



BUY(Maintain)

목표주가: 290,000원

주가(10/28): 209,500원

시가총액: 45,086억원



전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/28)		3,009.55pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	241,000원	151,000원
등락률	-13.1%	38.7%
수익률	절대	상대
1M	-0.9%	2.0%
6M	-0.9%	4.7%
1Y	29.3%	0.8%

Company Data

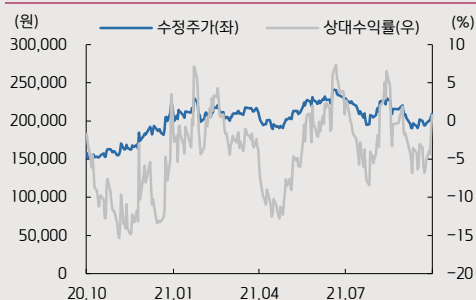
발행주식수	23,667 천주
일평균 거래량(3M)	242천주
외국인 지분율	26.5%
배당수익률(21E)	0.4%
BPS(21E)	140,873원
주요 주주	LG전자 40.8%

투자지표

(억원, IFRS)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	79,754	95,418	140,740	134,900
영업이익	4,764	6,810	12,701	12,064
EBITDA	10,577	13,495	18,496	18,777
세전이익	2,330	4,428	12,523	11,529
순이익	1,023	2,361	9,253	8,647
지배주주지분순이익	1,023	2,361	9,253	8,647
EPS(원)	4,323	9,977	39,096	36,535
증감률(%YoY)	-37.3	130.8	291.9	-6.6
PER(배)	32.4	18.3	5.3	5.6
PBR(배)	1.50	1.78	1.46	1.17
EV/EBITDA(배)	4.2	4.0	3.1	2.8
영업이익률(%)	6.0	7.1	9.0	8.9
ROE(%)	4.7	10.2	32.1	23.0
순부채비율(%)	51.2	42.9	27.6	7.2

자료: 키움증권

Price Trend



LG이노텍 (011070)

메타버스와 자율주행 기업으로 불러 다오



실적과 밸류에이션을 믿는다. 3분기에 이어 4분기 실적도 시장 예상치를 상회할 것이다. 부품 공급난으로 인한 신형 아이폰 생산 차질보다는 광학솔루션 경쟁사 생산 차질에 따른 반사이익이 더욱 큰 상태다. 반도체기판도 호황이다. 국내 하드웨어 기업 가운데 메타버스와 자율주행 관련 선도적 입지를 보유하고 있는 점을 주목해야 한다. PER 5배에 불과한 저평가에서 벗어나 재평가 받는 계기가 될 것이다.

>>> 광학솔루션이 호실적 주도, 생산 차질 우려 불식

3분기 영업이익은 3,357억원(QoQ 121%, YoY 210%)으로 높아진 시장 컨센서스(3,133억원)를 넘어섰다.

광학솔루션 매출이 87%(QoQ) 급증하며 호실적을 주도했고, 부품 공급난으로 인한 신형 아이폰 생산 차질 우려를 불식시킬 만한 결과였다. 오히려 광학솔루션 경쟁사의 생산 차질이 장기화됨에 따라 물량, 판가, 가동률 등에서 더욱 우호적이었고, 고부가인 센서 시프트 카메라와 ToF 모듈 위주로 제품 Mix가 개선됐다.

기판소재 중에서는 역시 반도체기판의 호조가 돋보였는데, RF-SiP, 5G 안테나 기판 등 통신용 기판의 수요 강세가 이어졌고, 공급 부족 환경에서 매출과 수익성 모두 역대 최고를 경신하고 있다.

>>> 메타버스와 자율주행 하드웨어 선도적 행보 주목

국내 하드웨어 기업 가운데 메타버스와 자율주행 관련 선도적 입지를 보유하고 있는 점을 주목해야 하며, 지나친 저평가 구간에서 벗어나는 모멘텀으로 작용할 것이다.

