



## BUY(Maintain)

목표주가: 85,000원

주가(7/28): 55,000원

시가총액: 94,724억원

## 전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (7/28)		2,021.10pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	64,900원	39,800원
등락률	-15.3%	38.2%
수익률	절대	상대
1W	3.8%	-0.6%
1M	-4.7%	-10.1%
1Y	27.8%	28.9%

## Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	761천주
외국인 지분율	24.4%
배당수익률(16E)	0.9%
BPS(16E)	68,659원
주요 주주	LG외 1 33.7%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	590,408	565,090	552,725	556,023
영업이익	18,286	11,923	17,876	18,467
EBITDA	37,697	31,250	35,402	35,369
세전이익	12,183	5,931	14,223	16,120
순이익	5,014	2,491	10,002	12,299
지배주주지분순이익	3,994	1,244	9,653	11,745
EPS(원)	2,208	688	5,338	6,495
증감률(%)YoY	125.9	-68.9	676.0	21.7
PER(배)	26.8	78.2	10.3	8.5
PBR(배)	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	5.1	7.9	4.2	3.9
영업이익률(%)	3.1	2.1	3.2	3.3
ROE(%)	3.9	1.9	7.5	8.5
순부채비율(%)	51.3	45.9	36.1	26.6

## Price Trend



## 실적 Review

## LG전자 (066570)

## 전략적 변곡점에 서다



예상대로 가전과 TV는 역사적 최고 수준의 성과를 실현한 반면, 휴대폰은 G5의 실패로 대규모 적자에 머물렀다. 하반기는 계절적으로 이익 모멘텀이 둔화되는 시기인데, 실적 방향성은 MC의 효율화 속도와 H&A 및 HE의 수익성 방어력 간의 함수 관계로 나타날 것이다. 지금은 스마트폰에 대한 자원 투입을 줄이고, 가전과 TV의 프리미엄 경쟁력을 높여야 하는 전략적 변곡점에 서 있다.

## &gt;&gt;&gt; 예상대로 가전과 TV는 역사적 최고, 스마트폰은 부진

2분기 잠정 실적 이후 세부 발표 내용을 살펴보니, 예상대로 H&A와 HE 사업부는 역사적 최고 수준의 수익성을 실현한 반면, MC 사업부는 G5 흥행 실패에 따라 대규모 적자 상태에 머물렀다.

주요 내용으로서 H&A는 상업용 에어컨, 빌트인 가전 등 B2B 매출이 높은 성장세를 이어갔고, 트윈워시 세탁기 등 프리미엄 제품 판매가 호조를 보였다. HE는 OLED 및 UHD TV 중심으로 제품 Mix가 개선됐고, 신모델 효과가 뒷받침됐다. 반면에 MC는 G5 관련 마케팅 비용과 초기 생산 차질에 따른 재료비 부담이 컸다.

## &gt;&gt;&gt; MC 효율화 vs. H&amp;A/HE 수익성 방어력

하반기는 계절적으로 에어컨 실적 기여 감소, 성수기 마케팅 비용 증가로 인해 이익 모멘텀이 둔화되는 시기다. 향후 실적은 MC 사업부의 효율화 속도와 H&A 및 HE 사업부의 수익성 방어력에 따라 방향성이 정해질 것이다.

3분기 영업이익은 3,902억원(QoQ -33%, YoY 33%)으로 추정된다.

H&A는 견고한 제품 경쟁력을 바탕으로 안정적인 수익성 기초를 유지할 것이다.

HE는 패널 가격 반등에 따라 수익성 둔화가 불가피하겠지만, OLED TV 확판 등을 통해 수익성 하락폭을 제한할 수 있을 것이다.

MC는 Flagship 모델 비중 축소에 따라 평균 판가가 하락하면서 매출이 감소하고, 경영효율화 비용까지 더해져 전분기 수준의 영업적자가 예상된다.

