

## AI 효과를 기대하며

2024년 9월 26일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	320,000 원 (하향)
✓ 상승여력	43.2%	✓ 현재주가 (9월 25일)	223,500 원

### [스마트폰/전기전자]

오강호 연구위원  
✉ snowkh@shinhan.com

#### 신한생각 추정치 하향 조정하나 AI 효과에 따른 성장 방향성 유효

하반기 실적 추정치 조정 → 하향 조정에도 업황 회복 전망 유지 → 전년 대비 성장에는 성공. 단기 서프라이즈 출하량 개선은 어려우나 긴 호흡속 AI 기능 확대에 따른 스마트폰 수요 개선 스토리는 여전히 유효

#### 3분기 영업이익 추정치 하향에도 연간 실적 성장 전망 유지

3분기 영업이익 추정치를 기존 2,968억원 → 2,521억원(+37%, 이하 전년 대비)으로 조정. 스마트폰 판매량의 경우 주요 고객사 AI 강화에 따른 +2~5% 전년대비 성장 전망 유지. 영업이익률은 4.9%(+1.0%p) 예상

4분기의 경우도 추정치 조정. 영업이익 4,581억원(-5%) 예상. 보수적 추정의 이유는 돋보이는 AI 기능 공개에도 출시 이후 업데이트를 통한 이용 때문. 다만 실제 AI 기능 적용에 따른 소비자 만족도 향상 기대. 기존 경쟁사 플래그십 판매량 회복 기조에 따라 글로벌 주요 벤더의 신제품 판매도 긍정적 방향성을 기대. 2024년 회복, 2025년 성장 가속화 예상

#### Valuation & Risk

목표주가 320,000원으로 하향. 2024년 예상 EPS(주당순이익) 35,123원 → 31,205원으로 조정. Target P/E(주가수익비율)는 10.1배 적용. 밸류에이션 선정은 과거 4개년 평균 P/E(Avg)에 적용. AI 기능 확대에 따른 수요 개선 구간으로 판단. 단기 스마트폰 수요 및 환율 영향에 따른 실적 변동성 확대 전망하나 2024년 업황 회복을 시작으로 실적 개선 구간으로 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	19,589.4	1,271.8	979.8	6.1	25.9	1.4	3.4	1.6
2023	20,605.3	830.8	565.2	10.0	12.6	1.2	3.8	1.1
2024F	21,179.4	1,037.8	738.5	7.2	14.6	1.0	2.3	1.3
2025F	22,052.7	1,196.9	853.3	6.2	14.8	0.9	2.0	1.5
2026F	22,946.8	1,268.1	908.6	5.8	13.8	0.8	1.9	1.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

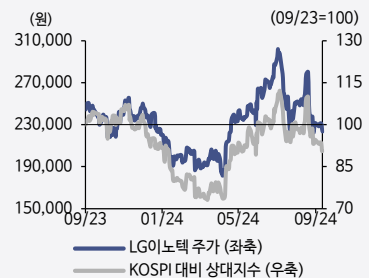
시가총액	5,289.6십억원
발행주식수(유동비율)	23.7백만주(59.2%)
52주 최고가/최저가	302,000 원/181,300 원
일평균 거래액 (60일)	45,833백만원
외국인 지분율	27.5%

#### 주요주주 (%)

LG 전자 외 1인	40.8
국민연금공단	10.9

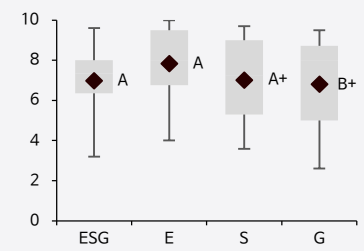
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(12.0)	(15.8)	(9.9)	(7.1)
상대	(8.4)	(10.0)	(13.4)	(4.4)

#### 주가



#### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2024F	비고
목표주가	320,000	
EPS	31,205	2024 EPS 적용
목표 PER	10.1	2020~23년 평균 P/E(Avg) 적용
현재가	223,500	

