



BUY(Maintain)

목표주가: 90,000원

주가(4/27): 72,300원

시가총액: 123,542억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

(02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/27)		2,209.46pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	72,700원	44,900원
등락률	-0.6%	61.0%
수익률	절대	상대
1W	1.4%	-1.1%
1M	47.1%	34.8%
1Y	24.2%	13.3%

Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	1,047천주
외국인 지분율	31.3%
배당수익률(17E)	1.2%
BPS(17E)	78,445원
주요 주주	LG외 1 33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	565,090	553,670	598,588	619,434
영업이익	11,923	13,378	28,049	28,438
EBITDA	31,250	30,807	44,266	44,699
세전이익	5,931	7,217	30,380	29,998
순이익	2,491	1,263	24,002	24,030
지배주주지분순이익	1,244	769	22,641	22,659
EPS(원)	688	425	12,520	12,530
증감률(%YoY)	-68.9	-38.2	2,845.0	0.1
PER(배)	78.2	121.4	5.8	5.8
PBR(배)	0.8	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	7.9	6.5	3.9	3.6
영업이익률(%)	2.1	2.4	4.7	4.6
ROE(%)	1.9	1.0	16.5	14.3
순부채비율(%)	45.9	41.0	26.6	17.1

Price Trend



실적 Review

LG전자 (066570)

성장 시장 수요 회복 수혜



예상대로 가전과 TV는 역대 최고 수익성을 유지했고, 휴대폰은 손익분기점에 도달했다. 아시아, 중남미 등 성장 시장 수요 회복에 따른 수혜가 인상적이었다. 시장에서 기대하는 시그널은 MC 흑자 전환인데, 갤럭시 S8의 막강한 지배력으로 인해 그 시기가 미뤄질 듯 하다. 다만 가전과 TV 만으로도 역사적 최고 실적에 도전하고 있고, 휴대폰의 Risk가 축소되고 있어 Valuation 매력은 충분하다.

>>> 가전과 TV 차별적인 제품 Mix 돋보여

1분기 잠정 실적 이후 세부 발표 내용을 살펴보니, 예상대로 H&A와 HE 사업부는 역대 최고 수준의 수익성을 유지했고, MC 사업부는 손익분기점에 도달했으며, VC 사업부는 GM Bolt용 전기차 부품 매출 본격화로 인해 매출 성장률이 기대 이상이었다. 전사적으로 아시아, 중남미 등 성장 시장 수요 회복에 따른 수혜가 크게 나타났다. 순이익은 7,953억원(YoY 317%)으로 모처럼 시장 기대치를 상회하는 정상적인 규모를 보여줬다.

H&A는 한국, 아시아, 중남미 수요 호조와 제품 Mix 개선에 따라 매출이 큰 폭(YoY 10%)으로 신장했고, 국내에서는 의류건조기, 의류관리기, 공기청정기 등 새로운 제품군의 실적 기여가 확대됐다. Whirlpool, 삼성전자 등 글로벌 경쟁사들의 수익성이 전년 대비 하락한 것과 대비된다.

HE는 패널 가격 강세 속에서도 UHD 및 OLED TV 판매 호조, 공격적인 판가 정책을 바탕으로 전년 동기를 넘어서는 고수익성을 실현했다.

MC는 K시리즈 등 보급형 모델의 선전과 G6의 국내 출시에 힘입어 스마트폰 판매량이 8분기 만에 전년 대비 증가세로 돌아섰고, 사업구조 개선 활동의 성과로서 수익성이 대폭 개선됐다.

>>> 2분기 실적 전망 소폭 하향

2분기 영업이익은 8,033억원(QoQ -13%, YoY 37%)으로 예상되며, 기존 추정치보다 소폭 하향했다.

MC는 갤럭시 S8 출시와 함께 시장 여건이 G6에게 비우호적으로 바뀌었고, 마케팅 비용이 증가할 것으로 예상돼 흑자 전환 시기가 미뤄질 전망이다.

HE는 신제품 출시 효과가 기대되나 추가적인 패널 가격 부담에서 벗어나기 어려울 것이다.

이에 비해 H&A는 경쟁사들 대비 우수한 제품 Mix를 보유하고 있어 수익성 방어가 가능하고, 에어컨의 성수기 효과가 더해질 것이다.

연간 영업이익은 2조 8,049억원(YoY 110%)으로 역사적 최고에 도전할 것이라는 시각을 유지한다.

