



BUY(Maintain)

목표주가: 85,000원

주가(7/8): 56,200원

시가총액: 96,988억원



전기전자/가전
Analyst 김지산
02) 3787-4862
jisian@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/8)		1,963.10pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	64,900원	39,800원
등락률	-13.4%	41.2%
수익률	절대	상대
1W	3.3%	6.7%
1M	0.5%	-1.8%
1Y	21.6%	24.9%

Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	816천주
외국인 지분율	24.3%
배당수익률(16E)	0.9%
BPS(16E)	69,062원
주요 주주	LG와 1
	33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	590,408	565,090	553,262	555,322
영업이익	18,286	11,923	17,981	18,473
EBITDA	37,697	31,250	35,507	35,376
세전이익	12,183	5,931	14,068	17,470
순이익	5,014	2,491	10,596	13,645
자체주주지분순이익	3,994	1,244	10,381	13,007
EPS(원)	2,208	688	5,741	7,193
증감률(%YoY)	125.9	-68.9	734.6	25.3
PER(배)	26.8	78.2	9.8	7.8
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	7.9	9.4
순부채비율(%)	51.3	45.9	35.3	25.2

Price Trend



실적 Review

LG전자 (066570)

스마트폰 사업 효율화 속도가 관건



2분기 잠정 실적은 시장 예상치에 부합했다. 휴대폰이 G5의 흥행 실패로 대규모 적자에 머물렀음에도 불구하고, 가전과 TV가 역사적 최고 수익성을 실현하면서 양적으로 선전한 것으로 예상된다. 하반기 실적의 관건은 MC 사업부의 적자폭 개선 속도다. 다행히 회사는 강도 높은 효율화 전략을 선택한 것으로 판단된다. 휴대폰 사업의 공백은 차츰 자동차 부품이 메워 줄 것이고, 휴대폰 사업의 잠재적 Risk를 줄일 때 기업가치가 더욱 상승할 것이다.

>> 2분기 잠정 실적, 시장 예상치 부합

2분기 잠정 영업이익은 5,846억원(QoQ 16%, YoY 140%)으로 시장 예상치에 부합했고, 양적으로는 선전한 호실적으로 평가된다. LG이노텍의 상당한 영업 적자를 감안하면 LG전자만의 영업이익은 6,185억원으로 추정된다.

사업부별로는 MC 사업부가 G5 흥행 실패에 따라 대규모 적자 상태에 머물렀지만, H&A 사업부는 프리미엄 제품 판매 호조, 에어컨 실적 기여 확대에 힘입어 역사적 최고 수익성을 경신했고, HE 사업부도 신모델 효과와 더불어 OLED 및 UHD TV 비중이 늘어나면서 기대 이상의 수익성을 실현했을 것이다.

>> 하반기 실적 변수는 휴대폰 사업 효율화 속도

하반기 실적의 중요한 변수는 MC 사업부의 적자폭 개선 속도가 될 것이다. 동사는 성숙기에 진입한 스마트폰 사업에 대해 Downsizing 전략을 선택할 것이고, 강도 높은 효율화 노력을 전개할 것이다. R&D 및 마케팅 자원 투입을 줄이고, 북미와 한국 시장에 선택적으로 집중한다면 적자를 면하는 체질을 갖출 수 있을 것이다. MC 사업부의 매출 공백은 차츰 VC 사업부가 메워 줄 것이다.

>> 가전 견고한 수익성 지속 전망

3분기 영업이익은 4,015억원(QoQ -31%, YoY 37%)으로 전년 대비 이익 모멘텀을 이어갈 것이다.

HE 사업부는 패널 가격 반등에 따라 일부 수익성 저하가 예상되지만, 업계 최고 수준의 제품 경쟁력이 입증되고 있는 H&A 사업부는 견고한 수익성을 이어갈 것이다.

VC 사업부는 3분기 말부터 GM Bolt형 전기차 부품 매출이 본격화되면서 질적 도약을 이룰 것이고, 신규 수주도 호조를 보이고 있다.

