



## BUY(Maintain)

목표주가: 90,000원(하향)

주가(7/7): 73,900원

시가총액: 127,355억원



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

## Stock Data

KOSPI (7/7)	2,379.87pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	88,300원
등락률	-16.3%
수익률	절대
1W	-13.4%
1M	40.5%
1Y	31.0%

## Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	1,041천주
외국인 지분율	32.0%
배당수익률(17E)	1.2%
BPS(17E)	75,849원
주요 주주	LG와 1
	33.7%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	565,090	553,670	591,496	623,756
영업이익	11,923	13,378	26,615	28,775
EBITDA	31,250	30,807	43,052	45,315
세전이익	5,931	7,217	29,346	27,875
순이익	2,491	1,263	23,246	21,855
자체주주지분순이익	1,244	769	21,912	20,483
EPS(원)	688	425	12,117	11,327
증감률(%YoY)	-68.9	-38.2	2,750.3	-6.5
PER(배)	78.2	121.4	6.1	6.5
PBR(배)	0.8	0.8	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	7.9	6.5	4.2	3.8
영업이익률(%)	2.1	2.4	4.5	4.6
ROE(%)	1.9	1.0	16.3	13.5
순부채비율(%)	45.9	41.0	30.5	20.5

## Price Trend



## 실적 Review

## LG전자 (066570)

## 주가 결정 변수는 여전히 스마트폰



2분기 잠정 실적은 시장 예상치를 하회했고, MC 사업부의 적자폭이 더욱 커질 것으로 추정된다. 하반기 관전 포인트는 MC 사업부 적자폭 축소 가능성, 전기차 부품의 수주 확대 및 성장성 재평가, LCD 패널 가격 안정화 및 성수기 OLED TV 확판 속도 등일 것이다. 투자자들은 무엇보다 스마트폰 Risk 축소를 확인하고 싶어 한다. 중저가 폰 선전, Google과 파트너십 강화, 프리미엄 Trend 대응 등의 면모를 보여줘야 한다.

## &gt;&gt; 2분기 실적 시장 기대치 하회, 스마트폰 적자 확대

2분기 잠정 영업이익은 6,641억원(QoQ -28%, YoY 14%)으로 시장 컨센서스(7,600억원)를 하회했다. 전 사업부에 걸쳐 신모델 출시에 따른 마케팅 비용이 증가한 시기였다. 당초 예상보다 MC 사업부의 적자폭이 더욱 커질 것으로 추정되는데, G6의 판매 성과가 미흡한 결과다.

경쟁사 Flagship 모델의 판매량 예상치도 낮아지는 등 글로벌 프리미엄폰 수요가 일시적으로 위축된 조짐이 감지된다.

이에 비하면 H&A와 HE 사업부의 영업이익률은 각각 9.2%, 7.1%로 선전했을 것이다. H&A는 국내를 중심으로 건조기, 의류관리기, 공기청정기 등 신제품군 모멘텀이 지속됐다. 다만, 시차를 두고 원자재 가격 상승으로 인한 부담이 커졌을 것이다.

HE는 OLED TV를 앞세워 초프리미엄 시장에서 선전하고 있고, 브랜드 인지도 상승과 함께 경쟁사들보다 우월한 수익성을 실현하고 있다.

## &gt;&gt; 하반기 관전 포인트는 MC 적자폭과 VC 성장성

3분기 영업이익은 5,688억원(QoQ -14%, YoY 101%)으로 예상된다. 에어컨 비수기 진입으로 계절적 이익 둔화가 불가피하지만, 스마트폰이 최악의 실적을 기록했던 전년 동기에 비해서는 충분한 기저효과가 존재한다.

하반기 관전 포인트는 MC 사업부의 적자폭 축소 가능성, 전기차 부품의 수주 확대 및 성장성에 대한 재평가, LCD 패널 가격 안정화 및 성수기 OLED TV 확판 속도 등일 것이다.