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	146,572	151,783	146,782	153,452	553,670	-2.0%	598,588	8.1%	619,434	3.5%
Home Entertainment	43,334	41,572	41,415	47,933	43,261	42,407	43,963	50,389	174,254	0.2%	180,021	3.3%	182,941	1.6%
Mobile Communications	29,632	33,258	25,170	29,036	30,122	33,577	29,455	25,402	117,096	-16.4%	118,555	1.2%	115,658	-2.4%
Home Appliance & Air Solution	42,195	47,002	42,712	40,433	46,387	50,709	44,492	41,566	172,342	4.3%	183,154	6.3%	190,581	4.1%
Vehicle Components	5,929	6,396	6,749	8,657	8,764	9,383	10,171	11,289	27,731	51.3%	39,607	42.8%	49,076	23.9%
기타	3,937	3,622	5,328	4,146	4,147	4,233	5,235	4,949	17,033	-13.8%	18,564	9.0%	19,081	2.8%
영업이익	5,052	5,846	2,832	-352	9,215	8,033	5,774	5,027	13,378	12.2%	28,049	109.7%	28,438	1.4%
Home Entertainment	3,352	3,567	3,815	1,640	3,822	2,889	2,559	2,299	12,374	2059.5%	11,569	-6.5%	8,951	-22.6%
Mobile Communications	-2,022	-1,535	-4,364	-4,670	-2	-388	-349	-727	-12,591	적지	-1,466	적지	589	흑전
Home Appliance & Air Solution	4,078	4,337	3,428	1,501	5,208	5,148	2,967	2,057	13,344	35.9%	15,380	15.3%	14,721	-4.3%
Vehicle Components	-158	-168	-162	-145	-128	-115	-102	-144	-633	적전	-489	적지	228	흑전
기타	-197	-6	3	159	192	136	47	40	-41	적전	415	흑전	382	-8.0%
영업이익률	3.8%	4.2%	2.1%	-0.2%	6.3%	5.3%	3.9%	3.3%	2.4%	0.3%p	4.7%	2.3%p	4.6%	-0.1%p
Home Entertainment	7.7%	8.6%	9.2%	3.4%	8.8%	6.8%	5.8%	4.6%	7.1%	6.8%p	6.4%	-0.7%p	4.9%	-1.5%p
Mobile Communications	-6.8%	-4.6%	-17.3%	-16.1%	0.0%	-1.2%	-1.2%	-2.9%	-10.8%	-9.9%p	-1.2%	9.5%p	0.5%	1.7%p
Home Appliance & Air Solution	9.7%	9.2%	8.0%	3.7%	11.2%	10.2%	6.7%	4.9%	7.7%	1.8%p	8.4%	0.7%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%p
기타	-5.0%	-0.2%	0.1%	3.8%	4.6%	3.2%	0.9%	0.8%	-0.2%	-2.5%p	2.2%	2.5%p	2.0%	-0.2%p
주요 제품 출하량 전망														
스마트폰	13,500	13,900	13,500	14,100	14,800	15,730	14,892	13,529	55,000	-7.9%	58,951	7.2%	60,028	1.8%
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(%)		
	2Q17E	2017E	2018E	2Q17E	2017E	2018E	2Q17E	2017E	2018E
매출액	147,126	584,892	600,209	151,783	598,588	619,434	3.2%	2.3%	3.2%
영업이익	8,658	28,057	27,642	8,033	28,049	28,438	-7.2%	0.0%	2.9%
세전이익	8,434	26,171	25,500	8,665	30,380	29,998	2.7%	16.1%	17.6%
순이익	6,391	19,486	18,863	6,799	22,641	22,659	6.4%	16.2%	20.1%
EPS(원)		10,775	10,431		12,520	12,530		16.2%	20.1%
영업이익률	5.9%	4.8%	4.6%	5.3%	4.7%	4.6%	-0.6%p	-0.1%p	0.0%p
세전이익률	5.7%	4.5%	4.2%	5.7%	5.1%	4.8%	0.0%p	0.6%p	0.6%p
순이익률	4.3%	3.3%	3.1%	4.5%	3.8%	3.7%	0.1%p	0.5%p	0.5%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	565,090	553,670	598,588	619,434	635,044
매출원가	436,351	416,303	437,124	453,560	464,354
매출총이익	128,739	137,367	161,465	165,874	170,689
판매비및일반관리비	116,817	123,990	133,415	137,436	140,900
영업이익(보고)	11,923	13,378	28,049	28,438	29,790
영업이익(핵심)	11,923	13,378	28,049	28,438	29,790
영업외손익	-5,992	-6,160	2,331	1,560	1,871
이자수익	934	947	730	758	752
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	7,898	7,893	8,288
투자및기타자산처분손익	-55	-128	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	1,203	977	0	0	0
기타	-3,146	-3,866	-2,304	-3,097	-3,175
법인세차감전이익	5,931	7,217	30,380	29,998	31,661
법인세비용	3,402	5,954	6,379	5,968	7,662
유호법인세율 (%)	57.3%	82.5%	21.0%	19.9%	24.2%
당기순이익	2,491	1,263	24,002	24,030	23,999
지배주주지분순이익(억원)	1,244	769	22,641	22,659	22,639
EBITDA	31,250	30,807	44,266	44,699	44,056
현금순이익(Cash Earnings)	21,819	18,693	40,219	40,291	38,265
수정당기순이익	2,002	1,114	24,002	24,030	23,999
증감율(% YoY)					
매출액	-4.3	-2.0	8.1	3.5	2.5
영업이익(보고)	-34.8	12.2	109.7	1.4	4.8
영업이익(핵심)	-34.8	12.2	109.7	1.4	4.8
EBITDA	-17.1	-1.4	43.7	1.0	-1.4
지배주주지분 당기순이익	-68.9	-38.2	2,845.0	0.1	-0.1
EPS	-68.9	-38.2	2,845.0	0.1	-0.1
수정순이익	-55.8	-44.3	2,053.7	0.1	-0.1

