

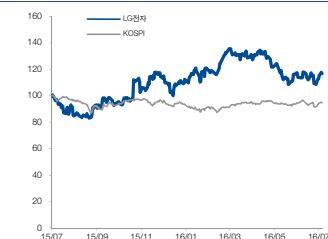
## G6를 기다리며

현재주가 (7/6)	55,100원		
상승여력	7.1%		
시가총액	9,017십억원		
발행주식수	163,648천주		
자본금/액면가	904십억원/5,000원		
52주 최고가/최저가	64,900원/39,800원		
일평균 거래대금 (60일)	48십억원		
외국인지분율	22.88%		
주요주주	LG 외 3인 33.67%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.6	-10.8	2.9
상대주가(%)	2.4	-12.1	-0.1

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(16F)	EPS(17F)	T/P
Before	2,793	2,625	66,000
After	2,987	2,504	59,000
Consensus	4,677	5,377	75,591
Cons. 차이	-36.1%	-53.4%	-21.9%

## 최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

## 1) 투자포인트 및 결론

- LG전자의 6개월 목표주가를 66,000원 (2016년 예상 BPS에 P/B 1.0배 적용)에서 59,000원 (2016년 예상 BPS에 P/B 0.9배 적용, 계절적 비수기 진입에 따른 Target Multiple 하향)으로 하향하며 투자조건 MARKETPERFORM을 유지함. LG전자의 **2분기 연결 매출액**은 기존 추정치와 유사한 **14.3조원**을 기록할 것으로 예상되며, **영업이익**은 생활가전과 TV부문 호 실적에 힘입어 기존 추정치를 8.3% 상회하는 **5,946억원을 기록할 것으로 전망됨. TV 출하량은 1분기와 유사한 6.6백만대**가 예상되며, **스마트폰 출하량**은 QoQ로 11.1% 증가한 **1,500만대**를 기록한 것으로 추정됨. 전략 모델인 G5의 경우 참신한 아이디어에도 불구하고 경쟁심화로 인해 220만대 판매에 그친 것으로 보임. 3분기에는 X 시리즈 출하량 증가에도 불구하고 G5의 가격 하락으로 인해 MC부문의 적자 기조는 이어질 것으로 보임

## 2) 주요이슈 및 실적전망

- 하반기에는 에어컨과 냉장고의 계절적인 수요 감소와 LCD Panel 가격 상승으로 인해 생활가전과 TV 모두 수익성이 상반기 대비 하락할 것으로 예상됨. 다만, OLED TV와 UHD TV 비중 확대 및 Premium 생활가전의 판매 호조에 힘입어 YoY 이익 모멘텀은 이어질 전망. VC사업부의 경우 올해 30% 이상 매출 신장이 예상되지만, 수익성 기준으로 흑자 전환은 2018년에 가능할 것으로 전망됨. MC사업부의 경우 조직개편을 통해 새로운 변화를 모색하고 있지만 경쟁심화를 감안할 때 의미 있는 실적 개선은 어려울 것으로 보임. 다만, LG전자가 **G5 판매 실적은 저조하지만, Module 장착이라는 새로운 생태계 구축은 충분히 의미가 있다고** 판단됨. LG전자는 **Bluetooth Headset, 롤리키보드 등 주변기기 부문에서 참신한 신제품이 지속적으로 나오고 있다**는 점에서 내년에 출시할 **G6부터는 직접 제조한 Friends** 구색을 충분히 갖추면서 H/W Upgrade시 **Friends의 사용 확장성**을 보완할 경우 의외의 성과를 낼 가능성도 충분히 있을 것으로 보임

## 3) 주가전망 및 Valuation

- 현재 주가는 Valuation 매력이 크지만 하반기 이익 감소 등을 감안할 때 3분기보다는 4분기에 저점을 포착하는 전략이 유효할 전망

## 요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2014	59,041	1,829	399	3,770	2,393	127.1	24.7	0.9	4.8	3.4	0.7
2015	56,509	1,192	124	3,125	713	-70.2	75.5	0.8	5.3	1.1	0.7
2016F	57,640	1,844	497	4,211	2,987	319.0	18.4	0.8	4.2	4.2	0.7
2017F	61,875	1,884	417	4,443	2,504	-16.2	22.0	0.8	4.3	3.5	0.7
2018F	66,421	2,022	444	4,618	2,669	6.6	20.6	0.8	4.4	3.6	0.7

