

LG전자
(066570)12년 3분기 실적 호전은 턴어라운드
의 신호를 의미한다.박강호 769.3087
john_park@daishin.com

BUY

[매수, 유지]

가전 및 전자부품업종

현재가 74,000

목표주가
(유지) 95,000

KOSPI	1913.96
시가총액	12,442 십억원
시가총액비중	1.1%
자본금(보통주)	904 십억원
52주 최고/최저	93,300 원 / 56,100 원
120일 평균거래대금	1,049 억원
외국인지분율	18.6%
주요주주	LG 33.7%
	국민연금공단 7.4%

주가수익률(%)	1W	1M	3M	12M
절대수익률	5.3	0.3	29.1	-1.7
상대수익률	7.5	5.0	21.0	-2.5



투자포인트

- 2012년 3분기 영업이익(2,205억원 흑전 qoq)은 예상치 상회, 휴대폰은 흑자전환 시현
- 스마트폰 및 LTE 비중은 경쟁사대비 높음, 휴대폰부문의 수익성 호전 지속
- 2013년 전사 영업이익은 1조 6,246억원으로 전년대비 30.9% 증가할 전망

Comment

투자자의견은 '매수(Buy)' 및 6개월 목표주가는 95,000 원 유지

K-IFRS 연결기준으로 LG전자의 2012년 3분기 전체 매출(12조 3,758억원 -4% yoy / -3.8% qoq)은 예상치에 부합, 영업이익(2,205억원 흑전 yoy / -37% qoq)은 당사 및 시장 추정치를 상회하였다. 휴대폰 부문(MC)이 스마트폰 및 LTE 비중 확대에 따른 제품 믹스 개선 효과로 영업이익 흑자전환(qoq), 가전(HA) 및 에어컨(AE)의 선전으로 3분기 전체 수익성은 양호했던 것으로 판단된다. 2012년 4분기 영업이익(2,232억원)도 휴대폰 부문에서 제품 믹스 개선, TV(HE) 출하량 증가 및 고부가(3D 및 스마트TV) 비중 확대에 따른 분기대비 1.2% 증가, 전년 동기대비 큰 폭의 성장세를 시현할 것으로 추정된다. LG전자에 대한 투자자의견은 '매수(Buy)' 및 6개월 목표주가 95,000원을 유지한다.

2012년 3분기 실적 비교

(단위: 십억원, %)

구분	확정치		잠정치			직전추정치	컨센서스	대신증권 추정치		
	3Q11	2Q12	3Q12(A)	YoY	QoQ	3Q12	3Q12	4Q12	YoY	QoQ
매출액	12,897	12,859	12,376	-4.0	-3.8	12,889	12,852	13,459	-2.6	8.8
영업이익	-32	349	221	흑전	-36.8	196	211	223	867.6	1.2
순이익	-424	156	132	흑전	-15.7	134	178	167	흑전	26.5

주: 연결인 경우 순이익은 지배주주지분순이익을 의미

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	55,754	54,257	50,921	55,337	58,924
영업이익	176	280	1,241	1,625	1,799
세전순이익	435	-399	1,056	1,560	1,762
총당기순이익	1,282	-433	712	1,248	1,409
지배지분순이익	1,227	-470	691	1,223	1,387
EPS	8,453	-3,190	4,195	7,449	8,449
PER	14.0	NA	17.6	9.9	8.8
BPS	78,130	71,303	73,915	78,912	83,945
PBR	1.5	1.0	1.0	0.9	0.9
ROE	10.0	-3.7	5.3	8.9	9.4

주: 영업이익은 회계표준 기준 EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준

자료: LG전자, 대신증권 리서치센터

스마트폰 및 LTE 비중 확대로 휴대폰(MC) 부문의 흑자기조는 유지

LG전자의 투자포인트는 첫째, 휴대폰의 시장점유율 증가와 제품 믹스 개선으로 흑자기조가 가능하다는 것이다. MC(휴대폰) 부문의 영업이익률은 2012년 3분기에 0.9%, 4분기 1%, 2013년 1분기 1.5%, 2분기 2.0%로 점차 개선될 전망이다. 이는 옵티머스 G, 옵티머스 LTE2, 옵티머스 뷰2 등 전략모델의 판매 증가에 따른 스마트폰 비중이 2012년 3분기에 49%에서 4분기 53%, 2012년 1분기 57%, 2분기 62%로 빠르게 증가할 것으로 추정되기 때문이다. 스마트폰내에서 LTE 비중도 2012년 3분기 30%에서 2013년 1분기 37%, 2분기 41%로 증가하는 점도 수익성 개선에 기여할 것으로 판단된다.

