

투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 330,000원
현재주가(24/6/26)	273,000원
상승여력	20.9%

영업이익(24F,십억원)	1,062
Consensus 영업이익(24F,십억원)	1,025
EPS 성장률(24F,%)	46.2
MKT EPS 성장률(24F,%)	79.5
P/E(24F,x)	7.8
MKT P/E(24F,x)	11.1
KOSPI	2,792.05
시가총액(십억원)	6,461
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	59.2
외국인 보유비중(%)	24.6
베타(12M) 일간수익률	0.94
52주 최저가(원)	181,300
52주 최고가(원)	314,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	15.4	19.7	-11.4
상대주가	11.1	11.6	-18.0



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서

park.junseo@miraesec.com

LG이노텍

실적 상향 조정. 우려에서 외형 성장으로

2Q24 Preview: 컨센서스 +31% 상회할 전망

2Q24 영업이익 1,064억원(+21% YoY)으로 컨센서스 대비 +31% 상회하는 실적을 기록할 것으로 전망한다. 1) 중국 판매 호조, 2) 우호적인 환율 영향을 반영했다. 북미 고객사의 유럽/미국의 수요는 견조하고 우려됐던 중국 판매도 개선되고 있다. 6/18 중국 전자 상거래 페스티벌의 조기 시작으로 중국 판매가 견조한 것으로 파악된다. 기존 추정치는 원/달러 환율 1,330원으로 가정했으나, 현재 2Q24 평균 환율은 1,370원으로 추정되기 때문이다.

우려에서 외형 성장으로

아이폰 16은 아이폰 15 대비 수요가 견조할 것으로 판단한다. 1) iOS18 온디바이스 기능 도입과 2) iPhone 12, 13 교체 주기가 도래하기 때문이다. 사용자 경험에 맞춘 Apple Intelligence에 대한 우려는 기대감으로 바뀌었다. 시리의 매일 15억가지 음성 처리 역량 → AI 업그레이드로 사용량 증가 → 축적된 데이터가 고객 맞춤형 개발로 이어지는 선순환 구조가 기대되며 온디바이스 성능이 강화될수록 iPhone 외형 성장으로 이어질 것이라 판단한다. 올해 초까지 iPhone 16은 전 모델 대비 -10% 출하량 감소가 전망됐으나 현재 iPhone 15의 출하량까지 올라온 것으로 파악된다.

iPhone 출시 이후 연간 판매량 추이는 iPhone 12, 13 각각 1.48억대, 1.65억대보다 모델 대비 높은 판매를 기록했다. 현재 스마트폰의 평균 교체 주기가 43개월임을 감안한다면, 교체 사이클 도래로 iPhone 16의 외형 성장이 기대된다. iOS18 업데이트는 프로, 프로맥스 모델의 비중을 높이는 트리거로 작용할 것이다. 신규 경쟁사의 등장으로 인한 M/S 감소 우려는 제한적일 것으로 판단한다. 동사의 고객사 내에서 하이엔드 모델에 대한 입지는 견조한 것으로 파악된다.

목표 주가 상향 조정

투자 의견 매수 및 목표주가 330,000원(기존 280,000원) 상향 조정한다. 5년 평균 P/E 9.4배에 EPS 34,913원으로 도출했다. 전략 거래선의 온디바이스에 대한 기대감과 외형 성장이 가능하다고 판단한다. 최근 가파른 상승세에도 동사의 주가는 아직 12MF P/B 1.1배 수준이다. 중국 아이폰 수요 회복이 관철되고 있고 iPhone 12, 13의 교체 주기 도래 및 카메라 스펙 상승에 따른 ASP 상승도 기대된다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	19,589	20,605	21,414	21,987	23,219
영업이익 (십억원)	1,272	831	1,062	1,150	1,553
영업이익률 (%)	6.5	4.0	5.0	5.2	6.7
순이익 (십억원)	980	565	826	890	1,259
EPS (원)	41,401	23,881	34,913	37,606	53,200
ROE (%)	25.9	12.6	16.2	15.1	18.4
P/E (배)	6.1	10.0	7.8	7.3	5.1
P/B (배)	1.4	1.2	1.2	1.0	0.9
배당수익률 (%)	1.6	1.1	1.2	1.4	1.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LG이노텍 2Q24 Preview