\* K-IFRS 연결 기준

# COMPANY NOTE

〈표1〉 실적 추정 변경 사항

(십억원)

		변경 후						변경 전					
		1Q16	2Q16F	3Q16F	4Q16F	2016F	2017F	1Q16	2Q16F	3Q16F	4Q16F	2016F	2017F
HE	매출액	4,333	4,277	4,727	4,942	18,280	18,611	4,333	4,117	4,098	4,763	17,312	15,609
	영업이익	335	271	173	140	919	601	333	228	78	69	708	448
MC	매출액	2,963	3,353	3,402	3,635	13,353	12,259	2,963	3,667	3,797	3,575	14,002	12,868
	영업이익	-202	-94	-51	-18	-365	12	-202	-73	19	7	-249	64
H&A	매출액	4,220	4,689	4,433	4,058	17,399	19,607	4,220	4,786	4,433	4,058	17,496	19,608
	영업이익	408	425	240	199	1,272	1,101	408	390	180	150	1,129	809
VC&기타	매출액	1,846	2,026	1,975	2,761	8,608	11,398	1,846	2,026	1,975	2,761	8,608	11,398
	영업이익	-36	-8	54	7	18	170	-33	4	57	7	36	313
전사	매출액	13,362	14,345	14,536	15,396	57,640	61,875	13,362	14,596	14,303	15,156	57,417	59,483
	영업이익	505	595	417	328	1,844	1,884	505	549	334	234	1,623	1,634
	영업이익률	3.8%	4.1%	2.9%	2.1%	3.2%	3.0%	3.8%	3.8%	2.3%	1.5%	2.8%	2.7%
	세전이익	282	320	123	8	733	617	281	353	43	-85	593	642
	순이익	191	217	83	6	497	417	191	239	29	-57	402	435

자료 : LG전자, HMC투자증권

〈표2〉 주요 가정

			2014	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	2015	1Q16	2Q16F	3Q16F	4Q16F	2016F
산업 수요	PC 출하량 증가율 (YoY)		-5.3%	-8.2%	-4.2%	-3.8%	-3.2%	-4.8%	-8.3%	-3.9%	-2.7%	-1.5%	-4.0%
	스마트폰 출하량 증가율 (YoY)		1.1%	19.4%	13.7%	15.5%	3.9%	12.5%	3.4%	3.2%	6.5%	0.3%	3.2%
	LCD TV 출하량 증가율 (YoY)		4.7%	2.7%	-0.6%	-3.0%	-1.3%	-0.7%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
L G 전 자	MC	스마트폰 출하량 (천대)	59,200	15,400	14,100	14,900	15,300	59,700	13,500	15,000	15,200	15,400	59,100
		Blended ASP (USD)	184	164	196	168	181	172	149	170	170	177	166
	HE	전체 TV 출하량 (천대)	34,020	7,339	6,240	7,040	7,750	28,369	6,600	6,601	7,216	8,063	28,481
		LCD TV 출하량 (천대)	31,891	7,308	6,190	6,970	7,600	28,068	6,460	6,395	6,950	7,650	27,455
	H&A	에어컨 출하량 (천대)	4,562	1,257	1,530	952	789	4,527	1,312	1,545	981	813	4,650
		냉장고&세탁기 출하량 (천대)	10,636	2,504	2,586	3,093	2,990	11,173	2,545	2,771	3,342	3,194	11,851
	LG디스플레이 자본법 이익 (십억원)		340	167	122	70	-2	357	0	9	57	76	143
원달러 환율 (평균)			1,053	1,100	1,097	1,170	1,158	1,132	1,201	1,165	1,200	1,190	1,189

자료 : LG전자, HMC투자증권, TV 출하량은 상업용 TV 출하량이 포함된 수치임

〈표3〉 분기별 실적 전망

(십억원)