VC는 GM Bolt형 전기차 부품 출하가 시작되면서 중요한 변곡점을 맞이할 것이다. 다만, 신규 수주 호조에 따라 선행 투자가 늘어나면서 소폭의 적자 기조는 이어질 것이다.

## LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16P	3Q16E	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	YoY	2016E	YoY	2017E	YoY
<b>매출액</b>	<b>133,621</b>	<b>140,029</b>	<b>136,548</b>	<b>142,527</b>	<b>130,466</b>	<b>137,554</b>	<b>142,464</b>	<b>145,538</b>	<b>565,090</b>	<b>-4.3%</b>	<b>552,725</b>	<b>-2.2%</b>	<b>556,023</b>	<b>0.6%</b>
Home Entertainment	43,334	41,572	42,272	49,757	44,003	42,355	43,856	50,524	173,976	-10.2%	176,934	1.7%	180,739	2.2%
Mobile Communications	29,632	33,258	30,053	30,505	27,140	29,069	31,188	28,990	140,034	-7.3%	123,448	-11.8%	116,387	-5.7%
Home Appliance & Air Solution	42,195	47,002	41,697	37,710	38,821	44,162	42,152	38,379	165,313	-1.4%	168,605	2.0%	163,513	-3.0%
Vehicle Components	5,929	6,396	6,834	7,515	7,007	7,848	9,025	10,379	18,324	-41.5%	26,674	45.6%	34,259	28.4%
기타	3,937	3,622	4,041	4,291	3,395	3,496	4,232	4,451	19,754	na	15,891	-19.6%	15,573	-2.0%
<b>영업이익</b>	<b>5,052</b>	<b>5,846</b>	<b>3,902</b>	<b>3,076</b>	<b>4,660</b>	<b>5,481</b>	<b>4,741</b>	<b>3,585</b>	<b>11,923</b>	<b>-34.8%</b>	<b>17,876</b>	<b>49.9%</b>	<b>18,467</b>	<b>3.3%</b>
Home Entertainment	3,352	3,567	2,447	1,886	2,171	2,035	2,080	1,933	573	-88.8%	11,252	1863.7%	8,220	-27.0%
Mobile Communications	-2,022	-1,535	-1,316	-1,046	-727	-327	-186	-667	-1,196	적전	-5,919	적지	-1,907	적지
Home Appliance & Air Solution	4,078	4,337	2,534	1,593	3,032	3,518	2,323	1,759	9,817	57.0%	12,542	27.8%	10,632	-15.2%
Vehicle Components	-158	-168	-114	-25	-82	-96	-24	7	50	-92.3%	-465	적전	-195	적지
기타	-197	-6	-11	-16	-70	-58	-28	-9	453	na	-230	적전	-166	적지
<b>영업이익률</b>	<b>3.8%</b>	<b>4.2%</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.2%</b>	<b>3.6%</b>	<b>4.0%</b>	<b>3.3%</b>	<b>2.5%</b>	<b>2.1%</b>	<b>-1.0%p</b>	<b>3.2%</b>	<b>1.1%p</b>	<b>3.3%</b>	<b>0.1%p</b>
Home Entertainment	7.7%	8.6%	5.8%	3.8%	4.9%	4.8%	4.7%	3.8%	0.3%	-2.3%p	6.4%	6.0%p	4.5%	-1.8%p
Mobile Communications	-6.8%	-4.6%	-4.4%	-3.4%	-2.7%	-1.1%	-0.6%	-2.3%	-0.9%	-2.9%p	-4.8%	-3.9%p	-1.6%	3.2%p
Home Appliance & Air Solution	9.7%	9.2%	6.1%	4.2%	7.8%	8.0%	5.5%	4.6%	5.9%	2.2%p	7.4%	1.5%p	6.5%	-0.9%p
Vehicle Components	-2.7%	-2.6%	-1.7%	-0.3%	-1.2%	-1.2%	-0.3%	0.1%	0.3%	-1.8%p	-1.7%	-2.0%p	-0.6%	1.2%p
기타	-5.0%	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-2.1%	-1.7%	-0.7%	-0.2%	2.3%	na	-1.4%	-3.7%p	-1.1%	0.4%p
<b>주요 제품 출하량 전망</b>														
스마트폰	13,500	13,900	14,875	15,020	13,819	14,549	15,810	14,793	59,700	0.8%	57,295	-4.0%	58,971	2.9%
LCD TV	6,482	6,149	6,505	7,562	6,199	5,726	6,290	7,103	28,100	-11.9%	26,698	-5.0%	25,318	-5.2%

