기업브리프

BUY(Maintain)

목표주가: 100,000원
주가(10/24): 70,100원

시가총액: 119,271억원

전기전자
Analyst 김지산
02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com
RA 홍정표
02) 3787-5179 jphong@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/24)		2,046.69pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	90,400원	67,200원
등락률	-22.5%	4.3%
수익률	절대	상대
1M	-3.7%	-5.6%
6M	-22.1%	-26.3%
1Y	-5.3%	-11.4%

Company Data

발행주식수		180,834천주
일평균 거래량(3M)		1,005천주
외국인 지분율		18.9%
배당수익률(13E)		1.1%
BPS(13E)		68,622원
주요 주주	LG외 1	33.7%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2011	2012	2013E	2014E
매출액	542,566	509,600	580,865	598,767
보고영업이익	2,803	11,360	12,877	15,453
핵심영업이익	3,432	11,360	12,877	15,453
EBITDA	15,455	24,478	31,129	32,723
세전이익	-3,993	5,241	7,001	12,678
순이익	-4,328	908	4,104	10,895
지배주주지분순이익	-4,696	668	3,615	10,506
EPS(원)	-2,809	369	1,999	5,810
증감률(%YoY)	N/A	N/A	441.4	190.6
PER(배)	-26.5	199.3	35.1	12.1
PBR(배)	1.0	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	10.7	8.7	6.0	5.1
보고영업이익률(%)	0.5	2.2	2.2	2.6
핵심영업이익률(%)	0.6	2.2	2.2	2.6
ROE(%)	-3.3	0.7	3.1	7.8
순부채비율(%)	37.4	35.5	38.5	29.2

Price Trend

☑ 실적 Review

LG전자 (066570)

공감할 수 있는 휴대폰 부진

3분기 실적은 휴대폰의 부진과 TV의 선전으로 요약된다. 스마트폰은 분명 제품 경쟁력이 향상되고 있음에도 불구하고, 공교롭게도 내수 시장의 극단적 위축, 프리미엄급 수요 둔화, 가격 경쟁 심화 등 시장 환경이 악화된 데 따른 부정적 영향이 더욱 크다. 당분간 프리미엄급 점유율 확대를 위한 마케팅 투자가 불가피할 것이다. 그래도 4분기에는 제품 Mix 개선에 따라 수익성이 향상될 것으로 예상되며, 주가 하락을 방어해 줄 것이다.

>>> 3분기 휴대폰 부진, TV 선전

LG전자의 3분기 영업이익은 2,178억원(QoQ -55%, YoY 27%)으로 시장 예상치 하단 수준이었다. 휴대폰이 판가 하락 및 마케팅 비용 증가로 인해 2.6%의 영업손실률을 기록했다. 분명 스마트폰의 제품 경쟁력이 향상됐고, G2가 선전하고 있음에도 불구하고, 공교롭게도 내수 시장의 극단적 위축, Premium급 스마트폰 수요 둔화, 가격 경쟁 심화 등 시장 환경이 악화된 데 따른 결과다. 2nd Tier 업체가 겪는 비운이며, 이해할 수 있는 부진이다.

이에 비해 TV는 수요 침체 속에서도 저가 직하형 LED TV 비중 확대, 마케팅 비용 효율적 집행 등 수익성 위주의 전략에 따라 기대 이상의 이익을 실현했다. 생활가전은 미국 신규 유통 채널 진입 효과와 중국 매출 성장을 바탕으로 양호한 수익성을 유지했다.

>>> 4분기 휴대폰 Mix 개선에 따른 적자폭 축소 예상

4분기 영업이익은 2,411억원(QoQ 11%, YoY 106%)을 기록할 전망이다.

휴대폰은 G2의 글로벌 물량 확대가 본격화되고, Nexus 5, G 플렉스 등의 신규 Line-up 효과가 더해지면서 ASP가 비교적 큰 폭으로 상승할 것이며, 적자폭이 줄어드는 배경이 될 것이다. G2 출하량은 연말까지 계획대로 300만대 이상을 달성할 수 있을 것이다.

TV는 연말 성수기 기간에 적극적인 Promotion을 단행해 상당한 양적 성장을 도모하면서도 양호한 원가 구조를 유지할 수 있을 것이다. 생활가전은 북미, 유럽 등 선진 시장 수요 회복 추세가 우호적이다.

