

# LG전자 (066570.KS)

## Buy (유지)

목표주가 95,000원 (상향)

현재가 ('14/05/28) 71,600원

업종 전기전자

KOSPI	2,017.06
KOSDAQ	549.96
시가총액(보통주)	11,717.2십억원
발행주식수(보통주)	163.6백만주
52주 최고가('13/05/29)	82,300원
최저가('14/03/13)	59,400원
평균거래대금(60일)	49.9십억원
배당수익률(2013)	0.29%
외국인지분율	18.2%

Price Trend



**Analyst 김혜용**  
02)768-7630, sophia.kim@wooriwm.com

**RA 조민지**  
02)768-7631, minji.cho@wooriwm.com

## 휴대폰 부문 곧 흑자구조 된다

동사 주가의 key driver는 휴대폰 부문의 영업이익인데, 2분기 BEP에 가까운 소폭의 적자를 기록한 이후 3분기부터 흑자구조 이어질 전망. 지난 1년간 정체되었던 출하량 성장세가 회복되고, 브랜드 파워가 강화되면서 효율적인 마케팅 비용 통제가 가능할 것으로 예상되기 때문. 하반기까지 주가 상승세가 이어질 전망

### G3를 통해 제품력뿐만 아니라 마케팅 능력 또한 업그레이드 되었음을 확인

- 동사는 5월 28일 서울을 비롯한 런던, 뉴욕 등 전 세계 6개 도시에서 G3를 소개하는 'G3 Day' 행사 개최하였음
- G3의 가장 매력적인 특징점은 5.5인치 쿼드HD IPS 디스플레이(538ppi)와 사용자 편의성을 강화한 카메라 기능(OIS+, 레이저오토포커스 탑재)
- 특히, G3 런칭을 통해 동사의 마케팅 능력이 한 단계 업그레이드 된 것으로 판단되는데 1) 처음으로 글로벌 주요 도시에서 동시에 언팩쇼를 개최하였고, 2) 언팩쇼의 프레젠테이션 및 제품의 홍보 콘셉트, TV CF 등이 'Simple is the New Smart'라는 일관된 마케팅 메시지를 효율적으로 전달하고 있었기 때문

### LG전자는 중화권 업체들이 상대적으로 취약한 북미/중남미에서 성장세

- G3는 북미의 Top2 사업자인 Verizon과 AT&T에 메인 모델로 진입할 수 있을 전망. 이에 따라 동사의 북미 시장 점유율은 2013년 8.6%에서 2014년 10% 수준까지 회복될 것으로 예상
- 한편, 동사는 중남미 지역에서 가장 강한 경쟁력을 보여주고 있는데, 최근 중남미 시장의 스마트폰 수요가 예상보다 빠르게 성장하고 있어 동사에 수혜 예상
- 4월 출시된 L시리즈3를 통해 중저가 라인업이 강화됨에 따라 중남미 지역에서의 점유율 상승세가 이어질 전망 (2013년 14.1% -> 2014년 16% 예상)

### 투자 의견 Buy를 유지하고 목표주가는 95,000원으로 상향 조정

- 2분기 휴대폰(MC) 사업부문의 마케팅 비용 증가로 전분기와 유사한 수준의 소폭 적자를 기록할 전망이다, G3 효과가 본격적으로 반영되는 3분기 이후에는 흑자구조를 이어나갈 것으로 전망
- 그 동안 구축된 브랜드 인지도 및 강화된 마케팅 능력을 감안해 볼 때, 과거대비 마케팅 비용을 더 효율적으로 통제하는 것이 가능할 전망이다. 이에 따라 동사의 2014년 영업이익 전망치를 8% 상향 조정하고 목표주가를 84,000원에서 95,000원으로 13% 상향함

결산기-12월	매출액 (십억원)	증감률 (%)	영업이익 (십억원)	(지배지분)순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)
2012	55,123	1.6	1,217	92	538	흑진	136.7	1.1	6.5
2013	58,140	5.5	1,285	177	1,054	95.8	64.6	1.0	5.9
2014E	62,623	7.7	1,804	880	5,351	407.7	13.4	1.0	4.5
2015F	66,304	5.9	2,197	1,464	8,918	66.7	8.0	0.9	4.0
2016F	70,614	6.5	3,964	2,968	18,113	103.1	4.0	0.8	2.5

