



BUY(Maintain)

목표주가: 75,000원
주가(10/7): 48,400원
시가총액: 83,322억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/7)	2,053.80pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	64,900원	45,950원
등락률	-25.4%	5.3%
수익률	절대	상대
1W	-8.5%	-8.1%
1M	-22.7%	-25.7%
1Y	4.5%	2.1%

Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	716천주
외국인 지분율	23.6%
배당수익률(16E)	0.9%
BPS(16E)	67,739원
주요 주주	LG외 1 33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	590,408	565,090	545,202	545,736
영업이익	18,286	11,923	16,559	17,865
EBITDA	37,697	31,250	33,736	34,185
세전이익	12,183	5,931	13,244	16,080
순이익	5,014	2,491	9,288	12,270
지배주주지분순이익	3,994	1,244	9,013	11,643
EPS(원)	2,208	688	4,984	6,439
증감률(%YoY)	125.9	-68.9	624.5	29.2
PER(배)	26.8	78.2	9.7	7.5
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	5.1	7.9	4.1	3.9
영업이익률(%)	3.1	2.1	3.0	3.3
ROE(%)	3.9	1.9	7.0	8.6
순부채비율(%)	51.3	45.9	38.4	29.6

Price Trend



실적 Review

LG전자 (066570)

사업부간 양극화 심화



동일한 LG 브랜드를 가지고 가전과 TV는 사상 최고 실적을 경신하고 있는 반면, 휴대폰은 최악의 수렁에 빠졌다는 사실이 아이러니다. 3분기 영업실적은 양적인 측면에서 시장 예상치에서 크게 벗어나지 않았지만, 질적으로는 사업부간 양극화가 극대화된 것으로 추정된다. 결국 MC 사업부의 적자를 얼마나 빠르게 줄일 수 있느냐가 관건이다. 체질 개선 효과는 내년 상반기 G6 출시 시점에 확인할 수 있을 것이다.

>>> 가전과 TV는 사상 최고, 휴대폰은 사상 최저

3분기 잠정 영업이익은 2,832억원(QoQ -52%, YoY -4%)으로 낮아진 시장 예상치 수준이었다.

내용적으로는 휴대폰이 역대 최악의 실적을 기록한 반면, 가전과 TV는 사상 최고 실적을 이어감으로써 사업부간 양극화가 더욱 심화된 것으로 판단된다.

가전과 TV는 프리미엄 제품 판매 호조에 따른 Mix 개선 효과가 우선한다. 즉, 가전은 트윈워시 세탁기, 상냉장 냉장고 등이 대표적이고, 무더위 탓에 국내 에어컨 판매 호조가 이어졌다. TV는 고부가인 UHD 및 OLED TV 비중이 절반을 넘어서며 패널 가격 일부 강세 영향을 극복할 수 있었다.

이 두 사업부는 외부 환경에 크게 흔들리지 않는 탄탄한 경쟁력을 보여주고 있다.

>>> MC 사업부 효율화 속도가 관건

거듭 강조하지만 MC 사업부를 얼마나 신속하게 효율화하느냐가 관건이다.

3분기 대규모 적자는 G5의 실패로 인한 매출 감소 및 Mix 악화, 재고 처리 비용, 조직 효율화 비용 등이 중첩된 결과다.

향후 마케팅 전략 측면에서 스마트폰 모델 수를 대폭 줄이고, 상대적 강점을 가지는 한국과 북미 중심으로 운용해 갈 계획이며, 원가 측면에서는 대규모 인력 감축을 통해 고정비 부담을 줄이는 한편, 재료비를 더욱 철저하게 관리한다는 입장이다. 늦은 감이 있지만 올바른 전환이라고 판단된다.

4분기 영업이익은 2,830억원으로 전분기와 유사할 전망이다. MC 사업부는 V20 출시 효과, G5 관련 비용 축소로 인해 적자폭이 줄어들 것으로 예상되나, TV는 성수기 마케팅 비용 증가 요인이 상존하고, 가전은 에어컨 효과가 소멸되는 시기다.

주가 측면에서는 MC 사업부의 적자폭 축소 과정을 확인할 필요가 있어 보인다. 강도 높은 체질 개선 효과가 본격화되고, G6로 위기 탈출을 모색할 내년 상반기에 초점을 맞춘 매매 전략을 권고한다.

