

LG이노텍(011070)

우려는 정점이고 수익성은 바닥입니다

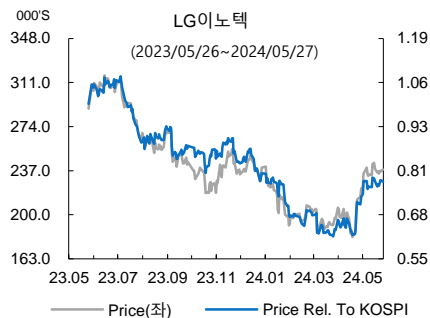
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	280,000원(유지)
증가(2024.05.27)	238,000원
상승여력	17.6 %

Stock Indicator

자본금	118십억원
발행주식수	2,367만주
시가총액	5,633십억원
외국인지분율	23.9%
52주 주가	181,300~317,000원
60일평균거래량	166,665주
60일평균거래대금	34.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.5	17.0	1.5	-17.6
상대수익률	9.0	13.2	-7.6	-24.1



[투자포인트]

- 투자이견과 목표주가를 유지한다. 현재 주가는 12MF P/E는 7.3배로 10년 평균 12MF P/E 대비 20% 할인되어 있다. ① 수익성, ROE의 바닥은 확인되었고, ② 고객사에 대한 시장의 우려도 정점을 지났다. Trading Buy가 유효한 것으로 판단한다
- 수익성의 바텀아웃: 고정비 부담이 높아졌으나, 전사적인 원가 개선활동 및 컴포넌트 내재화를 통해 영업이익률은 '23년의 4.0%를 바닥으로 '24년 4.9%, '25년 5.3%로 완만히 개선될 것으로 전망한다.
- Apple 우려의 피크아웃: iPhone에 대한 기대는 곧 동사에 대한 기대로 투영된다. 이제는 iPhone 출하에 대한 컨센서스가 FY2024 기준 2.2억대로 충분히 내려왔고, 중국에서의 점유율 축소 우려는 절정을 지났으며, WWDC에서 공개될 AI 전략에 따라 수요에 대한 눈높이가 상향 조정될 가능성이 열렸다.
- 전방의 판매 믹스는 긍정적이다. iPhone 16 Pro와 Pro Max의 출시 이후 누적 판매량은 각각 2,310만대(+3% YoY), 2,860만대(+1% YoY)로 전작 대비 소폭 잘 팔렸다. 반면 기본/플러스 합산 판매량은 3,110만대(-9% YoY)로 부진했다. 결과적으로 카메라 ASP 관점에서는 긍정적인 믹스다. 올해 하반기에는 서브 카메라의 화소수 개선(12MP → 48MP)과 Folded zoom 모듈 적용 모델 확대 로 추가적인 ASP 개선이 기대된다.

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	20,605	21,971	22,700	23,381
영업이익(십억원)	831	1,067	1,196	1,272
순이익(십억원)	565	737	862	947
EPS(원)	23,881	31,151	36,440	40,030
BPS(원)	199,204	225,086	255,956	290,418
PER(배)	10.0	7.6	6.5	5.9
PBR(배)	1.2	1.1	0.9	0.8
ROE(%)	12.6	14.7	15.2	14.7
배당수익률(%)	1.1	1.9	2.0	2.0
EV/EBITDA(배)	3.7	2.9	2.6	2.2

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

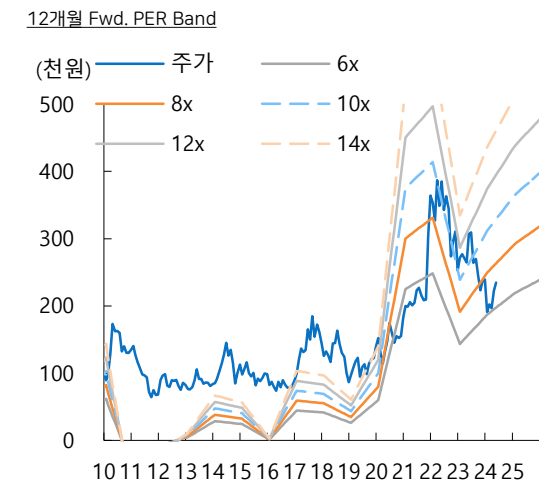
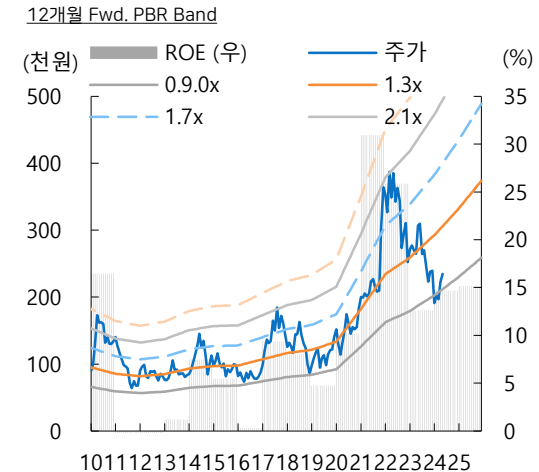
LG이노텍(011070)