메타버스는 VR 헤드셋용 카메라와 ToF 모듈을 주도적으로 공급하고 있고, 내년엔 중요한 고객 다변화 성과가 수반될 것이다. 향후 AR 글라스 등 다양한 확장현실(XR) 기기용으로 광학솔루션 공급을 확대해 갈 것이다.

자율주행 카메라는 올해 매출액 3,300억원으로 업계 1위를 확고히 하고 있다. 글로벌 전기차 고객사향 ADAS 카메라 이외에도 모바일용 LiDAR 스캐너(ToF 모듈) 양산 경험을 바탕으로 자율주행 LiDAR 시장을 선도해 갈 것으로 기대된다.

4분기 영업이익은 4,357억원(QoQ 30%, YoY 27%)으로 추정되며, 역대 최고 실적을 예고하고 있다. 시장 예상치(3,517억원)와 괴리가 클 것이다. 광학솔루션 매출이 36%(QoQ) 증가하며, 아이폰 13 시리즈의 긍정적인 시장 수요와 우호적인 공급 환경을 충분히 누릴 것이다.

반도체기판은 4분기에 성장세를 이어가고, FC-BGA 시장 진출이 기대된다. 전장부품은 반도체 수급난 이슈를 딛고 내년에 흑자 전환을 시도할 것이다.

LG이노텍 3분기 실적 요약

(단위: 억원)

	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	22,161	38,428	30,703	23,547	37,976	61.3%	71.4%	36,335	4.5%
광학솔루션	14,584	30,566	22,593	15,541	29,098	87.2%	99.5%	27,336	6.4%
기판소재	3,192	3,396	3,585	3,612	4,236	17.3%	32.7%	4,111	3.0%
전장부품	3,282	3,429	3,344	3,262	3,424	5.0%	4.3%	3,620	-5.4%
기타	1,103	1,037	1,181	1,132	1,218	7.6%	10.4%	1,267	-3.9%
영업이익	1,084	3,423	3,468	1,519	3,357	121.0%	209.8%	3,411	-1.6%
영업이익률	4.9%	8.9%	11.3%	6.5%	8.8%	2.4%p	4.0%p	9.4%	-0.5%p
세전이익	571	1,952	3,333	1,811	3,180	75.6%	457.0%	3,264	-2.6%
순이익	269	1,211	2,514	1,473	2,271	54.2%	743.9%	2,448	-7.2%

자료: LG이노텍, 키움증권

LG이노텍 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	YoY	2021E	YoY	2022E	YoY
매출액	30,703	23,547	37,976	48,514	28,064	23,261	35,239	48,336	95,418	19.6%	140,740	47.5%	134,900	-4.1%
광학솔루션	22,593	15,541	29,098	39,478	19,197	14,364	25,355	37,957	67,789	24.9%	106,710	57.4%	96,872	-9.2%
기판소재	3,585	3,612	4,236	4,311	4,182	4,339	4,566	4,698	12,442	10.5%	15,744	26.5%	17,785	13.0%
전장부품	3,344	3,262	3,424	3,605	3,637	3,572	4,176	4,606	11,873	4.9%	13,635	14.8%	15,990	17.3%
기타	1,181	1,132	1,218	1,121	1,049	987	1,142	1,075	3,314	13.6%	4,651	40.4%	4,253	-8.6%
영업이익	3,468	1,519	3,357	4,357	2,067	1,629	3,568	4,801	6,810	43.0%	12,701	86.5%	12,064	-5.0%
영업이익률	11.3%	6.5%	8.8%	9.0%	7.4%	7.0%	10.1%	9.9%	7.1%	1.2%p	9.0%	1.9%p	8.9%	-0.1%p
세전이익	3,333	1,811	3,180	4,199	1,933	1,495	3,434	4,667	4,428	90.1%	12,523	182.8%	11,529	-7.9%
순이익	2,514	1,473	2,271	2,995	1,450	1,121	2,575	3,500	2,361	130.8%	9,253	291.9%	8,647	-6.6%

