

2017/04/10

LG전자(066570)

휴대폰/가전 송은정

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

MC 디스카운트 해소로 리레이팅 필요!

■ 목표주가 90,000원으로 상향!

LG전자의 목표주가를 종전 86,000원에서 90,000원으로 상향 조정함. 이는 지난 7일 공시한 1Q17 잠정실적이 당사 및 시장 컨센서스를 대폭 상회한 데 따른 연간 실적의 상향을 감안한 것임. 목표주가는 2017년 동사의 예상 BPS(73,235원)에 PBR 배수 1.2배를 적용해 산출하였으며 현재 주가 대비 30%의 상승여력 확보함.

■ 1Q17 제품 믹스 및 비용 개선으로 어닝 서프라이즈 기록

1Q17 잠정실적을 통해 유추할 수 있는 사업부문별 실적은 다음과 같음. 1Q17 가전 및 에어컨(HA&AE)과 MC의 예상 밖 매출 선전과 HE 부문의 제품 믹스 개선에 따른 수익성 향상이 당초 추정치를 상회하는데 가장 크게 기여함. HA&AE와 MC 매출은 전년동기대비 각각 8%, 10% 성장한 것으로 추산되며 판매 증가와 믹스 개선으로 HA&AE는 두자릿수가 넘는 영업이익률을, MC는 BEP에 가까운 적자를 시현해 전분기대비 대폭 개선된 것으로 추산됨. 제품 믹스의 개선과 함께 마케팅 비용의 절감도 이익 개선의 주요 포인트로 작용함.

■ MC 디스카운트 해소와 동시에 VC 성장성 부각

그 동안 LG전자의 주가 디스카운트 요인이었던 MC 부문의 적자가 1Q17 대폭 축소된 것으로 추산됨에 따라 동사 주가 역시 MC 디스카운트 해소가 반영될 필요가 있음. 물론 G6의 성공 여부가 향후 MC 실적 증가에 중요하나 G6의 복미 출하가 예상대로 원활하게 진행되고 있다는 점을 감안하면 향후 MC 부문의 실적은 안정화될 전망. 현재는 하반기 본격화될 VC 부문의 성장성을 감안한 주가 리레이팅이 필요한 시점.

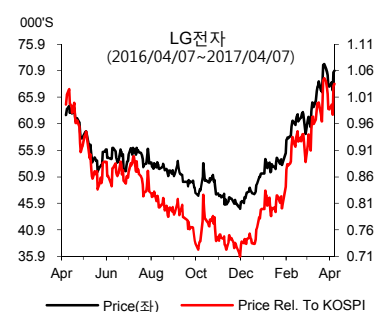
Buy (Maintain)

목표주가(6M)	90,000원
종가 (2017/04/07)	70,900원

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	18,083만주
시가총액	12,110십억원
외국인지분율	29.1%
배당금(2015)	400원
EPS(2016)	425원
BPS(2016)	66,288원
ROE(2016)	0.7%
52주 주가	44,900~72,200원
60일평균거래량	1,098,388주
60일평균거래대금	69.0십억원

