



## BUY(Maintain)

목표주가: 70,000원

주가(12/8): 47,500원

시가총액: 81,789억원

## 전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (12/8)		2,031.07pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	64,900원	44,900원
등락률	-26.8%	5.8%
수익률	절대	상대
1W	-0.5%	-1.9%
1M	-12.7%	-12.9%
1Y	-8.1%	-11.8%

## Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	747천주
외국인 지분율	23.6%
배당수익률(16E)	0.9%
BPS(16E)	63,064원
주요 주주	LG외 1 33.7%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	590,408	565,090	545,461	544,437
영업이익	18,286	11,923	13,990	16,333
EBITDA	37,697	31,250	31,267	32,602
세전이익	12,183	5,931	8,866	14,956
순이익	5,014	2,491	4,792	11,476
지배주주지분순이익	3,994	1,244	4,734	10,846
EPS(원)	2,208	688	2,618	5,998
증감률(%YoY)	125.9	-68.9	280.6	129.1
PER(배)	26.8	78.2	18.1	7.9
PBR(배)	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	5.1	7.9	4.6	4.4
영업이익률(%)	3.1	2.1	2.6	3.0
ROE(%)	3.9	1.9	3.7	8.7
순부채비율(%)	51.3	45.9	48.4	40.3

## Price Trend



## 실적 Preview

## LG전자 (066570)

## 터널의 끝자락



4분기도 휴대폰이 대규모 적자 기조가 이어지며 실적의 발목을 잡을 것이다. 하지만 연말까지 많은 비용 요인이 해소되고 내년에는 고정비 부담이 크게 줄어들 것이다. 스마트폰 성공에 대한 눈높이는 충분히 낮아졌지만, G6가 경쟁사보다 Bezelless 컨셉트를 선점할 수 있는 가능성은 주목할 필요가 있다. 내년 상반기에 휴대폰 사업 위험 축소에 따른 재평가가 활발하게 이루어질 수도 있다.

## &gt;&gt;&gt; 4분기 실적 부진, 휴대폰 대규모 적자 지속

PBR 0.7배에 불과해 주가는 바닥권이지만, 본격적인 반등을 위해서는 휴대폰 (MC)의 적자폭 축소가 전제가 되어 할 것이다.

4분기는 MC 사업부의 대규모 적자 기조가 유지되면서 연결 영업이익은 260억원(QoQ -91%)에 그칠 것이고, LG이노텍을 제외하면 -574억원으로 적자 전환할 전망이다. MC 사업부는 V20의 선전에도 불구하고, G5 판매 부진에 따른 재고처리 비용과 막바지 사업 구조 재편 비용이 늘어날 것이다.

HE 사업부는 패널 가격 반등으로 인한 수익성 압박을 겪고 있고, 성수기 마케팅 비용이 증가할 예정이다.

H&A 사업부는 프리미엄 제품 위주로 선전하고 있지만, 역시 계절적 비용 증가 요인이 불가피하다.

VC 사업부는 Bolt형 부품 출하가 본격화되며 매출이 17%(QoQ) 증가하는 대신, 당분간 R&D 비용이 함께 증가하는 구조다.

## &gt;&gt;&gt; 내년 휴대폰 위험 축소에 따른 재평가 기대

내년 영업이익은 17% 증가한 1조 6,333억원으로 전망되는데, 휴대폰 사업의 Risk가 축소된다는 측면에서 질적 향상도가 더욱 클 것이며, Valuation 재평가 근거가 될 것이다.

▶ MC 사업부는 인력 감축, 플랫폼 수 축소, 공략 시장의 선택과 집중 전략에 따라 고정비 부담이 크게 줄어들 것이다. 차기 Flagship인 G6는 Bezelless 컨셉트를 바탕으로 경쟁사보다 먼저 출시할 가능성이 높아 이슈 선점 기회를 얻을 수 있다.

