

2017/03/06

LG전자(066570)

봄맞이 출발이 좋다

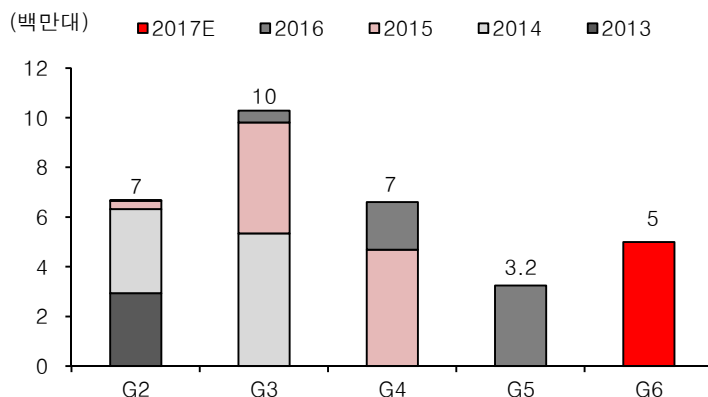
■ 예상대로 MC 회복 가능성 높아

LG전자 G6의 국내 예약판매 호조로 올해 MC 부문 실적 회복 가능성은 높아질 전망이다. 5일 이동통신업계에 의하면 G6 첫날 예약 판매건수 1만대 돌파한 것으로 집계되며 이는 전작의 실패에 따른 국내 점유율 하락에도 불구하고 당초 예상을 상회하는 수준인 것으로 파악됨. G6 예약 판매 호조 원인은, 1) 통신사 및 금융사의 공격적인 프로모션 진행에 따른 판매가격 경쟁력 강화, 2) 전작대비 우수한 디자인과 하드웨어의 안전성인 것으로 분석됨.

■ 주가 PBR 1.0배 안착 예상

LG전자의 역대 G 시리즈 판매량을 비교해보면 G6 예상 판매량(연간 500만대)은 전작인 G5(연간 320만대) 보다는 많고 흥행 모델이었던 G3(연간 530만대)에는 다소 못 미치는 수준으로 기대가 큰 것은 아님. G6는 1) 시장 트렌드를 따라가는 디자인과 성능, 2) 프로모션 강화에 따른 판매가격 경쟁력 강화, 3) 경쟁 모델의 부재로 전작인 G5 대비 많은 판매량을 달성할 전망이다. 만약 G6의 판매가 500만대를 넘어서면 MC 부문은 약 8,000억원의 영업이익자를 축소시킬 수 있는 것으로 추산되어 주가 역시 MC 부진 이전인 PBR 1.0 범위에 안착할 전망이다. 동사에 대해 투자의견 매수를 유지하며 목표주가는 72,000원으로 제시함. 목표주가는 2017년 예상 BPS에 target multiple 1.1배를 적용해 산출한 것임.

<그림> 연간 G 시리즈 판매 동향 및 전망



자료: IDC, 하이투자증권

휴대폰/가전 송은정

(2122-9179) ejjong@hi-ib.com

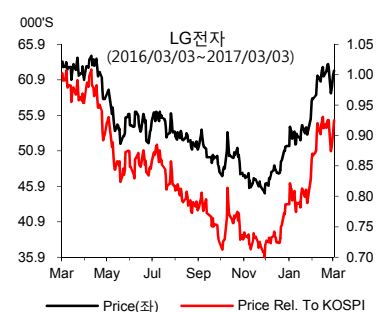
Buy (Maintain)

목표주가(6M)	72,000원
종가 (2017/03/03)	62,200원

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	18,083만주
시가총액	10,652십억원
외국인지분율	25.8%
배당금(2015)	400원
EPS(2016E)	429원
BPS(2016E)	63,500원
ROE(2016E)	0.7%
52주 주가	44,900~64,300원
60일평균거래량	901,762주
60일평균거래대금	50.1십억원

