

LGO이노텍

BUY(유지)

011070 기업분석 | 전기전자

목표주가(유지)	220,000원	현재주가(12/15)	162,500원	Up/Downside	+35.4%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2020. 12. 16

지금 이 종목!

Comment

환율하락도 실적 상승을 막을 수 없다: 4Q20 영업이익은 당초 예상보다 높은 3,426억원이 기대 된다. 해외전략고객 신제품의 시장 반응이 좋아 광학솔루션 3대 제품인 카메라모듈, 3D Sensing Module, ToF Module 모두 기대 이상의 호조를 보이고 있다. 4Q20 광학솔루션 매출액은 2조 8,898 억원으로 3Q20 대비 거의 100% 가량 증가할 전망이다. 이러한 신제품 효과는 비수기인 1Q21까지 이어져 1Q21 전사 영업이익은 1,895억원으로 1Q20의 1,380억원 대비 개선된 모습으로 21년을 시작할 것이다.

전장부품이 살아나고 있다: 실적이 부진해서 그동안 존재감이 없었던 LG이노텍의 전장부품이 살아나고 있다. 동사의 전장부품은 모터센서, 차량용 통신모듈, 차량용 카메라모듈, 차량용 파워 등인데 해외생산 공장 확장 과정에서 나온 수율 손실, 고정비 상승 등이 점차 해결되고, 저가 수주 물량이 많이 해소되면서 4Q20에는 BEP 근처까지 올라오고 21년에는 연간 흑자가 기대된다. 21년 전장 부품 매출액은 약 1.3조원 규모로, 매년 수백억원 수준의 적자를 면하면 실적 개선에 큰 보탬이 될 것이다. 호황을 보이는 광학솔루션, 기판소재사업부 실적에 부실 투성이었던 LED가 정리되고, 전장 부품이 턴어라운드하면서 21년 영업이익은 9천억원으로 47% 증가할 전망이다.

Action

광학부품 글로벌 Top tier에 전장부품까지 턴어라운드인데 P/E 7배 불과: 게다가 전장부품 사업의 턴어라운드는 LG이노텍의 가치를 재평가해 줄 충분한 명분이 될 수 있다. 시장은 전기차, 전장부품 관련주에 대해 Valuation multiple을 관대하게 주고 있는데 해외전략고객향 사업의 든든한 실적 하에 전장부품까지 가세되는 모습이라면 21년 P/E가 7배 수준에 머무를 이유가 없다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)		Stock Data	
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	76,300/179,500원	
매출액	7,982	8,302	9,427	11,313	11,064	KOSDAQ /KOSPI	931/2,757pt	
(증가율)	4.5	4.0	13.5	20.0	-2.2	시가총액	38,459억원	
영업이익	264	403	613	900	913	60일-평균거래량	177,919	
(증가율)	-11.1	53.0	52.0	46.8	1.5	외국인지분율	33.9%	
순이익	163	102	329	535	547	60일-외국인지분율변동추이	-1.1%p	
EPS	6,891	4,323	13,884	22,610	23,100	주요주주	LG전자 40.8%	
PER (H/L)	24.7/12.1	32.4/18.5	11.7	7.2	7.0	(천원)		
PBR (H/L)	1.9/0.9	1.5/0.9	1.5	1.3	1.1	(pt)		
EV/EBITDA (H/L)	6.9/4.5	4.4/3.0	3.8	3.0	2.6			
영업이익률	3.3	4.9	6.5	8.0	8.3			
ROE	8.0	4.7	13.9	19.2	16.5			

주가상승률

1M	3M	12M
절대기준	4.5	-4.1
상대기준	-5.5	-15.0

도표 1. LG이노텍 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
매출액	2,011	1,540	2,230	3,646	2,649	2,191	2,705	3,768	8,302	9,427	11,313
광학솔루션사업부	1,334	930	1,458	2,890	1,951	1,513	1,909	2,931	5,426	6,612	8,304
기판소재사업부	290	296	319	332	331	358	377	399	1,126	1,236	1,465
전장부품사업부	283	233	328	344	310	274	344	370	1,132	1,189	1,298
기타	104	82	124	80	56	47	75	68	618	390	246
영업이익	138	43	89	343	189	153	202	356	403	613	900
영업이익률(%)	6.9	2.8	4.0	9.4	7.2	7.0	7.5	9.4	4.9	6.5	8.0

