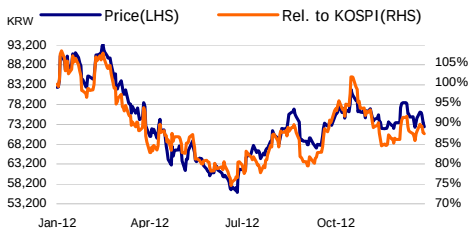


Earnings review

Korea / Handsets				
31 January 2013	HOLD			
목표주가	79,000 원			
현재주가 (30 Jan 13)	73,500 원			
Upside/downside (%)	7.5			
KOSPI	1964.43			
시가총액 (십억원)	12,028			
52 주 최저/최고	55,800 - 94,300			
일평균거래대금 (십억원)	96.1			
외국인 지분율 (%)	18.68			
Forecast earnings & valuation				
Fiscal year ending	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14
매출액 (십억원)	54,257	50,960	50,991	56,058
영업이익 (십억원)	280.3	1,124.9	1,256.5	1,560.9
당기순이익 (십억원)	(432.8)	90.8	875.3	1,116.3
수정순이익 (십억원)	(469.6)	69.1	887.9	1,132.3
EPS (원)	(3,132)	422	5,426	6,919
EPS 성장률 (%)	TN	TP	1,184.3	27.5
P/E (x)	-	174.2	13.5	10.6
EV/EBITDA (x)	11.5	7.2	6.7	5.9
배당수익률 (%)	0.3	0.3	0.3	0.3
P/B (x)	1.0	1.0	1.0	0.9
ROE (%)	(3.7)	0.5	6.8	8.0
순차입금/자기자본 (%)	37.5	42.8	40.7	38.5
Performance				



Performance	1M	3M	12M
절대수익률 (%)	(0.1)	(2.9)	(10.9)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	1.5	(6.3)	(12.1)

조진호, Analyst

3774 3831 jcho@miraeeasset.com

정용제

3774 1938 yongjei@miraeeasset.com

LG 전자 (066570 KS)

이익의 질은 개선 중

LG 전자에 대한 투자의견 중립, 목표주가 79,000 원을 유지함. 1) 기대이상 빠른 속도로 스마트폰 수익성이 개선되고 있으나 수익성 개선 폭은 제한적일 것이고, 2) 스마트폰 경쟁사(Nokia, RIM, Sony)의 단기적인 턴어라운드 기조가 LG 전자 스마트폰 공급점유율 증가 가능성을 제한시킬 예정이다. 또한 3) 계절적 LCD TV 수요 감소와 마케팅 비용 부담이 지속되는 가운데 상반기 내 HE 사업부의 수익성은 정체될 것으로 판단하기 때문임. 현 주가는 2013E P/E 13.5x, P/B 1.0x (versus ROE 6.8%)에서 거래되고 있음.

4Q12 review: 스마트폰 수익성 기대치 상회

4Q 실적은 매출액 13.5 조원(-2.2% YoY, +9.1% QoQ), 영업이익 1,072 억원(+25.2% YoY, -26.6% QoQ)으로 추정치(OP 1,324 억원) 및 컨센서스(OP 1,482 억원)를 하회했음. 이는 전사 영업이익의 47.7%(2012년 기준)를 차지하는 HE 사업부의 영업이익률이 0.3%(-0.5ppt QoQ)로 감소했기 때문이며, 4Q12 LCD TV 판매량이 860 만대(+38.9% QoQ)로 증가했음에도 불구하고 시장경쟁 심화에 따른 판가인하 및 마케팅 비용 증가에 기인함. 반면 4분기 MC 사업부의 영업이익은 560 억원(흑전 QoQ)으로 추정치(OP -128 억원)를 크게 상회했는데, 이는 스마트폰 출하량이 860 만대(+22.9% QoQ, 추정치(800 백만대)를 상회했고 mid-end 스마트폰 수익성이 기대이상 높았기 때문인 것으로 판단함. 한편 4분기 브라운관 담합에 따른 과징금(491.6 백만 원)을 충당함에 따라 순이익은 예상치(18 억원)를 대폭 하회한 -4,678 억원을 기록했다.

2013년 스마트폰 공급점유율 증가 가능성 제한적

4Q12 MC 사업부 수익성이 기대이상 빠른 속도로 증가하고 있으며 이에 2013년 스마트폰 출하량을 37.3 백만대(+41.3% YoY)로, MC 사업부 실적을 매출액 11 조원(+9.4% YoY), 영업이익 2,520 억원(+330.0% YoY)으로 상향 조정함. 하지만 2013년 스마트폰 공급점유율 및 수익성 증가 폭이 제한적일 것이라는 기존 의견은 유지함. 이유는 1) 2013년 글로벌 스마트폰 시장은 8.0 억대(+23.0% YoY)로 증가할 전망임에 반해, 2) 삼성전자와 Apple의 스마트폰 출하량 합은 4.8 억대(+39.2% YoY)로 확대될 예상으로 두 업체를 제외한 스마트폰 수요는 3.2 억대(+3.4% YoY)로 제한적일 것으로 판단하기 때문임. 반면 3) 중국업체(ZTE, Huawei, Lenovo)의 스마트폰 출하량은 로컬 수요를 중심으로 가파르게 확대될 것이고, 4) 2nd tier(Nokia, HTC, RIM, Google)의 단기적인 턴어라운드 기조가 북미 시장을 중심으로 전개될 전망으로 2013년 2nd tier 간 경쟁구도가 심화될 것이며 휴대폰 산업 수익성이 16.0%(-2ppt YoY)감소될 것이라는 기존 의견을 유지하기 때문임.

LCD TV 하반기 출하량 증가에 따른 수익성 회복 기대

1Q13 계절적 수요 감소로 LCD TV 출하량은 645 만대(-25% QoQ)로 감소할 것이며, 원화 약세에 따른 판가 경쟁으로 마케팅 비용 부담이 지속될 것으로 판단함. 또한 2013년 LCD TV 수요 증가율은 +5% YoY로 제한적일 가운데 2012년 패널가격 상승에 따른 원가부담은 상반기 내 지속될 예상임. 하반기 LCD TV 출하량 증가로 3Q13E HE 사업부 영업이익률은 3.7%(+1.8ppt QoQ)로 회복될 예상이며 2013년 HE 사업부의 실적을 매출액 22.2 조원, 영업이익 5,060 억원으로 기존추정치(매출액 23.1 조원, 영업이익 5,211 억원) 대비 각각 -3.9%, -2.9% 하향 조정함.

