

LG이노텍

011070

Apr 25, 2024

Buy 유지
TP 330,000 원 유지

Company Data

현재가(04/24)	209,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	317,000 원
52 주 최저가(보통주)	181,300 원
KOSPI (04/24)	2,675.75p
KOSDAQ (04/24)	862.23p
자본금	1,183 억원
시가총액	49,464 억원
발행주식수(보통주)	2,367 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	15.2 만주
평균거래대금(60 일)	300 억원
외국인지분(보통주)	22.23%
주요주주	
LG 전자 외 1 인	40.79%
국민연금공단	8.32%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.6	-7.5	-20.2
상대주가	11.6	-17.6	-24.8



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYOBO 교보증권

1Q24 Review 컨센서스 상회

1Q24 Review: 계절성을 극복한 컨센서스 상회

LG이노텍의 1Q24 매출액 4조 3,336억원(YoY -1.0%, QoQ -42.7%), 영업이익 1,760억원(YoY +21.1%, QoQ -63.6%)으로 컨센서스 매출액 4조 4,895억원, 영업이익 1,381억원을 모두 상회하는 실적을 발표. 비수기임에도 환율효과와 하이엔드 제품군의 물량 및 ASP 증가가 컨센서스 상회의 주요한 요인으로 작용되었음. [광학솔루션사업부] 고객사 제품의 롱테일 판매 부진 우려에도 불구하고 고성능 카메라모듈 공급으로 전년동기 수준 매출 기록 [기관소재사업부] 비수기 진입과 고정비 증가 부담 우려에도 불구하고 반도체기판 수요는 소폭 감소했으나, 디스플레이 제품군 공급 확대로 안정적 매출 유지 [전장부품사업부] 차량 전방 수요 약세에도 디스플레이 제품군(전자부품)의 선전으로 전분기 대비 매출 증가, 지속적인 원가혁신 활동으로 차량 부품 흑자전환

2Q24 비수기에도 양호한 실적 전망

2Q24 매출액 4조 4,498억원(YoY +13.6%, QoQ +2.4%), 영업이익 810억원(YoY +310.5%, QoQ -54.0%, OPM 1.8%), 2024년 연간 매출액 22조 2,671억원 (YoY +8.1%), 영업이익 1조 97억원(YoY +20.5%)전망. 4Q23~1Q24까지 시장 우려 대비 실적 선방이 이어지고 있으며 2Q24에도 높아진 환율 밴드로 인해 비수기에도 양호한 실적을 전망. 하반기 고객사 신모델 수요에 대한 가시성이 높지 않은 상황이나 글로벌 입지로 인해 예년수준의 판매량 수준을 유지할 것으로 전망하며 스펙 업그레이드 지속을 통한 동사의 ASP 상승효과는 지속될 것으로 예상.

목표주가 330,000원, 투자의견 BUY 유지.

1) 낮아진 주가 레벨에서 돋보이는 밸류에이션 매력, 2) 하반기 양호한 실적을 기반으로, 3) 6월에 있을 WWDC 북미 컨퍼런스를 통해 고객사의 AI에 대한 비전을 제시해 준다면 물량 증가와 혁신에 대한 갈증을 해소해 줄 것으로 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	19,589	20,605	22,267	24,099	25,442
YoY(%)	31.1	5.2	8.1	8.2	5.6
영업이익(십억원)	1,272	831	1,010	1,097	1,177
OP 마진(%)	6.5	4.0	4.5	4.6	4.6
순이익(십억원)	980	565	592	702	824
EPS(원)	41,401	23,881	24,998	29,661	34,821
YoY(%)	10.3	-42.3	4.7	18.7	17.4
PER(배)	6.1	10.0	8.4	7.0	6.0
PCR(배)	2.8	3.0	2.6	2.7	2.7
PBR(배)	1.4	1.2	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	3.4	3.7	3.7	4.1	4.6
ROE(%)	25.9	12.6	11.9	12.6	13.2

