

투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 350,000원
현재주가(24/7/24)	274,500원
상승여력	27.5%

영업이익(24F,십억원)	1,167		
Consensus 영업이익(24F,십억원)	1,061		
EPS 성장률(24F,%)	43.8		
MKT EPS 성장률(24F,%)	84.2		
P/E(24F,x)	8.0		
MKT P/E(24F,x)	10.8		
KOSPI	2,758.71		
시가총액(십억원)	6,497		
발행주식수(백만주)	24		
유동주식비율(%)	59.2		
외국인 보유비중(%)	25.9		
베타(12M) 일간수익률	0.95		
52주 최저가(원)	181,300		
52주 최고가(원)	302,000		
(%)	1M	6M	12M
절대주가	4.8	28.6	-1.6
상대주가	5.0	15.1	-6.3



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서

park.junseo@miraeasset.com

LGI노텍

2분기 역대 최고 실적 기록. 시작되는 외형 성장

2Q24 Review: 2분기 역대 최고 실적 기록

2Q24 영업이익 1,517억원(+726.2% YoY)으로 컨센서스 대비 +44.7% 상회하는 실적을 기록했다. 1) 중국에서의 판매가 견조했고, 2) 우호적인 환율이 지속됐다. 부분 별 매출액은 광학 +19.3% YoY, 전자부품 +1.8% YoY, 기판소재 +12.7% YoY 이다. 광학은 중국 수요 회복과 6/18 조기 판매 효과로 전년 대비 성장했다. 전자부품은 전방 수요가 정체되어 있으나 원가 혁신으로 영업마진을 개선시켰다. 기판소재 사업부는 2Q24 글로벌 스마트폰 판매량이 +6% YoY 성장했고, 중화권 6.18 쇼핑 및 스포츠 이벤트로 전방 업체들의 디스플레이 재고 확보로 성장이 두드러졌다.

3Q24 Preview: 빌드업 재고 확보 + 신규 모델 출시로 외형 성장 기대

3Q24 영업이익 3,013억원(+64.2% YoY)으로 컨센서스 대비 +3.1%를 상회하는 실적을 기록할 것으로 전망한다. 3분기는 빌드업 재고를 쌓는 구간이다. 9월 출시 시점 이후, 사전 판매 동향에 따른 추가적인 상향 조정도 가능할 것으로 판단한다. 출시 모델 스펙업(폴디드즘과 울트라 와이드)에 따른 ASP가 상승한 부분을 반영했다.

24년과 25년 영업이익을 기존 추정치 대비 각각 +9.9%, +16.6% 상향 조정했다. 1) 24년은 2분기부터 관철됐던 중국의 수요 회복과 프로/프로맥스의 AI 기능 강화에 판매 추정치를 상향 조정했고, 2) 25년은 SE 모델/슬림 모델 출시와 글로벌 AI 기능 확대에 외형 성장이 가능하다고 판단하기 때문이다. 기판소재 사업부도 고객사의 AI PC 향 기판 납품을 시작했고 전자 사업부의 신규 수주 규모 상승 23년 3.3조 → 1H24 2.2조 이상으로 추정되는 것도 고무적이라고 판단한다.

섹터 내에 최선호주 유지. 목표주가 상향 조정(기존 330,000원)