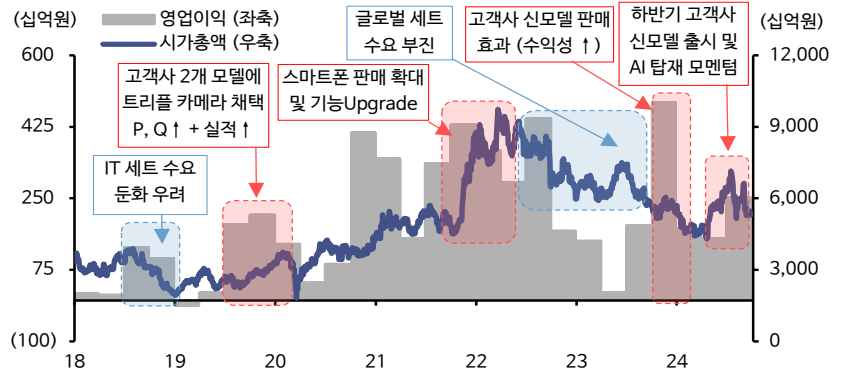
자료: 신한투자증권 추정

## LG이노텍 Historical PER 추이

	2020	2021	2022	2023	2020~2023 평균
P/E(Avg)	15.1	6.0	8.1	11.1	10.1
P/E(High)	20.9	10.0	10.0	13.4	13.6
P/E(Low)	7.6	4.8	6.0	8.9	6.8
P/E(FY End)	18.3	9.7	6.1	10.0	11.0

자료: Quantwise, 신한투자증권

## LG이노텍 주가 이벤트



자료: Quantwise, 신한투자증권

## LG이노텍의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	4,376	3,907	4,764	7,559	4,334	4,555	5,164	7,127	20,605	21,179	22,053
광학솔루션	3,545	3,082	3,907	6,757	3,514	3,680	4,283	6,258	17,290	17,735	18,414
기판소재	330	336	329	328	328	378	388	403	1,322	1,497	1,489
전장부품	382	390	412	384	491	497	494	466	1,568	1,947	2,149
기타	119	100	116	91	-	-	-	-	426	-	-
영업이익	145	18	183	484	176	152	252	458	831	1,038	1,197
영업이익률	3.3	0.5	3.9	6.4	4.1	3.3	4.9	6.4	4.0	4.9	5.4
순이익	83	2	129	351	138	99	178	323	565	739	853
순이익률	1.9	0.1	2.7	4.6	3.2	2.2	3.4	4.5	2.7	3.5	3.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정, 주: 기타의 경우 2024년 전자부품사업이 전장부품사업부로 이관

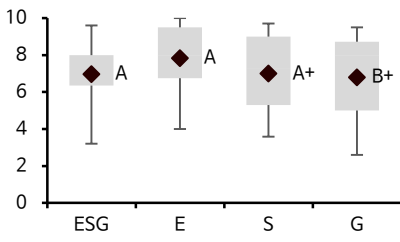
## ESG Insight

### Analyst Comment

- ◆ 2040 탄소중립 추진 목표 선정, 2030 RE100 달성을 위한 태양광 발전 설비 활용 및 녹색프리미엄 제도 참여
- ◆ 2022년 12월 Dow Jones Sustainability Index(DJSI) Korea 지수 편입 / 한국ESG기준원 'ESG 우수기업' 수상
- ◆ 부문별 규정과 지침 78개 제정하고 환경경영시스템, 안전보건경영시스템 등 국제표준 근거한 경영체계 수립
- ◆ 2023년 남녀고용평등 우수기업으로 선정, 인종/국적/성별/장애 등 다양성 인정 및 노동인권 존중

#### 신한 ESG 컨센서스 분포

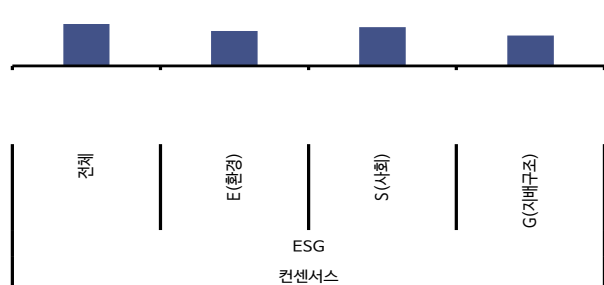
(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