(십억원, %, %p)

	2Q23	1Q24	2Q24F			컨센서스	차이
			추정치	QoQ	YoY		
매출액	3,909.1	4,333.6	4,601.2	6.2	17.7	4,457.0	3.2
영업이익	18.4	176.0	106.4	-39.5	479.7	81.1	31.3
영업이익률	0.5	4.1	2.3			1.8	-0.5
세전이익	3.3	164.3	105.9	-35.6	3143.0	58.1	82.2
지배주주 순이익	2.1	138.5	86.9	-37.2	4105.7	46.2	88.1
지배주주 순이익률	0.1	3.2	1.9			1.0	0.9

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. LG이노텍 연간 실적 추정표

(십억원, %, %p)

	신규		기존		차이	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	21,413.6	21,987.4	21,006.70	21,987.40	1.9	0.0
영업이익	1,062.3	1,150.0	923.5	1,029.70	15.0	11.7
영업이익률	5.0	5.2	4.4	4.7	0.6	0.5
세전이익	963.9	1,042.3	823.1	914.3	17.1	14.0
순이익	826.3	890.0	705.5	780.6	17.1	14.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

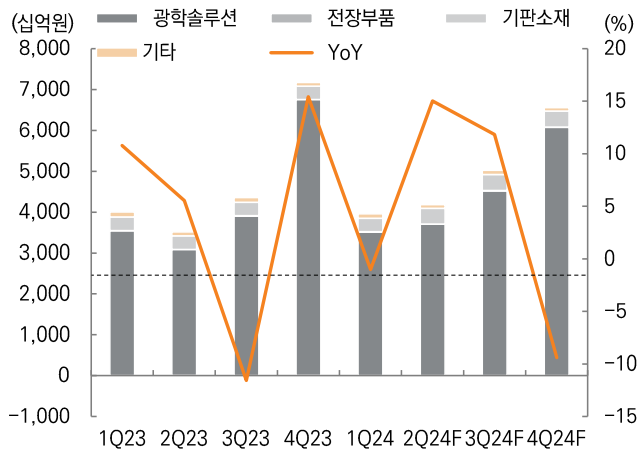
표 3. LG이노텍: 분기 및 연간 실적 추정표

(십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	4,378.1	3,909.1	4,765.8	7,557.2	4,333.6	4,601.2	5,458.1	7,020.6	20,605.3	21,413.6	21,987.4
QoQ	-33.1	-10.7	21.9	58.6	-42.7	6.2	18.6	28.6			
YoY	10.8	5.5	-11.6	15.4	-1.0	17.7	14.5	-7.1	5.2	3.9	2.7
광학솔루션	3,546.8	3,083.9	3,908.8	6,755.3	3,514.2	3,707.5	4,523.1	6,076.9	17,294.8	17,821.7	18,106.3
전장부품	381.6	390.0	411.9	383.9	384.5	417.3	439.0	466.1	1,567.5	1,706.9	1,967.9
기판소재	330.2	335.5	328.9	327.5	328.2	382.8	390.9	390.1	1,322.1	1,491.9	1,523.4
기타	119.4	99.7	116.1	90.5	106.7	93.7	105.1	87.6	425.8	393.0	389.7
영업이익	145.3	18.4	183.4	483.7	176.0	106.4	353.6	426.2	830.8	1,062.3	1,150.0
QoQ	-14.5	-87.4	898.9	163.7	-63.6	-39.5	232.2	20.5			
YoY	-60.4	-93.7	-58.8	184.6	21.1	479.7	92.8	-11.9	-34.7	27.9	8.3
광학솔루션	103.7	-28.0	136.8	448.7	144.9	57.4	287.3	378.5	661.2	868.0	928.3
전장부품	4.7	-6.9	5.6	-12.8	9.1	0.8	5.2	2.8	-9.3	17.8	25.4
기판소재	11.0	8.7	35.2	-9.4	10.0	8.2	10.5	7.8	125.6	139.9	159.3
기타	25.9	44.5	62.2	-7.0	12.0	40.1	50.6	37.2	45.5	36.5	36.9
영업이익률	3.3	0.5	3.8	6.4	4.1	2.3	6.5	6.1	4.0	5.0	5.2
광학솔루션	2.9	-0.9	3.5	6.6	4.1	1.5	6.4	6.2	3.8	4.9	5.1
전장부품	1.2	-1.8	1.4	-3.3	2.4	0.2	1.2	0.6	-0.6	1.0	1.3
기판소재	21.7	44.6	53.5	-7.7	11.3	42.8	48.2	42.4	10.7	9.3	9.5
기타	3.3	2.6	10.7	-2.9	3.1	2.1	2.7	2.0	9.5	9.4	10.5
세전이익	111.0	3.3	146.4	378.6	164.3	105.9	330.5	363.2	639.3	963.9	1,042.3
지배주주 순이익	83.3	2.1	129.1	350.8	138.5	86.9	286.9	314.0	565.2	826.3	890.0
지배주주 순이익률	1.9	0.1	2.7	4.6	3.2	1.9	5.3	4.5	2.7	3.9	4.0

