

LG이노텍

BUY(유지)

011070 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	170,000원	현재주가(04/24)	125,000원	Up/Downside	+36.0%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2018. 04. 24

깊은 골

News

1Q18 아주 부진: 1Q18 매출액은 1조 7,205억원(+4.6%YoY, -40.0%QoQ), 영업이익은 168억원(-74.8%YoY, -88.1%QoQ)으로 아주 부진하였다. 영업이익이 낮아진 컨센서스인 300억원에도 못 미쳤다.

Comment

2Q18는 더욱 부진: 1Q18 부진은 주력인 광학솔루션에서 그 원인을 찾을 수 있다. 1Q18 광학솔루션 매출액이 4Q17의 절반수준에 그쳤으며 이에 따라 증설된 생산능력의 가동률이 급감하였다. 원달러 환율에 민감한 사업구조도 환율이 하락하면서 부진에 영향을 미쳤다. 2Q18는 전사 영업적자까지 감안할 정도로 광학솔루션 매출액은 추가적으로 하락할 전망이다. 해외전략고객향 주문은 3Q18초부터 반등이 나올 전망인데 그때까지는 깊은 골에 갇혀 있을 수 밖에 없다.

Action

하반기 기대: 보다 자세한 수치 확인 후 실적을 조정할 계획이다. 이미 선제적으로 실적과 목표 주가를 하향한 상태라 우리 추정치는 시장 컨센서스보다 보수적이다. 하지만 하반기 나올 해외전략 고객의 신모델에 채용되는 카메라모듈과 3D 센싱모듈의 스펙이 작년 모델과 동일할 것으로 보여 단가 인하 압력은 거셀 수 있고 이는 우리가 예의주시하는 대목이다. 하반기는 신모델 출시에 따른 가동률 상승으로 골이 깊었던 만큼 실적 반등의 폭도 클 것이다. 인내가 필요한 시점이다.

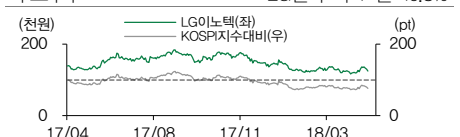
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2015	2016	2017	2018E	2019E
FYE Dec					
매출액	6,138	5,755	7,641	8,771	9,251
(증가율)	-5.1	-6.2	32.8	14.8	5.5
영업이익	224	105	296	314	418
(증가율)	-28.8	-53.1	182.8	6.0	33.1
순이익	95	5	175	174	250
EPS	4,018	209	7,386	7,357	10,564
PER (H/L)	29.7/19.6	470.7/336.9	19.5	17.0	11.8
PBR (H/L)	1.6/1.1	1.3/0.9	1.8	1.4	1.3
EV/EBITDA (H/L)	4.9/3.6	6.7/5.3	6.1	5.2	4.4
영업이익률	3.6	1.8	3.9	3.6	4.5
ROE	5.5	0.3	9.4	8.6	11.2

Stock Data

52주 최저/최고	116,500/184,500원
KOSDAQ /KOSPI	874/2,464pt
시가총액	29,584억원
60일-평균거래량	275,773
외국인지분율	18.1%
60일-외국인지분율변동추이	-3.0%p
주요주주	LG전자 외 1인 40.8%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	4.2	-1.6	-10.1
상대기준	2.2	1.4	-20.7

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
유동자산	1,789	2,084	2,463	2,600	2,883
현금및현금성자산	360	341	170	196	351
매출채권및기타채권	1,085	1,292	1,710	1,794	1,891
재고자산	303	403	535	562	593
비유동자산	2,125	2,239	2,758	2,946	2,973
유형자산	1,647	1,729	2,290	2,513	2,567
무형자산	207	227	185	151	123
투자자산	34	34	34	34	34
자산총계	3,914	4,324	5,220	5,547	5,856
유동부채	1,295	1,734	2,040	2,198	2,266
매입채무및기타채무	813	1,231	1,538	1,696	1,763
단기차입금및단기차대	4	29	29	29	29
유동성장기부채	362	366	366	366	366
비유동부채	854	811	1,233	1,233	1,233
사채및장기차입금	698	686	1,107	1,107	1,107
부채총계	2,149	2,545	3,273	3,431	3,498
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	522	542	711	880	1,121
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,765	1,778	1,947	2,116	2,357

