LG전자 (066570)

4분기 실적은 양호하다!

박강호
769.3087
john_park@daishin.com

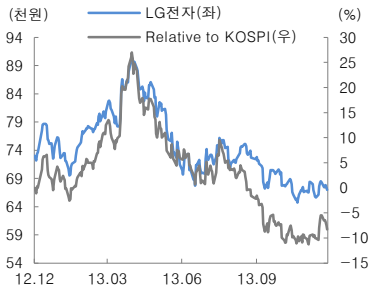
박기범 (RA)
769.2956
kbpark04@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
목표주가	95,000 유지
현재주가 (13.12.23)	67,000

가전 및 전자부품업종

KOSPI	1996.89
시가총액	11,420십억원
시가총액비중	0.98%
자본금(보통주)	818십억원
52주 최고/최저	90,400원 / 64,700원
120일 평균거래대금	631억원
외국인지분율	14.77%
주요주주	LG 33.67% 국민연금공단 8.99%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.4	-7.5	-6.3	-9.2
상대수익률	0.9	-6.9	-14.5	-10.0



투자의견은 '매수(BUY)' 및 목표주가 95,000원 유지

- LG전자의 13년 4분기 실적은 양호할 전망. 연결기준(LG이노텍 포함)으로 전체 매출은 전년동기대비 0.9% 감소한 14조 6,700억원, 영업이익은 77.2% 증가한 2,071억원으로 추정. 모바일(MC) 적자축소, HE(TV) 부문의 선전으로 종전의 당사 및 시장 예상치에 부합할 것으로 전망
- LG전자에 대한 투자의견은 '매수(BUY)' 및 목표주가 95,000원을 유지. 14년 상반기에 이익모멘텀 부각, 스마트폰의 제품 믹스 개선으로 통신(MC) 부문의 이익 증가세가 높을 것으로 추정. 또한 P/B(0.9배) 기준으로 현주가 수준이 저점인 것으로 판단

13년 4분기 선전, 14년 상반기 이익모멘텀 확대 예상

- 연결기준으로 13년 4분기 추정 영업이익(2,071억원)은 당초 우려와 달리 HE 및 MC 부문에서 선전한 것으로 분석. LED TV는 미국의 블랙 프라이데이에 맞춘 전략 모델의 판매 호조로 전체 물량은 31% 증가한 8,900만대로 추정. 또한 G2 및 넥서스5 등 프리미엄급 스마트폰 호조로 스마트폰 출하량은 전분기대비 10.5% 증가한 1, 331만대로 예상
- 연결기준, 14년 1분기 및 2분기 영업이익은 각각 3,039억원, 4,612억원으로 큰 폭 증가세를 예상. 전통적으로 성수기인 동시에 HE 및 MC 부문의 추가적인 마진 개선이 가능할 전망. HE(TV)는 PDP 구조조정 동시에 UHD TV 비중 확대로 프리미엄급 비중이 증가하여 견조한 마진율 유지 예상. MC 부문은 G프로 2(14년 3월 예상) 등 프리미엄급 및 중급 모델 라인업의 확대로 물량 증가를 바탕으로 한 이익 증가가 예상
- 14년 스마트폰 시장에서 2위권 업체간의 경쟁이 심화될 전망. 그러나 LG전자는 G2 및 넥서스5를 통해서 글로벌 프리이엄급 브랜드 인지도가 상향, 14년 3월 전후로 신모델 출시가 프리미엄급/보급형 중심으로 이루어지면서 경쟁사대비 점유율 확대가 가능할 것으로 판단. 글로벌 이동통신사업자 입장에서 보면 LG전자의 스마트폰이 2위권내에서 인지도가 높은 브랜드인 동시에 다양한 스마트폰 라인업 구축이 가능하기 때문에 삼성전자와 애플 등에서 추가적인 고객 확보가 가능하여 LG전자의 스마트폰에 전략적인 마케팅이 집중될 가능성이 높다고 판단