투자 의견 매수 및 목표주가 350,000원 상향 조정한다. 추정 시점을 24년 → 25년으로 조정하고 기존 25년 BPS를 +1% 상향 조정했다. Target P/B는 5개년 평균 P/B 값인 1.3배이다. 주가는 12MF P/B 1.1배 수준으로 3년 평균 하단에 위치해 있다. EPS 상향 조정은 동사의 장기적인 외형 성장이 확보되고 있기 때문이다. 24년 차기모델의 AI 온디바이스 기능 확대 → 25년 SE/슬림 모델 출시 → 26년 폴더블 모델 출시로 인한 외형 성장 기조가 확보됐다고 판단한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	19,589	20,605	22,045	24,023	24,743
영업이익 (십억원)	1,272	831	1,167	1,341	1,467
영업이익률 (%)	6.5	4.0	5.3	5.6	5.9
순이익 (십억원)	980	565	813	946	1,105
EPS (원)	41,401	23,881	34,337	39,955	46,682
ROE (%)	25.9	12.6	16.0	16.1	16.2
P/E (배)	6.1	10.0	8.0	6.9	5.9
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	2Q24P			컨센서스	
			잠정	QoQ	YoY	추정치	차이
매출액	3,907.2	4,333.6	4,555.3	5.1	16.6	4,501.0	1.2
영업이익	18.4	182.4	151.7	-16.8	726.2	104.9	44.7
영업이익률	0.5	4.2	3.3	2.9	-0.9	2.3	1.0
세전이익	3.3	170.7	151.1	-11.5	4528.1	84.0	79.9
지배주주 순이익	2.1	143.8	113.3	-21.2	5382.5	63.4	78.7
지배주주순이익률	0.1	3.3	2.5	2.4	-0.8	1.4	1.1

자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. LG이노텍 연간 실적 추정표

(십억원, %, %p)

	신규		기존		차이	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	22,045.4	24,022.5	21,413.6	21,987.4	3.0	9.3
영업이익	1,167.2	1,341.3	1,062.3	1,150.0	9.9	16.6
영업이익률	5.3	5.6	5.0	5.2	0.3	0.4
세전이익	1,062.5	1,244.4	963.9	1,042.3	10.2	19.4
순이익	812.7	945.6	826.3	890.0	-1.7	6.2