[도표 1] LG 이노텍 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위:십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
매출액	4,376	3,907	4,764	7,559	4,334	4,440	5,724	7,770	20,605	22,267
YoY	11%	6%	-12%	15%	-1%	14%	20%	3%	5.2%	8.1%
QoQ	-33%	-11%	22%	59%	-43%	2%	29%	36%		
광학솔루션	3,545	3,082	3,907	6,755	3,514	3,588	4,844	6,878	17,289	18,824
기판소재	330	336	329	327	328	376	395	401	1,322	1,500
전장부품	447	446	510	521	499	488	526	476	1,988	1,943
기타사업	1	2	2	2	2	2	2	0	6	0
영업이익	151	20	183	484	176	81	296	457	838	1,010
YoY	-58%	-93%	-59%	197%	16%	310%	61%	-5%	-33%	20%
QoQ	-7%	-87%	829%	164%	-64%	-54%	265%	55%		
광학솔루션	89	- 31	172	456	144	54	252	413	686	862
기판소재	26	39	14	37	27	32	34	34	116	126
전장부품	36	12	- 3	- 9	5	- 5	10	11	36	21
OPM	3.5%	0.5%	3.9%	6.4%	4.1%	1.8%	5.2%	5.9%	4.1%	4.5%
광학솔루션	3%	-1%	4%	7%	4%	2%	5%	6%	4%	5%
기판소재	8%	12%	8%	8%	8%	9%	9%	8%	9%	8%
전장부품	7%	2%	-1%	-2%	1%	-1%	2%	2%	2%	1%

자료: 교보증권 리서치센터

[LG이노텍 011070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	19,589	20,605	22,267	24,099	25,442
매출원가	17,215	18,742	19,867	21,489	22,673
매출총이익	2,374	1,863	2,400	2,610	2,769
매출총이익률 (%)	12.1	9.0	10.8	10.8	10.9
판매비와관리비	1,103	1,032	1,390	1,513	1,592
영업이익	1,272	831	1,010	1,097	1,177
영업이익률 (%)	6.5	4.0	4.5	4.6	4.6
EBITDA	2,157	1,877	1,862	1,793	1,744
EBITDA Margin (%)	11.0	9.1	8.4	7.4	6.9
영업외손익	-137	-192	-330	-290	-229
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	128	113	84	100	186
금융비용	-251	-219	-244	-271	-299
기타	-14	-85	-170	-119	-117
법인세비용차감전순이익	1,135	639	680	807	947
법인세비용	158	74	88	105	123
계속사업순이익	977	565	592	702	824
중단사업순이익	3	0	0	0	0
당기순이익	980	565	592	702	824
당기순이익률 (%)	5.0	2.7	2.7	2.9	3.2
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	980	565	592	702	824
지배순이익률 (%)	5.0	2.7	2.7	2.9	3.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	43	-18	-18	-18	-18
포괄순이익	1,023	547	573	684	806
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	1,023	547	573	684	806

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,515	2,104	1,575	1,518	1,544
당기순이익	0	0	592	702	824
비현금항목의 가감	1,163	1,343	1,287	1,158	988
감가상각비	841	1,000	815	665	542
외환손익	-52	-8	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	375	352	472	493	446
자산부채의 증감	-403	341	-100	-111	-80
기타현금흐름	755	419	-203	-230	-188
투자활동 현금흐름	-1,997	-1,904	-1,872	-1,880	-1,882
투자자산	-16	-9	0	0	0
유형자산	-1,717	-1,799	-1,770	-1,775	-1,773
기타	-264	-97	-102	-105	-109
재무활동 현금흐름	441	608	2,545	645	645
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	523	716	716	716	716
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-71	-98	-62	-62	-62
기타	-10	-10	1,891	-10	-10
현금의 증감	12	812	2,193	713	3,819
기초 현금	566	578	1,390	3,583	4,296
기말 현금	578	1,390	3,583	4,296	8,115
NOPLAT	1,095	735	879	955	1,024
FCF	-140	323	-139	-236	-261

