

LG이노텍 (011070)

3Q24 Review: 컨센 하회하는 실적 기록

3Q24 Review: 컨센서스 하회하는 실적 기록

동사는 2024년 3분기 매출액 5.7조원(+25% qoq, +19% yoy), 영업이익 1,304억원(OPM 2%, -14% qoq, -29% yoy)으로 영업이익 기준 컨센서스(영업이익 2,577억원) 대비 하회하는 실적 기록. 이는 1) 광학 솔루션 부문 경쟁 심화, 2) 기판 소재 부문 디스플레이 수요 둔화, 3) 전장부문 일회성 비용 발생 등으로 인한 것

좀 더 지켜보자

동사는 2024년 4분기 6.2조원(+10% qoq, -17% yoy), 영업이익 3,323억원(OPM 5%, +155% qoq, -31% yoy)을 기록할 것으로 예상. 이는 북미 주력 고객사 계절적 성수기 영향으로 광학 및 기판 소재 사업부문 외형성장(각 +11% qoq)이 예상되기 때문. 다만, 1) 광학솔루션 부문 경쟁 심화 지속, 2) 디스플레이 수요 둔화 지속으로 전년 동기 대비 외형 및 이익 감소는 불가피. 동사는 2025년 1) 글로벌 신규 고객사 향 기판 공급 본격화, 2) 2025년 상반기 iPhone SE 4세대, 하반기 17시리즈 출시 등의 영향으로 광학 및 기판 소재 부문 Q 증가 기대. 다만, 원 달러 환율 및 광학 솔루션 경쟁 심화 지속으로 외형 및 이익 증가 폭 제한적일 것. 따라서 주력 고객사 신제품 출시 기대감 등으로 2025년 상반기 주가 흐름은 긍정적일 것으로 예상되나 업황 개선은 좀 더 지켜보아야 할 것

동사에 대한 목표주가 260,000원으로 하향

동사에 대한 투자 의견 Buy 유지, 목표주가 260,000원으로 하향. 이는 광학 솔루션 부문 경쟁 심화 및 전장 부문 수요 둔화가 지속될 것으로 예상됨에 따라 동사에 대한 2025년 실적을 하향 조정했기 때문



이안나 2차전지/전기전자
anna.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 260,000원 (D)

현재주가 (10/23) 199,700원

상승여력 30%

시가총액	47,263억원
총발행주식수	23,667,107주
60일 평균 거래대금	416억원
60일 평균 거래량	176,756주
52주 고/저	302,000원 / 181,300원
외인지분율	27.16%
배당수익률	1.09%
주요주주	LG 전자 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(13.5)	(28.8)	(8.6)
상대	(13.5)	(24.0)	(17.1)
절대 (달러환산)	(16.4)	(28.6)	(10.5)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	5,685	19.3	24.8	5,168	10.0
영업이익	130	-28.9	-14.0	258	-49.4
세전계속사업이익	125	-14.9	0.7	246	-49.5
지배순이익	105	-18.7	6.2	186	-43.7
영업이익률 (%)	2.3	-1.6 %pt	-1.0 %pt	5.0	-2.7 %pt
지배순이익률 (%)	1.8	-0.9 %pt	-0.4 %pt	3.6	-1.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	19,589	20,605	20,822	20,904
영업이익	1,272	831	790	836
지배순이익	980	565	607	646
PER	8.1	11.1	7.8	7.3
PBR	1.9	1.3	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.4	4.1	2.3	2.0
ROE	25.9	12.6	12.1	11.6

자료: 유안타증권

[표 1] 3Q24 Review

(단위: 십억원, %)

구분	3Q23	2Q24	3Q24P	% QoQ	% YoY	당사 전망치	차이	Consensus	차이
매출액	4,764	4,555	5,685	25%	19%	5,216	469	5,168	518
광학 솔루션	3,909	3,680	4,837	31%	24%	4,306	531		
전자부품	526	497	478	-4%	-9%	503	-25		
기판 & 소재	329	378	370	-2%	13%	407	-37		
영업이익	183	152	130	-14%	-29%	261	-130	258	-127
영업이익률	4%	3%	2%	-1%p	-2%	5%	-3%p	5%	-3%p
광학 솔루션	137	102	116	14%	-15%	224	-108		
전자부품	23	21	2	-88%	-89%	6	-4		
기판 & 소재	24	29	12	-59%	-50%	31	-19		

