

## LG이노텍

BUY(유지)

011070 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	180,000원	현재주가(10/24)	121,500원	Up/Downside	+48.1%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2018. 10. 25

## 출렁임이 많은 구간에서 실적은 무난

## News

**양호한 3Q18 실적 기록:** 3Q18 매출액은 2조 3,132억원(+52.4%QoQ, +29.4%YoY), 영업이익은 1,297억원(+868.2%QoQ, +131.9%YoY)으로 컨센서스 1,220억원에 부합했다.

## Comment

**광학솔루션 수익성 큰 폭으로 개선:** 전체 매출의 69%를 차지하는 카메라모듈, 3D 센싱 모듈의 광학솔루션 사업부의 수익성이 크게 개선되면서 전체 실적을 견인했다. 해외전략고객의 신모델에 듀얼카메라와 3D 센싱모듈을 압도적인 점유율로 공급하면서 광학솔루션 매출액은 전분기 대비 거의 두배인 1조 5,952억원의 매출을 기록했다. 광학솔루션의 영업이익 기여도도 94%에 달한 것으로 추정된다. 반면, 전장부품사업부는 매출액과 손익 모두 기대에 못 미쳤다.

**4Q18 영업이익 1,590억원(+22.6%QoQ, +12.6%YoY) 기대:** 광학솔루션 매출액이 29.5%QoQ 증가하고 그 안에서 3D 센싱 모듈 비중이 커지면서 관련 영업이익 규모는 더 증가할 것이다. 다만, 해외전략고객의 LCD모델 판매 성과가 좋다면 동사에게 미치는 긍정적인 효과가 크지 않다. 손익 측면에서 LED는 4Q18 적자 확대, 기판소재사업부는 형보, 전장부품사업부는 소폭 개선이 기대된다.

## Action

**출렁임이 많은 구간:** 실적은 미세 조정에 그쳤다. 해외전략고객의 신규 스마트폰 판매에 변동성이 많지만, 고객 내 압도적인 포지션으로 이러한 변동성을 최소화하려는 노력이 진행되고 있다. 또한 19년에는 트리플 카메라에서 성장성을 찾을 수 있다. BUY 투자이견 유지한다.

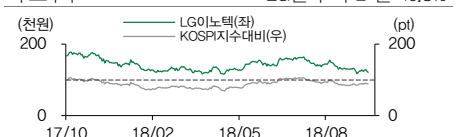
## Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배. %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	5,755	7,641	8,357	10,282	11,791
(증가율)	-6.2	32.8	9.4	23.0	14.7
영업이익	105	296	319	527	693
(증가율)	-53.1	182.8	7.6	65.2	31.5
순이익	5	175	206	326	444
EPS	209	7,385	8,704	13,759	18,750
PER (H/L)	470.7/336.9	25.5/11.5	14.0	8.8	6.5
PBR (H/L)	1.3/0.9	2.3/1.0	1.3	1.2	1.0
EV/EBITDA (H/L)	6.7/5.3	8.4/4.8	5.3	4.2	3.4
영업이익률	1.8	3.9	3.8	5.1	5.9
ROE	0.3	9.4	10.0	14.1	16.5

## Stock Data

52주 최저/최고	116,500/178,000원
KOSDAQ /KOSPI	699/2,098pt
시가총액	28,756억원
60일-평균거래량	243,094
외국인지분율	26.8%
60일-외국인지분율변동추이	+1.3%p
주요주주	LG전자 외 2인 40.8%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-6.9	-24.5	-27.2
상대기준	3.8	-18.0	-13.6

도표 1. LG이노텍 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
<b>매출액</b>	<b>1,645</b>	<b>1,340</b>	<b>1,787</b>	<b>2,870</b>	<b>1,721</b>	<b>1,518</b>	<b>2,313</b>	<b>2,806</b>	<b>5,755</b>	<b>7,641</b>	<b>8,357</b>	<b>10,282</b>
LED사업부	168	177	171	137	125	117	120	113	695	652	476	443
광학솔루션사업부	924	635	1,036	2,084	1,014	814	1,595	2,067	2,871	4,679	5,490	7,223
기판소재사업부	264	271	283	325	262	295	291	294	1,155	1,143	1,143	1,118
전자부품사업부	228	195	213	217	219	240	240	263	829	853	962	1,226
기타	61	61	85	108	101	52	67	68	206	315	287	272
<b>영업이익</b>	<b>67</b>	<b>33</b>	<b>56</b>	<b>141</b>	<b>17</b>	<b>13</b>	<b>130</b>	<b>159</b>	<b>105</b>	<b>296</b>	<b>319</b>	<b>527</b>
<b>영업이익률(%)</b>	<b>4.1</b>	<b>2.4</b>	<b>3.1</b>	<b>4.9</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>5.6</b>	<b>5.7</b>	<b>1.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.8</b>	<b>5.1</b>

