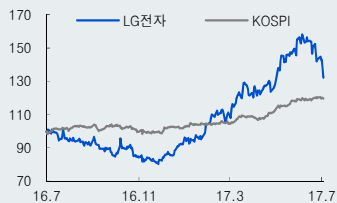


가전

Company Report  
 2017.7.10

(Maintain)	<b>매수</b>
목표주가(원, 12M)	<b>95,000</b>
현재주가(17/07/07, 원)	<b>73,900</b>
상승여력	<b>29%</b>

영업이익(17F, 십억원)	2,890		
Consensus 영업이익(17F, 십억원)	2,825		
EPS 성장률(17F, %)	2,492.9		
MKT EPS 성장률(17F, %)	38.2		
P/E(17F, x)	6.7		
MKT P/E(17F, x)	10.0		
KOSPI	2,379.87		
시가총액(십억원)	12,094		
발행주식수(백만주)	181		
유동주식비율(%)	65.0		
외국인 보유비중(%)	31.2		
베타(12M) 일간수익률	0.94		
52주 최저가(원)	44,900		
52주 최고가(원)	88,300		
<b>주가상승률(%)</b>	<b>1개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>
절대주가	-13.4	40.5	31.0
상대주가	-14.1	21.0	8.7



[모바일/부품]

**박원재**  
 02-3774-1426  
 william.park@miraeeasset.com

**김영건**  
 02-3774-1583  
 younggun.kim.a@miraeeasset.com

# LG전자 (066570)

## 2Q 뜻밖의 부진. 2H 뜻밖의 개선

### 2Q17 잠정 실적: 영업이익 6,641억원으로 기대보다 부진

LG전자의 2Q17 잠정 실적이 발표되었다. 매출액 14조 5,552억원(+3.9% YoY, -0.7% QoQ), **영업이익 6,641억원(+13.6% YoY, -27.9% QoQ)**이다. 당사 추정 매출액 14조 8,195억원, 추정 영업이익 7,245억원에 각각 1.8% 및 8.3% 미달한 수치이다. 시장 기대치는 매출액 15조 673억원, 영업이익 7,698억원이었다.

**MC(Mobile Communications, 스마트폰)** 사업부는 영업적자 -1,236억원(적자감소 YoY, 적자 확대 QoQ)을 기록한 것으로 추정된다. 1Q17에는 -2억원으로 영업적자가 감소하며 회복 기대를 높였으나, 2Q17에는 G6 판매가 부진한 상태에서 마케팅 비용이 증가한 것이 수익성 악화로 이어졌다고 판단된다.

**HE(Home Entertainment, TV)** 사업부 영업이익은 2,905억원(-18.6% YoY, -24.0% QoQ)으로 추정된다. OLED TV 등 고가 제품 비중 확대가 지속되었으나 패널 가격 상승이 부정적인 영향을 미쳤을 것이다. **H&A(Home Appliance & Air Solution, 가전/에어컨)** 사업부 추정 영업이익은 4,827억원(+11.3% YoY, -7.3% QoQ)이다.

### 가전 및 TV 사업 안정화는 매우 긍정적. 결국 추가 개선의 핵심은 스마트폰

1Q17 깜짝 실적으로 **높아진 시장 기대에 미치지 못하였다**는 점은 아쉽다. 보통 계절적 성수기가 2Q 였다는 점에서도 실망스러울 수 밖에 없다. 그러나 **TV와 가전사업의 높아진 안정성은 주목해야 한다**. 두 사업부에서 연간 2.5조원 이상의 영업이익 유지가 가능할 것이라는 점은 매우 긍정적이다.

결국 **LG전자의 실적 개선의 핵심은 스마트폰 사업**이다. 다행히 2H16 8,000억원 수준의 인력 구조조정, 유통구조 합리화 작업 이후 비용 구조가 좋아진 상태이다. 손익분기점(BEP) 수준의 실적이 지속될 가능성이 크다. 문제는 판매 수량이다. 현재와 같은 수준에서는 마케팅 비용을 감당하기 어렵기 때문이다. 현실적인 대안을 찾아야 한다.

### 투자 의견 '매수' 유지. 목표주가는 95,000원으로 변경. 2H17 의외로 좋을 수도

LG전자의 투자 의견을 '매수'로 유지한다. 12개월 목표주가는 기존 96,000원에서 95,000원으로 소폭하향 한다. 수익 예상 하향을 반영하였기 때문이다. 12개월 Forward BPS 80,506원에 PBR 1.19배(유지, 5년 평균을 20% 할증)를 적용하였다.

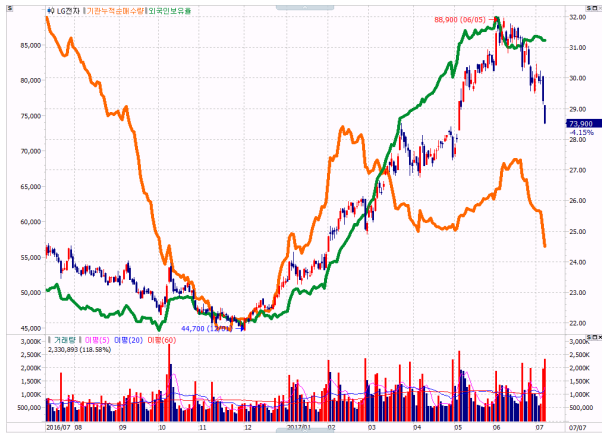
분기 실적으로는 고점이 1Q17로 지났고 2Q17 실적도 부진하고 스마트폰 사업도 단기간 개선되기는 쉽지 않다. 그러나 **주가 측면에서는 다시 관심을 가져야 한다**. 1) 동사의 주가는 2Q17 부진 가능성에 88,900원(6월 5일)을 고점으로 16.9% 하락하였다. **밸류에이션 측면에서 매력적인 구간**이다. 2) 2H17은 비수기이나 **연결 대상인 LG이노텍의 실적을 고려하면 전년 동기 대비 대폭 개선되는 모습을 보일 것**이기 때문이다.

