



BUY(Maintain)

목표주가: 90,000원(상향)

주가(4/7): 70,900원

시가총액: 121,105억원

전기전자/가전
Analyst 김지산
02) 3787-4862
jisian@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/7)		2,151.73pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	72,200원	44,900원
등락률	-1.8%	57.9%
수익률	절대	상대
1W	12.0%	9.0%
1M	46.5%	39.8%
1Y	13.3%	3.9%

Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	907천주
외국인 지분율	30.1%
배당수익률(17E)	1.2%
BPS(17E)	77,063원
주요 주주	LG와 1
	33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	565,090	553,670	584,892	600,209
영업이익	11,923	13,378	28,057	27,642
EBITDA	31,250	30,807	44,274	43,903
세전이익	5,931	7,217	26,171	25,500
순이익	2,491	1,263	20,272	19,727
자체주주지분순이익	1,244	769	19,486	18,863
EPS(원)	688	425	10,775	10,431
증감률(%YoY)	-68.9	-38.2	2,434.6	-3.2
PER(배)	78.2	121.4	6.6	6.8
PBR(배)	0.8	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	7.9	6.5	3.8	3.5
영업이익률(%)	2.1	2.4	4.8	4.6
ROE(%)	1.9	1.0	14.1	12.1
순부채비율(%)	45.9	41.0	26.4	16.7

Price Trend



실적 Review

LG전자 (066570)

역대 최고 실적에 도전한다



1분기 잠정 실적 결과 양적으로 한 번 놀랐고, 가전과 TV가 역사적 최고의 모습을 유지하면서 휴대폰마저 손익분기점에 도달했을 것이라는 점에서 질적으로 또 한 번 놀랐다. 제품 Mix 개선과 원가관리 능력 향상에서 배경을 찾아야 한다. 2분기는 에어컨 성수기 효과와 G6 글로벌 확판에 힘입어 1분기 수준의 영업이익을 유지할 수 있을 것이다. 하반기를 보수적으로 보더라도 역대 최고 실적을 경신할 가능성성이 높다.

>>> 1분기 양적, 질적 깜짝 실적

1분기 잠정 영업이익은 9,215억원(QoQ 흑전, YoY 82%)으로서 양적으로 깜짝 실적이었을 뿐만 아니라, 가전과 TV가 역대 최고 수준의 수익성을 유지하는 동시에, 휴대폰도 손익분기점에 도달했을 것이라는 점에서 질적으로도 놀랄다고 평가할 수 있다. 영업 환경 측면에서는 동사가 TV와 휴대폰에서 상대적 강점을 가지는 중남미 지역의 수요가 회복되고 있는 점이 긍정적이다.

가전(H&A)은 트윈워시 세탁기, Door-in-Door 냉장고, 뉴얼 에어컨 등 프리미엄 모멘텀이 여전히 강하고, 의류건조기, 의류관리기(스타일러), 공기청정기 등 새로운 제품군의 이익 기여가 확대되고 있다. 컴프레서, 모터 등 부품과 빌트인 가전을 포함한 B2B 비중이 늘어나고 있는 점도 긍정적 현상이다.

TV(HE)는 패널 가격 강세에도 불구하고 UHD 및 OLED TV 판매 호조에 힘입어 전년 동기 수준의 고수익성을 회복했다. OLED TV 덕분에 판가 2,500달러 이상 프리미엄 시장에서 1위에 올랐으며, TV 시장의 경쟁 환경은 과거 어느 때보다 안정적이다.

휴대폰(MC)은 중남미를 중심으로 K/X시리즈 등 중저가 스마트폰의 출하가 호조를 보였다. 최근 자체 AP 전략을 포기하는 등 추가적인 효율화 노력이 뒷받침되고 있어 비용 구조가 크게 개선됐다. 갤럭시 S8이 G6에게 위협이 되겠지만, G5 대비 재료비 원가가 낮아 프로모션 여력이 큰 데다가 북미 통신 사업자들도 적극적인 프로모션에 동참하고 있어 당초 판매량 목표치인 연말까지 400만대를 달성할 수 있을 것이다.

