



## BUY(Maintain)

목표주가: 70,000원(하향)

주가(10/27): 49,150원

시가총액: 84,652억원



전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisian@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (10/27)	최고가	최저가
52주 주가동향	64,900원	47,350원
최고/최저가 대비	-24.3%	3.8%
등락률	절대	상대
수익률		
1W	-2.1%	-0.2%
1M	-15.5%	-15.9%
1Y	-8.1%	-7.2%

## Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	767천주
외국인 지분율	24.3%
배당수익률(16E)	0.9%
BPS(16E)	65,889원
주요 주주	LG와 1
	33.7%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	590,408	565,090	546,312	546,694
영업이익	18,286	11,923	15,388	16,802
EBITDA	37,697	31,250	32,564	33,121
세전이익	12,183	5,931	10,143	15,116
순이익	5,014	2,491	5,724	11,593
자체주주지분순이익	3,994	1,244	5,667	10,963
EPS(원)	2,208	688	3,134	6,062
증감률(%YoY)	125.9	-68.9	355.5	93.5
PER(배)	26.8	78.2	15.7	8.1
PBR(배)	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	5.1	7.9	4.3	4.2
영업이익률(%)	3.1	2.1	2.8	3.1
ROE(%)	3.9	1.9	4.4	8.4
순부채비율(%)	51.3	45.9	42.1	33.5

## Price Trend



## 실적 Review

## LG전자 (066570)

## 휴대폰 적자 축소 확인 필요



잠정 실적 이후 세부 내용을 보니, 예상보다 휴대폰의 적자는 더욱 컼고, 가전과 TV는 더욱 좋았다. 주가 측면에서는 사업부간 양극화보다는 부실 사업이 개선돼야 저평가 요인이 완화될 것이다. 주가 반등을 위해서는 휴대폰 적자폭 축소가 전제가 돼야 한다. 체질 개선 효과가 본격화되고 G6로 새로운 기회를 모색할 내년 상반기를 바라보자.

## &gt;&gt;&gt; 예상보다 사업부간 양극화 더욱 심화

3분기 잠정 실적 이후 세부 발표 내용을 살펴보니, 예상대로 사업부간 양극화가 심화됐는데, MC 사업부의 적자폭이 더욱 커고, 그 만큼 H&A와 HE 사업부의 수익성은 더욱 좋았다.

가전은 트윈워시 세탁기, 상냉장 냉장고 등 프리미엄 제품 판매 확대에 따른 Mix 개선과 국내 에어컨 사업 호조로 고수익성 기조를 이어갔다.

TV는 고부가인 UHD 및 OLED TV 비중이 늘어나면서 역사적 최고 수익성을 경신했다. 패널 가격 강세 전환 영향은 시차를 두고 4분기부터 반영될 것이다.

이에 반해 휴대폰은 G5의 실패로 인한 매출 감소 및 Mix 악화, 재고 건전화 비용, 사업 구조 개선 활동 비용 등이 중첩되며 영업손실률이 17%로 추락했다.

## &gt;&gt;&gt; 주가 반등 위해서는 휴대폰 적자폭 축소가 전제

4분기 영업이익은 1,658억원(QoQ -41%, YoY -52%)으로 기존 추정치를 하회할 전망이다.

MC 사업부는 V20 및 보급형 신모델 매출 확대로 적자폭이 줄어들겠지만, 사업 구조 개선 활동 마무리를 위한 비용이 반영되면서 개선폭이 제한적일 것이다.

TV는 OLED TV 출하량이 대폭 늘어나더라도 패널 가격 상승, 성수기 마케팅 비용 증가로 인해 일부 수익성 저하가 불가피하고, 가전은 에어컨 효과가 소멸되는 시기다.

본격적인 주가 반등을 위해서는 MC 사업부의 적자폭 축소가 전제돼야 할 것이다. 강도 높은 체질 개선 효과가 본격화되고, G6로 반등을 모색할 내년 상반기에 초점을 맞출 필요가 있다.

목표주가는 75,000원에서 70,000원으로 소폭 하향한다.

## LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16P	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	YoY	2016E	YoY	2017E	YoY
<b>매출액</b>	<b>133,621</b>	<b>140,029</b>	<b>132,242</b>	<b>140,419</b>	<b>128,105</b>	<b>135,516</b>	<b>139,446</b>	<b>143,627</b>	<b>565,090</b>	<b>-4.3%</b>	<b>546,312</b>	<b>-3.3%</b>	<b>546,694</b>	<b>0.1%</b>
Home Entertainment	43,334	41,572	41,415	48,918	43,638	42,465	43,614	49,936	173,976	-10.2%	175,239	0.7%	179,653	2.5%
Mobile Communications	29,632	33,258	25,170	25,977	23,448	25,427	26,617	24,678	140,034	-7.3%	114,037	-18.6%	100,170	-12.2%
Home Appliance & Air Solution	42,195	47,002	42,712	38,621	39,315	44,718	42,424	39,626	165,313	-1.4%	170,530	3.2%	166,083	-2.6%
Vehicle Components	5,929	6,396	6,749	7,800	7,341	8,222	9,367	10,772	18,324	-41.5%	26,874	46.7%	35,704	32.9%
기타	3,937	3,622	5,328	5,089	4,064	4,186	5,353	5,518	19,754	na	17,976	-9.0%	19,121	6.4%
<b>영업이익</b>	<b>5,052</b>	<b>5,846</b>	<b>2,832</b>	<b>1,658</b>	<b>3,832</b>	<b>5,078</b>	<b>4,354</b>	<b>3,538</b>	<b>11,923</b>	<b>-34.8%</b>	<b>15,388</b>	<b>29.1%</b>	<b>16,802</b>	<b>9.2%</b>
Home Entertainment	3,352	3,567	3,815	2,856	2,339	2,237	2,262	2,117	573	-88.8%	13,590	2271.7%	8,956	-34.1%
Mobile Communications	-2,022	-1,535	-4,364	-4,161	-1,760	-987	-962	-1,318	-1,196	적전	-12,082	적지	-5,027	적지
Home Appliance & Air Solution	4,078	4,337	3,428	2,401	3,070	3,590	2,646	2,110	9,817	57.0%	14,244	45.1%	11,416	-19.9%
Vehicle Components	-158	-168	-162	-26	-86	-101	-94	7	50	-92.3%	-514	적전	-273	적지
기타	-197	-6	3	-20	-64	-49	3	26	453	na	-220	적전	-83	적지
<b>영업이익률</b>	<b>3.8%</b>	<b>4.2%</b>	<b>2.1%</b>	<b>1.2%</b>	<b>3.0%</b>	<b>3.7%</b>	<b>3.1%</b>	<b>2.5%</b>	<b>2.1%</b>	<b>-1.0%p</b>	<b>2.8%</b>	<b>0.7%p</b>	<b>3.1%</b>	<b>0.3%p</b>
Home Entertainment	7.7%	8.6%	9.2%	5.8%	5.4%	5.3%	5.2%	4.2%	0.3%	-2.3%p	7.8%	7.4%p	5.0%	-2.8%p
Mobile Communications	-6.8%	-4.6%	-17.3%	-16.0%	-7.5%	-3.9%	-3.6%	-5.3%	-0.9%	-2.9%p	-10.6%	-9.7%p	-5.0%	5.6%p
Home Appliance & Air Solution	9.7%	9.2%	8.0%	6.2%	7.8%	8.0%	6.2%	5.3%	5.9%	2.2%p	8.4%	2.4%p	6.9%	-1.5%p
Vehicle Components	-2.7%	-2.6%	-2.4%	-0.3%	-1.2%	-1.2%	-1.0%	0.1%	0.3%	-1.8%p	-1.9%	-2.2%p	-0.8%	1.1%p
기타	-5.0%	-0.2%	0.1%	-0.4%	-1.6%	-1.2%	0.1%	0.5%	2.3%	na	-1.2%	-3.5%p	-0.4%	0.8%p
<b>주요 제품 출하량 전망</b>														
스마트폰	13,500	13,900	13,500	13,770	12,669	13,338	14,242	13,365	59,700	0.8%	54,670	-8.4%	53,613	-1.9%
LCD TV	6,482	6,149	6,768	7,665	6,363	5,951	6,593	7,412	28,100	-11.9%	27,091	-3.6%	26,318	-2.9%

