

LG전자(Buy/9.0만원)

2017/4/28

1Q17 Review: 상승 기조에는 흔들림이 없다!

휴대폰/가전 송은정

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

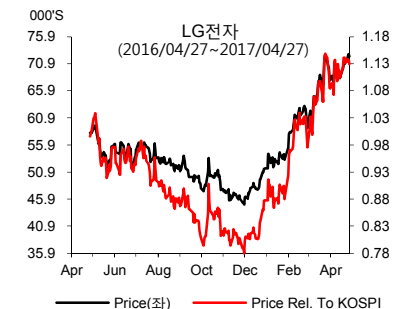
Buy(Maintain)

목표주가(6M)	90,000원
종가 (2017/04/27)	72,300원

Stock Indicator

자본금	904십억원
발행주식수	18,083만주
시가총액	12,354십억원
외국인지분율	30.5%
배당금(2016)	400원
EPS(2017E)	4,553원
BPS(2017E)	72,418원
ROE(2017E)	6.6%
52주 주가	44,900~72,700원
60일평균거래량	1,047,127주
60일평균거래대금	68.8십억원

Price Trend



- 투자 의견: 매수. 목표주가 90,000원 유지. 목표주가는 2017E BPS에 1.25배를 적용해 산출함
- 2Q17 연결 매출액 15.2조원(+4%QoQ) 영업이익 7,460억원(opm 4.9%)으로 전분기대비 이익 감소 예상되나 전년동기대비 큰 폭의 이익성장(+28%YoY) 시현할 전망. 계절적 성수기로 HA&AE 매출액은 5조원(+8%QoQ) 예상되며 프리미엄 제품 위주의 믹스 개선 효과로 높은 수익성 (opm% 9.5%)유지할 전망
- HE(TV)는 수익성 극대화 전략 유지. OLED TV와 UHD TV와 같은 프리미엄 TV 매출 비중은 1Q17 55%에서 2Q17 58%로 늘어날 전망. HE 매출액은 전분기와 유사한 수준 예상되는 한편 수익성은 7% 예상
- MC(휴대폰)는 G6 판매 호조를 바탕으로 매출 전분기대비 9% 증가할 전망. 한편 수익성은 ASP 상승에도 불구하고 프로모션 등 마케팅 비용 증가로 소폭의 적자(1.4%) 예상
- 동사의 1Q17 호실적 원인은 1) 신제품 판매 호조에 따른 외형 성장과, 2) 선제적인 비용 절감 효과이며 2Q17에도 이 같은 추세는 계속될 전망. 다만 원자재 가격 상승과 신제품 프로모션 강화에 따른 일부 비용 집행으로 절대적 이익 규모는 1Q17 대비 감소할 것으로 전망되나 1) 체질개선으로 동사의 재무구조가 크게 개선되었고, 2) 전 사업부문에 걸쳐 신제품 판매 효과가 수익성 이어지고 있어 현재 주가(2017E PBR 1.0배)는 여전히 저평가되어 있다고 판단됨
- 특히 2018년부터 VC 부문의 외형 성장이 본격화될 것으로 예측되는 바 과거 적용되었던 multiple의 상향이 필요한 시점으로 판단됨

FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	56,509	1,192	124	688	78.2	4.9	64,294	0.8	1.1	179.7
2016	55,367	1,338	77	425	121.4	4.7	66,288	0.8	0.7	183.4
2017E	59,874	2,689	823	4,553	15.9	4.1	72,418	1.0	6.6	167.0
2018E	61,258	2,531	833	4,606	15.7	3.8	78,602	0.9	6.1	151.5
2019E	63,709	3,027	1,061	5,867	12.3	3.2	86,046	0.8	7.1	136.6