>>> 2분기도 1분기 수준 가능할 듯

2분기는 패널 가격 강세로 HE 사업부 수익성이 일부 하락하겠지만, H&A 사업부의 에어컨 성수기 효과가 기다리고, G6의 글로벌 판매가 본격화되면서 MC 사업부 흑자폭이 확대돼, 전사적으로 1분기 수준의 영업이익을 달성할 것으로 전망된다. 보수적 시각에서 하반기 실적 둔화를 가정하더라도 연간 영업이익은 110%(YoY) 급증한 2조 8,057억원으로 역대 최고에 도전할 것이다. 실적 전망 상향과 함께 Valuation 매력이 커졌다. 목표주가를 90,000원으로 재차 상향한다.

LG전자 4분기 잠정 실적 요약

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	133,621	140,029	132,242	147,778	146,605	-0.8%	9.7%	145,802	0.6%
Home Entertainment	43,334	41,572	41,415	47,933	42,038	-12.3%	-3.0%	42,038	0.0%
Mobile Communications	29,632	33,258	25,170	29,036	33,803	16.4%	14.1%	33,524	0.8%
Home Appliance & Air Solution	42,195	47,002	42,712	40,433	45,676	13.0%	8.3%	45,676	0.0%
Vehicle Components	5,929	6,396	6,749	8,657	8,262	-4.6%	39.3%	8,262	0.0%
기타	3,937	3,622	5,328	4,147	3,393	-18.2%	-13.8%	3,351	1.3%
영업이익	5,052	5,846	2,832	-352	9,215	흑전	82.4%	7,367	25.1%
Home Entertainment	3,352	3,567	3,815	1,640	3,206	95.5%	-4.4%	2,996	7.0%
Mobile Communications	-2,022	-1,535	-4,364	-4,670	182	흑전	흑전	-775	흑전
Home Appliance & Air Solution	4,078	4,337	3,428	1,501	5,126	241.5%	25.7%	4,258	20.4%
Vehicle Components	-158	-168	-162	-145	-121	적지	적지	-138	적지
기타	-197	-6	3	159	137	-14.0%	흑전	90	51.4%
영업이익률	3.8%	4.2%	2.1%	-0.2%	6.3%	6.5%p	2.5%p	5.1%	1.2%p

