

LG 이노텍 011070

신규시설투자 공시 의미

전기전자/IT부품장비

Analyst 양승수
02. 6454-4875
Seungsoo.yang@meritz.co.kr

[Fact]

광학솔루션(카메라모듈) 부문 1조 6,563억원 규모의 신규시설투자 발표

[시사점]

LG이노텍 카메라모듈 Capex는 2019년 수축 후, 2020년 이후 지속적으로 확대 중

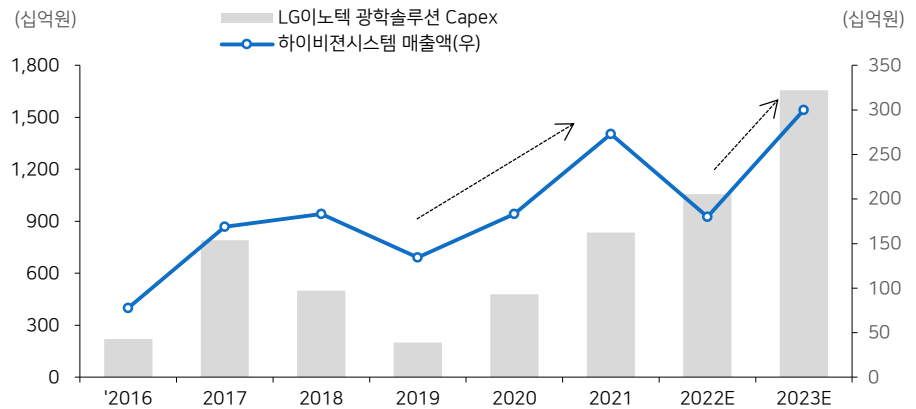
LG이노텍의 Capex 투자 금액은 애플의 카메라 모듈 스펙 변화와 밀접하게 연결되어 있음.

- 1) 2019년 트리플카메라 도입(기존 싱글/듀얼라인 개조로 신규투자는 제한적)
- 2) 2020~21년 Sensor shift 4모델로 확대+ToF 도입 및 확대+ SL모듈 발/수신부 통합(노치축소)
- 3) 2022년 프로 모델 4,800만 화소로의 스펙 업그레이드 및 AF탑재 전면카메라 신규 진입
- 4) 2023년 4,800만 화소 일반 모델로의 확대 + 폴디드줌 카메라모듈 및 액추에이터 진입 + 전면부 SL모듈 변화가 예상됨

2020년 이후로 LG이노텍의 Capex 공시 특징은 '신규 부품/기술 도입'과 함께 'Capex가 증가'했고, 그 결과 LG이노텍과 카메라 모듈 장비 업체 실적/주가가 우상향했다는 점. 2023년 Capex의 대폭 증가는 폴디드줌 관련 카메라모듈 및 신규 부품(액추에이터) 외에도 기존 후면 메인카메라의 스펙 업그레이드도 반영된 것으로 추정돼 2023년 실적 성장으로 이어질 전망. 당사는 투자 금액을 고려, 올해 프로 모델에만 사용된 4,800만 화소가 일반 모델로 확장될 가능성이 높다고 판단. 또한 경쟁사와의 Capex 금액 차이를 봤을 때 액추에이터 기준 고객사 내 좀 더 유의미한 비중을 차지한 것으로 파악.

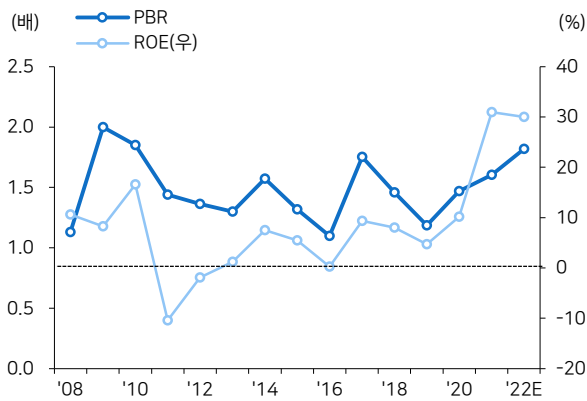
가장 큰 수혜가 예상되는 업체로는 LG이노텍. LG이노텍은 2023년 아이폰15의 폴디드줌 카메라모듈 단독 공급에 따른 평균 ASP 상승이 예상. 또한 올해와 달리 액추에이터 일부 내재화에 따른 의미 있는 수익성 개선이 가능할 전망. 또한 고객사의 Capex 증가 사이클의 수혜를 함께 누리게 될 하이비전시스템에 대한 관심도 필요. 하이비전시스템은 1) 기존과 달리 폴디드줌 관련해서는 검사장비 + 일부 조립 공정장비까지 공급을 진행 중. 폴디드줌이 내년 시작 단계라는 점을 고려, 향후 2~3년 동안은 하이비전시스템의 매출 성장에 영향을 미칠 전망. 2) 전면부 SL 모듈 변화에 따라 신규 장비 공급이 예상됨. 과거 하이비전시스템의 매출액은 올해를 제외하고 LG이노텍의 카메라모듈 Capex와 동행해왔다는 사실(그림1)을 참고할 필요 있음.

그림1 광학솔루션 Capex와 하이비전시스템 매출액 추이



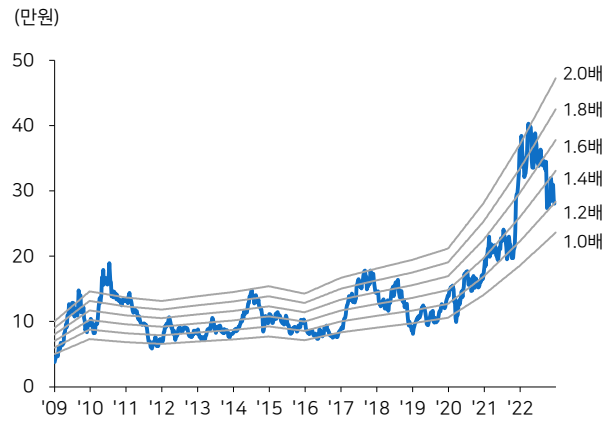
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 LG이노텍 ROE vs PBR



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 LG이노텍 PBR 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 LG이노텍 PBR 변화 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.