



BUY(Maintain)

목표주가: 80,000원(상향)

주가(2/7): 58,800원

시가총액: 100,977억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/7)		2,075.21pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	64,900원	44,900원
등락률	-9.4%	31.0%
수익률	절대	상대
1W	11.8%	10.4%
1M	9.9%	6.9%
1Y	3.3%	-4.5%

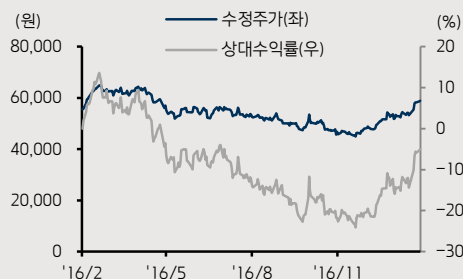
Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	687천주
외국인 지분율	24.6%
배당수익률(17E)	1.1%
BPS(17E)	68,278원
주요 주주	LG외 1 33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	565,090	553,670	577,659	591,745
영업이익	11,923	13,378	17,498	19,170
EBITDA	31,250	30,655	33,767	35,372
세전이익	5,931	7,217	17,832	19,314
순이익	2,491	1,263	14,184	15,212
지배주주지분순이익	1,244	769	13,395	14,347
EPS(원)	688	425	7,407	7,934
증감률(%YoY)	-68.9	-38.2	1,642.3	7.1
PER(배)	78.2	138.3	7.9	7.4
PBR(배)	0.8	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	7.9	7.6	4.9	4.5
영업이익률(%)	2.1	2.4	3.0	3.2
ROE(%)	1.9	1.0	10.9	10.5
순부채비율(%)	45.9	55.4	42.4	33.3

Price Trend



실적 점검

LG전자 (066570)

권토중래(捲土重來)



신임 CEO 체제가 들어서면서 가전 사업의 성공 DNA를 스마트폰에 주입하려는 강한 의지가 엿보인다. 권토중래의 기세다. 가전과 TV의 제품 경쟁력이 향상된 만큼, 휴대폰 사업의 Risk가 완화된다면 주가 재평가가 이루어져야 마땅하다. 이미 1분기부터 현실화되고 있다. MC 사업부의 적자폭이 대폭 줄어들고 TV는 연착륙할 것이다. 시장 여건상 G6의 '최소한의 성공'을 기대할 만하다. 목표주가를 상향한다.

>>> 실적 전망 상향, 휴대폰 체질 개선 효과 기대

1분기 영업이익의 전망치를 3,652억원에서 5,128억원(QoQ 흑전, YoY 2%)으로 조정하고, 목표주가도 80,000원으로 상향한다.

MC 사업부의 인력 조정, Line-up 간소화, 지역 및 유통 구조 효율화, 재고 건전화 등에 걸친 체질 개선 효과가 당초 예상보다 신속하게 나타날 것이다. 여기에 K/X 시리즈 등 보급형 스마트폰 출하량이 큰 폭으로 증가하고, 3월부터 G6의 실적 기여가 본격화되면서 1분기 영업손실 규모는 1,240억원 수준으로 줄어든 것이다.

HE 사업부는 패널 가격 강세에도 불구하고 마케팅 비용 절감과 제품 Mix 개선을 통해 수익성을 회복할 것이다. H&A 사업부는 북미 시장의 양호한 수요 속에 프리미엄급 제품 선전, 에어컨의 계절적 기여 확대에 힘입어 견조한 수익성을 실현할 것이다.

>>>주가 재평가 시나리오 현실화

주가 재평가를 위한 시나리오가 현실화되고 있다. 즉 TV는 수익성 면에서 연착륙 가능성을 보여주고, 스마트폰이 G6의 '최소한의 성공'을 바탕으로 적자폭을 대폭 줄일 것이다.