LG전자 2분기 잠정 실적 요약

(단위: 억원)

	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	139,257	140,288	145,601	133,621	140,017	4.8%	0.5%	145,819	-4.0%
Home Entertainment	39,348	42,864	47,397	43,334	41,434	-4.4%	5.3%	41,814	-0.9%
Mobile Communications	35,448	32,801	36,701	29,632	32,765	10.6%	-7.6%	35,795	-8.5%
Home Appliance & Air Solution	44,853	41,534	38,295	42,195	47,845	13.4%	6.7%	48,550	-1.5%
Vehicle Components	4,508	4,786	5,204	5,929	6,243	5.3%	38.5%	6,243	0.0%
기타	4,130	6,013	5,589	3,937	3,782	-3.9%	-8.4%	4,536	-16.6%
영업이익	2,441	2,940	3,490	5,052	5,846	15.7%	139.5%	6,162	-5.1%
Home Entertainment	-827	370	1,092	3,352	3,313	-1.2%	흑전	3,109	6.6%
Mobile Communications	-192	-963	-609	-2,022	-1,506	적지	적지	-1,283	적지
Home Appliance & Air Solution	2,918	2,456	2,148	4,078	4,629	13.5%	58.6%	4,731	-2.1%
Vehicle Components	-15	-8	97	-158	-146	적지	적지	-146	적지
기타	90	486	279	-197	-106	적지	적전	-84	적지
영업이익률	1.8%	2.1%	2.4%	3.8%	4.2%	0.4%p	2.4%p	4.2%	-0.1%p

자료: LG전자, 키움증권

주: 2Q16 사업부별 실적은 키움증권 추정치임

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16P	3Q16E	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	YoY	2016E	YoY	2017E	YoY
매출액	133,621	140,017	136,876	142,749	130,281	137,947	142,101	144,993	565,090	-4.3%	553,262	-2.1%	555,322	0.4%
Home Entertainment	43,334	41,434	40,982	47,962	42,194	40,528	41,931	48,002	173,976	-10.2%	173,712	-0.2%	172,655	-0.6%
Mobile Communications	29,632	32,765	32,683	32,602	29,003	31,189	33,583	31,174	140,034	-7.3%	127,682	-8.8%	124,950	-2.1%
Home Appliance & Air Solution	42,195	47,845	41,450	37,710	38,453	44,869	41,818	38,379	165,313	-1.4%	169,200	2.4%	163,519	-3.4%
Vehicle Components	5,929	6,243	6,748	7,420	6,918	7,748	8,911	10,247	18,324	-41.5%	26,339	43.7%	33,825	28.4%
기타	3,937	3,782	4,268	4,533	3,541	3,657	4,389	4,572	19,754	na	16,521	-16.4%	16,159	-2.2%
영업이익	5,052	5,846	4,015	3,068	4,563	5,637	4,757	3,517	11,923	-34.8%	17,981	50.8%	18,473	2.7%
Home Entertainment	3,352	3,313	2,327	1,743	2,016	1,878	1,913	1,743	573	-88.8%	10,735	1773.4%	7,550	-29.7%
Mobile Communications	-2,022	-1,506	-1,118	-862	-608	-162	16	-520	-1,196	적전	-5,508	적지	-1,275	적지
Home Appliance & Air Solution	4,078	4,629	2,478	1,593	3,006	3,667	2,288	1,759	9,817	57.0%	12,778	30.2%	10,720	-16.1%
Vehicle Components	-158	-146	-45	-18	-81	-72	65	17	50	-92.3%	-366	적전	-71	적지
기타	-197	-106	-54	-62	-110	-98	-75	-58	453	na	-419	적전	-342	적지
영업이익률	3.8%	4.2%	2.9%	2.1%	3.5%	4.1%	3.3%	2.4%	2.1%	-1.0%p	3.2%	1.1%p	3.3%	0.1%p
Home Entertainment	7.7%	8.0%	5.7%	3.6%	4.8%	4.6%	4.6%	3.6%	0.3%	-2.3%p	6.2%	5.9%p	4.4%	-1.8%p
Mobile Communications	-6.8%	-4.6%	-3.4%	-2.6%	-2.1%	-0.5%	0.0%	-1.7%	-0.9%	-2.9%p	-4.3%	-3.5%p	-1.0%	3.3%p
Home Appliance & Air Solution	9.7%	9.7%	6.0%	4.2%	7.8%	8.2%	5.5%	4.6%	5.9%	2.2%p	7.6%	1.6%p	6.6%	-1.0%p
Vehicle Components	-2.7%	-2.3%	-0.7%	-0.2%	-1.2%	-0.9%	0.7%	0.2%	0.3%	-1.8%p	-1.4%	-1.7%p	-0.2%	1.2%p
기타	-5.0%	-2.8%	-1.3%	-1.4%	-3.1%	-2.7%	-1.7%	-1.3%	2.3%	na	-2.5%	-4.8%p	-2.1%	0.4%p