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	26,188	31,580	33,046	32,887	30,029
당기순이익	2,491	1,263	24,002	24,030	23,999
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	-7,898	-7,893	-8,288
영업활동자산부채 증감	-11,633	-16,905	-271	-508	57
기타	18,132	29,329	997	997	-6
투자활동현금흐름	-19,332	-23,907	-21,938	-23,641	-22,094
투자자산의 처분	992	-371	-141	-265	32
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	-597	-1,117	134
재무활동현금흐름	-1,889	-2,788	1,904	1,715	757
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	3,633	3,804	2,747
현금및현금성자산의순증가	4,658	3,050	13,012	10,961	8,692
기초현금및현금성자산	22,444	27,102	30,151	43,163	54,124
기말현금및현금성자산	27,102	30,151	43,163	54,124	62,816
Gross Cash Flow	37,821	48,485	33,317	33,395	29,972
Op Free Cash Flow	-9,509	-21,869	16,906	16,274	14,644

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	163,976	169,906	188,283	209,284	216,778
현금및현금성자산	27,102	30,151	43,163	54,124	62,816
유동금융자산	1,535	1,612	1,674	1,790	1,776
매출채권및유동채권	86,577	86,343	89,658	95,860	95,118
재고자산	48,727	51,710	53,696	57,410	56,966
기타유동금융자산	36	89	92	99	102
비유동자산	199,163	208,647	222,633	238,589	254,627
장기매출채권및기타비유동채권	11,166	11,077	11,503	12,298	12,203
투자자산	52,282	54,087	62,068	70,113	78,386
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	16,145	17,262	17,128
자산총계	363,139	378,553	410,916	447,873	471,405
유동부채	147,728	157,444	162,855	172,979	171,768
매입채무및기타유동채무	117,783	132,275	137,354	146,856	145,719
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	8,996	9,619	9,544
비유동부채	85,576	87,542	91,221	95,112	97,849
장기매입채무및비유동채무	1,171	1,216	1,263	1,350	1,339
사채및장기차입금	65,011	70,085	70,085	70,085	70,085
기타비유동부채	19,394	16,241	19,874	23,677	26,424
부채총계	233,304	244,985	254,076	268,092	269,616
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	114,319	135,990	156,819
기타자본	-13,823	-12,387	-12,387	-12,387	-12,387
지배주주지분자본총계	116,266	119,871	141,856	163,527	184,356
비지배주주지분자본총계	13,569	13,696	14,984	16,254	17,432
자본총계	129,835	133,567	156,840	179,781	201,788
순차입금	59,636	54,826	41,752	30,676	21,998
총차입금	88,273	86,590	86,590	86,590	86,590

투자지표

(단위: 원, 배, %)

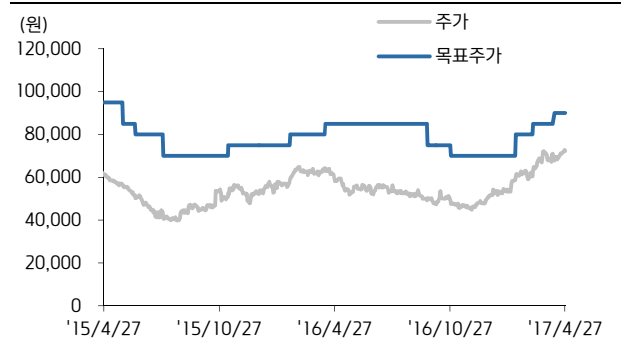
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	688	425	12,520	12,530	12,519
BPS	64,294	66,288	78,445	90,429	101,948
주당EBITDA	17,281	17,036	24,479	24,718	24,363
CFPS	12,066	10,337	22,241	22,281	21,160
DPS	400	400	600	600	1,100
주가배수(배)					
PER	78.2	121.4	5.8	5.8	5.8
PBR	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.9	6.5	3.9	3.6	3.5
PCFR	4.5	5.0	3.3	3.2	3.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.1	2.4	4.7	4.6	4.7
영업이익률(핵심)	2.1	2.4	4.7	4.6	4.7
EBITDA margin	5.5	5.6	7.4	7.2	6.9
순이익률	0.4	0.2	4.0	3.9	3.8
자기자본이익률(ROE)	1.9	1.0	16.5	14.3	12.6
투자자본이익률(ROIC)	3.5	1.7	16.3	16.0	15.1
안정성(%)					
부채비율	179.7	183.4	162.0	149.1	133.6
순차입금비율	45.9	41.0	26.6	17.1	10.9
이자보상배율(배)	2.6	3.2	7.0	7.1	7.5
활동성(배)					
매출채권회전율	6.2	6.4	6.8	6.7	6.7
재고자산회전율	10.7	11.0	11.4	11.2	11.1
매입채무회전율	4.7	4.4	4.4	4.4	4.3

- 당사는 4월 27일 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)	2015/04/30	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
	2017/04/28	BUY(Maintain)	90,000원

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

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