



BUY(Maintain)

목표주가: 440,000원

주가(7/27): 352,500원

시가총액: 83,427억원



전기전자

Analyst 김지산

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/27)	2,415.53pt	
52 주 추가등락	최고가	최저가
최고/최저가 대비	411,500원	190,500원
등락률	-14.3%	85.0%
수익률	절대	상대
1M	1.1%	0.6%
6M	6.5%	15.3%
1Y	52.3%	103.8%

Company Data

발행주식수	23,667 천주
일평균 거래량(3M)	223천주
외국인 지분율	26.1%
배당수익률(22E)	0.9%
BPS(22E)	185,380원
주요 주주	LG전자 40.8%

투자지표

(억원, IFRS)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	95,418	149,456	180,939	188,912
영업이익	6,810	12,642	15,932	16,056
EBITDA	13,495	20,338	25,868	29,218
세전이익	4,428	11,932	15,374	15,555
순이익	2,361	8,883	11,489	11,666
지배주주지분순이익	2,361	8,883	11,489	11,666
EPS(원)	9,977	37,532	48,545	49,294
증감률(%YoY)	130.8	276.2	29.3	1.5
PER(배)	18.3	9.7	7.2	7.1
PBR(배)	1.78	2.60	1.89	1.51
EV/EBITDA(배)	4.0	4.7	3.6	3.0
영업이익률(%)	7.1	8.5	8.8	8.5
ROE(%)	10.2	30.9	29.8	23.7
순부채비율(%)	42.9	28.3	25.3	10.4

자료: 키움증권

Price Trend



실적 Review

LG이노텍 (011070)

3분기 높은 가시성



스마트폰 시장 침체 속에서도 양호한 실적을 이어갈 것이다. Apple의 선전과 아이폰 프로 시리즈 판매 호조에 따른 수혜가 집중되고 있다. 3분기 실적에 대한 가시성도 높다. 아이폰 14 시리즈향 신규 출하가 예정대로 진행되고, 프로 시리즈의 판매 강세 기조가 이어질 가능성이 높다. 아이폰 14 시리즈 출시 후 판매 성과는 동사 4분기 실적에 영향을 미칠 것이다. 반도체기판이 조 단위 외형을 갖추며 이익 성장을 보조할 것이다.

>>> 2분기 실적 컨센서스 상회, 광학솔루션 선전 지속

2분기 영업이익은 2,899억원(QoQ -21%, YoY 91%)으로 시장 컨센서스(2,545억원)를 상회했다.

광학솔루션이 통상적 비수기지만 매출액이 전년 동기 대비 72%(YoY) 급증하며 호실적을 이끌었다. 아이폰 13 프로 시리즈 판매 호조 지속에 따른 제품 Mix 개선과 우호적인 환율 여건에 기인한다. 동사가 센서시프트 카메라와 ToF 모듈을 주도적으로 공급하고 있는 프로 시리즈의 판매 비중은 47%를 기록하고 있다.

기판소재 내에서는 RF-SiP 중심의 반도체기판이 역대 최고 수익성을 경신했다. 전장부품은 차량용 반도체 수급 이슈가 완화되고, 원재료 가격 상승분을 판가에 반영함에 따라 적자폭을 줄였다.

>>> 3분기 아이폰 14 시리즈향 부품 출하로 실적 가시성 높아

3분기 영업이익은 4,137억원(QoQ 43%, YoY 23%)으로 시장 기대치를 충족시킬 것이다. 스마트폰 시장 침체와 함께 대외 환경의 불확실성이 커졌지만, 동사의 3분기 실적에 대한 가시성이 높을 것이다. 프리미엄 스마트폰 시장에서 Apple이 선전하고 있는 가운데, 8월부터 아이폰 14 시리즈향 광학솔루션의 출하(Sell-in)가 예정돼 있다. 프로 시리즈의 메인 카메라가 4800만화소로 상향되는 등 성능이 강화되고, 프로 시리즈의 판매 강세가 지속될 가능성이 높다. 아이폰 14 시리즈의 9월 공개 이후 실제 판매(Sell-through) 성과는 동사의 4분기 실적에 영향을 미칠 것이다.

반도체기판은 최종 북미 고객향 RF-SiP, AiP 등의 견조한 수요가 뒷받침될 것이다. 광학솔루션에 이어 연간 조 단위 매출 규모를 갖추게 될 것이고, 이익 원천 다변화 측면에서 긍정적이다.

다만, Tape Substrate, 파워 등 디스플레이 제품군은 TV 수요 침체 영향이 불가피할 것이다.

