



BUY(Maintain)

목표주가: 70,000원

주가(1/25): 54,200원

시가총액: 93,140억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/25)		2,066.94pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	64,900원	44,900원
등락률	-16.5%	20.7%
수익률	절대	상대
1W	9.2%	7.5%
1M	1.5%	-1.2%
1Y	-4.6%	-12.6%

Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	687천주
외국인 지분율	24.6%
배당수익률(16E)	0.9%
BPS(16E)	60,871원
주요 주주	LG외 1 33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	590,408	565,090	553,670	575,341
영업이익	18,286	11,923	13,378	16,150
EBITDA	37,697	31,250	30,655	32,419
세전이익	12,183	5,931	7,217	16,484
순이익	5,014	2,491	1,263	13,200
지배주주지분순이익	3,994	1,244	769	12,399
EPS(원)	2,208	688	425	6,856
증감률(%YoY)	125.9	-68.9	-38.2	1,512.8
PER(배)	26.8	78.2	127.5	7.9
PBR(배)	0.9	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	5.1	7.9	7.2	5.0
영업이익률(%)	3.1	2.1	2.4	2.8
ROE(%)	3.9	1.9	1.0	10.2
순부채비율(%)	51.3	45.9	55.4	45.4

Price Trend



실적 Review

LG전자 (066570)

재평가 시나리오 현실화 가능성



4분기 세부 실적을 보니 MC 사업부는 G5 실패에 따른 후폭풍으로 대규모 적자가 이어졌고, TV는 패널 가격 급등으로 수익성 하락폭이 컸다. 다만, 1분기는 우려보다 양호할 전망이다. MC는 G6와 보급형 스마트폰의 실적 기여로 적자폭을 본격적으로 줄여갈 것이고, HE는 마케팅 비용 절감과 프리미엄 비중 유지를 통해 전분기보다 나은 수익성을 실현할 것이다. 휴대폰 Risk 축소에 따른 재평가 국면을 기대한다.

>>> 4분기 MC 대규모 적자, HE 수익성 큰 폭 하락

4분기 잠정 실적 이후 세부 발표 내용을 살펴보니, MC 사업부는 G5 판매 부진에 따른 재고처리 비용과 사업 구조 효율화 비용이 더해지며 전분기 수준의 대규모 적자가 이어졌고, HE 사업부는 패널 가격 급등 영향과 성수기 마케팅 비용 증가로 수익성이 큰 폭으로 하락했다. H&A 사업부도 일부 원재료 가격 상승 요인과 브랜드 마케팅 투자 확대로 수익성이 저하됐다. 반면에 VC 사업부는 GM Bolt용 부품 본격 양산으로 매출이 기대 이상으로 신장했다.

>>> 1분기 우려보다 양호할 듯

1분기 영업이익은 3,652억원(QoQ 흑전, YoY -28%)으로 예상되며 기존 추정치보다 소폭 상향했다.

MC 사업부가 체질 개선 노력이 일단락되면서 고정비 부담이 크게 줄어든 상태에서 보급형 스마트폰 출하량이 의미있게 늘어날 것이고, 1분기 말부터 G6의 실적 기여가 본격화될 것이다. HE 사업부는 패널 가격 강세로 인해 수익성에 대한 우려가 큰 상태지만, 마케팅 비용 절감과 프리미엄 비중 유지를 통해 전분기보다 회복될 수 있을 것이다.

H&A 사업부는 우호적인 환율 여건 속에 에어컨의 계절적 기여 확대, 프리미엄 제품 선전에 힘입어 양호한 수익성을 회복할 것이다.

>>> 휴대폰 Risk 축소를 통한 재평가 기대

동사 주가 재평가를 위한 시나리오는 TV가 수익성 면에서 연착륙하고, 스마트폰이 G6의 '최소한의 성공'을 바탕으로 수익성을 대폭 개선시키는 것을 전제로 하는데, 가능성이 커 보인다.

TV는 과거 대비 일본 업체들과 경쟁 강도가 약화된 상태에서 OLED를 중심으로 동사의 제품 경쟁력이 크게 향상된 상태다.

