

매수(분석재개)

목표주가: 96,000원

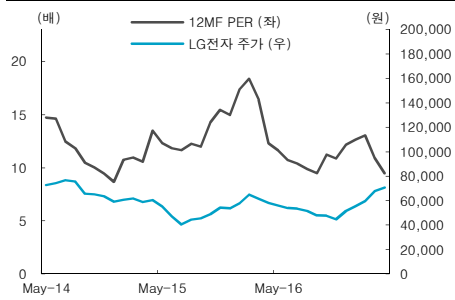
Stock Data

KOSPI(4/19)	2,138
주가(4/19)	70,700
시가총액(십억원)	11,570
발행주식수(백만)	164
52주 최고/최저가(원)	72,200/44,900
일평균거래대금(6개월, 백만원)	52,756
유동주식비율/외국인지분율(%)	64.9/29.9
주요주주(%)	LG 외 2 인 33.7
	국민연금 7.5

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	2.6	41.7	13.1
상대주가(%p)	3.8	36.9	6.8

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

프리미엄이 주는 선물

앞으로는 프리미엄 가전과 TV 사업에 주목하자

1분기 잠정실적이 컨센서스를 상회하면서 주가의 추가 상승에 대한 기대가 높아졌다. 1분기 어닝 서프라이즈는 원가구조가 개선된 휴대폰 사업부에 기인한 것으로 추정하지만 향후에는 휴대폰의 개선보다 고부가가치 제품을 판매하는 가전 및 TV 사업부 실적이 추가적인 주가 상승을 주도할 것이다. 2017년 가전 사업부는 역대 최고 영업이익률인 8.5%를 기록할 것이고 TV 사업부(HE)는 프리미엄 TV 매출액이 18% 증가하면서 5.7%의 영업이익률을 기록할 것이다.

휴대폰 적자폭 축소되고 프리미엄화로 제품믹스 개선

투자포인트는 세가지다. 첫째, 휴대폰 사업부가 전략을 과감히 변경, 원가구조 개선 전략을 선택함으로써 올해 영업이익자는 전년 대비 큰 폭으로 축소될 전망이다. 둘째, 가전 사업부는 B2B 판매로 외형 성장을 이끌고 B2C형 프리미엄 제품을 확대해 수익성 제고를 추구할 것이다. 셋째, TV 사업부는 프리미엄 TV의 비중 상승으로 제품믹스가 개선되며 최근의 패널가격 안정 또한 긍정적 요소이다. 2017년 매출액은 전년 대비 13% 증가한 62조 5,825억원, 영업이익은 125% 늘어난 3조 49억원(영업이익률 4.8%)으로 전망한다.

1분기 서프라이즈는 휴대폰 사업부의 영업적자 축소가 주도

LG전자의 사업부별 상세 실적은 4월 27일 발표될 예정이다. 우리는 사업부별 영업이익(영업이익률)을 다음과 같이 추정한다. 가전 4,927억원(10.9%), TV 3,849억원(8.7%), 휴대폰 -346억원(-1.1%) 및 전장 -88억원(-1%). 특히 휴대폰 영업적자가 큰 폭으로 축소된 것으로 추정되지만 2017년 주요 스마트폰 경쟁업체들의 신규 모델에 대한 기대도 상대적으로 높은 만큼 휴대폰의 추가적인 개선보다는 프리미엄 전략이 자리잡고 있는 가전 및 TV 실적 개선에 주목해야 한다.

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	56,509	55,367	62,583	65,684	70,248
영업이익(십억원)	1,192	1,338	3,005	3,258	3,905
세전이익(십억원)	593	722	2,700	2,435	3,079
순이익(십억원)	124	77	1,384	1,193	1,420
EBITDA(십억원)	3,125	3,081	4,825	5,153	5,855
순차입금(십억원)	6,047	5,577	5,441	5,252	4,860
영업이익률(%)	2.1	2.4	4.8	5.0	5.6
ROE(%)	1.1	0.7	10.9	8.6	9.4
배당수익률(%)	0.7	0.8	0.6	0.6	0.6
EPS(원)	686	422	7,685	6,624	7,883
(EPS 증가율, %)	(69.0)	(38.5)	1,721.0	(13.8)	19.0
BPS(원)	64,542	66,536	73,787	79,982	87,430
DPS(원)	400	400	400	400	400
PER(x)	78.4	122.3	9.2	10.7	9.0
PBR(x)	0.8	0.8	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA(x)	5.3	5.1	4.0	3.9	3.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

박기흥 3276-4130
kiheung.park@truefriend.com

조민영 3276-6169
minyoung@truefriend.com

리포트 작성 목적

- LG전자에 대한 투자 의견 '매수' 및 목표주가 96,000원을 제시하며 분석재개
- 2분기 이후 LG전자의 단기 및 중장기 성장성 점검
- 하반기 주가는 프리미엄 제품의 영업이익 기여도에 달려있다는 근거 제시