G6는 무리한 차별화보다는 "보편적 가치를 완성도 있게 제공"하는 것을 지향하며 재료비 원가를 낮추고자 한다. Bezelless와 듀얼 카메라 이슈를 선점하면서 갤럭시 S8보다 1개월 가량 먼저 출시될 예정이어서 국내와 북미에서 초기 긍정적 성과가 기대된다. 전작인 V20의 선전도 우호적인 마케팅 토대를 제공할 것이다. 조심스럽지만 G6의 연말까지 판매량은 600만대로 예상된다. 신임 CEO 체제 이후 휴대폰 사업의 품질 관리 및 부품공급망 관리를 강화하는 행보가 엿보이고 있다.

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	YoY	2017E	YoY	2018E	YoY
매출액	133,621	140,029	132,242	147,778	144,679	145,170	142,180	145,629	553,670	-2.0%	577,659	4.3%	591,745	2.4%
Home Entertainment	43,334	41,572	41,415	47,933	41,755	40,518	42,629	48,817	174,254	0.2%	173,719	-0.3%	176,611	1.7%
Mobile Communications	29,632	33,258	25,170	29,036	33,524	33,499	29,387	25,346	117,096	-16.4%	121,755	4.0%	114,426	-6.0%
Home Appliance & Air Solution	42,195	47,002	42,712	40,433	45,264	47,668	43,474	40,924	172,342	4.3%	177,329	2.9%	181,394	2.3%
Vehicle Components	5,929	6,396	6,749	8,657	8,174	8,677	9,669	11,119	27,731	51.3%	37,639	35.7%	48,337	28.4%
기타	3,937	3,622	5,328	4,147	3,351	3,360	4,360	4,209	17,034	-13.8%	15,281	-10.3%	15,407	0.8%
영업이익	5,052	5,846	2,832	-352	5,128	4,965	4,233	3,172	13,378	12.2%	17,498	30.8%	19,170	9.6%
Home Entertainment	3,352	3,567	3,815	1,640	2,005	1,617	1,918	1,581	12,374	2059.5%	7,120	-42.5%	6,278	-11.8%
Mobile Communications	-2,022	-1,535	-4,364	-4,670	-1,244	-742	-776	-1,018	-12,591	적지	-3,780	적지	-1,365	적지
Home Appliance & Air Solution	4,078	4,337	3,428	1,501	3,927	3,864	2,671	2,017	13,344	35.9%	12,480	-6.5%	11,955	-4.2%
Vehicle Components	-158	-168	-162	-145	-136	-106	-97	-142	-633	적전	-481	적지	204	흑전
기타	-197	-6	3	159	23	-40	-5	-5	-41	적전	-27	적지	-240	적지
영업이익률	3.8%	4.2%	2.1%	-0.2%	3.5%	3.4%	3.0%	2.2%	2.4%	0.3%p	3.0%	0.6%p	3.2%	0.2%p
Home Entertainment	7.7%	8.6%	9.2%	3.4%	4.8%	4.0%	4.5%	3.2%	7.1%	6.8%p	4.1%	-3.0%p	3.6%	-0.5%p
Mobile Communications	-6.8%	-4.6%	-17.3%	-16.1%	-3.7%	-2.2%	-2.6%	-4.0%	-10.8%	-9.9%p	-3.1%	7.6%p	-1.2%	1.9%p
Home Appliance & Air Solution	9.7%	9.2%	8.0%	3.7%	8.7%	8.1%	6.1%	4.9%	7.7%	1.8%p	7.0%	-0.7%p	6.6%	-0.4%p
Vehicle Components	-2.7%	-2.6%	-2.4%	-1.7%	-1.7%	-1.2%	-1.0%	-1.3%	-2.3%	-2.6%p	-1.3%	1.0%p	0.4%	1.7%p
기타	-5.0%	-0.2%	0.1%	3.8%	0.7%	-1.2%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-2.5%p	-0.2%	0.1%p	-1.6%	-1.4%p