주: EPS, PER, PBR은 지배지분 기준  
자료: 우리투자증권 리서치센터 전망

**투자의견 Buy 유지하고, 목표주가는 95,000원으로 상향**

**휴대폰부문의 이익  
상향 조정을 반영하여  
목표주가 13% 상향  
조정**

LG전자에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 84,000원에서 95,000원으로 13% 상향 조정한다. 그 근거는 다음과 같다. 1) 최근 중저가 스마트폰 시장에서 중화권 업체들의 상승세가 위협적임에도 불구하고, 동사의 스마트폰 성장세는 기존 예상치에 부합할 전망이다. 왜냐하면, 중화권 업체들이 상대적으로 취약한 북미와 중남미 지역에서 동사의 스마트폰 출하량 성장세가 이어질 것으로 예상되기 때문이다. 북미 지역에서는 G3 신모델 효과가, 중남미 지역에서는 L시리즈를 통한 3G 라인업 회복이 그 원동력이 될 것이다. 2) 또한 신모델을 통한 라인업 강화로 지난 1년동안 정체되었던 스마트폰 출하량 성장세가 2분기부터 회복될 전망임에 따라 고정비 부담요인이 완화될 것이다. 3) 이번 G3를 통해 동사의 브랜드 인지도 및 마케팅 능력이 어느 정도 구축된 것으로 확인됨에 따라 하반기 이후에는 이전 대비 효율적인 마케팅 비용 통제가 가능할 것으로 예상된다. 이러한 점을 감안하여 동사의 2014년, 2015년 영업이익 전망치를 각각 8%, 7% 상향 조정한다. 목표주가 95,000원은 RIM(잔여이익모델)을 이용하여 산출되었다. RIM을 위한 가정으로 Market Risk Premium 6.0%, Risk Free Rate 4.0%, 베타 1.0을 적용하였으며, 이로써 산출된 자기자본비용(Cost Of Equity) 10.0%를 사용하였다.

	2014E	2015F	2016F	2017F	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
Net profit	880	1,464	2,968	3,269	3,586	3,924	3,135	3,291	3,456	3,629	3,810	4,001
Shareholder's equity	12,582	14,009	16,941	20,173	23,722	27,609	30,652	33,781	36,997	40,301	43,695	47,178
Forecast ROE (FROE)	7.2%	11.0%	19.2%	17.6%	16.3%	15.3%	10.8%	10.2%	9.8%	9.4%	9.1%	8.8%
Spread (FROE-COE)	-2.8%	1.0%	9.2%	7.6%	6.3%	5.3%	0.8%	0.2%	-0.2%	-0.6%	-0.9%	-1.2%
Residual income	-336	134	1,421	1,413	1,392	1,357	222	70	-83	-236	-390	-543
Cost of equity (COE)	10.0%											
Beta	1.0											
Market risk premium (Rm-Rf)	6.0%											
Risk-free rate (Rf)	4.0%											
Beginning shareholder's equity	11,739											
PV of forecast period RI	3,304											
PV of continuing value	-950											
Equity value (C+P)	14,093											
No of shares (common, mn)	163,648	12m TP										
Fair price (C)	<b>94,731</b>											
Current price (C)	71,600											
Upside (-downside)	32.3%											
Implied P/B (x)	1.4											
Implied P/E (x)	13.9											

주: RIM(Residual Income Model, 잔여이익모델)은 현금흐름할인모형의 하나로 주주 입장에서 투자원금인 자기자본과 자기자본비용을 초과하는 이익(잔여이익)의 현재가치를 합한 금액을 적정주주가치(자기자본가치)로 보는 Valuation 모델이다. 산식으로 표현하면 다음과 같다.

**자기자본가치 = 자기자본 + 미래 잔여이익의 현재가치 합**

**\* 잔여이익(Rit) = 당기순이익t - 자기자본t-1 \* 자기자본비용(Cost of Equity)t = 자기자본t-1 \* (ROEt - COEt)**

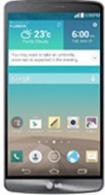
RIM은 이론적으로 배당할인모형(DDM), 잉여현금흐름할인모형(DCF)과 같은 결과를 도출하면서도 측정지표상의 주관성을 최소화시킨 객관적인 Valuation 모델이라고 할 수 있어 당사 Valuation 기본모델로 사용하고 있다.

Market Risk Premium 적용 기준 (Guidance)

구분	Mega Cap.	Large Cap.	Middle Cap.	Small Cap.
기준	M-cap 10 조원 이상 + 신용등급 'AAA'이상	M-cap 1 조~10 조원 + 'A0'이상	M-cap 2 천억~1 조원+'BBB+'이상	M-cap 2 천억원 미만+'BBB-'이상
Risk Premium	5.2%	6.0%	7.0%	8.0%

\* Risk Free Rate = 4.0%(공통)

LG 전자 G3 와 주요 경쟁모델 비교

모델명	G3	갤럭시 S5	아이폰5s	팬택 베가아이언2
외관				
특징	Flagship	Flagship	Flagship	Flagship
OS	Android 4.4 KitKat	Android 4.4 KitKat	iOS 7	Android 4.4 KitKat
CPU	Quad-core 2.5 GHz Krait 400	삼성 Exynos 2.5 GHz Quad-core Krait 400	Dual-core 1.3 GHz Cyclone	Quad-core 2.3GHz
DRAM	3GB LPDDR3	2GB DDR3	1 GB RAM DDR3	3GB
Memory	32GB	16/32GB	16/32/64GB	32GB
Display	138.78mm 5.5" Quad HD IPS (2560x1440)	5.1" Full HD Super AMOLED (432PPI) (1920x1080)	4.0 inches LED-backlit IPS LCD (640 x 1136)	5.3" Full HD Super AMOLED (1920x1080)
카메라	1300만 화소	1600만 화소	800만 화소	1300만 화소
크기	146.3x74.6 x8.9 mm	142x72.5 x8.1mm	123.8x58.6 x7.6 mm	144.2x73.5 X7.9mm
무게	149g	145g	112g	152g(Black) /153g(White)
배터리 용량	3,000mAh	2,800mAh	Li-Po 1560mAh	3,220 mAh
기타	OIS+, Selfie, NFC 등 탑재	지문인식, 방수/방진, 패스트오토포커스, 리치톤 HDR, 다운로드부스터 등 탑재	지문인식 등 탑재	근접, 조도, 자이로, 가속도, 지자기 센서 등 탑재