LG전자 3분기 잠정 실적 요약

(단위: 억원)

	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	140,288	145,601	133,621	140,029	132,210	-5.6%	-5.8%	134,513	-1.7%
Home Entertainment	42,864	47,397	43,334	41,572	42,174	1.4%	-1.6%	42,272	-0.2%
Mobile Communications	32,801	36,701	29,632	33,258	27,036	-18.7%	-17.6%	28,688	-5.8%
Home Appliance & Air Solution	41,534	38,295	42,195	47,002	41,697	-11.3%	0.4%	41,697	0.0%
Vehicle Components	4,786	5,204	5,929	6,396	6,834	6.9%	42.8%	6,834	0.0%
기타	6,013	5,589	3,937	3,622	3,938	8.7%	-34.5%	3,938	0.0%
영업이익	2,940	3,490	5,052	5,846	2,832	-51.6%	-3.7%	3,071	-7.8%
Home Entertainment	370	1,092	3,352	3,567	3,538	-0.8%	856.3%	2,828	25.1%
Mobile Communications	-963	-609	-2,022	-1,535	-3,916	적지	적지	-2,407	적지
Home Appliance & Air Solution	2,456	2,148	4,078	4,337	3,138	-27.7%	27.7%	2,677	17.2%
Vehicle Components	-8	97	-158	-168	-80	적지	적지	-114	적지
기타	486	279	-197	-6	-15	적지	적전	-15	적지
영업이익률	2.1%	2.4%	3.8%	4.2%	2.1%	-2.0%p	0.0%p	2.3%	-0.1%p