또한 2013년 글로벌 스마트폰 시장에서 점유율(M/S) 증가가 기대된다. 경쟁사로 구분된 노키아, 모토로라의 스마트폰 판매량이 높지 않을 것으로 예상되는 가운데 LG전자는 옵티머스G 중심으로 판매량이 높을 것으로 분석된다. 2012년 3분기 LG전자의 스마트폰 판매량은 약 700만대로 추정되며, 노키아 630만대를 상회하는 등 2013년 스마트폰 시장 2위군에서 뚜렷한 점유율 증가가 예상된다.

둘째, 2012년 4분기에 HE(TV) 부문의 마진율 개선도 가능하다. 2012년 3분기에 TV 부문의 선마케팅 비용 반영과 4분기에 전략적인 모델 출시로 판매량 증가, 제품 믹스(3D, 스마트 비중 증가)호전으로 영업이익률 2.4%로 전분기대비 0.8%p 높아질 전망이다.

셋째, 전사적으로 2013년 연간 영업이익은 1조 6,246억원으로 전년대비 30.9% 증가할 전망이다. LG전자의 모든 사업부문이 전년대비 매출 및 영업이익 증가세가 예상된다. 글로벌 경기 둔화가 지속될 것으로 예상되고 있으나 경쟁사대비 프리미엄 비중 확대, 전략모델의 출시로 상대적으로 높은 성장세를 시현할 전망이다.

2012년 3분기 전체 매출은 12조 3,758억원으로 전년동기대비 4% 감소, 영업이익은 2,205억원으로 전년동기대비 흑자전환하면서 외형대비 수익성 개선이 상대적으로 높았다. 휴대폰의 흑자전환이 크게 기여한 것으로 보이며, TV 및 가전 제품도 글로벌 시장에서 프리미엄 비중 확대 지속 등으로 견조한 성장세를 유지하였던 것으로 평가된다.

표 1. 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %p)

	수정전		수정 후		변동률	
	2012F	2013F	2012F	2013F	2012F	2013F
매출액	51,504	55,488	50,921	55,337	-1.1	-0.3
영업이익	1,193	1,606	1,241	1,625	4.0	1.2
지배지분순이익	672	1,218	691	1,223	2.9	0.4
EPS(지배지분순이익)	4,079	7,419	4,195	7,449	2.9	0.4

주: K-IFRS 연결 기준

자료: LG전자, 대신증권 리서치센터

표 2. LG전자, 사업부문별 영업실적 전망 (K-IFRS) (수정후)

(단위: 십억원)

