



BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원(상향)

주가(11/9): 78,600원

시가총액: 18,602억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jiswan@kiwoom.com



Stock Data

KOSPI (11/9)	최고가	최저가
52주 주가동향		1,958.38pt
최고/최저가 대비	103,000원	71,000원
등락률	-23.7%	10.7%
수익률	절대	상대
1W	4.5%	9.6%
1M	10.7%	11.2%
1Y	-13.6%	-10.7%

Company Data

발행주식수	23,667천주
일평균 거래량(3M)	160천주
외국인 지분율	15.8%
배당수익률(16E)	0.3%
BPS(16E)	71,834원
주요 주주	LG전자 40.8%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	64,661	61,381	55,142	59,693
영업이익	3,140	2,237	673	2,014
EBITDA	8,485	7,060	4,228	5,290
세전이익	1,916	1,221	-376	1,699
순이익	1,127	951	-294	1,334
자체주주지분순이익	1,127	951	-294	1,334
EPS(원)	4,761	4,018	-1,242	5,635
증감률(%YoY)	517.9	-15.6	N/A	N/A
PER(배)	23.6	24.5	-63.3	13.9
PBR(배)	1.6	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	4.4	4.3	5.9	4.2
영업이익률(%)	4.9	3.6	1.2	3.4
ROE(%)	7.5	5.5	-1.7	7.5
순부채비율(%)	62.7	39.7	38.5	20.9

Price Trend



실적 점검

LG이노텍 (011070)

듀얼 카메라 모멘텀 기대 이상



실적 전망 상향과 함께 목표주가를 올린다. 무엇보다 해외 전략 고객향 듀얼 카메라 모멘텀이 기대 이상일 것이다. 한계 사업에 대한 효율화 노력도 긍정적이고, 환율 여건도 나아졌다. 내년에는 충분한 실적 개선을 기대할 수 있을 것이다. 스마트폰 차별화 요소가 OLED와 듀얼 카메라로 집약되는 데 핵심 부품 업체로서 동사의 수혜가 클 것이고, 차량 부품의 성장세가 이어지며, 한계 사업의 효율화가 뒷받침될 것이다.

>>> 4분기 실적 전망 상향, 듀얼 카메라 이익 창출력 극대화

4분기 영업이익 전망치를 576억원에서 803억원(QoQ 78%)으로 상향하며, 시장 컨센서스(429억원)를 크게 상회할 전망이다. 무엇보다도 해외 전략 고객향 듀얼 카메라가 판가와 수율 면에서 이상적 상태에 도달함에 따라 이익 창출력이 극대화될 것이고, 3분기에 지연된 출하가 4분기에 집중돼 완전 가동 상태에 이를 것이다. LED를 포함한 한계 사업도 선제적인 자산상각 등 효율화 노력에 따라 고정비 부담이 줄어들 것이고, 환율 여건이 3분기보다 우호적이다.

>>> 내년 충분한 실적 개선 기대

내년 영업이익은 2,014억원(YoY 199%)으로 개선될 것이다.

듀얼 카메라가 주류적 Trend로 부상하는 과정에서 글로벌 선두 업체로서 수혜가 클 것이고, 차량 부품은 올해 말 8.2조원의 수주잔고를 바탕으로 고성장세를 이어갈 것이다. 반도체 기판은 제품 포트폴리오 다각화 및 고객 다변화를 통해 재차 성장 궤도에 진입하고, OLED용 신규 사업인 2Metal COF의 실적 기여가 본격화될 것이다.

여기에 LED, HDI, 터치원도우 등 한계 사업에 대한 효율화 성과가 더해지면 실적 개선폭이 더욱 확대될 것이다.

실적 전망 상향과 함께 목표주가를 11만원에서 12만원으로 상향한다.

내년 스마트폰의 차별화 요소는 OLED를 활용한 Full Screen과 듀얼 카메라로 집약될 것이고, 부품 업체 중에서는 동사가 중심에 있을 것이다. 국내 주 고객도 G5 실패에 따른 비용과 사업 구조 개선 활동 비용이 중첩돼 최악의 시기를 지나고 있는 만큼, 내년에는 상당한 적자폭 축소가 예상되고, 동사의 사업 환경이 호전될 것이다.

LG이노텍 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16P	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	YoY	2016E	YoY	2017E	YoY
매출액	11,950	11,205	13,845	18,143	13,823	13,676	15,195	16,999	61,381	-5.1%	55,142	-10.2%	59,693	8.3%
광학솔루션	4,657	4,082	6,677	10,721	6,550	6,219	7,631	9,429	30,237	10.1%	26,138	-13.6%	29,829	14.1%
LED	1,721	1,869	1,730	1,608	1,556	1,582	1,562	1,514	7,851	-25.2%	6,928	-11.8%	6,214	-10.3%
기판소재	3,200	2,735	2,833	2,741	2,687	2,773	2,745	2,618	14,685	-13.6%	11,509	-21.6%	10,824	-6.0%
전장부품	2,792	2,815	2,778	3,073	3,030	3,102	3,257	3,438	10,384	-1.1%	11,458	10.4%	12,826	11.9%
영업이익	4	-340	206	803	357	420	589	647	2,237	-28.8%	673	-69.9%	2,014	199.3%
영업이익률	0.0%	-3.0%	1.5%	4.4%	2.6%	3.1%	3.9%	3.8%	3.6%	-1.2%p	1.2%	-2.4%p	3.4%	2.2%p
세전이익	-130	-473	-444	670	279	344	508	568	1,221	-36.3%	-376	적전	1,699	흑전
순이익	-121	-319	-380	526	219	270	399	446	951	-15.6%	-294	적전	1,334	흑전