자료: LG이노텍, 키움증권

아이폰 13 시리즈 카메라 사양

아이폰 13 Mini	아이폰 13	아이폰 13 Pro	아이폰 13 Pro Max
Dual rear camera (12MP 울트라 와이드, 와이드)	Dual rear camera (12MP 울트라 와이드, 와이드)	Triple rear camera (12MP 울트라 와이드, 와이드, 망원)	Triple rear camera (12MP 울트라 와이드, 와이드, 망원)
2배 광학줌, 센서 시프트 OIS,	2배 광학줌, 센서 시프트 OIS,	+LiDAR 스캐너 6배 광학줌, 센서 시프트 OIS,	+LiDAR 스캐너 6배 광학줌, 센서 시프트 OIS,

자료: Apple, 키움증권

LG이노텍 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	4Q21E	2021E	2022E	4Q21E	2021E	2022E	4Q21E	2021E	2022E
매출액	42,549	133,133	129,008	48,514	140,740	134,900	14.0%	5.7%	4.6%
영업이익	4,338	12,736	12,030	4,357	12,701	12,064	0.4%	-0.3%	0.3%
세전이익	4,157	12,565	11,505	4,199	12,523	11,529	1.0%	-0.3%	0.2%
순이익	2,964	9,399	8,628	2,995	9,253	8,647	1.0%	-1.6%	0.2%
EPS(원)		39,713	36,458		39,096	36,535		-1.6%	0.2%
영업이익률	10.2%	9.6%	9.3%	9.0%	9.0%	8.9%	-1.2%p	-0.5%p	-0.4%p
세전이익률	9.8%	9.4%	8.9%	8.7%	8.9%	8.5%	-1.1%p	-0.5%p	-0.4%p
순이익률	7.0%	7.1%	6.7%	6.2%	6.6%	6.4%	-0.8%p	-0.5%p	-0.3%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	79,754	95,418	140,740	134,900	139,217
매출원가	69,334	82,514	119,544	114,670	118,270
매출총이익	10,419	12,903	21,196	20,230	20,947
판매비	5,656	6,093	8,495	8,166	8,422
영업이익	4,764	6,810	12,701	12,064	12,525
EBITDA	10,577	13,495	18,496	18,777	20,031
영업외손익	-2,434	-2,383	-179	-535	-497
이자수익	64	31	25	44	62
이자비용	638	497	441	420	398
외환관련이익	1,342	2,379	1,973	1,904	1,904
외환관련손실	1,409	2,503	1,972	1,904	1,904
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-1,793	-1,793	236	-159	-161
법인세차감전이익	2,330	4,428	12,523	11,529	12,028
법인세비용	829	1,119	3,270	2,882	3,007
계속사업손익	1,500	3,309	9,253	8,647	9,021
당기순이익	1,023	2,361	9,253	8,647	9,021
지배주주순이익	1,023	2,361	9,253	8,647	9,021
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-0.1	19.6	47.5	-4.1	3.2
영업이익 증감율	80.8	42.9	86.5	-5.0	3.8
EBITDA 증감율	35.3	27.6	37.1	1.5	6.7
지배주주순이익 증감율	-37.3	130.8	291.9	-6.5	4.3
EPS 증감율	-37.3	130.8	291.9	-6.6	4.3
매출총이익율(%)	13.1	13.5	15.1	15.0	15.0
영업이익률(%)	6.0	7.1	9.0	8.9	9.0
EBITDA Margin(%)	13.3	14.1	13.1	13.9	14.4
지배주주순이익률(%)	1.3	2.5	6.6	6.4	6.5