자료 : LG전자, 하이투자증권 리서치센터

LG전자 (Buy/9.0만원) 분기별 실적 전망

<표 1> LG전자 1Q17 Review 및 향후 실적 전망

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P	2Q17E	3Q17E	4Q17E	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2016	2017E	2018E
연결 매출액	13,362	14,002	13,224	14,778	14,657	15,172	14,670	15,374	15,002	15,314	14,985	15,957	55,367	59,874	61,258
QoQ/YoY	-8%	5%	-6%	12%	-1%	4%	-3%	5%	-2%	2%	-2%	6%	-2%	8%	2%
개별 매출액	12,503	13,185	12,137	13,021	13,252	14,134	13,064	13,058	13,627	14,232	13,383	13,834	50,846	53,509	55,076
QoQ/YoY	-6%	5%	-8%	7%	2%	7%	-8%	0%	4%	4%	-6%	3%	-2%	5%	3%
HE	4,333	4,157	4,142	4,793	4,326	4,417	4,257	4,503	3,916	3,977	4,251	4,841	17,425	17,503	16,985
MC	2,963	3,326	2,517	2,904	3,012	3,286	3,065	2,939	3,289	3,370	2,979	2,960	11,710	12,302	12,597
HA & AE	4,220	4,700	4,271	4,043	4,639	5,029	4,248	3,906	4,731	5,130	4,333	3,985	17,234	17,822	18,179
V C	593	640	675	800	846	895	945	1,120	1,100	1,164	1,228	1,456	2,707	3,807	4,949
Others	394	362	533	532	429	507	550	589	590	591	592	593	1,821	2,075	2,366
LG이노텍	1,195	1,121	1,384	2,055	1,645	1,388	1,935	2,666	1,725	1,432	1,951	2,472	5,755	7,634	7,580
연결 영업이익	505	585	283	-35	922	746	559	462	765	635	551	579	1,338	2,689	2,531
영업이익률 %	3.8%	4.2%	2.1%	-0.2%	6.3%	4.9%	3.8%	3.0%	5.1%	4.1%	3.7%	3.6%	2.4%	4.5%	4.1%
개별 영업이익	505	620	272	-152	846	714	468	292	696	597	457	424	1,226	2,320	2,175
영업이익률 %	3.8%	4.4%	2.1%	-1.0%	5.8%	4.7%	3.2%	1.9%	4.6%	3.9%	3.1%	2.7%	2.2%	3.9%	3.6%
HE	335	357	382	164	382	308	205	187	262	241	210	240	1,237	1,083	954
MC	-202	-154	-436	-467	0	-47	-9	-29	-9	-40	-8	20	-1,259	-86	-37
HA & AE	408	434	343	150	510	478	297	148	473	410	260	159	1,334	1,434	1,303
V C	-16	-17	-16	-17	-15	-20	-20	-15	-10	-10	-5	0	-66	-70	-25
Others	-20	-1	0	0	-32	-5	-5	0	-20	-5	0	5	-20	-42	-20
LG이노텍	0	-34	21	118	67	34	94	173	72	41	96	158	105	367	367
영업이익률 %															
HE	8%	9%	9%	3%	9%	7%	5%	4%	7%	6%	5%	5%	7%	6%	6%
MC	-7%	-5%	-17%	-16%	0%	-1%	0%	-1%	0%	-1%	0%	1%	-11%	-1%	0%
HA & AE	10%	9%	8%	4%	11%	10%	7%	4%	10%	8%	6%	4%	8%	8%	7%
V C	-3%	-3%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-1%	-1%	-1%	0%	0%	-2%	-2%	-1%
Others	-5%	0%	0%	0%	-7%	-1%	-1%	0%	-3%	-1%	0%	1%	-1%	-2%	-1%
LG이노텍	0%	-3%	1%	6%	4%	2%	5%	6%	4%	3%	5%	6%	2%	5%	5%