		1Q12	2Q	3Q	4QF	1Q13F	2QF	3QF	4QF	2011	2012F	2013F
매출액	HE	5,330	5,478	5,486	6,496	5,742	5,995	6,115	6,690	23,903	22,791	24,542
	MC	2,497	2,321	2,448	2,640	2,667	2,847	3,040	3,167	11,693	9,906	11,722
	(HHP)	2,452	2,286	2,443	2,604	2,633	2,813	3,004	3,129	11,436	9,785	11,580
	HA	2,536	2,875	2,868	2,908	2,791	2,936	2,878	2,907	11,081	11,186	11,512
	AE	1,218	1,475	974	803	1,244	1,730	1,055	865	4,585	4,470	4,894
	독립사업부	647	709	600	612	618	674	681	694	2,995	2,568	2,667
	합계	12,228	12,859	12,376	13,459	13,064	14,182	13,769	14,323	54,257	50,921	55,337
영업이익	HE	217	216	89	157	196	204	190	187	422	679	777
	MC	39	-57	22	26	40	58	89	100	-281	30	287
	(HHP)	35	-59	21	23	36	54	85	95	-286	20	270
	HA	152	165	129	97	145	150	109	87	306	542	491
	AE	81	70	12	-27	73	95	11	-32	57	136	146
	독립사업부	-41	-46	-30	-29	-19	-20	-20	-18	-223	-145	-77
	합계	448	349	221	223	436	486	378	324	280	1,241	1,625
영업이익률	HE	4.1%	3.9%	1.6%	2.4%	3.4%	3.4%	3.1%	2.8%	1.8%	3.0%	3.2%
	MC	1.6%	-2.4%	0.9%	1.0%	1.5%	2.0%	2.9%	3.1%	-2.4%	0.3%	2.4%
	(HHP)	1.4%	-2.6%	0.8%	0.9%	1.4%	1.9%	2.8%	3.0%	-2.5%	0.2%	2.3%
	HA	6.0%	5.7%	4.5%	3.3%	5.2%	5.1%	3.8%	3.0%	2.8%	4.8%	4.3%
	AE	6.7%	4.8%	1.2%	-3.4%	5.9%	5.5%	1.0%	-3.7%	1.2%	3.0%	3.0%
	독립사업부	-6.3%	-6.5%	-5.0%	-4.7%	-3.0%	-3.0%	-3.0%	-2.6%	-7.4%	-5.7%	-2.9%
	합계	3.7%	2.7%	1.8%	1.7%	3.3%	3.4%	2.7%	2.3%	0.5%	2.4%	2.9%
세전이익		450	236	179	191	409	470	366	315	-399	1,056	1,560
순이익		243	159	157	153	327	376	293	252	-433	711	1,248

주: HE(Home Entertainment), MC(Mobile Communication), HA(Home Appliance), AE(Air Conditioning & Energy Solution), 독립사업부(DS+PC+Car+EC+Solar)

자료: LG 전자, 대신증권 리서치센터

표 3. LG전자, 사업부문별 영업실적 전망 (K-IFRS) (수정전)

(단위: 십억원)

		1Q12	2Q	3QF	4QF	1Q13F	2QF	3QF	4QF	2011	2012F	2013F
매출액	HE	5,330	5,478	5,829	6,377	5,931	6,192	6,315	6,757	23,903	23,015	25,195
	MC	2,497	2,321	2,547	2,747	2,469	2,629	2,806	2,930	11,693	10,112	10,834
	(HHP)	2,452	2,286	2,512	2,709	2,438	2,598	2,772	2,895	11,436	9,959	10,703
	HA	2,536	2,875	2,792	2,859	2,744	2,887	2,829	2,858	11,081	11,062	11,319
	AE	1,218	1,475	997	807	1,252	1,740	1,061	870	4,585	4,497	4,923
	독립사업부	647	709	724	739	746	813	821	838	2,995	2,819	3,218
	합계	12,228	12,859	12,889	13,528	13,142	14,261	13,833	14,253	54,257	51,504	55,488
영업이익	HE	217	216	111	170	214	223	196	189	422	715	822
	MC	39	-57	1	15	30	49	85	119	-281	-2	283
	(HHP)	35	-59	4	17	33	51	87	120	-286	-3	292
	HA	152	165	123	84	145	150	108	86	306	524	489
	AE	81	70	1	-27	70	94	-21	-37	57	125	105
	독립사업부	-41	-46	-40	-42	-22	-24	-25	-22	-223	-168	-93
	합계	448	349	196	199	437	492	342	335	280	1,193	1,606
영업이익률	HE	4.1%	3.9%	1.9%	2.7%	3.6%	3.6%	3.1%	2.8%	1.8%	3.1%	3.3%
	MC	1.6%	-2.4%	0.0%	0.5%	1.2%	1.9%	3.0%	4.1%	-2.4%	0.0%	2.6%
	(HHP)	1.4%	-2.6%	0.1%	0.6%	1.4%	2.0%	3.1%	4.2%	-2.5%	0.0%	2.7%
	HA	6.0%	5.7%	4.4%	2.9%	5.3%	5.2%	3.8%	3.0%	2.8%	4.7%	4.3%
	AE	6.7%	4.8%	0.1%	-3.4%	5.6%	5.4%	-2.0%	-4.3%	1.2%	2.8%	2.1%
	독립사업부	-6.3%	-6.5%	-5.5%	-5.7%	-3.0%	-3.0%	-3.0%	-2.6%	-7.4%	-6.0%	-2.9%
	합계	3.7%	2.7%	1.5%	1.5%	3.3%	3.5%	2.5%	2.3%	0.5%	2.3%	2.9%
세전이익		450	236	182	185	430	464	332	328	-399	1,052	1,554
순이익		243	159	136	148	344	371	266	262	-433	686	1,243