결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	59,041	56,509	55,367	59,887	63,349	68,398
영업이익 (십억원)	1,829	1,192	1,338	2,890	3,257	3,349
영업이익률 (%)	3.1	2.1	2.4	4.8	5.1	4.9
순이익 (십억원)	399	124	77	1,993	1,904	1,925
EPS (원)	2,208	688	425	11,023	10,527	10,647
ROE (%)	3.4	1.1	0.7	15.7	13.3	11.9
P/E (배)	26.8	78.2	121.4	6.7	7.0	6.9
P/B (배)	0.9	0.8	0.8	1.0	0.9	0.8
배당수익률 (%)	0.7	0.7	0.8	0.5	0.5	0.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
 자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

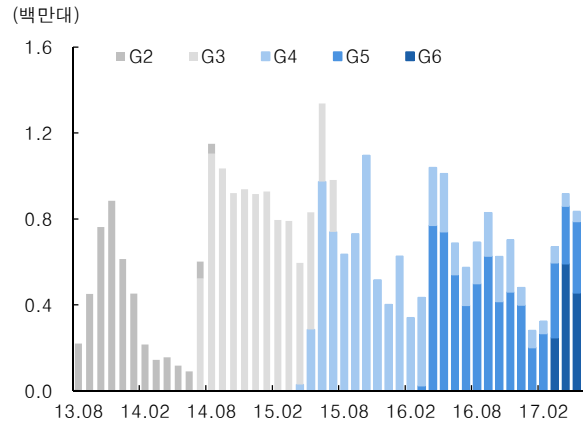
## LG전자 주요 차트

그림 1. LG전자 주가관련 그래프



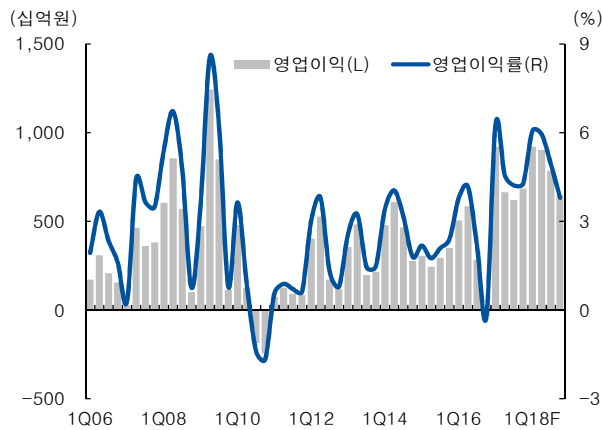
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. LG전자 G시리즈 월별 판매량 추이



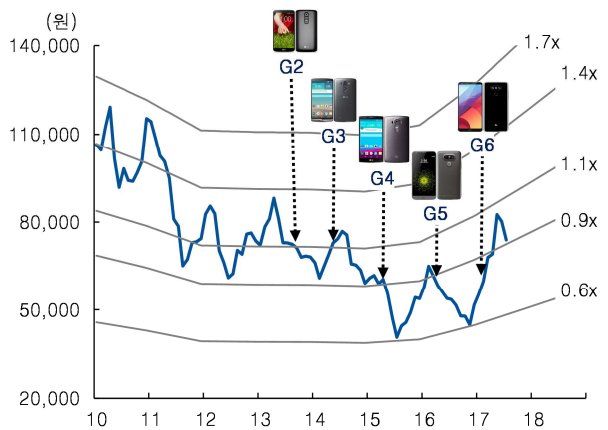
자료: Counterpoint, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. LG전자 분기별 영업이익 추이



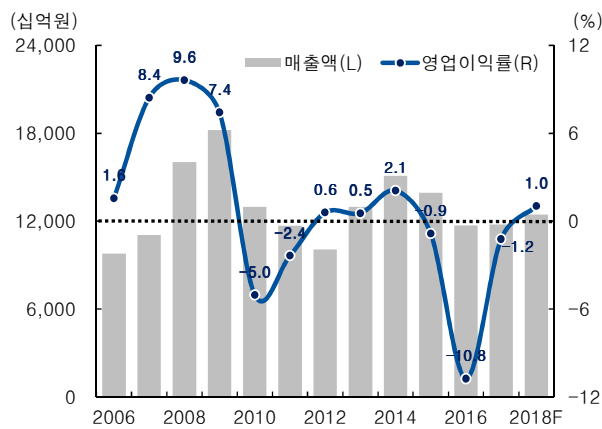
자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. LG전자 PBR 밴드 차트(12M forward)



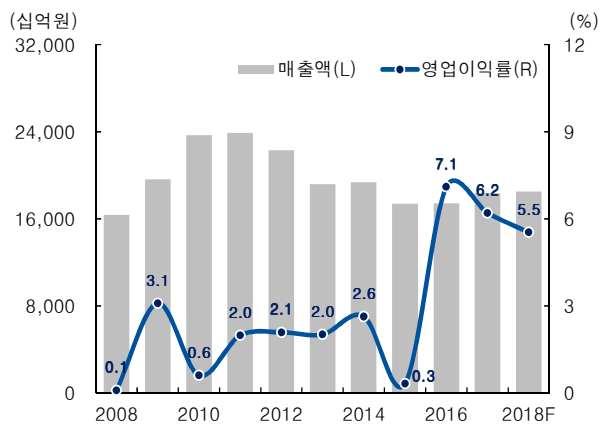
자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. MC 사업부 연간 실적 추이



자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. HE 사업부 연간 실적 추이



자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

## 실적 및 수익 예상 변경

표 1. LG전자 2Q17 잠정 실적

(십억원, %, %p)

구분	2Q16	1Q17	2Q17P			증감률	
			잠정치	미래에셋대우	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	14,002.9	14,657.2	14,555.2	14,819.5	15,067.3	3.9	-0.7
영업이익	584.6	921.5	664.1	724.5	769.8	13.6	-27.9
영업이익률	4.2	6.3	4.6	4.9	5.1	0.4	-1.7

자료: LG전자, WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

표 2. LG전자 분기별 실적 추이

(십억원, %, %p, 천대)