자료: GSM Arena, 우리투자증권 리서치센터

'G3 Day' 런던 행사 모습



자료: LG전자, 우리투자증권 리서치센터

'G3 Day' 서울 행사 모습



자료: LG전자, 우리투자증권 리서치센터

Quad HD 디스플레이



자료: LG전자, 우리투자증권 리서치센터

OIS+, 레이저 오토포커스



자료: LG전자, 우리투자증권 리서치센터

Selfie 카메라 기능



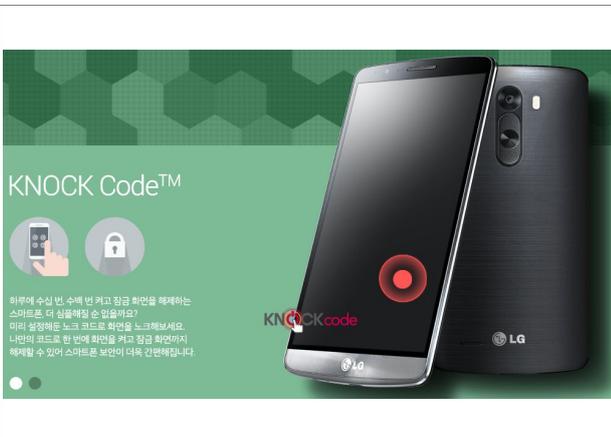
자료: LG전자, 우리투자증권 리서치센터

Simple UX I - 스마트 키보드 기능



자료: LG전자, 우리투자증권 리서치센터

Simple UX II - KNOCK Code



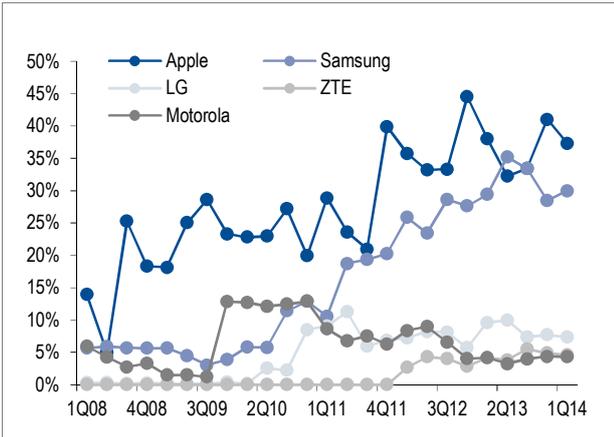
자료: LG전자, 우리투자증권 리서치센터

Simple 디자인



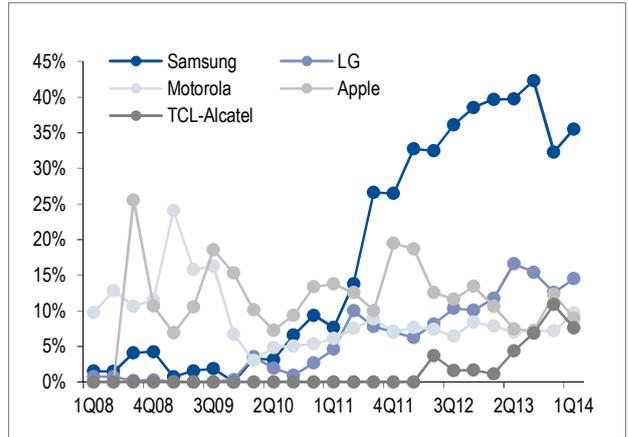
자료: LG전자, 우리투자증권 리서치센터

북미 지역 스마트폰 점유율 추이



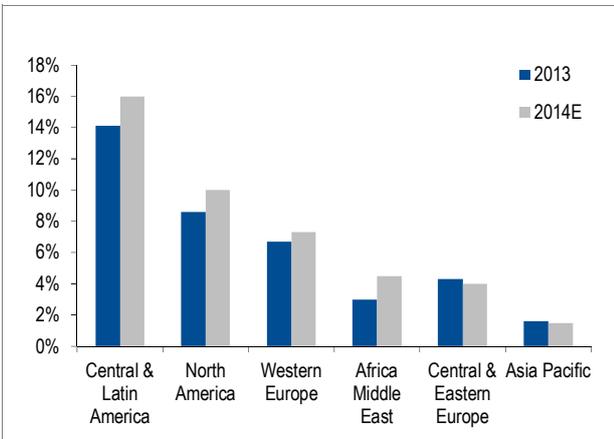
자료: SA, 우리투자증권 리서치센터

중남미 지역 스마트폰 점유율 추이



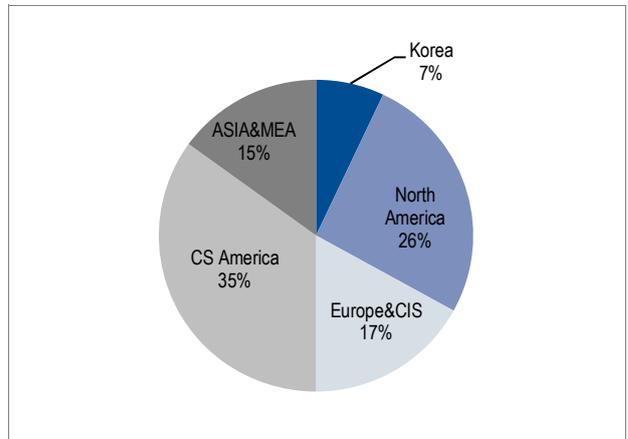
자료: 우리투자증권 리서치센터

LG 전자의 각 지역별 스마트폰 점유율 추이 및 전망



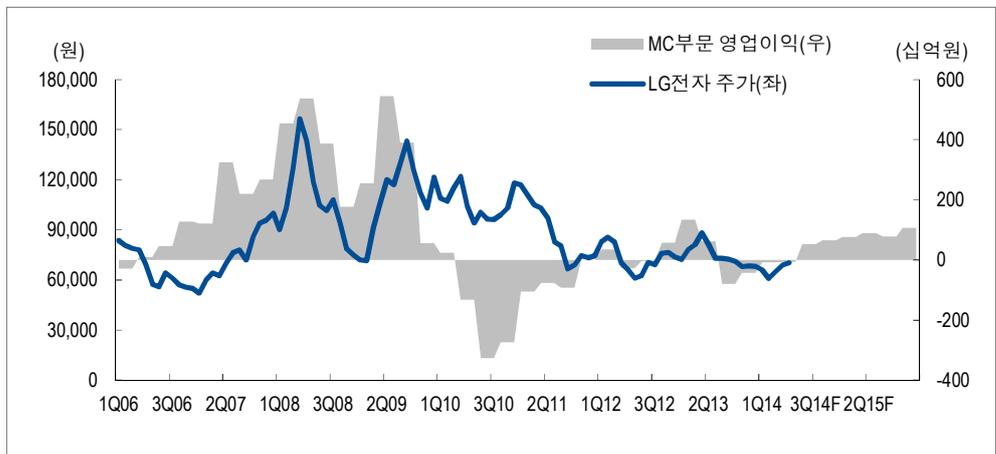
자료: SA, 우리투자증권 리서치센터 전망

LG 전자 각 지역별 스마트폰 출하량 비중 (1Q14 기준)



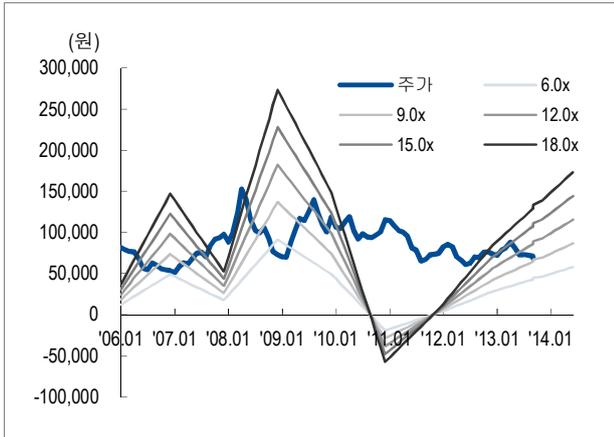