이에 대해 MC 사업부는 3분기에 마케팅 비용 축소, V30의 전략 시장 위주 출시 효과에 힘입어 적자폭을 줄일 수 있을 것이다. 중저가폰의 탄탄한 입지, Google과 파트너십 강화, 프리미엄폰의 Flexible OLED Trend 대응을 바탕으로 스마트폰 사업 Risk를 줄여갈 것이라는 기존 전망에는 변함이 없다.

TV와 가전은 하반기에 패널 및 원자재 가격 부담이 완화될 것이다.

'BUY' 의견을 유지하되, 목표주가는 90,000원으로 하향한다.

## LG전자 2분기 잠정 실적 요약

(단위: 억원)

	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
<b>매출액</b>	<b>140,029</b>	<b>132,242</b>	<b>147,778</b>	<b>146,572</b>	<b>145,552</b>	<b>-0.7%</b>	<b>3.9%</b>	<b>151,850</b>	<b>-4.1%</b>
Home Entertainment	41,572	41,415	47,933	43,261	43,028	-0.5%	3.5%	43,704	-1.5%
Mobile Communications	33,258	25,170	29,036	30,122	31,204	3.6%	-6.2%	32,347	-3.5%
Home Appliance & Air Solution	47,002	42,712	40,433	46,387	49,612	7.0%	5.6%	50,709	-2.2%
Vehicle Components	6,396	6,749	8,657	8,764	9,180	4.7%	43.5%	9,383	-2.2%
기타	3,622	5,328	4,146	4,147	4,141	-0.1%	14.3%	4,233	-2.2%
<b>영업이익</b>	<b>5,846</b>	<b>2,832</b>	<b>-352</b>	<b>9,215</b>	<b>6,641</b>	<b>-27.9%</b>	<b>13.6%</b>	<b>7,638</b>	<b>-13.1%</b>
Home Entertainment	3,567	3,815	1,640	3,822	3,043	-20.4%	-14.7%	2,966	2.6%
Mobile Communications	-1,535	-4,364	-4,670	-2	-1,203	적지	적지	-668	적지
Home Appliance & Air Solution	4,337	3,428	1,501	5,208	4,589	-11.9%	5.8%	4,996	-8.2%
Vehicle Components	-168	-162	-145	-128	-131	적지	적지	-134	적지
기타	-6	3	159	192	109	-43.3%	흑전	114	-4.8%
<b>영업이익률</b>	<b>4.2%</b>	<b>2.1%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>6.3%</b>	<b>4.6%</b>	<b>-1.7%p</b>	<b>0.4%p</b>	<b>5.0%</b>	<b>-0.5%p</b>