>>> Valuation 지표 역사적 하단 근접

스마트폰의 경쟁 환경이 악화된 것은 사실이지만, Valuation 지표가 다시 역사적 하단에 근접함에 따라 주가 반등에 무게를 두는 것이 합리적일 것이다. 대표적인 소비재 업체로서 연말 북미 쇼핑 시즌 성과 호조시 수혜가 예상된다. 목표주가 10만원을 유지한다.

LG전자 3분기 실적 요약

(단위: 억원)

	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	**132,822**	**148,011**	**141,006**	**152,323**	**138,922**	**-8.8%**	**4.6%**	**144,440**	**-3.8%**
Home Entertainment	53,839	63,190	49,593	52,583	50,070	-4.8%	-7.0%	54,023	-7.3%
Mobile Communications	24,476	28,116	32,097	31,231	30,454	-2.5%	24.4%	31,644	-3.8%
Home Appliance	28,675	29,423	28,067	31,878	29,672	-6.9%	3.5%	31,295	-5.2%
Air Conditioning & Energy Solution	9,605	6,688	12,166	17,335	9,732	-43.9%	1.3%	10,300	-5.5%
독립사업부 및 기타	7,163	7,556	7,090	7,487	6,541	-12.6%	-8.7%	4,473	46.2%
영업이익	**1,715**	**1,169**	**3,495**	**4,793**	**2,178**	**-54.6%**	**27.0%**	**2,212**	**-1.5%**
Home Entertainment	292	8	134	927	1,244	34.2%	326.0%	878	41.7%
Mobile Communications	-38	565	1,328	612	-797	적전	적지	-667	적지
Home Appliance	1,220	802	1,017	1,213	1,092	-10.0%	-10.5%	1,334	-18.1%
Air Conditioning & Energy Solution	205	-42	817	1,710	195	-88.6%	-4.9%	325	-39.9%
독립사업부 및 기타	-209	-252	34	-30	-124	적지	적지	-157	적지
영업이익률	**1.3%**	**0.8%**	**2.5%**	**3.1%**	**1.6%**	**-1.6%p**	**0.3%p**	**1.5%**	**0.0%p**
세전이익	**1,787**	**-3,473**	**1,767**	**2,325**	**1,393**	**-40.1%**	**-22.0%**	**3,202**	**-56.5%**
지배주주지분순이익	**1,514**	**-4,923**	**242**	**1,320**	**840**	**-36.4%**	**-44.5%**	**2,745**	**-69.4%**

자료: LG전자, 키움증권

LG전자 실적(IFRS 연결) 전망

(단위: 억원)

	1Q13	2Q13	3Q13P	4Q13E	1Q14E	2Q14E	3Q14E	4Q14E	2012	YoY	2013E	YoY	2014E	YoY
매출액	**141,006**	**152,323**	**138,922**	**148,614**	**135,995**	**152,475**	**145,992**	**164,305**	**551,226**	**1.6%**	**580,865**	**5.4%**	**598,767**	**3.1%**
Home Entertainment	49,593	52,583	50,070	56,566	44,500	46,473	47,360	57,652	223,313	-6.6%	208,812	-6.5%	195,985	-6.1%
Mobile Communications	32,097	31,231	30,454	34,516	33,192	38,026	39,498	44,876	100,776	-13.8%	128,298	27.3%	155,591	21.3%
Home Appliance	28,067	31,878	29,672	30,769	28,371	31,542	29,420	32,480	112,208	1.3%	120,386	7.3%	121,812	1.2%
Air Conditioning & Energy Solution	12,166	17,335	9,732	7,380	12,185	17,384	9,999	7,861	42,988	-6.2%	46,613	8.4%	47,430	1.8%
VC, 독립사업부 및 기타	7,090	7,487	6,541	6,826	6,109	6,942	6,273	6,817	30,315	1.2%	27,944	-7.8%	26,141	-6.5%
영업이익	**3,495**	**4,793**	**2,178**	**2,411**	**3,039**	**4,756**	**4,120**	**3,538**	**12,168**	**221.1%**	**12,877**	**5.8%**	**15,453**	**20.0%**
Home Entertainment	134	927	1,244	1,134	434	844	1,138	1,084	4,676	-1.5%	3,439	-26.5%	3,500	1.8%
Mobile Communications	1,328	612	-797	-167	340	705	885	719	593	흑전	976	64.6%	2,649	171.3%
Home Appliance	1,017	1,213	1,092	1,109	1,209	1,352	1,125	1,040	5,292	65.7%	4,431	-16.3%	4,727	6.7%
Air Conditioning & Energy Solution	817	1,710	195	5	825	1,433	217	10	1,848	145.1%	2,727	47.6%	2,484	-8.9%
VC, 독립사업부 및 기타	34	-30	-124	-126	-116	-85	-53	-72	-1,013	적지	-246	적지	-325	적지
영업이익률	**2.5%**	**3.1%**	**1.6%**	**1.6%**	**2.2%**	**3.1%**	**2.8%**	**2.2%**	**2.2%**	**1.5%p**	**2.2%**	**0.0%p**	**2.6%**	**0.4%p**
Home Entertainment	0.3%	1.8%	2.5%	2.0%	1.0%	1.8%	2.4%	1.9%	2.1%	0.1%p	1.6%	-0.4%p	1.8%	0.1%p
Mobile Communications	4.1%	2.0%	-2.6%	-0.5%	1.0%	1.9%	2.2%	1.6%	0.6%	2.9%p	0.8%	0.2%p	1.7%	0.9%p
Home Appliance	3.6%	3.8%	3.7%	3.6%	4.3%	4.3%	3.8%	3.2%	4.7%	1.8%p	3.7%	-1.0%p	3.9%	0.2%p
Air Conditioning & Energy Solution	6.7%	9.9%	2.0%	0.1%	6.8%	8.2%	2.2%	0.1%	4.3%	2.7%p	5.9%	1.6%p	5.2%	-0.6%p
VC, 독립사업부 및 기타	0.5%	-0.4%	-1.9%	-1.9%	-1.9%	-1.2%	-0.8%	-1.1%	-3.3%	3.8%p	-0.9%	2.5%p	-1.2%	-0.4%p
주요 제품 출하량 전망														
스마트폰	10,300	12,100	12,000	12,964	13,180	15,245	15,685	18,023	26,200	29.7%	47,364	80.8%	62,133	31.2%
LCD TV	6,561	6,700	6,800	8,764	6,700	7,004	7,491	9,681	26,717	8.1%	28,825	7.9%	30,876	7.1%

