

LG전자 (066570)

박강호
john_park@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

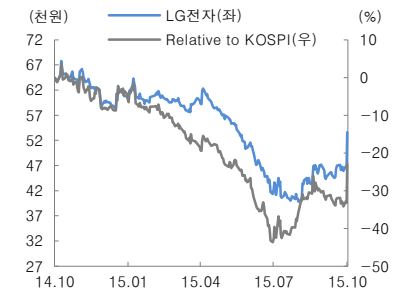
목표주가 **65,000**
유지

현재주가 **53,600**
(15.10.21)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2,042.98
시가총액	9,203십억원
시가총액비중	0.71%
자본금(보통주)	818십억원
52주 최고/최저	67,800원 / 39,800원
120일 평균거래대금	439억원
외국인지분율	20.05%
주요주주	LG 33.67% 국민연금 6.44%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.5	26.6	-9.6	-16.3
상대수익률	11.1	29.1	-5.1	-21.5



GM의 전기차 협력사(전장 부품)로 선정, 성장성 우려를 잠재우는 계기

투자 의견은 '매수(BUY)' 및 목표주가는 65,000원 유지

- LG전자가 전일(10월 21일)에 미국 GM과 차세대 전기차 개발의 핵심 협력사로 선정된 것으로 언론에 보도 됨. GM의 전기차는 15년 1월 디트로이트 모터쇼에 공개한 쉐보레 볼트 EV(순수 전기자동차)이며 2016년말에 양산 예정. LG전자가 공급하는 전장부품도 구동모터, 배터리팩, 인포테인먼트 시스템 등 총 11개임
- GM의 전기차 개발 협력사로 선정된 것에 대한 당사의 평가는 긍정적이며, 투자 의견은 '매수(BUY, TP 65,000원)' 를 유지. 전일에 추가 상승(14.5%)의 부담은 단기적으로 존재하나 주당순자산(P/B 1.0 배, 65,777원)까지 상승 여력은 가능하다고 판단. 투자 포인트는
 - 1) LG전자, VC사업(전장부품 ; Vehicle Components)의 명확한 추진 방향 및 거래 대상을 확인된 점에서 긍정적으로 평가. 미국의 GM과 구체적인 전장부품 공급 내용 및 양산 시기를 언급한 점은 LG전자가 다양한 분야에서 수주 및 개발이 상당한 진행된 것으로 추정되기 때문. VC 사업의 매출은 14년 1.3조원에서 15년 1.9조원(매출비중 4%, LG이노텍 제외)으로 약 46% 증가, 16년 매출도 2.5조원으로 전년대비 31% 증가할 것으로 추정
 - 2) 전기자동차의 핵심 부품인 구동모터, 배터리팩을 동시에 공급한 것은 LG전자의 전기자동차 관련한 부품 기술력이 시장에서 인정받은 것으로 평가. 현재 매출의 약 80%가 인포테인먼트(내비게이션)인 점을 감안하면 16년 이후에 구동모터, 배터리, 전력분배모듈 등 핵심적인 전장부품 분야의 비중이 증가할 것으로 예상. 또한 LG화학, LG이노텍, LG디스플레이, LG하우시스 등 LG그룹의 전장부품 사업에 대한 전망을 긍정적으로 인식하는 계기로 판단
 - 3) 구글과 사물인터넷(IoT) 사업 관련한 협력(운영체제 도입)을 맺은 점도 전장부품 사업과의 시너지 효과가 기대됨. 전기차도 궁극적으로 자율 주행을 목표로 하기 때문에 구글과 협력(구글 무인차에 배터리 팩 공급, 구글폰(넥스폰) 위탁생산, IoT 운영체제 도입)이 전장부품 사업의 경쟁력과 브랜드 인지도를 높여주면서 B to B 시장에서 선점 효과를 기대
 - 4) 스마트폰 사업의 경쟁력에 대한 우려가 존재하나 현 시점에서 차세대 성장동력원으로 평가되는 전장사업, 프리미엄급 가전 시장에서 차별화된 실적을 보인 H&A 사업에 대한 재평가가 중요하다고 판단
 - 5) 15년 3분기 영업이익(LG이노텍 포함, 연결)은 3,002억원으로 전분기대비 23% 증가, 시장 추정치(2,735억원)을 상회할 전망. MC 부문이 시장 예상치를 하회하나 가전(H&A)의 마진을 확대, HE의 흑자 전환으로 양호한 실적 예상