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	136,876	553,262	555,322	136,548	552,725	556,023	-0.2%	-0.1%	0.1%
영업이익	4,015	17,981	18,473	3,902	17,876	18,467	-2.8%	-0.6%	0.0%
세전이익	3,467	14,068	17,470	3,701	14,223	16,120	6.7%	1.1%	-7.7%
순이익	2,525	10,381	13,007	2,782	9,653	11,745	10.2%	-7.0%	-9.7%
EPS(원)		5,741	7,193		5,338	6,495		-7.0%	-9.7%
영업이익률	2.9%	3.2%	3.3%	2.9%	3.2%	3.3%	-0.1%p	0.0%p	0.0%p
세전이익률	2.5%	2.5%	3.1%	2.7%	2.6%	2.9%	0.2%p	0.0%p	-0.2%p
순이익률	1.8%	1.9%	2.3%	2.0%	1.7%	2.1%	0.2%p	-0.1%p	-0.2%p

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	590,408	565,090	552,725	556,023	572,259
매출원가	452,991	436,351	420,191	422,796	434,569
매출총이익	137,416	128,739	132,533	133,227	137,689
판매비및일반관리비	119,131	116,817	114,657	114,760	118,111
영업이익(보고)	18,286	11,923	17,876	18,467	19,578
영업이익(핵심)	18,286	11,923	17,876	18,467	19,578
영업외손익	-6,103	-5,992	-3,654	-2,347	-1,624
이자수익	942	934	792	691	711
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	1,289	1,970	2,069
투자및기타자산처분손익	-75	-55	12	0	0
금융상품평가및기타금융이익	953	1,203	230	0	0
기타	-2,358	-3,146	-1,181	-556	0
법인세차감이익	12,183	5,931	14,223	16,120	17,954
법인세비용	5,398	3,402	4,220	3,820	4,345
유효법인세율 (%)	44.3%	57.3%	29.7%	23.7%	24.2%
당기순이익	5,014	2,491	10,002	12,299	13,609
지배주주지분순이익(억원)	3,994	1,244	9,653	11,745	12,996
EBITDA	37,697	31,250	35,402	35,369	34,202
현금순이익(Cash Earnings)	24,425	21,819	27,528	29,202	28,232
수정당기순이익	4,525	2,002	9,832	12,299	13,609
증감율(% , YoY)					
매출액	4.0	-4.3	-2.2	0.6	2.9
영업이익(보고)	46.4	-34.8	49.9	3.3	6.0
영업이익(핵심)	46.4	-34.8	49.9	3.3	6.0
EBITDA	18.6	-17.1	13.3	-0.1	-3.3
지배주주지분 당기순이익	125.9	-68.9	676.0	21.7	10.7
EPS	125.9	-68.9	676.0	21.7	10.7
수정순이익	125.0	-55.8	391.1	25.1	10.7