자료: LG전자, 하이투자증권

LG전자 (Buy/9.0만원) 분기별 실적 전망

<표 2> LG전자 MC(휴대폰)부문 주요 가정 및 향후 실적 전망

									<십억원, 백만대, %>		
	1Q17P	2Q17E	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	2018E
MC 매출액	3,012	3,286	3,065	2,939	3,289	3,370	2,979	2,960	11,710	12,302	12,597
YoY %	2%	-1%	22%	1%	9%	3%	-3%	1%	-16%	5%	2%
QoQ %	4%	9%	-7%	-4%	12%	2%	-12%	-1%			
전체 출하량	16	17	17	17	18	18	17	17	69	68	141
YoY %	-2%	-1%	-7%	4%	11%	5%	0%	-3%	-4%	-2%	108%
QoQ %	-1%	7%	-2%	0%	6%	2%	-7%	-3%			
스마트폰	15	16	15	15	16	16	15	15	55	61	109
비중 %	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	80%	90%	77%
LTE	14	15	14	14	15	15	13	14	49	57	57
비중 %	96%	95%	93%	93%	91%	94%	87%	97%	89%	94%	52%
G6/G7	0.7	1.5	1.3	1.0	0.5	2.2	1.5	1.0	-	5	4
G5	0.2	0.0	0.2	0.2	0.2	0.0	0.2	0.2	3	1	1
G4	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	2	0	0
G3									1	-	-
G2									0	-	-
G 합계	1.0	1.5	1.5	1.2	0.8	2.2	1.7	1.2	6	5	5
비중 %	7%	9%	10%	8%	5%	14%	11%	8%	11%	9%	5%
평균 ASP	162	164	157	150	159	160	152	156	148	158	157
YoY %	4%	0%	31%	-2%	-2%	-2%	-3%	4%	-13%	7%	-1%
QoQ %	5%	2%	-5%	-4%	6%	1%	-5%	2%			
스마트폰	175	177	175	168	176	180	170	175	179	174	175
YoY %	-6%	-13%	14%	-4%	1%	2%	-3%	4%	-10%	-3%	1%
QoQ %	-1%	1%	-1%	-4%	5%	2%	-6%	3%			
영업이익	0	-47	-9	-29	-9	-40	-8	20	-1,259	-86	-37
opm %	0.0%	-1.4%	-0.3%	-1.0%	-0.3%	-1.2%	-0.3%	0.7%	-10.8%	-0.7%	-0.3%

자료: LG전자, 하이투자증권

LG전자 (Buy/9.0만원) 분기별 실적 전망

<표 3> LG전자 HE(TV) 부문 주요 가정 및 향후 실적 전망

<단위: 십억원, 백만대>												
		1Q17P	2Q17E	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	2018E
HE 매출액		4,326	4,417	4,257	4,503	3,916	3,977	4,251	4,841	17,425	17,503	16,985
YoY %		0%	6%	3%	-6%	-9%	-10%	0%	8%	0%	0%	-3%
QoQ %		-10%	2%	-4%	6%	-13%	2%	7%	14%			
OLED		519	582	546	851	503	612	702	1,170	1,789	2,498	2,987
YoY %		63%	58%	50%	15%	-3%	5%	29%	38%	75%	40%	20%
QoQ %		-30%	12%	-6%	56%	-41%	22%	15%	67%			
비중 %		12%	13%	13%	19%	13%	15%	17%	24%	10%	14%	18%
전체 판매량		6.1	6.1	6.3	6.5	6.1	6.0	6.3	6.5	28	25	25
YoY %		-8%	-3%	-9%	-16%	0%	-2%	0%	0%	-3%	-9%	0%
QoQ %		-21%	0%	3%	3%	-6%	-2%	5%	3%			
	OLED	0.2	0.2	0.3	0.4	0.2	0.3	0.3	0.6	1	1.1	1.4
	YoY %	66%	78%	89%	37%	22%	22%	32%	38%		60%	30%
	QoQ %	-36%	22%	9%	60%	-43%	22%	18%	67%			
	LCD	5.9	5.9	6.1	6.1	5.9	5.7	6.0	6.0	27	24	24
	YoY %	-9%	-5%	-11%	-18%	-1%	-2%	-1%	-2%	-5%	-11%	-2%
	QoQ %	-20%	-1%	3%	1%	-4%	-3%	5%	-1%			
평균 판매 단가		481	492	458	470	435	450	456	505	414	475	465
YoY %		10%	16%	17%	16%	-9%	-9%	-1%	8%	10%	15%	-2%
QoQ %		18%	2%	-7%	3%	-7%	3%	1%	11%			
	OLED	2,400	2,200	1,900	1,850	1,900	1,900	1,850	1,850			
	YoY %	-4%	-10%	-21%	-16%	-21%	-14%	-3%	0%			
	QoQ %	9%	-8%	-14%	-3%	3%	0%	-3%	0%			
	LCD	415	410	385	365	365	365	365	365			
	YoY %	3%	7%	9%	9%	-12%	-11%	-5%	0%			
	QoQ %	24%	-1%	-6%	-5%	0%	0%	0%	0%			
영업이익		382	308	205	187	262	241	210	240	1,237	1,083	954
YoY %		14%	-14%	-46%	14%	-31%	-22%	3%	28%	2060%	-12%	-12%
QoQ %		133%	-19%	-34%	-9%	40%	-8%	-13%	14%			
opm %		8.8%	7.0%	4.8%	4.2%	6.7%	6.1%	4.9%	5.0%	7.1%	6.2%	5.6%