자료: 우리투자증권 리서치센터

LG 전자 주가와 휴대폰부문 영업이익 추이 및 전망



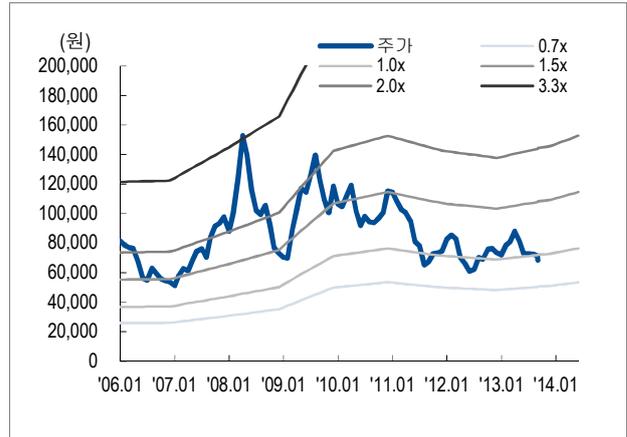
자료: LG전자, 우리투자증권 리서치센터 전망

Forward PER 밴드



자료: Dataguide Pro, 우리투자증권 리서치센터

Historical PBR 밴드



자료: Dataguide Pro, 우리투자증권 리서치센터

LG 전자 실적 전망

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2013	2014E	2015F	2016F
매출액	- 수정 후	58,140	62,623	66,304	70,614
	- 수정 전		61,780	66,304	71,161
	- 변동률		1.4	0.0	-0.8
영업이익	- 수정 후	1,285	1,804	2,197	3,964
	- 수정 전		1,675	2,055	3,950
	- 변동률		7.7	6.9	0.3
영업이익률(수정 후)		2.2	2.9	3.3	5.6
EBITDA		3,213	4,098	4,482	6,257
(지배지분) 순이익		177	880	1,464	2,968
EPS	- 수정 후	1,054	5,351	8,918	18,113
	- 수정 전		4,908	8,305	18,024
	- 변동률		9.0	7.4	0.5
PER		64.6	13.4	8.0	4.0
PBR		1.0	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA		5.9	4.5	4.0	2.5
ROE		1.5	7.2	11.0	19.2

자료: 우리투자증권 리서치센터 전망

LG 전자 사업부별 분기실적 추이 및 전망 (수정 후)

(단위: 십억원, %, 달러, 백만대)

