LG이노텍

BUY(유지)

011070 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	220,000원	현재주가(09/08)	162,000원	Up/Downside	+35.8%

2020. 09. 09

바람이 시원해지면 여길 봐야죠

Comment

3Q20 실적 기대치 상회할 전망: 해외전략고객의 신제품 출시 시점이 통상보다 늦어지면서 하반기 실적 발동이 좀 늦게 걸리고 있지만 3Q20 영업이익은 2Q20 대비 개선되고 기대 이상일 전망이다. 우리는 3Q20 영업이익을 903억원(2Q20 429억원)으로 기대하고 있는데, 기판소재 사업부 실적이 더 좋고 광학솔루션도 3Q20 중반 이후 가동률이 올라가면서 이를 상회할 것으로 보인다.

올해는 성수기가 늦게 시작하지만 대신 길게 간다: 9월부터는 본격적으로 실적에 발동이 걸리면서 4Q20 내동 이런 모멘텀이 이어질 전망이다. 해외전략고객의 신모델이 10월부터 본격 출시되고, 그 신모델 가격 경쟁력도 높을 것으로 보여 출하량 급증이 기대된다. ToF(Time of Flight) Module 매출이 가세하면서 광학솔루션 라인업도 두터워진다. 이에 따라 4Q20 영업이익은 3,113억원으로 역대 최대 실적이 가능할 전망이다. 코로나19 악조건 속에서도 동사는 연간 영업이익 5,825억원으로 44%YoY 증가하는 호실적을 기록해 글로벌 Top tier 광학부품업체로써 위상을 보여줄 것이다.

Action

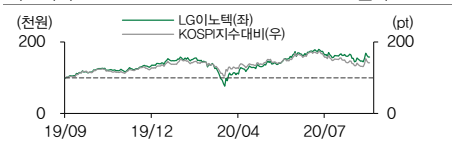
시원한 바람에 어울리는 주식: 동사 주가는 1) 해외전략고객 신모델 출시 지연에 따른 실적 이연, 2) 해외전략 고객 내 새로운 벤더 진입 및 경쟁 심화 우려 등으로 인해 최근 3개월 간 주가가 약세를 보였다. 하지만 이러한 우려가 일부 과장된 측면이 있고, 오히려 중국 경쟁업체가 미국 정부로부터 블랙리스트로 지정된 후 그 업체의 벤더 지위가 약해질 가능성이 높아 기회 요인이 생겼다. 게다가 이제 실적 상승의 예열이 마친 국면이어서 긍정적인 주가 흐름이 기대된다. BUY!

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	7,982	8,302	9,202	9,676	10,023
(증가율)	4.5	4.0	10.8	5.2	3.6
영업이익	264	403	581	757	899
(증가율)	-11.1	53.0	44.0	30.3	18.8
순이익	163	102	321	443	543
EPS	6,891	4,323	13,550	18,731	22,961
PER (H/L)	24.7/12.1	32.4/18.5	12.0	8.6	7.1
PBR (H/L)	1.9/0.9	1.5/0.9	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA (H/L)	6.9/4.5	4.4/3.0	3.9	3.2	2.6
영업이익률	3.3	4.9	6.3	7.8	9.0
ROE	8.0	4.7	13.6	16.2	16.9

Stock Data

52주 최저/최고	76,300/179,500원
KOSDAQ /KOSPI	878/2,402pt
시가총액	38,341억원
60日-평균거래량	227,485
외국인지분율	33.9%
60日-외국인지분율변동추이	+2.4%p
주요주주	LG전자 40.8%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-1.8	1.6	57.3
상대기준	-3.9	-7.6	31.6

Analyst 권성률 02 369 3724 srkwon@db-fi.com

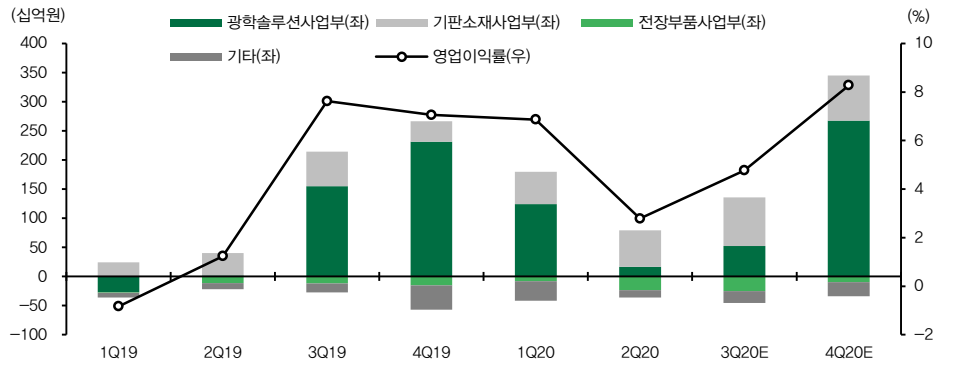
도표 1. LG이노텍 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	**1,369**	**1,522**	**2,446**	**2,965**	**2,011**	**1,540**	**1,892**	**3,761**	**8,302**	**9,202**	**9,676**	**10,023**
LED사업부	104	92	91	67	47	38	23	18	355	126	56	0
광학솔루션사업부	666	830	1,682	2,247	1,334	930	1,194	3,070	5,426	6,528	6,771	6,859
기판소재사업부	257	277	306	286	290	296	317	328	1,126	1,228	1,440	1,659
전장부품사업부	273	265	293	301	283	233	296	287	1,132	1,098	1,186	1,282
기타	68	59	73	64	57	44	63	58	264	222	224	223
영업이익	**-11**	**19**	**187**	**209**	**138**	**43**	**90**	**311**	**403**	**582**	**757**	**898**
영업이익률(%)	**-0.8**	**1.2**	**7.6**	**7.1**	**6.9**	**2.8**	**4.8**	**8.3**	**4.9**	**6.3**	**7.8**	**9.0**