I. Valuation

‘매수’ 의견과 목표주가 96,000원으로 분석재개

목표주가 96,000원으로
커버리지 재개

LG전자에 대해 매수의견 및 목표주가 96,000원으로 분석을 재개한다. 목표주가는 SOTP(Sum of the parts) 방식으로 산출했다. 올해까지 영업적자가 예상되고 불확실성이 제기될 수 있는 휴대폰 사업부는 영업가치 산출에서 제외했고 시장성 없는 지분증권에 대해서는 30%의 할인율을 적용했다(표1).

〈표 1〉 Sum of the parts, EV/EBITDA에 의한 valuation

(단위: 십억원, 배, 원)

1. 영업가치					
	EBIT	EBITDA	Target EV/EBITDA	Value	비고
주요 사업					
H&A	400	1,098	6.9	5,302	글로벌 peer 대비 30% 할인
HE	1,100	1,665	5.7	9,487	글로벌 peer multiple 적용
VC	(29)	275	7.4	2,033	글로벌 peer multiple 적용
MC	(62)	192	4.2	-	영업가치 산정 제외
소계	1,409	3,273		16,823 (A)	2017F EBITDA
2. 자산가치					
			Book value	Value	
매도가능금융자산(상장)			4,304	4,304	
매도가능금융자산(비상장)			343	240	30% 할인
소계			4,646	4,544 (B)	
3. 순부채					
				Value	
순부채				(5,577) (C)	
4. 적정주가					
LG 전자 주식수 (천주)				162,880	
영업가치와 자산가치의 합				15,789 (D)	(D=A+B+C)
목표주가				96,938	

자료: 한국투자증권

II. 휴대폰 수익성은 얼마나 개선될까?

과거 MC 사업부의 부진은
니치 마켓을 공략했기 때문

MC(Mobile Communications, 휴대폰) 사업부는 2015년, 2016년 영업적자가 각각 1,196억원, 1조 2,590억원에 달하며 실적 부진이 이어졌다. 실적 부진의 주요 이유는 시장의 기대와 다른 LG전자만의 니치 마켓을 공략하는 전략을 선택했기 때문이다. 우선, 2015년 스마트폰 시장의 주요 트렌드가 메탈케이스였으나 LG전자는 flagship 모델인 G4의 후면에 가죽 케이스를 장착했다. 둘째, 2016년에는 메탈케이스를 채택했지만 시장의 트렌드인 방수방진을 제외하는 대신 니치 마켓인 모듈러 스마트폰을 선택했다(표2). 아울러 2016년 G5의 경우 국내 주요 경쟁사와 동일한 시기에 스펙이 공개됐지만 실제 제품 출시 경쟁사 대비 지연됐다.

**올해는 니치 전략보다
시장 기대에 부응하는
안전적 전략 추구**

올해 스마트폰 전략은 과거에 비해 확연히 달라졌다. 첫째, 2016년의 모듈러 방식을 버리고 시장 트렌드에 맞춰 일체형 스마트폰을 출시했다. 둘째, 그 동안 하드웨어 스펙에서 제외됐던 방수방진 기능을 전체 라인업에 채택했고 미주향 모델에는 무선충전 기능을 추가했다. 셋째, 제품출시 일정이 20일 가량 앞당겨졌다(2016년: 스펙공개 2월 21일, 제품 출시 3월 31일, 2017년: 스펙공개 2월 26일, 제품 출시 3월 10일). 마지막으로, 전체 라인업에 platform 전략을 도입했다. 아울러 2016년 국내에서 처음으로 G5부터 장착하기 시작한 듀얼카메라는 향후에도 flagship 모델에 지속적으로 채택될 전망이다.

〈표 2〉 모험하기보다 대중적 트렌드에 맞춘 G6

	G2	G3	G4	G5	G6
디스플레이	5.2" HD-IPS+LCD	5.5" HD-IPS+LCD	5.5" IPS LCD	5.3" IPS LCD	5.7" IPS LCD
AP	Qualcomm MSM8974 Snapdragon 800	Qualcomm MSM8974AC Snapdragon 801	Qualcomm MSM8992 Snapdragon 808	Qualcomm MSM8996 Snapdragon 820	Qualcomm MSM8996 Snapdragon 821
RAM	2GB	2GB/3GB	3GB	4GB	4GB
Storage	16/32GB/ micro SD	16/32GB/ micro SD	32GB/ micro SD	32/64GB/ micro SD	32/64GB/ micro SD
카메라 (전면/후면)	2.1MP/13MP	2.1MP/13MP	8MP/16MP	8MP/16MP+8MP	5MP/13MP+13MP
배터리	3,000mAh (탈착 불가능)	3,000mAh (탈착 가능)	3,000mAh (탈착 가능)	2,800mAh (탈착 가능)	3,300mAh (탈착 불가능)
메탈케이스	X	X	X	O	O
무선충전	X	X	X	X	O (US only)
지문인식	X	X	X	O	O
방수방진	X	X	X	X	O
듀얼카메라	X	X	X	O	O
출시일	2013년 9월	2014년 6월	2015년 4월	2016년 4월	2017년 3월