자료: LG전자, 키움증권

주: 3Q16 사업부별 실적은 키움증권 추정치임

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16P	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	YoY	2016E	YoY	2017E	YoY
매출액	133,621	140,029	132,210	139,342	128,740	135,991	138,727	142,279	565,090	-4.3%	545,202	-3.5%	545,736	0.1%
Home Entertainment	43,334	41,572	42,174	49,643	44,153	42,530	43,714	50,344	173,976	-10.2%	176,724	1.6%	180,742	2.3%
Mobile Communications	29,632	33,258	27,036	27,436	24,766	26,766	27,957	25,991	140,034	-7.3%	117,362	-16.2%	105,479	-10.1%
Home Appliance & Air Solution	42,195	47,002	41,697	37,710	39,315	44,718	42,152	38,379	165,313	-1.4%	168,605	2.0%	164,564	-2.4%
Vehicle Components	5,929	6,396	6,834	7,515	7,073	7,922	9,025	10,379	18,324	-41.5%	26,674	45.6%	34,400	29.0%
기타	3,937	3,622	3,938	4,221	3,370	3,471	4,138	4,362	19,754	na	15,718	-20.4%	15,342	-2.4%
영업이익	5,052	5,846	2,832	2,830	4,121	5,390	4,680	3,674	11,923	-34.8%	16,559	38.9%	17,865	7.9%
Home Entertainment	3,352	3,567	3,538	3,123	2,552	2,403	2,420	2,326	573	-88.8%	13,580	2269.9%	9,702	-28.6%
Mobile Communications	-2,022	-1,535	-3,916	-3,111	-1,690	-862	-832	-1,216	-1,196	적전	-10,584	적지	-4,601	적지
Home Appliance & Air Solution	4,078	4,337	3,138	2,224	3,070	3,590	2,522	1,980	9,817	57.0%	13,776	40.3%	11,162	-19.0%
Vehicle Components	-158	-168	-80	-25	-82	-97	21	7	50	-92.3%	-431	적전	-152	적지
기타	-197	-6	-15	-18	-54	-42	-11	9	453	na	-236	적전	-98	적지
영업이익률	3.8%	4.2%	2.1%	2.0%	3.2%	4.0%	3.4%	2.6%	2.1%	-1.0%p	3.0%	0.9%p	3.3%	0.2%p
Home Entertainment	7.7%	8.6%	8.4%	6.3%	5.8%	5.7%	5.5%	4.6%	0.3%	-2.3%p	7.7%	7.4%p	5.4%	-2.3%p
Mobile Communications	-6.8%	-4.6%	-14.5%	-11.3%	-6.8%	-3.2%	-3.0%	-4.7%	-0.9%	-2.9%p	-9.0%	-8.2%p	-4.4%	4.7%p
Home Appliance & Air Solution	9.7%	9.2%	7.5%	5.9%	7.8%	8.0%	6.0%	5.2%	5.9%	2.2%p	8.2%	2.2%p	6.8%	-1.4%p
Vehicle Components	-2.7%	-2.6%	-1.2%	-0.3%	-1.2%	-1.2%	0.2%	0.1%	0.3%	-1.8%p	-1.6%	-1.9%p	-0.4%	1.2%p
기타	-5.0%	-0.2%	-0.4%	-0.4%	-1.6%	-1.2%	-0.3%	0.2%	2.3%	na	-1.5%	-3.8%p	-0.6%	0.9%p
주요 제품 출하량 전망														
스마트폰	13,500	13,900	13,999	14,136	13,005	13,693	14,620	13,680	59,700	0.8%	55,535	-7.0%	54,998	-1.0%
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(%)		
	4Q16E	2016E	2017E	4Q16E	2016E	2017E	4Q16E	2016E	2017E
매출액	141,137	549,300	549,879	139,342	545,202	545,736	-1.3%	-0.7%	-0.8%
영업이익	2,957	16,926	17,972	2,830	16,559	17,865	-4.3%	-2.2%	-0.6%
세전이익	3,025	13,617	16,193	2,894	13,244	16,080	-4.3%	-2.7%	-0.7%
순이익	2,431	9,285	11,726	2,143	9,013	11,643	-11.9%	-2.9%	-0.7%
EPS(원)		5,135	6,485		4,984	6,439		-2.9%	-0.7%
영업이익률	2.1%	3.1%	3.3%	2.0%	3.0%	3.3%	-0.1%p	0.0%p	0.0%p
세전이익률	2.1%	2.5%	2.9%	2.1%	2.4%	2.9%	-0.1%p	0.0%p	0.0%p
순이익률	1.7%	1.7%	2.1%	1.5%	1.7%	2.1%	-0.2%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	545,202	545,736	561,672
매출원가	452,991	436,351	412,947	412,718	424,208
매출총이익	137,416	128,739	132,255	133,019	137,464
판매비및일반관리비	119,131	116,817	115,696	115,154	118,516
영업이익(보고)	18,286	11,923	16,559	17,865	18,948
영업이익(핵심)	18,286	11,923	16,559	17,865	18,948
영업외손익	-6,103	-5,992	-3,316	-1,785	-1,056
이자수익	942	934	1,197	1,204	1,239
배당금수익	3	8	3	3	3
외환이익	15,170	21,014	14,817	3,760	3,008
이자비용	4,204	4,522	4,363	4,417	4,367
외환손실	19,582	25,239	14,711	3,760	3,008
관계기업지분법손익	3,048	3,812	1,289	1,970	2,069
투자및기타자산처분손익	-75	-55	11	0	0
금융상품평가및기타금융이익	953	1,203	654	0	0
기타	-2,358	-3,146	-2,211	-546	0
법인세차감이익	12,183	5,931	13,244	16,080	17,893
법인세비용	5,398	3,402	3,956	3,810	4,330
유효법인세율 (%)	44.3%	57.3%	29.9%	23.7%	24.2%
당기순이익	5,014	2,491	9,288	12,270	13,563
지배주주지분순이익(억원)	3,994	1,244	9,013	11,643	12,870
EBITDA	37,697	31,250	33,736	34,185	33,157
현금순이익(Cash Earnings)	24,425	21,819	26,464	28,590	27,772
수정당기순이익	4,525	2,002	8,821	12,270	13,563
증감율(% YoY)					
매출액	4.0	-4.3	-3.5	0.1	2.9
영업이익(보고)	46.4	-34.8	38.9	7.9	6.1
영업이익(핵심)	46.4	-34.8	38.9	7.9	6.1
EBITDA	18.6	-17.1	8.0	1.3	-3.0
지배주주지분 당기순이익	125.9	-68.9	624.5	29.2	10.5
EPS	125.9	-68.9	624.5	29.2	10.5
수정순이익	125.0	-55.8	340.6	39.1	10.5

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	20,292	26,188	22,784	28,083	25,075
당기순이익	5,014	2,491	9,288	12,270	13,563
감가상각비	15,180	15,140	13,258	13,273	11,864
무형자산상각비	4,231	4,187	3,918	3,046	2,345
외환손익	1,476	1,059	-105	0	0
자산처분손익	137	406	-11	0	0
지분법손익	-3,044	-3,595	-1,289	-1,970	-2,069
영업활동자산부채 증감	-23,195	-11,633	-122	-442	-625
기타	20,494	18,132	-2,153	1,906	-3
투자활동현금흐름	-23,967	-19,332	-15,782	-18,080	-18,252
투자자산의 처분	203	984	327	-84	-119
유형자산의 취득	1,006	816	0	0	0
유형자산의 취득	-21,659	-17,473	-16,824	-17,665	-17,665
무형자산의 취득	-4,005	-4,816	0	0	0
기타	489	1,156	715	-330	-467
재무활동현금흐름	643	-1,889	215	-1,648	-1,636
단기차입금의 증가	0	0	-1,054	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	2,998	261	453
현금및현금성자산의순증가	-4,009	4,658	7,217	8,355	5,187
기초현금및현금성자산	26,453	22,444	27,102	34,319	42,674
기말현금및현금성자산	22,444	27,102	34,319	42,674	47,860
Gross Cash Flow	43,487	37,821	22,906	28,525	25,700
Op Free Cash Flow	-19,265	-9,509	11,843	11,845	10,282