LG이노텍 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액											
광학솔루션	3,545	3,082	3,907	6,757	3,514	3,534	4,836	6,617	17,290	18,502	18,963
%YoY	14.8%	9.9%	-12.0%	19.9%	-0.9%	14.7%	23.8%	-2.1%	8.3%	7.0%	2.5%
기판소재	330	336	329	328	328	370	391	377	1,322	1,465	1,602
%YoY	-20.4%	-25.7%	-24.5%	-16.3%	-0.6%	10.2%	18.7%	15.0%	-21.9%	10.8%	9.3%
전장부품	501	490	528	475	491	473	531	509	1,993	2,004	2,135
%YoY	11.8%	9.5%	3.1%	-9.2%	-2.0%	-3.4%	0.6%	7.3%	3.2%	0.5%	6.5%
전사합계	4,376	3,907	4,764	7,559	4,334	4,377	5,758	7,503	20,605	21,971	22,700
%YoY	10.7%	5.5%	-11.6%	15.4%	-1.0%	12.0%	20.9%	-0.7%	5.2%	6.6%	3.3%
영업이익											
광학솔루션	104	-28	137	449	152	62	218	472	661	903	967
OPM	2.9%	-0.9%	3.5%	6.6%	4.3%	1.7%	4.5%	7.1%	3.8%	4.9%	5.1%
기판소재	26	44	23	32	10	30	46	34	126	119	185
OPM	7.8%	13.3%	7.1%	9.7%	2.9%	8.1%	11.8%	8.9%	9.5%	8.1%	11.5%
전장부품	16	2	23	2	15	4	15	11	43	44	45
OPM	3.1%	0.4%	4.4%	0.4%	3.0%	0.9%	2.9%	2.1%	2.1%	2.2%	2.1%
전사합계	145	18	183	484	176	96	279	516	831	1,067	1,196
OPM	3.3%	0.5%	3.9%	6.4%	4.1%	2.2%	4.8%	6.9%	4.0%	4.9%	5.3%

자료: 하이투자증권

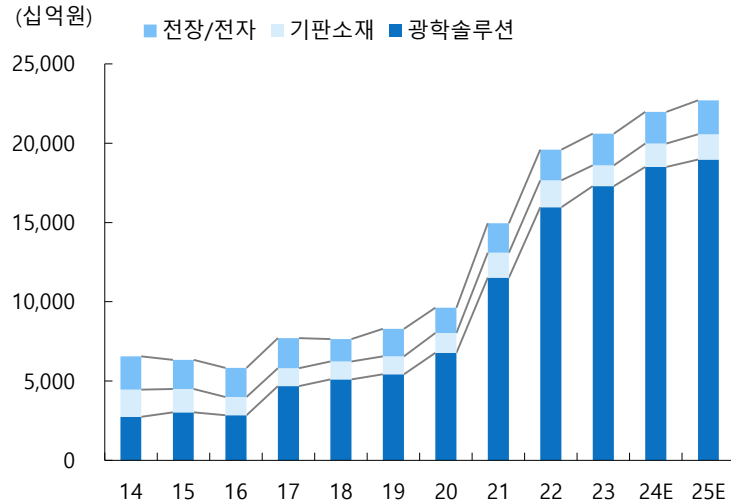
LG이노텍 밸류에이션 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