구분	2016					연간	2017F					2Q17F			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q		2QF	3QF	4QF	연간	YoY	QoQ	기존	차이	
MC	2,963.2	3,325.8	2,517.0	2,903.6	11,709.6	3,012.2	3,090.5	2,776.7	2,906.9	11,786.3	-7.1	2.6	3,113.0	-0.7	
(Mobile	-202.2	-153.5	-436.4	-467.0	-1,259.1	-0.2	-123.6	-55.5	34.9	-144.5	적자감소	적자확대	-93.4	적자확대	
Communications)	-6.8	-4.6	-17.3	-16.1	-10.8	0.0	-4.0	-2.0	1.2	-1.2	0.6	-4.0	-3.0	-1.0	
HE	4,333.4	4,157.2	4,141.5	4,793.3	17,425.4	4,326.1	4,150.1	4,733.6	5,159.2	18,369.0	-0.2	-4.1	4,367.4	-5.0	
(Home	335.2	356.7	381.5	164.0	1,237.4	382.2	290.5	260.3	206.4	1,139.4	-18.6	-24.0	305.7	-5.0	
Entertainment)	7.7	8.6	9.2	3.4	7.1	8.8	7.0	5.5	4.0	6.2	-1.6	-1.8	7.0	0.0	
H&A	4,219.5	4,700.2	4,271.2	4,043.3	17,234.2	4,638.7	4,925.4	4,392.3	4,269.0	18,225.5	4.8	6.2	4,925.4	0.0	
(Home Appliance	407.8	433.7	342.8	150.1	1,334.4	520.8	482.7	351.4	256.1	1,611.0	11.3	-7.3	492.5	-2.0	
& Air Solution)	9.7	9.2	8.0	3.7	7.7	11.2	9.8	8.0	6.0	8.8	0.6	-1.4	10.0	-0.2	
VC	592.9	639.6	674.9	865.7	2,773.1	876.4	887.2	898.2	909.3	3,571.1	38.7	1.2	887.2	0.0	
(Vehicle	-15.8	-16.8	-16.2	-14.5	-63.3	-14.5	-17.7	-9.0	-9.1	-50.3	5.6	22.4	-17.7	0.0	
Components)	-2.7	-2.6	-2.4	-1.7	-2.3	-1.7	-2.0	-1.0	-1.0	-1.4	0.6	-0.3	-2.0	0.0	
독립사업부,	729.3	664.8	830.4	712.2	2,936.7	697.9	700.4	899.8	748.1	3,046.2	5.4	0.4	724.8	-3.4	
계열사,	-19.2	0.3	9.7	17.4	8.2	-30.2	-4.3	5.5	20.1	-8.9	-1,533.3	-85.8	0.8	적자전환	
내부거래 및 기타	-2.6	0.0	1.2	2.4	0.3	-4.3	-0.6	0.6	2.7	-0.3	-0.7	3.7	0.1	-0.7	
LG이노텍	1,195.0	1,120.5	1,384.5	2,054.6	5,754.6	1,644.7	1,454.3	1,648.1	2,544.6	7,291.8	29.8	-11.6	1,454.3	0.0	
	0.4	-34.0	20.6	117.8	104.8	66.8	39.8	77.9	173.5	358.0	-217.2	-40.4	39.8	0.0	
Total	13,362.1	14,002.9	13,224.3	14,777.7	55,367.0	14,657.2	14,555.2	14,721.4	15,953.2	59,887.1	3.9	-0.7	14,819.5	-1.8	
	505.2	584.6	283.2	-35.2	1,337.8	921.5	664.1	620.4	683.6	2,889.7	13.6	-27.9	724.5	-8.3	
	3.8	4.2	2.1	-0.2	2.4	6.3	4.6	4.2	4.3	4.8	0.4	-1.7	4.9	-0.3	
LG이노텍 제외	12,502.7	13,185.0	12,137.4	13,020.6	50,845.7	13,012.5	13,100.9	13,073.2	13,408.6	52,595.3	-0.6	0.7	13,365.1	-2.0	
	505.3	619.5	272.0	-151.5	1,245.3	854.7	624.3	542.5	510.1	2,531.7	0.8	-27.0	684.7	-8.8	
	4.0	4.7	2.2	-1.2	2.4	6.6	4.8	4.1	3.8	4.8	0.1	-1.8	5.1	-0.4	
세전계속사업이익	281.6	475.3	47.9	-83.1	721.7	1,091.9	686.0	597.8	698.1	3,073.8	44.3	-37.2	746.3	-8.1	
세전계속사업이익률	2.1	3.4	0.4	-0.6	1.3	7.4	4.7	4.1	4.4	5.1	1.3	-2.7	5.0	-0.3	
지배주주 순이익	190.6	271.0	-62.0	-322.7	76.9	795.3	414.7	361.3	422.0	1,993.4	53.0	-47.9	451.1	-8.1	
지배주주 순이익률	1.4	1.9	-0.5	-2.2	0.1	5.4	2.8	2.5	2.6	3.3	0.9	-2.6	3.0	-0.2	
Handset 판매수량	16,600	17,600	18,300	16,400	68,900	16,200	16,440	16,636	16,586	65,863	-6.6	1.5	16,560	-0.7	
(스마트폰)	13,500	13,900	13,500	14,100	55,000	14,800	15,082	15,346	15,361	60,589	8.5	1.9	15,202	-0.8	
TV 판매수량	6,713	6,429	7,032	7,992	28,166	6,300	6,016	6,819	7,286	26,421	-6.4	-4.5	6,331	-5.0	
(LCD TV)	6,600	6,300	6,900	7,700	27,500	6,100	5,796	6,555	6,930	25,381	-8.0	-5.0	6,111	-5.2	

자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

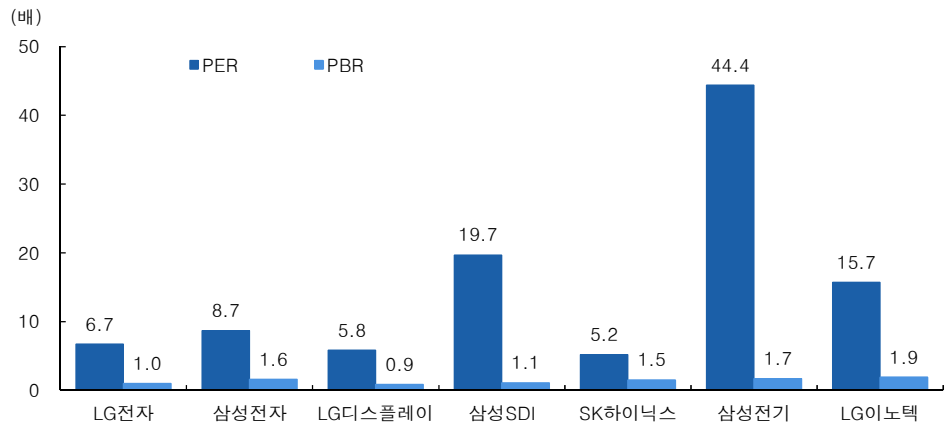
표 3. LG전자 수익 예상 변경

(십억원, 원, %, %p, 백만대)

구분	변경 전			변경 후			변경률		
	17F	18F	19F	17F	18F	19F	17F	18F	19F
매출액	60,208	63,937	69,237	59,887	63,349	68,398	-0.5	-0.9	-1.2
영업이익	2,999	3,292	3,415	2,890	3,257	3,349	-3.7	-1.1	-1.9
세전계속사업이익	3,184	3,185	3,252	3,074	3,149	3,185	-3.5	-1.1	-2.1
지배주주 순이익	2,060	1,925	1,966	1,993	1,904	1,925	-3.2	-1.1	-2.1
EPS	11,391	10,647	10,872	11,023	10,527	10,647	-3.2	-1.1	-2.1
영업이익률	5.0	5.1	4.9	4.8	5.1	4.9	-0.2	0.0	0.0
세전계속사업이익률	5.3	5.0	4.7	5.1	5.0	4.7	-0.2	0.0	0.0
순이익률	3.4	3.0	2.8	3.3	3.0	2.8	-0.1	0.0	0.0
평균환율	1,119	1,080	1,080	1,119	1,080	1,080	0.0	0.0	0.0
Handset 판매수량 (Smartphone)	68.9	66.3	69.4	68.9	65.9	68.7	0.0	-0.7	-1.0
TV 판매수량 (LCD TV)	28.2	26.7	25.8	28.2	26.4	25.2	0.0	-1.2	-2.3
	27.5	25.7	24.0	27.5	25.4	23.4	0.0	-1.2	-2.5