자료: LG전자, 한국투자증권

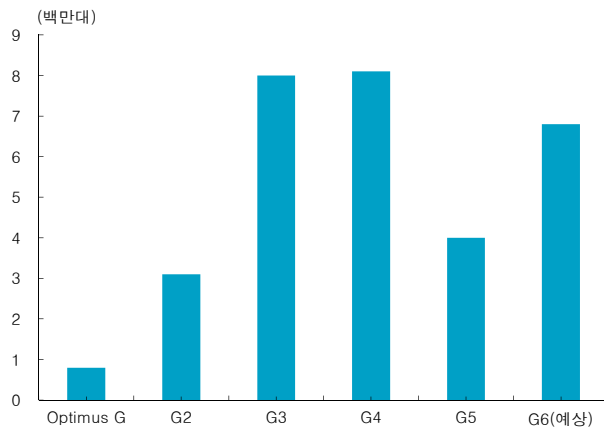
**Platform 전략과
지역별 차별화 마케팅의
중요성 부각되는 시점**

2017년 전략 중 2가지에 주목한다. 첫째, 전체 스마트폰 라인업의 platform 전략이다. Platform 전략이란 범용 부품을 활용해 전체 스마트폰 라인업을 몇 개의 platform으로 정리, 네트워크 효과를 창출하고 사업 생태계를 구축하는 전략이다. 즉, 과거에는 다수의 모델이 각각 다른 platform을 사용했다면 이제는 몇 개의 platform을 공통으로 사용하는 하부 모델을 생산하는 방식이다. Platform별로 연구개발을 진행하고 범용부품을 사용하면 각 모델별로 연구개발하고 맞춤형 부품을 사용할 때에 비해 원가구조가 개선되는 효과가 있다. 둘째, 지역별로 차별화된 마케팅이다. 미주향 G6에는 북미 시장에서 선호하는 무선충전모듈을 장착하고 그 외의 지역에서는 무선충전 대신 프리미엄 음향 기능을 강조했다. 단순한 스펙 업그레이드로 스마트폰의 제조원가를 높이는 대신 지역에 따라 선호하는 기능을 선택적으로 장착하면서 전체 G6 라인업에 대한 원가구조를 관리하는 차원이다. Platform 전략과 지역별로 차별화된 마케팅으로 전체 BOM(Bill of Materials, 제조원가)은 G5 대비 8% 낮아진 것으로 추정된다(그림2).

**2017년 MC 사업부
영업이익률 -0.5%로 개선**

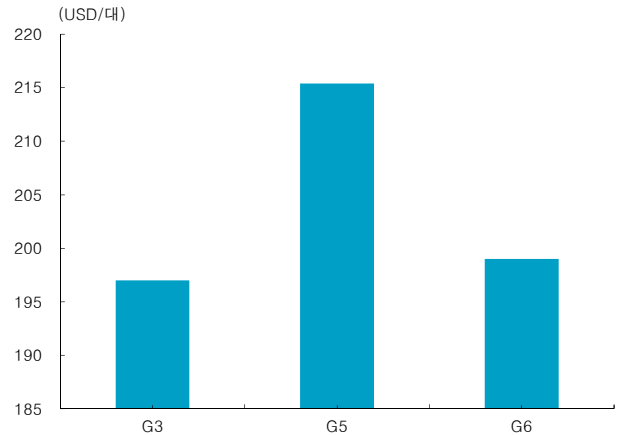
이러한 점들을 고려해 2017년 MC(휴대폰) 사업부 매출액은 전년대비 11% 증가한 13조 145억원, 영업이익자는 큰 폭으로 축소될 것으로 전망한다(624억원, 영업이익률 -0.5%). 1분기 MC 매출액은 전분기대비 6% 증가한 3조 854억원, 영업이익자는 346억원(영업이익률 -1.1%)으로 추정된다. 실적 추정의 주요 가정은 다음과 같다. 첫째, 2017년 G6 판매량은 5백만대로 전년대비 69% 증가한다. 둘째, platform 전략의 성공적인 도입으로 2017년 중저가폰 판매량은 50백만대로 전년대비 13% 증가한다. 셋째, G6의 대당 제조원가는 전작 대비 8% 하락한다. 참고로 G6의 판매대수가 전년대비 69% 증가하는 것은 G5의 판매부진에 따른 기저효과가 크며 2015년 G4의 판매대수가 450만대였던 점을 감안하면 공격적인 가정은 아니다. 다만, 국내와 해외 주요 스마트폰 경쟁사들의 flagship 스마트폰에 대한 반응과 경쟁구도에 대해서는 지속적인 모니터링이 필요하다.