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 차이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	4,375.9	3,907.2	4,763.6	7,558.6	4,333.6	4,555.3	5,685.1	6,248.3	20,605	20,822	20,904
qoq %	-33	-11	22	59	-43	5	25	10			
yoy %	11	6	-12	15	-1	17	19	-17	-5	1	0
광학 솔루션	3,545	3,082	3,909	6,755	3,514	3,680	4,837	5,369	17,291	17,400	17,383
전자부품	499	488	526	476	491	497	478	468	1,988	1,934	1,944
기판 & 소재	330	336	329	328	328	378	370	411	1,322	1,488	1,577
영업이익	145.3	18.4	183.4	483.7	176.0	151.7	130.4	332.3	831	790	836
OPM	3	0	4	6	4	3	2	5	4	4	4
qoq %	-14	-87	899	164	-64	-14	-14	155			
yoy %	-60	-94	-59	185	21	726	-29	-31	-46	-5	6
광학 솔루션	104	(28)	137	449	152	102	116	295	661	665	695
전자부품	16	2	23	3	15	21	2	0	44	38	39
기판 & 소재	26	45	24	32	10	29	12	37	126	87	102
OPM											
광학 솔루션	3	-1	3	7	4	3	2	6	4	4	4
전자부품	3	0	4	1	3	4	1	0	2	2	2
기판 & 소재	8	13	7	10	3	8	3	9	10	6	6

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 목표주가 260,000 원으로 하향

구분	단위	2025E	내용
BPS (1)	원	246,817	
Target PBR (2)	배	1.1	← 최근 4개년 평균 PBR Multiple
(1)x(2)	원	259,157	
목표주가	원	260,000	
현재주가	원	199,700	
upside	%	30	

자료: 유안타증권 리서치센터

LG 이노텍 (011070) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	19,589	20,605	20,822	20,904	21,949
매출원가	17,215	18,742	18,878	18,979	19,864
매출총이익	2,374	1,863	1,944	1,925	2,085
판매비	1,103	1,032	1,153	1,089	1,143
영업이익	1,272	831	790	836	942
EBITDA	2,157	1,877	2,083	1,963	1,977
영업외손익	-137	-192	-60	-57	125
외환관련손익	43	-39	61	22	173
이자손익	-40	-68	-79	-40	-13
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-140	-85	-41	-39	-36
법인세비용차감전순이익	1,135	639	731	779	1,067
법인세비용	158	74	124	133	162
계속사업순이익	977	565	607	646	904
중단사업순이익	3	0	0	0	0
당기순이익	980	565	607	646	904
지배지분순이익	980	565	607	646	904
포괄순이익	1,023	547	645	605	863
지배지분포괄이익	1,023	547	645	605	863

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,515	2,104	1,844	357	380
당기순이익	980	565	607	646	904
감가상각비	841	1,000	1,242	1,076	992
외환손익	-52	-8	-46	-22	-173
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-403	341	-135	-1,622	-1,614
기타현금흐름	150	206	176	280	270
투자활동 현금흐름	-1,997	-1,904	-1,071	-966	-776
투자자산	-16	-9	21	3	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,717	-1,799	-953	-900	-730
유형자산 감소	11	11	5	11	0
기타현금흐름	-275	-107	-144	-79	-41
재무활동 현금흐름	441	608	421	280	115
단기차입금	204	-169	47	20	5
사채 및 장기차입금	320	902	486	260	110
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-71	-98	-62	-62	-62
기타현금흐름	-12	-27	-51	62	62
연결범위변동 등 기타	52	4	589	1,614	1,838
현금의 증감	12	812	1,782	1,285	1,557
기초 현금	566	578	1,390	3,172	4,457
기말 현금	578	1,390	3,172	4,457	6,014
NOPLAT	1,272	831	790	836	942
FCF	-202	305	891	-543	-350