14년 영업이익(1조 6,579억원)은 32.2%(yoy) 증가할 전망

- 14년 IT 기업 중 LG전자의 스마트폰 경쟁력 회복 및 LG이노텍의 수익성 턴어라운드에 주목할 전망. LG전자는 HE 및 MC 중심으로, LG이노텍은 LED 수익성 회복으로 이익이 증가할 것으로 예상
- LG전자의 14년 연결(LG이노텍 포함) 영업이익은 1조, 6,579억원으로 전년대비 32.2% 증가할 전망. 삼성전자 관련된 기업대비 LG전자의 이익 증가세가 상대적으로 높을 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
매출액	54,257	50,960	57,895	61,114	64,269
영업이익	379	1,136	1,254	1,658	1,978
세전순이익	-399	524	672	1,317	1,625
총당기순이익	-433	91	385	922	1,138
지배지분순이익	-470	67	317	737	910
EPS	-3,190	382	1,911	4,479	5,535
PER	NA	192.8	35.1	15.0	12.1
BPS	71,303	68,872	70,794	74,332	79,124
PBR	1.0	1.1	0.9	0.9	0.8
ROE	-3.7	0.5	2.5	5.6	6.6

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %)

	수정전		수정후		변동률	
	2013F	2014F	2013F	2014F	2013F	2014F
매출액	57,921	61,235	57,895	61,114	0.0	-0.2
영업이익	1,273	1,756	1,254	1,658	-1.5	-5.6
지배지분순이익	326	791	317	737	-2.7	-6.8
EPS(지배지분순이익)	1,965	4,806	1,911	4,479	-2.8	-6.8

자료: LG전자, 대신증권 리서치센터

표 1. **LG전자, 사업부문별 영업실적 전망 (K-IFRS) (수정 후)** (단위: 십억원)

		1Q12	2Q	3Q	4Q	1Q13	2Q	3Q	4QF	2012	2013F	2014F
매출액	HE	5,248	5,381	5,384	6,319	4,959	5,258	5,007	5,878	22,331	21,103	22,288
	MC	2,497	2,321	2,448	2,812	3,210	3,123	3,045	3,301	10,078	12,679	14,053
	(HHP)	2,452	2,286	2,423	2,779	3,202	3,123	3,045	3,301	9,941	12,672	14,053
	HA	2,536	2,875	2,868	2,942	2,807	3,188	2,967	2,961	11,221	11,923	12,403
	AE	1,206	1,464	961	669	1,217	1,734	973	693	4,299	4,616	4,304
	독립사업부	742	818	716	756	709	749	654	667	3,032	2,779	2,958
	LG 이노텍	977	976	906	1,304	1,199	1,181	1,245	1,493	4,163	4,795	5,108
	합계	**13,205**	**13,835**	**13,282**	**14,801**	**14,101**	**15,232**	**13,892**	**14,670**	**55,123**	**57,895**	**61,114**
영업이익	HE	150	287	29	1	13	93	124	117	468	348	402
	MC	35	-28	-4	57	133	61	-80	-7	59	108	437
	(HHP)	31	-30	-5	56	133	61	-80	-7	51	107	437
	HA	143	184	122	80	102	121	109	83	529	415	461
	AE	77	91	21	-4	82	171	20	1	185	274	175
	독립사업부	-29	-26	-21	-25	3	-3	-12	-20	-101	-32	-35
	LG 이노텍	26	18	25	9	17	36	57	32	77	141	217
	합계	**402**	**527**	**172**	**117**	**350**	**479**	**218**	**207**	**1,217**	**1,254**	**1,658**
영업이익률	HE	2.9%	5.3%	0.5%	0.0%	0.3%	1.8%	2.5%	2.0%	2.1%	1.6%	1.8%
	MC	1.4%	-1.2%	-0.2%	2.0%	4.1%	2.0%	-2.6%	-0.2%	0.6%	0.8%	3.1%
	(HHP)	1.3%	-1.3%	-0.2%	2.0%	4.1%	2.0%	-2.6%	-0.2%	0.5%	0.8%	3.1%
	HA	5.7%	6.4%	4.3%	2.7%	3.6%	3.8%	3.7%	2.8%	4.7%	3.5%	3.7%
	AE	6.4%	6.2%	2.1%	-0.6%	6.7%	9.9%	2.0%	0.2%	4.3%	2.9%	4.1%
	독립사업부	-4.0%	-3.2%	-2.9%	-3.3%	0.5%	-0.4%	-1.9%	-3.0%	-3.3%	-1.2%	-1.2%
	LG 이노텍	2.6%	1.9%	2.7%	0.7%	1.4%	3.1%	4.6%	2.7%	1.9%	2.9%	4.3%
	합계	**3.0%**	**3.8%**	**1.3%**	**0.8%**	**2.5%**	**3.1%**	**1.6%**	**1.4%**	**2.2%**	**2.2%**	**2.7%**
세전이익		476	255	204	-331	177	233	139	124	605	672	1,317
순이익		269	178	183	-458	22	156	109	99	172	385	922