주: HE(Home Entertainment), MC(Mobile Communication), HA(Home Appliance), AE(Air Conditioning & Energy Solution), 독립사업부(DS+PC+Car+EC+Solar)

자료: LG 전자, 대신증권 리서치센터

[재무제표]

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	55,754	54,257	50,921	55,337	58,924
매출원가	43,453	42,058	38,429	41,766	44,355
매출총이익	12,301	12,199	12,492	13,571	14,569
기타영업손익	12,301	11,793	11,088	12,212	13,032
판관비	12,213	11,856	11,170	12,079	12,901
외환거래손익	30	-140	-140	-140	-140
이자손익	0	0	0	0	0
기타일시적손익	58	77	58	273	271
영업이익	176	280	1,241	1,625	1,799
조정영업이익	88	343	1,323	1,492	1,668
EBITDA	1,378	1,546	2,450	2,668	2,900
영업외손익	258	-680	-185	-64	-38
관계기업손익	477	-331	122	168	173
금융수익	820	574	526	579	603
금융비용	-1,039	-923	-834	-812	-814
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	435	-399	1,056	1,560	1,762
법인세비용	0	-33	-344	-312	-352
계속사업순이익	434	-433	712	1,248	1,409
중단사업순이익	848	0	0	0	0
당기순이익	1,282	-433	712	1,248	1,409
비배지분순이익	55	37	21	25	22
지배지분순이익	1,227	-470	691	1,223	1,387
매도가능금융자산평가	-1	-3	-3	-3	-3
기타포괄순이익	-103	-206	-206	-206	-206
포괄순이익	1,178	-642	502	1,039	1,200
비배지분포괄이익	54	50	15	21	19
지배지분포괄이익	1,124	-692	487	1,018	1,181

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액입니다.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
유동자산	16,515	15,783	15,550	16,514	16,949
현금및현금성자산	1,944	2,345	2,951	3,260	3,074
매출채권 및 기타채권	7,507	7,223	6,737	7,227	7,622
재고자산	5,872	4,947	4,643	4,854	5,124
기타유동자산	1,191	1,268	1,219	1,173	1,129
비유동자산	15,804	16,875	17,589	18,376	19,224
유형자산	6,500	7,290	7,962	8,587	9,174
관계기업투자금	6,008	5,603	5,737	5,898	6,063
기타금융자산	343	431	549	705	914
기타비유동자산	2,953	3,550	3,340	3,186	3,074
자산총계	32,318	32,658	33,138	34,890	36,173
유동부채	15,317	14,215	14,530	15,515	16,167
매입채무 및 기타채무	9,949	9,681	9,344	9,791	10,153
차입금	3,327	1,673	1,657	1,640	1,624
유동성채무	682	1,505	2,322	2,889	3,207
기타유동부채	1,359	1,355	1,207	1,195	1,183
비유동부채	4,142	5,296	4,979	4,824	4,527
차입금	3,184	4,257	3,993	3,896	3,655
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	958	1,038	986	927	872
부채총계	19,459	19,510	19,508	20,339	20,694
자배지분	12,644	12,894	13,366	14,270	15,180
자본금	809	904	904	904	904
자본잉여금	1,982	2,862	2,862	2,862	2,862
이익잉여금	10,108	9,500	10,154	11,340	12,690
기타지분변동	-255	-371	-553	-836	-1,276
비배지분	215	254	264	281	299
자본총계	12,860	13,148	13,630	14,551	15,479
총차입금	7,193	7,436	7,972	8,426	8,485

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
EPS	8,453	-3,190	4,195	7,449	8,449
PER	14.0	NA	17.6	9.9	8.8
BPS	78,130	71,303	73,915	78,912	83,945
PBR	1.5	1.0	1.0	0.9	0.9
EBITDAPS	9,526	10,403	14,969	16,303	17,723
EV/EBITDA	16.8	10.6	7.2	6.6	6.2
SPS	344,513	327,328	281,592	306,010	325,847
PSR	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
CFPS	19,341	19,909	25,503	28,223	29,494
DPS	200	200	200	200	200