주요 제품 출하량 전망

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	YoY	2017E	YoY	2018E	YoY
스마트폰	13,500	13,900	13,500	14,100	16,455	16,979	16,075	14,603	55,000	-7.9%	64,111	16.6%	64,172	0.1%
LCD TV	6,482	6,171	6,768	7,408	6,149	5,813	6,498	7,246	26,834	-4.5%	25,706	-4.2%	25,714	0.0%

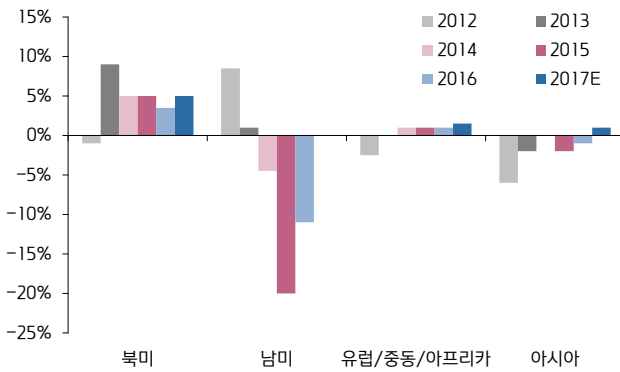
자료: LG전자, 키움증권.

G6 공개 초청장과 렌더링 이미지



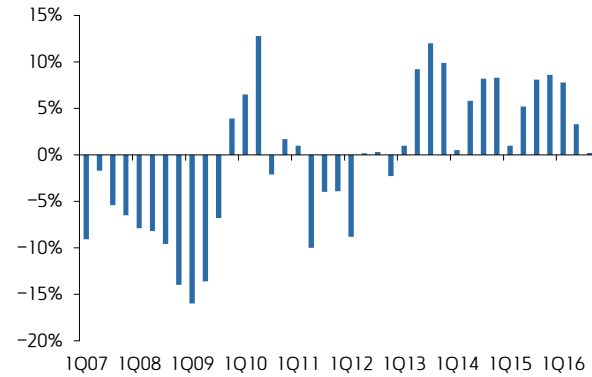
자료: 인터넷

가전 시장 지역별 성장률



자료: Whirlpool, Electrolux

북미 가전 시장 분기별 성장률 추이



자료: Whirlpool, Electrolux

LG전자 목표주가 산출 근거 (단위: 억원)

Sum-of-the-Parts			
영업가치	157,180		
사업부구분	EBITDA	Target EV/EBITDA	6개월 Forward 실적 기준
H&A	16,283	5.4	Whirlpool, Electrolux 평균
MC	-849	8.0	Peer 그룹 평균
HE/기타	15,088	5.0	국내 IT 업종 평균
투자유가증권가치	43,216		
상장주식	40,967		LG디스플레이, LG이노텍 시가총액 대비 20% 할인
비상장주식	2,249		장부가 대비 20% 할인
순차입금	55,714		
적정주주가치	144,682		
수정발행주식수	180,066		우선주포함, 자사주차감
적정주가	80,349		