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	25,309	31,618	41,337	45,692	51,795
현금 및 현금성자산	7,996	6,946	7,347	12,761	17,820
단기금융자산	7	23	24	24	25
매출채권 및 기타채권	11,373	11,317	16,552	15,865	16,373
재고자산	4,881	8,594	12,535	12,015	12,400
기타유동자산	1,052	4,738	4,879	5,027	5,177
비유동자산	32,398	28,768	32,189	35,153	37,807
투자자산	347	539	556	572	589
유형자산	27,076	23,678	27,454	30,698	33,575
무형자산	2,768	1,881	1,510	1,212	973
기타비유동자산	2,207	2,670	2,669	2,671	2,670
자산총계	57,708	60,386	73,527	80,845	89,602
유동부채	20,462	22,842	27,609	27,159	27,773
매입채무 및 기타채무	12,591	15,718	20,505	20,074	20,705
단기금융부채	5,493	4,500	4,400	4,300	4,200
기타유동부채	2,378	2,624	2,704	2,785	2,868
비유동부채	15,199	13,267	12,578	11,889	11,200
장기금융부채	13,801	12,875	12,175	11,475	10,775
기타비유동부채	1,398	392	403	414	425
부채총계	35,662	36,109	40,186	39,047	38,972
지배지분	22,046	24,277	33,340	41,798	50,630
자본금	1,183	1,183	1,183	1,183	1,183
자본잉여금	11,336	11,336	11,336	11,336	11,336
기타자본	-3	-3	-3	-3	-3
기타포괄손익누계액	-363	-455	-455	-455	-455
이익잉여금	9,893	12,215	21,279	29,736	38,568
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	22,046	24,277	33,340	41,798	50,630

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	7,690	9,503	10,660	16,227	16,360
당기순이익	0	0	9,253	8,647	9,021
비현금항목의 가감	8,628	9,475	9,480	9,970	10,849
유형자산감가상각비	5,197	6,139	5,424	6,415	7,267
무형자산감가상각비	616	546	371	298	239
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	2,815	2,790	3,685	3,257	3,343
영업활동자산부채증감	-2,408	-2,830	-4,388	868	-167
매출채권및기타채권의감소	-2,614	-1,771	-5,235	687	-508
재고자산의감소	338	-3,752	-3,941	520	-384
매입채무및기타채무의증가	1,185	3,154	4,788	-431	630
기타	-1,317	-461	0	92	95
기타현금흐름	1,470	2,858	-3,685	-3,258	-3,343
투자활동 현금흐름	-3,543	-8,262	-9,217	-9,677	-10,161
유형자산의 취득	-4,696	-7,667	-9,200	-9,660	-10,143
유형자산의 처분	546	288	0	0	0
무형자산의 순취득	-1,114	-734	0	0	0
투자자산의감소(증가)	4	-193	-16	-17	-17
단기금융자산의감소(증가)	-2	-16	-1	-1	-1
기타	1,719	60	0	1	0
재무활동 현금흐름	-2,389	-1,672	-1,060	-1,084	-1,084
차입금의 증가(감소)	-2,274	-1,506	-800	-800	-800
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-71	-71	-166	-189	-189
기타	-44	-95	-94	-95	-95
기타현금흐름	25	-619	18	-52	-56.05
현금 및 현금성자산의 순증가	1,783	-1,050	401	5,414	5,059
기초현금 및 현금성자산	6,212	7,996	6,946	7,347	12,761
기말현금 및 현금성자산	7,996	6,946	7,347	12,761	17,820

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	4,323	9,977	39,096	36,535	38,117
BPS	93,151	102,576	140,873	176,608	213,925
CFPS	40,779	50,012	79,151	78,663	83,959
DPS	300	700	800	800	800
주가배수(배)					
PER	32.4	18.3	5.3	5.6	5.4
PER(최고)	32.4	20.9	6.3		
PER(최저)	18.5	7.6	4.6		
PBR	1.50	1.78	1.46	1.17	0.96
PBR(최고)	1.50	2.03	1.74		
PBR(최저)	0.86	0.74	1.28		
PSR	0.42	0.45	0.35	0.36	0.35
PCFR	3.4	3.6	2.6	2.6	2.5
EV/EBITDA	4.2	4.0	3.1	2.8	2.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	6.9	7.0	2.0	2.2	2.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
ROA	1.8	4.0	13.8	11.2	10.6
ROE	4.7	10.2	32.1	23.0	19.5
ROIC	8.9	14.0	25.8	21.8	21.3
매출채권회전율	7.7	8.4	10.1	8.3	8.6
재고자산회전율	15.8	14.2	13.3	11.0	11.4
부채비율	161.8	148.7	120.5	93.4	77.0
순차입금비율	51.2	42.9	27.6	7.2	-5.7
이자보상배율	7.5	13.7	28.8	28.8	31.4
총차입금	19,294	17,375	16,575	15,775	14,975
순차입금	11,291	10,405	9,204	2,989	-2,871
NOPLAT	10,577	13,495	18,496	18,777	20,031
FCF	1,255	329	1,592	6,969	6,590