주: HE(Home Entertainment), MC(Mobile Communication), HA(Home Appliance), AE(Air Conditioning & Energy Solution),
독립사업부(Solar+수처리+C&M+Lighting+VC(Vehicle Components)사업부)
자료: LG 전자, 대신증권 리서치센터

표 2. **LG전자, 사업부문별 영업실적 전망 (K-IFRS) (수정 전)** (단위: 십억원)

		1Q12	2Q	3Q	4Q	1Q13	2Q	3Q	4QF	2012	2013F	2014F
매출액	HE	5,248	5,381	5,384	6,319	4,959	5,258	5,007	5,768	22,331	20,993	21,870
	MC	2,497	2,321	2,448	2,812	3,210	3,123	3,045	3,301	10,078	12,679	14,053
	(HHP)	2,452	2,286	2,423	2,779	3,202	3,123	3,045	3,301	9,941	12,672	14,053
	HA	2,536	2,875	2,868	2,942	2,807	3,188	2,967	2,997	11,221	11,959	12,553
	AE	1,206	1,464	961	669	1,217	1,734	973	710	4,299	4,634	4,413
	독립사업부	742	818	716	756	709	749	654	667	3,032	2,779	2,958
	LG 이노텍	977	976	906	1,304	1,199	1,181	1,245	1,252	4,163	4,878	5,388
	합계	**13,205**	**13,835**	**13,282**	**14,801**	**14,101**	**15,232**	**13,892**	**14,696**	**55,123**	**57,921**	**61,235**
영업이익	HE	150	287	29	1	13	93	124	115	468	346	385
	MC	35	-28	-4	57	133	61	-80	3	59	118	508
	(HHP)	31	-30	-5	56	133	61	-80	3	51	117	537
	HA	143	184	122	80	102	121	109	84	529	416	470
	AE	77	91	21	-4	82	171	20	1	185	274	178
	독립사업부	-29	-26	-21	-25	3	-3	-12	-20	-101	-32	-35
	LG 이노텍	26	18	25	9	17	36	57	42	77	151	250
	합계	**402**	**527**	**172**	**117**	**350**	**479**	**218**	**226**	**1,217**	**1,273**	**1,756**
영업이익률	HE	2.9%	5.3%	0.5%	0.0%	0.3%	1.8%	2.5%	2.0%	2.1%	1.6%	1.8%
	MC	1.4%	-1.2%	-0.2%	2.0%	4.1%	2.0%	-2.6%	0.1%	0.6%	0.9%	3.6%
	(HHP)	1.3%	-1.3%	-0.2%	2.0%	4.1%	2.0%	-2.6%	0.1%	0.5%	0.9%	3.8%
	HA	5.7%	6.4%	4.3%	2.7%	3.6%	3.8%	3.7%	2.8%	4.7%	3.5%	3.7%
	AE	6.4%	6.2%	2.1%	-0.6%	6.7%	9.9%	2.0%	0.2%	4.3%	5.9%	4.0%
	독립사업부	-4.0%	-3.2%	-2.9%	-3.3%	0.5%	-0.4%	-1.9%	-3.0%	-3.3%	-1.2%	-1.2%
	LG 이노텍	2.6%	1.9%	2.7%	0.7%	1.4%	3.1%	4.6%	3.4%	1.9%	3.1%	4.6%
	합계	**3.0%**	**3.8%**	**1.3%**	**0.8%**	**2.5%**	**3.1%**	**1.6%**	**1.5%**	**2.2%**	**2.2%**	**2.9%**
세전이익		476	255	204	-331	177	233	139	142	605	691	1,412
순이익		269	178	183	-458	22	156	109	111	172	397	988