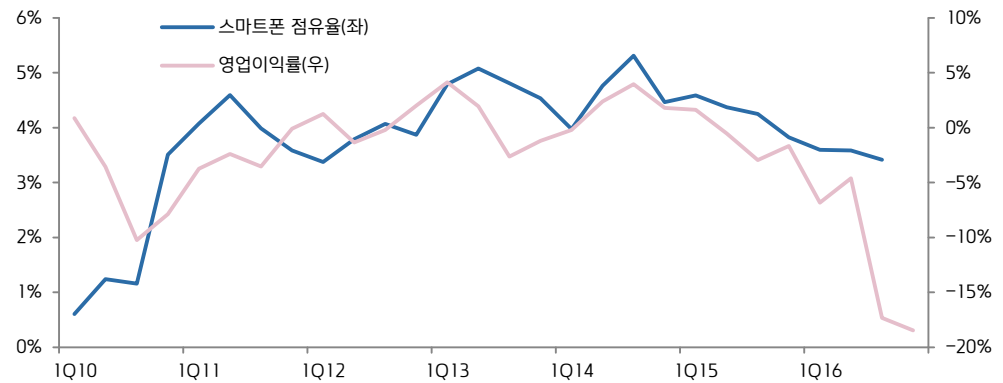
▶ HE 사업부는 패널 가격 압박에도 UHD 및 OLED TV 경쟁력을 바탕으로 연착륙 할 수 있을 것이다. OLED TV 매출 비중은 올해 12%에서 내년에 22%로 늘어나며 성공적으로 자리잡을 것이다.

▶ H&A 사업부는 유럽 공략 강화, 시그니처 기반 브랜드 제고, 빌트인 등 B2B 매출 확대 전략을 이어갈 계획이다.

▶ VC 사업부는 Bolt 이외에도 전기차 모델이 확대되며 성장 동력으로서 모습을 갖춰갈 것이다.

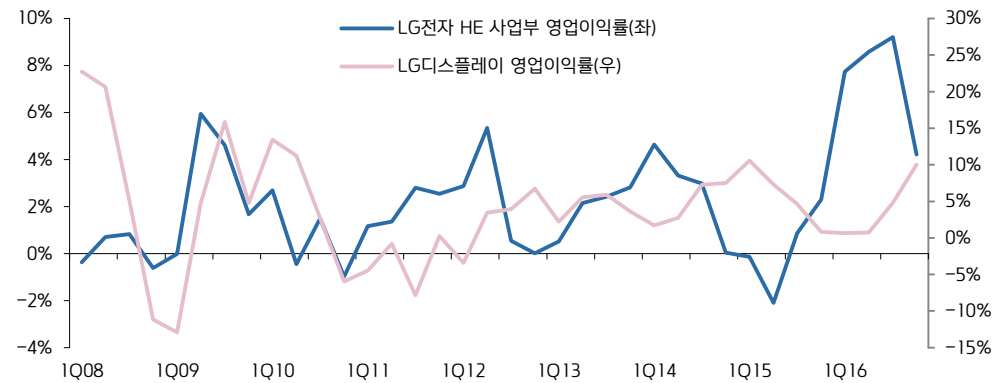
목표주가 70,000원을 유지한다. 전기전자 업종에서 내년 상반기 실적 모멘텀이 강력할 수 있는 종목이다.