자료: LG전자, 키움증권

주: 1Q17 사업부별 실적은 키움증권 추정치임

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	YoY	2017E	YoY	2018E	YoY
매출액	133,621	140,029	132,242	147,778	146,605	147,126	143,702	147,459	553,670	-2.0%	584,892	5.6%	600,209	2.6%
Home Entertainment	43,334	41,572	41,415	47,933	42,038	40,792	42,913	49,153	174,254	0.2%	174,897	0.4%	178,122	1.8%
Mobile Communications	29,632	33,258	25,170	29,036	33,803	34,781	30,512	26,316	117,096	-16.4%	125,413	7.1%	119,153	-5.0%
Home Appliance & Air Solution	42,195	47,002	42,712	40,433	45,676	47,969	43,474	40,924	172,342	4.3%	178,043	3.3%	182,377	2.4%
Vehicle Components	5,929	6,396	6,749	8,657	8,262	8,689	9,682	11,135	27,731	51.3%	37,768	36.2%	48,405	28.2%
기타	3,937	3,622	5,328	4,147	3,393	3,402	4,415	4,262	17,034	-13.8%	15,473	-9.2%	15,647	1.1%
영업이익	5,052	5,846	2,832	-352	9,215	8,658	5,738	4,446	13,378	12.2%	28,057	109.7%	27,642	-1.5%
Home Entertainment	3,352	3,567	3,815	1,640	3,206	2,698	2,413	2,145	12,374	2059.5%	10,462	-15.5%	8,701	-16.8%
Mobile Communications	-2,022	-1,535	-4,364	-4,670	182	515	-166	-584	-12,591	적지	-54	적지	1,334	흑전
Home Appliance & Air Solution	4,078	4,337	3,428	1,501	5,126	4,877	2,889	2,017	13,344	35.9%	14,910	11.7%	14,017	-6.0%
Vehicle Components	-158	-168	-162	-145	-121	-107	-97	-142	-633	적전	-466	적지	225	흑전
기타	-197	-6	3	159	137	107	45	43	-41	적전	332	흑전	326	-1.9%
영업이익률	3.8%	4.2%	2.1%	-0.2%	6.3%	5.9%	4.0%	3.0%	2.4%	0.3%p	4.8%	2.4%p	4.6%	-0.2%p
Home Entertainment	7.7%	8.6%	9.2%	3.4%	7.6%	6.6%	5.6%	4.4%	7.1%	6.8%p	6.0%	-1.1%p	4.9%	-1.1%p
Mobile Communications	-6.8%	-4.6%	-17.3%	-16.1%	0.5%	1.5%	-0.5%	-2.2%	-10.8%	-9.9%p	0.0%	10.7%	1.1%	1.2%
Home Appliance & Air Solution	9.7%	9.2%	8.0%	3.7%	11.2%	10.2%	6.6%	4.9%	7.7%	1.8%p	8.4%	0.6%p	7.7%	-0.7%p
Vehicle Components	-2.7%	-2.6%	-2.4%	-1.7%	-1.5%	-1.2%	-1.0%	-1.3%	-2.3%	-2.6%p	-1.2%	1.0%p	0.5%	1.7%
기타	-5.0%	-0.2%	0.1%	3.8%	4.0%	3.1%	1.0%	1.0%	-0.2%	-2.5%p	2.1%	2.4%p	2.1%	-0.1%

주요 제품 출하량 전망

스마트폰	13,500	13,900	13,500	14,100	16,596	17,124	16,212	14,728	55,000	-7.9%	64,661	17.6%	64,908	0.4%
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

주: 1Q17 사업부별 실적은 키움증권 추정치임

LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q17E	2017E	2018E	1Q17E	2017E	2018E	1Q17E	2017E	2018E
매출액	145,802	583,178	598,637	146,605	584,892	600,209	0.6%	0.3%	0.3%
영업이익	7,367	22,974	23,231	9,215	28,057	27,642	25.1%	22.1%	19.0%
세전이익	7,747	21,560	21,581	9,498	26,171	25,500	22.6%	21.4%	18.2%
순이익	5,919	15,974	15,902	7,249	19,486	18,863	22.5%	22.0%	18.6%
EPS(원)	8,833	8,794		10,775	10,431				
영업이익률	5.1%	3.9%	3.9%	6.3%	4.8%	4.6%	1.2%p	0.9%p	0.7%p
세전이익률	5.3%	3.7%	3.6%	6.5%	4.5%	4.2%	1.2%p	0.8%p	0.6%p
순이익률	4.1%	2.7%	2.7%	4.9%	3.3%	3.1%	0.9%p	0.6%p	0.5%p

자료: 키움증권

LG전자 목표주가 산출 근거 (단위: 억원)

Sum-of-the-Parts			
영업가치	171,951		
사업부구분	EBITDA	Target EV/EBITDA	6개월 Forward 실적 기준
H&A	18,698	4.1	Whirlpool, Electrolux 평균
MC	2,933	3.7	Peer 그룹 평균 대비 30% 할인
HE/기타	19,507	4.3	국내 IT 업종 평균
투자유가증권가치	43,216		
상장주식	40,967		LG디스플레이, LG이노텍 시가총액 대비 20% 할인
비상장주식	2,249		정부가 대비 20% 할인
순차입금	51,429		
적정주주가치	163,737		
수정발행주식수	180,066		우선주포함, 자사주차감
적정주가	90,932		