Compliance Notice

- 당사는 10월 28일 현재 'LG이노텍 (011070)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

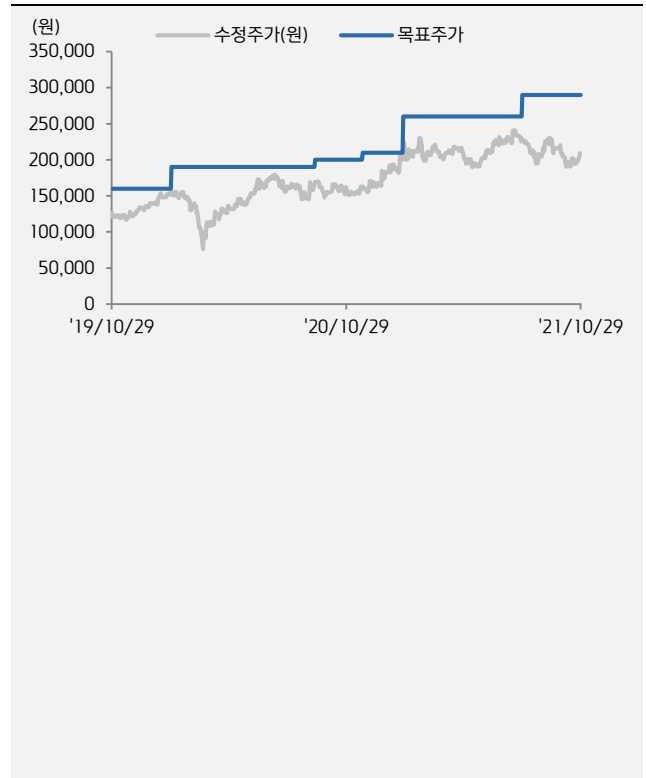
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG이노텍 (011070)	2019/10/30	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-24.33	-22.81
	2019/11/22	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-22.22	-15.94
	2019/12/19	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-16.62	-1.25
	2020/01/30	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-22.07	-17.89
	2020/03/04	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-29.49	-17.89
	2020/03/25	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-32.04	-17.89
	2020/04/29	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-30.57	-17.89
	2020/06/02	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-29.84	-16.05
	2020/06/10	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-25.07	-5.53
	2020/07/23	Outperform (Downgrade)	190,000원	6개월	-24.74	-5.53
	2020/09/10	BUY(Upgrade)	200,000원	6개월	-19.98	-15.00
	2020/10/29	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-20.79	-15.00
	2020/11/13	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-20.81	-15.00
	2020/11/23	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-22.94	-18.81
	2020/12/08	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-16.20	-2.14
	2021/01/25	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-19.00	-11.54
	2021/03/10	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-18.79	-11.54
	2021/03/26	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-18.76	-11.54
	2021/04/30	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-19.58	-11.54
	2021/05/17	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-20.11	-11.54
2021/06/08	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-20.06	-11.54	
2021/06/14	BUY(Maintain)	260,000원	6개월	-18.26	-7.31	
2021/07/30	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-26.79	-21.72	
2021/08/31	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-26.15	-20.69	
2021/10/08	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-27.41	-20.69	
2021/10/29	BUY(Maintain)	290,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%