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	139,342	545,202	545,736	140,419	546,312	546,694	0.8%	0.2%	0.2%
영업이익	2,830	16,559	17,865	1,658	15,388	16,802	-41.4%	-7.1%	-6.0%
세전이익	2,894	13,244	16,080	2,095	10,143	15,116	-27.6%	-23.4%	-6.0%
순이익	2,254	9,013	11,643	1,670	5,667	10,963	-25.9%	-37.1%	-5.8%
EPS(원)		4,984	6,439		3,134	6,062		-37.1%	-5.8%
영업이익률	2.0%	3.0%	3.3%	1.2%	2.8%	3.1%	-0.9%p	-0.2%p	-0.2%p
세전이익률	2.1%	2.4%	2.9%	1.5%	1.9%	2.8%	-0.6%p	-0.6%p	-0.2%p
순이익률	1.6%	1.7%	2.1%	1.2%	1.0%	2.0%	-0.4%p	-0.6%p	-0.1%p

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	590,408	565,090	546,312	546,694	562,658
매출원가	452,991	436,351	415,004	414,560	426,102
매출총이익	137,416	128,739	131,308	132,135	136,555
판매비및일반관리비	119,131	116,817	115,920	115,333	118,701
영업이익(보고)	18,286	11,923	15,388	16,802	17,855
영업이익(핵심)	18,286	11,923	15,388	16,802	17,855
영업외손익	-6,103	-5,992	-5,245	-1,686	-950
이자수익	942	934	1,200	1,208	1,243
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	989	2,067	2,170
투자및기타자산처분손익	-75	-55	11	0	0
금융상품평가및기타금융이익	953	1,203	654	0	0
기타	-2,358	-3,146	-3,844	-547	0
법인세차감전이익	12,183	5,931	10,143	15,116	16,905
법인세비용	5,398	3,402	4,419	3,523	4,091
유효법인세율 (%)	44.3%	57.3%	43.6%	23.3%	24.2%
당기순이익	5,014	2,491	5,724	11,593	12,814
지배주주지분순이익(억원)	3,994	1,244	5,667	10,963	12,118
EBITDA	37,697	31,250	32,564	33,121	32,064
현금순이익(Cash Earnings)	24,425	21,819	22,901	27,912	27,023
수정당기순이익	4,525	2,002	5,349	11,593	12,814
증감율(% YoY)					
매출액	4.0	-4.3	-3.3	0.1	2.9
영업이익(보고)	46.4	-34.8	29.1	9.2	6.3
영업이익(핵심)	46.4	-34.8	29.1	9.2	6.3
EBITDA	18.6	-17.1	4.2	1.7	-3.2
지배주주지분 당기순이익	125.9	-68.9	355.5	93.5	10.5
EPS	125.9	-68.9	355.5	93.5	10.5
수정순이익	125.0	-55.8	167.2	116.7	10.5

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	20,292	26,188	19,358	27,268	24,218
당기순이익	5,014	2,491	5,724	11,593	12,814
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	-989	-2,067	-2,170
영업활동자산부채 증감	-23,195	-11,633	-284	-483	-631
기타	20,494	18,132	-2,153	1,906	-3
투자활동현금흐름	-23,967	-19,332	-15,935	-18,118	-18,257
투자자산의 처분	203	984	296	-92	-121
유형자산의 처분	1,006	816	0	0	0
유형자산의 취득	-21,659	-17,473	-16,824	-17,665	-17,665
무형자산의 처분	-4,005	-4,816	0	0	0
기타	489	1,156	594	-361	-472
재무활동현금흐름	643	-1,889	301	-1,627	-1,633
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	3,083	282	456
현금및현금성자산의순증가	-4,009	4,658	3,724	7,523	4,328
기초현금및현금성자산	26,453	22,444	27,102	30,826	38,349
기말현금및현금성자산	22,444	27,102	30,826	38,349	42,677
Gross Cash Flow	43,487	37,821	19,643	27,751	24,849
Op Free Cash Flow	-19,265	-9,509	8,752	11,057	9,447

