



2016/12/12

LG이노텍(011070)

듀얼카메라로 유종의 미 거둔다

■ 4Q16 OP 종전 추정치대비 23% 증가한 910억원 예상

LG이노텍의 4Q16 전사 매출액과 영업이익은 듀얼카메라의 캐파 증설과 생산 수율의 향상으로 종전 추정치대비 각각 11%, 23%씩 증가한 1.8조원, 910억원이 예상된다. 광학솔루션 부문 실적 증가는 1) 북미 신제품의 듀얼 카메라 수급이 여전히 타이트하고, 2) 전략 거래선의 신제품 수요 역시 당초 예상치를 상회하고 있기 때문인데 이로 인해 광학솔루션 부문의 4Q16 매출액과 영업이익은 종전 추정치대비 각각 12%, 21%씩 증가한 1.2조원, 900억원을 달성할 전망이다.

■ 듀얼카메라 생산량 증가 추세 내년 초에도 지속될 전망

동사의 1Q17 실적은 듀얼카메라모듈 가동률이 예상보다 높은 수준으로 유지될 것으로 판단되어 당초 예상치를 소폭 상회할 전망이다. 동사의 1Q17 매출액과 영업이익은 각각 1.5조원, 500억원으로 당초 예상치(1.4조원, 440억원)를 각각 4%, 13%씩 상회할 전망이다. 이는 1Q16 실적 대비 대폭 증가하는 것으로 듀얼카메라로 인해 카메라모듈 시장에서의 동사의 시장 지위 회복과 기술력 강화가 일년 만에 실적으로 나타나는 것으로 해석할 수 있다.

■ 투자의견 매수 목표주가 100,000원 유지

동사에 대해 투자의견 매수와 목표주가 100,000원을 유지한다. 2017년 투자포인트는 북미 거래선의 '17년 신제품에 듀얼카메라 탑재 비율이 대폭 확장되면서 듀얼카메라 모듈의 수요가 올해 대비 200% 증가할 것으로 추산되는데 공급 업체는 매우 제한적인 상황으로 올해에 이어 내년에도 듀얼카메라 시장에서 높은 점유율을 차지할 전망이기 때문이다. 2017년 동사의 전사 영업이익은 전년대비 215%증가한 2,440억원으로 추정되어 2015년 이익 수준으로 회복될 것으로 추산된다. 한편 현재 주가는 당시 주가 수준(PBR 1.3배)을 18% 하회한 PBR 1.1배에 거래되고 있어 저평가되어 있다.

휴대폰/가전 송은정

(2122-9179) ejsong@hi-ib.com

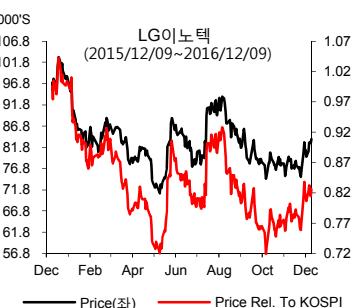
Buy(Maintain)

목표주가(6M)	100,000원
종가 (2016/12/09)	83,700원

Stock Indicator

자본금	118십억원
발행주식수	2,367만주
시가총액	1,981십억원
외국인지분율	17.7%
배당금(2015)	350원
EPS(2016E)	-617원
BPS(2016E)	72,741원
ROE(2016E)	-0.8%
52주 주가	71,000~103,000원
60일평균거래량	148,349주
60일평균거래대금	11.7십억원