[그림 1] 2017년 G6 판매대수 증가는 G5 판매부진의 기저효과



자료: LG전자, 한국투자증권

[그림 2] Platform전략으로 G6의 제조원가 대폭 하락



자료: 한국투자증권

III. 휴대폰보다 가전과 TV를 기대해야 하는 시점

가전은 연간 8.5%,
TV는 연간 5.7%의
영업이익률 달성 전망

1분기 어닝 서프라이즈 이후에는 H&A(Home Appliance & Air Solution, 가전) 및 HE(Home Entertainment, TV) 사업부에 주목할 것을 권한다. 2분기부터 에어컨이 성수기에 진입하고 B2B(Business to Business)와 B2C(Business to Consumer)의 two-track 전략으로 H&A 사업부는 전년대비 안정적인 영업이익률 추이를 유지할 것이다. TV 사업부는 패널가격 상승에도 불구하고 프리미엄 제품 판매 확대로 연간 영업이익률 5.7%를 달성할 전망이다.

가전 사업부는 2016년의
양호한 실적 이어갈 전망,
2분기부터는 에어컨 성수기

2017년 H&A 사업부 매출액은 전년대비 6% 증가한 18조 3,203억원, 영업이익은 17% 늘어난 1조 5,568억원(영업이익률 8.5%)으로 예상된다. 이 가운데 가전 부문은 매출액 13조 5,930억원, 영업이익 1조 1,569억원(영업이익률 8.5%)으로, 에어컨 부문은 매출액 4조 7,273억원, 영업이익 3,999억원(영업이익률 8.5%)으로 전망한다. 2분기부터 에어컨이 성수기에 진입하면서 2분기 에어컨 매출액은 전분기대비 20% 증가한 1조 5,550억원, 영업이익은 20% 늘어난 1조 5,550억원(영업이익률 10.6%)으로 예상된다.

가전의 외형성장은 B2B,
수익성은 B2C와 부품의
platform화로 추구

H&A 사업부 매출의 50%는 B2B향, 나머지 50%는 B2C향으로 추정된다. B2B 시장의 경우 동사는 완제품 형태의 가전(빌트인 가전)도 판매하지만 가전제품의 핵심 부품인 모터 및 컴프레서도 공격적으로 판매하고 있다. 매출확대 측면에서 B2B 시장의 잠재력이 높은 반면 수익성 측면에서는 B2C 시장과 가전제품용 부품의 platform화가 중요하다. LG전자의 가전 매출 중 하이엔드 비중은 시장 대비 15%p 높은 45%로 추정되는데 제품믹스가 수익성 높은 프리미엄 제품에 집중돼 있기 때문이다. 또한 가전제품에서 널리 사용되는 부품(모터, 컴프레서)을 내재화해 원자재 가격 상승을 상쇄하고 있다. 2016년 4분기부터 주요 원자재 가격이 상승하면서 가전 부문의 수익성 우려가 제기됐지만 1분기 H&A 사업부의 영업이익률은 전년동기와 비슷한 10.9%로 추정된다. B2C향 프리미엄 제품의 판매 호조와 부품 내재화가 수익성 개선에 기여한 것이다.

**프리미엄 TV 비중이
높아지는 국면,
수익성 개선에 긍정적 신호**

2016년 HE 사업부 매출 중 TV가 81%를 차지했다. 따라서 TV 부문이 HE 사업부 실적을 좌우한다. 우리가 주목하는 부분은 프리미엄 제품의 판매 확대로 제품믹스가 개선되는 것이다. 프리미엄 제품인 대형 OLED와 4K TV는 2017년 전체 TV 매출의 61%를 차지하지만 영업이익 기여도는 63%로 추정될 만큼 수익성이 높다. 참고로 전체 TV 매출 중 프리미엄 모델(OLED와 4K)의 비중은 2016년 47%에서 2017년 61%로 14%p 상승할 것으로 예상된다. TV 부문에서 OLED와 4K 제품의 매출비중은 2016년 각각 14%, 33%로 추정되고, 2017년에는 24%, 37%로 가정했다. 참고로 우리는 2017년 LG전자의 TV 세트 출하량을 36.1백만대 중에서 OLED TV는 1.6백만대, 4K TV는 6.8백만대로 가정했다.