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	174,827	163,976	165,309	176,425	185,517
현금및현금성자산	22,444	27,102	34,319	42,674	47,860
유동금융자산	959	1,535	1,469	1,500	1,544
매출채권및유동채권	94,311	86,577	82,855	84,601	87,071
재고자산	57,113	48,727	46,632	47,615	49,005
기타유동비금융자산	0	36	35	35	36
비유동자산	195,857	199,163	200,221	204,149	210,538
장기매출채권및기타비유동채권	11,212	11,166	10,686	10,911	11,229
투자자산	48,994	52,282	53,307	55,334	57,482
유형자산	105,969	104,603	107,311	111,702	117,504
무형자산	13,943	14,733	13,242	10,196	7,850
기타비유동자산	15,739	16,380	15,675	16,006	16,473
자산총계	370,684	363,139	365,530	380,574	396,055
유동부채	156,806	147,797	143,958	146,470	149,023
매입채무및기타유동채무	122,882	117,853	112,786	115,164	118,526
단기차입금	11,648	9,100	8,046	8,046	8,046
유동성장기차입금	14,108	14,161	16,729	16,729	15,729
기타유동부채	8,168	6,683	6,396	6,530	6,721
비유동부채	83,967	85,507	85,668	85,929	86,383
장기매입채무및비유동채무	997	1,102	35	36	37
사채및장기차입금	64,269	65,011	63,241	63,241	63,241
기타비유동부채	18,701	19,394	22,392	22,653	23,106
부채총계	240,773	233,304	229,626	232,399	235,406
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	97,092	108,736	120,620
기타자본	-13,540	-13,823	-14,521	-14,521	-14,521
지배주주지분자본총계	117,194	116,266	122,495	134,138	146,022
비지배주주지분자본총계	12,717	13,569	13,410	14,036	14,626
자본총계	129,911	129,835	135,905	148,175	160,649
순차입금	66,621	59,636	52,228	43,843	37,612
총차입금	90,024	88,273	88,016	88,016	87,016

투자지표

(단위: 원, 배, %)

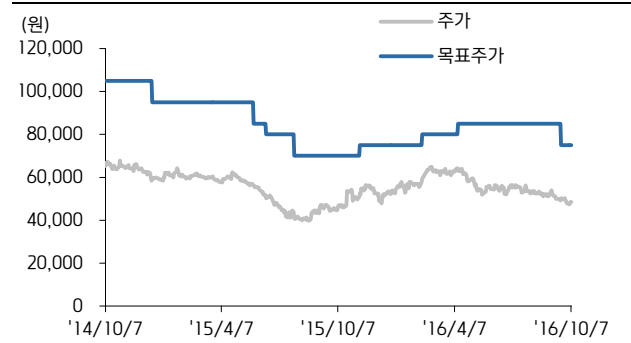
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	2,208	688	4,984	6,439	7,117
BPS	64,808	64,294	67,739	74,178	80,750
주당EBITDA	20,846	17,281	18,656	18,904	18,336
CFPS	13,507	12,066	14,634	15,810	15,358
DPS	400	400	500	600	600
주가배수(배)					
PER	26.8	78.2	9.7	7.5	6.8
PBR	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.1	7.9	4.1	3.9	3.8
PCFR	4.4	4.5	3.3	3.1	3.2
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.1	2.1	3.0	3.3	3.4
영업이익률(핵심)	3.1	2.1	3.0	3.3	3.4
EBITDA margin	6.4	5.5	6.2	6.3	5.9
순이익률	0.8	0.4	1.7	2.2	2.4
자기자본이익률(ROE)	3.9	1.9	7.0	8.6	8.8
투자자본이익률(ROIC)	7.0	3.5	8.3	9.6	9.9
안정성(%)					
부채비율	185.3	179.7	169.0	156.8	146.5
순차입금비율	51.3	45.9	38.4	29.6	23.4
이자보상배율(배)	4.3	2.6	3.8	4.0	4.3
활동성(배)					
매출채권회전율	6.5	6.2	6.4	6.5	6.5
재고자산회전율	11.2	10.7	11.4	11.6	11.6
매입채무회전율	5.0	4.7	4.7	4.8	4.8

- 당사는 10월 7일 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.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
LG전자 (066570)	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
	2016/09/21	BUY(Maintain)	75,000원
	2016/10/10	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 초과이익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/9/1~2016/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156	95.71%
중립	7	4.29%
매도	0	0.00%