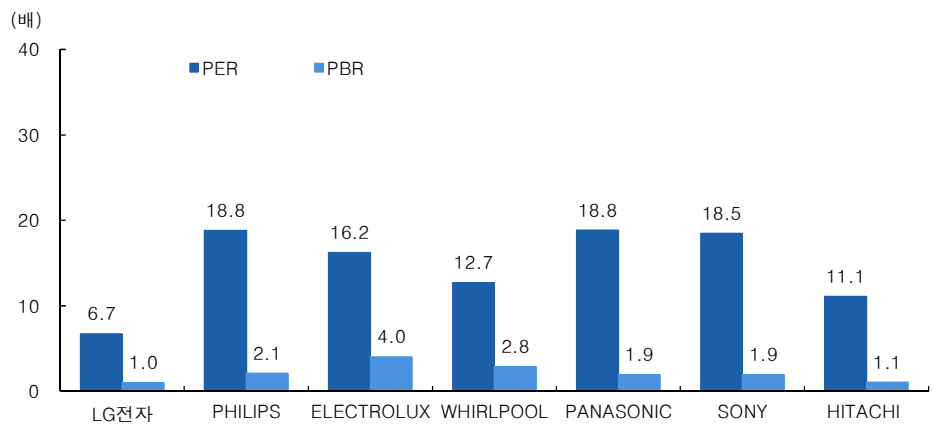
자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 국내 IT 대형주 Valuation(2017년)



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 해외 IT업체 Valuation(2017년)



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

# Global Peer 그룹 비교

## 1) 국내 IT 대형주

표 4. 국내 IT 대형주 실적 관련 지표

(십억원, %)

회사명	주가상승률		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F
LG전자	-16.3	4.2	12,094	55,367	59,887	63,349	1,338	2,890	3,257	2.4	4.8	5.1	77	1,993	1,904
삼성전자	3.8	15.0	312,690	201,867	235,976	253,817	29,241	51,451	54,589	14.5	21.8	21.5	22,416	38,822	41,454
LG디스플레이	-0.5	22.3	13,060	26,504	28,513	28,156	1,311	3,309	2,470	4.9	11.6	8.8	907	2,237	1,680
삼성SDI	13.8	28.7	12,171	5,201	6,020	6,944	-926	-6	212	-17.8	-0.1	3.0	219	620	947
SK하이닉스	14.2	33.7	48,485	17,198	28,076	29,587	3,277	11,648	11,429	19.1	41.5	38.6	2,954	9,280	9,147
삼성전기	15.3	46.2	7,417	6,033	7,154	8,700	24	309	528	0.4	4.3	6.1	15	174	303
LG이노텍	0.3	14.3	3,692	5,755	7,292	8,165	105	358	451	1.8	4.9	5.5	5	236	314
한화테크윈	-5.9	-7.5	2,314	3,519	3,889	4,130	151	127	167	4.3	3.3	4.0	345	83	111
<b>IT대형주 평균</b>	<b>3.1</b>	<b>19.6</b>								<b>3.7</b>	<b>11.5</b>	<b>11.6</b>			

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

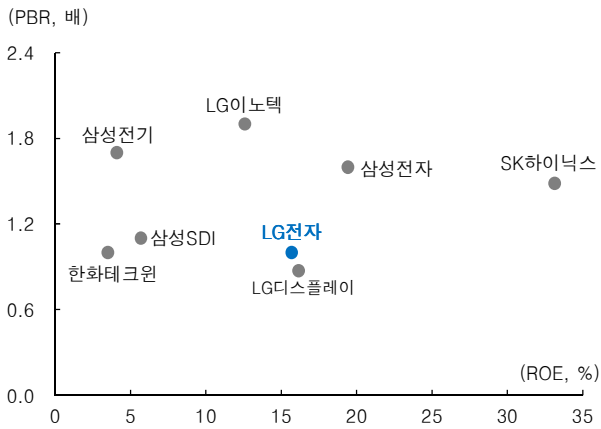
표 5. 국내 IT 대형주 주가 관련 지표

(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F
LG전자	0.7	15.7	13.3	121.4	6.7	7.0	0.8	1.0	0.9	5.1	4.1	3.5
삼성전자	12.2	19.4	18.3	13.7	8.7	7.8	1.6	1.6	1.3	3.6	3.4	3.2
LG디스플레이	12.2	16.2	10.8	8.5	5.8	7.8	1.0	0.9	0.8	2.6	2.4	2.6
삼성SDI	9.7	5.7	8.3	-	19.7	12.8	1.1	1.1	1.0	-	20.0	13.1
SK하이닉스	18.9	33.1	25.1	10.7	5.2	5.3	1.9	1.5	1.2	3.6	2.8	2.8
삼성전기	0.3	4.1	6.8	268.0	44.4	25.4	0.9	1.7	1.6	8.4	10.3	8.3
LG이노텍	0.3	12.6	14.7	422.4	15.7	11.8	1.2	1.9	1.6	6.2	6.3	5.0
한화테크윈	15.1	3.5	4.6	6.7	28.2	21.1	1.0	1.0	0.9	12.2	12.7	10.7
<b>IT대형주 평균</b>	<b>8.7</b>	<b>13.8</b>	<b>12.7</b>	<b>121.6</b>	<b>16.8</b>	<b>12.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>6.0</b>	<b>7.8</b>	<b>6.1</b>

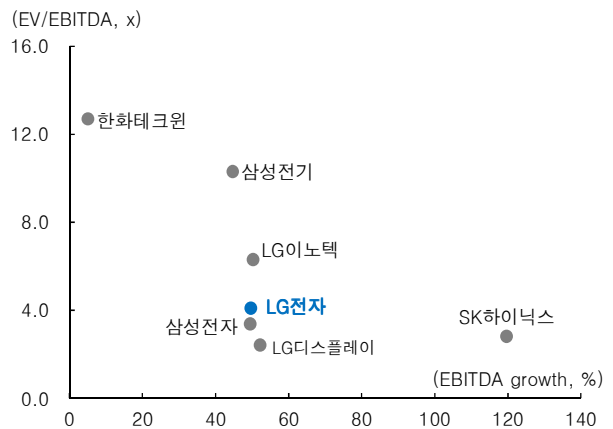
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. 국내 IT 대형주 PBR-ROE 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 국내 IT 대형주 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

2) 글로벌 핸드셋 업체

표 6. 글로벌 핸드셋 업체 실적 컨센서스

(십억원, %)