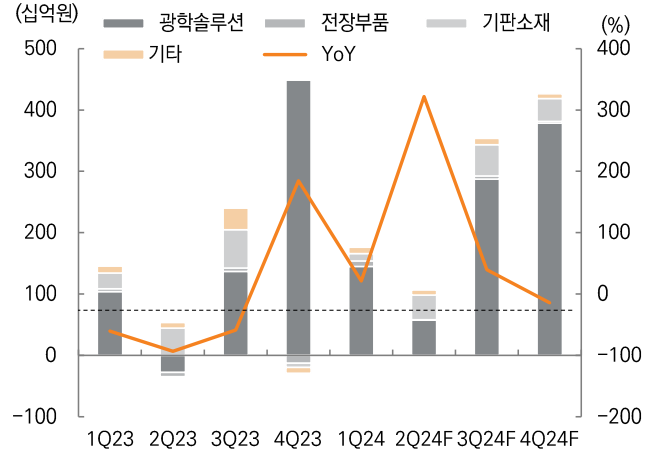
자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. LG이노텍 부분별 매출액 추이



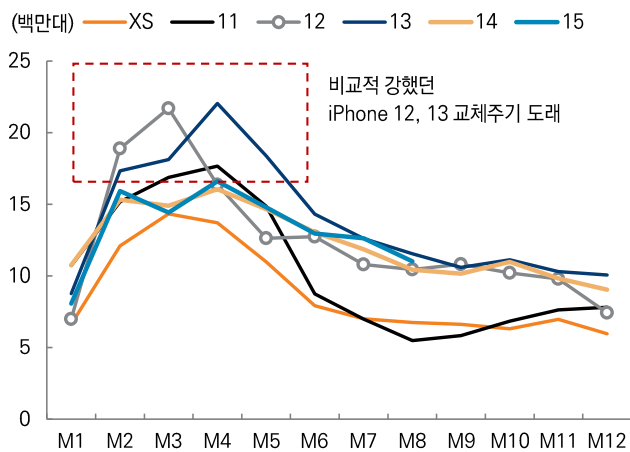
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. LG이노텍 부분별 영업이익 추이



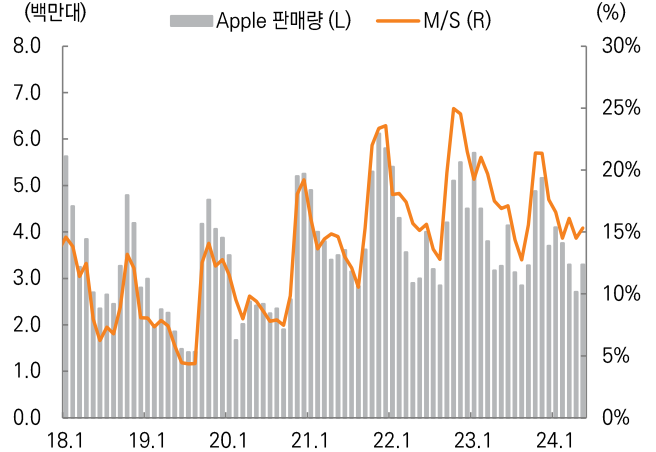
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 아이폰 시리즈 출시 이후 12개월 판매량 추이