자료: LG전자, 키움증권
주: LG이노텍 연결 대상 포함

LG전자 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	4Q13E	2013E	2014E	4Q13E	2013E	2014E	4Q13E	2013E	2014E
매출액	152,343	590,112	613,043	148,614	580,865	598,767	-2.4%	-1.6%	-2.3%
영업이익	2,455	12,954	15,501	2,411	12,877	15,453	-1.8%	-0.6%	-0.3%
세전이익	4,017	11,311	17,564	1,516	7,001	12,678	-62.3%	-38.1%	-27.8%
순이익	3,496	7,803	14,528	1,213	3,615	10,506	-65.3%	-53.7%	-27.7%
EPS(원)		4,315	8,034		1,999	5,810		-53.7%	-27.7%
영업이익률	1.6%	2.2%	2.5%	1.6%	2.2%	2.6%	0.0%	0.0%	0.1%
세전이익률	2.6%	1.9%	2.9%	1.0%	1.2%	2.1%	-1.6%	-0.7%	-0.7%
순이익률	2.3%	1.3%	2.4%	0.8%	0.6%	1.8%	-1.5%	-0.7%	-0.6%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	542,566	509,600	580,865	598,767	620,323
매출원가	420,576	386,529	441,299	453,526	466,170
매출총이익	121,990	123,071	139,566	145,241	154,153
판매비및일반관리비	118,200	111,711	126,689	129,787	134,055
영업이익(보고)	3,790	11,360	12,877	15,453	20,098
영업이익(핵심)	3,790	11,360	12,877	15,453	20,098
영업외손익	-7,783	-6,119	-5,876	-2,775	-2,260
이자수익	906	941	831	778	806
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	18,734	13,544	11,883	7,026	5,621
이자비용	3,189	3,220	4,007	3,754	3,515
외환손실	20,793	13,932	13,109	7,026	5,621
관계기업지분법손익	-3,295	1,826	1,029	3,761	4,137
투자및기타자산처분손익	-101	-40	-17	0	0
금융상품평가및기타금융이익	1,290	705	240	0	0
기타	-1,335	-5,943	-2,726	-3,560	-3,688
법인세차감전이익	-3,993	5,241	7,001	12,678	17,839
법인세비용	335	4,332	2,897	1,783	7,381
유효법인세율 (%)	-8.4%	82.7%	41.4%	14.1%	41.4%
당기순이익	-4,328	908	4,104	10,895	10,457
지배주주지분순이익(억원)	-4,696	668	3,615	10,506	9,211
EBITDA	15,813	24,478	31,129	32,723	36,886
현금순이익(Cash Earnings)	7,695	14,026	22,356	28,164	27,245
수정당기순이익	-5,617	793	3,974	10,895	10,457
증감율(%, YoY)					
매출액	-2.7	-6.1	14.0	3.1	3.6
영업이익(보고)	114.8	199.7	13.4	20.0	30.1
영업이익(핵심)	329.9	199.7	13.4	20.0	30.1
EBITDA	14.8	54.8	27.2	5.1	12.7
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	441.4	190.6	-12.3
EPS	N/A	N/A	441.4	190.6	-12.3
수정순이익	N/A	N/A	401.2	174.2	-4.0