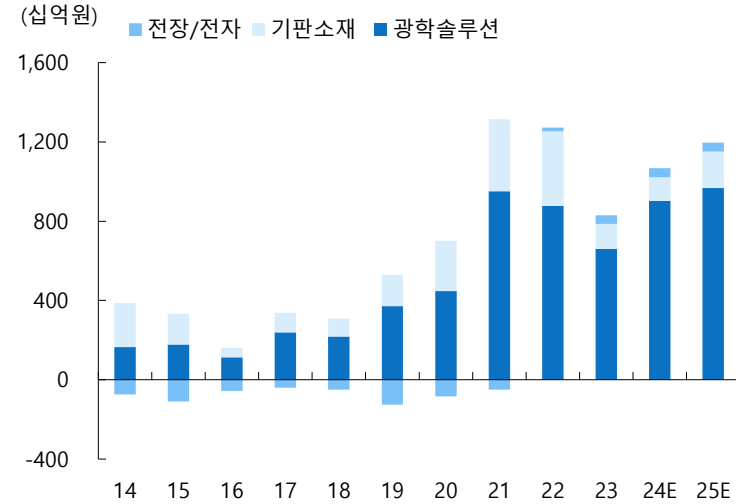
Key Charts

<그림1> LG이노텍 부문별 매출 추이 및 전망



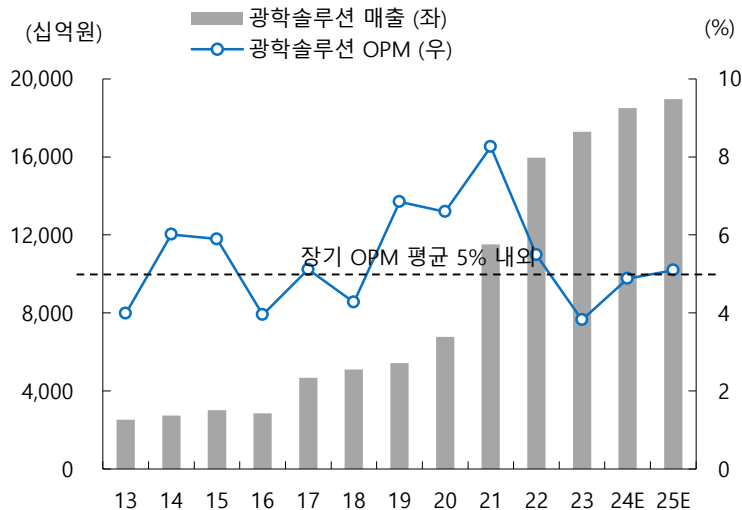
자료 : LG이노텍, 하이투자증권 리서치본부

<그림2> LG이노텍 부문별 영업이익 추이 및 전망



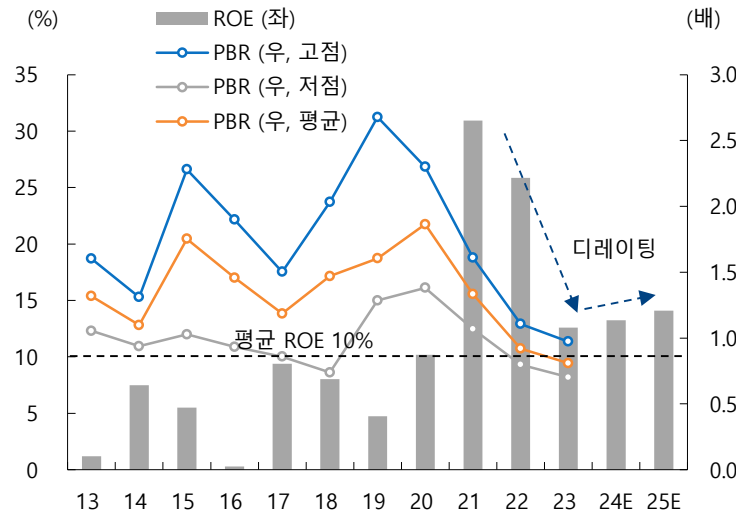
자료 : LG이노텍, 하이투자증권 리서치본부

<그림3> 광학솔루션 사업부의 연간 매출과 영업이익률 추이 및 전망



자료 : LG이노텍, 하이투자증권 리서치본부

<그림4> LG이노텍의 ROE와 PBR (고, 저, 평균) 추이



자료 : 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		5,349	5,245	5,514	5,763
현금 및 현금성자산		1,390	973	1,101	1,217
단기금융자산		5	5	5	5
매출채권		2,437	2,561	2,642	2,717
재고자산		1,572	1,758	1,816	1,871
비유동자산		5,855	5,611	5,390	5,236
유형자산		4,856	4,606	4,379	4,220
무형자산		222	227	232	238
자산총계		11,204	10,856	10,904	10,999
유동부채		4,219	3,707	3,547	3,289
매입채무		2,494	2,197	2,270	2,338
단기차입금		39	19	10	-
유동성장기부채		510	522	462	275
비유동부채		2,271	1,822	1,300	837
사채		692	692	485	242
장기차입금		1,497	1,048	733	513
부채총계		6,490	5,529	4,846	4,126
지배주주지분		4,715	5,327	6,058	6,873
자본금		118	118	118	118
자본잉여금		1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금		3,414	4,044	4,793	5,627
기타자본항목		49	31	13	-6
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		4,715	5,327	6,058	6,873