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	20,292	26,188	30,312	28,680	25,517
당기순이익	5,014	2,491	10,002	12,299	13,609
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	-1,289	-1,970	-2,069
영업활동자산부채 증감	-23,195	-11,633	-570	-453	-639
기타	20,494	18,132	4,247	1,901	-8
투자활동현금흐름	-23,967	-19,332	-15,953	-17,796	-17,971
투자자산의 처분	203	984	232	-87	-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	358	-339	-478
재무활동현금흐름	643	-1,889	145	-1,130	-1,214
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	1,955	779	875
현금및현금성자산의순증가	-4,009	4,658	14,504	9,754	6,332
기초현금및현금성자산	26,453	22,444	27,102	41,606	51,360
기말현금및현금성자산	22,444	27,102	41,606	51,360	57,692
Gross Cash Flow	43,487	37,821	30,882	29,133	26,156
Op Free Cash Flow	-19,265	-9,509	12,985	13,169	11,455

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	174,827	163,976	175,590	188,176	198,502
현금및현금성자산	22,444	27,102	41,606	51,360	57,692
유동금융자산	959	1,535	1,503	1,534	1,579
매출채권및유동채권	94,311	86,577	84,748	86,539	89,066
재고자산	57,113	48,727	47,698	48,706	50,128
기타유동비금융자산	0	36	35	36	37
비유동자산	195,857	199,163	198,572	201,643	207,348
장기매출채권및기타비유동채권	11,212	11,166	10,930	11,161	11,487
투자자산	48,994	52,282	52,905	54,938	57,091
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	16,034	16,372	16,851
자산총계	370,684	363,139	374,162	389,818	405,850
유동부채	156,806	147,797	151,638	154,214	156,849
매입채무및기타유동채무	122,882	117,853	115,364	117,802	121,242
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	6,542	6,680	6,875
비유동부채	83,967	85,507	84,603	85,383	86,260
장기매입채무및기타유동채무	997	1,102	68	70	72
사채및장기차입금	64,269	65,011	63,185	63,185	63,185
기타비유동부채	18,701	19,394	21,349	22,128	23,003
부채총계	240,773	233,304	236,241	239,597	243,109
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	98,415	110,159	122,170
기타자본	-13,540	-13,823	-14,179	-14,179	-14,179
지배주주지분자본총계	117,194	116,266	124,159	135,904	147,914
비지배주주지분자본총계	12,717	13,569	13,763	14,317	14,827
자본총계	129,911	129,835	137,922	150,221	162,741
순차입금	66,621	59,636	49,808	40,023	32,645
총차입금	90,024	88,273	92,917	92,917	91,917

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

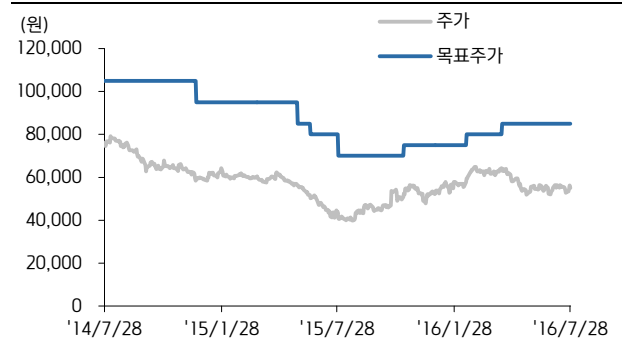
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	2,208	688	5,338	6,495	7,186
BPS	64,808	64,294	68,659	75,154	81,796
주당EBITDA	20,846	17,281	19,577	19,559	18,913
CFPS	13,507	12,066	15,223	16,148	15,612
DPS	400	400	500	600	600
주가배수(배)					
PER	26.8	78.2	10.3	8.5	7.7
PBR	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	5.1	7.9	4.2	3.9	3.9
PCFR	4.4	4.5	3.6	3.4	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	1.8	2.2	2.4
자기자본이익률(ROE)	3.9	1.9	7.5	8.5	8.7
투자자본이익률(ROIC)	7.0	3.5	9.0	10.0	10.4
안정성(%)					
부채비율	185.3	179.7	171.3	159.5	149.4
순차입금비율	51.3	45.9	36.1	26.6	20.1
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
매입채무회전율	5.0	4.7	4.7	4.8	4.8

- 당사는 7월 28일 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)	2014/07/25	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
	2016/07/29	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 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%