자료: 미래에셋증권 리서치센터

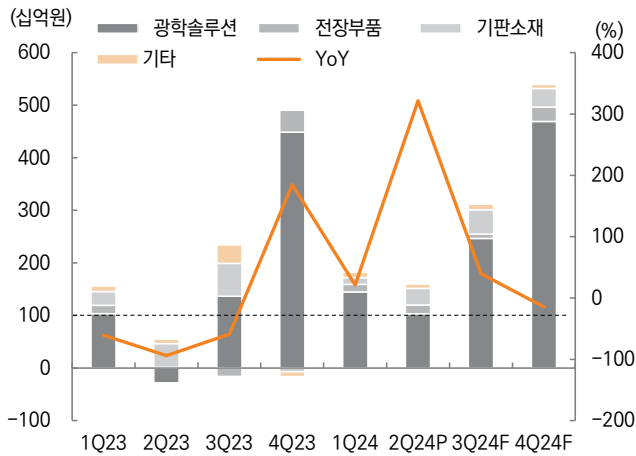
표 3. LG이노텍: 분기 및 연간 실적 추정표

(십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	4,375.9	3,907.2	4,763.5	7,558.6	4,333.6	4,555.3	5,227.3	7,929.3	20,605.3	22,045.4	24,022.5
QoQ	-33.2	-10.7	21.9	58.7	-42.7	5.1	14.8	51.7			
YoY	9.9	5.5	-11.6	15.4	-1.0	16.6	9.7	4.9	5.2	7.0	9.0
광학솔루션	3,546.8	3,083.9	3,908.8	6,755.3	3,514.2	3,680.3	4,287.5	7,003.5	17,294.8	18,485.5	19,950.4
전장부품	498.9	487.8	525.8	475.8	491.2	496.7	527.5	543.3	1,988.3	2,058.7	2,499.2
기판소재	330.2	335.5	328.9	327.5	351.4	378.2	412.2	382.5	1,322.1	1,524.3	1,573.0
영업이익	145.3	18.4	183.4	483.7	182.4	151.7	301.3	531.8	830.8	1,167.2	1,341.3
QoQ	-14.5	-87.4	899.1	163.7	-62.3	-16.8	98.6	76.5			
YoY	-60.4	-93.7	-58.8	184.6	25.5	726.2	64.2	10.0	-34.7	40.5	14.9
광학솔루션	103.7	-28.0	136.8	448.7	144.9	103.0	246.6	468.8	661.2	963.4	968.4
전장부품	4.7	-6.9	5.6	-12.8	9.1	13.3	10.4	-1.9	44.0	67.7	216.5
기판소재	25.9	44.5	62.2	-7.0	12.9	31.7	46.4	35.0	45.5	36.5	36.9
영업이익률	3.3	0.5	3.9	6.4	4.2	3.3	5.8	6.7	4.0	5.3	5.6
광학솔루션	2.9	-0.9	3.5	6.6	4.1	2.8	5.8	6.7	3.8	5.2	4.9
전장부품	0.9	-1.4	1.1	-2.7	1.8	2.7	2.0	-0.3	2.2	3.3	8.7
기판소재	7.8	13.3	18.9	-2.1	3.7	8.4	11.2	9.2	3.4	2.4	2.3
세전이익	111.0	3.3	146.4	378.6	170.7	151.1	277.9	462.8	639.3	1,062.5	1,244.4
지배주주 순이익	83.3	2.1	129.1	350.8	143.8	113.3	208.4	347.1	565.2	812.7	945.6
지배주주 순이익률	1.9	0.1	2.7	4.6	3.3	2.5	4.0	4.4	2.7	3.7	3.9

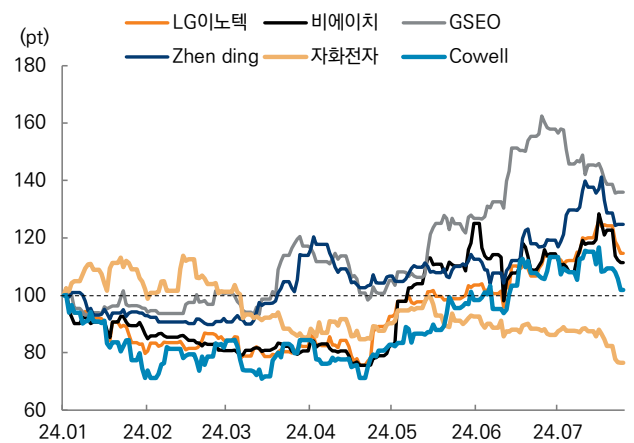
자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. LG이노텍 부분별 영업이익 추이



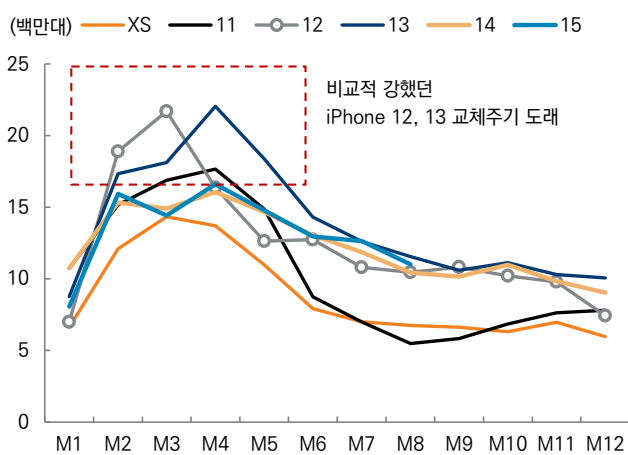
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 애플 밸류체인 상대 주가 차이