주: HE(Home Entertainment), MC(Mobile Communication), HA(Home Appliance), AE(Air Conditioning & Energy Solution),
독립사업부(Solar+수처리+C&M+Lighting+VC(Vehicle Components)사업부)
자료: LG 전자, 대신증권 리서치센터

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
매출액	54,257	50,960	57,895	61,114	64,269
매출원가	42,058	38,653	44,572	46,622	48,853
매출총이익	12,199	12,307	13,323	14,492	15,416
판매비와관리비	11,820	11,171	12,069	12,834	13,438
영업이익	379	1,136	1,254	1,658	1,978
영업이익률	0.7	2.2	2.2	2.7	3.1
EBITDA	1,581	2,448	2,381	2,794	3,129
영업외손익	-778	-612	-581	-341	-353
관계기업손익	-329	46	168	415	429
금융수익	572	441	400	364	374
외환관련이익	1,444	1,040	1,040	1,040	1,040
금융비용	-910	-736	-634	-627	-641
외환관련손실	495	361	329	339	350
기타	-111	-364	-515	-494	-514
법인세비용차감전순손익	-399	524	672	1,317	1,625
법인세비용	-33	-433	-287	-395	-488
계속사업순손익	-433	91	385	922	1,138
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-433	91	385	922	1,138
당기순이익률	-0.8	0.2	0.7	1.5	1.8
비지배지분순이익	37	24	68	184	228
지배지분순이익	-470	67	317	737	910
매도가능금융자산평가	-3	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익	-206	-484	-484	-484	-484
포괄순이익	-642	-394	-100	437	653
비지배지분포괄이익	50	9	-18	87	131
지배지분포괄이익	-692	-403	-82	350	522

재무상태표 (단위: 십억원)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
유동자산	15,783	14,554	14,539	14,743	15,225
현금및현금성자산	2,345	1,832	1,283	1,227	738
매출채권 및 기타채권	7,223	6,973	6,819	6,761	7,420
재고자산	4,947	4,599	5,263	5,556	5,843
기타유동자산	1,268	1,149	1,174	1,199	1,225
비유동자산	16,875	16,903	17,290	17,784	18,289
유형자산	7,290	7,518	7,966	8,362	8,714
관계기업투자금	5,603	5,477	5,645	5,910	6,184
기타비유동자산	3,982	3,908	3,679	3,512	3,390
자산총계	32,658	31,457	31,829	32,528	33,514
유동부채	14,215	12,816	12,697	12,906	13,187
매입채무 및 기타채무	9,681	9,616	9,684	9,977	10,263
차입금	1,673	1,162	1,150	1,139	1,196
유동성채무	1,505	883	719	659	607
기타유동부채	1,355	1,155	1,144	1,132	1,121
비유동부채	5,296	5,937	6,074	5,910	5,732
차입금	4,257	4,426	4,668	4,519	4,355
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,038	1,512	1,405	1,391	1,377
부채총계	19,510	18,753	18,771	18,816	18,919
지배지분	12,894	12,454	12,802	13,442	14,308
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	2,862	2,862	2,862	2,862	2,862
이익잉여금	9,500	9,408	9,688	10,388	11,261
기타자본변동	-371	-719	-652	-712	-719
비지배지분	254	250	257	270	287
자본총계	13,148	12,704	13,059	13,711	14,595
순차입금	4,914	4,510	5,122	4,952	5,277