G6는 무리한 차별화보다는 "보편적 가치를 완성도 있게 제공하는 것"을 지향한다. Bezelless와 듀얼 카메라 이슈를 선점하면서 일체형 배터리, 방수/방진, 얇아진 두께, 글라스와 메탈 조합 케이스 등의 사양을 채택할 것으로 예상된다. 경쟁사 전략 모델 대비 1개월 가량 먼저 출시될 예정이어서 국내외 북미에서는 초기 긍정적 성과가 기대된다.

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	YoY	2016E	YoY	2017E	YoY
매출액	133,621	140,029	132,242	147,778	143,839	144,609	141,688	145,204	565,090	-4.3%	553,670	-2.0%	575,341	3.9%
Home Entertainment	43,334	41,572	41,415	47,933	41,755	40,518	42,629	48,817	173,976	-10.2%	174,254	0.2%	173,719	-0.3%
Mobile Communications	29,632	33,258	25,170	29,036	32,965	32,938	28,895	24,921	140,034	-7.3%	117,096	-16.4%	119,719	2.2%
Home Appliance & Air Solution	42,195	47,002	42,712	40,433	44,982	47,668	43,474	40,924	165,313	-1.4%	172,342	4.3%	177,048	2.7%
Vehicle Components	5,929	6,396	6,749	8,657	8,174	8,677	9,669	11,119	18,324	-41.5%	27,731	51.3%	37,639	35.7%
기타	3,937	3,622	5,328	4,147	3,351	3,360	4,360	4,209	19,754	na	17,034	-13.8%	15,281	-10.3%
영업이익	5,052	5,846	2,832	-352	3,652	4,953	4,308	3,238	11,923	-34.8%	13,378	12.2%	16,150	20.7%
Home Entertainment	3,352	3,567	3,815	1,640	1,713	1,657	2,003	1,679	573	-88.8%	12,374	2059.5%	7,051	-43.0%
Mobile Communications	-2,022	-1,535	-4,364	-4,670	-1,914	-794	-820	-1,050	-1,196	적전	-12,591	적지	-4,579	적지
Home Appliance & Air Solution	4,078	4,337	3,428	1,501	3,572	3,864	2,704	2,017	9,817	57.0%	13,344	35.9%	12,157	-8.9%
Vehicle Components	-158	-168	-162	-145	-177	-106	-97	-142	50	-92.3%	-633	적전	-522	적지
기타	-197	-6	3	159	-44	-40	-5	-5	453	na	-41	적전	-94	적지
영업이익률	3.8%	4.2%	2.1%	-0.2%	2.5%	3.4%	3.0%	2.2%	2.1%	-1.0%p	2.4%	0.3%p	2.8%	0.4%p
Home Entertainment	7.7%	8.6%	9.2%	3.4%	4.1%	4.1%	4.7%	3.4%	0.3%	-2.3%p	7.1%	6.8%p	4.1%	-3.0%p
Mobile Communications	-6.8%	-4.6%	-17.3%	-16.1%	-5.8%	-2.4%	-2.8%	-4.2%	-0.9%	-2.9%p	-10.8%	-9.9%p	-3.8%	6.9%p
Home Appliance & Air Solution	9.7%	9.2%	8.0%	3.7%	7.9%	8.1%	6.2%	4.9%	5.9%	2.2%p	7.7%	1.8%p	6.9%	-0.9%p
Vehicle Components	-2.7%	-2.6%	-2.4%	-1.7%	-2.2%	-1.2%	-1.0%	-1.3%	0.3%	-1.8%p	-2.3%	-2.6%p	-1.4%	0.9%p
기타	-5.0%	-0.2%	0.1%	3.8%	-1.3%	-1.2%	-0.1%	-0.1%	2.3%	na	-0.2%	-2.5%p	-0.6%	-0.4%p
주요 제품 출하량 전망														
스마트폰	13,500	13,900	13,500	14,100	16,173	16,688	15,799	14,353	59,700	0.8%	55,000	-7.9%	63,013	14.6%
LCD TV	6,482	6,171	6,768	7,408	6,149	5,813	6,498	7,246	28,100	-11.9%	26,834	-4.5%	25,706	-4.2%

자료: LG전자, 키움증권.

LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q17E	2016P	2017E	1Q17E	2016P	2017E	1Q17E	2016P	2017E
매출액	133,736	553,712	561,766	143,839	553,670	575,341	7.6%	0.0%	2.4%
영업이익	3,167	13,377	15,854	3,652	13,378	16,150	15.3%	0.0%	1.9%
세전이익	3,056	8,271	14,496	4,469	7,217	16,484	46.2%	-12.7%	13.7%
순이익	2,328	4,229	10,447	3,584	769	12,399	54.0%	-81.8%	18.7%
EPS(원)		2,339	5,777		425	6,856		-81.8%	18.7%
영업이익률	2.4%	2.4%	2.8%	2.5%	2.4%	2.8%	0.2%p	0.0%p	0.0%p
세전이익률	2.3%	1.5%	2.6%	3.1%	1.3%	2.9%	0.8%p	-0.2%p	0.3%p
순이익률	1.7%	0.8%	1.9%	2.5%	0.1%	2.2%	0.8%p	-0.6%p	0.3%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	590,408	565,090	553,670	575,341	592,141
매출원가	452,991	436,351	420,180	434,817	446,921
매출총이익	137,416	128,739	133,490	140,525	145,220
판매비및일반관리비	119,131	116,817	120,112	124,374	128,006
영업이익(보고)	18,286	11,923	13,378	16,150	17,214
영업이익(핵심)	18,286	11,923	13,378	16,150	17,214
영업외손익	-6,103	-5,992	-6,160	334	1,783
이자수익	942	934	1,185	1,277	1,314
배당금수익	3	8	3	3	4
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	2,688	4,321	4,537
투자및기타자산처분손익	-75	-55	7	0	0
금융상품평가및기타금융이익	953	1,203	757	0	0
기타	-2,358	-3,146	-5,721	-1,151	0
법인세차감전이익	12,183	5,931	7,217	16,484	18,997
법인세비용	5,398	3,402	5,954	3,284	4,597
유효법인세율 (%)	44.3%	57.3%	82.5%	19.9%	24.2%
당기순이익	5,014	2,491	1,263	13,200	14,400
지배주주지분순이익(억원)	3,994	1,244	769	12,399	13,526
EBITDA	37,697	31,250	30,655	32,419	31,372
현금순이익(Cash Earnings)	24,425	21,819	18,540	29,468	28,558
수정당기순이익	4,525	2,002	1,130	13,200	14,400
증감률(% YoY)					
매출액	4.0	-4.3	-2.0	3.9	2.9
영업이익(보고)	46.4	-34.8	12.2	20.7	6.6
영업이익(핵심)	46.4	-34.8	12.2	20.7	6.6
EBITDA	18.6	-17.1	-1.9	5.8	-3.2
지배주주지분 당기순이익	125.9	-68.9	-38.2	1,512.8	9.1
EPS	125.9	-68.9	-38.2	1,512.8	9.1
수정순이익	125.0	-55.8	-43.6	1,068.6	9.1

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	20,292	26,188	11,025	27,439	23,381
당기순이익	5,014	2,491	1,263	13,200	14,400
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	-2,688	-4,321	-4,537
영업활동자산부채 증감	-23,195	-11,633	-1,315	386	-637
기타	20,494	18,132	-4,372	1,905	-3
투자활동현금흐름	-23,967	-19,332	-18,343	-18,739	-19,701
투자자산의 처분	203	984	88	74	-122
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	-238	289	-477
재무활동현금흐름	643	-1,889	532	-2,364	-1,826
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	4,672	-455	263
현금및현금성자산의순증가	-4,009	4,658	-6,786	6,337	1,854
기초현금및현금성자산	26,453	22,444	27,102	20,316	26,653
기말현금및현금성자산	22,444	27,102	20,316	26,653	28,506
Gross Cash Flow	43,487	37,821	12,341	27,053	24,018
Op Free Cash Flow	-19,265	-9,509	111	10,485	7,467