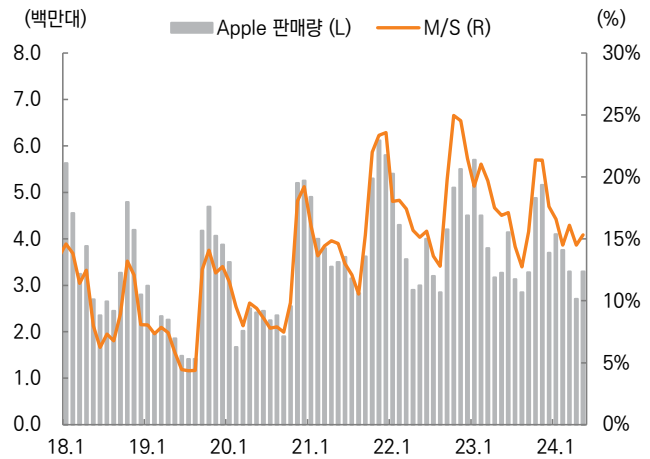
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 아이폰 시리즈 출시 이후 12개월 판매량 추이



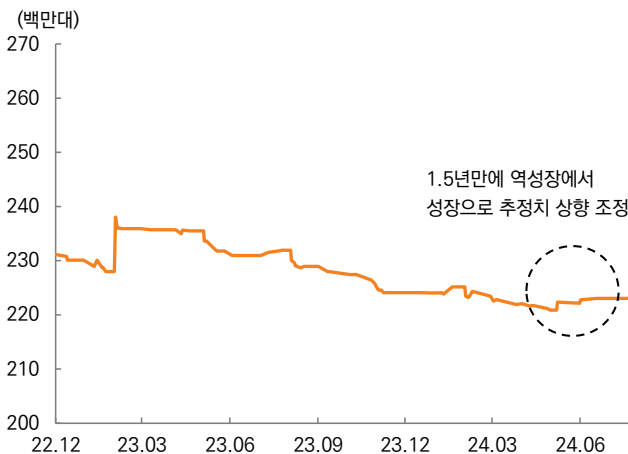
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 중국 내 아이폰 판매량 추이



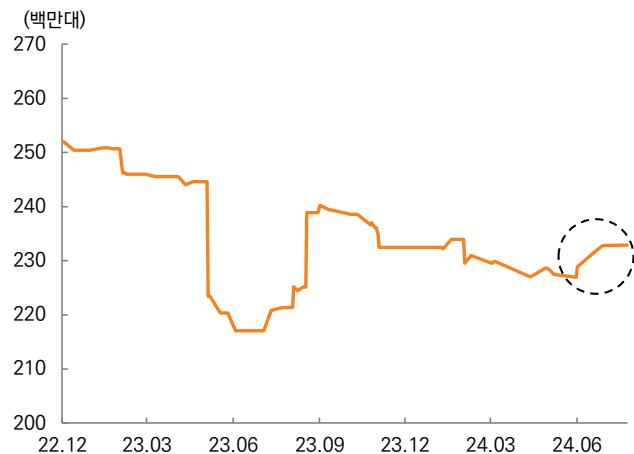
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 아이폰 24년 판매량 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 아이폰 25년 판매량 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. LG이노텍 목표 주가 산출

(원, 배, %)

		비고
BPS	266,739	25년 BPS
적정 배수	1.32	컨센서스 기준 최근 5개년 평균 P/B
적정 가치	346,760	
목표 주가	350,000	
현재 주가	274,500	
상승여력	27.5	

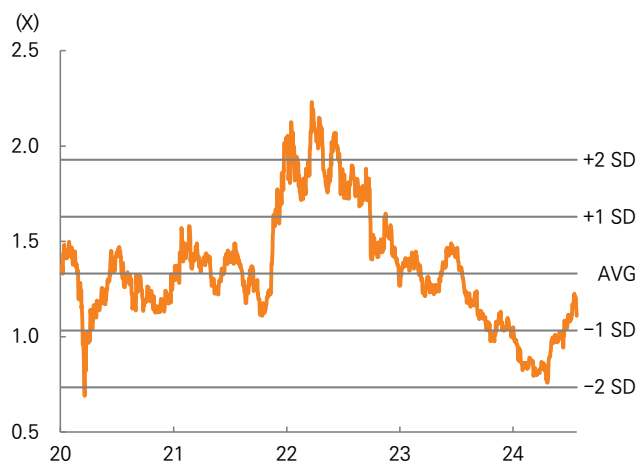
자료: Quantivise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. LG이노텍 P/E 변동 추이