Price Trend



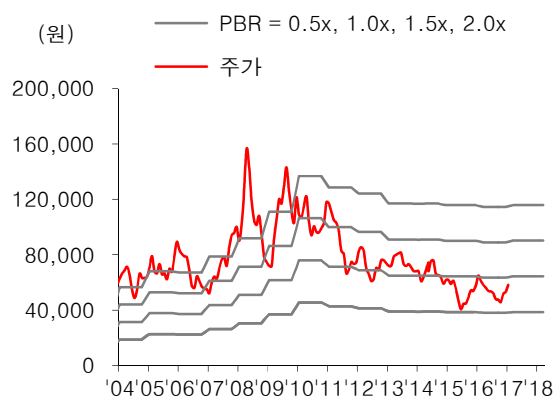
<표 1> LG 전자 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E
연결 매출액	13,362	14,002	13,224	14,778	14,585	14,864	14,343	15,565	56,509	55,379	59,357
QoQ/YoY	-8%	5%	-6%	12%	-1%	2%	-4%	9%	-4%	-2%	7%
개별 매출액	12,503	13,185	12,137	13,021	13,383	13,838	13,214	13,641	51,740	50,846	54,077
QoQ/YoY	-6%	5%	-8%	7%	3%	3%	-5%	3%	4%	-2%	6%
HE	4,333	4,157	4,142	4,793	4,401	4,235	4,454	5,005	17,397	17,425	18,094
MC	2,963	3,326	2,517	2,904	3,271	3,519	3,062	3,040	14,003	11,710	12,893
HA & AE	4,220	4,700	4,271	4,043	4,557	4,794	4,248	3,906	16,532	17,234	17,506
VC	593	640	675	800	750	800	900	1,100	1,832	2,707	3,550
Others	394	362	533	532	405	490	550	589	1,975	1,821	2,034
LG 이노텍	1,195	1,121	1,384	2,055	1,542	1,375	1,458	2,274	6,138	5,755	6,649
연결 영업이익	505	585	283	-35	398	475	410	552	1,192	1,338	1,836
영업이익률 %	3.8%	4.2%	2.1%	-0.2%	2.7%	3.2%	2.9%	3.5%	2.1%	2.4%	3.1%
개별 영업이익	505	620	272	-152	325	419	353	394	969	1,245	1,493
영업이익률 %	3.8%	4.4%	2.1%	-1.0%	2.2%	2.8%	2.5%	2.5%	1.7%	2.2%	2.5%
HE	335	357	382	164	175	179	185	249	57	1,237	788
MC	-202	-154	-436	-467	-195	-100	-96	-26	-120	-1,259	-418
HA & AE	408	434	343	150	365	336	255	156	981	1,334	1,111
VC	-16	-17	-16	-17	-14	-10	-10	-15	4	-66	-49
Others	-20	-1	0	0	-5	15	20	30	45	-20	60
LG 이노텍	0	-34	21	118	74	58	60	161	224	105	352
영업이익률 %											
HE	8%	9%	9%	3%	4%	4%	4%	5%	0%	7%	4%
MC	-7%	-5%	-17%	-16%	-6%	-3%	-3%	-1%	-1%	-11%	-3%
HA & AE	10%	9%	8%	4%	8%	7%	6%	4%	6%	8%	6%
VC	-3%	-3%	-2%	-2%	-2%	-1%	-1%	-1%	0%	-2%	-1%
Others	-5%	0%	0%	0%	-1%	3%	4%	5%	2%	-1%	3%
LG 이노텍	0%	-3%	1%	6%	5%	4%	4%	7%	4%	2%	5%

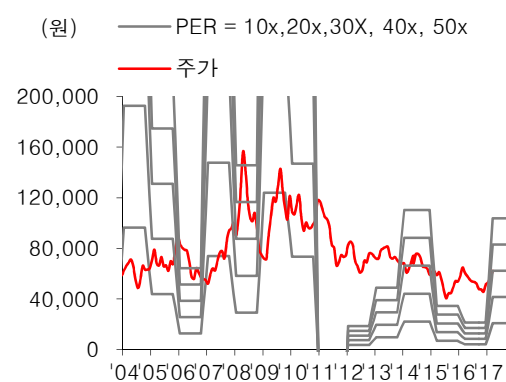
자료: LG전자, 하이투자증권

<그림 1> LG 전자 PBR 밴드



자료: 하이투자증권

<그림 2> LG 전자 PER 밴드



자료: 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)