Figure 1 LG 전자 4Q12 실적 비교

(KRW bn)	4Q12A	QoQ (%)	YoY (%)	Mirae	Diff. (%)	Consensus	Diff. (%)
Revenue	13,497	9.1	(2.3)	13,253	1.8	13,539	(0.3)
OP	107	(26.6)	25.2	132	(18.8)	139	(22.7)
OPM (%)	0.8	-0.4ppt	+0.2ppt	1.0	-0.2ppt	1.0	-0.2ppt
NI	(468)	적자전환	적자지속	2	(23,490.0)	151	(409.0)
NPM (%)	(3.5)	-4.7ppt	-2.7ppt	0.0		1.1	

자료: LG 전자, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 2 LGE's earnings by division

	4Q12			1Q13E			2013E		
('000 units, KRW bn)	Mirae	Actual	Diff. (%)	Old	New	Diff. (%)	Old	New	Diff. (%)
Handset shipments									
Total	15,574	15,520	(0.3)	13,138	14,200	8.1	55,597	59,200	6.5
Smartphone	8,000	8,600	7.5	7,396	8,300	12.2	33,099	37,300	12.7
Feature	7,574	6,920	(8.6)	5,742	5,900	2.8	22,498	21,900	(2.7)
LCD TV shipments									
	8,300	8,600	3.6	7,470	6,450	(13.7)	34,726	29,223	(15.8)
Sales									
Total	13,253	13,497	1.8	12,030	11,848	(1.5)	50,199	50,992	1.6
HE	6,314	6,443	2.0	5,321	5,042	(5.3)	23,096	22,191	(3.9)
MC	2,790	2,812	0.8	2,348	2,623	11.7	9,319	11,028	18.3
HA	2,915	2,942	0.9	2,768	2,541	(8.2)	11,165	11,018	(1.3)
AC&ES	719	683	(5.0)	1,095	1,126	2.9	4,770	4,845	1.6
COGS									
	10,310	10,488	1.7	9,181	9,030	(1.6)	38,054	38,584	1.4
Gross profit									
	2,943	3,009	2.2	2,849	2,818	(1.1)	12,145	12,408	2.2
GPM (%)	22.2	22.3		23.7	23.8		24.2	24.3	
SG&A									
	2,811	2,902	3.2	2,521	2,535	0.6	10,985	11,152	1.5
OP									
Total	132	107	(18.8)	329	283	(13.9)	1,161	1,257	8.3
HE	77	19	(75.0)	143	74	(48.6)	521	506	(2.9)
MC	(13)	56	(539.8)	24	53	121.3	187	252	35.0
HA	88	80	(8.7)	137	126	(8.2)	423	409	(3.2)
AC	(4)	(11)	208.3	33	56	72.7	87	175	101.4
OPM (%)									
Total	1.0	0.8		2.7	2.4		2.3	2.5	
HE	1.2	0.3		2.7	1.5		2.3	2.3	
MC	(0.5)	2.0		1.0	2.0		2.0	2.3	
HA	3.0	2.7		4.9	4.9		3.8	3.7	
AC	(0.5)	(1.6)		3.0	5.0		1.8	3.6	
Pretax income									
	2	(341)	(17,150.0)	300	253	(15.7)	1,045	1,137	8.8
Tax									
	0	127		69	58	(15.9)	240	262	9.2
NI									
	2	(468)	(23,490.0)	231	195	(15.6)	805	875	8.7
NPM (%)	0.0	(3.5)		1.9	1.6		1.6	1.7	

자료: LG 전자, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 3 LG 전자 경쟁사(TV/가전사업) Valuation table

		LGE	Panasonic	Electrolux	Sony	Philips	Whirlpool	GE
Price (KRW,JPY,SEK,US\$)		73,500	605.0	164.9	1,383.0	22.8	109	23
Market cap.(US\$ m)		11,054	16,261	8,017	15,334	29,603	8,514	235,942
Sales (US\$ m)								
	2010	48,239	101,715	14,794	84,029	29,566	18,366	148,442
	2011	49,021	99,441	15,667	82,293	31,439	18,666	142,237
	2012E	46,327	80,153	16,897	73,122	33,337	18,240	146,589
	2013E	46,355	81,834	17,119	74,917	33,796	18,561	150,006
	2014E	50,692	82,595	17,794	75,749	35,075	18,797	156,192
OP (US\$ m)								
	2010	76	3,572	905	2,338	2,759	1,082	13,961
	2011	310	554	462	(853)	(375)	928	15,697
	2012E	1,023	1,533	743	1,301	1,989	928	20,072
	2013E	1,142	2,638	950	1,918	2,977	1,369	22,115
	2014E	1,419	3,128	1,038	2,245	3,341	1,535	24,221
NI (US\$ m)								
	2010	1,062	866	556	(3,037)	1,918	619	11,644
	2011	(424)	(9,786)	318	(5,788)	(1,803)	390	14,151
	2012E	83	(8,590)	504	98	1,519	506	15,912
	2013E	708	760	659	564	1,977	762	17,335
	2014E	905	1,372	754	614	2,303	853	18,651
P/E (x)								
	2010	48.3	29.6	13.6	-	14.6	9.0	16.0
	2011	-	-	15.1	-	-	6.7	13.1
	2012E	174.2	-	14.3	156.5	19.1	15.6	15.0
	2013E	13.5	19.3	11.0	28.7	13.8	12.0	13.4
	2014E	10.6	11.0	9.7	25.2	11.8	10.3	12.3
P/B (x)								
	2010	1.4	0.9	2.9	1.0	1.4	1.6	1.6
	2011	1.0	0.9	1.7	0.8	1.2	0.9	1.6
	2012E	1.0	1.2	2.3	0.7	1.8	1.8	1.9
	2013E	1.0	1.0	2.2	0.7	1.8	1.6	1.8
	2014E	0.9	0.9	2.0	0.7	1.7	1.0	1.7
EV/EBITDA (x)								
	2010	16.3	4.7	6.0	4.7	6.0	4.9	20.5
	2011	11.5	7.3	6.6	7.1	13.3	3.4	17.7
	2012E	7.2	5.8	7.2	4.1	8.5	-	18.5
	2013E	6.7	5.0	6.0	3.4	6.7	-	17.8
	2014E	5.9	4.5	5.4	3.2	5.9	-	15.6
ROE (%)								
	2010	11.3	2.8	20.3	(9.4)	9.8	15.7	9.6
	2011	(3.7)	(34.4)	10.0	(20.0)	(9.5)	9.3	11.1
	2012E	0.5	(49.5)	14.4	0.5	6.3	10.6	12.4
	2013E	6.8	5.1	18.3	2.2	12.7	14.8	13.6
	2014E	8.0	8.3	19.3	3.6	13.9	13.3	14.5

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주 : LG 전자 실적은 미래에셋증권 리서치센터 추정치 (1 월 30 일 종가 기준)