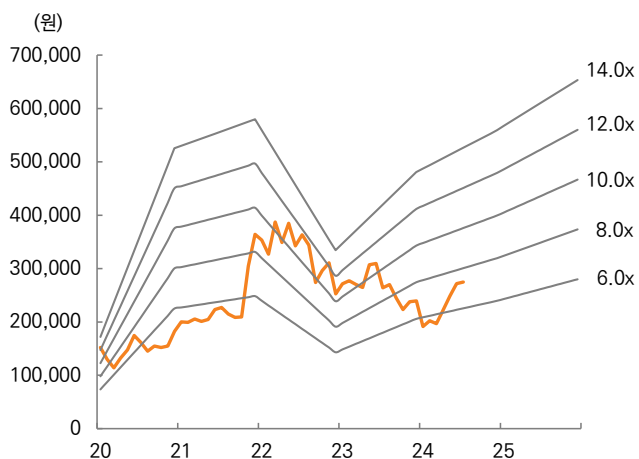
주: 컨센서스 데이터
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. LG이노텍 P/B 변동 추이



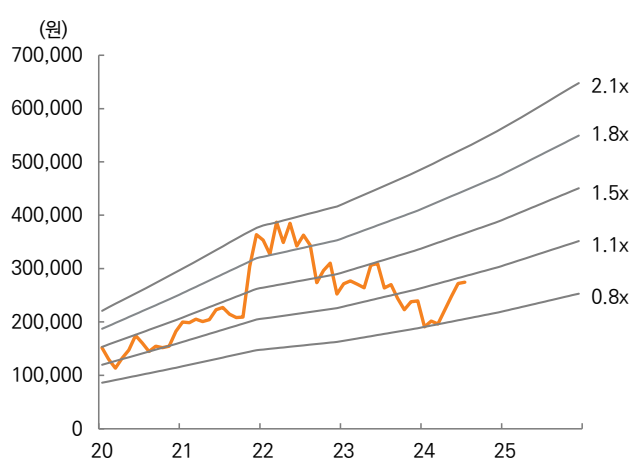
주: 컨센서스 데이터
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. LG이노텍 12MF P/E



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. LG이노텍 12MF P/B



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

LG이노텍 (011070)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	20,605	22,045	24,023	24,743
매출원가	18,742	18,905	20,474	21,396
매출총이익	1,863	3,140	3,549	3,347
판매비와관리비	1,032	1,973	2,207	1,880
조정영업이익	831	1,167	1,341	1,467
영업이익	831	1,167	1,341	1,467
비영업손익	-192	-105	-97	-91
금융손익	-68	-59	-51	-44
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	639	1,062	1,244	1,376
계속사업법인세비용	74	250	299	271
계속사업이익	565	813	946	1,105
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	565	813	946	1,105
지배주주	565	813	946	1,105
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	547	802	938	1,105
지배주주	547	802	938	1,105
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	1,877	2,517	2,792	2,927
FCF	305	355	-291	806
EBITDA 마진율 (%)	9.1	11.4	11.6	11.8
영업이익률 (%)	4.0	5.3	5.6	5.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.7	3.7	3.9	4.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,349	5,855	6,140	6,528
현금 및 현금성자산	1,390	1,747	1,362	1,607
매출채권 및 기타채권	2,292	2,406	2,999	3,088
재고자산	1,572	1,649	1,724	1,776
기타유동자산	95	53	55	57
비유동자산	5,855	6,353	7,103	7,344
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	4,856	5,392	6,173	6,438
무형자산	222	177	141	112
자산총계	11,204	12,208	13,243	13,872
유동부채	4,219	4,399	4,575	4,185
매입채무 및 기타채무	3,163	3,318	3,469	3,573
단기금융부채	557	557	557	48
기타유동부채	499	524	549	564
비유동부채	2,271	2,353	2,356	2,358
장기금융부채	2,206	2,293	2,293	2,293
기타비유동부채	65	60	63	65
부채총계	6,490	6,753	6,931	6,543
지배주주지분	4,715	5,455	6,313	7,329
자본금	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,414	4,164	5,030	6,046
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,455	6,313	7,329