자료: LG전자, 키움증권

주: 1Q17 사업부별 실적은 키움증권 추정치임

## LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17P	3Q17E	4Q17E	2016	YoY	2017E	YoY	2018E	YoY
<b>매출액</b>	<b>133,621</b>	<b>140,029</b>	<b>132,242</b>	<b>147,778</b>	<b>146,572</b>	<b>145,552</b>	<b>145,945</b>	<b>153,427</b>	<b>553,670</b>	<b>-2.0%</b>	<b>591,496</b>	<b>6.8%</b>	<b>623,756</b>	<b>5.5%</b>
Home Entertainment	43,334	41,572	41,415	47,933	43,261	43,028	45,050	51,559	174,254	0.2%	182,899	5.0%	190,191	4.0%
Mobile Communications	29,632	33,258	25,170	29,036	30,122	31,204	28,042	24,701	117,096	-16.4%	114,070	-2.6%	113,282	-0.7%
Home Appliance & Air Solution	42,195	47,002	42,712	40,433	46,387	49,612	44,111	41,211	172,342	4.3%	181,321	5.2%	190,157	4.9%
Vehicle Components	5,929	6,396	6,749	8,657	8,764	9,180	10,084	11,193	27,731	51.3%	39,221	41.4%	48,986	24.9%
기타	3,937	3,622	5,328	4,147	4,147	4,141	5,191	4,907	17,034	-13.8%	18,385	7.9%	19,046	3.6%
<b>영업이익</b>	<b>5,052</b>	<b>5,846</b>	<b>2,832</b>	<b>-352</b>	<b>9,215</b>	<b>6,641</b>	<b>5,688</b>	<b>5,070</b>	<b>13,378</b>	<b>12.2%</b>	<b>26,615</b>	<b>99.0%</b>	<b>28,775</b>	<b>8.1%</b>
Home Entertainment	3,352	3,567	3,815	1,640	3,822	3,043	2,728	2,365	12,374	2059.5%	11,958	-3.4%	9,729	-18.6%
Mobile Communications	-2,022	-1,535	-4,364	-4,670	-2	-1,203	-552	-707	-12,591	적지	-2,464	적지	573	흑전
Home Appliance & Air Solution	4,078	4,337	3,428	1,501	5,208	4,589	2,941	2,039	13,344	35.9%	14,777	10.7%	14,449	-2.2%
Vehicle Components	-158	-168	-162	-145	-128	-131	-101	-143	-633	적전	-503	적지	206	흑전
기타	-197	-6	3	159	192	109	20	14	-41	적전	335	흑전	287	-14.5%
<b>영업이익률</b>	<b>3.8%</b>	<b>4.2%</b>	<b>2.1%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>6.3%</b>	<b>4.6%</b>	<b>3.9%</b>	<b>3.3%</b>	<b>2.4%</b>	<b>0.3%p</b>	<b>4.5%</b>	<b>2.1%p</b>	<b>4.6%</b>	<b>0.1%p</b>
Home Entertainment	7.7%	8.6%	9.2%	3.4%	8.8%	7.1%	6.1%	4.6%	7.1%	6.8%p	6.5%	-0.6%p	5.1%	-1.4%p
Mobile Communications	-6.8%	-4.6%	-17.3%	-16.1%	0.0%	-3.9%	-2.0%	-2.9%	-10.8%	-9.9%p	-2.2%	8.6%p	0.5%	2.7%p
Home Appliance & Air Solution	9.7%	9.2%	8.0%	3.7%	11.2%	9.2%	6.7%	4.9%	7.7%	1.8%p	8.1%	0.4%p	7.6%	-0.6%p
Vehicle Components	-2.7%	-2.6%	-2.4%	-1.7%	-1.5%	-1.4%	-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%	4.6%	2.6%	0.4%	0.3%	-0.2%	-2.5%p	1.8%	2.1%p	1.5%	-0.3%p

## 주요 제품 출하량 전망

스마트폰	13,500	13,900	13,500	14,100	14,800	15,656	14,822	13,762	55,000	-7.9%	59,040	7.3%	61,088	3.5%
LCD TV	6,482	6,171	6,768	7,408	6,149	6,059	6,773	7,553	26,834	-4.5%	26,534	-1.1%	27,230	2.6%

자료: LG전자, 키움증권

주: 1Q17 사업부별 실적은 키움증권 추정치임

## LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	3Q17E	2017E	2018E	3Q17E	2017E	2018E	3Q17E	2017E	2018E
매출액	147,394	600,635	626,543	145,945	591,496	623,756	-1.0%	-1.5%	-0.4%
영업이익	5,840	27,819	28,900	5,688	26,615	28,775	-2.6%	-4.3%	-0.4%
세전이익	6,140	30,518	27,989	5,995	29,346	27,875	-2.4%	-3.8%	-0.4%
순이익	4,710	22,742	20,567	4,604	21,912	20,483	-2.3%	-3.6%	-0.4%
EPS(원)	12,576	11,373		12,117	11,327		-3.6%	-3.6%	
영업이익률	4.0%	4.6%	4.6%	3.9%	4.5%	4.6%	-0.1%p	-0.1%p	0.0%p
세전이익률	4.2%	5.1%	4.5%	4.1%	5.0%	4.5%	-0.1%p	-0.1%p	0.0%p
순이익률	3.2%	3.8%	3.3%	3.2%	3.7%	3.3%	0.0%p	-0.1%p	0.0%p