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	56,772	59,041	57,567	61,336	63,824
영업이익	1,249	1,829	1,137	1,565	1,670
세전순이익	590	1,218	968	1,576	1,688
총당기순이익	223	501	696	1,135	1,215
자비자분순이익	177	399	546	908	972
EPS	1,054	2,393	3,287	5,499	5,894
PER	64.6	24.7	16.3	9.7	9.1
BPS	64,917	64,808	65,777	68,320	70,680
PBR	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
ROE	1.5	3.4	4.6	7.5	7.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LG전자, 대신증권 리서치센터

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2015F	2016F	2015F	2016F	2015F	2016F
매출액	57,775	62,052	57,567	61,336	-0.4	-1.2
영업이익	1,171	1,612	1,137	1,565	-2.9	-2.9
지배지분순이익	566	935	546	908	-3.6	-2.9
EPS(지배지분순이익)	3,411	5,665	3,287	5,499	-3.6	-2.9

자료: LG전자, 대신증권 리서치센터

표 1. LG전자, 사업부문별 영업실적 전망 (K-IFRS) (수정 후)

(단위: 십억원)

		1Q14	2Q	3Q	4Q	1Q15	2Q	3QF	4QF	2014	2015F	2016F
매출액	HE	4,661	4,783	4,507	5,427	4,437	3,935	4,512	5,340	19,379	18,223	18,789
	MC	3,423	3,631	4,258	3,794	3,597	3,648	3,685	3,814	15,105	14,744	16,326
	H&A	4,127	4,868	3,979	3,789	4,063	4,485	4,245	3,780	16,763	16,574	16,855
	VC					383	451	507	552	0	1,892	2,480
	독립사업부	667	629	740	808	314	309	322	329	2,843	1,274	1,753
	LG 이노텍	1,111	1,156	1,230	1,455	1,201	1,097	1,213	1,349	4,951	4,860	5,133
	합계	13,989	15,067	14,713	15,272	13,994	13,926	14,482	15,165	59,041	57,567	61,336
영업이익	HE	216	159	135	2	-6	-83	68	59	511	38	266
	MC	-7	87	169	68	73	0	-11	23	316	85	335
	H&A	211	275	47	92	230	292	189	135	625	846	702
	VC					-2	-1	-1	-6	0	-10	-29
	독립사업부	-1	2	12	52	-56	-10	-3	-4	65	-74	-29
	LG 이노텍	60	87	102	61	68	47	58	80	311	252	320
	합계	479	610	465	275	305	244	300	287	1,829	1,137	1,565
영업이익률	HE	4.6%	3.3%	3.0%	0.0%	-0.1%	-2.1%	1.5%	1.1%	2.6%	0.2%	1.4%
	MC	-0.2%	2.4%	4.0%	1.8%	2.0%	0.0%	-0.3%	0.6%	2.1%	0.6%	2.1%
	H&A	5.1%	5.7%	1.2%	2.4%	5.6%	6.5%	4.5%	3.6%	3.7%	5.1%	4.2%
	VC					-0.6%	-0.3%	-0.2%	-1.0%	0.0%	-0.6%	-1.2%
	독립사업부	-0.1%	0.3%	1.7%	6.4%	-17.9%	-3.4%	-1.0%	-1.3%	2.3%	-5.8%	-1.7%
	LG 이노텍	5.4%	7.5%	8.3%	4.2%	5.6%	4.3%	5.1%	6.2%	6.3%	5.4%	6.5%
	합계	3.4%	4.0%	3.2%	1.8%	2.2%	1.8%	2.1%	1.9%	3.1%	2.0%	2.6%
세전이익		269	621	271	57	50	312	305	302	1,218	968	1,576
순이익		93	412	203	-206	38	226	219	211	501	696	1,135

주: HE(Home Entertainment), MC(Mobile Communication), H&A(Home Appliance & Air Solution), 독립사업부(Solar+수처리+C&M+Lighting 사업부) / PDP 사업중단으로 PDP 제외하여 산출 / 2015년 1분기부터 VC 사업부 신설 및 기존 HA 와 AE 사업부 통합으로 H&A 사업부로 분류

자료: LG 전자, 대신증권 리서치센터

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

(단위: 십억원)

