

LG이노텍 011070

좋을 일만 남았다

2Q24 Review: 훌륭하게 지나간 전통적 비수기

2Q24 매출액 4.6조원(+16.6% YoY), 영업이익 1,517억원(+726.3% YoY, OPM 3.3%)으로 1Q24 이어 컨센서스(영업이익 1,049억원)를 크게 상회하는 호실적을 기록했다. 1분기 기대치를 상회한 수익성을 가능케 했던 우호적인 환경을 환경이 2분기 호실적에도 영향을 미친 것으로 파악된다. 또한 선제적 재고조정 대비 장기화된 제품 수요에 따른 출하량 반등으로 전통적인 비수기를 양호하게 지나갔다. 중국 내 프로모션 확대로 2H23 부진했던 중국 내에서의 판매량 반등에도 성공했다. 예상 대비 양호한 디스플레이 수요에 따른 디스플레이 제품군 공급 확대와 안드로이드 스마트폰향 반도체 기판의 성장세도 고무적이다.

신모델 출시로 이어갈 분위기

3Q24F 매출액 5.2조원(+8.9% YoY), 영업이익 2,914억원(+58.9% YoY)을 전망한다. 3분기 출시가 예상되는 전략 고객사의 신모델에서 폴더드줌의 적용 모델의 확대가 예상되고 메인 카메라에만 적용되었던 48M 화소의 모듈의 적용도 확대될 것으로 기대된다. Blended ASP의 상승이 예상되어 Q에 대한 우려를 불식시킬 것으로 예상된다. 인공지능 기능이 탑재된 고객사의 첫 모델로 전작 대비 판매량의 성장이 기대되는 만큼 LG이노텍의 실적 추정치도 제품 출시 이후 상향될 여지는 충분하다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 350,000원으로 상향

투자의견 '매수'를 유지하고 목표주가를 350,000원으로 상향한다. 목표주가 상향은 24F와 25F 영업이익의 추정치를 각각 12.6%와 21.6% 상향함에 기인한다. 북미 전략 고객사 제품이 중국에서의 판매량 반등을 이뤄냈고 신규 모델에 탑재될 인공지능 기능도 호평을 받은 만큼 고객사의 연간 판매량 눈높이에 대한 상향이 필요하다. 24F 매출액 21.8조원(+6.0% YoY), 영업이익 1.1조원(+35.3% YoY)으로 영업이익 1조원을 회복할 것으로 예상된다. 현재 주가는 24F 예상 실적 기준으로도 PER 8배 수준으로 밸류에이션 매력은 충분하다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	14,946	19,589	20,605	21,839	23,128
영업이익	1,264	1,272	831	1,124	1,301
영업이익률(%)	8.5	6.5	4.0	5.1	5.6
세전이익	1,193	1,135	639	951	1,124
지배주주지분순이익	888	980	565	834	994
EPS(원)	37,532	41,401	23,881	35,227	41,980
증감률(%)	276.2	10.3	-42.3	47.5	19.2
ROE(%)	30.9	25.9	12.6	16.3	16.7
PER(배)	9.7	6.1	10.0	7.8	6.5
PBR(배)	2.6	1.4	1.2	1.2	1.0
EV/EBITDA(배)	4.7	3.4	3.8	3.3	2.6

자료: LG이노텍, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

조대형 IT·전기전자·미드스몰캡
02-709-2654
dh.cho@ds-sec.co.kr

2024.07.25

매수(유지)

목표주가(상향)	350,000원
현재주가(07/24)	274,500원
상승여력	27.5%

Stock Data

KOSPI	2,758.7pt
시가총액(보통주)	6,497십억원
발행주식수	23,667천주
액면가	5,000원
자본금	118십억원
60일 평균거래량	226천주
60일 평균거래대금	57,606백만원
외국인 지분율	25.9%
52주 최고가	305,500원
52주 최저가	179,500원
주요주주	
LG전자(외 2인)	40.8%
국민연금공단(외 1인)	10.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	4.8	5.0
3M	31.3	28.2
6M	28.6	16.9