회사명	주기상승률		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F
LG전자	-16.3	4.2	12,094	55,367	59,887	63,349	1,338	2,890	3,257	2.4	4.8	5.1	77	1,993	1,904
삼성전자	3.8	15.0	312,690	201,867	235,976	253,817	29,241	51,451	54,589	14.5	21.8	21.5	22,416	38,822	41,454
APPLE	-3.2	0.6	867,656	250,575	262,213	295,278	69,749	70,175	80,117	27.8	26.8	27.1	53,089	54,354	61,733
Lenovo	-3.3	-8.0	8,158	49,439	50,819	52,381	900	867	1,080	1.8	1.7	2.1	617	592	729
ZTE	10.5	34.4	15,559	17,545	18,806	20,179	-47	658	573	-0.3	3.5	2.8	-324	730	805
BlackBerry	-10.2	26.8	6,073	1,509	1,049	1,047	-1,362	7	9	-90.2	0.7	0.8	-1,391	595	-212
HTC	3.4	-8.1	2,269	2,814	3,003	3,774	-537	-244	-120	-19.1	-8.1	-3.2	-380	-237	-129
<b>핸드셋 평균</b>	<b>-2.2</b>	<b>9.3</b>								<b>-9.0</b>	<b>7.3</b>	<b>8.0</b>			

주: APPLE은 9월말 결산, BlackBerry는 2월말 결산, Lenovo는 3월말 결산  
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 7. 글로벌 핸드셋 업체 추가 관련 지표

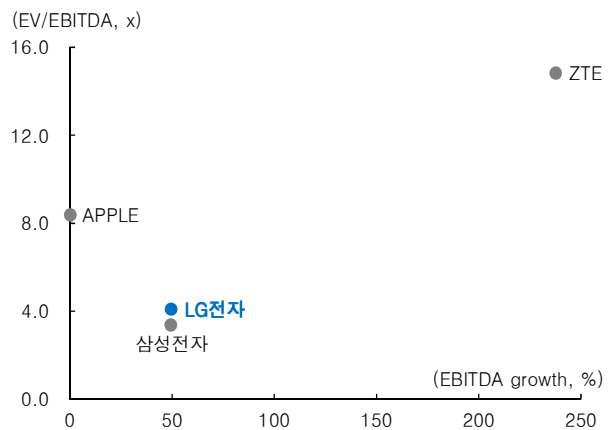
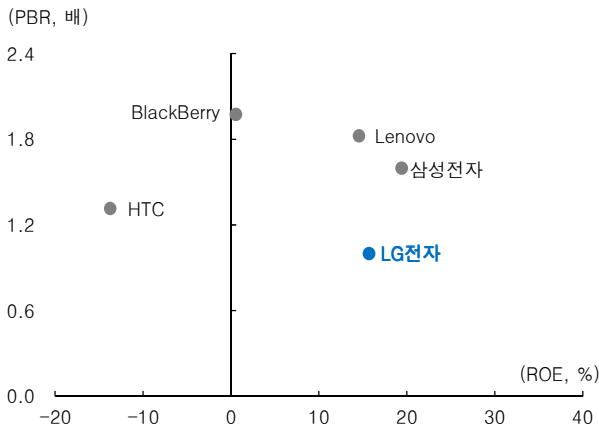
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F
LG전자	0.7	15.7	13.3	121.4	6.7	7.0	0.8	1.0	0.9	5.1	4.1	3.5
삼성전자	12.2	19.4	18.3	13.7	8.7	7.8	1.6	1.6	1.3	3.6	3.4	3.2
APPLE	34.6	34.5	35.7	16.9	16.1	13.6	5.6	5.5	4.5	8.5	8.4	7.4
Lenovo	17.2	14.6	15.9	13.1	12.2	10.1	2.2	1.8	1.6	5.5	5.7	4.9
ZTE	-6.3	12.4	12.5	-	22.4	20.4	3.5	2.7	2.4	-	14.8	14.0
BlackBerry	5.1	0.6	1.0	16.9	16.1	13.6	1.9	2.0	2.1	-	27.5	25.1
HTC	-18.2	-13.7	-13.2	-	-	396.0	1.3	1.3	1.5	-	-	-
<b>핸드셋 평균</b>	<b>6.5</b>	<b>11.9</b>	<b>11.9</b>	<b>36.4</b>	<b>13.7</b>	<b>66.9</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	<b>5.7</b>	<b>10.6</b>	<b>9.7</b>

주: APPLE은 9월말 결산, BlackBerry는 2월말 결산, Lenovo는 3월말 결산  
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 글로벌 핸드셋 업체 PBR-ROE 비교

그림 12. 글로벌 핸드셋 업체 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

3) 글로벌 가전 업체

표 8. 글로벌 가전 업체 실적 컨센서스

(%, 십억원)

회사명	주기상승률		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F
LG전자	-16.3	4.2	12,094	55,367	59,887	63,349	1,338	2,890	3,257	2.4	4.8	5.1	77	1,993	1,904
삼성전자	3.8	15.0	312,690	201,867	235,976	253,817	29,241	51,451	54,589	14.5	21.8	21.5	22,416	38,822	41,454
PHILIPS	-2.9	3.6	38,506	31,488	29,616	29,851	2,417	3,423	3,927	7.7	11.6	13.2	1,860	1,932	2,125
ELECTROLUX	-0.1	12.1	12,017	16,442	17,034	17,412	852	971	1,045	5.2	5.7	6.0	610	689	742
WHIRLPOOL	0.6	15.0	16,402	24,048	24,887	25,897	1,572	2,034	2,279	6.5	8.2	8.8	1,031	1,119	1,380
PANASONIC	-0.4	16.7	36,357	77,981	78,482	82,525	2,850	3,538	4,261	3.7	4.5	5.2	1,586	1,844	2,356
SONY	3.1	19.7	54,302	80,737	81,685	84,378	3,028	5,554	6,000	3.8	6.8	7.1	778	2,981	3,338
HITACHI	2.9	19.1	34,158	97,292	92,320	95,010	5,750	6,437	7,037	5.9	7.0	7.4	2,456	3,108	3,523
<b>가전 평균</b>	<b>-1.2</b>	<b>13.2</b>								<b>6.2</b>	<b>8.8</b>	<b>9.3</b>			

주: PANNASONIC, SONY, HITACHI는 3월 31일 결산  
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 9. 글로벌 가전 업체 주가 관련 지표