		1Q14	2Q	3Q	4Q	1Q15	2Q	3QF	4QF	2014	2015F	2016F
매출액	HE	4,661	4,783	4,507	5,427	4,437	3,935	4,512	5,340	19,379	18,223	18,789
	MC	3,423	3,631	4,258	3,794	3,597	3,648	3,754	3,923	15,105	14,922	16,794
	H&A	4,127	4,868	3,979	3,789	4,063	4,485	4,218	3,780	16,763	16,546	16,827
	VC					383	451	507	552		1,892	2,480
	독립사업부	667	629	740	808	314	309	322	329	2,843	1,274	1,753
	LG 이노텍	1,111	1,156	1,230	1,455	1,201	1,097	1,232	1,386	4,951	4,917	5,409
	합계	13,989	15,067	14,713	15,272	13,994	13,926	14,544	15,311	59,041	57,775	62,052
영업이익	HE	216	159	135	2	-6	-83	63	43	511	17	266
	MC	-7	87	169	68	73	0	30	37	316	140	345
	H&A	211	275	47	92	230	292	175	130	625	826	701
	VC					-2	-1	-2	-6		-12	-29
	독립사업부	-1	2	12	52	-56	-10	-3	-4	65	-74	-29
	LG 이노텍	60	87	102	61	68	47	70	89	311	274	358
	합계	479	610	465	275	305	244	333	288	1,829	1,171	1,612
영업이익률	HE	4.6%	3.3%	3.0%	0.0%	-0.1%	-2.1%	1.4%	0.8%	2.6%	0.1%	1.4%
	MC	-0.2%	2.4%	4.0%	1.8%	2.0%	0.0%	0.8%	1.0%	2.1%	0.9%	2.1%
	H&A	5.1%	5.7%	1.2%	2.4%	5.6%	6.5%	4.1%	3.4%	3.7%	5.0%	4.2%
	VC					-0.6%	-0.3%	-0.4%	-1.1%		-0.6%	-1.2%
	독립사업부	-0.1%	0.3%	1.7%	6.4%	-17.9%	-3.4%	-1.0%	-1.3%	2.3%	-5.8%	-1.7%
	LG 이노텍	5.4%	7.5%	8.3%	4.2%	5.6%	4.3%	5.7%	6.4%	6.3%	5.6%	6.6%
	합계	3.4%	4.0%	3.2%	1.8%	2.2%	1.8%	2.3%	1.9%	3.1%	2.0%	2.6%
세전이익		269	621	271	57	50	312	338	303	1,218	1,003	1,623
순이익		93	412	203	-206	38	226	243	212	501	720	1,168

주: HE(Home Entertainment), MC(Mobile Communication), H&A(Home Appliance & Air Solution), 독립사업부(Solar+수처리+C&M+Lighting 사업부) / PDP 사업중단으로 PDP 제외하여 산출 / 2015년 1분기부터 VC 사업부 신설 및 기존 HA 와 AE 사업부 통합으로 H&A 사업부로 분류

자료: LG 전자, 대신증권 리서치센터

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	56,772	59,041	57,567	61,336	63,824
매출원가	43,596	45,299	44,726	47,763	49,963
매출총이익	13,176	13,742	12,842	13,573	13,861
판매비와관리비	11,927	11,913	11,705	12,008	12,191
영업이익	1,249	1,829	1,137	1,565	1,670
영업외수익	22	3.1	2.0	2.6	2.6
EBITDA	3,177	3,807	3,029	3,488	3,638
영업외손익	-659	-610	-168	11	18
관계기업손익	126	304	535	606	636
금융수익	408	417	470	481	493
외환관련이익	1,087	1,212	1,212	1,212	1,212
금융비용	-777	-752	-687	-695	-711
외환관련손실	357	285	260	270	281
기타	-417	-579	-486	-381	-400
법인세비용차감전순이익	590	1,218	968	1,576	1,688
법인세비용	-358	-540	-270	-441	-473
계속사업순이익	231	679	698	1,135	1,215
중단사업순이익	-8	-177	-2	0	0
당기순이익	223	501	696	1,135	1,215
당기순이익률	0.4	0.8	1.2	1.8	1.9
비재계분순이익	46	102	150	227	243
재계분순이익	177	399	546	908	972
매도가능금융자산평가	6	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익	-209	-402	-402	-402	-402
포괄순이익	19	97	291	730	811
비재계분포괄이익	53	101	63	146	162
재계분포괄이익	-34	-4	228	584	649

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
EPS	1,054	2,393	3,287	5,499	5,894
PER	64.6	24.7	16.3	9.7	9.1
BPS	64,917	64,808	65,777	68,320	70,680
PBR	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
EBITDAPS	19,415	23,262	18,510	21,311	22,232
EV/EBITDA	6.0	4.7	5.8	5.1	4.9
SPS	313,947	326,492	318,344	339,185	352,943
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	26,600	29,710	28,521	31,640	32,363
DPS	200	400	400	400	400

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
성장성					
매출액 증/감	30	40	-2.5	6.5	4.1
영업이익 증/감	2.7	46.4	-37.8	37.7	6.7
순이익 증/감	116.6	125.1	38.7	63.1	7.1
수익성					
ROIC	2.8	5.6	4.4	5.9	6.3
ROA	3.6	5.0	3.1	4.2	4.4
ROE	1.5	3.4	4.6	7.5	7.7
안정성					
부채비율	180.0	185.3	179.0	174.9	173.1
순차입금비율	51.0	51.3	54.4	53.1	51.1
이자보상비율	3.3	4.3	3.0	4.2	4.4