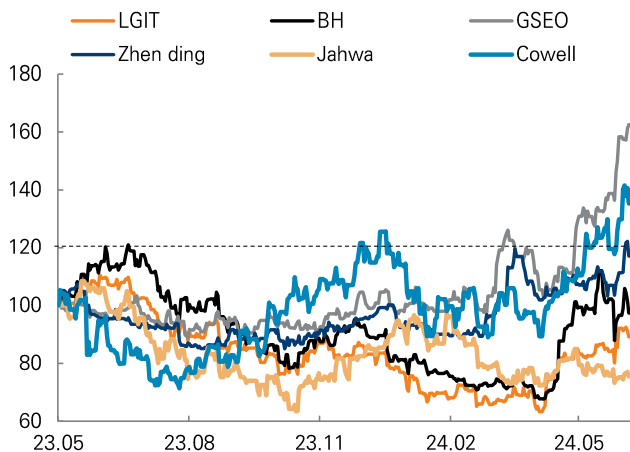
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 중국 내 아이폰 판매량 추이



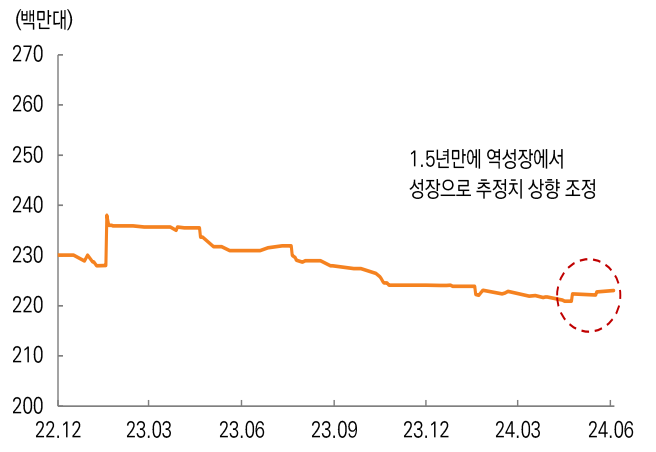
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 애플 밸류체인 상대 주가 추이



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 아이폰 24년 판매량 컨센서스 추이



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 애플의 운영체제 및 온디바이스 성능 개선

운영체제 및 제품	추가된 기능 및 업데이트 사항
iOS 18	사용자 편의에 따라 홈스크린 Customizing 기능 탑재 iMessage 앱에 볼드체, 밑줄 표시 등 텍스트 효과 추가 Password 앱을 통해 다양한 비밀번호를 쉽게 관리 및 접근 위성을 통한 비상 SOS 문자 송수신 기능 탑재 배터리 수명 향상을 위한 충전 제한 옵션(85%, 90%, 95%) 추가 도입 전화 통화 녹음 및 기록 기능 탑재, 예약 메시지 기능 또한 추가로 탑재 개인 정보 보호를 위해 앱 잠금 및 숨김 기능 탑재 사파리 이외의 데스크톱 웹 브라우저에서 애플 페이 사용할 수 있는 기능 지원 Game Mode를 통해 사용자의 게임 플레이 환경 최적화 기능 제공 Eye Tracking을 통해 추가 장비 없이 접근성 기능 제공 Calendar 앱의 Reminders 앱에서 알림을 생성, 보고, 편집 및 완료하는 기능을 추가 차내 소프트웨어 CarPlay를 위한 5가지 신규 기능 추가
iPadOS 18	애플 펜슬로 수식을 작성하면 정답을 계산해주는 계산기 앱 제공
AirPods	고개를 끄덕이거나 좌우로 흔들어 전화를 받는 기능 및 통화 중 배경 소음 제거 기능 추가
macOS Sequoia	Highlights, Reader Mode, Video Viewer 기능을 통해 사용 환경 개선 Presenter Preview나 Background replacements 등의 기능을 통해 화상 회의 발표 편의성 증대
watchOS 11	training load기능을 통해 사용자의 운동 강도 추적 편의성 제공
tvOS 18	Insight 기능을 통해 현재 시청 중인 콘텐츠 관련 배우와 노래에 대해 손쉽게 정보 조화가 가능 Apple Fitness+앱 재설계로 탐색 및 라이브러리 선택, 검색 기능 및 수상 기능 향상 등이 포함될 예정