## LG전자 스마트폰 점유율과 MC 영업이익률 추이



자료: LG전자, Gartner, 키움증권

## LG전자 HE 사업부와 LG디스플레이 영업이익률 추이



자료: 각 사, 키움증권

## LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	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>139,568</b>	<b>127,665</b>	<b>134,985</b>	<b>138,930</b>	<b>142,856</b>	<b>565,090</b>	<b>-4.3%</b>	<b>545,461</b>	<b>-3.5%</b>	<b>544,437</b>	<b>-0.2%</b>
Home Entertainment	43,334	41,572	41,415	48,763	43,515	42,343	43,482	49,751	173,976	-10.2%	175,084	0.6%	179,091	2.3%
Mobile Communications	29,632	33,258	25,170	24,868	22,905	24,839	26,001	24,106	140,034	-7.3%	112,928	-19.4%	97,851	-13.4%
Home Appliance & Air Solution	42,195	47,002	42,712	38,509	39,479	44,829	42,577	39,472	165,313	-1.4%	170,418	3.1%	166,358	-2.4%
Vehicle Components	5,929	6,396	6,749	7,865	7,403	8,291	9,445	10,862	18,324	-41.5%	26,939	47.0%	36,001	33.6%
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>260</b>	<b>3,459</b>	<b>5,009</b>	<b>4,571</b>	<b>3,294</b>	<b>11,923</b>	<b>-34.8%</b>	<b>13,990</b>	<b>17.3%</b>	<b>16,333</b>	<b>16.7%</b>
Home Entertainment	3,352	3,567	3,815	2,055	1,931	2,009	2,289	1,995	573	-88.8%	12,789	2131.9%	8,224	-35.7%
Mobile Communications	-2,022	-1,535	-4,364	-4,590	-1,753	-852	-822	-1,179	-1,196	적전	-12,511	적지	-4,606	적지
Home Appliance & Air Solution	4,078	4,337	3,428	2,165	3,083	3,598	2,657	1,983	9,817	57.0%	14,008	42.7%	11,321	-19.2%
Vehicle Components	-158	-168	-162	-184	-86	-102	-94	-210	50	-92.3%	-672	적전	-493	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>0.2%</b>	<b>2.7%</b>	<b>3.7%</b>	<b>3.3%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.1%</b>	<b>-1.0%p</b>	<b>2.6%</b>	<b>0.5%p</b>	<b>3.0%</b>	<b>0.4%p</b>
Home Entertainment	7.7%	8.6%	9.2%	4.2%	4.4%	4.7%	5.3%	4.0%	0.3%	-2.3%p	7.3%	7.0%p	4.6%	-2.7%p
Mobile Communications	-6.8%	-4.6%	-17.3%	-18.5%	-7.7%	-3.4%	-3.2%	-4.9%	-0.9%	-2.9%p	-11.1%	-10.2%p	-4.7%	6.4%p
Home Appliance & Air Solution	9.7%	9.2%	8.0%	5.6%	7.8%	8.0%	6.2%	5.0%	5.9%	2.2%p	8.2%	2.3%p	6.8%	-1.4%p
Vehicle Components	-2.7%	-2.6%	-2.4%	-2.3%	-1.2%	-1.2%	-1.0%	-1.9%	0.3%	-1.8%p	-2.5%	-2.8%p	-1.4%	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	140,419	546,312	546,694	139,568	545,461	544,437	-0.6%	-0.2%	-0.4%
영업이익	1,658	15,388	16,802	260	13,990	16,333	-84.3%	-9.1%	-2.8%
세전이익	2,095	10,143	15,116	817	8,866	14,956	-61.0%	-12.6%	-1.1%
순이익	1,670	5,667	10,963	738	4,734	10,846	-55.8%	-16.5%	-1.1%
EPS(원)		3,134	6,062		2,618	5,998		-16.5%	-1.1%
영업이익률	1.2%	2.8%	3.1%	0.2%	2.6%	3.0%	-1.0%p	-0.3%p	-0.1%p
세전이익률	1.5%	1.9%	2.8%	0.6%	1.6%	2.7%	-0.9%p	-0.2%p	0.0%p
순이익률	1.2%	1.0%	2.0%	0.5%	0.9%	2.0%	-0.7%p	-0.2%p	0.0%p

