



BUY(Maintain)

목표주가: 90,000원

주가(7/27): 66,500원

시가총액: 114,772억원



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

Stock Data

KOSPI (7/27)	2,443.24pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	88,300원	44,900원
등락률	-24.7%	48.1%
수익률	절대	상대
1W	-19.2%	-20.9%
1M	25.0%	6.6%
1Y	18.3%	-1.9%

Company Data

발행주식수	180,834천주
일평균 거래량(3M)	1,180천주
외국인 지분율	31.1%
배당수익률(17E)	1.2%
BPS(17E)	74,961원
주요 주주	LG와 1 33.7%

투자지표

(억원, IFRS)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	565,090	553,670	594,608	628,184
영업이익	11,923	13,378	26,544	28,722
EBITDA	31,250	30,807	42,980	45,262
세전이익	5,931	7,217	28,663	24,726
순이익	2,491	1,263	21,729	18,724
자체주주지분순이익	1,244	769	20,308	17,174
EPS(원)	688	425	11,230	9,497
증감률(%YoY)	-68.9	-38.2	2,541.6	-15.4
PER(배)	78.2	121.4	5.9	7.0
PBR(배)	0.8	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	7.9	6.5	4.0	3.6
영업이익률(%)	2.1	2.4	4.5	4.6
ROE(%)	1.9	1.0	15.3	11.8
순부채비율(%)	45.9	41.0	31.8	21.9

Price Trend



실적 Review

LG전자 (066570)

스마트폰에 가려진 TV



2분기 세부 실적을 보니 예상대로 휴대폰의 적자폭이 확대됐고, TV는 기대보다 선전했다. 하반기도 TV와 가전의 선전, 휴대폰의 부진 기조가 이어질 전망이다. TV와 가전은 프리미엄 입지를 확고히 하며 경쟁사들과 수익성 격차를 벌리고 있다. 반면 스마트폰은 실추된 브랜드 이미지를 회복하는데 생각보다 많은 시간이 소요될 듯하다. 주가는 TV와 가전보다 휴대폰의 수익성에 민감하게 움직여 왔다는 점이 아쉽다.

>> 2분기 휴대폰 적자폭 확대, TV는 기대보다 선전

2분기 잠정 실적 이후 세부 발표 내용을 살펴보니, 예상대로 MC 사업부의 적자폭이 확대됐고, HE 사업부는 기대보다 더욱 선전했다.

사업부별로 보면, H&A는 매출액이 전년 동기 대비 12% 증가하며 호조세를 이어갔다. 한국 시장에서 건조기, 공기청정기 등 신성장 제품군 모멘텀이 지속됐고, 북미에서 경기 회복세와 함께 견조한 실적을 달성했다. 다만, 수익성 면에서는 원재료 가격 인상 효과가 일시적으로 가중돼 전분기보다 하락했다. HE는 TV 수요 약세에도 불구하고, OLED 등 프리미엄 TV 점유율 확대, 지속적인 원가구조 개선 활동을 통해 경쟁사들과 수익성 격차를 벌렸다. MC는 프리미엄 스마트폰의 수요 약세 속에 G6의 판매 성과가 미흡했고, 매출이 큰 폭으로 감소한 데 따른 구조적 손익 악화를 피할 수 없었다. G6의 글로벌 확판을 위한 마케팅 비용이 늘어났고, 메모리 등 재료비 원가 부담이 가중됐다.

>> 휴대폰 수익성 개선 가능성 검증 필요

3분기 영업이익은 5,700억원(QoQ -14%, YoY 101%)으로 전망되며, 기존 추정치를 유지한다. TV와 가전은 전년 대비 매출이 큰 폭으로 신장하고, 수익성도 전년 동기의 높은 수준을 유지해 지속 선전하겠지만, 당초 기대와 달리 휴대폰은 Flagship 모델의 판매 부진에 따른 ASP 하락, 재료비 원가 압박 등으로 인해 적자폭이 확대될 전망이다.

TV는 패널 가격의 하향 안정화 기조 속에서 신모델 확판 효과가 더해질 것이다. 휴대폰은 추가적인 원가 구조 개선을 위해 플랫폼화, 모듈화, Line-up 정예화에 초점을 맞출 계획이다.

잠정 실적 발표 이후 주가 하락으로 인해 PBR이 다시 1.0배를 하회하고 있어 추가 하락 Risk는 제한적일 것이다. 다만, 시장 참여자들이 휴대폰 수익성을 중요한 주가 결정 변수로 인식하고 있는 만큼, 주가가 상승세로 전환하기 까지 일정 기간 검증이 필요해 보인다. 목표주가 90,000원을 유지한다.