	1Q14	2Q14E	3Q14F	4Q14F	1Q15F	2Q15F	3Q15F	4Q15F	2013	2014E	2015F
<b>매출액</b>	<b>14,275</b>	<b>16,139</b>	<b>15,706</b>	<b>16,503</b>	<b>15,070</b>	<b>17,226</b>	<b>16,567</b>	<b>17,441</b>	<b>58,140</b>	<b>62,623</b>	<b>66,304</b>
HE (TV)	4,947	5,174	4,836	5,544	4,774	4,993	4,757	5,584	20,577	20,502	20,107
MC (Mobile Communication)	3,407	3,630	4,290	4,459	3,930	4,513	4,999	5,436	12,970	15,785	18,878
- Handset	3,407	3,630	4,290	4,459	3,930	4,513	4,999	5,436	12,962	15,785	18,878
HA (Home Appliance)	2,718	3,010	2,922	2,836	2,488	2,983	3,183	2,978	11,801	11,486	11,632
AE (Air Conditioning)	1,220	1,864	958	768	1,234	2,048	997	822	4,657	4,810	5,100
<b>영업이익</b>	<b>504</b>	<b>536</b>	<b>386</b>	<b>378</b>	<b>497</b>	<b>674</b>	<b>554</b>	<b>472</b>	<b>1,285</b>	<b>1,804</b>	<b>2,197</b>
HE (TV)	240	172	138	149	159	153	136	155	400	699	602
MC (Mobile Communication)	-9	-7	53	65	76	88	79	106	71	102	349
- Handset	-9	-7	53	65	76	88	79	106	71	102	349
HA (Home Appliance)	109	111	99	79	100	134	181	104	415	399	519
AE (Air Conditioning)	90	186	19	8	93	205	40	12	280	303	350
<b>영업이익률</b>	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.9</b>	<b>3.3</b>	<b>2.7</b>	<b>2.2</b>	<b>2.9</b>	<b>3.3</b>
HE (TV)	4.9	3.3	2.8	2.7	3.3	3.1	2.9	2.8	1.9	3.4	3.0
MC (Mobile Communication)	-0.3	-0.2	1.2	1.5	1.9	2.0	1.6	2.0	0.5	0.6	1.8
- Handset	-0.3	-0.2	1.2	1.5	1.9	2.0	1.6	2.0	0.5	0.6	1.8
HA (Home Appliance)	4.0	3.7	3.4	2.8	4.0	4.5	5.7	3.5	3.5	3.5	4.5
AE (Air Conditioning)	7.4	10.0	2.0	1.0	7.5	10.0	4.0	1.5	6.0	6.3	6.9
<b>휴대폰 ASP (USD)</b>	<b>194</b>	<b>181</b>	<b>188</b>	<b>185</b>	<b>185</b>	<b>188</b>	<b>185</b>	<b>180</b>	<b>167</b>	<b>187</b>	<b>184</b>
<b>출하량 (백만대)</b>											
전체 휴대폰	16.4	19.1	21.9	23.4	20.7	23.3	26.3	29.4	71.0	80.8	99.6
스마트폰	12.3	15.0	17.5	19.0	17.9	20.1	23.1	25.5	47.6	63.8	86.6
LCD TV	7.4	7.9	8.0	9.6	8.2	8.7	8.9	10.9	29.0	32.9	36.6

주: IFRS 연결기준

자료: LG 전자, 우리투자증권 리서치센터 전망

LG 전자 사업부별 분기실적 추이 및 전망 (수정 전)

(단위: 십억원, %, 달러, 백만대)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14E	3Q14F	4Q14F	2013	2014E	2015F
<b>매출액</b>	<b>14,101</b>	<b>15,232</b>	<b>13,892</b>	<b>14,915</b>	<b>14,275</b>	<b>15,744</b>	<b>15,576</b>	<b>16,185</b>	<b>58,140</b>	<b>61,780</b>	<b>66,304</b>
HE (TV)	4,819	5,116	4,852	5,790	4,947	5,174	4,836	5,544	20,577	20,502	20,107
MC (Mobile Communication)	3,210	3,123	3,045	3,592	3,407	3,630	4,290	4,459	12,970	15,785	18,878
- Handset	3,202	3,123	3,045	3,592	3,407	3,630	4,290	4,459	12,962	15,785	18,878
HA (Home Appliance)	2,807	3,188	2,967	2,839	2,718	3,010	2,922	2,836	11,801	11,486	11,632
AE (Air Conditioning)	1,231	1,734	973	720	1,220	1,864	958	768	4,657	4,810	5,100
<b>영업이익</b>	<b>350</b>	<b>479</b>	<b>218</b>	<b>238</b>	<b>504</b>	<b>500</b>	<b>332</b>	<b>339</b>	<b>1,285</b>	<b>1,675</b>	<b>2,055</b>
HE (TV)	11	94	124	171	240	172	138	149	400	699	602
MC (Mobile Communication)	133	61	-80	-43	-9	-36	0	44	71	-1	279
- Handset	133	61	-80	-43	-9	-36	0	44	71	-1	279
HA (Home Appliance)	102	122	109	83	109	111	99	79	415	399	519
AE (Air Conditioning)	82	171	20	7	90	186	19	8	280	303	350
<b>영업이익률</b>	<b>2.5</b>	<b>3.1</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.2</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.2</b>	<b>2.7</b>	<b>3.1</b>
HE (TV)	0.2	1.8	2.6	2.9	4.9	3.3	2.8	2.7	1.9	3.4	3.0
MC (Mobile Communication)	4.1	2.0	-2.6	-1.2	-0.3	-1.0	0.0	1.0	0.5	0.0	1.5
- Handset	4.1	2.0	-2.6	-1.2	-0.3	-1.0	0.0	1.0	0.5	0.0	1.5
HA (Home Appliance)	3.6	3.8	3.7	2.9	4.0	3.7	3.4	2.8	3.5	3.5	4.5
AE (Air Conditioning)	6.6	9.9	2.0	1.0	7.4	10.0	2.0	1.0	6.0	6.3	6.9
<b>휴대폰 ASP (USD)</b>	<b>182</b>	<b>156</b>	<b>150</b>	<b>181</b>	<b>194</b>	<b>181</b>	<b>188</b>	<b>185</b>	<b>167</b>	<b>187</b>	<b>184</b>
<b>출하량 (백만대)</b>											
전체 휴대폰	16.2	17.8	18.3	18.7	16.4	19.1	21.9	23.4	71.0	80.8	99.6
스마트폰	10.3	12.1	12.0	13.2	12.3	15.0	17.5	19.0	47.6	63.8	86.6
LCD TV	6.6	6.7	6.8	8.9	7.4	7.9	8.0	9.6	29.0	32.9	36.6