주가차트

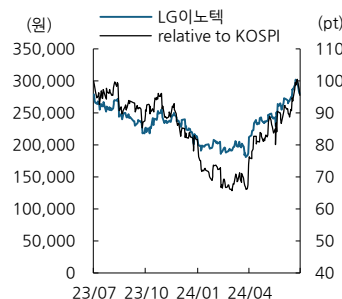


표1 LG이노텍 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	4,375.9	3,907.2	4,763.6	7,558.6	4,333.6	4,555.2	5,189.8	7,760.8	20,605.3	21,839.4	23,127.5
YoY	10.7	5.5	-11.6	15.4	-1.0	16.6	8.9	2.7	5.2	6.0	5.9
광학솔루션	3,546.8	3,083.9	3,908.8	6,755.3	3,514.2	3,680.3	4,274.4	6,820.2	17,294.8	18,289.1	18,980.4
기판소재	330.2	335.5	328.9	327.5	328.2	378.2	412.6	426.6	1,322.1	1,545.7	1,677.0
전장부품	498.9	487.8	525.8	475.8	491.2	496.7	502.9	513.9	1,988.3	2,004.7	2,470.0
매출액 증감 (YoY)											
광학솔루션	14.8	9.9	-12.0	19.9	-0.9	19.3	9.4	1.0	8.3	5.7	3.8
기판소재	-20.4	-25.7	-24.5	-16.3	-0.6	12.7	25.5	30.3	-21.9	16.9	8.5
전장부품	11.7	9.4	3.0	-8.6	-1.5	1.8	-4.4	8.0	3.4	0.8	23.2
영업이익	145.3	18.4	183.4	483.7	176.0	151.7	291.4	505.3	830.8	1,124.4	1,301.2
YoY	-60.4	-93.7	-58.8	184.6	21.1	726.3	58.9	4.5	-34.7	35.3	15.7
영업이익률	3.3	0.5	3.9	6.4	4.1	3.3	5.6	6.5	4.0	5.1	5.6
광학솔루션	2.9	-0.8	3.6	7.2	4.3	2.7	5.3	6.4	4.1	5.0	5.3
기판소재	8.7	12.5	7.3	10.6	3.0	9.1	12.3	12.4	9.8	9.6	14.0
전장부품	1.5	-1.6	1.2	0.6	3.0	3.6	2.8	3.1	0.4	3.1	2.5

자료: LG이노텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 LG이노텍 2Q24 실적 VS. 컨센서스

(십억원, %)	2Q24 실적	YoY	QoQ	2Q24 컨센서스	차이 (%)
매출액	4,555.2	16.6	5.1	4,501.0	1.2
영업이익	151.7	726.3	-13.8	104.9	44.7

자료: LG이노텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 LG이노텍 실적 전망 변경

십억원	변경 전		변경 후		Change(%)	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	21,598.5	22,337.7	21,839.4	23,127.5	1.1	3.5
영업이익	998.9	1,070.0	1,124.4	1,301.2	12.6	21.6

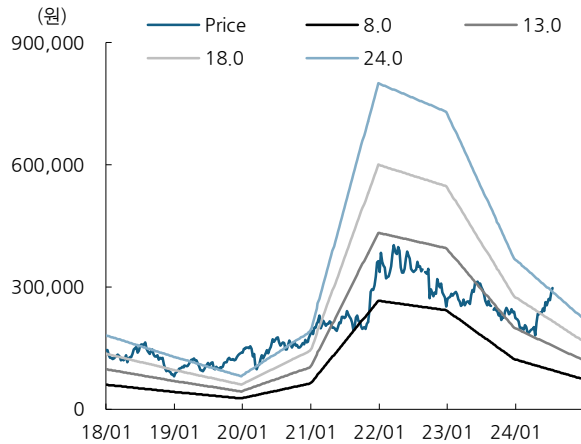
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표4 적정주가 산출 테이블

구분	단위	내용
순이익	십억원	834
주식 수	백만주	23.7
EPS (a)	원	35,227
Target PER (b)	배	10
적정주가 (a) * (b)	원	352,270
목표주가	원	350,000
현재주가	원	274,500
상승여력	%	27.5

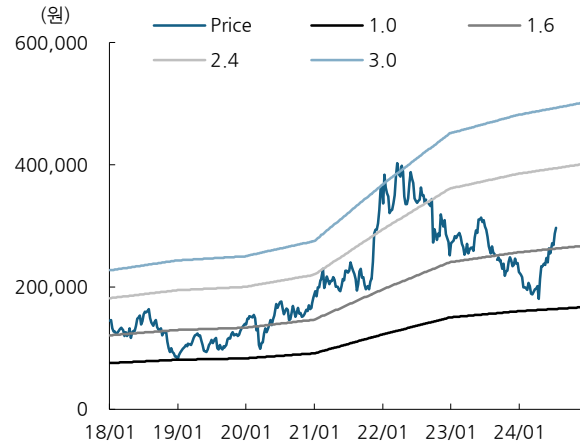
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 P/E 밴드 차트