자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 아이폰 시리즈 출시 이후 12개월 판매량 추이

	1M	2M	3M	4M	5M	6M	7M	8M	9M	10M	11M	12M
XS	6.63	12.10	14.34	13.71	10.97	7.93	7.01	6.75	6.63	6.32	6.96	5.95
11	10.72	15.18	16.88	17.66	14.87	8.74	6.98	5.49	5.83	6.85	7.63	7.81
12	6.99	18.89	21.71	16.37	12.63	12.75	10.79	10.44	10.81	10.21	9.78	7.43
13	8.76	17.33	18.12	22.05	18.38	14.31	12.61	11.55	10.60	11.14	10.30	10.06
14	10.77	15.32	14.91	16.05	14.67	13.06	11.86	10.42	10.15	10.98	9.83	9.03
15	8.06	15.93	14.42	16.61	14.79	12.96	12.62	11.01				

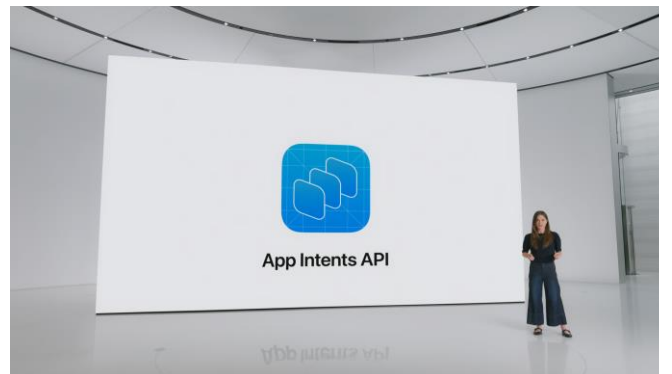
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. Image Playground API 오픈, Genmoji, 온디바이스 이미지 생성 등 생태계 확장 노력



자료: Apple WWDC 2024, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. App Intents API 오픈, 앱 스토어 개발자들은 자신의 앱에서 시리가 수행할 수 있는 액션을 직접 만들 수 있게 된 상황



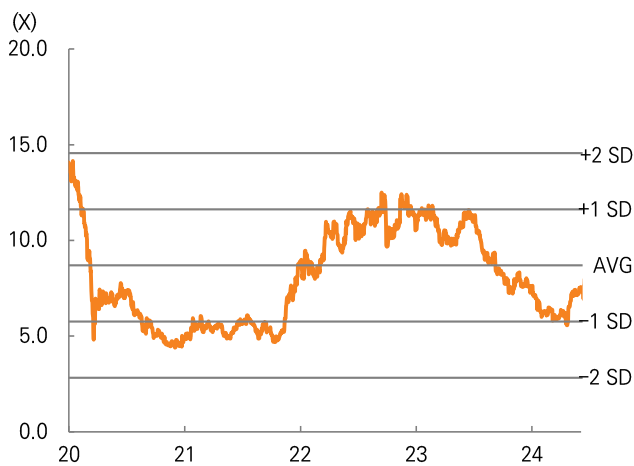
자료: Apple WWDC 2024, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. LG이노텍 주가 추이



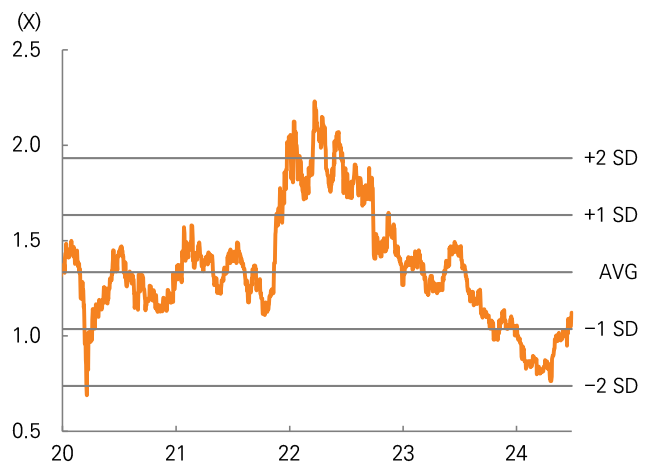
자료: Quantivise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. LG이노텍 P/E 변동 추이



