

LG이노텍

BUY(유지)

011070 기업분석 | 전기전자

목표주가(상향)	270,000원	현재주가(01/25)	210,500원	Up/Downside	+28.3%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2021. 01. 26

기대에 부합하는 4Q20 好실적

News

4Q20 영업이익 3Q20 대비 3배로 증가: LG이노텍의 4Q20 매출액은 3조 8,428억원(+73.4%QoQ, 32.3%YoY), 영업이익은 3,423억원(+215.9%QoQ, +37.9%YoY)으로 전분기 대비, 전년 동기 대비 대폭 개선된 실적을 달성했다. 4Q20 영업이익은 우리 추정치 3,426억원에 그대로 부합했다.

Comment

광학솔루션 기업을 토하다: 4Q20 광학솔루션 매출액은 110%QoQ 증가하면서 분기 기준 최대 매출액을 기록했으며 영업이익 기여도도 80%를 넘는 것으로 추정된다. 해외전략고객의 하이엔드 모델의 인기가 좋으면서 카메라모듈, ToF(Time of Flight)모듈 모두 큰 폭의 매출 증가를 보이며 수익성 개선을 이끌었다. 기판소재사업부도 디스플레이 제품군의 양호한 실적과 반도체패키지 기판 공급 확대에 제 몫을 했다.

1Q21 시작을 세계: 해외전략고객 스마트폰 인기가 1Q21에도 이어지면서 올해 1분기는 과거와 달리 비수기답지 않을 것이다. 1Q21 영업이익은 2,058억원으로 17%YoY 증가할 전망이다. 21년에 Sensor shift 모델 확대, 하이엔드 모델 출하량 증가 등으로 광학솔루션 실적이 추가 개선될 것으로 기대된다. 전장부품 사업은 21년 하반기에 턴어라운드를 시도할 것이다.

Action

계속 Go!: 목표주가를 27만원으로 상향한다. 이는 21년 P/E 12배 수준으로 유사 광학부품업체인 씨니옵티컬 34.7배, 오폴름 18.8배, 라간프리시전 14.7배에 비해 여전히 Valuation 여유가 있다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data	
	(단위: 십억원 원 배 %)						
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	76,300/210,500원
매출액	7,982	8,302	9,636	11,160	10,933	KOSDAQ /KOSPI	999/3,209pt
(증가율)	4.5	4.0	16.1	15.8	-2.0	시가총액	49,819억원
영업이익	264	403	625	883	856	60일-평균거래량	346,133
(증가율)	-11.1	53.0	54.9	41.5	-3.1	외국인지분율	32.5%
순이익	163	102	236	491	472	60일-외국인지분율변동추이	-3.2%p
EPS	6,891	4,323	9,960	20,760	19,942	주요주주	LG전자 40.8%
PER (H/L)	24.7/12.1	32.4/18.5	18.3	10.1	10.6	(천원)	
PBR (H/L)	1.9/0.9	1.5/0.9	1.8	1.7	1.5	500	
EV/EBITDA (H/L)	6.9/4.5	4.4/3.0	4.2	3.8	3.6		
영업이익률	3.3	4.9	6.5	7.9	7.8		
ROE	8.0	4.7	10.2	18.5	15.2		

주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	21.0	33.7	38.0
상대기준	5.8	-1.7	-3.4

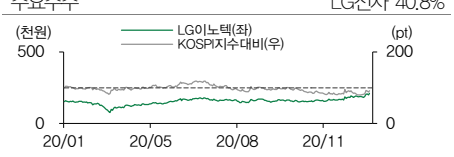


도표 1. LG이노텍 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020P	2021E
매출액	1,973	1,510	2,216	3,843	2,581	2,080	2,715	3,784	7,975	9,542	11,160
광학솔루션사업부	1,334	930	1,458	3,057	1,869	1,391	1,949	2,991	5,426	6,779	8,200
기판소재사업부	290	296	319	340	325	345	350	367	1,126	1,244	1,387
전장부품사업부	283	233	328	343	331	297	341	358	1,132	1,187	1,328
기타	65	52	110	104	56	47	75	68	292	332	246
영업이익	176	55	108	342	206	118	189	371	476	681	884
영업이익률(%)	8.9	3.6	4.9	8.9	8.0	5.7	7.0	9.8	6.0	7.1	7.9