Price Trend



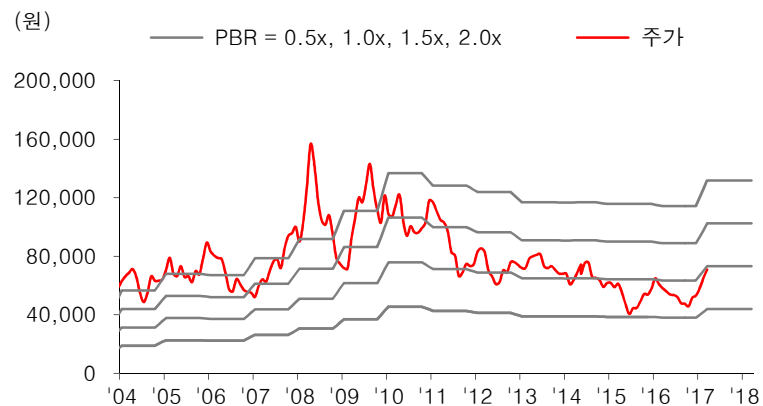
<표 1> LG 전자 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E
연결 매출액	13,362	14,002	13,224	14,778	14,660	14,854	14,174	15,224	56,509	55,379	58,912
QoQ/YoY	-8%	5%	-6%	12%	-1%	1%	-5%	7%	-4%	-2%	6%
개별 매출액	12,503	13,185	12,137	13,021	13,458	13,828	13,046	13,300	51,740	50,846	53,632
QoQ/YoY	-6%	5%	-8%	7%	3%	3%	-6%	2%	4%	-2%	5%
HE	4,333	4,157	4,142	4,793	4,476	4,225	4,323	4,848	17,397	17,425	17,871
MC	2,963	3,326	2,517	2,904	3,271	3,519	3,025	2,857	14,003	11,710	12,671
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	922	881	531	467	1,192	1,338	2,800
영업이익률 %	3.8%	4.2%	2.1%	-0.2%	6.3%	5.9%	3.7%	3.1%	2.1%	2.4%	4.8%
개별 영업이익	505	620	272	-152	848	825	474	309	969	1,226	2,457
영업이익률 %	3.8%	4.4%	2.1%	-1.0%	5.8%	5.6%	3.3%	2.0%	1.7%	2.2%	4.2%
HE	335	357	382	164	405	321	206	184	57	1,237	1,117
MC	-202	-154	-436	-467	-44	-29	-39	-38	-120	-1,259	-150
HA & AE	408	434	343	150	501	527	297	148	981	1,334	1,474
VC	-16	-17	-16	-17	-14	-10	-10	-15	4	-66	-49
Others	-20	-1	0	0	0	15	20	30	45	-20	65
LG 이노텍	0	-34	21	118	74	58	60	161	224	105	352
영업이익률 %											
HE	8%	9%	9%	3%	9%	8%	5%	4%	0%	7%	6%
MC	-7%	-5%	-17%	-16%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-11%	-1%
HA & AE	10%	9%	8%	4%	11%	11%	7%	4%	6%	8%	8%
VC	-3%	-3%	-2%	-2%	-2%	-1%	-1%	-1%	0%	-2%	-1%
Others	-5%	0%	0%	0%	0%	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 차트



자료: LG전자, 하이투자증권

<표 2> LG 전자 MC 부문 실적 추정

<십억원, 백만대, %>										
	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016E	2017E
MC 매출액	2,963	3,326	2,517	2,904	3,271	3,519	3,025	2,857	11,710	12,671
YoY %	-16%	-6%	-23%	-21%	10%	6%	20%	-2%	-16%	8%
QoQ %	-19%	12%	-24%	15%	13%	8%	-14%	-6%		
전체 출하량	17	18	18	16	18	18	17	17	69	70
YoY %	-17%	4%	6%	-9%	10%	4%	-7%	1%	-4%	2%
QoQ %	-8%	6%	4%	-10%	12%	0%	-7%	-3%		
스마트폰	13	14	14	14	16.0	16	15	15	55	62
비중 %	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	80%	88%
LTE	11	12	13	14	15	15	13	14	49	57
비중 %	78%	88%	94%	96%	91%	94%	87%	97%	89%	92%
G6					0.5	2.8	1.8	1.0	-	6
G5	0.4	1.6	0.7	0.5	0.2	0.0	0.2	0.2	3	1
G4	0.9	0.5	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	2	0
G3	0.3	0.2	0.1	0.1					1	-
G2	0								0	-
G 합계	1.6	2.3	1.1	0.8	0.8	2.8	2.0	1.2	6	7
비중 %	12%	16%	8%	6%	5%	18%	13%	8%	11%	11%
평균 ASP	155	164	124	160	161	173	160	156	150	163
YoY %	-1%	-9%	-25%	-11%	4%	5%	29%	-2%	-11%	8%
QoQ %	-13%	6%	-25%	29%	1%	8%	-7%	-3%		
스마트폰	186	202	159	182	181	195	179	175	182	183
YoY %	-4%	-18%	-15%	-12%	-3%	-3%	12%	-4%	-8%	0%
QoQ %	-10%	9%	-21%	14%	-1%	8%	-8%	-2%		
영업이익	-202	-154	-436	-467	-44	-29	-39	-38	-1,259	-150
opm %	-6.8%	-4.6%	-17.3%	-16.1%	-1.3%	-0.8%	-1.3%	-1.3%	-10.8%	-1.2%