자료: 키움증권

LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q17E	2017E	2018E	1Q17E	2017E	2018E	1Q17E	2017E	2018E
매출액	143,839	575,341	592,141	144,679	577,659	591,745	0.6%	0.4%	-0.1%
영업이익	3,652	16,150	17,214	5,128	17,498	19,170	40.4%	8.3%	11.4%
세전이익	4,469	16,484	18,997	5,945	17,832	19,314	33.0%	8.2%	1.7%
순이익	3,584	12,399	13,526	4,653	13,395	14,347	29.8%	8.0%	6.1%
EPS(원)		6,856	7,480		7,407	7,934		8.0%	6.1%
영업이익률	2.5%	2.8%	2.9%	3.5%	3.0%	3.2%	1.0%p	0.2%p	0.3%p
세전이익률	3.1%	2.9%	3.2%	4.1%	3.1%	3.3%	1.0%p	0.2%p	0.1%p
순이익률	2.5%	2.2%	2.3%	3.2%	2.3%	2.4%	0.7%p	0.2%p	0.1%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016P	2017E	2018E
매출액	590,408	565,090	553,670	577,659	591,745
매출원가	452,991	436,351	420,180	435,285	445,367
매출총이익	137,416	128,739	133,490	142,373	146,378
판매비및일반관리비	119,131	116,817	120,112	124,875	127,208
영업이익(보고)	18,286	11,923	13,378	17,498	19,170
영업이익(핵심)	18,286	11,923	13,378	17,498	19,170
영업외손익	-6,103	-5,992	-6,160	334	144
이자수익	942	934	1,185	1,281	1,321
배당금수익	3	8	3	3	4
외환이익	15,170	21,014	14,768	7,423	3,711
이자비용	4,204	4,522	4,213	4,116	4,116
외환손실	19,582	25,239	15,635	7,423	3,711
관계기업지분법손익	3,048	3,812	2,688	4,321	4,119
투자및기타자산처분손익	-75	-55	7	0	0
금융상품평가및기타금융이익	953	1,203	757	0	0
기타	-2,358	-3,146	-5,721	-1,155	-1,183
법인세차감이익	12,183	5,931	7,217	17,832	19,314
법인세비용	5,398	3,402	5,954	3,648	4,103
유효법인세율 (%)	44.3%	57.3%	82.5%	20.5%	21.2%
당기순이익	5,014	2,491	1,263	14,184	15,212
지배주주지분순이익(억원)	3,994	1,244	769	13,395	14,347
EBITDA	37,697	31,250	30,655	33,767	35,372
현금순이익(Cash Earnings)	24,425	21,819	18,540	30,453	31,413
수정당기순이익	4,525	2,002	1,130	14,184	15,212
증감률(% YoY)					
매출액	4.0	-4.3	-2.0	4.3	2.4
영업이익(보고)	46.4	-34.8	12.2	30.8	9.6
영업이익(핵심)	46.4	-34.8	12.2	30.8	9.6
EBITDA	18.6	-17.1	-1.9	10.2	4.8
지배주주지분 당기순이익	125.9	-68.9	-38.2	1,642.3	7.1
EPS	125.9	-68.9	-38.2	1,642.3	7.1
수정순이익	125.0	-55.8	-43.6	1,155.8	7.2

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016P	2017E	2018E
영업활동현금흐름	20,292	26,188	11,025	28,360	27,831
당기순이익	5,014	2,491	1,263	14,184	15,212
감가상각비	15,180	15,140	13,141	12,887	13,623
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	-4,119
영업활동자산부채 증감	-23,195	-11,633	-1,315	322	-1,548
기타	20,494	18,132	-4,372	1,905	2,085
투자활동현금흐름	-23,967	-19,332	-18,343	-18,799	-21,514
투자자산의 처분	203	984	88	62	-296
유형자산의 취득	1,006	816	0	0	0
유형자산의 취득	-21,659	-17,473	-18,193	-19,102	-20,057
무형자산의 취득	-4,005	-4,816	0	0	0
기타	489	1,156	-238	242	-1,160
재무활동현금흐름	643	-1,889	532	385	1,078
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	2,293	3,167
현금및현금성자산의순증가	-4,009	4,658	-6,786	9,946	7,395
기초현금및현금성자산	26,453	22,444	27,102	20,316	30,261
기말현금및현금성자산	22,444	27,102	20,316	30,261	37,656
Gross Cash Flow	43,487	37,821	12,341	28,037	29,379
Op Free Cash Flow	-19,265	-9,509	111	11,407	9,694