**원자재 가격 상승에도 불구하고
HE 사업부의 영업이익률은
전년대비 소폭 하락한 5.7%**

TV, 모니터, 디지털 Media 제품 등을 판매하는 HE 사업부의 2017년 매출액은 전년대비 10% 증가한 19조 1,931억원, 영업이익은 11% 감소한 1조 1,001억원(영업이익률 5.7%)으로 예상된다. 전체 HE 사업부의 영업이익이 감소하는 것은 작년 4월부터 TV용 LCD패널 가격이 지속적으로 상승하면서 원가 부담이 높아졌고 TV외의 제품들의 수익성이 악화되었기 때문이다. 다만, 앞서 언급한 TV의 프리미엄 모델의 매출액이 전년대비 43% 증가하고 이들의 영업이익이 42% 늘어나는 만큼 전체 HE 사업부의 영업이익률은 전년대비 1.4%p 하락에 그친 5.7%를 기록할 전망이다.

**전장부품 사업은 올해까지
영업적자 유지, 내년에는
흑자전환 가능**

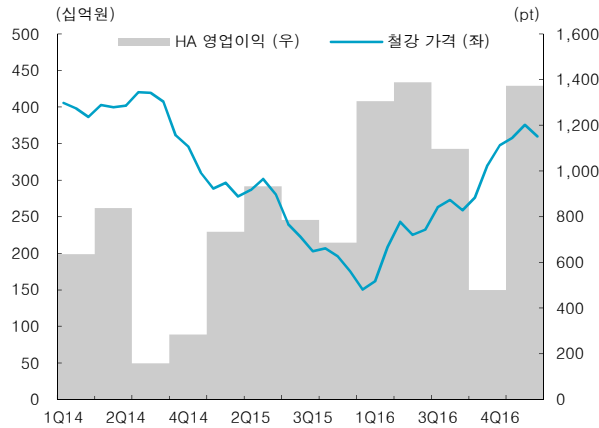
자동차 부품 사업부(Vehicle Components, VC)는 올해까지 영업적자가 유지될 전망이다. 5년 전부터 연구개발을 진행해온 프로젝트들에 대한 매출인식이 2016년부터 본격화되기 시작했기 때문이다. 올해까지는 일부 프로젝트들의 연구개발이 이어지고 2018년부터는 본격적인 매출성장이 가능할 것이다. 현재 LG전자의 자동차부품 매출의 85%가 인포테인먼트 관련 부품이며 주력 고객사는 북미 자동차업체로 추정된다. 2017년 매출액은 전년대비 41% 증가한 3조 9,201억원, 영업적자는 286억원(영업이익률 -0.7%)으로 예상된다. 2018년에는 매출인식이 확대돼 매출액은 5조 626억원으로 전년대비 29% 증가하나 220억원의 영업적자(영업이익률 -0.4%)가 지속될 전망이다. 연간 기준으로 영업 흑자전환은 어려우나 4분기에는 매출액이 1조 5,800억원으로 늘어나며 영업흑자 전환을 기대한다.

IV. 프리미엄화가 이끄는 2017년

**휴대폰 부문의 추가적인
upside보다는 TV 및 가전의
수익성에 주목**

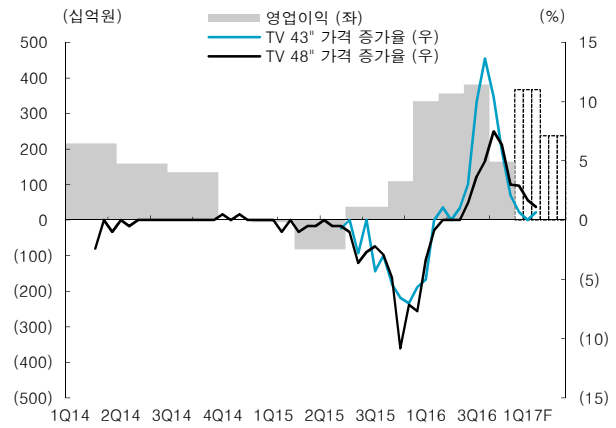
결론적으로 2017년은 프리미엄 제품이 실적을 이끄는 한 해가 될 것이다. H&A(가전) 사업부의 경우 B2B향 빌트인 가전 제품이 매출 성장을 주도하는 가운데 B2C향 시그니처 브랜드의 주방 및 생활가전이 수익성을 높일 것이다. 작년 4분기부터 상승 추세인 주요 원자재 가격은 프리미엄 제품의 매출 확대에 상쇄되고 있다. HE(TV) 사업부는 OLED 및 4K TV와 같은 하이엔드 제품의 판매 확대가 패널가격 상승을 상쇄할 것이다. 특히 최근에는 패널가격이 안정되면서 HE 사업부의 수익성에 대한 확신을 더해준다. MC(휴대폰) 사업부의 체질개선에 따른 영업적자 축소는 긍정적이지만 휴대폰 사업부의 영업이익 upside보다는 TV 및 가전 사업부의 고부가가치 수익성에 주목해야 하는 시점이다.