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

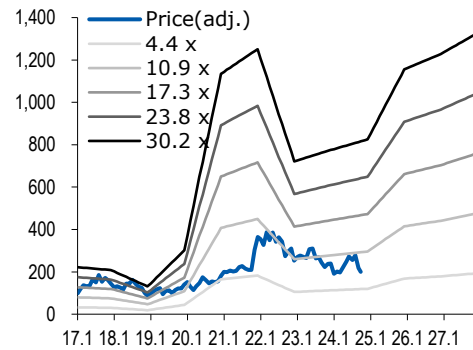
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,714	5,349	6,445	7,634	9,022
현금및현금성자산	578	1,390	3,172	4,457	6,014
매출채권 및 기타채권	1,828	2,293	1,895	1,839	1,604
재고자산	1,979	1,572	1,299	1,261	1,324
비유동자산	5,080	5,855	5,417	5,213	4,913
유형자산	4,131	4,856	4,432	4,245	3,983
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	119	145	146	143	148
자산총계	9,794	11,204	11,862	12,847	13,936
유동부채	4,270	4,219	4,006	4,239	4,424
매입채무 및 기타채무	3,237	3,474	3,065	3,233	3,395
단기차입금	208	39	87	107	112
유동성장기부채	447	510	591	591	591
비유동부채	1,257	2,271	2,559	2,767	2,870
장기차입금	922	1,497	1,650	1,850	1,900
사채	292	692	837	847	897
부채총계	5,528	6,490	6,564	7,006	7,293
지배지분	4,266	4,715	5,298	5,841	6,642
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	2,969	3,414	3,948	4,532	5,374
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,266	4,715	5,298	5,841	6,642
순차입금	1,445	1,371	116	-891	-2,332
총차입금	2,029	2,769	3,296	3,575	3,691

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	41,401	23,881	25,634	27,289	38,210
BPS	180,261	199,226	223,868	246,817	280,689
EBITDAPS	91,158	79,305	88,007	82,957	83,515
SPS	827,706	870,630	879,798	883,241	927,403
DPS	4,150	2,610	2,610	2,610	2,610
PER	8.1	11.1	7.8	7.3	5.2
PBR	1.9	1.3	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.4	4.1	2.3	2.0	1.2
PSR	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	31.1	5.2	1.1	0.4	5.0
영업이익 증가율 (%)	0.6	-34.7	-4.9	5.8	12.7
지배순이익 증가율 (%)	10.3	-42.3	7.3	6.5	40.0
매출총이익률 (%)	12.1	9.0	9.3	9.2	9.5
영업이익률 (%)	6.5	4.0	3.8	4.0	4.3
지배순이익률 (%)	5.0	2.7	2.9	3.1	4.1
EBITDA 마진 (%)	11.0	9.1	10.0	9.4	9.0
ROIC	24.3	14.2	12.9	15.4	20.2
ROA	11.2	5.4	5.3	5.2	6.8
ROE	25.9	12.6	12.1	11.6	14.5
부채비율 (%)	129.6	137.7	123.9	120.0	109.8
순차입금/자기자본 (%)	33.9	29.1	2.2	-15.2	-35.1
영업이익/금융비용 (배)	23.6	8.2	6.6	6.3	6.7

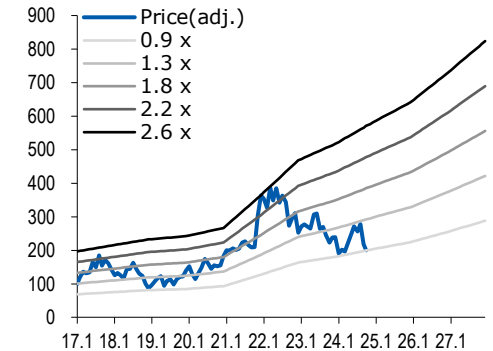
P/E band chart

(천원)



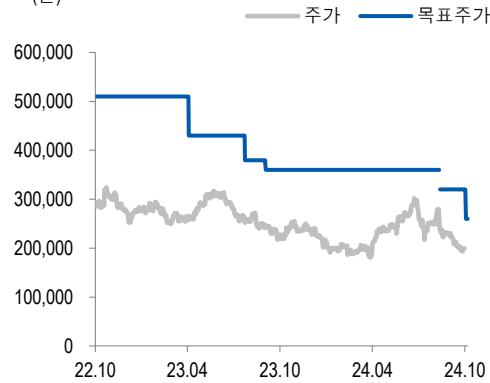
P/B band chart

(천원)



LG 이노텍 (011070) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-10-24	BUY	260,000	1년		
2024-09-05	BUY	320,000	1년	-32.83	-25.78
	담당자변경				
2023-09-26	BUY	360,000	1년	-35.72	-16.11
2023-08-16	BUY	380,000	1년	-32.86	-28.42
2023-04-27	BUY	430,000	1년	-32.82	-26.28
2022-06-14	BUY	510,000	1년	-41.05	-27.25

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-10-24

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이안나)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.