Figure 4 LG 전자 TV set/home appliance peers' historical valuations

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012E	2013E
LG Electronics (066570 KS)									
EPS	KRW	1,517	7,625	2,717	14,197	7,612	(3,132)	422	5,426
BPS	KRW	40,875	49,289	57,223	81,014	87,280	71,303	70,220	74,859
P/E	(x)	36.3	13.1	27.5	8.6	48.3	-	174.2	13.5
	high	36.3	73.2	27.5	54.7	48.3	50.8	174.2	
	low	13.6	13.1	9.2	8.6	6.5	22.3	13.5	
P/B	(x)	1.3	2.0	1.3	1.5	1.4	1.0	1.0	1.0
	high	2.2	2.7	3.3	2.6	1.6	1.4	1.6	
	low	1.2	1.3	1.3	1.2	1.1	0.6	0.7	
ROE	(%)	(3.5)	31.5	14.7	30.2	11.3	(3.7)	0.5	6.8
Panasonic (6752 JT)									
EPS	US\$	0.9	1.2	(1.8)	(0.5)	0.4	(4.2)	(3.7)	0.3
BPS	US\$	15.5	17.8	13.5	14.4	14.9	10.1	5.6	6.9
P/E	(x)	23.9	16.3	-	-	32.3	-	-	19.3
	high	41.1	25.9	18.8	-	32.3	33.7	-	
	low	23.9	17.4	7.6	-	29.6	17.9	-	
P/B	(x)	1.3	1.2	0.8	1.1	0.9	0.9	1.2	1.0
	high	1.7	1.4	1.4	1.1	1.2	1.0	0.9	
	low	1.2	1.1	0.6	0.8	0.8	0.5	0.5	
ROE	(%)	5.6	7.4	(11.6)	(3.7)	2.8	(34.4)	(49.5)	5.1
Electrolux (ELUXB SS)									
EPS	US\$	1.8	1.5	0.2	1.2	2.0	1.1	1.8	2.3
BPS	US\$	6.2	8.0	6.8	8.5	9.9	9.7	10.9	11.6
P/E	(x)	14.9	10.4	51.6	18.2	13.6	15.1	14.3	11.0
	high	38.0	20.7	51.6	142.4	21.2	15.1	24.7	
	low	14.9	10.4	5.1	18.2	13.6	6.8	15.4	
P/B	(x)	3.2	2.1	1.3	2.7	2.9	1.7	2.3	2.2
	high	3.2	4.4	2.0	3.5	3.2	2.9	2.7	
	low	1.0	2.1	1.0	1.1	2.3	1.4	1.7	
ROE	(%)	19.7	20.0	2.3	14.8	20.3	10.0	14.4	18.3
Sony (6758 JT)									
EPS	US\$	1.1	3.2	(1.0)	(0.4)	(3.0)	(5.8)	0.1	0.5
BPS	US\$	28.6	34.6	29.7	31.6	30.7	24.5	22.0	22.5
P/E	(x)	47.5	10.8	-	-	-	-	156.5	28.7
	high	50.2	56.7	16.8	-	-	-	-	
	low	36.2	16.8	4.7	-	-	-	-	
P/B	(x)	1.8	1.1	0.7	1.2	1.0	0.8	0.7	0.7
	high	1.9	2.1	1.8	0.9	1.2	1.2	0.9	
	low	1.4	1.5	0.5	0.5	0.8	0.5	0.4	
ROE	(%)	3.8	10.8	(3.1)	(1.4)	(9.4)	(20.0)	0.5	2.2
Philips (PHG US)									
EPS	US\$	5.8	6.2	(0.1)	0.6	2.0	(1.9)	1.6	2.2
BPS	US\$	27.4	29.8	23.5	22.6	21.3	17.3	16.8	17.0
P/E	(x)	37.3	6.4	-	41.4	-	-	19.1	13.8
	high	36.6	42.3	6.8	-	-	16.5	70.1	
	low	7.7	7.0	2.9	-	-	7.9	70.1	
P/B	(x)	1.4	1.4	0.8	1.3	1.4	1.2	1.8	1.8
	high	2.1	1.6	1.4	1.3	1.7	1.6	1.7	
	low	1.4	1.3	0.6	0.6	1.3	0.8	1.0	
ROE	(%)	27.1	21.8	(0.5)	2.7	9.8	(9.5)	6.3	12.7
Whirlpool (WHR US)									
EPS	US\$	5.8	8.2	5.6	4.4	8.1	5.1	7.0	9.1
BPS	US\$	42.1	51.5	41.2	48.9	55.6	55.0	59.5	69.5
P/E	(x)	12.2	9.3	6.1	13.2	9.0	6.7	15.6	12.0
	high	14.3	17.1	10.7	13.2	18.5	9.3	14.6	
	low	11.1	9.3	3.5	2.9	9.0	4.6	6.9	
P/B	(x)	2.0	1.6	1.0	1.7	1.6	0.9	1.8	1.6
	high	3.7	2.8	1.8	2.0	2.3	1.6	1.9	
	low	2.0	1.6	0.6	0.5	1.5	0.8	0.9	
ROE	(%)	17.2	17.8	12.1	9.8	15.7	9.3	10.6	14.8
GE (GE US)									
EPS	US\$	2.0	2.2	1.7	1.0	1.1	1.2	1.5	1.7
BPS	US\$	10.8	11.6	9.9	11.0	11.2	11.0	11.9	12.2
P/E	(x)	10.8	11.6	9.9	11.0	11.2	11.0	15.0	13.4
	high	20.0	16.9	8.4	12.5	16.0	13.1	16.9	
	low	21.7	22.6	17.5	12.5	16.1	18.9	13.2	
P/B	(x)	18.2	16.9	5.8	3.5	11.5	12.9	1.9	1.8
	high	3.4	3.2	1.6	1.4	1.6	1.6	2.1	
	low	3.7	3.9	3.3	1.7	1.8	1.9	1.6	
ROE	(%)	3.1	3.1	1.1	0.7	1.3	1.3	12.4	13.6

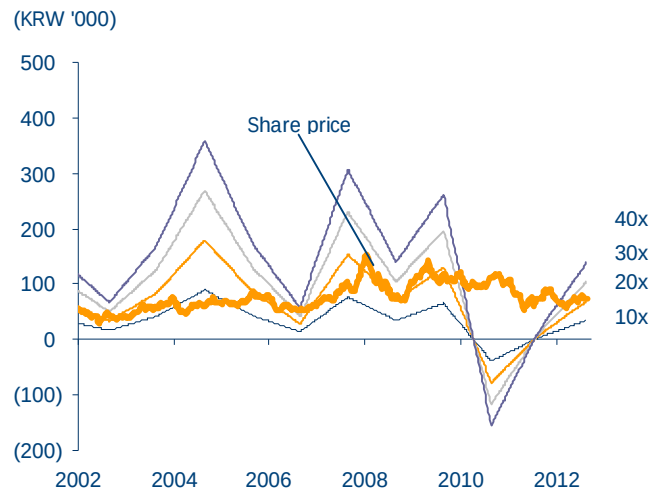
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 5 LG 전자 경쟁사(TV/가전 사업) Earnings consensus