주: IFRS 연결기준

자료: LG 전자, 우리투자증권 리서치센터 전망

Global Peer Analysis I - Earnings

(단위: 백만달러, 달러)

회사명		가전				TV		휴대폰		
		LG전자	Whirlpool	Electrolux	Haier	TCL	Hisense	HTC	Nokia	ZTE
주가(05/28,달러)		70.1	143.3	25.1	2.4	0.3	1.7	5.4	7.9	2.1
시가총액		11,462.2	11,137.3	7,766.8	6,532.6	459.2	2,224.9	4,546.2	29,529.7	7,137.8
매출액	2013	53,141	18,769	16,759	13,998	5,092	4,616	6,851	16,882	12,238
	2014E	59,792	19,495	16,999	15,689	5,151	4,934	6,792	17,355	14,191
	2015F	62,376	20,679	17,777	17,638	5,496	5,462	7,082	17,541	15,676
영업이익	2013	1,174	1,445	623	895	-33	268	-134	689	465
	2014E	1,691	1,497	429	1,141	68	313	27	1,639	-17
	2015F	1,937	1,298	866	1,307	83	346	74	1,890	108
EBITDA	2013	2,937	1,985	1,138	1,007	7	312	31	1,433	749
	2014E	3,568	2,048	1,083	1,136	99	391	159	2,130	870
	2015F	3,837	2,339	1,406	1,286	127	437	184	2,318	979
순이익	2013	162	827	103	678	-6	257	-45	-817	221
	2014E	787	898	246	761	34	274	35	2,090	447
	2015F	1,137	1,131	582	876	53	300	67	1,291	542
EPS (달러)	2013	0.9	10.4	0.4	0.2	0.0	0.2	-0.1	-0.2	0.1
	2014E	4.6	11.3	0.9	0.3	0.0	0.2	0.0	0.5	0.1
	2015F	6.5	14.3	2.0	0.3	0.0	0.2	0.1	0.3	0.2
BPS (달러)	2013	68.0	63.9	7.8	0.9	0.4	1.2	3.2	2.4	1.1
	2014E	69.1	75.8	7.4	1.1	0.5	1.4	3.2	2.7	1.2
	2015F	75.0	85.4	8.5	1.3	0.5	1.6	3.2	2.8	1.2
Net Debt (-Net Cash)	2013	6,172	1,083	1,231	-1,127	577	-253	-1,788	-2,657	1,137
	2014E	5,814	N/A	1,491	-3,565	-156	-462	-1,562	-6,737	1,737
	2015F	5,218	N/A	1,205	-4,335	-177	-367	-1,766	-8,174	1,500

자료: Bloomberg 전망

Global Peer Analysis II - Valuation

(단위: 배, %)

회사명		가전				TV		휴대폰		
		LG전자	Whirlpool	Electrolux	Haier	TCL	Hisense	HTC	Nokia	ZTE
PER (배)	2013	69.7	13.4	71.9	12.7	N/A	9.5	N/A	116.4	30.8
	2014E	15.3	11.7	17.1	8.6	13.4	8.1	126.6	26.4	16.9
	2015F	10.8	10.0	12.1	7.5	8.6	7.4	57.9	20.9	14.0
PBR (배)	2013	1.0	2.5	3.4	3.7	1.1	1.5	1.5	3.3	1.8
	2014E	1.0	1.9	3.4	2.2	0.7	1.2	1.7	3.0	1.8
	2015F	0.9	1.7	3.0	1.8	0.7	1.1	1.7	2.9	1.7
EV/EBITDA (배)	2013	5.8	6.7	7.6	8.4	162.5	7.2	68.7	18.4	10.7
	2014E	5.1	N/A	8.6	3.4	3.2	4.6	18.8	10.8	10.4
	2015F	4.6	N/A	6.4	2.4	2.4	4.4	15.2	9.3	9.0
ROE (%)	2013	1.4	18.0	4.5	32.6	-1.1	17.0	-1.7	-8.5	6.2
	2014E	6.5	17.6	15.8	25.6	6.1	15.6	1.5	17.7	11.5
	2015F	8.6	-2.7	25.0	23.7	8.4	15.1	2.7	13.5	13.6
ROA (%)	2013	0.5	5.3	0.9	7.5	-0.2	8.3	-0.7	-2.2	1.3
	2014E	2.5	6.1	2.4	7.8	1.3	8.0	0.9	7.1	2.4
	2015F	3.2	-7.6	5.8	7.7	1.8	7.8	1.6	5.8	2.8
Div. Yield (%)	2013	0.3	1.5	3.9	2.4	8.1	3.2	N/A	0.0	0.2
	2014E	0.3	2.0	4.0	3.6	2.2	2.7	0.4	2.3	1.4
	2015F	0.3	2.2	4.2	3.9	3.9	2.9	0.6	2.3	1.6