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	565,090	553,670	584,892	600,209	615,334
매출원가	436,351	416,303	426,530	439,397	449,855
매출총이익	128,739	137,367	158,362	160,812	165,480
판매비 및 일반관리비	116,817	123,990	130,306	133,171	136,526
영업이익(보고)	11,923	13,378	28,057	27,642	28,953
영업이익(핵심)	11,923	13,378	28,057	27,642	28,953
영업외손익	-5,992	-6,160	-1,885	-2,141	-2,025
이자수익	934	947	712	734	720
배당금수익	8	3	3	3	3
외환이익	21,014	21,894	7,423	3,711	2,969
이자비용	4,522	4,183	3,997	3,997	3,997
외환손실	25,239	24,492	7,423	3,711	2,969
관계기업지분법손익	3,812	2,687	4,321	4,119	4,325
투자및기타자산처분손익	-55	-128	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	1,203	977	0	0	0
기타	-3,146	-3,866	-2,924	-3,001	-3,077
법인세차감전이익	5,931	7,217	26,171	25,500	26,928
법인세비용	3,402	5,954	5,900	5,773	6,517
유효법인세율 (%)	57.3%	82.5%	22.5%	22.6%	24.2%
당기순이익	2,491	1,263	20,272	19,727	20,412
지배주주지분순이익(억원)	1,244	769	19,486	18,863	19,620
EBITDA	31,250	30,807	44,274	43,903	43,220
현금순이익(Cash Earnings)	21,819	18,693	36,489	35,989	34,678
수정당기순이익	2,002	1,114	20,272	19,727	20,412
증감율(% YoY)					
매출액	-4.3	-2.0	5.6	2.6	2.5
영업이익(보고)	-34.8	12.2	109.7	-1.5	4.7
영업이익(핵심)	-34.8	12.2	109.7	-1.5	4.7
EBITDA	-17.1	-1.4	43.7	-0.8	-1.6
지배주주지분 당기순이익	-68.9	-38.2	2,434.6	-3.2	4.0
EPS	-68.9	-38.2	2,434.6	-3.2	4.0
수정순이익	-55.8	-44.3	1,719.0	-2.7	3.5

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	26,188	31,580	33,909	33,443	30,386
당기순이익	2,491	1,263	20,272	19,727	20,412
감가상각비	15,140	13,221	12,632	13,578	12,258
무형자산상각비	4,187	4,209	3,585	2,684	2,009
외환손익	1,059	2,904	0	0	0
자산처분손익	406	246	0	0	0
지분법손익	-3,595	-2,687	-4,321	-4,119	-4,325
영업활동자산부채 증감	-11,633	-16,905	15	-512	139
기타	18,132	29,329	1,726	2,086	-106
투자활동현금흐름	-19,332	-23,907	-21,158	-23,652	-21,866
투자자산의 처분	992	-371	8	-267	75
유형자산의 처분	816	1,038	0	0	0
유형자산의 취득	-17,473	-20,190	-21,200	-22,260	-22,260
무형자산의 처분	-4,816	-4,546	0	0	0
기타	1,149	161	34	-1,126	319
재무활동현금흐름	-1,889	-2,788	1,453	1,721	625
단기차입금의 증가	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가	-806	-1,678	-1,000	-1,000	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-1,090	-1,174	-729	-1,089	-1,989
기타	7	64	3,182	3,810	2,614
현금및현금성자산의순증가	4,658	3,050	14,204	11,512	9,146
기초현금및현금성자산	22,444	27,102	30,151	44,355	55,867
기말현금및현금성자산	27,102	30,151	44,355	55,867	65,013
Gross Cash Flow	37,821	48,485	33,894	33,955	30,247
Op Free Cash Flow	-9,509	-21,869	16,765	14,874	14,093

재무상태표

(단위: 억원)