Company (Code) / US\$ m	2Q12	3Q12	4Q12E	1Q13E	2011	2012E	2013E	2014E
Panasonic (6752 JT)								
Sales	22,663	23,193	20,587	19,110	99,441	80,153	81,834	82,595
YoY (%)	(4.2)	(13.2)	(18.8)	(19.5)	(2.2)	(19.4)	2.1	0.9
OP	482	620	341	279	554	1,533	2,638	3,128
YoY (%)	604.9	14.6	(427.1)	428.5	(84.5)	176.7	72.1	18.6
OPM (%)	2.1	2.7	1.7	1.5	0.6	1.9	3.2	3.8
NI	160	(8,877)	(192)	(736)	(9,786)	(8,590)	760	1,372
NPM (%)	0.7	(38.3)	(0.9)	(3.9)	(9.8)	(10.7)	0.9	1.7
Electrolux (ELUXB SS)								
Sales	3,997	4,030	4,405	4,027	15,667	16,897	17,119	17,794
YoY (%)	3.6	1.7	4.8	5.0	5.9	7.9	1.3	3.9
OP	166	217	162	203	462	743	950	1,038
YoY (%)	39.1	27.8	77.7	45.5	(48.9)	60.7	27.9	9.3
OPM (%)	4.1	5.4	3.7	5.0	2.9	4.4	5.5	5.8
NI	110	146	108	139	318	504	659	754
NPM (%)	2.7	3.6	2.5	3.5	2.0	3.0	3.8	4.2
Sony (6758 JT)								
Sales	18,925	20,407	21,988	17,829	82,293	73,122	74,917	75,749
YoY (%)	3.2	0.6	(6.7)	(11.7)	(2.1)	(11.1)	2.5	1.1
OP	78	385	877	(65)	(853)	1,301	1,918	2,245
YoY (%)	(76.8)	(1,927.2)	(173.9)	265.5	(136.5)	(252.5)	47.4	17.1
OPM (%)	0.4	1.9	4.0	(0.4)	(1.0)	1.8	2.6	3.0
NI	(308)	(197)	253	170	(5,788)	98	564	614
NPM (%)	(1.6)	(1.0)	1.2	1.0	(7.0)	0.1	0.8	0.8
Philips (PHG US)								
Sales	7,561	7,665	9,583	7,629	31,439	33,337	33,796	35,075
YoY (%)	0.7	0.6	5.9	3.7	6.3	6.0	1.4	3.8
OP	434	417	446	429	(375)	1,989	2,977	3,341
YoY (%)	29.9	8.0	(130.3)	(25.3)	(113.6)	(631.0)	49.7	12.2
OPM (%)	5.7	5.4	4.7	5.6	(1.2)	6.0	8.8	9.5
NI	214	211	413	315	(1,803)	1,519	1,977	2,303
NPM (%)	2.8	2.8	4.3	4.1	(5.7)	4.6	5.8	6.6
Whirlpool (WHR US)								
Sales	4,511	4,495	4,885	4,331	18,666	18,240	18,561	18,797
YoY (%)	(4.6)	(2.8)	(0.5)	(0.4)	1.6	(2.3)	1.8	1.3
OP	274	276	279	301	928	928	1,369	1,535
YoY (%)	15.6	60.5	(1.3)	25.7	(14.2)	0.0	47.5	12.2
OPM (%)	6.1	6.1	5.7	6.9	5.0	5.1	7.4	8.2
NI	113	74	163	157	390	506	762	853
NPM (%)	2.5	1.6	3.3	3.6	2.1	2.8	4.1	4.5
GE (GE US)								
Sales	36,108	35,562	38,439	32,957	142,237	146,589	150,006	156,192
YoY (%)	3.2	2.2	1.9	(4.8)	(4.2)	3.1	2.3	4.1
OP	4,015	3,413	5,853	4,967	15,697	20,072	22,115	24,221
YoY (%)	(1.7)	0.8	36.2	40.7	12.4	27.9	10.2	9.5
OPM (%)	11.1	9.6	15.2	15.1	11.0	13.7	14.7	15.5
NI	3,105	3,491	4,494	3,611	14,151	15,912	17,335	18,651
NPM (%)	8.6	9.8	11.7	11.0	9.9	10.9	11.6	11.9

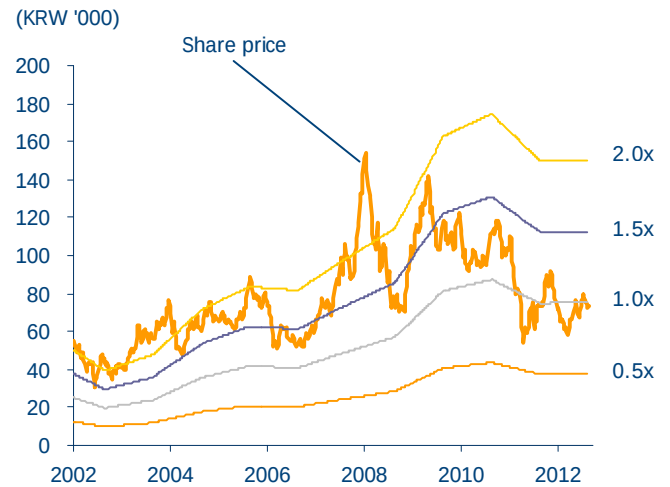
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 6 LG 전자 P/E band



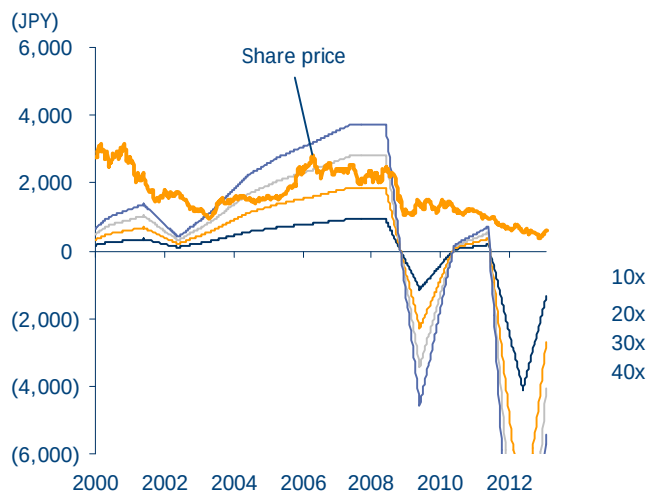
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 7 LG 전자 P/B band chart



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 8 Panasonic (6752 JP) P/E band



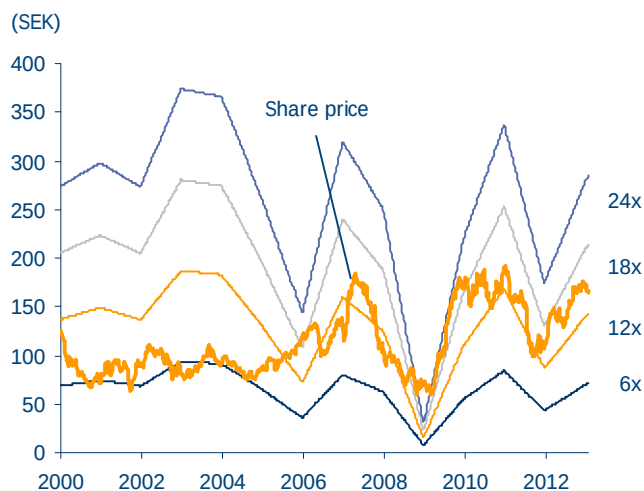
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 9 Panasonic (6752 JP) P/B band



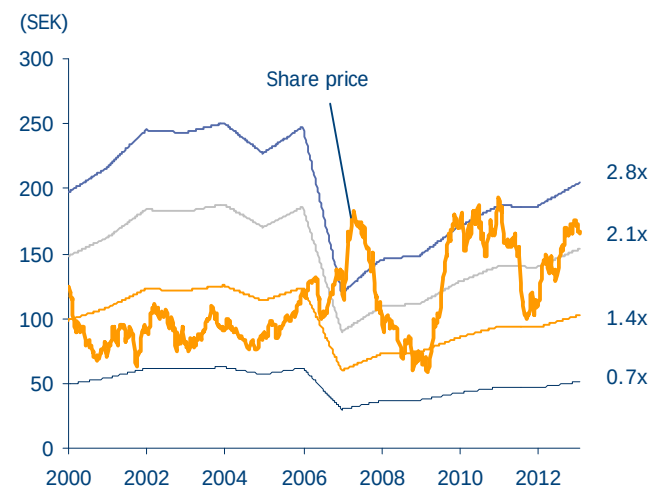
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 10 Electrolux (ELUXB SS) P/E band