전장부품은 전장용 카메라의 사업부 이관 영향으로 흑자 전환이 지연되고 있지만, 올해 카메라를 포함해 3조원의 신규 수주를 달성할 것이고, 향후 V2X, 라이다, 레이더 등 자율주행 부품을 집중 육성할 계획이다.

LG이노텍 2분기 실적 요약

(단위: 억원)

	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	23,547	37,976	57,231	39,517	37,026	-6.3%	57.2%	31,823	16.3%
광학솔루션	16,302	29,949	48,920	30,885	28,035	-9.2%	72.0%	22,541	24.4%
기판소재	3,612	4,236	4,275	4,150	4,517	8.8%	25.1%	4,418	2.2%
전장부품	2,501	2,573	2,898	3,138	3,305	5.3%	32.1%	3,174	4.1%
기타	1,132	1,218	1,138	1,344	1,169	-13.1%	3.2%	1,690	-30.8%
영업이익	1,519	3,357	4,298	3,671	2,899	-21.0%	90.8%	2,865	1.2%
영업이익률	6.5%	8.8%	7.5%	9.3%	7.8%	-1.5%p	1.4%p	9.0%	-1.2%p
세전이익	1,811	3,180	3,608	3,548	2,781	-21.6%	53.6%	2,626	5.9%
순이익	1,473	2,271	2,625	2,675	2,063	-22.9%	40.1%	1,969	4.8%

자료: LG이노텍, 키움증권

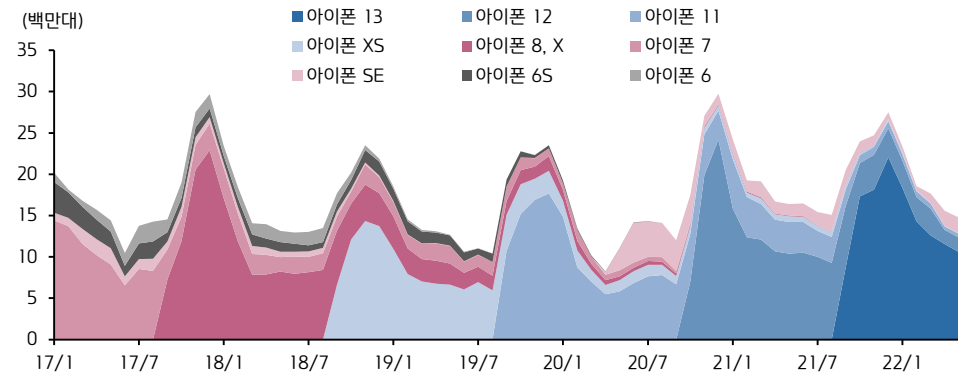
LG이노텍 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	YoY	2022E	YoY	2023E	YoY
매출액	39,517	37,026	45,230	59,165	40,450	35,448	48,734	64,281	149,456	56.6%	180,939	21.1%	188,912	4.4%
광학솔루션	30,885	28,035	35,855	49,636	31,038	25,889	38,368	53,461	118,457	74.7%	144,411	21.9%	148,757	3.0%
기판소재	4,150	4,517	4,647	4,664	4,485	4,703	5,030	5,237	15,708	26.2%	17,978	14.4%	19,457	8.2%
전장부품	3,138	3,305	3,655	3,883	3,907	3,934	4,187	4,494	10,623	-10.5%	13,980	31.6%	16,522	18.2%
기타	1,344	1,169	1,073	983	1,019	921	1,148	1,088	4,668	40.9%	4,569	-2.1%	4,177	-8.6%
영업이익	3,671	2,899	4,137	5,226	3,211	2,546	4,451	5,848	12,642	85.6%	15,932	26.0%	16,056	0.8%
영업이익률	9.3%	7.8%	9.1%	8.8%	7.9%	7.2%	9.1%	9.1%	8.5%	1.3%p	8.8%	0.3%p	8.5%	-0.3%p
세전이익	3,548	2,781	3,624	4,980	3,141	2,205	4,469	5,753	11,932	169.5%	14,933	25.2%	15,569	4.3%
순이익	2,675	2,063	2,718	3,702	2,356	1,653	3,352	4,315	8,883	276.2%	11,159	25.6%	11,676	4.6%