주요 제품 출하량 전망

스마트폰	13,500	14,874	16,066	16,223	14,926	15,714	17,123	16,022	59,700	0.8%	60,663	1.6%	63,785	5.1%
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(%)		
	3Q16E	2016E	2017E	3Q16E	2016E	2017E	3Q16E	2016E	2017E
매출액	140,254	564,534	571,638	136,876	553,262	555,322	-2.4%	-2.0%	-2.9%
영업이익	4,017	18,308	18,625	4,015	17,981	18,473	0.0%	-1.8%	-0.8%
세전이익	3,473	14,509	17,641	3,467	14,068	17,470	-0.2%	-3.0%	-1.0%
순이익	2,530	10,734	13,134	2,525	10,381	13,007	-0.2%	-3.3%	-1.0%
EPS(원)	5,936	7,263		5,741	7,193		-3.3%	-1.0%	
영업이익률	2.9%	3.2%	3.3%	2.9%	3.2%	3.3%	0.1%p	0.0%p	0.1%p
세전이익률	2.5%	2.6%	3.1%	2.5%	2.5%	3.1%	0.1%p	0.0%p	0.1%p
순이익률	1.8%	1.9%	2.3%	1.8%	1.9%	2.3%	0.0%p	0.0%p	0.0%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	590,408	565,090	553,262	555,322	571,538
매출원가	452,991	436,351	420,514	422,231	433,989
매출총이익	137,416	128,739	132,749	133,091	137,549
판매비 및 일반관리비	119,131	116,817	114,768	114,618	117,965
영업이익(보고)	18,286	11,923	17,981	18,473	19,584
영업이익(핵심)	18,286	11,923	17,981	18,473	19,584
영업외손익	-6,103	-5,992	-3,913	-1,004	-797
이자수익	942	934	793	690	710
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	888	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	14,068	17,470	18,787
법인세비용	5,398	3,402	3,472	3,825	4,546
유효법인세율 (%)	44.3%	57.3%	24.7%	21.9%	24.2%
당기순이익	5,014	2,491	10,596	13,645	14,240
지배주주지분순이익(억원)	3,994	1,244	10,381	13,007	13,575
EBITDA	37,697	31,250	35,507	35,376	34,208
현금순이익(Cash Earnings)	24,425	21,819	28,122	30,547	28,864
수정당기순이익	4,525	2,002	10,414	13,645	14,240
증감율(% YoY)					
매출액	4.0	-4.3	-2.1	0.4	2.9
영업이익(보고)	46.4	-34.8	50.8	2.7	6.0
영업이익(핵심)	46.4	-34.8	50.8	2.7	6.0
EBITDA	18.6	-17.1	13.6	-0.4	-3.3
지배주주지분 당기순이익	125.9	-68.9	734.6	25.3	4.4
EPS	125.9	-68.9	734.6	25.3	4.4
수정순이익	125.0	-55.8	420.2	31.0	4.4

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	20,292	26,188	31,274	29,352	25,323
당기순이익	5,014	2,491	10,596	13,645	14,240
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	-888	-2,759	-2,897
영업활동자산부채 증감	-23,195	-11,633	-603	-338	-636
기타	20,494	18,132	4,247	1,901	-8
투자활동현금흐름	-23,967	-19,332	-15,985	-17,687	-17,968
투자자산의 처분	203	984	225	-65	-122
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	333	-253	-476
재무활동현금흐름	643	-1,889	163	-1,191	-1,216
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	1,973	718	873
현금및현금성자산의순증가	-4,009	4,658	15,452	10,474	6,139
기초현금및현금성자산	26,453	22,444	27,102	42,554	53,027
기말현금및현금성자산	22,444	27,102	42,554	53,027	59,166
Gross Cash Flow	43,487	37,821	31,877	29,689	25,959
Op Free Cash Flow	-19,265	-9,509	13,923	13,623	11,462