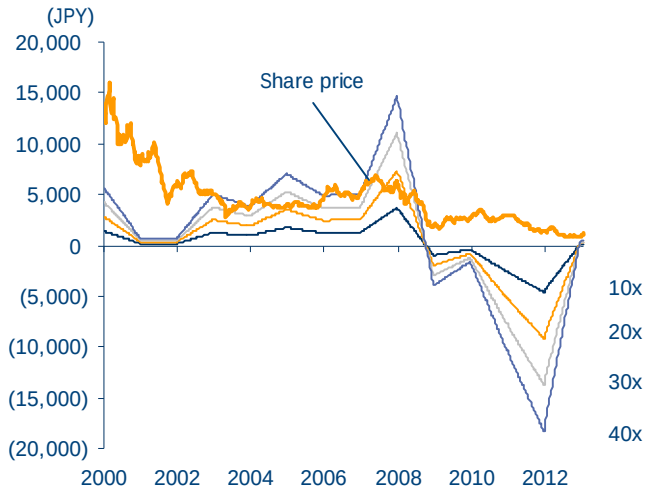
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 11 Electrolux (ELUXB SS) P/B band



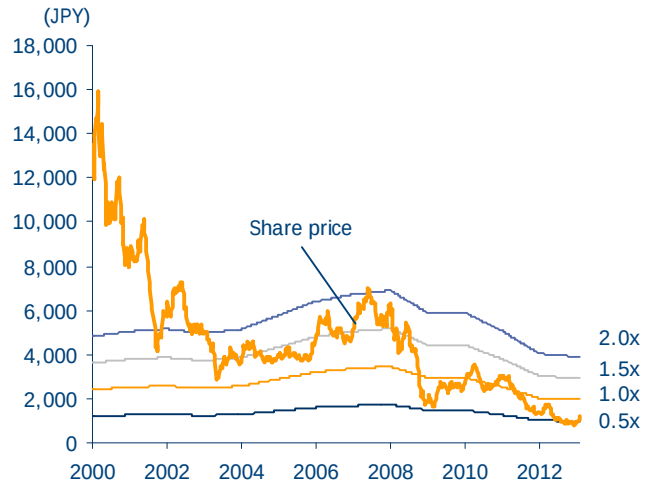
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 12 Sony (6758 JP) P/E band



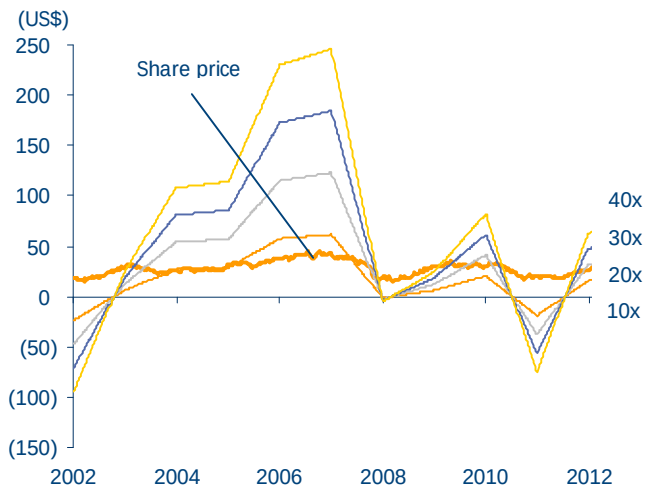
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 13 Sony (6758 JP) P/B band



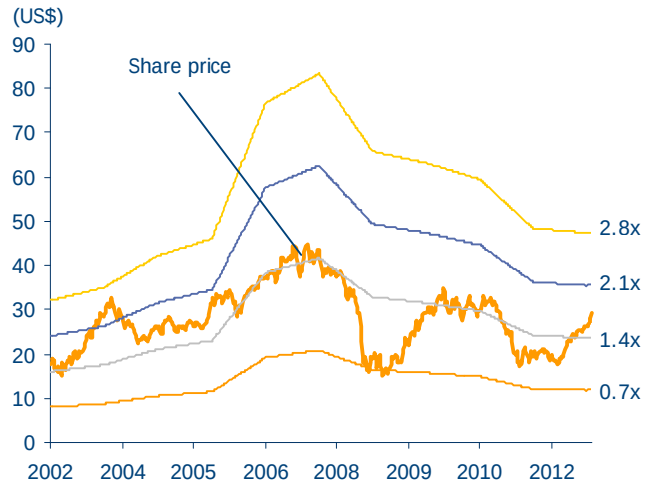
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 14 Philips (PHG US) P/E band



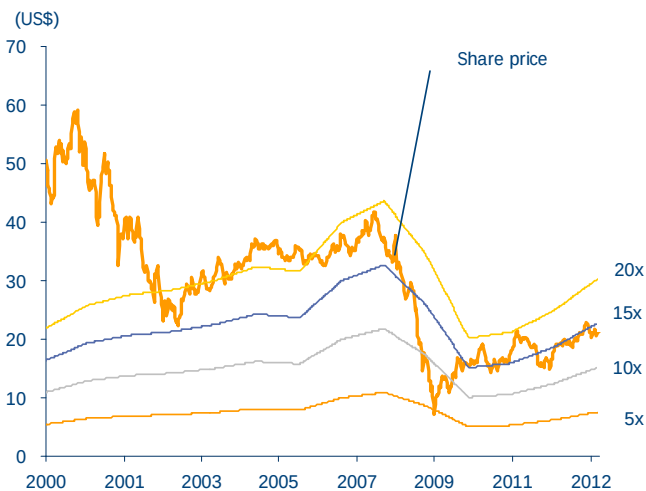
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 15 Philips (PHG US) P/B band



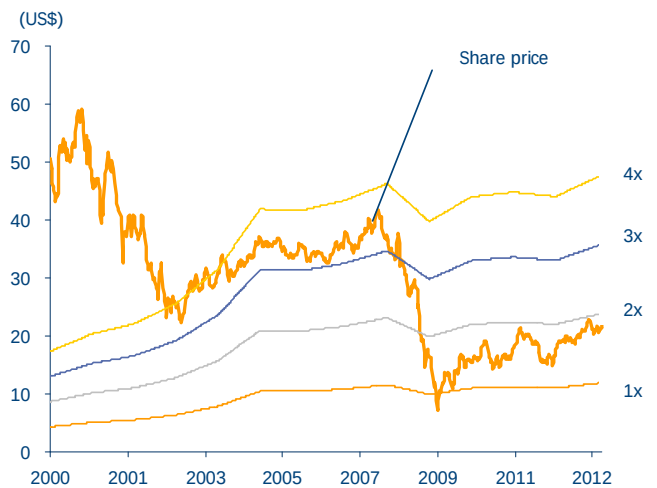
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 16 GE (GE US) P/E band



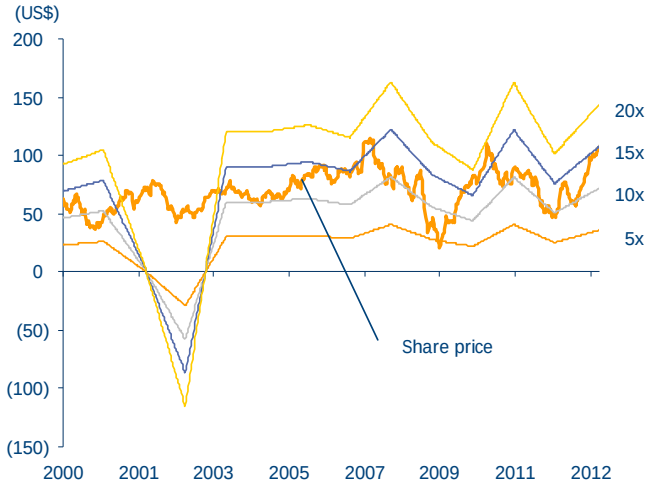
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 17 GE (GE US) P/B band