자료: LG전자, 하이투자증권

<표 3> LG 전자 HE 부문 실적 추정

<단위: 십억원, 백만대>

		1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	2017E
HE 매출액		4,333	4,157	4,142	4,793	4,476	4,225	4,323	4,848	17,425	17,871
YoY %		-2%	6%	-3%	1%	3%	2%	4%	1%	0%	3%
QoQ %		-9%	-4%	0%	16%	-7%	-6%	2%	12%		
OLED		318	368	352	713	528	557	527	821	1,751	2,433
YoY %		360%	49%	42%	55%	66%	51%	50%	15%	71%	39%
QoQ %		-31%	16%	-4%	103%	-26%	5%	-5%	56%		
비중 %		7%	9%	8%	15%	12%	13%	12%	17%	10%	14%
전체 판매량		6.6	6.3	6.9	7.7	6.3	6.1	6.7	7.4	28	27
YoY %		-10%	2%	-1%	-1%	-5%	-3%	-3%	-3%	-3%	-4%
QoQ %		-15%	-5%	10%	12%	-18%	-3%	10%	11%		
	OLED	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4	0.67	1.08
	YoY %					77%	78%	89%	37%		62%
	QoQ %		14%	2%	121%	-32%	15%	9%	60%		
	LCD	6.5	6.2	6.8	7.4	6.1	5.9	6.4	7.0	27	25
	YoY %	-11%	0%	-3%	-3%	-6%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
	QoQ %	-15%	-5%	10%	9%	-18%	-4%	10%	9%		
평균 판매 단가		438	425	406	421	646	630	583	587	422	610
YoY %		11%	13%	9%	14%	48%	48%	44%	40%	12%	45%
QoQ %		18%	-3%	-5%	4%	54%	-2%	-8%	1%		
	OLED	2,500	2,450	2,400	2,200	2,400	2,200	1,900	1,850		
	YoY %	-22%	-18%	-11%	-12%	-4%	-10%	-21%	-16%		
	QoQ %	0%	-2%	-2%	-8%	9%	-8%	-14%	-3%		
	LCD	402	382	367	350	415	410	385	365		
	YoY %	4%	10%	6%	8%	3%	7%	5%	4%		
	QoQ %	24%	-5%	-4%	-4%	19%	-1%	-6%	-5%		
영업이익		335	357	382	164	405	321	206	184	1,237	1,117
YoY %						21%	-10%	-46%	12%	2060%	-10%
QoQ %			6%	7%	-57%	147%	-21%	-36%	-11%		
opm %		7.7%	8.6%	9.2%	3.4%	9.0%	7.6%	4.8%	3.8%	7.1%	6.2%

자료: LG전자, 하이투자증권

<표 4> LG 전자 HA&AE 부문 실적 전망

<단위: 십억원, 백만대>

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016	2017E
HA&AE 매출액	4,166	4,486	4,271	4,043	4,557	4,794	4,248	3,906	16,967	17,506
YoY %	3%	0%	3%	6%	9%	7%	-1%	-3%	3%	3%
QoQ %	9%	8%	-5%	-5%	13%	5%	-11%	-8%		
HA	3,046	3,076	3,054	2,900	3,107	3,116	3,148	2,956	12,077	12,328
YoY %	7%	-1%	-4%	-7%	2%	1%	3%	2%	-1%	2%
QoQ %	-2%	1%	-1%	-5%	7%	0%	1%	-6%		
비중 %	73%	69%	72%	72%	68%	65%	74%	76%	71%	70%
AE	1,120	1,410	1,217	1,143	1,450	1,678	1,100	950	4,891	5,178
YoY %	-8%	2%	25%	59%	29%	19%	-10%	-17%	14%	6%
QoQ %	56%	26%	-14%	-6%	27%	16%	-34%	-14%		
비중 %	27%	31%	28%	28%	32%	35%	26%	24%	29%	30%
영업이익	408	434	343	150	501	527	297	148	1,334	1,474
YoY %	78%	49%	40%	-30%	23%	22%	-13%	-1%	36%	11%
QoQ %	90%	6%	-21%	-56%	235%	5%	-44%	-50%		
opm %	9.8%	9.7%	8.0%	3.7%	11.0%	11.0%	7.0%	3.8%	7.9%	8.4%

자료: LG전자, 하이투자증권

<표 5> LG 전자 HA&AE 부문 실적 전망

<십억원, %>

	1Q16	2Q16E	3Q16E	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2016E	2017E
VC 매출액	593	640	675	800	750	800	900	1,100	2,707	3,550
YoY %	55%	42%	41%	54%	26%	25%	33%	38%	48%	31%
QoQ %	14%	8%	6%	19%	-6%	7%	13%	22%		
영업이익	-16	-17	-16	-17	-14	-10	-10	-15	(66)	(49)
YoY %	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	흑전	-1630%	-26%
QoQ %	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전		
opm %	-2.7%	-2.6%	-2.4%	-2.1%	-1.9%	-1.3%	-1.1%	-1.4%	-2.4%	-1.4%

자료: LG전자, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)