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	590,408	565,090	545,461	544,437	560,334
매출원가	452,991	436,351	413,017	410,402	421,826
매출총이익	137,416	128,739	132,444	134,034	138,508
판매비및일반관리비	119,131	116,817	118,454	117,701	121,138
영업이익(보고)	18,286	11,923	13,990	16,333	17,370
영업이익(핵심)	18,286	11,923	13,990	16,333	17,370
영업외손익	-6,103	-5,992	-5,125	-1,377	-648
이자수익	942	934	1,159	1,214	1,249
배당금수익	3	8	3	3	3
외환이익	15,170	21,014	14,768	0	0
이자비용	4,204	4,522	4,213	4,116	4,071
외환손실	19,582	25,239	15,635	0	0
관계기업지분법손익	3,048	3,812	990	2,067	2,170
투자및기타자산처분손익	-75	-55	7	0	0
금융상품평가및기타금융이익	953	1,203	757	0	0
기타	-2,358	-3,146	-2,961	-544	0
법인세차감이익	12,183	5,931	8,866	14,956	16,722
법인세비용	5,398	3,402	4,074	3,480	4,047
유효법인세율 (%)	44.3%	57.3%	46.0%	23.3%	24.2%
당기순이익	5,014	2,491	4,792	11,476	12,675
지배주주지분순이익(억원)	3,994	1,244	4,734	10,846	11,980
EBITDA	37,697	31,250	31,267	32,602	31,528
현금순이익(Cash Earnings)	24,425	21,819	22,069	27,744	26,834
수정당기순이익	4,525	2,002	4,379	11,476	12,675
증감률(% YoY)					
매출액	4.0	-4.3	-3.5	-0.2	2.9
영업이익(보고)	46.4	-34.8	17.3	16.7	6.4
영업이익(핵심)	46.4	-34.8	17.3	16.7	6.4
EBITDA	18.6	-17.1	0.1	4.3	-3.3
지배주주지분 당기순이익	125.9	-68.9	280.6	129.1	10.5
EPS	125.9	-68.9	280.6	129.1	10.5
수정순이익	125.0	-55.8	118.7	162.1	10.5

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	20,292	26,188	17,484	27,090	24,035
당기순이익	5,014	2,491	4,792	11,476	12,675
감가상각비	15,180	15,140	13,141	12,887	11,580
무형자산상각비	4,231	4,187	4,137	3,382	2,578
외환손익	1,476	1,059	866	0	0
자산처분손익	137	406	-7	0	0
지분법손익	-3,044	-3,595	-990	-2,067	-2,170
영업활동자산부채 증감	-23,195	-11,633	-83	-494	-626
기타	20,494	18,132	-4,372	1,906	-3
투자활동현금흐름	-23,967	-19,332	-17,184	-19,567	-19,692
투자자산의 처분	203	984	323	-95	-120
유형자산의 취득	1,006	816	0	0	0
유형자산의 취득	-21,659	-17,473	-18,193	-19,102	-19,102
무형자산의 취득	-4,005	-4,816	0	0	0
기타	489	1,156	685	-370	-469
재무활동현금흐름	643	-1,889	-117	-1,900	-1,831
단기차입금의 증가	0	0	-2,411	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	4,023	9	258
현금및현금성자산의순증가	-4,009	4,658	182	5,623	2,512
기초현금및현금성자산	26,453	22,444	27,102	27,284	32,907
기말현금및현금성자산	22,444	27,102	27,284	32,907	35,419
Gross Cash Flow	43,487	37,821	17,567	27,583	24,660
Op Free Cash Flow	-19,265	-9,509	6,563	9,205	7,597