[그림 3] 원재료 가격 상승은 프리미엄 제품 매출 확대로 상쇄



자료: Bloomberg, LG전자, 한국투자증권

[그림 4] TV 패널 가격과 TV 사업부 영업이익의 유사한 흐름



자료: iHS, 한국투자증권

<표 3> 2016년보다 안정적인 영업이익률 추이 예상

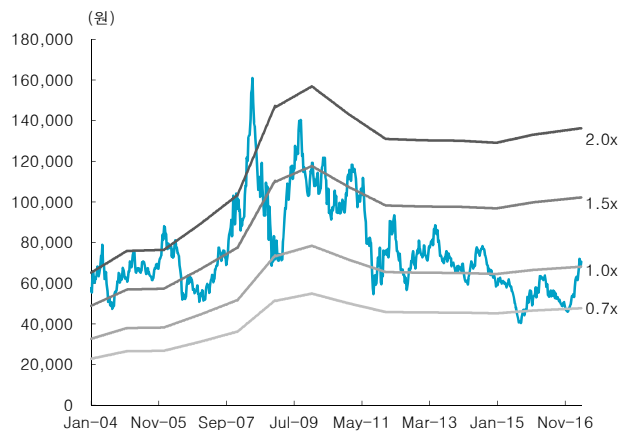
(단위: 십억원, %)

	2016				2017				2015	2016	2017F	2018F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF				
매출액	13,362.1	14,002.9	13,224.2	14,777.7	14,660.5	14,932.3	15,487.8	17,501.9	56,509.0	55,367.0	62,582.5	65,683.6
H&A	4,219.5	4,700.2	4,271.2	4,043.3	4,530.3	5,122.6	4,547.2	4,120.3	16,531.3	17,234.2	18,320.3	18,618.3
MC	2,963.2	3,325.8	2,517.0	2,903.6	3,085.4	3,457.8	3,306.0	3,165.3	14,003.4	11,709.5	13,014.5	13,140.1
HE	4,333.4	4,157.2	4,141.5	4,793.3	4,424.5	3,907.1	4,454.6	6,407.0	17,397.5	17,425.3	19,193.1	20,002.7
VC	592.9	639.6	674.9	865.7	926.3	972.6	1,021.2	1,000.0	1,832.4	2,773.1	3,920.1	5,062.6
LG 이노텍	1,195.0	1,120.5	1,384.5	2,054.6	1,633.7	1,428.1	1,918.0	2,661.9	6,138.1	5,754.6	7,641.7	8,435.8
영업이익	505.2	584.6	283.2	(35.2)	921.5	739.2	685.6	658.6	1,192.3	1,337.8	3,004.9	3,257.5
H&A	407.8	433.7	342.8	150.1	492.7	458.1	374.1	231.9	981.7	1,334.5	1,556.8	1,582.4
MC	(202.2)	(153.5)	(436.5)	(467.0)	(34.6)	(5.0)	(3.1)	(19.9)	(119.6)	(1,259.0)	(62.4)	117.2
HE	335.2	356.7	381.5	164.0	384.9	239.3	215.5	260.4	57.4	1,237.4	1,100.1	1,083.8
VC	(15.8)	(16.8)	(16.2)	(14.5)	(8.8)	(9.7)	(5.1)	(5.0)	5.2	(63.2)	(28.6)	(22.0)
LG 이노텍	0.4	(34.0)	20.6	117.8	78.1	51.6	91.3	177.9	223.7	104.8	398.9	509.9
영업이익률	3.8	4.2	2.1	(0.2)	6.3	5.0	4.4	3.8	2.1	2.4	4.8	5.0
H&A	9.7	9.2	8.0	3.7	10.9	8.9	8.2	5.6	5.9	7.7	8.5	8.5
MC	(6.8)	(4.6)	(17.3)	(16.1)	(1.1)	(0.1)	(0.1)	(0.6)	(0.9)	(10.8)	(0.5)	0.9
HE	7.7	8.6	9.2	3.4	8.7	6.1	4.8	4.1	0.3	7.1	5.7	5.4
VC	(2.7)	(2.6)	(2.4)	(1.7)	(1.0)	(1.0)	(0.5)	(0.5)	0.3	(2.3)	(0.7)	(0.4)
LG 이노텍	0.0	(3.0)	1.5	5.7	4.8	3.6	4.8	6.7	3.6	1.8	5.2	6.0
순이익	190.6	271.0	(62.0)	(322.7)	414.5	356.6	277.7	334.5	124.4	76.9	1,383.2	1,194.2