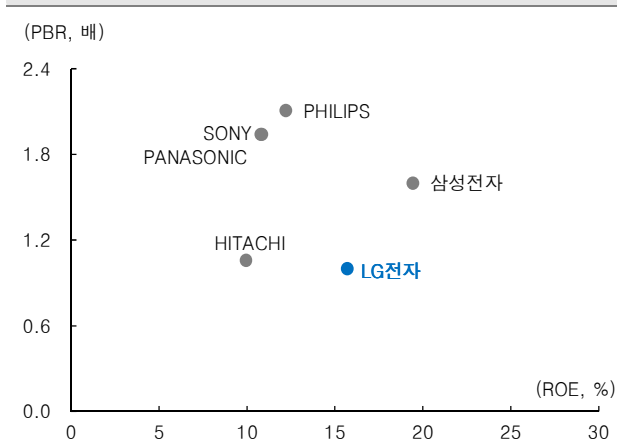
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F
LG전자	0.7	15.7	13.3	121.4	6.7	7.0	0.8	1.0	0.9	5.1	4.1	3.5
삼성전자	12.2	19.4	18.3	13.7	8.7	7.8	1.6	1.6	1.3	3.6	3.4	3.2
PHILIPS	13.7	12.2	12.2	24.0	18.8	17.0	2.3	2.1	2.0	9.7	9.8	9.0
ELECTROLUX	30.7	26.8	25.4	17.3	16.2	15.1	4.9	4.0	3.5	7.0	8.1	7.7
WHIRLPOOL	18.6	21.9	23.9	14.0	12.7	11.1	3.0	2.8	2.5	8.9	8.0	7.2
PANASONIC	11.1	10.8	12.8	16.3	18.8	14.7	1.9	1.9	1.8	4.8	5.8	5.0
SONY	3.0	10.8	11.0	-	18.5	16.6	2.1	1.9	1.8	7.5	5.6	5.3
HITACHI	8.1	9.9	10.2	14.2	11.1	9.8	1.1	1.1	1.0	4.7	5.0	4.7
<b>가전 평균</b>	<b>12.3</b>	<b>15.9</b>	<b>15.9</b>	<b>31.6</b>	<b>13.9</b>	<b>12.4</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	<b>1.8</b>	<b>6.4</b>	<b>6.2</b>	<b>5.7</b>

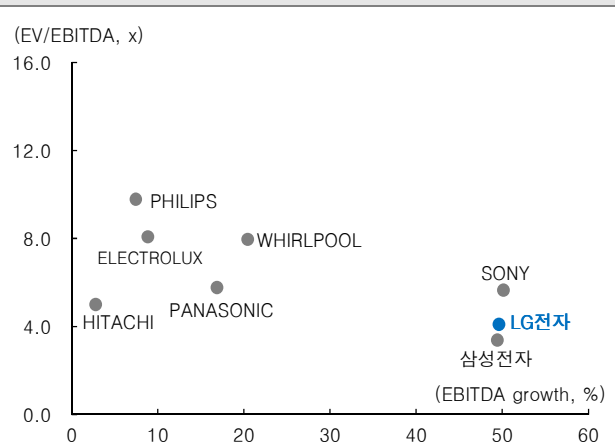
주: PANNASONIC, SONY, HITACHI는 3월 31일 결산  
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. 글로벌 가전 업체 PBR-ROE 비교

그림 14. 글로벌 가전 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

4) 글로벌 디스플레이 업체

표 10. 글로벌 디스플레이 업체 실적 컨센서스

(%,십억원)

회사명	주가상승률		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F
LG전자	-16.3	4.2	12,094	55,367	59,887	63,349	1,338	2,890	3,257	2.4	4.8	5.1	77	1,993	1,904
삼성전자	3.8	15.0	312,690	201,867	235,976	253,817	29,241	51,451	54,589	14.5	21.8	21.5	22,416	38,822	41,454
LG디스플레이	-0.5	22.3	13,060	26,504	28,513	28,156	1,311	3,309	2,470	4.9	11.6	8.8	907	2,237	1,680
PANASONIC	-0.4	16.7	36,357	77,981	78,482	82,525	2,850	3,538	4,261	3.7	4.5	5.2	1,586	1,844	2,356
TOSHIBA	-12.9	21.3	11,232	54,682	52,868	48,565	-6,837	-905	1,877	-12.5	-1.7	3.9	-4,437	-8,246	3,093
SHARP	0.7	-11.0	20,475	21,775	23,054	23,918	663	889	962	3.0	3.9	4.0	-264	485	520
Japan Display	-1.9	-15.5	1,229	9,392	7,983	7,473	196	-28	49	2.1	-0.4	0.7	-336	-139	-26
AU OPTRONICS	5.3	5.3	4,652	11,847	13,108	11,940	444	1,419	458	3.7	10.8	3.8	281	1,099	353
INNOLUX	11.6	18.0	5,788	10,335	12,821	11,704	231	1,775	628	2.2	13.8	5.4	67	1,318	463
디스플레이 평균	-1.2	8.5								2.7	7.7	6.5			

주: PANASONIC, TOSHIBA, SHARP, Japan Display는 3월 31일 결산  
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

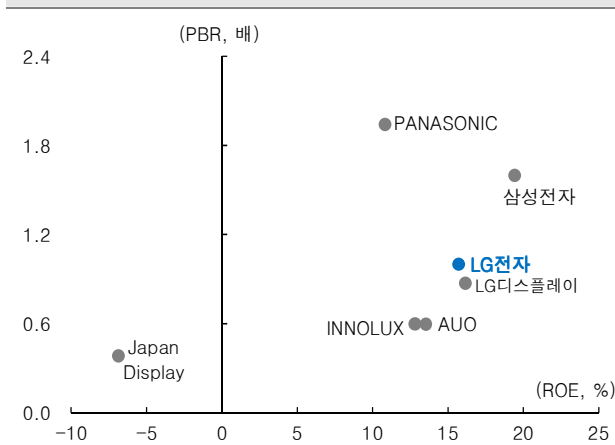
표 11. 글로벌 디스플레이 업체 추가 관련 지표

(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F	16	17F	18F
LG전자	0.7	15.7	13.3	121.4	6.7	7.0	0.8	1.0	0.9	5.1	4.1	3.5
삼성전자	12.2	19.4	18.3	13.7	8.7	7.8	1.6	1.6	1.3	3.6	3.4	3.2
LG디스플레이	12.2	16.2	10.8	8.5	5.8	7.8	1.0	0.9	0.8	2.6	2.4	2.6
PANASONIC	11.1	10.8	12.8	16.3	18.8	14.7	1.9	1.9	1.8	4.8	5.8	5.0
TOSHIBA	-	209.8	-0.1	-	-	2.7	-	-	2.3	-	-	4.0
SHARP	-	13.4	12.1	-	-	45.6	29.2	7.5	6.3	-	15.5	14.3
Japan Display	-9.2	-6.9	-2.5	-	-	-	0.4	0.4	0.4	1.9	1.8	1.7
AU OPTRONICS	12.5	12.8	3.0	5.4	4.2	10.9	0.7	0.6	0.6	2.4	2.4	3.4
INNOLUX	9.7	13.5	3.8	6.9	4.4	11.2	0.7	0.6	0.6	1.8	2.1	3.7
디스플레이 평균	7.0	33.9	7.9	28.7	8.1	13.5	4.5	1.8	1.7	3.2	4.7	4.6