자료: DS투자증권 리서치센터

그림2 P/B 밴드 차트



자료: DS투자증권 리서치센터

표5 Global Peer Group

회사명		LG이노텍	삼성전기	SUNNY OPTICAL	LARGAN	UNIMICRON	NANYA
티커		011070 KS	009150 KS	2382 HK	3008 TT	3037 TT	8046 TT
주가(원, 로컬)		274,500	159,500	46.7	2,845.0	194.5	181.5
시가총액(십억원, USD mn)		6,496.6	11,913.6	6,541.0	11,564.0	9,033.8	3,571.7
매출액 YoY (%)							
	23	5.2	-5.5	-2.7	2.4	-25.9	-34.6
	24F	7.1	12.8	10.4	19.1	15.1	-10.0
	25F	4.8	8.9	11.8	13.1	27.6	31.9
영업이익 YoY (%)							
	23	-34.7	-45.9	-56.9	-12.6	-76.6	-73.1
	24F	28.9	36.7	70.3	26.4	17.0	-69.9
	25F	10.1	30.9	35.9	17.0	160.0	334.3
영업이익률 (%)							
	23	4.0	7.2	3.8	36.5	8.6	15.0
	24F	4.9	8.7	5.8	38.7	8.7	5.0
	25F	5.1	10.5	7.1	40.0	17.8	16.5
P/E (x)							
	23	10.0	26.9	64.0	21.4	22.3	27.9
	24F	8.4	17.8	22.7	16.2	26.8	38.0
	25F	7.7	13.8	17.4	15.5	13.6	16.8
P/B (x)							
	23	1.2	1.4	3.2	2.3	3.0	3.4
	24F	1.2	1.4	2.0	2.1	3.0	2.5
	25F	1.1	1.3	1.8	1.9	2.5	2.3
EV/EBITDA (x)							
	23	3.8	7.5	22.0	11.5	10.6	12.4
	24F	3.3	6.8	9.0	9.2	9.6	10.6
	25F	2.8	5.5	7.0	7.7	5.4	6.7
ROE (%)							
	23	12.6	5.3	5.0	11.2	13.6	11.4
	24F	15.1	8.4	9.0	13.5	11.4	5.2
	25F	14.6	9.9	10.7	13.1	20.9	14.3
EPS (원, 로컬)							
	23	23,884	5,597.0	1.0	134.1	7.9	9.0
	24F	32,555	8,946.1	1.9	176.1	7.3	4.8
	25F	35,815	11,559.3	2.5	183.2	14.3	10.8

자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터 추정

[LG 이노텍 011070]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	4,113	4,714	5,349	8,796	10,138	매출액	14,946	19,589	20,605	21,839	23,128
현금 및 현금성자산	566	578	1,390	1,472	2,649	매출원가	12,815	17,215	18,742	19,713	20,491
매출채권 및 기타채권	1,927	1,828	2,293	3,835	3,920	매출총이익	2,131	2,374	1,863	2,127	2,637
재고자산	1,392	1,979	1,572	3,353	3,427	판매비 및 관리비	866	1,103	1,032	1,002	1,336
기타	228	329	95	136	141	영업이익	1,264	1,272	831	1,124	1,301
비유동자산	3,628	5,080	5,855	5,615	5,339	(EBITDA)	2,034	2,157	1,877	2,396	2,615
관계기업투자등	4	18	26	47	49	금융손익	-38	-40	-68	-80	-82
유형자산	3,146	4,131	4,856	4,553	4,222	이자비용	41	54	102	117	118
무형자산	198	204	222	249	271	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	7,741	9,794	11,204	14,411	15,477	기타영업외손익	-33	-97	-124	-94	-95
유동부채	3,310	4,270	4,219	6,544	6,677	세전계속사업이익	1,193	1,135	639	951	1,124
매입채무 및 기타채무	2,541	3,237	3,474	5,687	5,813	계속사업법인세비용	314	158	74	117	130
단기금융부채	426	812	557	687	687	계속사업이익	879	977	565	834	994
기타유동부채	343	222	189	170	177	중단사업이익	9	3	0	0	0
비유동부채	1,117	1,257	2,271	2,376	2,377	당기순이익	888	980	565	834	994
장기금융부채	1,078	1,217	2,213	2,319	2,319	지배주주	888	980	565	834	994
기타비유동부채	38	40	58	57	58	총포괄이익	948	1,010	570	834	994
부채총계	4,427	5,528	6,490	8,920	9,054	매출총이익률 (%)	14.3	12.1	9.0	9.7	11.4
지배주주지분	3,314	4,266	4,715	5,491	6,423	영업이익률 (%)	8.5	6.5	4.0	5.1	5.6
자본금	118	118	118	118	118	EBITDA마진률 (%)	13.6	11.0	9.1	11.0	11.3
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134	당기순이익률 (%)	5.9	5.0	2.7	3.8	4.3
이익잉여금	2,048	2,969	3,414	4,190	5,122	ROA (%)	12.9	11.2	5.4	6.5	6.6
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	30.9	25.9	12.6	16.3	16.7
자본총계	3,314	4,266	4,715	5,491	6,423	ROIC (%)	24.1	22.0	12.5	15.1	16.8