주: 순이익은 지배주주지분 기준, H&A(Home Appliance & Air Solutions)는 가전, MC(Mobile Communications)는 휴대폰, HE(Home Entertainment)는 TV, VC(Vehicle Components)는 차량부품

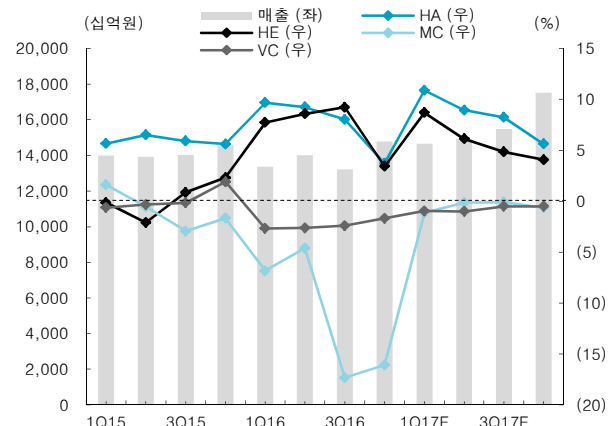
자료: LG전자, DataGuide, 한국투자증권

[그림 5] 휴대폰의 turnaround 가시화 이후 밸류에이션 상승 가능



주: LG전자의 PBR밴드
자료: LG전자, 한국투자증권

[그림 6] 전 부문에서 견조한 실적 예상



주: LG전자의 사업부별 매출액 및 영업이익률 추이
자료: 한국투자증권

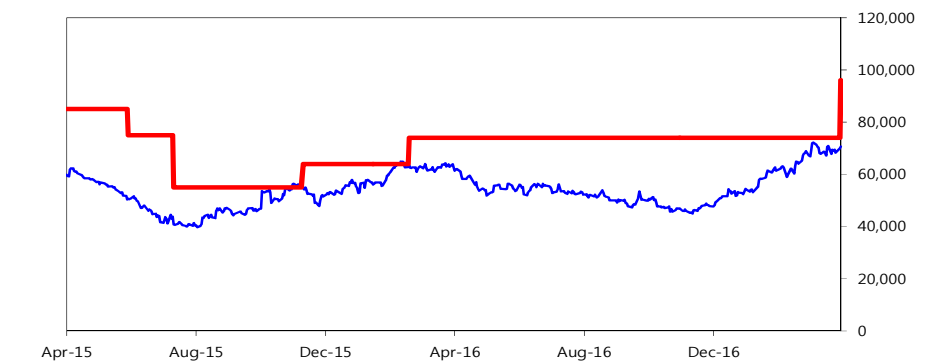
기업개요

■ 기업개요

회사는 2002년 4월 1일을 기준으로 분할 전 LG전자(주)의 전자 및 정보통신사업부문을 인적 분할하여 설립. 2002년 4월 한국 재상장. 주요 사업부문은 냉장고, 세탁기, 청소기 등 주요 생활가전제품과 가정용, 상업용 에어컨을 생산, 판매하는 Home Appliance & Air Solution (H&A) 사업본부, 이동단말을 생산, 판매하는 Mobile Communications (MC) 사업본부, TV와 모니터, 디지털 Media 제품 등을 생산, 판매하는 Home Entertainment (HE) 사업본부, 자동차부품을 설계, 제조하는 Vehicle Components (VC) 사업본부, LED 사업과 광학솔루션사업, 기판소재사업, 전장부품사업을 영위하는 LG이노텍 등 5개로 구성. 2016년 주요 사업 부문별 매출 비중은 HA 사업부 31%, MC 사업부 21%, HE 사업부 32%, 및 VC 사업부 5%, LG이노텍 10%, 내부거래 및 기타 1%.

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
LG 전자(066570)	2015.04.19	매수	85,000 원
	2015.06.17	매수	75,000 원
	2015.07.30	매수	55,000 원
	2015.11.29	매수	64,000 원
	2016.03.08	매수	74,000 원
	2017.04.19	매수	96,000 원