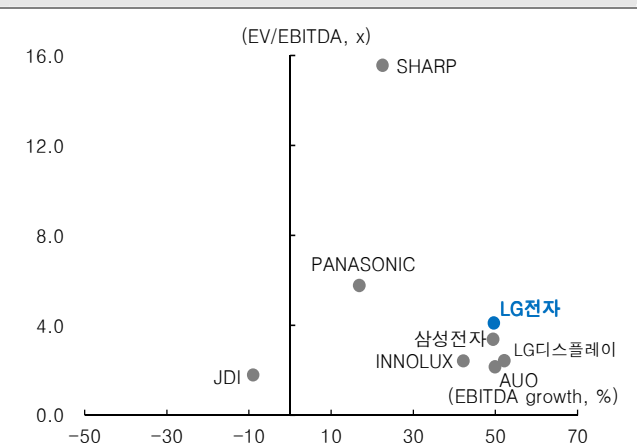
주: PANASONIC, TOSHIBA, SHARP, Japan Display는 3월 31일 결산  
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 15. 디스플레이 업체 PBR-ROE 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 16. 디스플레이 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교

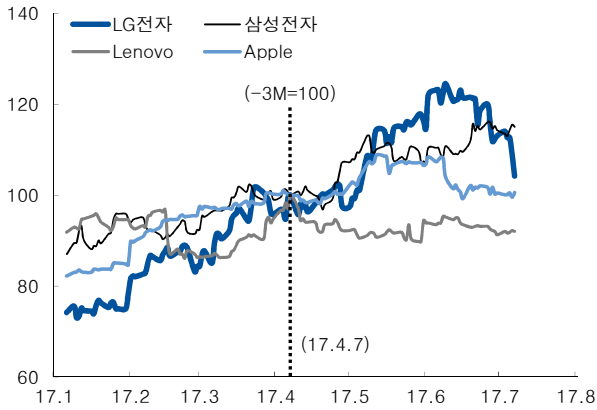


자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

**LG전자**

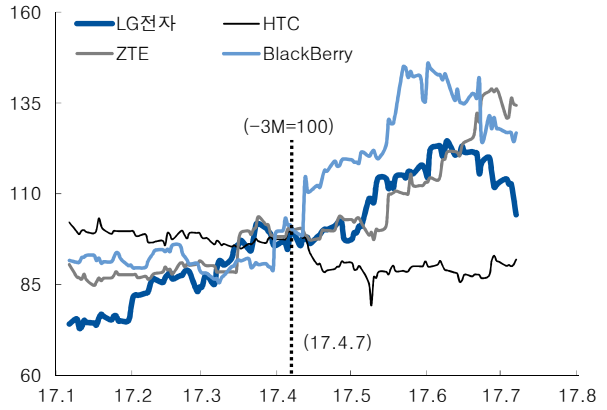
2Q 뜻밖의 부진, 2H 뜻밖의 개선

**그림 17. 글로벌 핸드셋 업체 상대주가 추이 (1)**



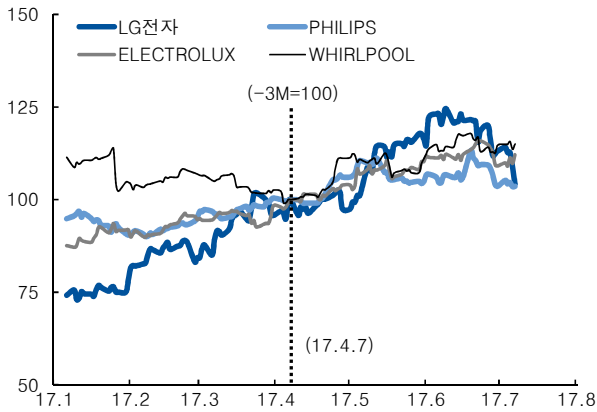
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 18. 글로벌 핸드셋 업체 상대주가 추이 (2)**



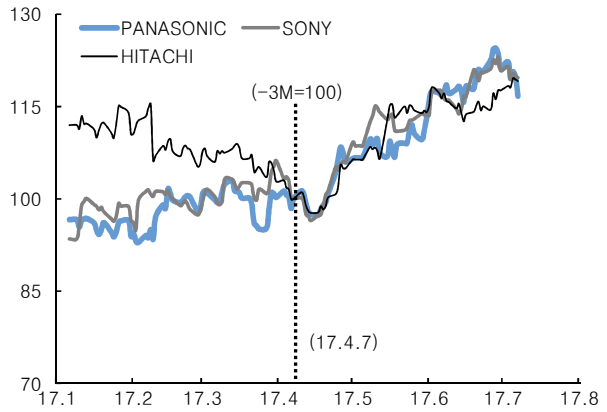
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 19. 글로벌 가전 업체 상대주가 추이 (1)**



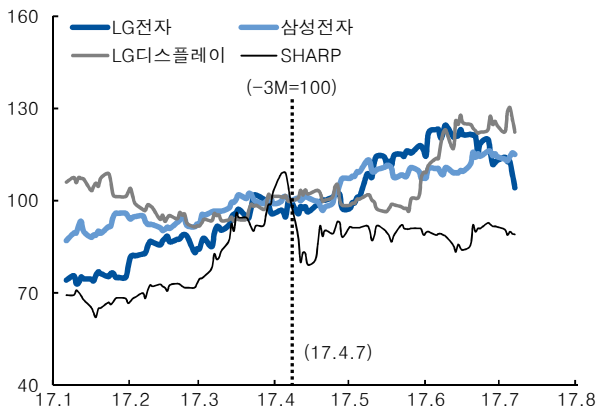
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 20. 글로벌 가전 업체 상대주가 추이 (2)**



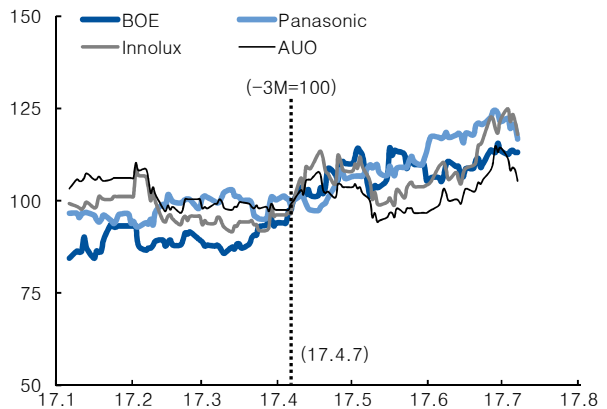
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 21. 글로벌 디스플레이 업체 상대주가 추이 (1)**



자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 22. 글로벌 디스플레이 업체 상대주가 추이 (2)**



자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

LG전자 (066570)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
<b>매출액</b>	<b>55,367</b>	<b>59,887</b>	<b>63,349</b>	<b>68,398</b>
매출원가	41,630	44,334	46,295	50,358
매출총이익	13,737	15,553	17,054	18,040
판매비와관리비	12,399	12,663	13,797	14,690
조정영업이익	1,338	2,890	3,257	3,349
영업이익	1,338	2,890	3,257	3,349
비영업손익	-616	184	-108	-164
금융손익	-324	-263	-228	-198
관계기업등 투자손익	269	720	504	454
세전계속사업손익	722	3,074	3,149	3,185
계속사업법인세비용	595	950	1,102	1,115
계속사업이익	126	2,124	2,047	2,070
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	126	2,124	2,047	2,070
지배주주	77	1,993	1,904	1,925
비지배주주	49	131	143	145
<b>총포괄이익</b>	<b>484</b>	<b>1,700</b>	<b>2,047</b>	<b>2,070</b>
지배주주	433	1,677	2,019	2,042
비지배주주	52	23	28	28
EBITDA	3,081	4,610	5,057	5,234
FCF	1,139	1,627	1,621	1,713
EBITDA 마진을 (%)	5.6	7.7	8.0	7.7
영업이익률 (%)	2.4	4.8	5.1	4.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.1	3.3	3.0	2.8