#### ESG 컨센서스 업종 대비 점수차

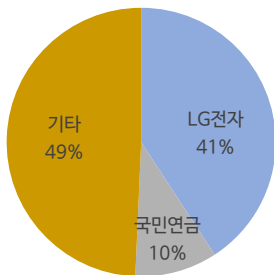
↑  
업종  
평균  
↓



자료: 신한투자증권

### Key Chart

#### 주주 구성

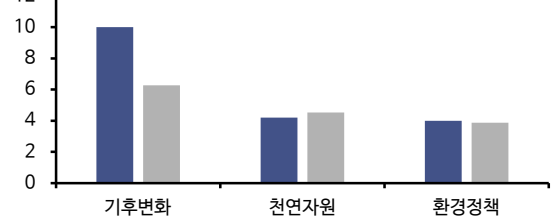


자료: 신한투자증권

#### 환경(E) 세부 항목 비교

(점수)

■ LG이노텍  
■ 전체평균

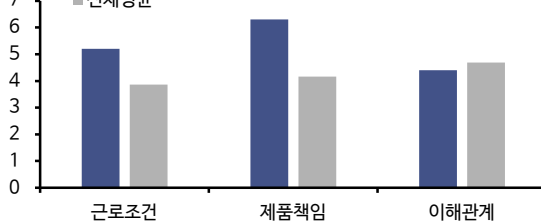


자료: 신한투자증권

#### 사회(S) 세부 항목 비교

(점수)

■ LG이노텍  
■ 전체평균

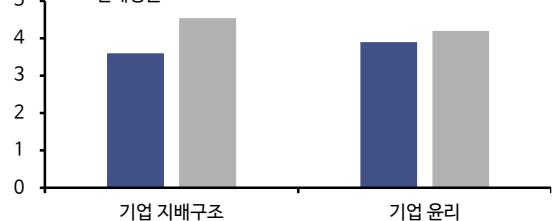


자료: 신한투자증권

#### 지배구조(G) 세부 항목 비교

(점수)

■ LG이노텍  
■ 전체평균



자료: 신한투자증권

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>9,793.6</b>	<b>11,204.3</b>	<b>11,030.7</b>	<b>11,608.2</b>	<b>12,364.7</b>
유동자산	4,713.8	5,349.0	5,661.0	6,212.6	6,661.4
현금및현금성자산	577.9	1,389.6	1,591.3	1,975.2	2,186.0
매출채권	1,792.9	2,250.9	2,313.6	2,409.0	2,572.8
재고자산	1,978.8	1,572.0	1,615.8	1,682.4	1,750.6
비유동자산	5,079.8	5,855.3	5,369.7	5,395.5	5,703.3
유형자산	4,131.0	4,855.6	4,416.9	4,476.4	4,809.1
무형자산	204.5	221.7	171.5	132.7	102.7
투자자산	118.6	145.1	148.4	153.4	158.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>5,527.8</b>	<b>6,489.7</b>	<b>5,648.6</b>	<b>5,455.6</b>	<b>5,386.4</b>
유동부채	4,270.4	4,219.1	3,776.4	3,931.0	4,089.3
단기차입금	207.6	38.7	3.7	2.7	1.7
매출채무	1,992.3	2,493.7	2,563.2	2,668.9	2,777.1
유동성장기부채	446.6	510.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	1,257.4	2,270.6	1,872.2	1,524.6	1,297.2
사채	292.4	692.5	592.5	442.5	312.5
장기차입금(경기금융부채 포함)	924.6	1,513.8	1,213.8	1,013.8	913.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>4,265.8</b>	<b>4,714.6</b>	<b>5,382.1</b>	<b>6,152.5</b>	<b>6,978.3</b>
자본금	118.3	118.3	118.3	118.3	118.3
자본잉여금	1,133.6	1,133.6	1,133.6	1,133.6	1,133.6
기타자본	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
기타포괄이익누계액	45.0	49.4	49.4	49.4	49.4
이익잉여금	2,969.2	3,413.6	4,081.0	4,851.5	5,677.3
<b>지배주주지분</b>	<b>4,265.8</b>	<b>4,714.6</b>	<b>5,382.1</b>	<b>6,152.5</b>	<b>6,978.3</b>
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*충차입금	2,029.1	2,762.8	1,818.0	1,467.3	1,236.7
*순차입금(순현금)	1,445.4	1,364.1	217.4	(517.5)	(959.3)