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
영업활동현금흐름	678	332	451	779	756
당기순이익	95	5	175	174	250
현금유출이없는비용및수익	651	544	583	620	658
유형및무형자산상각비	482	351	482	511	524
영업관련자산부채변동	-34	-175	-243	47	-63
매출채권및기타채권의감소	194	-195	-417	-85	-97
재고자산의감소	51	-102	-132	-27	-31
매입채무및기타채무의증가	-190	278	307	158	67
투자활동현금흐름	-306	-356	-994	-697	-546
CAPEX	-262	-319	-1,000	-700	-550
투자자산의순증	2	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-408	6	372	-56	-56
사채및차입금의 증가	-396	17	421	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-6	-8	-6	-6	-6
기타현금흐름	0	-1	0	0	0
현금의증가	-36	-19	-171	26	155
기초현금	396	360	341	170	196
기말현금	360	341	170	196	351

자료: LG이노텍 DB 금융투자 주: FRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	6,138	5,755	7,641	8,771	9,251
매출원가	5,365	5,102	6,607	7,609	7,939
매출총이익	773	652	1,035	1,161	1,312
판매비	549	548	738	847	894
영업이익	224	105	296	314	418
EBITDA	706	456	778	825	942
영업외손익	-102	-95	-57	-78	-80
금융손익	-44	-32	-37	-47	-46
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-58	-63	-20	-31	-34
세전이익	122	11	239	236	339
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	95	5	175	174	250
자배주주지분순이익	95	5	175	174	250
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	74	22	175	174	250
증감률(%YoY)					
매출액	-5.1	-6.2	32.8	14.8	5.5
영업이익	-28.8	-53.1	182.8	6.0	33.1
EPS	-20.0	-94.8	3,429.1	-0.4	43.6

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

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2015	2016	2017	2018E	2019E
주당이익(원)					
EPS	4,018	209	7,386	7,357	10,564
BPS	74,578	75,145	82,281	89,388	99,602
DPS	350	250	250	250	350
Multiple(배)					
P/E	24.5	422.4	19.5	17.0	11.8
P/B	1.3	1.2	1.8	1.4	1.3
EV/EBITDA	4.3	6.2	6.1	5.2	4.4
수익성(%)					
영업이익률	3.6	1.8	3.9	3.6	4.5
EBITDA마진	11.5	7.9	10.2	9.4	10.2
순이익률	1.5	0.1	2.3	2.0	2.7
ROE	5.5	0.3	9.4	8.6	11.2
ROA	2.3	0.1	3.7	3.2	4.4
ROIC	6.8	2.0	7.7	7.1	9.1
안정성및기타					
부채비율(%)	121.8	143.1	168.1	162.2	148.4
이자보상배율(배)	4.8	2.9	6.9	6.3	8.4
배당성향(배)	8.7	119.4	3.4	3.4	3.3

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2018-03-31 기준) - 매수(75.7%) 중립(23.7%) 매도(0.7%)

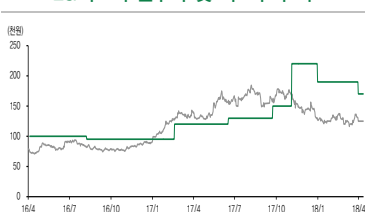
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

LG이노텍 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
16/04/28	Buy	100,000	-18.0 -7.1	18/01/24	Buy	190,000	-33.1 -27.6
16/07/28	Hold	100,000	-11.9 -6.3	18/04/23	Buy	170,000	-
16/09/01	Hold	95,000	-6.0 36.3				
17/03/14	Hold	120,000	18.0 45.8				
17/07/11	Hold	130,000	26.5 41.9				
17/10/17	Hold	150,000	13.3 18.7				
17/11/28	Buy	220,000	-33.1 -23.0				

주: *표는 담당자 변경