			2014	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	2015	1Q16	2Q16F	3Q16F	4Q16F	2016F
사 업 부 별	HE	매출액	19,379	4,437	3,935	4,286	4,740	17,398	4,333	4,277	4,727	4,942	18,280
		영업이익	511	-6	-83	37	109	57	335	271	173	140	919
		영업이익률	2.6%	-0.1%	-2.1%	0.9%	2.3%	0.3%	7.7%	6.3%	3.7%	2.8%	5.0%
	MC	매출액	15,105	3,597	3,648	3,377	3,777	14,400	2,963	3,353	3,402	3,635	13,353
		영업이익	316	73	0	-78	-44	-48	-202	-94	-51	-18	-365
		영업이익률	2.1%	2.0%	0.0%	-2.3%	-1.2%	-0.3%	-6.8%	-2.8%	-1.5%	-0.5%	-2.7%
	H&A	매출액	16,772	4,064	4,485	4,153	3,830	16,533	4,220	4,689	4,433	4,058	17,399
		영업이익	626	229	292	246	215	982	408	425	240	199	1,272
		영업이익률	3.7%	5.6%	6.5%	5.9%	5.6%	5.9%	9.7%	9.1%	5.4%	4.9%	7.3%
	VC&기타	매출액	2,834	695	760	983	972	3,410	987	1,083	961	1,557	4,588
		영업이익	64	-58	-12	29	20	-21	-36	-11	1	-47	-93
		영업이익률	2.3%	-8.4%	-1.6%	3.0%	2.1%	-0.6%	-3.6%	-1.0%	0.1%	-3.0%	-2.0%
	내부 조정된 LG노텍	매출액	4,951	1,201	1,097	1,229	1,242	4,769	859	944	1,013	1,204	4,020
		영업이익	311	68	47	60	48	223	0	3	54	54	111
		영업이익률	6.3%	5.6%	4.3%	4.9%	3.9%	4.7%	0.0%	0.3%	5.3%	4.5%	2.8%
	합계	매출액	59,041	13,994	13,926	14,029	14,560	56,509	13,362	14,345	14,536	15,396	57,640
		영업이익	1,829	305	244	294	349	1,192	505	595	417	328	1,844
		영업이익률	3.1%	2.2%	1.8%	2.1%	2.4%	2.1%	3.8%	4.1%	2.9%	2.1%	3.2%
세전이익			1,218	50	312	111	121	593	282	320	123	8	733
자배주주 순이익			399	2	187	84	-149	124	191	217	83	6	497

자료 : LG전자, HMC투자증권

〈표4〉 LG전자 MC사업부 실적 전망

(십억원)

			2014	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	2015	1Q16	2Q16F	3Q16F	4Q16F	2016F
매출액			15,105	3,597	3,648	3,377	3,777	14,400	2,963	3,353	3,402	3,635	13,353
출하량 (백만대)	스마트폰	59.2	15.4	14.1	14.9	15.3	59.7	13.5	15.0	15.2	15.4	15.4	59.1
	일반폰	18.9	4.5	2.9	2.3	2.7	12.4	3.1	1.9	1.4	1.9	1.9	8.3
	스마트폰 비중	75.8%	77.4%	82.9%	86.6%	85.0%	82.8%	81.3%	88.8%	91.3%	89.1%	87.6%	87.6%
	후대폰 합계	78.1	19.9	17.0	17.2	18.0	72.1	16.6	16.9	16.6	17.3	17.3	67.4
지역별 스마트 폰 출하 량	북미	18.4	6.0	6.0	5.9	6.6	24.5	5.6	4.0	4.4	6.2	6.2	20.2
	유럽	8.3	1.5	1.3	1.3	2.2	6.3	1.5	1.5	1.7	1.7	1.7	4.8
	중남미	17.3	4.3	4.1	4.4	3.4	16.1	2.9	3.9	4.3	4.3	4.3	15.4
	나수	3.8	0.9	0.9	0.9	0.9	3.6	1.0	0.8	0.8	1.1	1.1	3.7
	기타	11.4	2.7	1.8	2.4	2.2	9.2	2.5	4.8	3.9	2.2	2.2	15.0
	합계	59.2	15.4	14.1	14.9	15.3	59.7	13.5	15.0	15.2	15.4	15.4	59.1
ASP (USD)	스마트폰	232	204	231	190	208	208	177	188	184	195	195	177
	Blended	184	164	196	168	181	176	149	170	170	177	177	149
영업이익			316	73	0	-78	-44	-48	-202	-94	-51	-18	-365
영업이익률			2.1%	2.0%	0.0%	-2.3%	-1.2%	-0.3%	-6.8%	-2.8%	-1.5%	-0.5%	-2.7%