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,178	1,515	2,104	1,106	2,277	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	888	980	565	834	994	P/E	9.7	6.1	10.0	7.8	6.5
비현금수익비용가감	1,030	1,163	1,343	1,248	1,315	P/B	2.6	1.4	1.2	1.2	1.0
유형자산감가상각비	724	841	1,000	1,220	1,256	P/S	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3
무형자산상각비	46	45	46	52	58	EV/EBITDA	4.7	3.4	3.8	3.3	2.6
기타현금수익비용	260	278	297	-26	1	P/CF	4.5	2.8	3.0	3.1	2.8
영업활동 자산부채변동	-845	-403	341	-972	-31	배당수익률 (%)	0.8	1.6	1.1	1.0	1.0
매출채권 감소(증가)	-825	43	-516	-1,471	-85	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-568	-663	365	-1,747	-74	매출액	56.6	31.1	5.2	6.0	5.9
매입채무 증가(감소)	598	632	485	2,354	126	영업이익	85.6	0.6	-34.7	35.3	15.7
기타자산 부채변동	-50	-415	7	-108	2	세전이익	169.5	-4.9	-43.7	48.7	18.2
투자활동 현금	-1,008	-1,997	-1,904	-1,243	-1,038	당기순이익	276.2	10.3	-42.3	47.5	19.2
유형자산처분(취득)	-1,000	-1,706	-1,789	-1,118	-925	EPS	276.2	10.3	-42.3	47.5	19.2
무형자산 감소(증가)	-83	-79	-83	-80	-80	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	0	0	-2	-2	부채비율	133.6	129.6	137.7	162.4	141.0
기타투자활동	75	-211	-32	-43	-31	유동비율	124.3	110.4	126.8	134.4	151.8
재무활동 현금	-310	441	608	214	-62	순차입금/자기자본(x)	28.3	33.9	29.1	27.7	5.4
차입금의 증가(감소)	-293	512	707	214	0	영업이익/금융비용(x)	30.8	23.6	8.2	9.6	11.0
자본의 증가(감소)	-17	-71	-98	-62	-62	총차입금 (십억원)	1,505	2,029	2,769	3,007	3,007
배당금의 지급	17	71	98	62	62	순차입금 (십억원)	938	1,445	1,371	1,523	346
기타재무활동	0	0	0	62	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-129	12	812	82	1,177	EPS	37,532	41,401	23,881	35,227	41,980
기초현금	695	566	578	1,390	1,472	BPS	140,034	180,241	199,204	232,021	271,391
기말현금	566	578	1,390	1,472	2,649	SPS	631,493	827,706	870,630	922,773	977,200
NOPLAT	931	1,095	735	986	1,150	CFPS	81,047	90,559	80,647	87,949	97,524
FCF	65	-257	345	-134	1,238	DPS	3,000	4,150	2,610	2,610	2,610

자료: LG이노텍, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

LG이노텍 (011070) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-07-28	매수	480,000	-30.5	-24.2	
2022-10-11	매수	430,000	-33.3	-24.7	
2022-10-27	매수	430,000	-33.2	-24.7	
2023-01-05	매수	430,000	-35.8	-34.1	
2023-01-26	매수	360,000	-22.2	-11.9	
2023-04-10	매수	360,000	-20.4	-11.9	
2023-04-27	매수	360,000	-18.2	-11.9	
2023-07-04	매수	390,000	-33.7	-19.4	
2023-07-27	매수	390,000	-36.1	-30.3	
2023-10-30	매수	300,000	-27.0	-14.8	
2024-03-27	담당자변경				
2024-03-27	매수	270,000	-11.1	11.9	
2024-04-25	매수	270,000	-5.7	11.9	
2024-07-25	매수	350,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	- 10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2024.06.30

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.