자료: Bloomberg 전망

**STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME**

(십억원)	2013/12A	2014/12E	2015/12F	2016/12F
매출액	58,140	62,623	66,304	70,614
증감률 (%)	5.5	7.7	5.9	6.5
매출원가	44,721	47,725	50,325	52,036
매출총이익	13,420	14,899	15,979	18,578
Gross 마진 (%)	23.1	23.8	24.1	26.3
판매비와 일반관리비	12,135	13,094	13,782	14,614
영업이익 (GP-SG&A)	1,285	1,804	2,197	3,964
증감률 (%)	5.6	40.4	21.8	80.4
OP 마진 (%)	2.2	2.9	3.3	5.6
EBITDA	3,213	4,098	4,482	6,257
영업외손익	-708	-265	-126	-71
금융수익(비용)	-401	-275	-226	-171
기타영업외손익	-433	-140	0	0
종속 및 관계기업관련손익	126	150	100	100
세전계속사업이익	577	1,539.5	2,071	3,892
법인세비용	354	431.1	497	701
계속사업이익	223	1,108	1,574	3,192
당기순이익	223	1,108.4	1,574	3,192
증감률 (%)	116.6	397.7	42.0	102.8
Net 마진 (%)	0.4	1.8	2.4	4.5
지배주주지분 순이익	177	880	1,464	2,968
비지배주주지분 순이익	46	228	110	223
기타포괄이익	-203	0	0	0
총포괄이익	19	1,108	1,574	3,192

**VALUATION INDEX**

	2013/12A	2014/12E	2015/12F	2016/12F
PER (X)	64.6	13.4	8.0	4.0
PER (High,X)	87.1	13.5	8.1	4.0
PER (Low,X)	61.3	11.0	6.6	3.2
PBR (X)	1.0	1.0	0.9	0.8
PBR (High,X)	1.4	1.0	0.9	0.8
PBR (Low,X)	1.0	0.8	0.8	0.6
PCR (X)	2.4	2.8	2.5	1.8
PSR (X)	0.2	0.2	0.2	0.2
PEG (X)	0.4	0.2	0.2	0.4
PER/ 주당EBIT 증감률 (X)	1.4	0.4	0.3	0.5
PER/ 주당EBITDA 증감률 (X)	2.6	0.8	0.5	0.8
EV/EBITDA (X)	5.9	4.5	4.0	2.5
EV/EBIT (X)	14.8	10.2	8.1	3.9
Enterprise Value	19,014	18,489	17,773	15,629
EPS CAGR (3년) (%)	158.1	55.1	34.9	9.8
EBITPS CAGR (3년) (%)	45.6	33.3	27.8	7.5
EBITDAPS CAGR (3년) (%)	24.9	17.1	15.6	5.2
주당EBIT (W)	7,850	11,026	13,426	24,222
주당EBITDA (W)	19,633	25,040	27,390	38,235
EPS (W)	1,054	5,351	8,918	18,113
BPS (W)	64,917	69,579	77,469	93,681
CFPS (W)	28,644	25,223	28,353	39,393
SPS (W)	355,277	382,671	405,166	431,501
DPS (W)	200	200	200	200

**CASH FLOW STATEMENT**

(십억원)	2013/12A	2014/12E	2015/12F	2016/12F
영업활동 현금흐름	2,211	4,313	3,677	5,298
당기순이익	223	1,108	1,574	3,192
+ 유형자산상각비	1,928	2,293	2,285	2,293
+ 종속, 관계기업관련손실(이익)	-126	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	0	0	0	0
+ 자산처분손실(이익)	13	0	0	0
Gross Cash Flow	4,688	4,128	4,640	6,447
- 운전자본의증가(감소)	-1,731	911	-219	-257
투자활동 현금흐름	-2,391	-2,858	-2,784	-2,832
+ 유형자산의감소	62	0	0	0
- 유형자산의증가(CAPEX)	-2,117	-2,600	-2,500	-2,500
+ 투자자산의매각(취득)	-11	-338	-278	-325
Free Cash Flow	94	1,713	1,177	2,798
Net Cash Flow	-180	1,455	893	2,466
재무활동 현금흐름	667	-1,675	21	31
자기자본 증가	11	0	0	0
부채증감	656	-1,675	21	31
현금의증가	460	-220	877	2,427
기말현금 및 현금성자산	2,645	2,425	3,302	5,729
기말 순부채(순현금)	6,467	5,041	4,216	1,848