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	174,827	163,976	158,488	167,201	173,634
현금및현금성자산	22,444	27,102	27,284	32,907	35,419
유동금융자산	959	1,535	1,471	1,506	1,550
매출채권및유동채권	94,311	86,577	82,989	84,945	87,425
재고자산	57,113	48,727	46,708	47,808	49,204
기타유동비금융자산	0	36	35	36	36
비유동자산	195,857	199,163	201,210	206,796	214,778
장기매출채권및기타비유동채권	11,212	11,166	10,703	10,955	11,275
투자자산	48,994	52,282	52,615	54,745	56,995
유형자산	105,969	104,603	107,954	114,170	121,692
무형자산	13,943	14,733	14,236	10,855	8,276
기타비유동자산	15,739	16,380	15,701	16,071	16,540
자산총계	370,684	363,139	359,698	373,997	388,412
유동부채	156,806	147,797	141,295	144,107	146,675
매입채무및기타유동채무	122,882	117,853	112,970	115,631	119,008
단기차입금	11,648	9,100	6,689	6,689	6,689
유동성장기차입금	14,108	14,161	15,230	15,230	14,230
기타유동부채	8,168	6,683	6,406	6,557	6,748
비유동부채	83,967	85,507	91,684	91,695	91,956
장기매입채무및비유동채무	997	1,102	109	111	115
사채및장기차입금	64,269	65,011	68,158	68,158	68,158
기타비유동부채	18,701	19,394	23,417	23,426	23,683
부채총계	240,773	233,304	232,978	235,802	238,631
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	92,688	103,534	114,529
기타자본	-13,540	-13,823	-18,571	-18,571	-18,571
지배주주지분자본총계	117,194	116,266	114,040	124,886	135,882
비지배주주지분자본총계	12,717	13,569	12,679	13,309	13,899
자본총계	129,911	129,835	126,719	138,195	149,781
순차입금	66,621	59,636	61,322	55,664	52,109
총차입금	90,024	88,273	90,077	90,077	89,077

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

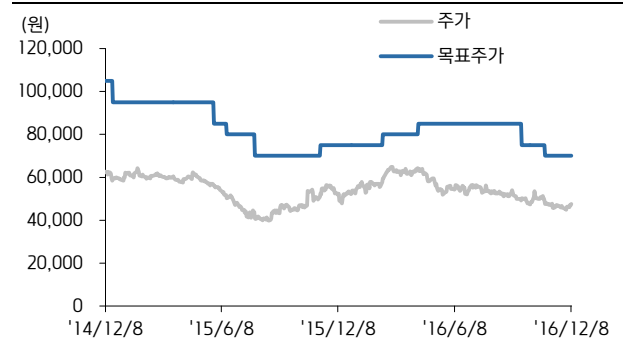
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	2,208	688	2,618	5,998	6,625
BPS	64,808	64,294	63,064	69,061	75,142
주당EBITDA	20,846	17,281	17,291	18,028	17,435
CFPS	13,507	12,066	12,204	15,342	14,839
DPS	400	400	500	600	600
주가배수(배)					
PER	26.8	78.2	18.1	7.9	7.2
PBR	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.1	7.9	4.6	4.4	4.4
PCFR	4.4	4.5	3.9	3.1	3.2
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.1	2.1	2.6	3.0	3.1
영업이익률(핵심)	3.1	2.1	2.6	3.0	3.1
EBITDA margin	6.4	5.5	5.7	6.0	5.6
순이익률	0.8	0.4	0.9	2.1	2.3
자기자본이익률(ROE)	3.9	1.9	3.7	8.7	8.8
투자자본이익률(ROIC)	7.0	3.5	5.4	8.7	8.8
안정성(%)					
부채비율	185.3	179.7	183.9	170.6	159.3
순차입금비율	51.3	45.9	48.4	40.3	34.8
이자보상배율(배)	4.3	2.6	3.3	4.0	4.3
활동성(배)					
매출채권회전율	6.5	6.2	6.4	6.5	6.5
재고자산회전율	11.2	10.7	11.4	11.5	11.6
매입채무회전율	5.0	4.7	4.7	4.8	4.8

- 당사는 12월 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.

## 투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
LG전자 (066570)	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
	2016/11/01	BUY(Maintain)	70,000원
	2016/11/15	BUY(Maintain)	70,000원
	2016/12/09	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%