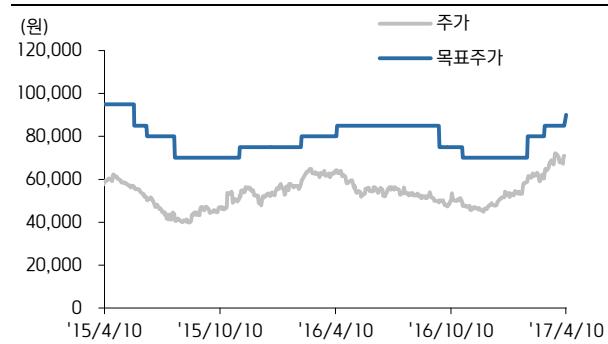
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	163,976	169,906	183,807	205,441	211,729
현금및현금성자산	27,102	30,151	44,355	55,867	65,013
유동금융자산	1,535	1,612	1,609	1,726	1,693
매출채권및유동채권	86,577	86,343	86,156	92,409	90,640
재고자산	48,727	51,710	51,598	55,343	54,284
기타유동비금융자산	36	89	89	95	99
비유동자산	199,163	208,647	217,892	230,091	241,825
장기매출채권및기타비유동채권	11,166	11,077	11,053	11,856	11,629
투자자산	52,282	54,087	58,406	62,679	66,965
유형자산	104,603	112,224	120,792	129,474	139,476
무형자산	14,733	15,711	12,126	9,442	7,433
기타비유동자산	16,380	15,548	15,514	16,640	16,322
자산총계	363,139	378,553	401,699	435,532	453,554
유동부채	147,728	157,444	157,139	167,346	164,459
매입채무및기타유동채무	117,783	132,275	131,989	141,569	138,859
단기차입금	9,100	5,965	5,965	5,965	5,965
유동성장기차입금	14,161	10,540	10,540	10,540	10,540
기타유동부채	6,683	8,664	8,645	9,272	9,095
비유동부채	85,576	87,542	90,721	94,619	97,208
장기매입채무및비유동채무	1,171	1,216	1,213	1,301	1,276
사채및장기차입금	65,011	70,085	70,085	70,085	70,085
기타비유동부채	19,394	16,241	19,422	23,233	25,847
부채총계	233,304	244,985	247,860	261,965	261,667
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
주식발행초과금	30,882	30,882	30,882	30,882	30,882
이익잉여금	90,165	92,334	111,820	130,683	148,489
기타자본	-13,823	-12,387	-12,387	-12,387	-12,387
지배주주지분자본총계	116,266	119,871	139,357	158,219	176,026
비지배주주지분자본총계	13,569	13,696	14,483	15,347	15,860
자본총계	129,835	133,567	153,839	173,567	191,886
순차입금	59,636	54,826	40,626	28,997	19,884
총차입금	88,273	86,590	86,590	86,590	86,590
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.1	2.4	4.8	4.6	4.7
영업이익률(핵심)	2.1	2.4	4.8	4.6	4.7
EBITDA margin	5.5	5.6	7.6	7.3	7.0
순이익률	0.4	0.2	3.5	3.3	3.3
자기자본이익률(ROE)	1.9	1.0	14.1	12.1	11.2
투하자본이익률(ROIC)	3.5	1.7	16.0	15.1	14.7
안정성(%)					
부채비율	179.7	183.4	161.1	150.9	136.4
순차입금비율	45.9	41.0	26.4	16.7	10.4
이자보상배율(배)	2.6	3.2	7.0	6.9	7.2
활동성(배)					
매출채권회전율	6.2	6.4	6.8	6.7	6.7
재고자산회전율	10.7	11.0	11.3	11.2	11.2
매입채무회전율	4.7	4.4	4.4	4.4	4.4

- 당사는 4월 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
LG전자 (066570)	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
	2017/02/20	BUY(Maintain)	80,000원
	2017/03/07	BUY(Maintain)	85,000원
	2017/04/03	BUY(Maintain)	85,000원
	2017/04/10	BUY(Maintain)	90,000원

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 (2016/04/01~2017/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	183	96.32%
중립	7	3.68%
매도	0	0.00%