

LG전자(066570)

매수(유지)

목표주가: 95,000원(유지)

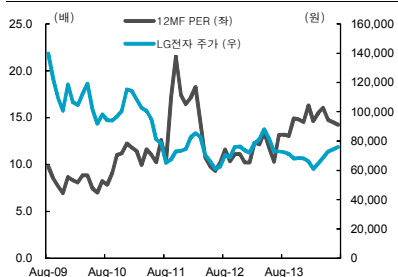
Stock Data

KOSPI(7/17)	2,021
주가(7/17)	75,800
시가총액(십억원)	12,405
발행주식수(백만)	164
52주 최고/최저가(원)	78,200/59,400
일평균거래대금(6개월, 백만원)	53,230
유동주식비율/외국인지분율(%)	64.5/19.8
주요주주(%)	LG 33.7 국민연금공단 10.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(2.6)	10.8	8.0
상대주가(%p)	(3.5)	6.9	0.9

12MF PER 추이



자료: WISEin 컨센서스

G3가 예상보다 빠르게 미국 판매 시작

LG전자의 G3가 미국 4개 이동사를 통해 예상보다 빠르게 판매 시작

LG전자의 주력 모델인 G3가 어제부터 미국 4개 이동사(Verizon, AT&T, Sprint, T-Mobile)를 통해 판매가 시작되었다. 미국 출시가 완료됨에 따라 8월에 출시될 예정인 중국과 중남미시장을 제외하고 글로벌 출시가 마무리된 것으로 판단된다. 당초 미국 출시가 7월 말에 계획되어 있었던 것을 감안하면 당초 계획 빠르게 출시되었는데, G3 판매에 대한 긍정적인 신호로 해석한다.

G3의 예상판매대수 달성에는 북미 판매가 결정적 변수가 될 것은 분명

G3의 가격이 경쟁모델인 갤럭시S5, 아이폰5S, HTC M8 등과 같이 동일하게 책정되었다 (Verizon 기준으로 2년 약정에 99달러). 우리는 G3의 글로벌 출하대수가 2분기에 85만대를 기록한 것으로 추정하고 3분기에는 300만대로 전망되는데, 북미 판매 호조 여부가 예상치 달성에 결정적인 변수가 될 것은 분명하다.

글로벌 스마트폰 상황에도 불구하고 G3의 북미 판매는 수익성 개선에 기여할 전망

글로벌 스마트폰의 매크로 상황(스마트폰의 범용화, 대면적 아이폰6의 9월 출시, 중국 업체들의 이머징시장에서의 경쟁력 상승 등)을 감안하면 LG전자 휴대폰 실적 개선에는 한계가 있을 전망이다. 하지만 최근에 나타나고 있는 삼성전자 스마트폰의 부진이 LG전자 중고가 스마트폰에 새로운 기회요인으로 작용할 것으로 예상된다. 우리는 LG전자 G3의 스펙이 글로벌 Tier-1 수준으로 상승했다고 판단하여 북미 판매가 휴대폰 부문의 수익성 개선에 기여할 것으로 전망한다.

Valuation

LG전자의 2014년말 실적 기준으로 PER은 15.6배, PBR은 1.1배이다. 동사의 목표주가 95,000원은 Sum of Parts Valuation 방법을 사용하여 각 사업부의 글로벌 Peer들의 평균 EV/EBITDA를 적용하여 산출했다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2012A	55,123	1,217	92	508	NM	2,999	144.9	6.5	1.1	0.7	0.3
2013A	58,140	1,285	177	977	92.3	3,213	69.7	5.9	1.0	1.5	0.3
2014F	57,530	1,618	877	4,867	398.2	3,422	15.1	6.1	1.1	7.3	0.3
2015F	59,211	2,050	1,381	7,668	57.5	3,897	9.6	5.4	1.0	10.6	0.3
2016F	60,044	2,307	1,493	8,292	8.1	4,651	8.9	4.6	0.9	10.5	0.3

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

이승혁 3276-4589
kevin.lee@truefriend.com

최재훈 3276-5643
jaehoon.choi@truefriend.com

<표 1> LG전자 휴대폰 분기별 실적 추이 및 전망

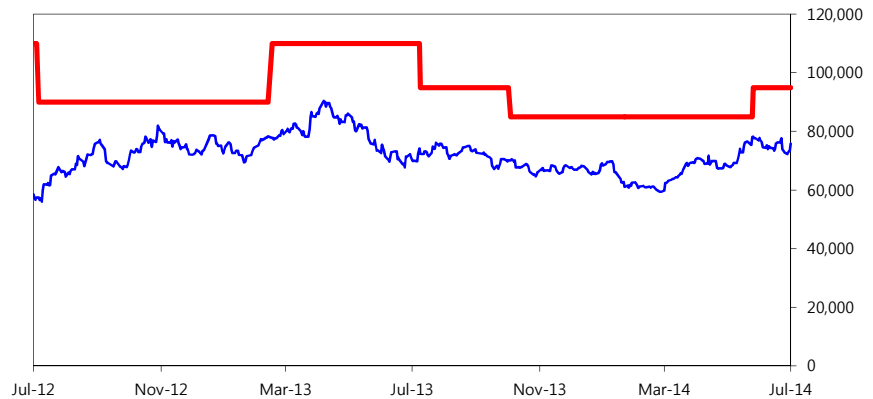
(단위: 십억원, 천대, %)

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14F	3Q14F	4Q14F	2012	2013	2014F	2015F
매출액	3,202	3,123	3,045	3,592	3,407	3,439	4,141	4,551	9,941	12,962	15,538	16,073
영업이익	133	61	(80)	(43)	(9)	17	37	59	51	71	105	546
영업이익률(%)	4.1	2.0	(2.6)	(1.2)	(0.3)	0.5	0.9	1.3	0.5	0.5	0.7	3.4
전체 출하량	16,200	17,800	18,300	18,700	16,400	18,696	20,753	21,998	56,501	71,000	77,846	83,685
ASP	182	156	151	181	195	179	196	203	156	167	194	190
% chg.	10.2	(14.2)	(3.2)	19.4	7.9	(8.0)	9.0	4.0	33.7	7.0	15.8	(2.0)
스마트폰 출하량	10,300	12,100	12,000	13,200	12,300	14,901	16,395	17,378	26,200	47,600	60,973	71,969
비중 (%)	63.6	68.0	65.6	70.6	75.0	79.7	79.0	79.0	46.4	67.0	78.3	86.0
스마트폰 ASP	245	224	224	251	256	220	237	247	241	236	239	215

자료: LG전자, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가
LG전자(066570)	2012.07.22	매수	90,000 원
	2013.03.04	매수	110,000 원
	2013.07.25	매수	95,000 원
	2013.10.20	매수	85,000 원
	2014.06.11	매수	95,000 원



■ Compliance notice

- 당사는 2014년 7월 17일 현재 LG전자 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LG전자 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 현 주가 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 현 주가 대비 -15~15%의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 현 주가 대비 15% 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.