	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	16,398	15,611	15,938	16,960
현금 및 현금성자산	2,710	2,163	1,565	1,386
단기금융자산	154	161	169	178
매출채권	7,702	7,532	8,073	8,725
재고자산	4,873	4,763	5,105	5,609
비유동자산	19,916	20,486	20,977	21,572
유형자산	10,460	11,309	11,987	12,527
무형자산	1,473	1,055	768	573
자산총계	36,314	36,097	36,915	38,532
유동부채	14,780	14,658	15,086	16,124
매입채무	6,087	5,965	6,394	6,713
단기차입금	910	910	910	910
유동성장기부채	1,416	1,416	1,416	2,134
비유동부채	8,551	8,551	8,551	8,551
사채	4,256	4,256	4,256	4,256
장기차입금	2,315	2,315	2,315	2,315
부채총계	23,330	23,209	23,637	24,675
지배주주지분	11,627	11,483	11,637	11,907
자본금	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	9,017	9,021	9,323	9,742
기타자본항목	-1,217	-1,365	-1,513	-1,662
비지배주주지분	1,357	1,406	1,641	1,950
자본총계	12,983	12,889	13,278	13,858

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)

	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	56,509	55,379	59,357	62,325
증가율(%)	-4.3	-2.0	7.2	5.0
매출원가	43,635	42,595	45,319	47,554
매출총이익	12,874	12,784	14,038	14,771
판매비와관리비	11,682	11,446	12,202	12,772
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	1,192	1,338	1,836	1,999
증가율(%)	-34.8	12.2	37.2	8.9
영업이익률(%)	2.1	2.4	3.1	3.2
이자수익	543	543	527	526
이자비용	903	815	910	914
지분법이익(손실)	360	148	298	248
기타영업외손익	-598	-491	-654	-422
세전계속사업이익	593	722	1,097	1,437
법인세비용	340	595	486	637
세전계속이익률(%)	1.0	1.3	1.8	2.3
당기순이익	249	126	611	800
순이익률(%)	0.4	0.2	1.0	1.3
지배주주귀속 순이익	124	78	375	491
기타포괄이익	-148	-148	-148	-148
총포괄이익	101	-22	463	652
지배주주귀속총포괄이익	50	-14	284	400

현금흐름표

(단위:십억원)

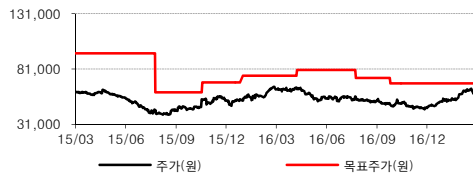
	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동 현금흐름	2,619	3,866	3,886	3,735
당기순이익	249	126	611	800
유형자산감가상각비	1,514	1,451	1,623	1,759
무형자산상각비	419	419	286	196
지분법관련손실(이익)	360	148	298	248
투자활동 현금흐름	-1,933	-2,175	-1,986	-2,186
유형자산의 처분(취득)	-1,666	-2,300	-2,300	-2,300
무형자산의 처분(취득)	-482	-	-	-
금융상품의 증감	-58	-8	-8	-8
재무활동 현금흐름	-189	-72	-72	646
단기금융부채의증감	-	-	-	718
장기금융부채의증감	-81	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-109	-73	-73	-73
현금및현금성자산의증감	466	-547	-598	-180
기초현금및현금성자산	2,244	2,710	2,163	1,565
기말현금및현금성자산	2,710	2,163	1,565	1,386

주요투자지표

	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)				
EPS	688	429	2,074	2,718
BPS	64,294	63,500	64,351	65,846
CFPS	11,376	10,769	12,630	13,529
DPS	400	400	400	400
Valuation(배)				
PER	78.2	145.0	30.0	22.9
PBR	0.8	1.0	1.0	0.9
PCR	4.7	5.8	4.9	4.6
EV/EBITDA	4.9	5.4	4.8	4.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	1.1	0.7	3.2	4.2
EBITDA 이익률	5.5	5.8	6.3	6.3
부채비율	179.7	180.1	178.0	178.1
순부채비율	46.5	51.0	53.9	58.1
매출채권회전율(x)	7.1	7.3	7.6	7.4
재고자산회전율(x)	10.7	11.5	12.0	11.6

자료 : LG 전자, 하이투자증권 리서치센터

주가와 목표주가의 추이



투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자 의견	목표주가
2017-03-06	Buy	72,000
2016-09-29	Buy	68,000
2016-07-28	Buy	73,000
2016-04-12	Buy	80,000
2016-01-04	Buy	75,000
2015-10-22	Buy	69,000
2015-07-29	Buy	60,000

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 - ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
 - ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
 - ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
 - ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 송은정)
- 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2014년 5월 12일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	89.2 %	10.8 %	-