자료: LG이노텍, 키움증권

LG이노텍 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	4Q16E	2016E	2017E	4Q16E	2016E	2017E	4Q16E	2016E	2017E
매출액	17,683	54,682	59,642	18,143	55,142	59,693	2.6%	0.8%	0.1%
영업이익	576	447	1,857	803	673	2,014	39.3%	50.7%	8.4%
세전이익	498	-549	1,543	670	-376	1,699	34.6%	적지	10.1%
순이익	391	-429	1,211	526	-294	1,334	34.6%	적지	10.1%
EPS(원)		-1,814	5,117		-1,242	5,635		적지	10.1%
영업이익률	3.3%	0.8%	3.1%	4.4%	1.2%	3.4%	1.2%p	0.4%p	0.3%p
세전이익률	2.8%	-1.0%	2.6%	3.7%	-0.7%	2.8%	0.9%p	0.3%p	0.3%p
순이익률	2.2%	-0.8%	2.0%	2.9%	-0.5%	2.2%	0.7%p	0.3%p	0.2%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	64,661	61,381	55,142	59,693	62,234
매출원가	56,033	53,654	48,793	51,539	53,671
매출총이익	8,629	7,727	6,349	8,154	8,563
판매비 및 일반관리비	5,489	5,490	5,677	6,140	6,339
영업이익(보고)	3,140	2,237	673	2,014	2,224
영업이익(핵심)	3,140	2,237	673	2,014	2,224
영업외손익	-1,224	-1,016	-1,049	-315	-283
이자수익	114	67	64	73	87
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	1,189	1,285	845	197	98
이자비용	770	462	382	388	370
외환손실	1,137	1,301	850	197	98
관계기업지분법손익	0	0	0	0	0
투자 및 기타자산처분손익	73	1	-451	0	0
금융상품평가 및 기타금융이익	27	28	4	0	0
기타	-719	-633	-279	0	0
법인세차감전이익	1,916	1,221	-376	1,699	1,941
법인세비용	789	270	-82	365	417
유효법인세율 (%)	41.2%	22.1%	21.8%	21.5%	21.5%
당기순이익	1,127	951	-294	1,334	1,524
지배주주지분순이익(억원)	1,127	951	-294	1,334	1,524
EBITDA	8,485	7,060	4,228	5,290	4,955
현금순이익(Cash Earnings)	6,472	5,774	3,261	4,610	4,255
수정당기순이익	1,068	929	55	1,334	1,524
증감율(% YoY)					
매출액	4.1	-5.1	-10.2	8.3	4.3
영업이익(보고)	130.6	-28.8	-69.9	199.3	10.4
영업이익(핵심)	130.6	-28.8	-69.9	199.3	10.4
EBITDA	27.5	-16.8	-40.1	25.1	-6.3
지배주주지분 당기순이익	625.0	-15.6	N/A	N/A	14.3
EPS	517.9	-15.6	N/A	N/A	14.3
수정순이익	530.6	-13.1	-94.0	2,312.1	14.3

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	7,430	6,784	3,078	5,895	3,994
당기순이익	1,916	1,221	-294	1,334	1,524
감가상각비	4,983	4,429	3,166	2,944	2,456
무형자산상각비	362	395	390	331	275
외환손익	-26	47	5	0	0
자산처분손익	125	62	451	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-452	-340	-808	414	-262
기타	522	970	168	871	0
투자활동현금흐름	-3,088	-3,062	-3,262	-2,576	-2,999
투자자산의 처분	-117	-16	-53	27	-77
유형자산의 처분	166	90	0	0	0
유형자산의 취득	-2,609	-2,615	-2,538	-2,716	-2,852
무형자산의 처분	-556	-542	0	0	0
기타	27	21	-671	112	-71
재무활동현금흐름	-4,402	-4,085	688	-614	-349
단기차입금의 증가	0	0	78	0	0
장기차입금의 증가	-4,400	-4,025	0	-800	-500
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	-59	-83	-71	-95
기타	-2	0	693	257	246
현금 및 현금성자산의 순증가	-32	-362	505	2,704	646
기초현금 및 현금성자산	3,996	3,965	3,603	4,107	6,812
기말현금 및 현금성자산	3,965	3,603	4,107	6,812	7,457
Gross Cash Flow	7,882	7,124	3,886	5,481	4,255
Op Free Cash Flow	3,575	3,068	735	2,555	1,364

재무상태표

(단위: 억원)