자료: 키움증권

## LG전자 목표주가 산출 근거 (단위: 억원)

Sum-of-the-Parts			
영업가치	179,702		
사업부구분	EBITDA	Target EV/EBITDA	6개월 Forward 실적 기준
H&A	18,565	4.9	Whirlpool, Electrolux 평균
MC	523	2.9	Peer 그룹 평균 대비 30% 할인
HE/기타	20,608	4.2	국내 IT 업종 평균
투자유가증권가치	43,216		
상장주식	40,967		LG디스플레이, LG이노텍 시가총액 대비 20% 할인
비상장주식	2,249		정부가 대비 20% 할인
순차입금	57,804		
적정주주가치	165,114		
수정발행주식수	180,066		우선주포함, 자사주차감
<b>적정주가</b>	<b>91,697</b>		

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	565,090	553,670	591,496	623,756	639,475
매출원가	436,351	416,303	436,115	459,725	470,671
매출총이익	128,739	137,367	155,381	164,031	168,804
판매비 및 일반관리비	116,817	123,990	128,766	135,256	138,665
영업이익(보고)	11,923	13,378	26,615	28,775	30,140
영업이익(핵심)	11,923	13,378	26,615	28,775	30,140
영업외손익	-5,992	-6,160	2,730	-900	-699
이자수익	934	947	853	717	717
배당금수익	8	3	3	3	3
외환이익	21,014	21,894	11,960	4,784	3,827
이자비용	4,522	4,183	3,615	4,077	4,077
외환손실	25,239	24,492	12,031	4,784	3,827
관계기업지분법손익	3,812	2,687	7,638	5,577	5,856
투자및기타자산처분손익	-55	-128	156	0	0
금융상품평가및기타금융이익	1,203	977	245	0	0
기타	-3,146	-3,866	-2,478	-3,119	-3,197
법인세차감전이익	5,931	7,217	29,346	27,875	29,440
법인세비용	3,402	5,954	6,099	6,021	7,125
유효법인세율 (%)	57.3%	82.5%	20.8%	21.6%	24.2%
당기순이익	2,491	1,263	23,246	21,855	22,316
지배주주지분순이익(억원)	1,244	769	21,912	20,483	21,035
EBITDA	31,250	30,807	43,052	45,315	44,626
현금순이익(Cash Earnings)	21,819	18,693	39,683	38,395	36,802
수정당기순이익	2,002	1,114	22,929	21,855	22,316
증감율(% YoY)					
매출액	-4.3	-2.0	6.8	5.5	2.5
영업이익(보고)	-34.8	12.2	99.0	8.1	4.7
영업이익(핵심)	-34.8	12.2	99.0	8.1	4.7
EBITDA	-17.1	-1.4	39.7	5.3	-1.5
지배주주지분 당기순이익	-68.9	-38.2	2,750.3	-6.5	2.7
EPS	-68.9	-38.2	2,750.3	-6.5	2.7
수정순이익	-55.8	-44.3	1,957.5	-4.7	2.1

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	26,188	31,580	31,818	31,919	30,940
당기순이익	2,491	1,263	23,246	21,855	22,316
감가상각비	15,140	13,221	12,487	13,498	12,144
무형자산상각비	4,187	4,209	3,949	3,042	2,343
외환손익	1,059	2,904	71	0	0
자산처분손익	406	246	-156	0	0
지분법손익	-3,595	-2,687	-7,638	-5,577	-5,856
영업활동자산부채 증감	-11,633	-16,905	-1,512	-696	-3
기타	18,132	29,329	1,370	-203	-4
투자활동현금흐름	-19,332	-23,907	-24,876	-23,976	-22,356
투자자산의 처분	992	-371	-138	-310	0
유형자산의 처분	816	1,038	0	0	0
유형자산의 취득	-17,473	-20,190	-24,300	-22,356	-22,356
무형자산의 처분	-4,816	-4,546	0	0	0
기타	1,149	161	-439	-1,309	0
재무활동현금흐름	-1,889	-2,788	685	1,611	249
단기차입금의 증가	0	0	-880	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	3,294	3,700	2,238
현금및현금성자산의순증가	4,658	3,050	7,627	9,555	8,833
기초현금및현금성자산	22,444	27,102	30,151	37,778	47,333
기말현금및현금성자산	27,102	30,151	37,778	47,333	56,166
Gross Cash Flow	37,821	48,485	33,330	32,615	30,943
Op Free Cash Flow	-9,509	-21,869	11,708	16,049	14,974