자료: LG이노텍 DB금융투자

## 대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	2,084	2,734	2,634	3,150	3,710
현금및현금성자산	341	370	241	205	333
매출채권및기타채권	1,292	1,649	1,720	2,116	2,426
재고자산	403	641	673	829	950
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	6,182	6,776	7,428
유동부채	1,734	2,497	2,601	2,881	3,101
매입채무및기타채무	1,313	2,163	2,267	2,547	2,766
단기차입금및단기차대	29	59	59	59	59
유동성장기부채	366	182	182	182	182
비유동부채	811	1,429	1,429	1,429	1,429
사채및장기차입금	686	1,262	1,262	1,262	1,262
부채총계	2,545	3,927	4,031	4,311	4,530
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	542	741	941	1,256	1,688
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,778	1,951	2,151	2,466	2,898

## 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	332	446	781	556	751
당기순이익	5	175	206	326	444
현금유출이없는비용및수익	544	486	566	630	690
유형및무형자산상각비	351	355	465	471	486
영업관련자산부채변동	-175	-241	76	-276	-214
매출채권및기타채권의감소	-195	-405	-71	-396	-311
재고자산의감소	-102	-245	-32	-155	-122
매입채무및기타채무의증가	278	364	104	280	219
투자활동현금흐름	-356	-834	-866	-547	-574
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	-129	-35	128
기초현금	360	341	370	241	205
기말현금	341	370	241	205	333

자료: LG 이노텍 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

## 손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	5,755	7,641	8,357	10,282	11,791
매출원가	5,102	6,757	7,231	8,762	9,959
매출총이익	652	885	1,126	1,520	1,832
판매비	548	588	807	993	1,139
영업이익	105	296	319	527	693
EBITDA	456	652	784	998	1,179
영업외손익	-95	-58	-46	-78	-81
금융손익	-32	-28	-34	-36	-35
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-63	-30	-12	-42	-46
세전이익	11	239	273	449	612
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	175	206	326	444
자배주주지분순이익	5	175	206	326	444
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	22	178	206	326	444
증감률(%YoY)					
매출액	-6.2	32.8	9.4	23.0	14.7
영업이익	-53.1	182.8	7.6	65.2	31.5
EPS	-94.8	3,428.8	17.9	58.1	36.3

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

## 주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	209	7,385	8,704	13,759	18,750
BPS	75,145	82,426	90,880	104,189	122,439
DPS	250	250	250	450	500
Multiple(배)					
P/E	422.4	19.5	14.0	8.8	6.5
P/B	1.2	1.7	1.3	1.2	1.0
EV/EBITDA	6.2	7.0	5.3	4.2	3.4
수익성(%)					
영업이익률	1.8	3.9	3.8	5.1	5.9
EBITDA마진	7.9	8.5	9.4	9.7	10.0
순이익률	0.1	2.3	2.5	3.2	3.8
ROE	0.3	9.4	10.0	14.1	16.5
ROA	0.1	3.4	3.4	5.0	6.2
ROIC	2.0	7.9	7.4	10.7	12.9
안정성및기타					
부채비율(%)	143.1	201.3	187.4	174.8	156.3
이자보상배율(배)	2.9	8.9	8.2	13.6	17.9
배당성향(배)	119.4	3.4	2.9	3.3	2.7

## 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 대주주관입무를 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 과리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

## 1년간 투자자의견 비율 (2018-09-30 기준) - 매수(75.2%) 중립(24.8%) 매도(0.0%)

기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- 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 상승을 기준으로

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

## LG이노텍 현주가 및 목표주가 차트



## 최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	과리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	과리율(%) 평균 최고/최저
16/09/01	Hold	95,000	-6.0 36.3	18/07/10	Buy	220,000	-34.3 -25.5
17/03/14	Hold	120,000	18.0 45.8	18/10/18	Buy	180,000	-
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				
18/01/24	Buy	190,000	-33.1 -27.6				
18/04/24	Buy	170,000	-18.5 -5.6				

주: \*표는 담당자 변경