

LG이노텍

BUY(유지)

011070 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	220,000원	현재주가(07/25)	162,500원	Up/Downside	+35.4%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2018. 07. 26

충분히 방어했으니 이제 공격 차례

News

어려운 환경에서도 잘 방어: 2Q18 매출액은 1조 5,179억원(-11.8%QoQ, +13.3%YoY), 영업이익은 134억원(-20.4%QoQ, -58.8%YoY)를 기록했다. 해외전략고객의 최비수기라는 어려운 환경에서도 적자 전환되지 않은 체력을 보여준 실적이다.

Comment

광학솔루션, 기판소재 그리고 환율: 시장 컨센서스는 100억원 수준의 적자를 감안하고 있었는데 선방했다. 3D 센싱 모듈이 독보적인 경쟁력으로 매출 감소를 최소화했고 환율이 큰 도움이 되었다. 2 Metal COF, 반도체 패키지 등이 선전하면서 기판소재 사업부 영업이익률도 기대 이상이었다.

3Q18 공격 앞으로: 하반기에는 큰 폭의 실적 반등이 기대된다. 해외전략고객의 신모델 출시로 광학솔루션 매출액은 2Q18 대비 더블로 증가할 것이다. 수익성이 좋은 3D 센싱 모듈 비중 증가로 이익률 개선도 클 것이다. 신모델 모두 3D 센싱 솔루션 채택으로 매출액은 17년 3,500억원 수준에서 18년에는 1.5조원 이상으로 증가할 전망이다. 경쟁사를 압도하는 물량 확보로 수익성도 견조할 것이다. 3Q18 1,046억원, 4Q18는 1,850억원의 전사 영업이익이 기대된다.

Action

하반기 실적 점프에 올라타자: 18년, 19년 영업이익을 각각 23.0%, 25.7% 상향 조정한다. 18년은 기대 이상의 3D 센싱 모듈 성과, 19년은 Triple 카메라 효과를 반영한 것이다. 목표가는 이미 선제적으로 지난 7월 10일 220,000원으로 상향 조정한 바 있다. 하반기 실적 개선이 가장 큰 업체이다.

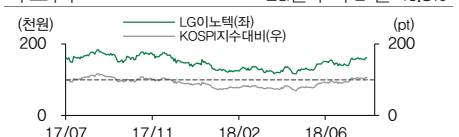
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	5,755	7,641	8,929	10,851	11,921
(증가율)	-6.2	32.8	16.9	21.5	9.9
영업이익	105	296	320	520	616
(증가율)	-53.1	182.8	7.9	62.7	18.4
순이익	5	175	178	298	363
EPS	209	7,385	7,531	12,578	15,328
PER (H/L)	470.7/336.9	25.5/11.5	21.6	12.9	10.6
PBR (H/L)	1.3/0.9	2.3/1.0	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA (H/L)	6.7/5.3	8.4/4.8	6.4	5.1	4.5
영업이익률	1.8	3.9	3.6	4.8	5.2
ROE	0.3	9.4	8.8	13.1	14.0

Stock Data

52주 최저/최고	116,500/184,500원
KOSDAQ /KOSPI	749/2,273pt
시가총액	38,459억원
60일-평균거래량	237,804
외국인지분율	25.6%
60일-외국인지분율변동추이	+9.2%p
주요주주	LG전자 외 2인 40.8%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	12.1	38.3	0.3
상대기준	16.3	49.0	7.7

도표 1. LG이노텍 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18P	3Q18E	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
매출액	1,645	1,340	1,787	2,870	1,721	1,518	2,411	3,280	5,755	7,641	8,929	10,851
LED사업부	168	177	171	137	125	117	124	124	695	652	490	486
광학솔루션사업부	924	635	1,036	2,084	1,014	814	1,656	2,499	2,871	4,679	5,983	7,645
기판소재사업부	264	271	283	325	262	295	296	291	1,155	1,143	1,144	1,152
전자부품사업부	228	195	213	217	219	240	268	278	829	853	1,006	1,277
기타	61	61	85	108	101	52	67	86	206	315	306	292
영업이익	67	33	56	141	17	13	105	185	105	296	320	520
영업이익률(%)	4.1	2.4	3.1	4.9	1.0	0.9	4.3	5.6	1.8	3.9	3.6	4.8

