익률(핵심)	3.1	2.1	3.2	3.3	3.4
EBITDA margin	6.4	5.5	6.3	6.2	5.8
순이익률	0.8	0.4	1.9	2.4	2.4
자기자본이익률(ROE)	3.9	1.9	8.1	9.4	9.0
투자자본이익률(ROIC)	7.0	3.5	9.9	10.3	10.5
안정성(%)					
부채비율	185.3	179.7	171.7	158.8	148.2
순차입금비율	51.3	45.9	35.3	25.4	18.9
이자보상배율(배)	4.3	2.6	4.2	4.2	4.5
활동성(배)					
매출채권회전율	6.5	6.2	6.5	6.6	6.6
채고자산회전율	11.2	10.7	11.6	11.6	11.7
매입채무회전율	5.0	4.7	4.8	4.8	4.8

- 당사는 6월 8일 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.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
LG전자 (066570)	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	
2016/06/02	BUY(Maintain)	85,000원	
2016/06/09	BUY(Maintain)	85,000원	

목표주가 추이



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 하락 예상

업종	적용 기준(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 (2015/3/1~2016/3/31)

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