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
EPS	-3,190	382	1,911	4,479	5,535
PER	NA	192.8	35.1	15.0	12.1
BPS	71,303	68,872	70,794	74,332	79,124
PBR	1.0	1.1	0.9	0.9	0.8
EBITDAPS	10,644	14,958	14,551	17,070	19,119
EV/EBITDA	10.3	7.0	7.1	6.0	5.4
SPS	327,328	281,806	320,156	337,956	355,404
PSR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	19,909	21,862	20,707	23,918	25,672
DPS	200	200	200	200	200

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
성장성					
매출액 증가율	-2.7	-6.1	13.6	5.6	5.2
영업이익 증가율	329.9	199.7	10.4	32.2	19.3
순이익 증가율	적전	흑전	324.0	139.3	23.4
수익성					
ROIC	2.9	1.4	4.9	7.6	8.7
ROA	1.2	3.5	4.0	5.2	6.0
ROE	-3.7	0.5	2.5	5.6	6.6
안정성					
부채비율	148.4	147.6	143.7	137.2	129.6
순차입금비율	37.4	35.5	39.2	36.1	36.2
이자보상배율	1.2	3.5	5.3	7.7	9.2

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
영업활동 현금흐름	1,730	1,751	1,531	2,537	2,051
당기순이익	-433	91	385	922	1,138
비현금항목의 가감	3,733	3,863	3,359	3,403	3,505
감가상각비	1,202	1,312	1,128	1,136	1,151
외환손익	95	-53	-7	43	42
지분법평가손익	329	-46	-168	-265	-274
기타	2,106	2,650	2,406	2,490	2,586
자산부채의 증감	-1,060	-1,494	-1,763	-1,254	-1,962
기타현금흐름	-510	-708	-450	-534	-630
투자활동 현금흐름	-2,452	-1,350	-1,298	-1,413	-1,438
투자자산	-131	113	-159	-260	-271
유형자산	-1,752	-1,330	-1,344	-1,358	-1,372
기타	-569	-134	205	205	205
재무활동 현금흐름	1,161	-856	30	-258	-196
단기차입금	0	0	-12	-12	57
사채	0	0	41	-21	-41
장기차입금	228	-806	202	-129	-122
유상증자	975	9	0	0	0
현금배당	-43	-59	-37	-37	-37
기타	0	0	-164	-60	-52
현금의 증감	401	-513	-902	-56	-489
기초 현금	1,944	2,345	2,185	1,283	1,227
기말 현금	2,345	1,832	1,283	1,227	738
NOPLAT	411	197	718	1,160	1,385
FCF	-537	-238	428	864	1,089

자료: LG 전자, 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

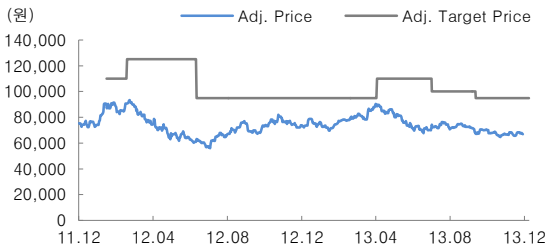
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	13.12.24	13.10.24	13.10.08	13.10.04	13.07.24	13.07.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	95,000	95,000	100,000	110,000
제시일자	13.06.03	13.05.27	13.05.06	13.05.05	13.04.25	13.04.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000	95,000
제시일자	13.04.02	13.03.04	13.02.04	13.01.31	13.01.22	13.01.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000
제시일자	12.12.03	12.11.18	12.11.02	12.10.24	12.10.16	12.10.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000

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 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률):
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상