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>1,515.0</b>	<b>2,104.1</b>	<b>2,107.4</b>	<b>2,006.7</b>	<b>1,870.6</b>
당기순이익	979.8	565.2	738.5	853.3	908.6
유형자산상각비	840.9	999.8	1,328.7	1,130.4	1,002.3
무형자산상각비	44.8	46.3	50.2	38.8	30.0
외환환산손실(이익)	(52.5)	(7.9)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(3.4)	5.7	5.7	5.7	5.7
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(403.1)	341.2	(15.6)	(21.6)	(76.1)
(법인세납부)	(341.1)	(148.7)	(183.8)	(226.8)	(241.5)
기타	449.6	302.5	183.7	226.9	241.6
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(1,996.7)</b>	<b>(1,904.4)</b>	<b>(893.6)</b>	<b>(1,195.4)</b>	<b>(1,340.5)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(1,716.9)	(1,799.2)	(900.0)	(1,200.0)	(1,350.0)
유형자산의감소	10.6	10.6	10.0	10.0	15.0
무형자산의감소(증가)	(79.5)	(83.4)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	5.2	3.0	(3.3)	(5.0)	(5.2)
기타	(216.1)	(35.4)	(0.3)	(0.4)	(0.3)
<b>FCF</b>	<b>281.6</b>	<b>354.6</b>	<b>1,299.5</b>	<b>898.9</b>	<b>601.8</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>441.4</b>	<b>608.3</b>	<b>(1,006.5)</b>	<b>(421.7)</b>	<b>(313.5)</b>
차입금의 증가(감소)	522.8	716.0	(944.8)	(350.7)	(230.7)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(71.0)	(98.2)	(61.8)	(71.0)	(82.8)
기타	(10.4)	(9.5)	0.1	0.0	(0.0)
기타현금흐름	58.4	0.0	(5.7)	(5.7)	(5.7)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(6.0)	3.8	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>120.0</b>	<b>811.7</b>	<b>201.6</b>	<b>383.9</b>	<b>210.8</b>
기초현금	565.9	577.9	1,389.6	1,591.3	1,975.2
기말현금	577.9	1,389.6	1,591.3	1,975.2	2,186.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