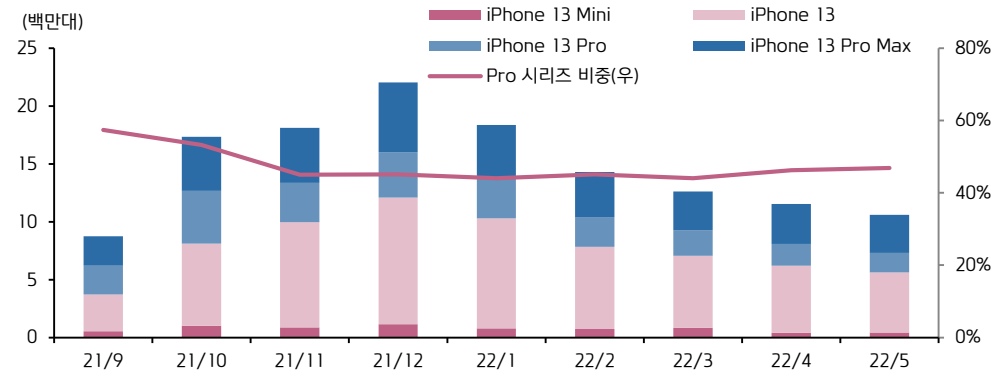
자료: LG이노텍, 키움증권

아이폰 시리즈별 판매량 추이



자료: Counterpoint, 키움증권

아이폰 13 시리즈 모델별 판매량 추이



자료: Counterpoint, 키움증권

LG이노텍 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	3Q22E	2022E	2023E	3Q22E	2022E	2023E	3Q22E	2022E	2023E
매출액	39,943	165,674	173,443	45,230	180,939	188,912	13.2%	9.2%	8.9%
영업이익	3,793	15,452	16,059	4,137	15,932	16,056	9.1%	3.1%	0.0%
세전이익	3,624	14,778	15,569	3,967	15,374	15,555	9.4%	4.0%	-0.1%
순이익	2,718	11,065	11,676	2,975	11,489	11,666	9.4%	3.8%	-0.1%
EPS(원)		46,751	49,336		48,545	49,294		3.8%	-0.1%
영업이익률	9.5%	9.3%	9.3%	9.1%	8.8%	8.5%	-0.4%p	-0.5%p	-0.8%p
세전이익률	9.1%	8.9%	9.0%	8.8%	8.5%	8.2%	-0.3%p	-0.4%p	-0.7%p
순이익률	6.8%	6.7%	6.7%	6.6%	6.3%	6.2%	-0.2%p	-0.3%p	-0.6%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	95,418	149,456	180,939	188,912	196,847
매출원가	82,514	128,151	154,516	161,826	168,426
매출총이익	12,903	21,305	26,423	27,086	28,420
판매비	6,093	8,663	10,491	11,030	11,314
영업이익	6,810	12,642	15,932	16,056	17,107
EBITDA	13,495	20,338	25,868	29,218	32,019
영업외손익	-2,383	-710	-558	-501	-441
이자수익	31	26	15	36	74
이자비용	497	411	389	367	345
외환관련이익	2,379	1,917	1,917	1,917	1,917
외환관련손실	2,503	1,911	1,917	1,917	1,917
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-1,793	-331	-184	-170	-170
법인세차감전이익	4,428	11,932	15,374	15,555	16,665
법인세비용	1,119	3,143	3,885	3,889	4,166
계속사업손익	3,309	8,789	11,489	11,666	12,499
당기순이익	2,361	8,883	11,489	11,666	12,499
지배주주순이익	2,361	8,883	11,489	11,666	12,499
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	19.6	56.6	21.1	4.4	4.2
영업이익 증감율	43.0	85.6	26.0	0.8	6.5
EBITDA 증감율	27.6	50.7	27.2	13.0	9.6
지배주주순이익 증감율	130.8	276.2	29.3	1.5	7.1
EPS 증감율	130.8	276.2	29.3	1.5	7.1
매출총이익율(%)	13.5	14.3	14.6	14.3	14.4
영업이익률(%)	7.1	8.5	8.8	8.5	8.7
EBITDA Margin(%)	14.1	13.6	14.3	15.5	16.3
지배주주순이익률(%)	2.5	5.9	6.3	6.2	6.3