자료: LG이노텍, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	2,233	2,531	2,722	3,390	3,853
현금및현금성자산	621	800	774	1,079	1,591
매출채권및기타채권	930	1,137	1,288	1,540	1,506
재고자산	520	488	554	665	651
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	6,186	6,868	7,376
유동부채	1,584	2,046	2,144	2,307	2,285
매입채무및기타채무	1,135	1,259	1,356	1,520	1,498
단기应付금및기타채무	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	3,663	3,827	3,805
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	907	989	1,307	1,826	2,356
비자매주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,118	2,205	2,523	3,041	3,571

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	1,062	769	953	1,061	1,304
당기순이익	163	102	329	535	547
현금유동이없는비용및수익	673	937	872	934	938
유형및무형자산상각비	518	610	701	686	690
영업관련자산부채변동	311	-241	-123	-206	26
매출채권및기타채권의감소	706	-261	-150	-252	33
재고자산의감소	123	34	-66	-111	15
매입채무및기타채무의증가	-552	119	97	163	-22
투자활동현금흐름	-1,414	-354	-806	-685	-715
CAPEX	-1,414	-470	-820	-700	-735
투자자산의순증	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	604	-239	-68	-71	-77
사채및자본잉여금의증가	624	-197	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-6	-7	-7	-11	-17
기타현금흐름	0	2	-105	0	0
현금의증가	252	178	-25	305	511
기초현금	370	621	800	774	1,079
기말현금	621	800	774	1,079	1,591

자료: LG 이노텍, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	7,982	8,302	9,427	11,313	11,064
매출원가	7,118	7,273	7,903	9,320	9,082
매출총이익	864	1,029	1,523	1,992	1,982
판관비	600	626	911	1,093	1,069
영업이익	264	403	613	900	913
EBITDA	782	1,013	1,314	1,586	1,603
영업외손익	-79	-245	-160	-161	-159
금융순익	-55	-67	-47	-45	-41
투자순익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-24	-178	-113	-116	-118
세전이익	184	158	453	738	754
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	163	102	329	535	547
자비주주지분순이익	163	102	329	535	547
비자매주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	173	93	329	535	547
증감률(YoY)					
매출액	4.5	4.0	13.5	20.0	-2.2
영업이익	-11.1	53.0	52.0	46.8	1.5
EPS	-6.7	-37.3	221.2	62.9	2.2

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

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	6,891	4,323	13,884	22,610	23,100
BPS	89,501	93,151	106,584	128,495	150,894
DPS	300	300	450	700	700
Multiple(배)					
P/E	12.5	32.4	11.7	7.2	7.0
P/B	1.0	1.5	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	4.5	4.4	3.8	3.0	2.6
수익성(%)					
영업이익률	3.3	4.9	6.5	8.0	8.3
EBITDA마진	9.8	12.2	13.9	14.0	14.5
순이익률	2.0	1.2	3.5	4.7	4.9
ROE	8.0	4.7	13.9	19.2	16.5
ROA	2.8	1.8	5.5	8.2	7.7
ROIC	6.9	7.5	13.1	18.0	17.7
안정성및기타					
부채비율(%)	171.7	161.8	145.2	125.8	106.5
이자보상배율(배)	4.8	6.3	10.1	14.8	15.1
배당성향(배)	4.4	6.9	3.2	3.1	3.0

■

Compliance Notice

- 지로 별간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 별간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 별간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 별간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인인 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 산출되었습니다.

■ 1년간 투자의견 비율 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

■

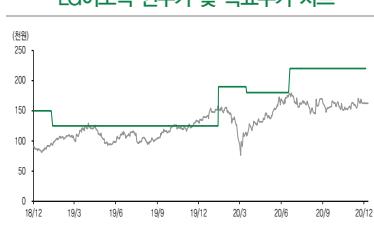
기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 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	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
		평균	최고/최저			평균	최고/최저
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			
20/07/06	Buy	220,000	-	-			

주: *표는 담당자 변경