자료: LG 이노텍, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,714	5,349	7,863	8,932	13,023
현금및현금성자산	578	1,390	3,583	4,296	8,115
매출채권 및 기타채권	1,828	2,293	2,482	2,690	2,847
재고자산	1,979	1,572	1,699	1,839	1,941
기타유동자산	329	95	100	107	120
비유동자산	5,080	5,855	6,781	7,869	9,083
유형자산	4,131	4,856	5,810	6,920	8,151
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융투자자산	119	145	145	145	145
기타비유동자산	830	855	826	803	787
자산총계	9,794	11,204	14,644	16,801	22,106
유동부채	4,270	4,219	6,321	6,543	6,705
매입채무 및 기타채무	3,237	3,474	3,675	3,897	4,059
차입금	208	39	39	39	39
유동성채무	447	510	2,410	2,410	2,410
기타유동부채	379	197	197	197	197
비유동부채	1,257	2,271	3,078	4,374	8,754
차입금	922	1,497	2,213	2,929	3,645
사채	292	692	692	692	692
기타비유동부채	43	82	173	753	4,416
부채총계	5,528	6,490	9,399	10,916	15,459
지배지분	4,266	4,715	5,244	5,885	6,647
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	2,969	3,414	3,943	4,584	5,346
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,266	4,715	5,244	5,885	6,647
총차입금	2,021	2,761	5,469	6,764	11,143

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

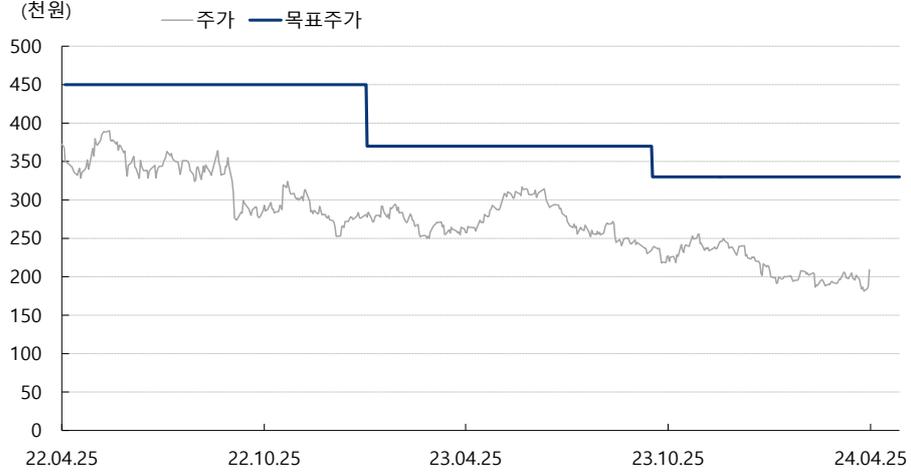
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	41,401	23,881	24,998	29,661	34,821
PER	6.1	10.0	8.4	7.0	6.0
BPS	180,241	199,204	221,592	248,643	280,854
PBR	1.4	1.2	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	91,158	79,305	78,685	75,751	73,704
EV/EBITDA	3.4	3.7	3.7	4.1	4.6
SPS	827,706	870,630	940,846	1,018,266	1,074,977
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	-5,906	13,633	-5,889	-9,978	-11,041
DPS	4,150	2,610	2,610	2,610	2,610

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	31.1	5.2	8.1	8.2	5.6
영업이익 증가율	0.6	-34.7	21.6	8.6	7.2
순이익 증가율	10.3	-42.3	4.7	18.7	17.4
수익성					
ROIC	24.3	14.2	14.9	13.6	12.4
ROA	11.2	5.4	4.6	4.5	4.2
ROE	25.9	12.6	11.9	12.6	13.2
안정성					
부채비율	129.6	137.7	179.2	185.5	232.6
순차입금비율	20.6	24.6	37.3	40.3	50.4
이자보상배율	23.6	8.2	5.1	4.9	4.7

LG 이노텍 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021.10.29	매수	260,000	18.71	47.88					
2022.02.03	매수	450,000	(19.86)	(8.56)					
2022.04.28	매수	450,000	(20.83)	(8.56)					
2022.07.28	매수	450,000	(20.81)	(8.56)					
2022.10.31	매수	450,000	(36.24)	(28.00)					
2023.01.26	매수	370,000	(27.07)	(20.41)					
2023.04.27	매수	370,000	(23.87)	(14.32)					
2023.07.27	매수	370,000	(31.12)	(26.49)					
2023.10.11	매수	330,000	(33.92)	(22.58)					
2024.04.25	매수	330,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화과 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하