자료: LG이노텍, DB금융투자

주: 당사 추정 모델에는 아직 중단사업손익이 반영이 되지 않아 매출액과 영업손익에 차이가 발생

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	2,233	2,531	2,642	3,227	3,609
현금및현금성자산	621	800	654	946	1,372
매출채권및기타채권	930	1,137	1,316	1,519	1,489
재고자산	520	488	567	656	643
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	6,105	6,705	7,132
유동부채	1,584	2,046	2,162	2,293	2,274
매입채무및기타채무	1,135	1,259	1,374	1,506	1,487
단기차입금및담기채	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	3,682	3,813	3,794
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	907	989	1,208	1,676	2,123
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,118	2,205	2,424	2,891	3,339

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	1,062	769	833	1,055	1,228
당기순이익	163	102	236	491	472
현금유출이없는비용및수익	673	937	840	919	912
유형및무형자산상각비	518	610	701	686	690
영업관련자산부채변동	311	-241	-151	-169	23
매출채권및기타채권의감소	706	-261	-178	-204	30
재고자산의감소	123	34	-78	-90	13
매입채무및기타채무의증가	-552	119	115	132	-20
투자활동현금흐름	-1,414	-354	-806	-686	-717
CAPEX	-1,414	-470	-820	-700	-735
투자자산의순증	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	604	-239	-68	-77	-84
사채및차입금의 증가	624	-197	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-6	-7	-7	-17	-24
기타현금흐름	0	2	-105	0	0
현금의증가	252	178	-146	292	426
기초현금	370	621	800	654	946
기말현금	621	800	654	946	1,372

자료: LG이노텍 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	7,982	8,302	9,636	11,160	10,933
매출원가	7,118	7,273	8,081	9,198	9,021
매출총이익	864	1,029	1,555	1,962	1,912
판매비	600	626	930	1,079	1,056
영업이익	264	403	625	883	856
EBITDA	782	1,013	1,325	1,569	1,546
영업외손익	-79	-245	-271	-206	-205
금융손익	-55	-67	-47	-47	-43
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-24	-178	-224	-159	-162
세전이익	184	158	353	678	651
중단사업이익	0	0	-25	0	0
당기순이익	163	102	236	491	472
지배주주지분순이익	163	102	236	491	472
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	173	93	236	491	472
증감률(%YoY)					
매출액	4.5	4.0	16.1	15.8	-2.0
영업이익	-11.1	53.0	54.9	41.5	-3.1
EPS	-6.7	-37.3	130.4	108.4	-3.9

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

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2020E	2021E	2022E
주당자료(원)				
EPS	6,891	4,323	9,960	20,760
BPS	89,501	93,151	102,410	122,171
DPS	300	300	700	1,000
Multiple(배)				
P/E	12.5	32.4	18.3	10.1
P/B	1.0	1.5	1.8	1.7
EV/EBITDA	4.5	4.4	4.2	3.8
수익성(%)				
영업이익률	3.3	4.9	6.5	7.9
EBITDA마진	9.8	12.2	13.8	14.1
순이익률	2.0	1.2	2.4	4.4
ROE	8.0	4.7	10.2	18.5
ROA	2.8	1.8	4.0	7.7
ROC	6.9	7.5	13.5	17.6
안정성및기타				
부채비율(%)	171.7	161.8	151.9	131.9
이자보상배율(배)	4.8	6.3	10.3	14.6
배당성향(배)	4.4	6.9	7.0	4.8

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 투자이견 비율 (2021-01-06 기준) - 매수(89.6%) 중립(10.4%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 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 투자이견은 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 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			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	-25.0	-4.3					
21/01/26	Buy	270,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경