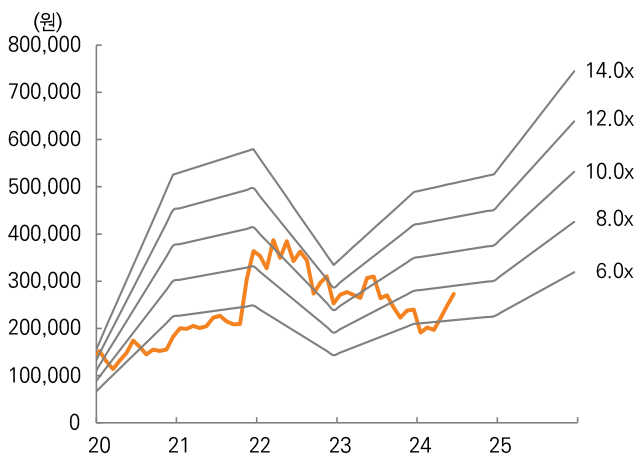
주: 칸센스 데이터
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. LG이노텍 P/B 변동 추이



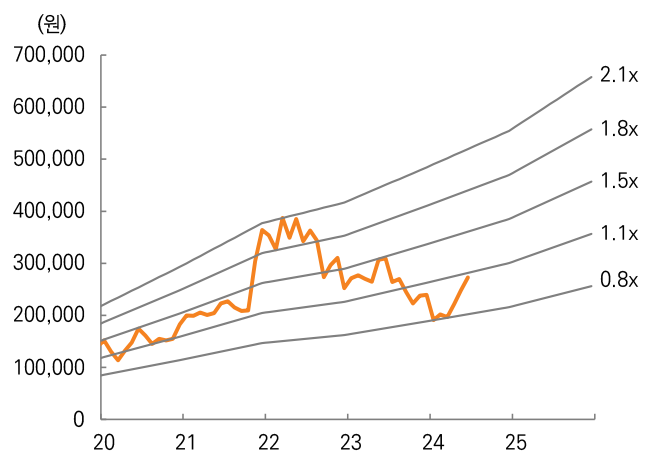
주: 칸센스 데이터
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. LG이노텍 12MF P/E



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. LG이노텍 12MF P/B



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

LG이노텍 (011070)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	20,605	21,414	21,987	23,219
매출원가	18,742	18,303	18,791	19,599
매출총이익	1,863	3,111	3,196	3,620
판매비와관리비	1,032	2,048	2,046	2,066
조정영업이익	831	1,062	1,150	1,553
영업이익	831	1,062	1,150	1,553
비영업손익	-192	-98	-108	-98
금융손익	-68	-59	-59	-46
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	639	964	1,042	1,455
계속사업법인세비용	74	138	152	196
계속사업이익	565	826	890	1,259
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	565	826	890	1,259
지배주주	565	826	890	1,259
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	547	827	872	1,259
지배주주	547	827	872	1,259
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	1,877	2,413	2,600	3,013
FCF	305	116	-105	945
EBITDA 마진율 (%)	9.1	11.3	11.8	13.0
영업이익률 (%)	4.0	5.0	5.2	6.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.7	3.9	4.0	5.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,349	5,446	6,090	6,735
현금 및 현금성자산	1,390	1,532	1,310	1,690
매출채권 및 기타채권	2,292	2,401	2,999	3,163
재고자산	1,572	1,460	1,720	1,817
기타유동자산	95	53	61	65
비유동자산	5,855	6,338	7,103	7,347
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	4,856	5,392	6,173	6,438
무형자산	222	177	141	112
자산총계	11,204	11,784	13,193	14,082
유동부채	4,219	3,958	4,565	4,280
매입채무 및 기타채무	3,163	2,938	3,461	3,655
단기금융부채	557	556	557	48
기타유동부채	499	464	547	577
비유동부채	2,271	2,346	2,356	2,360
장기금융부채	2,206	2,293	2,293	2,293
기타비유동부채	65	53	63	67
부채총계	6,490	6,304	6,921	6,640
지배주주지분	4,715	5,480	6,271	7,442
자본금	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,414	4,178	4,988	6,159
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,480	6,271	7,442