자료: LG전자, 하이투자증권

LG전자 (Buy/9.0만원) 분기별 실적 전망

<표 4> LG전자 HA&AE(가전과 에어컨)부문 주요 가정 및 향후 실적 전망

<단위: 십억원, 백만대>											
	1Q17P	2Q17E	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	2018E
HA&AE 매출액	4,639	5,029	4,248	3,906	4,731	5,130	4,333	3,985	16,967	17,822	18,179
YoY %	11%	12%	-1%	-3%	2%	2%	2%	2%	3%	5%	2%
QoQ %	15%	8%	-16%	-8%	21%	8%	-16%	-8%			
HA	3,340	3,269	3,148	2,956	3,407	3,334	3,211	3,016	12,077	12,713	12,968
YoY %	10%	6%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	-1%	5%	
QoQ %	15%	-2%	-4%	-6%	15%	-2%	-4%	-6%			
비중 %	72%	65%	74%	76%	72%	65%	74%	76%	71%	71%	
AE	1,299	1,760	1,100	950	1,325	1,795	1,122	969	4,891	5,109	5,211
YoY %	16%	25%	-10%	-17%	2%	2%	2%	2%	14%	4%	2%
QoQ %	14%	36%	-38%	-14%	39%	36%	-38%	-14%			
비중 %	28%	35%	26%	24%	28%	35%	26%	24%	29%	29%	29%
영업이익	510	478	297	148	473	410	260	159	1,334	1,434	1,303
YoY %	25%	10%	-13%	-1%	-7%	-14%	-13%	7%	36%	7%	-9%
QoQ %	241%	-6%	-38%	-50%	219%	-13%	-37%	-39%			
opm %	11.0%	9.5%	7.0%	3.8%	10.0%	8.0%	6.0%	4.0%	7.9%	8.0%	7.2%

자료: LG전자, 하이투자증권

<표 5> LG전자 VC(자동차 전장 부품)부문 주요 가정 및 향후 실적 전망

<단위: 십억원, 백만대>											
	1Q17P	2Q17E	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	2018E
VC 매출액	846	895	945	1,120	1,100	1,164	1,228	1,456	2,707	3,807	4,949
YoY %	43%	40%	40%	40%	30%	30%	30%	30%	48%	41%	30%
QoQ %	6%	6%	6%	19%	-2%	6%	6%	19%			
영업이익	-15	-20	-20	-15	-10	-10	-5	0	-66	-70	-25
YoY %	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	-1630%	6%	-64%
QoQ %	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전			
opm %	-1.7%	-2.2%	-2.1%	-1.3%	-0.9%	-0.9%	-0.4%	0.0%	-2.4%	-1.8%	-0.5%

자료: LG전자, 하이투자증권

LG전자 (Buy/9.0만원) 분기별 실적 전망

<그림1> 가전사업부문 신제품 건조기



자료: LG전자, 하이투자증권

<그림2> 전자식 옷장 스타일러



자료: LG전자, 하이투자증권

<그림3> 프리미엄 G6와 중저가 스마트폰 X400



자료: LG전자, 하이투자증권

<그림4> 신제품 2 in 1 에어컨



자료: LG전자, 하이투자증권

LG전자 (Buy/9.0만원) 분기별 실적 전망

<그림 5> Chevrolet BOLT 외관 디자인



자료: CHEVROLET, 하이투자증권

<그림 6> Chevrolet BOLT 외관 디자인



자료: : CHEVROLET, 하이투자증권

자동차 전장 부품



전기차 구동 부품



재무상태표

(단위:십억원)