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016P	2017E	2018E
유동자산	174,827	163,976	159,236	167,162	184,253
현금및현금성자산	22,444	27,102	20,316	30,261	37,656
유동금융자산	959	1,535	1,558	1,535	1,644
매출채권및유동채권	94,311	86,577	87,871	86,593	92,726
재고자산	57,113	48,727	49,455	48,736	52,188
기타유동비금융자산	0	36	37	36	39
비유동자산	195,857	199,163	204,610	211,322	221,440
장기매출채권및기타비유동채권	11,212	11,166	11,333	11,168	11,959
투자자산	48,994	52,282	54,462	58,747	63,058
유형자산	105,969	104,603	107,954	114,170	120,604
무형자산	13,943	14,733	14,236	10,855	8,276
기타비유동자산	15,739	16,380	16,624	16,383	17,543
자산총계	370,684	363,139	363,846	378,485	405,693
유동부채	156,806	147,797	148,316	146,479	155,300
매입채무및기타유동채무	122,882	117,853	119,614	117,876	126,224
단기차입금	11,648	9,100	6,689	6,689	6,689
유동성장기차입금	14,108	14,161	15,230	15,230	15,230
기타유동부채	8,168	6,683	6,783	6,684	7,158
비유동부채	83,967	85,507	92,340	94,631	97,806
장기매입채무및비유동채무	997	1,102	115	114	122
사채및장기차입금	64,269	65,011	68,158	68,158	68,158
기타비유동부채	18,701	19,394	24,066	26,359	29,526
부채총계	240,773	233,304	240,656	241,110	253,106
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	102,117	116,464
기타자본	-13,540	-13,823	-18,571	-18,571	-18,571
지배주주지분자본총계	117,194	116,266	110,075	123,470	137,817
비지배주주지분자본총계	12,717	13,569	13,116	13,905	14,769
자본총계	129,911	129,835	123,191	137,375	152,586
순차입금	66,621	59,636	68,204	58,281	50,777
총차입금	90,024	88,273	90,077	90,077	90,077

투자지표

(단위: 원, 배, %)

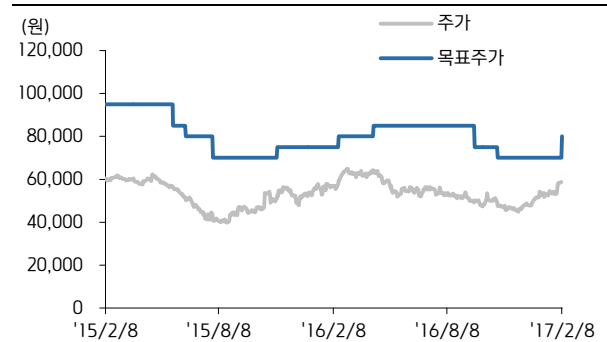
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016P	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	2,208	688	425	7,407	7,934
BPS	64,808	64,294	60,871	68,278	76,212
주당EBITDA	20,846	17,281	16,952	18,673	19,560
CFPS	13,507	12,066	10,253	16,840	17,371
DPS	400	400	500	600	600
주가배수(배)					
PER	26.8	78.2	138.3	7.9	7.4
PBR	0.9	0.8	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.1	7.9	7.6	4.9	4.5
PCFR	4.4	4.5	5.7	3.5	3.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.1	2.1	2.4	3.0	3.2
영업이익률(핵심)	3.1	2.1	2.4	3.0	3.2
EBITDA margin	6.4	5.5	5.5	5.8	6.0
순이익률	0.8	0.4	0.2	2.5	2.6
자기자본이익률(ROE)	3.9	1.9	1.0	10.9	10.5
투자자본이익률(ROIC)	7.0	3.5	1.7	9.6	10.1
안정성(%)					
부채비율	185.3	179.7	195.4	175.5	165.9
순차입금비율	51.3	45.9	55.4	42.4	33.3
이자보상배율(배)	4.3	2.6	3.2	4.3	4.7
활동성(배)					
매출채권회전율	6.5	6.2	6.3	6.6	6.6
재고자산회전율	11.2	10.7	11.3	11.8	11.7
매입채무회전율	5.0	4.7	4.7	4.9	4.8

- 당사는 2월 7일 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)	2015/03/31	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
	2017/02/08	BUY(Maintain)	80,000원

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 초과이익 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%