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17P	3Q17E	4Q17E	2016	YoY	2017E	YoY	2018E	YoY
매출액	133,621	140,029	132,242	147,778	146,572	145,514	147,080	155,441	553,670	-2.0%	594,608	7.4%	628,184	5.6%
Home Entertainment	43,334	41,572	41,415	47,933	43,261	42,349	43,886	50,575	174,254	0.2%	180,072	3.3%	186,397	3.5%
Mobile Communications	30,206	34,212	26,014	29,807	30,917	27,014	26,573	23,416	120,239	-14.1%	107,920	-10.2%	106,077	-1.7%
Home Appliance & Air Solution	42,195	47,002	42,712	40,433	46,387	52,518	47,151	41,487	172,342	4.3%	187,542	8.8%	199,438	6.3%
Vehicle Components	5,929	6,396	6,749	8,656	8,764	8,826	9,346	10,561	27,730	51.3%	37,497	35.2%	47,738	27.3%
기타	3,363	2,668	4,484	3,376	3,490	4,165	5,394	5,014	13,891	-29.7%	18,062	30.0%	18,420	2.0%
영업이익	5,052	5,846	2,832	-352	9,215	6,641	5,700	4,988	13,378	12.2%	26,544	98.4%	28,722	8.2%
Home Entertainment	3,352	3,567	3,815	1,640	3,822	3,430	3,613	3,294	12,374	2059.5%	14,159	14.4%	11,788	-16.7%
Mobile Communications	-2,022	-1,535	-4,364	-4,670	37	-1,324	-1,614	-1,560	-12,591	적지	-4,461	적지	-1,605	적지
Home Appliance & Air Solution	4,078	4,337	3,428	1,501	5,208	4,657	3,466	2,060	13,344	35.9%	15,391	15.3%	15,236	-1.0%
Vehicle Components	-158	-168	-162	-144	-145	-164	-224	-133	-632	적전	-667	적지	49	흑전
기타	-282	-146	-105	81	-358	-171	-195	-188	-452	적전	-913	적지	-679	적지
영업이익률	3.8%	4.2%	2.1%	-0.2%	6.3%	4.6%	3.9%	3.2%	2.4%	0.3%p	4.5%	2.0%p	4.6%	0.1%p
Home Entertainment	7.7%	8.6%	9.2%	3.4%	8.8%	8.1%	8.2%	6.5%	7.1%	6.8%p	7.9%	0.8%p	6.3%	-1.5%p
Mobile Communications	-6.7%	-4.5%	-16.8%	-15.7%	0.1%	-4.9%	-6.1%	-6.7%	-10.5%	-9.6%p	-4.1%	6.3%p	-1.5%	2.6%p
Home Appliance & Air Solution	9.7%	9.2%	8.0%	3.7%	11.2%	8.9%	7.4%	5.0%	7.7%	1.8%p	8.2%	0.5%p	7.6%	-0.6%p
Vehicle Components	-2.7%	-2.6%	-2.4%	-1.7%	-1.7%	-1.9%	-2.4%	-1.3%	-2.3%	-2.6%p	-1.8%	0.5%p	0.1%	1.9%p
기타	-8.4%	-5.5%	-2.3%	2.4%	-10.3%	-4.1%	-3.6%	-3.8%	-3.3%	-5.5%p	-5.1%	-1.8%p	-3.7%	1.4%p
주요 제품 출하량 전망														
스마트폰	13,500	13,900	13,500	14,100	14,800	13,300	13,789	12,802	55,000	-7.9%	54,691	-0.6%	56,205	2.8%
LCD TV	6,487	6,171	6,768	7,408	5,912	5,900	6,419	7,158	26,834	-4.5%	25,388	-5.4%	25,259	-0.5%

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	145,945	591,458	623,756	147,080	594,608	628,184	0.8%	0.5%	0.7%
영업이익	5,688	26,615	28,775	5,700	26,544	28,722	0.2%	-0.3%	-0.2%
세전이익	5,995	29,292	27,875	5,735	28,663	24,726	-4.3%	-2.1%	-11.3%
순이익	4,604	20,929	20,483	4,338	20,308	17,174	-5.8%	-3.0%	-16.2%
EPS(원)	11,574	11,327		11,230	9,497			-3.0%	-16.2%
영업이익률	3.9%	4.5%	4.6%	3.9%	4.5%	4.6%	0.0%p	0.0%p	0.0%p
세전이익률	4.1%	5.0%	4.5%	3.9%	4.8%	3.9%	-0.2%p	-0.1%p	-0.5%p
순이익률	3.2%	3.5%	3.3%	2.9%	3.4%	2.7%	-0.2%p	-0.1%p	-0.5%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	565,090	553,670	594,608	628,184	644,014
매출원가	436,351	416,303	438,590	463,143	474,171
매출총이익	128,739	137,367	156,018	165,041	169,844
판매비 및 일반관리비	116,817	123,990	129,474	136,319	139,754
영업이익(보고)	11,923	13,378	26,544	28,722	30,090
영업이익(핵심)	11,923	13,378	26,544	28,722	30,090
영업외손익	-5,992	-6,160	2,119	-3,996	-3,945
이자수익	934	947	857	722	727
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	7,447	2,497	2,622
투자및기타자산처분손익	-55	-128	156	0	0
금융상품평가및기타금융이익	1,203	977	245	0	0
기타	-3,146	-3,866	-2,903	-3,141	-3,220
법인세차감전이익	5,931	7,217	28,663	24,726	26,145
법인세비용	3,402	5,954	6,933	6,002	6,327
유효법인세율 (%)	57.3%	82.5%	24.2%	24.3%	24.2%
당기순이익	2,491	1,263	21,729	18,724	19,818
지배주주지분순이익(억원)	1,244	769	20,308	17,174	18,522
EBITDA	31,250	30,807	42,980	45,262	44,577
현금순이익(Cash Earnings)	21,819	18,693	38,166	35,265	34,305
수정당기순이익	2,002	1,114	21,426	18,724	19,818
증감율(% YoY)					
매출액	-4.3	-2.0	7.4	5.6	2.5
영업이익(보고)	-34.8	12.2	98.4	8.2	4.8
영업이익(핵심)	-34.8	12.2	98.4	8.2	4.8
EBITDA	-17.1	-1.4	39.5	5.3	-1.5
지배주주지분 당기순이익	-68.9	-38.2	2,541.6	-15.4	7.8
EPS	-68.9	-38.2	2,541.6	-15.4	7.8
수정순이익	-55.8	-44.3	1,822.6	-12.6	5.8