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	2,104	1,957	2,091	2,642
당기순이익	565	826	890	1,259
비현금수익비용가감	1,343	1,533	1,661	1,661
유형자산감가상각비	1,000	1,305	1,415	1,432
무형자산상각비	46	45	36	29
기타	297	183	210	200
영업활동으로인한자산및부채의변동	341	-219	-250	-36
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-516	-113	-591	-165
재고자산 감소(증가)	365	112	-260	-96
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	485	-177	413	153
법인세납부	-149	-123	-152	-196
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,904	-1,832	-2,235	-1,664
유형자산처분(취득)	-1,789	-1,842	-2,195	-1,697
무형자산감소(증가)	-83	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-21	9	-21	-8
기타투자활동	-11	1	-19	41
재무활동으로 인한 현금흐름	608	18	-79	-598
장단기금융부채의 증가(감소)	734	79	1	-509
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-98	-62	-80	-88
기타재무활동	-28	1	0	-1
현금의 증가	812	143	-223	381
기초현금	578	1,390	1,532	1,310
기말현금	1,390	1,532	1,310	1,690

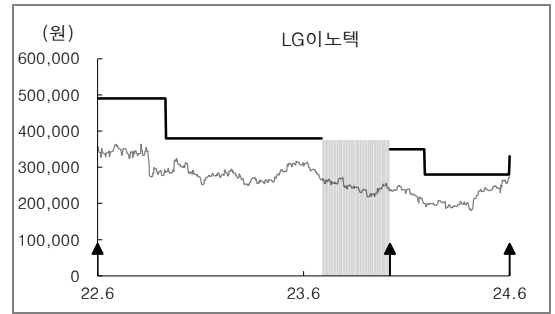
자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	10.0	7.8	7.3	5.1
P/CF (x)	3.0	2.7	2.5	2.2
P/B (x)	1.2	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	3.7	3.2	3.1	2.4
EPS (원)	23,881	34,913	37,606	53,200
CFPS (원)	80,647	99,671	107,801	123,368
BPS (원)	199,217	231,542	264,991	314,455
DPS (원)	2,610	3,380	3,740	3,736
배당성향 (%)	10.9	9.7	9.9	7.0
배당수익률 (%)	1.1	1.2	1.4	1.4
매출액증가율 (%)	5.2	3.9	2.7	5.6
EBITDA증가율 (%)	-13.0	28.5	7.8	15.9
조정영업이익증가율 (%)	-34.7	27.9	8.3	35.0
EPS증가율 (%)	-42.3	46.2	7.7	41.5
매출채권 회전율 (회)	10.2	9.3	8.3	7.6
재고자산 회전율 (회)	11.6	14.1	13.8	13.1
매입채무 회전율 (회)	8.4	7.6	7.4	7.0
ROA (%)	5.4	7.2	7.1	9.2
ROE (%)	12.6	16.2	15.1	18.4
ROIC (%)	13.1	14.8	14.0	17.6
부채비율 (%)	137.7	115.1	110.4	89.2
유동비율 (%)	126.8	137.6	133.4	157.3
순차입금/자기자본 (%)	28.9	23.9	24.4	8.6
조정영업이익/금융비용 (x)	8.2	9.6	10.4	15.4

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG이노텍 (011070)				
2024.06.27	매수	330,000	-	-
2024.01.29	매수	280,000	-23.09	-2.50
2023.11.28	매수	350,000	-34.48	-28.57
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2022.10.27	매수	380,000	-25.45	-14.74
2022.04.28	매수	490,000	-30.96	-20.41



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

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

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
85.36%	9.15%	5.49%	0%

* 2024년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG이노텍 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 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.