	2015	2016	2017E	2018E
유동자산	16,398	16,991	17,857	18,865
현금 및 현금성자산	2,710	3,015	3,460	3,299
단기금융자산	154	161	169	178
매출채권	7,702	7,556	8,038	8,658
재고자산	4,873	5,171	5,065	5,566
비유동자산	19,916	20,865	22,310	24,181
유형자산	10,460	11,222	12,878	14,729
무형자산	1,473	1,571	1,150	854
자산총계	36,314	37,855	40,166	43,046
유동부채	14,773	15,744	16,175	16,774
매입채무	6,087	6,746	7,177	7,536
단기차입금	910	597	597	597
유동성장기부채	1,416	1,054	1,054	1,294
비유동부채	8,558	8,754	8,754	8,754
사채	4,256	4,809	4,809	4,809
장기차입금	2,315	2,273	2,273	2,273
부채총계	23,330	24,499	24,929	25,528
지배주주지분	11,627	11,987	13,243	14,743
자본금	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	9,017	9,233	10,132	11,273
기타자본항목	-1,217	-1,074	-716	-357
비지배주주지분	1,357	1,370	1,994	2,775
자본총계	12,983	13,357	15,237	17,518

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)

	2015	2016	2017E	2018E
매출액	56,509	55,367	58,900	61,845
증가율(%)	-4.3	-2.0	6.4	5.0
매출원가	43,635	41,630	42,934	44,837
매출총이익	12,874	13,737	15,966	17,007
판매비와관리비	11,682	12,399	13,166	13,800
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	1,192	1,338	2,800	3,207
증가율(%)	-34.8	12.2	109.3	14.5
영업이익률(%)	2.1	2.4	4.8	5.2
이자수익	543	491	534	538
이자비용	903	884	862	836
지분법이익(손실)	360	269	300	250
기타영업외손익	-598	-491	-318	-90
세전계속사업이익	593	722	2,454	3,069
법인세비용	340	595	859	1,074
세전계속이익률(%)	1.0	1.3	4.2	5.0
당기순이익	249	126	1,595	1,995
순이익률(%)	0.4	0.2	2.7	3.2
지배주주귀속 순이익	124	77	971	1,214
기타포괄이익	-148	358	358	358
총포괄이익	101	484	1,954	2,353
지배주주귀속총포괄이익	50	295	1,189	1,432

현금흐름표

(단위:십억원)

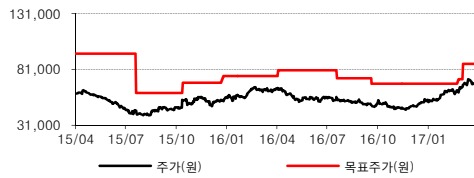
	2015	2016	2017E	2018E
영업활동 현금흐름	2,619	3,158	6,597	5,941
당기순이익	249	126	1,595	1,995
유형자산감가상각비	1,514	1,322	1,344	1,649
무형자산상각비	419	421	421	297
지분법관련손실(이익)	360	269	300	250
투자활동 현금흐름	-1,933	-2,391	-2,996	-3,653
유형자산의 처분(취득)	-1,666	-1,915	-3,000	-3,500
무형자산의 처분(취득)	-482	-455	-	-
금융상품의 증감	-58	-8	-8	-8
재무활동 현금흐름	-189	-279	-66	174
단기금융부채의증감	-	-	-	240
장기금융부채의증감	-81	-168	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-109	-117	-73	-73
현금및현금성자산의증감	466	305	445	-161
기초현금및현금성자산	2,244	2,710	3,015	3,460
기말현금및현금성자산	2,710	3,015	3,460	3,299

주요투자지표

	2015	2016	2017E	2018E
주당지표(원)				
EPS	688	425	5,370	6,714
BPS	64,294	66,288	73,235	81,527
CFPS	11,376	10,064	15,131	17,473
DPS	400	400	400	400
Valuation(배)				
PER	78.2	166.8	13.2	10.6
PBR	0.8	1.1	1.0	0.9
PCR	4.7	7.0	4.7	4.1
EV/EBITDA	4.9	5.7	3.8	3.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	1.1	0.7	7.7	8.7
EBITDA 이익률	5.5	5.6	7.8	8.3
부채비율	179.7	183.4	163.6	145.7
순부채비율	46.5	41.6	33.5	31.4
매출채권회전율(x)	7.1	7.3	7.6	7.4
재고자산회전율(x)	10.7	11.0	11.5	11.6

자료 : LG 전자, 하이투자증권 리서치센터

주가와 목표주가의 추이



투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자 의견	목표주가
2017-04-10	Buy	90,000
2017-03-14	Buy	86,000
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(매수): 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 2017-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	87.3 %	12.7 %	-