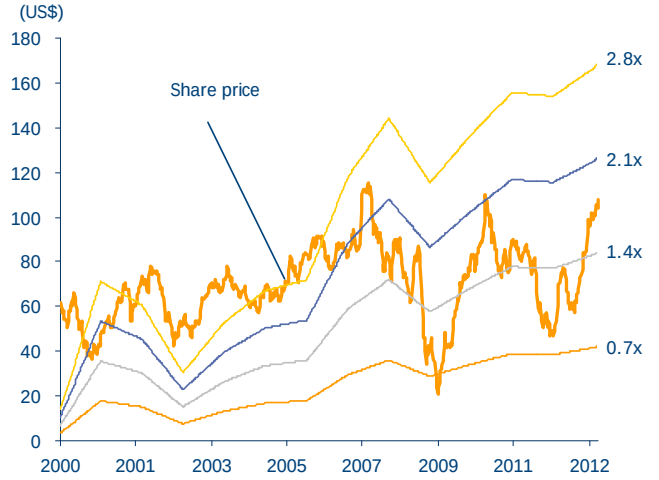
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 18 Whirlpool (WHR US) P/E band



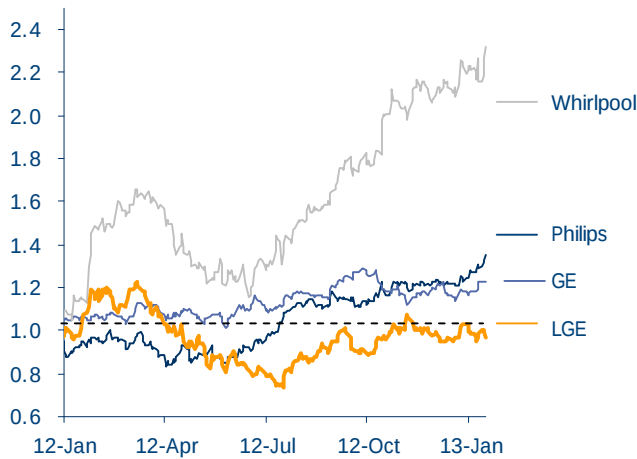
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 19 Whirlpool (WHR US) P/B band



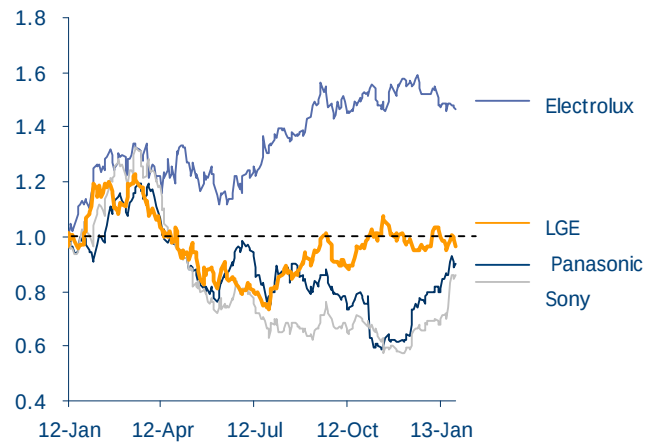
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 20 LG 전자 경쟁사 상대주가



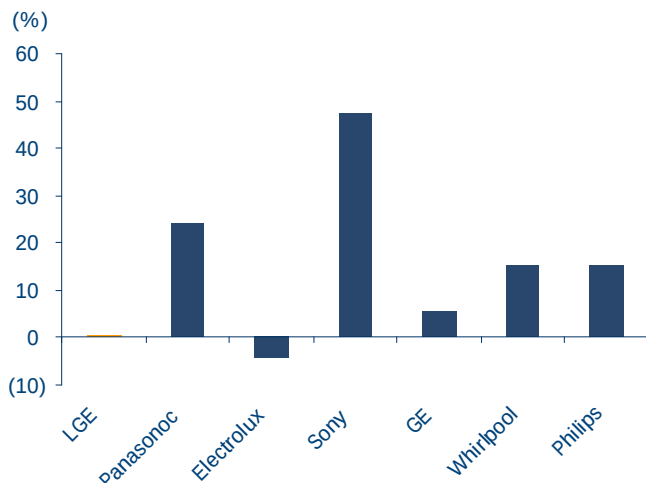
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 21 LG 전자 경쟁사 상대주가



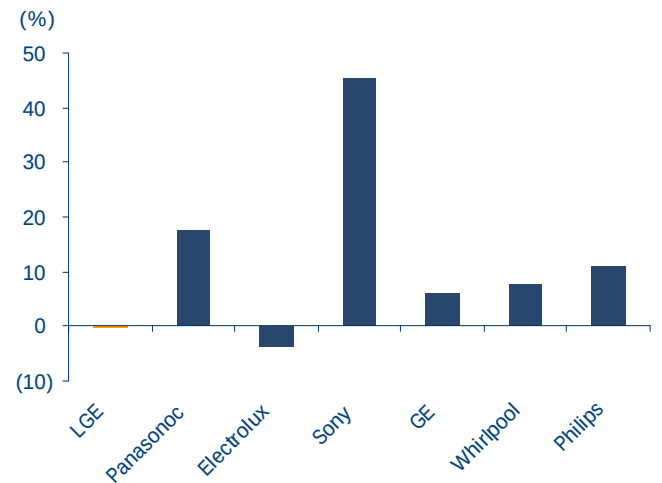
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 22 LG 전자 경쟁사 최근 3개월 수익률



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 23 LG 전자 경쟁사 YTD 수익률



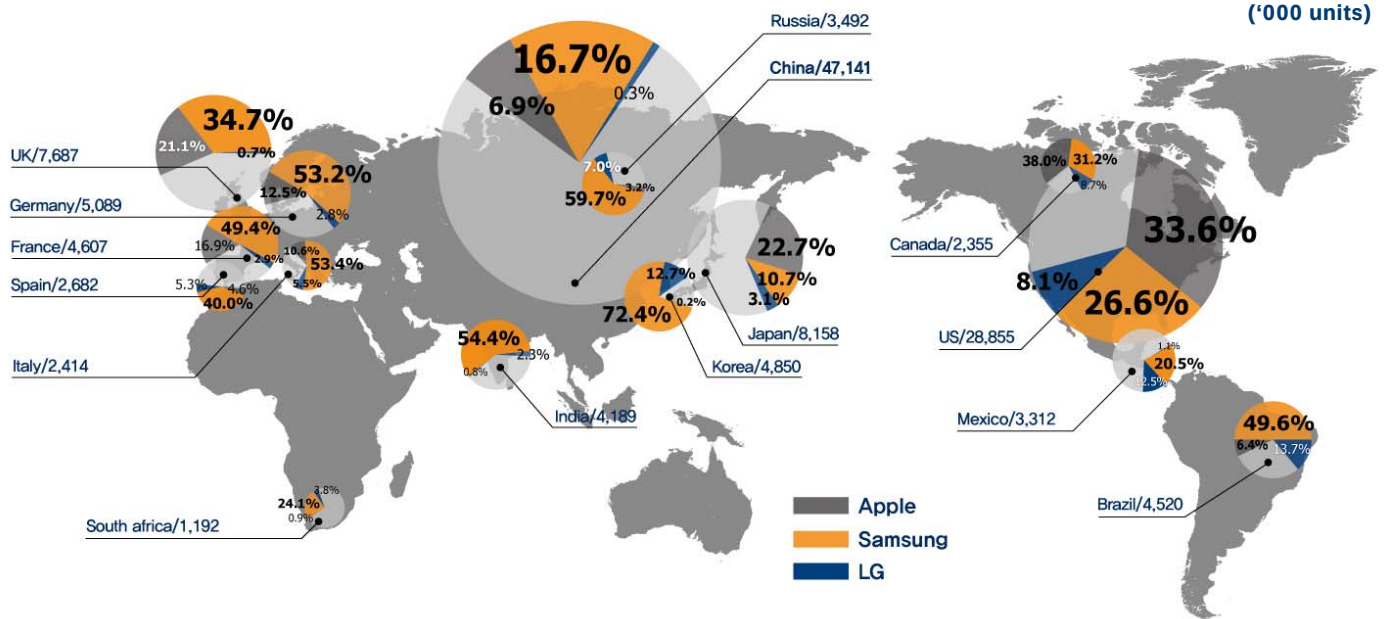
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 24 LG 전자 북미 (AT&T, Verizon, Sprint) 스마트폰 라인업