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2011	2012	2013E	2014E	2015E
유동자산	157,831	145,543	199,638	220,294	257,077
현금및현금성자산	23,455	18,322	33,722	36,860	70,229
유동금융자산	1,757	1,287	832	920	869
매출채권및유동채권	83,111	79,740	102,647	113,484	109,620
재고자산	49,472	45,994	59,207	65,458	63,229
기타유동비금융자산	37	200	3,230	3,571	13,131
비유동자산	168,753	169,031	181,462	184,367	199,849
장기매출채권및기타비유동채권	12,492	11,965	5,776	6,386	6,028
투자자산	60,419	58,104	45,859	49,813	53,837
유형자산	72,904	75,176	103,569	102,959	102,402
무형자산	10,358	10,774	10,994	8,335	6,104
기타비유동자산	12,580	13,011	15,263	16,874	31,477
자산총계	326,585	314,574	381,100	404,661	456,926
유동부채	142,145	128,159	172,287	185,055	234,869
매입채무및기타유동채무	102,163	100,237	129,033	142,656	137,798
단기차입금	16,734	11,617	15,747	13,747	12,747
유동성장기차입금	15,048	8,833	16,660	16,660	18,660
기타유동부채	8,201	7,472	10,847	11,993	65,664
비유동부채	52,957	59,373	74,959	74,857	68,519
장기매입채무및비유동채무	220	207	340	376	355
사채및장기차입금	42,574	44,257	53,615	49,615	45,615
기타비유동부채	10,163	14,909	21,004	24,867	22,549
부채총계	195,102	187,532	247,246	259,913	303,388
자본금	9,042	9,042	9,042	9,042	9,042
주식발행초과금	30,882	30,882	30,882	30,882	30,882
이익잉여금	94,995	94,077	90,608	101,114	108,894
기타자본	-5,979	-9,456	-6,441	-6,441	-6,441
지배주주지분자본총계	128,940	124,544	124,091	134,597	142,377
비지배주주지분자본총계	2,543	2,498	9,763	10,152	11,161
자본총계	131,482	127,042	133,854	144,749	153,538
순차입금	49,144	45,097	51,468	42,241	5,925
총차입금	74,356	64,707	86,022	80,022	77,022

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2011	2012	2013E	2014E	2015E
영업활동현금흐름	17,301	17,514	24,642	20,528	68,663
당기순이익	-4,328	908	4,104	10,895	10,457
감가상각비	8,960	9,512	14,789	14,610	14,557
무형자산상각비	3,063	3,606	3,463	2,660	2,230
외환손익	949	-533	1,226	0	0
자산처분손익	154	332	17	0	0
지분법손익	3,295	-462	-1,029	-3,761	-4,137
영업활동자산부채 증감	-10,596	-14,941	-657	-3,235	45,684
기타	15,803	19,092	2,729	-641	-129
투자활동현금흐름	-24,519	-13,497	-19,098	-15,892	-28,438
투자자산의 처분	-1,312	3,038	1,892	-281	165
유형자산의 처분	778	746	0	0	0
유형자산의 취득	-18,300	-14,041	-18,721	-14,000	-14,000
무형자산의 처분	-3,039	-3,401	0	0	0
기타	-2,646	162	-2,269	-1,611	-14,603
재무활동현금흐름	11,605	-8,564	9,856	-1,497	-6,856
단기차입금의 증가	0	0	4,130	-2,000	-1,000
장기차입금의 증가	2,282	-8,061	0	-2,000	-2,000
자본의 증가	9,755	88	0	0	0
배당금지급	-431	-591	-369	-1,359	-1,539
기타	0	0	6,095	3,862	-2,317
현금및현금성자산의순증가	4,013	-5,133	15,400	3,139	33,368
기초현금및현금성자산	19,442	23,455	18,322	33,722	36,860
기말현금및현금성자산	23,455	18,322	33,722	36,860	70,229
Gross Cash Flow	27,897	32,455	25,299	23,762	22,978
Op Free Cash Flow	-15,804	-17,296	6,422	9,094	60,254