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	2,104	2,197	1,904	2,503
당기순이익	565	813	946	1,105
비현금수익비용가감	1,343	1,644	1,800	1,733
유형자산감가상각비	1,000	1,305	1,415	1,432
무형자산상각비	46	45	36	29
기타	297	294	349	272
영업활동으로인한자산및부채의변동	341	34	-492	-20
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-516	-113	-591	-89
재고자산 감소(증가)	365	-77	-75	-52
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	485	122	119	82
법인세납부	-149	-235	-299	-271
투자활동으로 인한 현금흐름	-1,904	-1,858	-2,209	-1,659
유형자산처분(취득)	-1,789	-1,842	-2,195	-1,697
무형자산감소(증가)	-83	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-21	-6	-6	-4
기타투자활동	-11	-10	-8	42
재무활동으로 인한 현금흐름	608	19	-80	-598
장단기금융부채의 증가(감소)	734	80	0	-510
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-98	-62	-80	-88
기타재무활동	-28	1	0	0
현금의 증가	812	357	-385	246
기초현금	578	1,390	1,747	1,362
기말현금	1,390	1,747	1,362	1,607

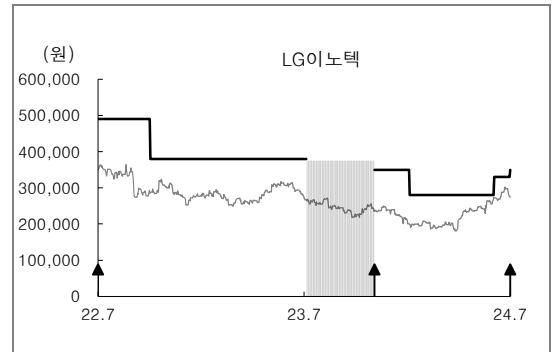
자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	10.0	8.0	6.9	5.9
P/CF (x)	3.0	2.6	2.4	2.3
P/B (x)	1.2	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	3.7	3.0	2.9	2.5
EPS (원)	23,881	34,337	39,955	46,682
CFPS (원)	80,647	103,793	116,026	119,901
BPS (원)	199,217	230,506	266,739	309,685
DPS (원)	2,610	3,380	3,740	3,736
배당성향 (%)	10.9	9.9	9.3	8.0
배당수익률 (%)	1.1	1.2	1.4	1.4
매출액증가율 (%)	5.2	7.0	9.0	3.0
EBITDA증가율 (%)	-13.0	34.1	10.9	4.8
조정영업이익증가율 (%)	-34.7	40.5	14.9	9.4
EPS증가율 (%)	-42.3	43.8	16.4	16.8
매출채권 회전율 (회)	10.2	9.6	9.0	8.3
재고자산 회전율 (회)	11.6	13.7	14.2	14.1
매입채무 회전율 (회)	8.4	7.4	7.7	7.7
ROA (%)	5.4	6.9	7.4	8.1
ROE (%)	12.6	16.0	16.1	16.2
ROIC (%)	13.1	14.8	14.8	15.4
부채비율 (%)	137.7	123.8	109.8	89.3
유동비율 (%)	126.8	133.1	134.2	156.0
순차입금/자기자본 (%)	28.9	20.0	23.4	9.9
조정영업이익/금융비용 (x)	8.2	10.6	12.1	14.5

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG이노텍 (011070)				
2024.07.25	매수	350,000	-	-
2024.06.27	매수	330,000	-14.61	-8.48
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 약화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

* 2024년 06월 30일 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.