자료: LG이노텍 DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	2,084	2,734	2,689	3,177	3,592
현금및현금성자산	341	370	296	268	397
매출채권및기타채권	1,292	1,649	1,720	2,090	2,296
재고자산	403	641	673	818	899
비유동자산	2,239	3,143	3,548	3,627	3,718
유형자산	1,729	2,600	3,053	3,171	3,295
무형자산	227	269	221	181	149
투자자산	34	35	35	35	35
자산총계	4,324	5,877	6,237	6,803	7,310
유동부채	1,734	2,497	2,684	2,964	3,119
매입채무및기타채무	1,313	2,163	2,350	2,630	2,785
단기차입금및단기차	29	59	59	59	59
유동성장기부채	366	182	182	182	182
비유동부채	811	1,429	1,429	1,429	1,429
사채및차입금	686	1,262	1,262	1,262	1,262
부채총계	2,545	3,927	4,114	4,393	4,549
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	542	741	914	1,201	1,552
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,778	1,951	2,123	2,410	2,761

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	332	446	836	563	751
당기순이익	5	175	178	298	363
현금유출이없는비용및수익	544	486	568	619	658
유형및무형자산상각비	351	355	465	471	486
영업관련자산부채변동	-175	-241	159	-240	-132
매출채권및기타채권의감소	-195	-405	-71	-370	-206
재고자산의감소	-102	-245	-32	-145	-81
매입채무및기타채무의증가	278	364	187	279	155
투자활동현금흐름	-356	-834	-865	-546	-573
CAPEX	-319	-776	-870	-550	-578
투자자산의순증	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	6	422	-45	-45	-49
사채및차입금의 증가	17	421	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-8	-6	-6	-6	-11
기타현금흐름	-1	-6	0	0	0
현금의증가	-19	28	-74	-28	129
기초현금	360	341	370	296	268
기말현금	341	370	296	268	397

자료: LG 이노텍 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	5,755	7,641	8,929	10,851	11,921
매출원가	5,102	6,757	7,747	9,282	10,153
매출총이익	652	885	1,182	1,569	1,767
판매비	548	588	862	1,048	1,151
영업이익	105	296	320	520	616
EBITDA	456	652	785	992	1,102
영업외손익	-95	-58	-73	-110	-116
금융손익	-32	-28	-34	-35	-34
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-63	-30	-39	-75	-82
세전이익	11	239	247	411	500
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	175	178	298	363
지배주주지분순이익	5	175	178	298	363
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	22	178	178	298	363
증감률(%YoY)					
매출액	-6.2	32.8	16.9	21.5	9.9
영업이익	-53.1	182.8	7.9	62.7	18.4
EPS	-94.8	3,428.8	2.0	67.0	21.9

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

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당자료(원)					
EPS	209	7,385	7,531	12,578	15,328
BPS	75,145	82,426	89,707	101,835	116,663
DPS	250	250	250	450	500
Multiple(배)					
P/E	422.4	19.5	21.6	12.9	10.6
P/B	1.2	1.7	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	6.2	7.0	6.4	5.1	4.5
수익성(%)					
영업이익률	1.8	3.9	3.6	4.8	5.2
EBITDA마진	7.9	8.5	8.8	9.1	9.2
순이익률	0.1	2.3	2.0	2.7	3.0
ROE	0.3	9.4	8.8	13.1	14.0
ROA	0.1	3.4	2.9	4.6	5.1
ROIC	2.0	7.9	7.2	10.9	11.9
안정성및기타					
부채비율(%)	143.1	201.3	193.8	182.3	164.7
이자보상배율(배)	2.9	8.9	8.3	13.5	15.9
배당성향(배)	119.4	3.4	3.3	3.6	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 언급한 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 기재된 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 것이나 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 투자이전 비율 (2018-06-30 기준) - 매수(77.0%) 중립(22.3%) 매도(0.7%)

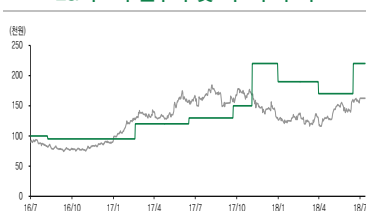
■ 기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

■ 업종 투자이전은 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 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이전	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	18/04/24	Buy	170,000	-18.5 -5.6
16/09/01	Hold	95,000	-6.0 36.3	18/07/10	Buy	220,000	-
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