투자지표

(단위: 원, 배, %)

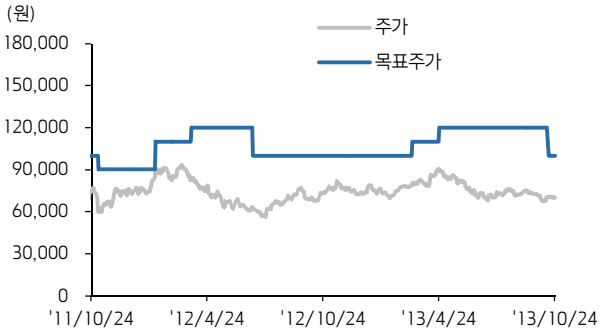
12월 결산, IFRS 연결	2011	2012	2013E	2014E	2015E
주당지표(원)					
EPS	-2,809	369	1,999	5,810	5,094
BPS	71,303	68,872	68,622	74,431	78,734
주당EBITDA	9,460	13,536	17,214	18,096	20,398
CFPS	4,603	7,756	12,363	15,575	15,066
DPS	200	200	750	850	1,000
주가배수(배)					
PER	-26.5	199.3	35.1	12.1	13.8
PBR	1.0	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	10.4	8.7	6.0	5.1	3.8
PCFR	16.2	9.5	5.7	4.5	4.7
수익성(%)					
영업이익률(보고)	0.7	2.2	2.2	2.6	3.2
영업이익률(핵심)	0.7	2.2	2.2	2.6	3.2
EBITDA margin	2.9	4.8	5.4	5.5	5.9
순이익률	-0.8	0.2	0.7	1.8	1.7
자기자본이익률(ROE)	-3.3	0.7	3.1	7.8	7.0
투하자본이익률(ROIC)	3.5	1.7	5.8	6.2	9.7
안정성(%)					
부채비율	148.4	147.6	184.7	179.6	197.6
순차입금비율	37.4	35.5	38.5	29.2	3.9
이자보상배율(배)	1.2	3.5	3.2	4.1	5.7
활동성(배)					
매출채권회전율	6.8	6.3	6.4	5.5	5.6
재고자산회전율	10.0	10.7	11.0	9.6	9.6
매입채무회전율	5.2	5.0	5.1	4.4	4.4

- 당사는 10월 24일 현재 'LG전자' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
LG전자 (066570)	2011/10/27	BUY(Maintain)	100,000원
	2011/11/04	BUY(Maintain)	90,000원
	2011/11/07	BUY(Maintain)	90,000원
	2011/11/21	BUY(Maintain)	90,000원
	2012/01/12	BUY(Maintain)	90,000원
	2012/02/02	BUY(Maintain)	110,000원
	2012/02/27	BUY(Maintain)	110,000원
	2012/03/28	BUY(Maintain)	110,000원
	2012/03/30	BUY(Maintain)	120,000원
	2012/04/09	BUY(Maintain)	120,000원
	2012/04/26	BUY(Maintain)	120,000원
	2012/05/21	BUY(Maintain)	120,000원
	2012/06/04	BUY(Maintain)	120,000원
	2012/07/06	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/07/26	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/08/14	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/08/30	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/09/17	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/10/09	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/10/25	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/10/31	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/11/05	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/11/13	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/11/15	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/11/27	BUY(Maintain)	100,000원
	2012/12/14	BUY(Maintain)	100,000원
	2013/01/14	BUY(Maintain)	100,000원
	2013/01/17	BUY(Maintain)	100,000원
	2013/01/31	BUY(Maintain)	100,000원
	2013/03/14	BUY(Maintain)	110,000원
	2013/04/04	BUY(Maintain)	110,000원
	2013/04/25	BUY(Maintain)	120,000원
	2013/05/23	BUY(Maintain)	120,000원
	2013/05/27	BUY(Maintain)	120,000원
	2013/07/10	BUY(Maintain)	120,000원
	2013/07/17	BUY(Maintain)	120,000원
	2013/07/25	BUY(Maintain)	120,000원
	2013/08/01	BUY(Maintain)	120,000원
	2013/08/08	BUY(Maintain)	120,000원
	2013/10/14	BUY(Maintain)	100,000원
	2013/10/25	BUY(Maintain)	100,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상