자료: LG이노텍, DB금융투자

도표 2. 사업부별 영업손익 전망



자료: DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	**2,233**	**2,531**	**2,696**	**3,153**	**3,665**
현금및현금성자산	621	800	792	1,158	1,603
매출채권및기타채권	930	1,137	1,258	1,321	1,367
재고자산	520	488	541	569	589
비유동자산	**3,523**	**3,240**	**3,359**	**3,373**	**3,418**
유형자산	2,927	2,708	2,889	2,952	3,035
무형자산	309	277	214	165	128
투자자산	35	35	35	35	35
자산총계	**5,756**	**5,771**	**6,160**	**6,631**	**7,188**
유동부채	**1,584**	**2,046**	**2,124**	**2,165**	**2,195**
매입채무및기타채무	1,135	1,259	1,337	1,378	1,408
단기차입금및단기사채	20	30	30	30	30
유동성장기부채	311	511	511	511	511
비유동부채	**2,053**	**1,520**	**1,520**	**1,520**	**1,520**
사채및장기차입금	1,796	1,377	1,377	1,377	1,377
부채총계	**3,638**	**3,566**	**3,644**	**3,685**	**3,715**
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	907	989	1,300	1,731	2,258
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	**2,118**	**2,205**	**2,516**	**2,946**	**3,473**

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	**1,062**	**769**	**977**	**1,127**	**1,240**
당기순이익	163	102	321	443	543
현금유출이없는비용및수익	**673**	**937**	**878**	**909**	**947**
유형및무형자산상각비	518	610	701	686	690
영업관련자산부채변동	**311**	**-241**	**-98**	**-54**	**-40**
매출채권및기타채권의감소	706	-261	-120	-63	-46
재고자산의감소	123	34	-53	-28	-20
매입채무및기타채무의증가	-552	119	78	41	30
투자활동현금흐름	**-1,414**	**-354**	**-812**	**-691**	**-722**
CAPEX	-1,414	-470	-820	-700	-735
투자자산의순증	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	**604**	**-239**	**-68**	**-70**	**-74**
사채및차입금의 증가	624	-197	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-6	-7	-7	-9	-13
기타현금흐름	0	2	-105	0	0
현금의증가	**252**	**178**	**-8**	**366**	**445**
기초현금	**370**	**621**	**800**	**792**	**1,158**
기말현금	**621**	**800**	**792**	**1,158**	**1,603**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	**7,982**	**8,302**	**9,202**	**9,676**	**10,023**
매출원가	7,118	7,273	7,732	7,985	8,156
매출총이익	**864**	**1,029**	**1,469**	**1,691**	**1,867**
판관비	600	626	889	935	968
영업이익	**264**	**403**	**581**	**757**	**899**
EBITDA	**782**	**1,013**	**1,281**	**1,443**	**1,588**
영업외손익	**-79**	**-245**	**-136**	**-142**	**-145**
금융손익	-55	-67	-53	-52	-47
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-24	-178	-83	-90	-98
세전이익	**184**	**158**	**445**	**615**	**753**
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**163**	**102**	**321**	**443**	**543**
지배주주지분순이익	163	102	321	443	543
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	**173**	**93**	**321**	**443**	**543**
증감률(%YoY)					
매출액	4.5	4.0	10.8	5.2	3.6
영업이익	-11.1	53.0	44.0	30.3	18.8
EPS	-6.7	-37.3	213.5	38.2	22.6

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

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	6,891	4,323	13,550	18,731	22,961
BPS	89,501	93,151	106,301	124,482	146,743
DPS	300	300	400	550	700
Multiple(배)					
P/E	12.5	32.4	12.0	8.6	7.1
P/B	1.0	1.5	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	4.5	4.4	3.9	3.2	2.6
수익성(%)					
영업이익률	3.3	4.9	6.3	7.8	9.0
EBITDA마진	9.8	12.2	13.9	14.9	15.8
순이익률	2.0	1.2	3.5	4.6	5.4
ROE	8.0	4.7	13.6	16.2	16.9
ROA	2.8	1.8	5.4	6.9	7.9
ROIC	6.9	7.5	12.3	15.4	18.0
안정성및기타					
부채비율(%)	171.7	161.8	144.8	125.1	107.0
이자보상배율(배)	4.8	6.3	9.6	12.5	14.8
배당성향(배)	4.4	6.9	3.0	2.9	3.0

자료: LG 이노텍, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

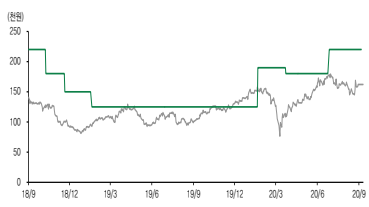
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 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 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 투자의견 비율 (2020-06-30 기준) – **매수**(84.5%) **중립**(15.5%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 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 투자의견은 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 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
18/07/10	Buy	220,000	-34.3	-25.5	20/07/06	Buy	220,000	-	-
18/10/18	Buy	180,000	-37.6	-27.8					
18/11/29	Buy	150,000	-39.7	-31.3					
19/01/28	Buy	125,000	-11.4	3.6					
19/04/24	Hold	125,000	-7.2	26.4					
20/01/30	Buy	190,000	-31.3	-17.9					
20/04/01	Buy	180,000	-19.2	-2.2					