	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	16,991	17,608	19,041	20,955
현금 및 현금성자산	3,015	2,737	3,791	5,081
단기금융자산	161	169	178	187
매출채권	7,556	8,171	8,360	8,694
채고자산	5,171	5,389	5,513	5,734
비유동자산	20,865	22,435	22,824	23,237
유형자산	11,222	12,878	13,229	13,515
무형자산	1,571	1,150	854	645
자산총계	37,855	40,042	41,865	44,192
유동부채	15,744	16,294	16,462	16,761
매입채무	6,746	7,296	7,464	7,763
단기차입금	597	597	597	597
유동성장기부채	1,054	1,054	1,054	1,054
비유동부채	8,754	8,754	8,754	8,754
사채	4,809	4,809	4,809	4,809
장기차입금	2,273	2,273	2,273	2,273
부채총계	24,499	25,048	25,216	25,515
지배주주지분	11,987	13,096	14,214	15,560
자본금	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	9,233	9,984	10,744	11,732
기타자본항목	-1,074	-716	-357	1
비지배주주지분	1,370	1,899	2,435	3,117
자본총계	13,357	14,995	16,649	18,677

현금흐름표

(단위:십억원)

	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동으로인한현금흐름	3,158	5,840	5,840	6,126
당기순이익	126	1,353	1,369	1,743
유형자산감가상각비	1,322	1,344	1,649	1,714
무형자산상각비	421	421	297	209
지분법관련손실(이익)	269	269	269	269
투자활동으로인한현금흐름	-2,391	-3,153	-2,153	-2,153
유형자산의 처분(취득)	-1,915	-3,000	-2,000	-2,000
무형자산의 처분(취득)	-455	-	-	-
금융상품의 증감	-8	-8	-9	-9
재무활동으로인한현금흐름	-279	-66	-66	-66
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-168	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-117	-73	-73	-73
현금및현금성자산의증감	305	-278	1,054	1,291
기초현금및현금성자산	2,710	3,015	2,737	3,791
기말현금및현금성자산	3,015	2,737	3,791	5,081

자료 : LG전자, 하이투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

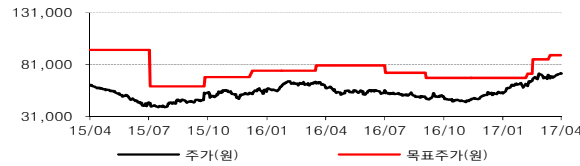
(단위:십억원,%)

	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	55,367	59,874	61,258	63,709
증가율(%)	-2.0	8.1	2.3	4.0
매출원가	41,630	43,809	45,053	46,507
매출총이익	13,737	16,065	16,205	17,201
판매비와관리비	12,399	13,376	13,674	14,174
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	1,338	2,689	2,531	3,027
증가율(%)	12.2	101.0	-5.9	19.6
영업이익률(%)	2.4	4.5	4.1	4.8
이자수익	491	483	514	553
이자비용	884	884	884	884
지분법이익(손실)	269	269	269	269
기타영업외손익	-491	-475	-475	-475
세전계속사업이익	722	2,081	1,955	2,490
법인세비용	595	728	587	747
세전계속이익률(%)	1.3	3.5	3.2	3.9
당기순이익	126	1,353	1,369	1,743
순이익률(%)	0.2	2.3	2.2	2.7
지배주주귀속 순이익	77	823	833	1,061
기타포괄이익	358	358	358	358
총포괄이익	484	1,711	1,727	2,101
지배주주귀속 총포괄이익	295	1,041	1,051	1,279

주요투자지표

	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)				
EPS	425	4,553	4,606	5,867
BPS	66,288	72,418	78,602	86,046
CFPS	10,064	14,314	15,366	16,499
DPS	400	400	400	400
Valuation(배)				
PER	121.4	15.9	15.7	12.3
PBR	0.8	1.0	0.9	0.8
PCR	5.1	5.1	4.7	4.4
EV/EBITDA	4.7	4.1	3.8	3.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	0.7	6.6	6.1	7.1
EBITDA이익률	5.6	7.4	7.3	7.8
부채비율	183.4	167.0	151.5	136.6
순부채비율	41.6	38.9	28.6	18.5
매출채권회전율(x)	7.3	7.6	7.4	7.5
재고자산회전율(x)	11.0	11.3	11.2	11.3

주가와 목표주가의 차이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	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) 종목투자의견은 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 2017-03-31 기준

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