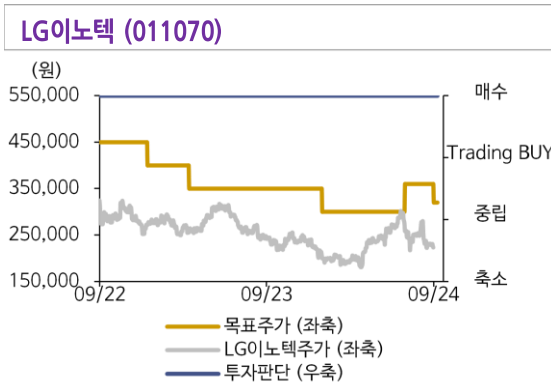
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>19,589.4</b>	<b>20,605.3</b>	<b>21,179.4</b>	<b>22,052.7</b>	<b>22,946.8</b>
증감률 (%)	31.1	5.2	2.8	4.1	4.1
<b>매출원가</b>	<b>17,215.0</b>	<b>18,742.0</b>	<b>19,102.9</b>	<b>19,734.1</b>	<b>20,478.5</b>
<b>매출총이익</b>	<b>2,374.4</b>	<b>1,863.3</b>	<b>2,076.5</b>	<b>2,318.6</b>	<b>2,468.3</b>
매출총이익률 (%)	12.1	9.0	9.8	10.5	10.8
<b>판매관리비</b>	<b>1,102.6</b>	<b>1,032.5</b>	<b>1,038.6</b>	<b>1,121.7</b>	<b>1,200.2</b>
<b>영업이익</b>	<b>1,271.8</b>	<b>830.8</b>	<b>1,037.8</b>	<b>1,196.9</b>	<b>1,268.1</b>
증감률 (%)	0.6	(34.7)	24.9	15.3	5.9
영업이익률 (%)	6.5	4.0	4.9	5.4	5.5
영업외손익	(136.7)	(191.6)	(115.6)	(116.8)	(117.9)
금융손익	(122.9)	(106.1)	(98.5)	(99.5)	(100.5)
기타영업외손익	(13.8)	(85.4)	(17.1)	(17.3)	(17.5)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>1,135.1</b>	<b>639.3</b>	<b>922.2</b>	<b>1,080.1</b>	<b>1,150.2</b>
법인세비용	160.9	74.1	183.8	226.8	241.5
계속사업이익	976.9	565.2	738.5	853.3	908.6
중단사업이익	5.6	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>979.8</b>	<b>565.2</b>	<b>738.5</b>	<b>853.3</b>	<b>908.6</b>
증감률 (%)	10.3	(42.3)	30.7	15.5	6.5
순이익률 (%)	5.0	2.7	3.5	3.9	4.0
(지배주주)당기순이익	979.8	565.2	738.5	853.3	908.6
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	1,022.6	547.0	738.5	853.3	908.6
(지배주주)총포괄이익	1,022.6	547.0	738.5	853.3	908.6
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>2,157.5</b>	<b>1,876.9</b>	<b>2,416.7</b>	<b>2,366.1</b>	<b>2,300.4</b>
증감률 (%)	6.1	(13.0)	28.8	(2.1)	(2.8)
EBITDA 이익률 (%)	11.0	9.1	11.4	10.7	10.0

## 주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	41,401	23,881	31,203	36,054	38,392
EPS (지배순이익, 원)	41,401	23,881	31,205	36,054	38,392
BPS (자본총계, 원)	180,241	199,204	227,407	259,961	294,853
BPS (지배지분, 원)	180,241	199,204	227,407	259,961	294,853
DPS (원)	4,150	2,610	3,000	3,500	3,500
PER (당기순이익, 배)	6.1	10.0	7.2	6.2	5.8
PER (지배순이익, 배)	6.1	10.0	7.2	6.2	5.8
PBR (자본총계, 배)	1.4	1.2	1.0	0.9	0.8
PBR (지배지분, 배)	1.4	1.2	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	3.4	3.8	2.3	2.0	1.9
배당성향 (%)	10.0	10.9	9.6	9.7	9.1
배당수익률 (%)	1.6	1.1	1.3	1.6	1.6
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	11.0	9.1	11.4	10.7	10.0
영업이익률 (%)	6.5	4.0	4.9	5.4	5.5
순이익률 (%)	5.0	2.7	3.5	3.9	4.0
ROA (%)	11.2	5.4	6.6	7.5	7.6
ROE (지배순이익, %)	25.9	12.6	14.6	14.8	13.8
ROIC (%)	22.1	13.5	15.9	18.9	19.3
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	129.6	137.7	105.0	88.7	77.2
순차입금비율 (%)	33.9	29.1	4.2	(8.3)	(13.7)
현금비율 (%)	13.5	32.9	42.1	50.2	53.5
이자보상배율 (배)	23.6	8.2	10.6	17.1	22.0
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	25.9	36.8	55.9	56.2	52.0
재고자산회수기간 (일)	31.4	31.4	27.5	27.3	27.3
매출채권회수기간 (일)	34.4	35.8	39.3	39.1	39.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 07월 22일	매수	450,000	(31.3)	(19.1)
2023년 01월 09일	매수	400,000	(31.6)	(26.4)
2023년 04월 10일	매수	350,000	(21.4)	(9.4)
2023년 10월 11일		6개월경과	(33.6)	(27.0)
2024년 01월 26일	매수	300,000	(24.6)	0.7
2024년 07월 25일	매수	360,000	(32.1)	(22.2)
2024년 09월 26일	매수	320,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 09월 24일 기준)

매수 (매수)	93.85%	Trading BUY (중립)	4.23%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------