자료 : LG전자, HMC투자증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2014	2015	2016F	2017F	2018F
매출액	59,041	56,509	57,640	61,875	66,421
증가율 (%)	4.0	-4.3	2.0	7.3	7.3
매출원가	45,299	43,635	43,664	46,379	49,786
매출원가율 (%)	76.7	77.2	75.8	75.0	75.0
매출총이익	13,742	12,874	13,975	15,496	16,635
매출이익률 (%)	23.3	22.8	24.2	25.0	25.0
증가율 (%)	4.3	-6.3	8.6	10.9	7.3
판매관리비	11,913	11,682	12,131	13,612	14,613
판매비율 (%)	20.2	20.7	21.0	22.0	22.0
EBITDA	3,770	3,125	4,211	4,443	4,618
EBITDA 이익률 (%)	6.4	5.5	7.3	7.2	7.0
증가율 (%)	18.6	-17.1	34.7	5.5	3.9
영업이익	1,829	1,192	1,844	1,884	2,022
영업이익률 (%)	3.1	2.1	3.2	3.0	3.0
증가율 (%)	46.4	-34.8	54.7	2.1	7.3
영업외손익	-915	-959	-1,232	-1,418	-1,532
금융수익	417	543	457	307	112
금융비용	752	903	733	795	894
기타영업외손익	-579	-598	-956	-930	-750
종속/관계기업관련손익	304	360	121	151	166
세전계속사업이익	1,218	593	733	617	656
세전계속사업이익률	2.1	1.0	1.3	1.0	1.0
증가율 (%)	106.6	-51.3	23.7	-15.9	6.5
법인세비용	540	340	217	183	195
계속사업이익	679	253	516	434	462
중단사업이익	-177,152	-3,828	0	0	0
당기순이익	501	249	516	434	462
당기순이익률 (%)	0.8	0.4	0.9	0.7	0.7
증가율 (%)	125.1	-50.3	107.1	-15.9	6.5
지배주주지분 순이익	399	124	497	417	444
비지배주주지분 순이익	102	125	19	16	17
기타포괄이익	-405	-148	-113	0	0
총포괄이익	97	101	403	434	462

(단위: 십억원)

현금흐름표	2014	2015	2016F	2017F	2018F
영업활동으로인한현금흐름	2,029	2,619	2,101	2,068	2,061
당기순이익	501	249	516	434	462
유형자산 상각비	1,518	1,514	1,969	2,258	2,372
무형자산 상각비	423	419	397	301	224
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-2,320	-1,163	-1,116	-774	-832
기타	1,906	1,600	335	-151	-166
투자활동으로인한현금흐름	-2,397	-1,933	-2,878	-3,062	-3,217
투자자산의 감소(증가)	61	149	-127	-246	-260
유형자산의 감소	101	82	16	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2,166	-1,747	-2,366	-2,804	-2,944
기타	-392	-417	-401	-12	-13
재무활동으로인한현금흐름	64	-189	746	1,128	1,128
장기차입금의 증가(감소)	526	-127	-502	1	1
사채의증가(감소)	21	-39	742	1,200	1,200
자본의 증가	21	0	0	0	0
배당금	-73	-109	-73	-73	-73
기타	-430	86	580	0	0
기타현금흐름	-98	-31	-33	0	0
현금의증가(감소)	-401	466	-64	135	-28
기초현금	2,645	2,244	2,710	2,647	2,781
기말현금	2,244	2,710	2,647	2,781	2,753

\* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2014	2015	2016F	2017F	2018F
유동자산	17,483	16,398	18,718	20,821	22,907
현금성자산	2,244	2,710	2,647	2,781	2,753
단기투자자산	96	154	162	174	187
매출채권	7,684	7,093	8,026	9,444	10,138
재고자산	5,711	4,873	6,158	6,611	7,885
기타유동자산	1,747	1,568	1,725	1,811	1,944
비유동자산	19,586	19,916	20,421	21,062	21,836
유형자산	10,597	10,460	10,791	11,337	11,910
무형자산	1,394	1,473	1,177	875	651
투자자산	4,897	5,107	5,400	5,797	6,223
기타비유동자산	2,698	2,876	3,052	3,052	3,052
기타금융유동자산	0	0	0	0	0
자산총계	37,068	36,314	39,138	41,883	44,743
유동부채	15,681	14,780	16,992	19,022	21,128
단기차입금	1,165	910	902	902	902
매입채무	6,742	6,087	7,287	7,822	8,397
유동성장기부채	1,411	1,416	2,071	2,071	2,071
기타유동부채	6,363	6,367	6,732	8,227	9,758
비유동부채	8,397	8,551	8,911	9,265	9,630
사채	4,295	4,256	4,998	5,198	5,398
장기차입금	2,132	2,245	1,721	1,721	1,721
장기금융부채 (리스포함)	63	70	99	99	99
기타비유동부채	1,907	1,980	2,093	2,247	2,412
기타금융유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	24,077	23,330	25,903	28,287	30,758
지배주주지분	11,719	11,627	11,875	12,219	12,591
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
자본조정 등	-45	-45	-45	-45	-45
기타포괄이익누계액	-1,144	-1,172	-1,208	-1,208	-1,208
이익잉여금	9,081	9,017	9,300	9,645	10,016
비지배주주지분	1,272	1,357	1,361	1,377	1,394
자본총계	12,991	12,983	13,235	13,596	13,985