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	31,618	41,134	45,677	52,097	61,987
현금 및 현금성자산	6,946	5,659	3,141	7,720	15,775
단기금융자산	23	4	4	4	4
매출채권 및 기타채권	11,317	19,274	23,334	24,362	25,385
재고자산	8,594	13,920	16,852	17,595	18,334
기타유동자산	4,738	2,277	2,346	2,416	2,489
비유동자산	28,768	36,280	45,374	50,293	52,560
투자자산	539	548	564	581	599
유형자산	23,678	31,464	41,010	46,263	48,773
무형자산	1,881	1,981	1,499	1,134	858
기타비유동자산	2,670	2,287	2,301	2,315	2,330
자산총계	60,386	77,414	91,050	102,390	114,547
유동부채	22,842	33,103	36,697	37,839	38,990
매입채무 및 기타채무	15,718	25,414	29,005	30,142	31,284
단기금융부채	4,500	4,262	4,162	4,062	3,962
기타유동부채	2,624	3,427	3,530	3,635	3,744
비유동부채	13,267	11,169	10,480	9,791	9,102
장기금융부채	12,875	10,771	10,071	9,371	8,671
기타비유동부채	392	398	409	420	431
부채총계	36,109	44,271	47,176	47,630	48,093
지배지분	24,277	33,142	43,874	54,760	66,454
자본금	1,183	1,183	1,183	1,183	1,183
자본잉여금	11,336	11,336	11,336	11,336	11,336
기타지분	-3	-3	-3	-3	-3
기타포괄손익누계액	-455	144	144	144	144
이익잉여금	12,215	20,481	31,213	42,099	53,793
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	24,277	33,142	43,874	54,760	66,454

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	9,503	11,776	18,091	24,288	26,888
당기순이익	0	0	11,489	11,666	12,499
비현금항목의 가감	9,544	10,299	14,195	17,382	19,350
유형자산감가상각비	6,139	7,238	9,454	12,797	14,637
무형자산감가상각비	546	458	482	365	276
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	2,859	2,603	4,259	4,220	4,437
영업활동자산부채증감	-2,914	-8,450	-3,335	-541	-523
매출채권및기타채권의감소	-1,771	-8,252	-4,060	-1,028	-1,023
재고자산의감소	-3,836	-5,675	-2,932	-743	-739
매입채무및기타채무의증가	3,154	5,979	3,591	1,137	1,142
기타	-461	-502	66	93	97
기타현금흐름	2,873	9,927	-4,258	-4,219	-4,438
투자활동 현금흐름	-8,262	-10,083	-19,017	-18,067	-17,165
유형자산의 취득	-7,667	-10,104	-19,000	-18,050	-17,148
유형자산의 처분	288	100	0	0	0
무형자산의 순취득	-734	-830	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-193	-8	-16	-17	-17
단기금융자산의감소(증가)	-16	19	0	0	0
기타	60	740	-1	0	0
재무활동 현금흐름	-1,672	-3,096	-1,510	-1,557	-1,581
차입금의 증가(감소)	-1,506	-2,825	-800	-800	-800
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-71	-166	-710	-757	-781
기타	-95	-105	0	0	0
기타현금흐름	-619	116	-82	-84	-86.93
현금 및 현금성자산의 순증가	-1,050	-1,287	-2,518	4,579	8,055
기초현금 및 현금성자산	7,996	6,946	5,659	3,141	7,720
기말현금 및 현금성자산	6,946	5,659	3,141	7,720	15,775

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	9,977	37,532	48,545	49,294	52,811
BPS	102,576	140,034	185,380	231,374	280,786
CFPS	50,301	81,047	108,524	122,736	134,571
DPS	700	3,000	3,200	3,300	3,400
주가배수(배)					
PER	18.3	9.7	7.2	7.1	6.6
PER(최고)	20.9	10.0	8.5		
PER(최저)	7.6	4.8	6.3		
PBR	1.78	2.60	1.89	1.51	1.25
PBR(최고)	2.03	2.68	2.24		
PBR(최저)	0.74	1.29	1.66		
PSR	0.45	0.58	0.46	0.44	0.42
PCFR	3.6	4.5	3.2	2.9	2.6
EV/EBITDA	4.0	4.7	3.6	3.0	2.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	7.0	8.0	6.6	6.7	6.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.4	0.8	0.9	0.9	1.0
ROA	4.0	12.9	13.6	12.1	11.5
ROE	10.2	30.9	29.8	23.7	20.6
ROIC	14.0	26.1	25.4	21.6	21.4
매출채권회전율	8.4	9.8	8.5	7.9	7.9
재고자산회전율	14.2	13.3	11.8	11.0	11.0
부채비율	148.7	133.6	107.5	87.0	72.4
순차입금비율	42.9	28.3	25.3	10.4	-4.7
이자보상배율	13.7	30.8	41.0	43.8	49.6
총차입금	17,375	15,033	14,233	13,433	12,633
순차입금	10,405	9,370	11,087	5,708	-3,147
NOPLAT	13,495	20,338	25,868	29,218	32,019
FCF	245	-2,051	-492	6,613	10,072