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	26,188	31,580	30,380	31,911	31,607
당기순이익	2,491	1,263	21,729	18,724	19,818
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	-7,447	-2,497	-2,622
영업활동자산부채 증감	-11,633	-16,905	-1,624	-653	-71
기타	18,132	29,329	1,370	-203	-4
투자활동현금흐름	-19,332	-23,907	-25,138	-23,876	-22,516
투자자산의 처분	992	-371	-188	-291	-31
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	-650	-1,229	-130
재무활동현금흐름	-1,889	-2,788	836	1,554	342
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	3,446	3,643	2,331
현금및현금성자산의 순증가	4,658	3,050	6,078	9,589	9,433
기초현금및현금성자산	22,444	27,102	30,151	36,229	45,818
기말현금및현금성자산	27,102	30,151	36,229	45,818	55,251
Gross Cash Flow	37,821	48,485	32,004	32,564	31,678
Op Free Cash Flow	-9,509	-21,869	10,635	15,281	14,868

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	163,976	169,906	183,231	203,869	214,469
현금및현금성자산	27,102	30,151	36,229	45,818	55,251
유동금융자산	1,535	1,612	1,696	1,824	1,837
매출채권및유동채권	86,577	86,343	90,820	97,646	98,367
재고자산	48,727	51,710	54,392	58,480	58,911
기타유동비금융자산	36	89	94	101	104
비유동자산	199,163	208,647	220,704	231,289	242,022
장기매출채권및기타비유동채권	11,166	11,077	11,652	12,528	12,620
투자자산	52,282	54,087	60,035	62,699	65,341
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	16,354	17,583	17,713
자산총계	363,139	378,553	403,935	435,157	456,492
유동부채	147,728	157,444	162,043	172,785	173,961
매입채무및기타유동채무	117,783	132,275	139,135	149,592	150,695
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	9,113	9,798	9,870
비유동부채	85,576	87,542	91,604	94,448	96,780
장기매입채무및비유동채무	1,171	1,216	21	22	23
사채및장기차입금	65,011	70,085	71,897	71,097	71,097
기타비유동부채	19,394	16,241	19,686	23,329	25,660
부채총계	233,304	244,985	253,647	267,233	270,741
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	111,977	128,168	144,892
기타자본	-13,823	-12,387	-16,346	-16,346	-16,346
지배주주지분자본총계	116,266	119,871	135,555	151,746	168,470
비지배주주지분자본총계	13,569	13,696	14,733	16,178	17,281
자본총계	129,835	133,567	150,289	167,924	185,751
순차입금	59,636	54,826	47,767	36,850	27,404
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	7.2	7.2	6.9
순이익률	0.4	0.2	3.7	3.0	3.1
자기자본이익률(ROE)	1.9	1.0	15.3	11.8	11.2
투하자본이익률(ROIC)	3.5	1.7	14.6	15.0	15.0
안정성(%)					
부채비율	179.7	183.4	168.8	159.1	145.8
순차입금비율	45.9	41.0	31.8	21.9	14.8
이자보상배율(배)	2.6	3.2	7.3	7.0	7.4
활동성(배)					
매출채권회전율	6.2	6.4	6.7	6.7	6.6
재고자산회전율	10.7	11.0	11.2	11.1	11.0
매입채무회전율	4.7	4.4	4.4	4.4	4.3

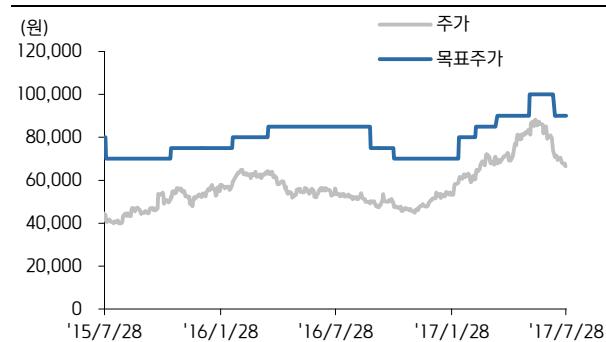
Compliance Notice

- 당사는 7월 27일 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
	2017/07/28	BUY(Maintain)	90,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기입	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률을 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률을 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%