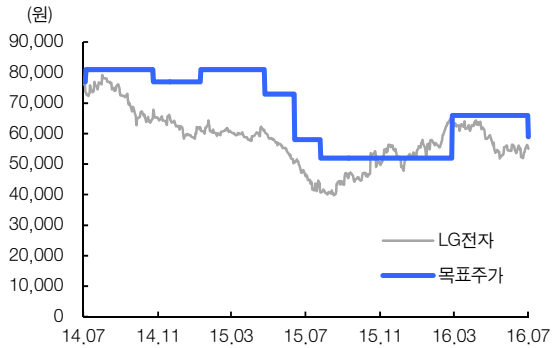
(단위: 원배.%)

주요투자지표	2014	2015	2016F	2017F	2018F
EPS(당기순이익 기준)	3,016	1,475	3,105	2,603	2,774
EPS(자배순이익 기준)	2,393	713	2,987	2,504	2,669
BPS(자본총계 기준)	71,840	71,798	73,191	75,187	77,337
BPS(자배지분 기준)	64,808	64,294	65,667	67,572	69,627
DPS	400	400	400	400	400
P/E(당기순이익 기준)	19.6	36.5	17.7	21.2	19.9
P/E(자배순이익 기준)	24.7	75.5	18.4	22.0	20.6
P/B(자본총계 기준)	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7
P/B(자배지분 기준)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA(Reported)	4.8	5.3	4.2	4.3	4.4
배당수익률	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	126.0	-51.1	110.5	-16.2	6.6
EPS(자배순이익 기준)	127.1	-70.2	319.0	-16.2	6.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	3.9	1.9	3.9	3.2	3.3
ROE(자배순이익 기준)	3.4	1.1	4.2	3.5	3.6
ROA	1.4	0.7	1.4	1.1	1.1
안정성 (%)					
부채비율	185.3	179.7	195.7	208.0	219.9
순차입금비율	51.8	46.6	52.9	59.2	66.3
이자보상배율	4.3	2.6	4.2	4.0	3.7

## ▶ 투자이전 및 목표주가 추이

일자	투자이전	목표주가	일자	투자이전	목표주가
14/01/17	MarketPerform	77,000	15/10/30	MarketPerform	52,000
14/01/28	MarketPerform	77,000	16/01/27	MarketPerform	52,000
14/04/08	MarketPerform	77,000	16/03/03	MarketPerform	66,000
14/04/30	MarketPerform	77,000	16/04/06	MarketPerform	66,000
14/07/09	MarketPerform	81,000	16/04/19	MarketPerform	66,000
14/07/28	MarketPerform	81,000	16/04/29	MarketPerform	66,000
14/10/30	MarketPerform	77,000	16/07/07	MarketPerform	59,000
15/01/15	BUY	81,000			
15/01/30	BUY	81,000			
15/04/30	MarketPerform	73,000			
15/06/18	MarketPerform	58,000			
15/07/30	MarketPerform	52,000			

## ▶ 최근 2년간 LG전자 주가 및 목표주가



## ▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 노근창의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

## ▶ 투자이전 분류

- ▶ 업종 투자이전 분류: HMC투자증권의 업종투자이전은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
  - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
  - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
  - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ HMC투자증권의 종목투자이전은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - MARKETPERFORM : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
  - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

## ▶ 투자등급 통계 (2015.07.01~2016.6.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	126건	81.8%
보유	27건	17.5%
매도	1건	0.6%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.