		Verizon		AT&T		Sprint	
	Model		2-year contract (\$)	Model		2-year contract (\$)	
May	Lucid	LTE	79.99	Phoenix		Free	Optimus S
	Spectrum	LTE	79.99	Nitro HD	LTE	49.99	Optimus Elite
	Enlighten		Free				Viper LTE
	Enlighten bundle		39.99				LTE
	Ally		Free				
	Vortex		Free				
	Revolution	LTE	69.99				
Jun	Lucid	LTE	79.99	Phoenix	-	Free	Optimus S
	Spectrum	LTE	79.99	Nitro HD	LTE	49.99	Optimus Elite
	Enlighten		Free				Viper LTE
	Enlighten bundle		39.99				LTE
	Ally		Free				
	Vortex		Free				
	Revolution	LTE	69.99				
Jul	Lucid	LTE	49.99	Phoenix		Free	Viper
	Spectrum	LTE	99.99	Nitro HD	LTE	49.99	Optimus Elite
	Enlighten		29.99				Optimus S
	Enlighten Bundle		39.99				
	Revolution	LTE	69.99				
Aug	Lucid	LTE	49.99	Nitro HD	LTE	49.99	Viper
	Spectrum	LTE	49.99				Optimus Elite
	Enlighten		Free				Optimus S
	Enlighten Bundle		39.99				
	Revolution	LTE	69.99				
Sep	Lucid	LTE	49.99	Nitro HD	LTE	49.99	Viper
	Lucid Bundle		94.99				Optimus Elite
	Spectrum	LTE	99.99				Optimus S
	Enlighten		Free				
	Enlighten Bundle		39.99				
	Revolution	LTE	69.99				
	Intuition	LTE	199.99				
Oct	Lucid	LTE	19.99	Nitro HD	LTE	49.99	Viper
	Lucid Bundle		64.99	Escape	LTE	49.99	Optimus Elite
	Spectrum	LTE	49.99	Optimus G	LTE	199.99	Optimus S
	Enlighten		29.99				Marquee
	Enlighten Bundle		69.99				
	Intuition	LTE	149.99				
Nov	Lucid	LTE	19.99	Nitro HD	LTE	49.99	Optimus G
	Lucid Bundle		64.99	Escape	LTE	49.99	Viper
	Spectrum2	LTE	99.99	Optimus G	LTE	199.99	Optimus Elite
	Enlighten		29.99				Optimus S
	Enlighten Bundle		69.99				Marquee
	Intuition	LTE	149.99				
Dec	Lucid	LTE	0	Nitro HD	LTE	49.99	Optimus G
	Lucid Bundle	LTE	44.99	Escape	LTE	49.99	Viper
	Spectrum2	LTE	99.99	Optimus G	LTE	199.99	Optimus Elite
	Enlighten		29.99				Optimus S
	Enlighten Bundle		69.99				Marquee
	Intuition	LTE	149.99				Mach
Jan	Lucid	LTE	Free	Nitro HD	LTE	0.01	Optimus G
	Lucid Bundle	LTE	44.99	Escape	LTE	49.99	Viper
	Spectrum2	LTE	49.99	Optimus G	LTE	199.99	Optimus Elite
	Intuition	LTE	99.99				Optimus S
							Marquee
							Mach
							LTE

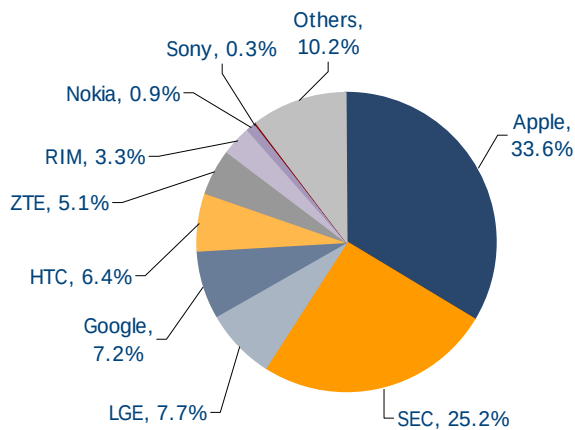
자료: AT&T, Verizon, Sprint, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 25 3Q12 기준 스마트폰 시장 공급점유율



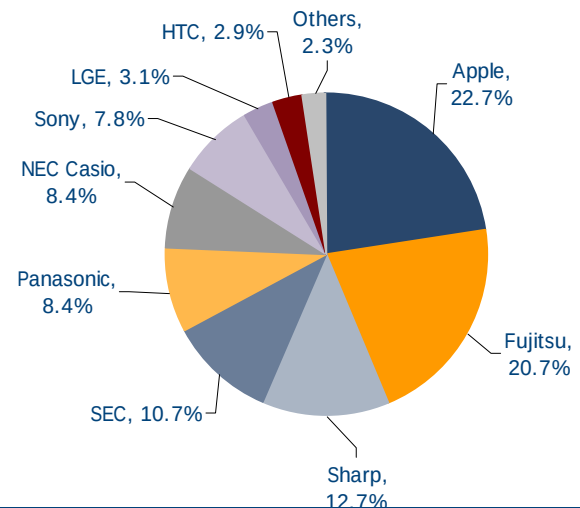
자료: Gartner, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 26 3Q12 US smartphone MS



자료: Gartner, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 27 3Q12 Japan smartphone MS



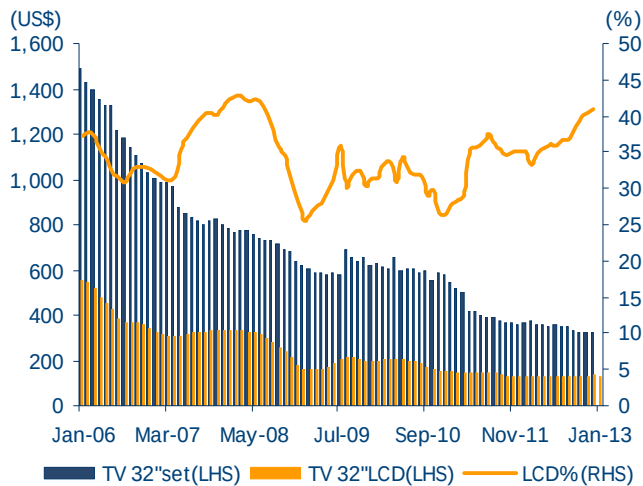
자료: Gartner, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 28 1Q13 LGE smartphone lineup