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	163,976	169,906	182,875	204,200	213,036
현금및현금성자산	27,102	30,151	37,778	47,333	56,166
유동금융자산	1,535	1,612	1,674	1,810	1,810
매출채권및유동채권	86,577	86,343	89,643	96,915	96,915
재고자산	48,727	51,710	53,687	58,042	58,042
기타유동비금융자산	36	89	92	100	103
비유동자산	199,163	208,647	220,504	234,316	248,044
장기매출채권및기타비유동채권	11,166	11,077	11,501	12,434	12,434
투자자산	52,282	54,087	60,198	65,952	71,810
유형자산	104,603	112,224	119,422	128,280	138,492
무형자산	14,733	15,711	13,241	10,199	7,856
기타비유동자산	16,380	15,548	16,142	17,452	17,452
자산총계	363,139	378,553	403,379	438,516	461,080
유동부채	147,728	157,444	160,122	171,591	171,591
매입채무및기타유동채무	117,783	132,275	137,332	148,471	148,472
단기차입금	9,100	5,965	5,085	5,085	5,085
유동성장기차입금	14,161	10,540	8,710	8,310	8,310
기타유동부채	6,683	8,664	8,995	9,724	9,724
비유동부채	85,576	87,542	91,452	94,354	96,592
장기매입채무및비유동채무	1,171	1,216	21	22	22
사채및장기차입금	65,011	70,085	71,897	71,097	71,097
기타비유동부채	19,394	16,241	19,535	23,235	25,473
부채총계	233,304	244,985	251,574	265,945	268,184
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	113,582	133,081	152,310
기타자본	-13,823	-12,387	-16,346	-16,346	-16,346
지배주주지분자본총계	116,266	119,871	137,160	156,658	175,888
비지배주주지분자본총계	13,569	13,696	14,645	15,913	17,009
자본총계	129,835	133,567	151,805	172,571	192,896
순차입금	59,636	54,826	46,240	35,349	26,516
총차입금	88,273	86,590	85,692	84,492	84,492
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.1	2.4	4.5	4.6	4.7
영업이익률(핵심)	2.1	2.4	4.5	4.6	4.7
EBITDA margin	5.5	5.6	7.3	7.3	7.0
순이익률	0.4	0.2	3.9	3.5	3.5
자기자본이익률(ROE)	1.9	1.0	16.3	13.5	12.2
투하자본이익률(ROIC)	3.5	1.7	15.3	15.6	15.1
안정성(%)					
부채비율	179.7	183.4	165.7	154.1	139.0
순차입금비율	45.9	41.0	30.5	20.5	13.7
이자보상배율(배)	2.6	3.2	7.4	7.1	7.4
활동성(배)					
매출채권회전율	6.2	6.4	6.7	6.7	6.6
재고자산회전율	10.7	11.0	11.2	11.2	11.0
매입채무회전율	4.7	4.4	4.4	4.4	4.3

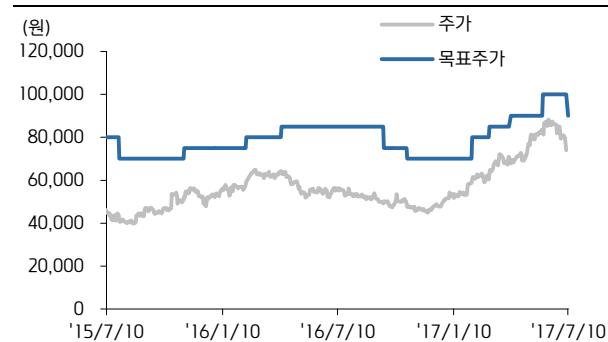
## Compliance Notice

- 당사는 7월 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
LG전자 (066570)	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
	2017/05/10	BUY(Maintain)	90,000원
	2017/05/31	BUY(Maintain)	100,000원
	2017/06/08	BUY(Maintain)	100,000원
	2017/07/06	BUY(Maintain)	100,000원
	2017/07/10	BUY(Maintain)	90,000원

## 목표주가 추이



## 투자의견 및 적용기준

기입	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 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%