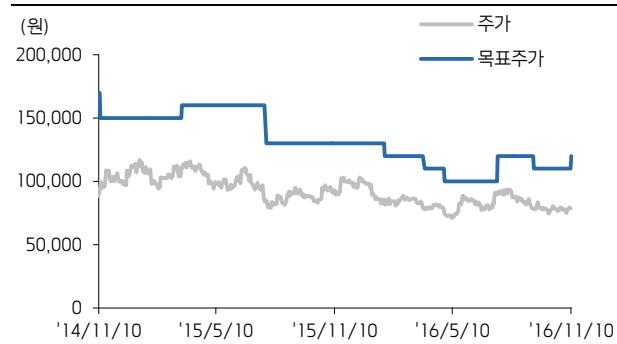
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	20,820	17,889	20,399	22,077	23,372
현금 및 현금성자산	3,965	3,603	4,107	6,812	7,457
유동금융자산	7	31	36	33	35
매출채권 및 유동채권	12,793	10,996	12,540	11,750	12,250
재고자산	3,536	3,031	3,456	3,238	3,376
기타 유동금융자산	520	228	260	244	254
비유동자산	23,467	21,254	20,131	19,376	19,679
장기 매출채권 및 기타 비유동채권	802	805	918	860	896
투자자산	360	345	393	369	444
유형자산	18,976	16,473	15,042	14,814	15,209
무형자산	1,810	2,070	1,996	1,665	1,390
기타 비유동자산	1,520	1,562	1,781	1,669	1,740
자산 총계	44,288	39,143	40,530	41,453	43,051
유동부채	16,466	12,955	14,907	14,638	14,561
매입채무 및 기타 유동채무	10,055	8,173	9,320	8,733	9,104
단기 차입금	147	36	114	114	114
유동성장기 차입금	4,802	3,624	4,194	4,594	4,094
기타 유동부채	1,462	1,122	1,279	1,198	1,249
비유동부채	10,857	8,538	8,623	8,479	8,726
장기 차입금 및 기타 비유동채무	78	8	9	9	9
사채 및 장기 차입금	9,654	6,983	6,373	5,973	5,973
기타 비유동부채	1,125	1,547	2,240	2,498	2,744
부채 총계	27,323	21,493	23,529	23,118	23,287
자본금	1,183	1,183	1,183	1,183	1,183
주식 발행 초과금	11,068	11,068	11,068	11,068	11,068
이익 잉여금	4,511	5,220	4,650	5,984	7,413
기타 자본	203	178	99	99	99
지배주주지분자본총계	16,965	17,651	17,001	18,335	19,764
비자매주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	16,965	17,651	17,001	18,335	19,764
순차입금	10,631	7,009	6,537	3,835	2,688
총차입금	14,603	10,643	10,680	10,680	10,180

- 당사는 11월 9일 현재 'LG이노텍 (011070)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
LG이노텍 (011070)	2014/11/19	BUY(Maintain)	150,000원
	2014/11/24	BUY(Maintain)	150,000원
	2015/01/13	BUY(Maintain)	150,000원
	2015/01/28	BUY(Maintain)	150,000원
	2015/02/11	BUY(Maintain)	150,000원
	2015/03/18	BUY(Maintain)	160,000원
	2015/03/24	BUY(Maintain)	160,000원
	2015/04/13	BUY(Maintain)	160,000원
	2015/04/29	BUY(Maintain)	160,000원
	2015/05/27	BUY(Maintain)	160,000원
	2015/06/03	BUY(Maintain)	160,000원
	2015/06/12	BUY(Maintain)	160,000원
	2015/06/18	BUY(Maintain)	160,000원
	2015/06/24	BUY(Maintain)	160,000원
	2015/06/29	BUY(Maintain)	160,000원
	2015/07/09	BUY(Maintain)	160,000원
	2015/07/27	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/08/26	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/09/10	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/09/15	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/10/05	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/10/14	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/10/28	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/11/03	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/11/20	BUY(Maintain)	130,000원
	2015/12/10	BUY(Maintain)	130,000원
	2016/01/12	BUY(Maintain)	130,000원
	2016/01/26	BUY(Maintain)	120,000원
	2016/03/28	BUY(Maintain)	110,000원
	2016/04/15	BUY(Maintain)	110,000원
	2016/04/28	BUY(Maintain)	100,000원
	2016/06/02	BUY(Maintain)	100,000원
	2016/06/13	BUY(Maintain)	100,000원
	2016/07/19	BUY(Maintain)	120,000원
	2016/07/28	BUY(Maintain)	120,000원
	2016/09/08	BUY(Maintain)	120,000원
	2016/09/13	BUY(Maintain)	110,000원
	2016/09/27	BUY(Maintain)	110,000원
	2016/10/11	BUY(Maintain)	110,000원
	2016/10/27	BUY(Maintain)	110,000원
	2016/11/01	BUY(Maintain)	110,000원
	2016/11/10	BUY(Maintain)	120,000원

목표주가 추이



투자의견 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 (2015/10/1~2016/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156	95.71%
중립	7	4.29%
매도	0	0.00%