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	174,827	163,976	159,236	163,154	168,995
현금및현금성자산	22,444	27,102	20,316	26,653	28,506
유동금융자산	959	1,535	1,558	1,531	1,576
매출채권및유동채권	94,311	86,577	87,871	86,341	88,862
재고자산	57,113	48,727	49,455	48,594	50,013
기타유동비금융자산	0	36	37	36	38
비유동자산	195,857	199,163	204,610	211,234	221,598
장기매출채권및기타비유동채권	11,212	11,166	11,333	11,135	11,460
투자자산	48,994	52,282	54,462	58,739	63,357
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	16,624	16,335	16,812
자산총계	370,684	363,139	363,846	374,388	390,592
유동부채	156,806	147,797	148,316	146,115	148,742
매입채무및기타유동채무	122,882	117,853	119,614	117,532	120,964
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	6,783	6,665	6,859
비유동부채	83,967	85,507	92,340	91,883	92,149
장기매입채무및비유동채무	997	1,102	115	113	117
사채및장기차입금	64,269	65,011	68,158	68,158	68,158
기타비유동부채	18,701	19,394	24,066	23,611	23,874
부채총계	240,773	233,304	240,656	237,998	240,891
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	88,722	101,121	113,670
기타자본	-13,540	-13,823	-18,571	-18,571	-18,571
지배주주지분자본총계	117,194	116,266	110,075	122,474	135,022
비지배주주지분자본총계	12,717	13,569	13,116	13,916	14,679
자본총계	129,911	129,835	123,191	136,390	149,701
순차입금	66,621	59,636	68,204	61,894	58,995
총차입금	90,024	88,273	90,077	90,077	89,077

투자지표

(단위: 원, 배, %)

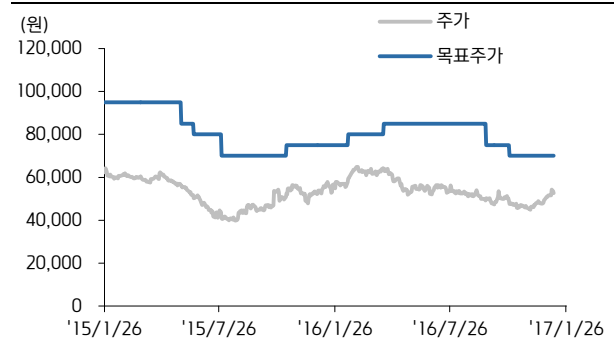
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	2,208	688	425	6,856	7,480
BPS	64,808	64,294	60,871	67,727	74,666
주당EBITDA	20,846	17,281	16,952	17,927	17,349
CFPS	13,507	12,066	10,253	16,296	15,793
DPS	400	400	500	600	600
주가배수(배)					
PER	26.8	78.2	127.5	7.9	7.2
PBR	0.9	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.1	7.9	7.2	5.0	5.0
PCFR	4.4	4.5	5.3	3.3	3.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.1	2.1	2.4	2.8	2.9
영업이익률(핵심)	3.1	2.1	2.4	2.8	2.9
EBITDA margin	6.4	5.5	5.5	5.6	5.3
순이익률	0.8	0.4	0.2	2.3	2.4
자기자본이익률(ROE)	3.9	1.9	1.0	10.2	10.1
투자자본이익률(ROIC)	7.0	3.5	1.7	8.9	8.7
안정성(%)					
부채비율	185.3	179.7	195.4	174.5	160.9
순차입금비율	51.3	45.9	55.4	45.4	39.4
이자보상배율(배)	4.3	2.6	3.2	3.9	4.2
활동성(배)					
매출채권회전율	6.5	6.2	6.3	6.6	6.8
재고자산회전율	11.2	10.7	11.3	11.7	12.0
매입채무회전율	5.0	4.7	4.7	4.9	5.0

- 당사는 1월 25일 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)	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
	2017/01/09	BUY(Maintain)	70,000원
	2017/01/26	BUY(Maintain)	70,000원

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 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%