재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
성장성					
매출액 증가율	0.5	-2.7	-6.1	8.7	6.5
영업이익 증가율	-93.4	58.8	342.8	30.9	10.8
순이익 증가율	-45.4	-133.8	-264.4	75.4	12.9
수익성					
ROIC	1.2	2.1	5.8	8.8	9.2
ROA	0.5	0.9	3.8	4.8	5.1
ROE	10.0	-3.7	5.3	8.9	9.4
안정성					
부채비율	151.3	148.4	143.1	139.8	133.7
순차입금비율	40.0	37.4	35.5	34.2	33.7
이자보상배율	0.8	0.9	4.4	5.4	6.2

자료: LG 전자, 대신증권 추정

현금흐름표

(단위: 십억원)

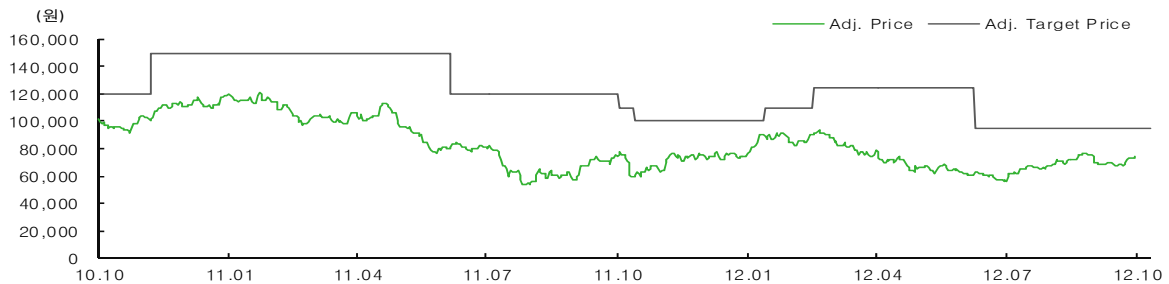
	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
영업활동 현금흐름	9	1,730	3,311	3,168	3,308
당기순이익	1,282	-433	712	1,248	1,409
비현금항목의 가감	1,848	3,733	3,900	3,855	3,924
감가상각비	1,290	1,202	1,127	1,176	1,232
외환손익	-72	95	221	166	163
지분법평가손익	0	0	-134	-160	-165
기타	630	2,436	2,686	2,674	2,694
자산부채의 증감	-2,640	-1,060	-1,331	-2,027	-2,067
기타현금흐름	-482	-510	31	91	42
투자활동 현금흐름	-1,670	-2,452	-2,083	-2,206	-2,323
투자자산	230	-131	-252	-317	-374
기타				-1,423	-1,752
기타	-477	-569	-254	-254	-255
재무활동 현금흐름	1,221	1,161	499	417	23
단기차입금	0	0	-17	-17	-16
사채	0	0	-121	38	-116
장기차입금	1,528	228	-144	-134	-126
유상증자	1	975	0	0	0
현금배당	-308	-43	-37	-37	-37
기타	0	0	817	567	318
현금의 증감	-480	401	605	310	-187
기초 현금	2,424	1,944	2,345	2,951	3,260
기말 현금	1,944	2,345	2,951	3,260	3,074
NOPLAT	176	304	836	1,300	1,439
FCF	-567	-644	309	763	899

▶ Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다(담당자: 박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

▶ 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	12.10.25	12.10.17	12.10.08	12.09.13	12.09.03	12.08.01	12.07.25	12.07.04	12.07.02	12.06.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000	125,000	125,000
제시일자	12.05.29	12.05.01	12.04.29	12.04.02	12.03.11	12.02.06	11.12.12	11.11.21	11.11.06	11.10.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	110,000	100,000	100,000	100,000	110,000
제시일자	11.07.28	11.06.30	11.04.28	11.04.14	11.02.27	11.02.14	11.01.26	10.12.01	10.11.12	10.10.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	120,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	120,000	120,000

▶ 투자등급관련사항

- 산업 투자의견**
- Overweight(비중확대): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweight(비중축소): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견**
- Buy(매수): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률): 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상