Compliance Notice

- 당사는 7월 27일 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

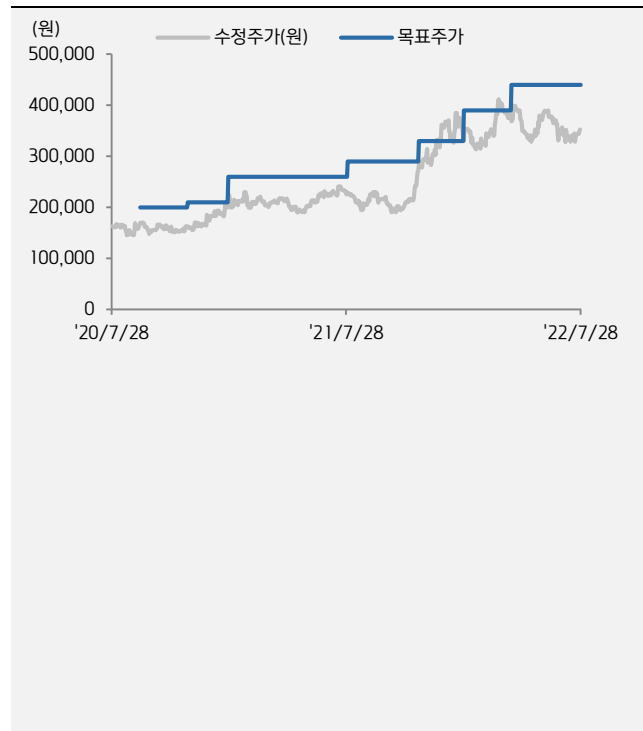
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	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	-26.42	-6.55
	2021/11/18	Outperform (Downgrade)	330,000원	6개월	-11.59	-4.85
	2021/12/09	Outperform(Maintain)	330,000원	6개월	-0.09	16.52
	2022/01/27	Outperform(Maintain)	390,000원	6개월	-9.28	5.51
	2022/04/11	Outperform(Maintain)	440,000원	6개월	-12.45	-9.32
2022/04/28	Outperform(Maintain)	440,000원	6개월	-16.87	-9.32	
2022/06/13	Outperform(Maintain)	440,000원	6개월	-17.14	-9.32	
2022/06/27	BUY(Upgrade)	440,000원	6개월	-18.62	-9.32	
2022/07/28	BUY(Maintain)	440,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용기준

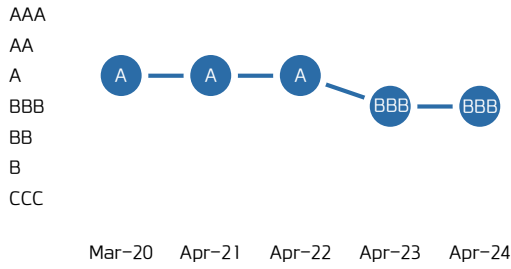
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/07/01~2022/06/30)

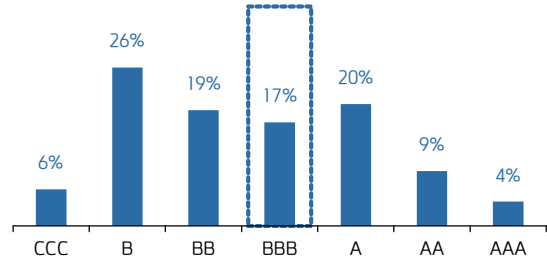
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주1) MSCI Index 내 전기장비, 기기 및 부품 기업 81개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	4.5	4.3		
환경	5.6	3.7	12.0%	
친환경 기술 관련 기회	5.6	3.7	12.0%	
사회	5.2	4.5	47.0%	
화학적 안전성	6.2	4.2	12.0%	
자원조달 분쟁	4.7	4.5	11.0%	
지배구조	3.4	4.2	41.0%	▼0.2
기업 지배구조	4.3	5.2		▼0.1
기업 활동	4.6	4.8		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 Peer 주요 5개사 (전기 장비, 기기 및 부품)	친환경 기술 관련 기회	화학적 안전성	노무관리	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	트렌드
Murata Manufacturing Co., Ltd.	●●●●	●●●●	●●	●●●	●●●	●●	A	▼
TE Connectivity Ltd.	●●●●	●●●	●●	●●●●	●●●●	●●●	A	◀▶
KEYENCE CORPORATION	●●	●●●●	●●●●	●●	●	●	BBB	◀▶
AMPHENOL CORPORATION	●●●	●●●	●	●●●	●●●	●●	BBB	◀▶
LG이노텍	●●●●	●●●●	●●	●●	●	●●	BBB	◀▶
HON HAI PRECISION INDUSTRY CO., LTD.	●●	●●	●	●●●●	●●●	●●●●	BB	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ●●●● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치