Price Trend

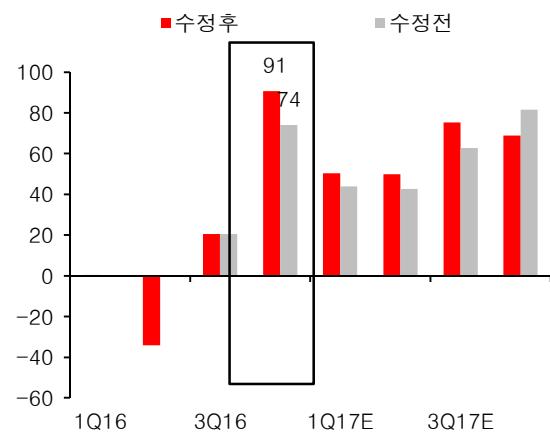


<표 1> LG 이노텍 실적 추정 변경

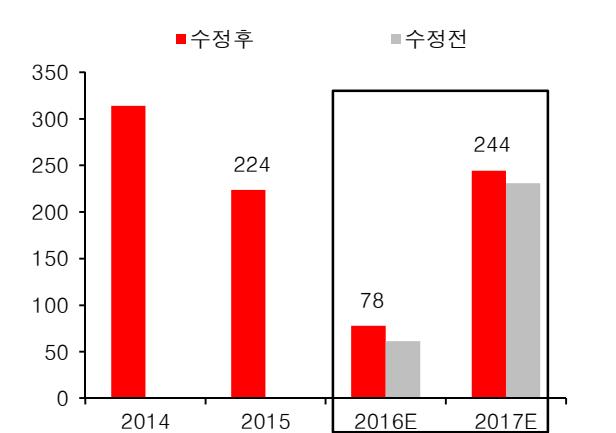
	(단위: 십억원, %)										
	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016E	2017E
전사 매출액	1,195	1,121	1,384	1,841	1,491	1,376	1,593	1,726	6,138	5,541	6,186
QoQ %	-15%	-6%	8%	2%	-15%	-6%	8%	2%			
YoY %	-22%	-23%	-11%	16%	25%	23%	15%	-6%	-5%	-10%	12%
광학 솔루션	445	408	668	1,125	792	684	898	1,047	3,024	2,646	3,421
QoQ %	-46%	-8%	64%	68%	-30%	-14%	31%	17%	10%	-12%	29%
기판/소재	320	274	283	250	251	247	257	246	1,469	1,127	1,001
QoQ %	-11%	-15%	4%	-12%	0%	-2%	4%	-4%	-14%	-23%	-11%
전장부품	279	272	278	313	310	319	324	330	1,050	1,141	1,282
QoQ %	0%	-3%	2%	13%	-1%	3%	1%	2%	0%	9%	12%
LED	172	187	173	153	138	126	115	104	785	685	483
QoQ %	-3%	9%	-7%	-12%	-10%	-9%	-9%	-9%	-25%	-13%	-30%
전사 영업이익	0	-34	21	91	50	50	75	69	224	78	244
QoQ %	-15%	적전	흑전	2%	-15%	-6%	8%	2%			
YoY %	-99%	적전	-66%	101%	12333%	-247%	267%	-24%	-29%	-65%	215%
광학 솔루션	-9	-32	6	90	40	31	54	73	181	55	198
QoQ %	-120%	252%	흑전	1449%	-56%	-22%	75%	36%	44%	-70%	260%
기판/소재	22	13	16	10	13	17	18	-1	142	60	47
QoQ %	-5%	-42%	23%	-37%	29%	35%	8%	-106%	-35%	-57%	-22%
전장부품	9	0	9	9	12	12	12	13	38	28	49
QoQ %	8%	-96%	2635%	1%	28%	3%	1%	2%	-27%	-26%	75%
LED	-22	-15	-10	-18	-14	-10	-9	-16	-139	-66	-49
QoQ %	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	68%	-53%	-26%
영업이익률 %	0.0%	-3.0%	1.5%	4.9%	3.4%	3.6%	4.7%	4.0%	3.6%	1.4%	4.0%
광학 솔루션	-2.0%	-8%	1%	8.0%	5%	5%	6%	7%	6.0%	2.1%	5.8%
기판/소재	6.9%	4.7%	5.5%	3.9%	5%	7%	7%	0%	9.7%	5.4%	4.7%
전장부품	3%	0.1%	3%	3%	4%	4%	4%	4%	3.6%	2.4%	3.8%
LED	-13%	-8%	-6%	-12%	-10%	-8%	-8%	-15%	-17.7%	-9.6%	-10.1%

자료: LG이노텍, 하이투자증권

<그림 1> 4Q16 분기 영업이익 수정 전/후 비교



<그림 2> 2016E & 2017E 연간 영업이익 수정 전/후 비교



자료: LG이노텍, 하이투자증권

자료: LG이노텍, 하이투자증권