자료: LG 전자, 대성증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
유동자산	16,325	17,483	16,485	16,503	16,624
현금및현금성자산	2,645	2,244	1,344	1,343	1,654
매출채권 및 기타채권	7,700	8,300	8,558	8,912	9,038
재고자산	4,839	5,711	5,369	5,046	4,744
기타유동자산	1,141	1,227	1,214	1,201	1,188
비유동자산	19,203	19,586	20,303	21,150	22,074
유형자산	10,342	10,597	11,162	11,703	12,225
관계기업투자금	4,330	4,594	5,137	5,751	6,394
기타비유동자산	4,531	4,394	4,004	3,697	3,454
자산총계	35,528	37,068	36,787	37,653	38,697
유동부채	15,014	15,754	15,912	16,077	16,248
매입채무 및 기타채무	10,823	12,055	12,123	12,191	12,260
차입금	904	1,165	1,200	1,236	1,273
유동상채무	2,119	1,411	1,488	1,570	1,657
기타유동부채	1,168	1,123	1,101	1,080	1,058
비유동부채	7,825	8,323	7,690	7,881	8,281
차입금	5,918	6,427	5,927	5,901	6,055
전환증권	270	0	0	0	0
기타비유동부채	1,636	1,896	1,763	1,980	2,226
부채총계	22,839	24,077	23,602	23,958	24,529
자본부분	11,739	11,719	11,895	12,355	12,781
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,902	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	8,886	9,081	9,554	10,389	11,288
기타자본변동	-952	-1,188	-1,486	-1,861	-2,334
비재계부분	950	1,272	1,291	1,341	1,387
자본총계	12,689	12,991	13,185	13,695	14,168
순차입금	6,467	6,662	7,177	7,272	7,241

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
영업활동 현금흐름	2,211	2,029	3,235	3,521	3,830
당기 순이익	223	501	696	1,135	1,215
비현금항목의 가감	4,588	4,871	4,462	4,587	4,637
감가상각비	1,928	1,978	1,893	1,923	1,969
외환손익	93	143	370	370	370
자본평가손익	-126	-304	-535	-606	-636
기타	2,692	3,055	2,734	2,900	2,935
자산부채의 증감	-1,854	-2,469	-1,372	-1,484	-1,271
기타 현금흐름	-746	-874	-550	-717	-751
투자활동 현금흐름	-2,391	-2,397	-2,599	-2,755	-2,873
투자자산	25	20	-523	-595	-627
유형자산	-2,055	-2,065	-2,146	-2,229	-2,316
기타	-361	-351	69	69	69
재무활동 현금흐름	667	64	-460	19	205
단기차입금	0	0	35	36	37
사채	0	0	-430	-232	-73
장기차입금	725	138	-70	206	227
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-59	-73	-73	-73	-73
기타	0	0	78	82	86
현금의 증감	460	-401	-900	-1	310
기초 현금	2,185	2,645	2,244	1,344	1,343
기말 현금	2,645	2,244	1,344	1,343	1,654
NOPLAT	490	1,018	819	1,127	1,202
FCF	-108	413	459	707	734

[Compliance Notice]

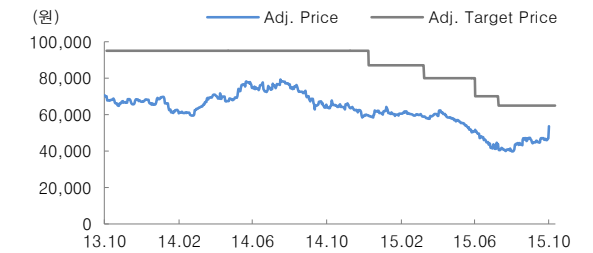
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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]

LG전자(066570) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	15.10.22	15.10.16	15.10.08	15.10.02	15.09.25	15.09.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	65,000	65,000	65,000	65,000	65,000	65,000
제시일자	15.09.14	15.09.11	15.09.04	15.08.28	15.08.26	15.08.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	65,000	65,000	65,000	65,000	65,000	65,000
제시일자	15.08.13	15.08.10	15.08.07	15.07.31	15.07.30	15.07.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	65,000	65,000	65,000	65,000	65,000	70,000
제시일자	15.07.17	15.07.10	15.07.03	15.06.26	15.06.22	15.06.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	80,000

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 (기준일자:20151019)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	85.8%	13.6%	0.6%

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