재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	16,398	16,991	17,937	18,652	19,983
현금성자산	2,710	3,015	3,170	3,293	3,557
매출채권및기타채권	7,702	7,556	7,686	7,986	8,541
재고자산	4,873	5,171	5,670	5,891	6,300
비유동자산	19,916	20,865	22,288	23,316	24,583
투자자산	5,107	5,311	5,599	5,877	6,285
유형자산	10,460	11,222	11,922	12,472	13,022
무형자산	1,473	1,571	1,669	1,717	1,800
자산총계	36,314	37,855	40,225	41,969	44,567
유동부채	14,773	15,744	15,802	15,687	15,904
매입채무및기타채무	11,447	12,749	13,978	14,084	14,535
단기차입금및단기사채	910	597	577	527	427
유동성장기부채	1,416	1,054	904	899	895
비유동부채	8,558	8,754	9,087	9,168	9,282
사채	4,256	4,809	5,009	4,999	4,979
장기차입금및금융부채	2,315	2,273	2,275	2,277	2,279
부채총계	23,330	24,499	24,889	24,855	25,186
지배주주지분	11,627	11,987	13,298	14,419	15,765
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923	2,923
기타자본	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)
이익잉여금	9,017	9,233	10,545	11,665	13,012
비지배주주지분	1,357	1,370	2,037	2,695	3,615
자본총계	12,983	13,357	15,336	17,113	19,380

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	2,619	3,158	3,603	3,431	4,138
당기순이익	249	126	2,052	1,851	2,340
유형자산감가상각비	1,514	1,322	1,387	1,458	1,510
무형자산상각비	419	421	434	437	440
자산부채변동	(1,163)	(1,690)	(769)	(752)	(890)
기타	1,600	2,979	499	437	738
투자활동현금흐름	(1,933)	(2,391)	(2,747)	(2,521)	(2,767)
유형자산투자	(1,747)	(2,019)	(2,087)	(2,008)	(2,060)
유형자산매각	82	104	0	0	0
투자자산순증	44	(84)	(6)	24	(107)
무형자산순증	(482)	(455)	(532)	(485)	(523)
기타	170	63	(122)	(52)	(77)
재무활동현금흐름	(189)	(279)	(701)	(786)	(1,108)
자본의증가	1	6	0	0	0
차입금의순증	(81)	(168)	39	(56)	(115)
배당금지급	(109)	(117)	(117)	(117)	(117)
기타	0	0	(623)	(613)	(876)
기타현금흐름	(31)	(183)	0	0	0
현금의증가	466	305	154	124	264

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	56,509	55,367	62,583	65,684	70,248
매출원가	43,635	41,630	44,126	45,393	47,626
매출총이익	12,874	13,737	18,456	20,291	22,622
판매관리비	11,682	12,399	15,451	17,033	18,717
영업이익	1,192	1,338	3,005	3,258	3,905
금융수익	543	491	498	503	510
이자수익	93	95	102	107	114
금융비용	903	884	881	881	877
이자비용	452	418	416	415	411
기타영업외손익	(598)	(491)	(204)	(746)	(761)
관계기업관련손익	360	269	282	301	301
세전계속사업이익	593	722	2,700	2,435	3,079
법인세비용	340	595	648	584	739
연결당기순이익	249	126	2,052	1,851	2,340
지배주주지분순이익	124	77	1,384	1,193	1,420
기타포괄이익	(148)	358	0	0	0
총포괄이익	101	484	2,052	1,851	2,340
지배주주지분포괄이익	(20)	433	1,384	1,193	1,420
EBITDA	3,125	3,081	4,825	5,153	5,855

주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	686	422	7,685	6,624	7,883
BPS	64,542	66,536	73,787	79,982	87,430
DPS	400	400	400	400	400
성장성(% YoY)					
매출증가율	(4.3)	(2.0)	13.0	5.0	6.9
영업이익증가율	(34.8)	12.2	124.6	8.4	19.9
순이익증가율	(68.9)	(38.2)	1,700.3	(13.8)	19.0
EPS증가율	(69.0)	(38.5)	1,721.0	(13.8)	19.0
EBITDA증가율	(17.1)	(1.4)	56.6	6.8	13.6
수익성(%)					
영업이익률	2.1	2.4	4.8	5.0	5.6
순이익률	0.2	0.1	2.2	1.8	2.0
EBITDA Margin	5.5	5.6	7.7	7.8	8.3
ROA	0.7	0.3	5.3	4.5	5.4
ROE	1.1	0.7	10.9	8.6	9.4
배당수익률	0.7	0.8	0.6	0.6	0.6
배당성향	58.6	94.8	5.3	6.1	5.1
안정성					
순차입금(십억원)	6,047	5,577	5,441	5,252	4,860
차입금/자본총계비율(%)	68.6	65.5	57.3	51.1	44.5
Valuation(X)					
PER	78.4	122.3	9.2	10.7	9.0
PBR	0.8	0.8	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.3	5.1	4.0	3.9	3.5

■ Compliance notice

- 당사는 2017년 4월 19일 현재 LG전자 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LG전자 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중 립 : 시장지수 대비 -15~-15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.3.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
77.4%	21.7%	0.9%

*최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결정에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.