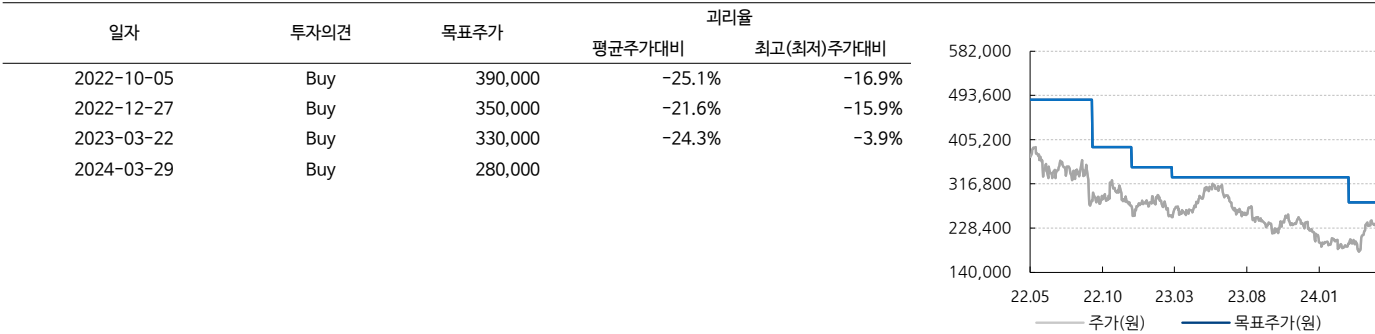
현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		2,104	1,992	2,668	2,733
당기순이익		565	737	862	947
유형자산감가상각비		1,000	1,258	1,185	1,118
무형자산상각비		46	50	51	53
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-1,904	-1,063	-1,015	-1,017
유형자산의 처분(취득)		-1,789	-1,008	-959	-959
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		-29	-	-	-
재무활동 현금흐름		608	-528	-707	-782
단기금융부채의증감		-	-7	-69	-197
장기금융부채의증감		716	-449	-522	-462
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		812	-417	128	117
기초현금및현금성자산		578	1,390	973	1,101
기말현금및현금성자산		1,390	973	1,101	1,217

자료 : LG이노텍, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		20,605	21,971	22,700	23,381
증가율(%)		5.2	6.6	3.3	3.0
매출원가		18,742	19,728	20,243	20,809
매출총이익		1,863	2,243	2,458	2,572
판매비와관리비		1,032	1,176	1,262	1,300
연구개발비		539	575	594	612
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		831	1,067	1,196	1,272
증가율(%)		-34.7	28.4	12.1	6.4
영업이익률(%)		4.0	4.9	5.3	5.4
이자수익		34	29	33	37
이자비용		102	92	69	42
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		-85	-44	-44	-44
세전계속사업이익		639	922	1,078	1,184
법인세비용		74	184	216	237
세전계속이익률(%)		3.1	4.2	4.7	5.1
당기순이익		565	737	862	947
순이익률(%)		2.7	3.4	3.8	4.1
지배주주귀속 순이익		565	737	862	947
기타포괄이익		-18	-18	-18	-18
총포괄이익		547	719	844	929
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		23,881	31,151	36,440	40,030
BPS		199,204	225,086	255,956	290,418
CFPS		68,082	86,435	88,668	89,487
DPS		2,610	4,500	4,800	4,800
Valuation(배)					
PER		10.0	7.6	6.5	5.9
PBR		1.2	1.1	0.9	0.8
PCR		3.5	2.8	2.7	2.7
EV/EBITDA		3.7	2.9	2.6	2.2
Key Financial Ratio(%)					
ROE		12.6	14.7	15.2	14.7
EBITDA이익률		9.1	10.8	10.7	10.4
부채비율		137.7	103.8	80.0	60.0
순부채비율		28.5	24.5	9.6	-2.8
매출채권회전율(x)		9.4	8.8	8.7	8.7
재고자산회전율(x)		11.6	13.2	12.7	12.7

LG이노텍 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[하이투자증권투자비용등급공시2024-03-31 기준]

매수
92.1%

중립(보유)
7.9%

매도
-