**RIM & EVA**

	2013/12A	2014/12E	2015/12F	2016/12F
<b>RIM</b>				
Spread (FROE-COE) (%)	-7.5	-2.8	1.5	9.7
Residual Income	-881.9	-336.1	134.1	1,420.9
12M RIM Target Price (W)	94,731			
<b>EVA</b>				
투자자본	14,670.4	14,174.0	14,711.0	15,294.9
세후영업이익	385.2	1,370.5	1,670.4	3,250.9
투자자본이익률 (%)	2.6	9.5	11.6	21.7
투자자본이익률 - WACC (%)	-1.7	3.7	5.7	15.4
EVA	-256.3	521.0	837.9	2,360.4
<b>DCF</b>				
EBIT	1,284.7	1,804.3	2,197.2	3,963.8
+ 유형자산상각비	1,928	2,293	2,285	2,293
- CAPEX	-2,117.2	-2,600.0	-2,500.0	-2,500.0
- 운전자본증가(감소)	570.2	785.5	-322.1	-377.1
Free Cash Flow for Firm	-262.9	207.0	1,777.0	3,420.7
<b>WACC</b>				
타인자본비용 (COD)	1.8	3.3	3.5	3.8
자기자본비용 (COE)	9.0	10.0	9.5	9.5
WACC(%)	4.4	5.8	5.9	6.2

**STATEMENT OF FINANCIAL POSITION**

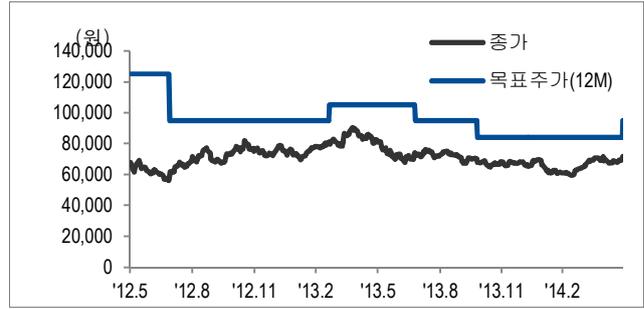
(십억원)	2013/12A	2014/12E	2015/12F	2016/12F
현금및현금성자산	2,645	2,425	3,302	5,729
매출채권	7,117	7,666	8,117	8,644
유동자산	16,325	17,035	18,675	21,995
유형자산	10,342	11,032	11,509	11,896
투자자산	4,653	4,991	5,269	5,594
비유동자산	19,203	19,760	20,252	20,784
자산총계	35,528	36,794	38,927	42,780
단기성부채	3,034	2,669	2,727	2,794
매입채무	5,691	7,398	7,833	8,343
유동부채	15,014	16,356	16,849	17,426
장기성부채	6,199	4,926	4,926	4,926
장기충당부채	1,580	1,702	1,802	1,919
비유동부채	7,825	6,677	6,780	6,901
부채총계	22,839	23,033	23,629	24,327
자본금	904	904	904	904
자본잉여금	2,902	2,902	2,902	2,902
이익잉여금	8,886	9,729	11,155	14,087
비지배주주지분	950	1,179	1,289	1,512
자본총계	12,689	13,761	15,298	18,453

**PROFITABILITY & STABILITY**

	2013/12A	2014/12E	2015/12F	2016/12F
자기자본이익률 (ROE) (%)	1.5	7.2	11.0	19.2
총자산이익률 (ROA) (%)	0.6	3.1	4.2	7.8
투자자본이익률 (ROIC) (%)	2.6	9.5	11.6	21.7
EBITDA/ 자기자본 (%)	25.3	29.8	29.3	33.9
EBITDA/ 총자산 (%)	9.0	11.1	11.5	14.6
배당수익률 (%)	0.3	0.3	0.3	0.3
배당성향 (%)	18.4	3.7	2.2	1.1
총현금배당금 (십억원)	37	37	37	37
보통주 주당현금배당금(W)	200	200	200	200
순부채(현금)/ 자기자본 (%)	51.0	36.6	27.6	10.0
총부채/ 자기자본 (%)	180.0	167.4	154.5	131.8
순이자비용/ 매출액 (%)	0.7	0.6	0.5	0.5
EBIT/ 순이자비용 (X)	3.1	4.6	6.2	11.2
유동비율 (%)	108.7	104.1	110.8	126.2
당좌비율 (%)	76.5	72.3	78.1	92.5
총발행주식수 (mn)	180.8	180.8	180.8	180.8
액면가 (W)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가 (W)	68,100	71,600	71,600	71,600
시가총액 (십억원)	11,597	12,269	12,269	12,269

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자 의견	목표가
LG전자	066570.KS	2014.05.29	Buy	95,000원(12개월)
		2013.10.25	Buy	84,000원(12개월)
		2013.07.25	Buy	95,000원(12개월)
		2013.03.20	Buy	105,000원(12개월)
		2012.07.26	Buy	95,000원(12개월)
		2012.04.26	Buy	125,000원(12개월)
		2012.02.02	Buy	110,000원(12개월)
		2011.10.20	Buy	96,000원(12개월)
		2011.09.01		담당 Analyst 변경



종목 투자등급 (Stock Ratings)

- 대상기간: 12개월
- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준 종목의 목표수익률이
  - Strong Buy : Buy 등급 중 High Conviction 종목
  - Buy : 15% 초과
  - Hold : 0% ~ 15%
  - Reduce : 0% 미만

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "LG전자"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 "LG전자"를 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 당사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.wooriwm.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.