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	174,827	163,976	176,747	189,331	199,449
현금및현금성자산	22,444	27,102	42,554	53,027	59,166
유동금융자산	959	1,535	1,505	1,529	1,573
매출채권및유동채권	94,311	86,577	84,880	86,215	88,733
재고자산	57,113	48,727	47,772	48,523	49,940
기타유동비금융자산	0	36	35	36	37
비유동자산	195,857	199,163	198,217	201,917	208,447
장기매출채권및기타비유동채권	11,212	11,166	10,947	11,119	11,444
투자자산	48,994	52,282	52,508	55,315	58,297
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	16,059	16,311	16,787
자산총계	370,684	363,139	374,964	391,248	407,896
유동부채	156,806	147,797	151,827	153,747	156,369
매입채무및기타유동채무	122,882	117,853	115,544	117,361	120,788
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	6,552	6,655	6,849
비유동부채	83,967	85,507	84,621	85,340	86,215
장기매입채무및비유동채무	997	1,102	69	70	72
사채및장기차입금	64,269	65,011	63,185	63,185	63,185
기타비유동부채	18,701	19,394	21,367	22,085	22,959
부채총계	240,773	233,304	236,448	239,087	242,584
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	99,143	112,150	124,738
기타자본	-13,540	-13,823	-14,179	-14,179	-14,179
지배주주지분자본총계	117,194	116,266	124,887	137,894	150,482
비지배주주지분자본총계	12,717	13,569	13,629	14,266	14,830
자본총계	129,911	129,835	138,516	152,160	165,312
순차입금	66,621	59,636	48,858	38,361	31,177
총차입금	90,024	88,273	92,917	92,917	91,917

투자지표

(단위: 원, 배, %)

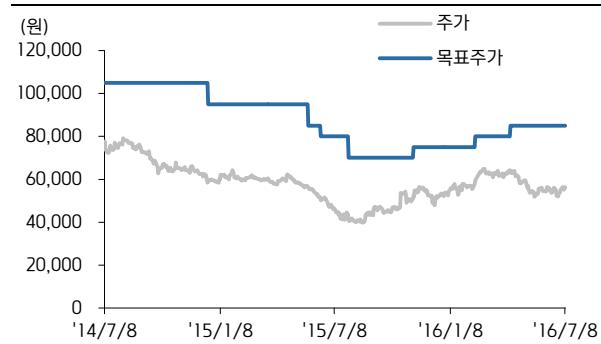
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	2,208	688	5,741	7,193	7,507
BPS	64,808	64,294	69,062	76,255	83,216
주당EBITDA	20,846	17,281	19,635	19,562	18,917
CFPS	13,507	12,066	15,551	16,892	15,961
DPS	400	400	500	600	600
주가배수(배)					
PER	26.8	78.2	9.8	7.8	7.5
PBR	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.1	7.9	4.0	3.8	3.8
PCFR	4.4	4.5	3.6	3.3	3.5
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	6.4	6.4	6.0
순이익률	0.8	0.4	1.9	2.5	2.5
자기자본이익률(ROE)	3.9	1.9	7.9	9.4	9.0
투하자본이익률(ROIC)	7.0	3.5	9.7	10.3	10.4
안정성(%)					
부채비율	185.3	179.7	170.7	157.1	146.7
순차입금비율	51.3	45.9	35.3	25.2	18.9
이자보상배율(배)	4.3	2.6	4.1	4.1	4.4
활동성(배)					
매출채권회전율	6.5	6.2	6.5	6.5	6.5
재고자산회전율	11.2	10.7	11.5	11.5	11.6
매입채권회전율	5.0	4.7	4.7	4.8	4.8

- 당사는 7월 8일 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)	2014/06/30	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
	2016/07/11	BUY(Maintain)	85,000원

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 (2015/6/1~2016/6/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	96.36%
중립	6	3.64%
매도	0	0.00%