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
<b>유동자산</b>	<b>16,991</b>	<b>18,886</b>	<b>20,791</b>	<b>22,830</b>
현금 및 현금성자산	3,015	3,799	4,659	5,503
매출채권 및 기타채권	7,317	7,899	8,446	9,072
재고자산	5,171	5,582	5,969	6,411
기타유동자산	1,488	1,606	1,717	1,844
<b>비유동자산</b>	<b>20,865</b>	<b>21,541</b>	<b>22,548</b>	<b>23,640</b>
관계기업투자등	5,105	5,511	5,892	6,329
유형자산	11,222	11,469	11,998	12,552
무형자산	1,571	1,668	1,748	1,832
<b>자산총계</b>	<b>37,855</b>	<b>40,427</b>	<b>43,338</b>	<b>46,470</b>
<b>유동부채</b>	<b>15,744</b>	<b>16,594</b>	<b>17,648</b>	<b>18,853</b>
매입채무 및 기타채무	9,235	9,970	10,660	11,450
단기금융부채	1,672	1,402	1,404	1,406
기타유동부채	4,837	5,222	5,584	5,997
<b>비유동부채</b>	<b>8,754</b>	<b>8,926</b>	<b>8,809</b>	<b>8,738</b>
장기금융부채	7,082	7,120	6,878	6,665
기타비유동부채	1,672	1,806	1,931	2,073
<b>부채총계</b>	<b>24,499</b>	<b>25,520</b>	<b>26,457</b>	<b>27,592</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>11,987</b>	<b>13,445</b>	<b>15,276</b>	<b>17,129</b>
자본금	904	904	904	904
자본잉여금	2,923	2,923	2,923	2,923
이익잉여금	9,233	11,088	12,918	14,771
<b>비지배주주지분</b>	<b>1,370</b>	<b>1,462</b>	<b>1,605</b>	<b>1,750</b>
<b>자본총계</b>	<b>13,357</b>	<b>14,907</b>	<b>16,881</b>	<b>18,879</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>3,158</b>	<b>3,613</b>	<b>3,487</b>	<b>3,666</b>
당기순이익	126	2,124	2,047	2,070
비현금수익비용가감	5,544	2,652	2,625	2,742
유형자산감가상각비	1,322	1,278	1,337	1,399
무형자산상각비	421	442	463	486
기타	3,801	932	825	857
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1,690	-85	144	165
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	363	-1,161	-528	-604
재고자산 감소(증가)	-528	-661	-387	-442
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	424	1,105	504	577
법인세납부	-537	-804	-1,102	-1,115
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-2,391</b>	<b>-2,685</b>	<b>-2,437</b>	<b>-2,553</b>
유형자산처분(취득)	-1,915	-1,955	-1,866	-1,953
무형자산감소(증가)	-455	-529	-543	-569
장단기금융자산의 감소(증가)	51	-29	-27	-31
기타투자활동	-72	-172	-1	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-279</b>	<b>-197</b>	<b>-313</b>	<b>-285</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-158	-231	-240	-212
자본의 증가(감소)	1	0	0	0
배당금의 지급	-117	-73	-73	-73
기타재무활동	-5	107	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>305</b>	<b>784</b>	<b>860</b>	<b>845</b>
기초현금	2,710	3,015	3,799	4,659
기말현금	3,015	3,799	4,659	5,503

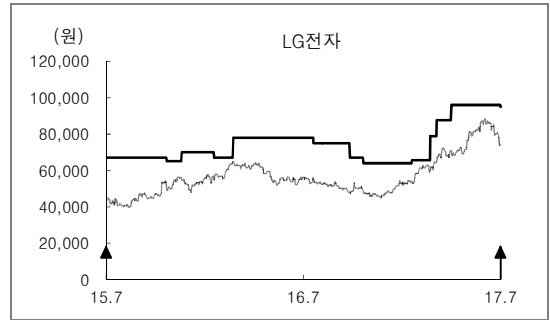
자료: LG전자, 미래에셋대우 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17F	12/18F	12/19F
P/E (x)	121.4	6.7	7.0	6.9
P/CF (x)	1.6	2.8	2.9	2.8
P/B (x)	0.8	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	5.1	4.1	3.5	3.2
EPS (원)	425	11,023	10,527	10,647
CFPS (원)	31,354	26,410	25,834	26,610
BPS (원)	66,536	74,601	84,725	94,969
DPS (원)	400	400	400	400
배당성향 (%)	51.6	3.1	3.2	3.1
배당수익률 (%)	0.8	0.5	0.5	0.5
매출액증가율 (%)	-2.0	8.2	5.8	8.0
EBITDA증가율 (%)	-1.4	49.6	9.7	3.5
조정영업이익증가율 (%)	12.2	116.0	12.7	2.8
EPS증가율 (%)	-38.2	2,493.6	-4.5	1.1
매출채권 회전을 (회)	7.8	8.2	8.0	8.1
재고자산 회전을 (회)	11.0	11.1	11.0	11.0
매입채무 회전을 (회)	6.5	6.3	6.1	6.2
ROA (%)	0.3	5.4	4.9	4.6
ROE (%)	0.7	15.7	13.3	11.9
ROIC (%)	1.6	13.7	14.0	13.8
부채비율 (%)	183.4	171.2	156.7	146.2
유동비율 (%)	107.9	113.8	117.8	121.1
순차입금/자기자본 (%)	41.8	30.5	20.4	12.5
조정영업이익/금융비용 (x)	3.2	8.0	9.3	9.9

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

종목명(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가(원)
LG전자(066570)	2017.07.09	매수	95,000원
	2017.04.09	매수	96,000원
	2017.03.13	매수	87,700원
	2017.03.01	매수	79,000원
	2017.01.26	매수	65,600원
	2016.10.28	매수	64,000원
	2016.10.03	매수	67,000원
	2016.07.28	매수	75,000원
	2016.03.01	매수	78,000원
	2016.01.26	매수	67,000원
	2015.11.27	매수	70,000원
	2015.10.30	매수	65,000원
	2015.07.01	매수	67,000원



투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
<b>매수</b> : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 <b>Trading Buy</b> : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 <b>중립</b> : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 <b>비중축소</b> : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	<b>비중확대</b> : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 <b>중립</b> : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 <b>비중축소</b> : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
72.86%	15.58%	11.56%	0.00%

\* 2017년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.