Vendor	LGE	LGE	LGE	LGE	LGE
Picture					
Name	Optimus LTE2	Optimus L7	Optimus G	Optimus Vu2	Optimus G Pro
Core	Snapdragon S4 1.5Ghz	Qualcomm S1 1.0Ghz	Qualcomm S4 1.5Ghz	Snapdragon S4 1.5Ghz	Qualcomm S4 1.7Ghz
OS	Android 4.0	Android 4.0	Android 4.0	Android 4.0	Android 4.2
Display	4.7"(1280x720)	4.3"(800x480)	4.7"(1280x720)	5"(1204x768)	5.5"(1980x1080)
Size	69.5x134.7x8.9	125.5x67.x8.7	68.9x131.9x8.45	132.2x85.6x9.4	TBA
Weight	145g	122g	145g	159g	TBA
Spec	IPS LCD / 2GB RAM	TFT / 512MB RAM	True HD IPS+ / 2GB	IPS LCD / 2GB RAM	2GB RAM
Release	2012.05.21	2012.05.03	2012.09.28	2012.09.28	2013.1Q

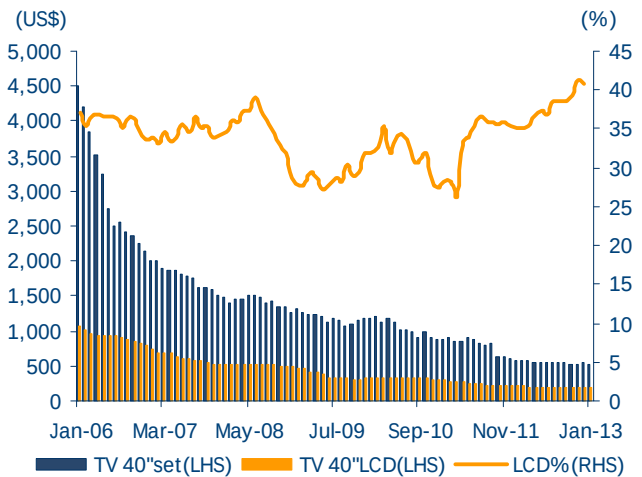
자료: LG 전자, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 29 32" LCD 패널 가격 vs. 32" LCD TV 세트 가격 전망



자료: Witsview, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 30 40" LCD 패널 가격 vs. 40" LCD TV 세트 가격 전망



자료: Witsview, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 31 LG 전자 주주 구성

Company	%	Major Shareholders	%
LG전자	100	(주) LG	33.7
		국민연금	9.4
		우리사주조합	2.3
		기타	54.6

자료: LG 전자, 미래에셋증권 리서치센터

주: 보통주, 2013년 1월 30일 기준

Figure 32 LG 전자 Event chart



자료: LG 전자, 미래에셋증권 리서치센터

Summary financial statements

손익계산서

12 월 결산 (십억원)	2011A	2012E	2013E	2014E
매출액	54,257	50,960	50,991	56,058
매출원가	(42,058)	(38,653)	(38,584)	(42,244)
매출총이익	12,199	12,307	12,408	13,814
판매비와관리비	(11,856)	(11,191)	(11,151)	(12,254)
영업이익 (조정)	343	1,116	1,256	1,561
영업이익	280	1,125	1,256	1,561
순이자손익	(228)	(212)	(246)	(237)
지분법손익	(331)	152	226	226
기타	(121)	(541)	(100)	(100)
세전계속사업손익	(399)	524	1,137	1,450
법인세비용	(33)	(433)	(261)	(333)
당기순이익	(433)	91	875	1,116
당기순이익 (지배주주지분)	(470)	69	888	1,132
EPS (지배주주지분, 원)	(3,132)	422	5,426	6,919

증가율 & 마진 (%)	2011A	2012E	2013E	2014E
매출액 증가율	(2.7)	(6.1)	0.1	9.9
매출총이익 증가율	(0.8)	0.9	0.8	11.3
영업이익 증가율	58.8	301.4	11.7	24.2
당기순이익 증가율	TN	TP	1,184.3	27.5
EPS 증가율	TN	TP	1,184.3	27.5
매출총이익율	22.5	24.2	24.3	24.6
영업이익률	0.5	2.2	2.5	2.8
당기순이익률	(0.9)	0.1	1.7	2.0

자료: LG 전자, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

대차대조표

12 월 결산 (십억원)	2011A	2012E	2013E	2014E
유동자산	15,783	15,451	15,598	16,507
현금및현금성자산	2,345	1,317	1,234	1,115
단기금융자산	176	152	158	164
매출채권	7,065	7,396	7,519	8,105
재고자산	4,947	5,325	5,413	5,836
기타유동자산	1,250	1,262	1,275	1,287
비유동자산	16,875	16,798	17,697	18,542
유형자산	7,290	7,384	7,944	8,436
투자자산	5,729	5,492	5,715	5,947
기타비유동자산	3,855	3,922	4,038	4,160
자산총계	32,658	32,249	33,296	35,050
유동부채	14,215	13,573	13,733	14,357
매입채무	7,360	7,396	7,519	8,105
단기금융부채	3,192	2,478	2,478	2,478
기타유동부채	3,663	3,699	3,736	3,774
비유동부채	5,296	5,728	5,777	5,827
장기금융부채	4,258	4,531	4,531	4,531
기타비유동부채	1,038	1,197	1,246	1,297
부채총계	19,510	19,301	19,510	20,184
지배주주지분	12,894	12,698	13,536	14,616
비지배주주지분	254	250	250	250
자본총계	13,148	12,948	13,786	14,865
BVPS (원)	71,303	70,220	74,856	80,824

자료: LG 전자, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

현금흐름표

12 월 결산 (십억원)	2011A	2012E	2013E	2014E
영업현금	1,730	582	1,995	1,973
당기순이익	(433)	91	875	1,116
유무형자산상각비	1,202	1,306	1,362	1,430
기타	2,020	1,105	(178)	(176)
운전자본증감	(1,060)	(1,920)	(64)	(398)
투자현금	(2,452)	(1,159)	(2,041)	(2,055)
자본적지출	(1,752)	(1,089)	(1,600)	(1,600)
기타	(700)	(70)	(441)	(455)
재무현금	1,161	(433)	(37)	(37)
배당금	(43)	(59)	(37)	(37)
자본의증가 (감소)	975	9		
부채의증가 (감소)	228	(383)		
기초현금	1,944	2,345	1,317	1,234
기말현금	2,345	1,317	1,234	1,115

자료: LG 전자, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

주요투자지표

12 월 결산	2011A	2012E	2013E	2014E
자기자본이익률 (%)	(3.7)	0.5	6.8	8.0
총자산이익률 (%)	(1.3)	0.3	2.7	3.3
재고자산 보유기간 (일)	46.9	48.5	50.8	48.6
매출채권 회수기간 (일)	48.5	51.8	53.4	50.9
매입채무 결제기간 (일)	64.9	69.7	70.5	67.5
순차입금/자기자본 (%)	37.5	42.8	40.7	38.5
이자보상배율 (x)	1.2	5.3	5.1	6.6

자료: LG 전자, 미래에셋증권 리서치센터 추정치