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	174,827	163,976	162,829	173,367	181,637
현금및현금성자산	22,444	27,102	30,826	38,349	42,677
유동금융자산	959	1,535	1,480	1,514	1,558
매출채권및유동채권	94,311	86,577	83,495	85,403	87,896
재고자산	57,113	48,727	46,993	48,066	49,470
기타유동비금융자산	0	36	35	36	36
비유동자산	195,857	199,163	200,145	204,226	210,725
장기매출채권및기타비유동채권	11,212	11,166	10,768	11,014	11,336
투자자산	48,994	52,282	53,028	55,156	57,406
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	15,797	16,157	16,629
자산총계	370,684	363,139	362,974	377,593	392,362
유동부채	156,806	147,797	144,879	147,622	150,210
매입채무및기타유동채무	122,882	117,853	113,658	116,255	119,649
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	6,445	6,592	6,785
비유동부채	83,967	85,507	85,754	86,036	86,493
장기매입채무및비유동채무	997	1,102	36	37	38
사채및장기차입금	64,269	65,011	63,241	63,241	63,241
기타비유동부채	18,701	19,394	22,477	22,759	23,215
부채총계	240,773	233,304	230,633	233,659	236,703
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	93,746	104,709	115,843
기타자본	-13,540	-13,823	-14,521	-14,521	-14,521
지배주주지분자본총계	117,194	116,266	119,149	130,112	141,245
비지배주주지분자본총계	12,717	13,569	13,192	13,822	14,413
자본총계	129,911	129,835	132,342	143,934	155,659
순차입금	66,621	59,636	55,710	48,153	42,781
총차입금	90,024	88,273	88,016	88,016	87,016

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

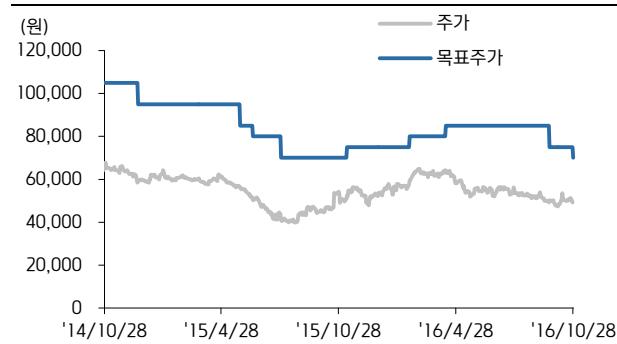
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	2,208	688	3,134	6,062	6,701
BPS	64,808	64,294	65,889	71,951	78,108
주당EBITDA	20,846	17,281	18,008	18,316	17,731
CFPS	13,507	12,066	12,664	15,435	14,944
DPS	400	400	500	600	600
주가배수(배)					
PER	26.8	78.2	15.7	8.1	7.3
PBR	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.1	7.9	4.3	4.2	4.1
PCFR	4.4	4.5	3.9	3.2	3.3
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.1	2.1	2.8	3.1	3.2
영업이익률(핵심)	3.1	2.1	2.8	3.1	3.2
EBITDA margin	6.4	5.5	6.0	6.1	5.7
순이익률	0.8	0.4	1.0	2.1	2.3
자기자본이익률(ROE)	3.9	1.9	4.4	8.4	8.6
투하자본이익률(ROIC)	7.0	3.5	6.2	9.0	9.3
안정성(%)					
부채비율	185.3	179.7	174.3	162.3	152.1
순차입금비율	51.3	45.9	42.1	33.5	27.5
이자보상배율(배)	4.3	2.6	3.5	3.8	4.1
활동성(배)					
매출채권회전율	6.5	6.2	6.4	6.5	6.5
재고자산회전율	11.2	10.7	11.4	11.5	11.5
매입채권회전율	5.0	4.7	4.7	4.8	4.8

- 당사는 10월 27일 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)	2014/10/29	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
	2016/10/28	BUY(Maintain)	70,000원

### 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 (2015/9/1~2016/9/30)

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