

LG이노텍(Buy/16만원)

2017/04/27

1Q17 Review: 2Q17 비수기 일시적 조정 예상

- 투자의견 매수 목표주가 160,000원 유지. 목표주가는 2017E BPS 1.9배를 적용해 산출함
- 1Q17 매출액 1.64조원(-19 %QoQ) 영업이익 668억원(opm 4.1%) 기록해 당사 추정치(730억원) 하회. 이는 1) 비수기 영향에 따른 모바일 관련 부품/소재 실적 부진과, 2) 3월 원/달러 환율의 변동성 확대가 추정치 하회에 영향을 미친 것으로 분석됨. 한편 듀얼카메라가 포함된 광학솔루션은 비수기 진입에도 불구하고 우려보다 양호한 실적을 기록함.
- 사업부문별로 영업이익률은 광학솔루션 8%, 기판/소재 3%, 전장부품 소폭 적자, 그리고 LED는 -8%적자 유지함. 1Q17 북미 거래선향 매출 비중은 전체 광학솔루션의 80% 중반 달성한 것으로 분석되며 이로 인해 양호한 수익성 달성
- 2Q17 매출액은 1.4조원(-17%QoQ) 영업이익은 340억원(opm 2.6%)으로 큰 폭의 감액 예상. 원인은 북미 전략 거래선향 듀얼카메라 매출 감소이며 비수기 영향으로 인해 재고 조정 예상됨. 한편 G6 효과 및 중화권 신제품 공급에 따른 모바일 부품/소재 매출 증가로 기판/소재 부문의 실적은 전분기대비 개선될 전망. LED 부문은 비용 절감 영향으로 적자폭 소폭 축소 예상.
- 한편 1Q17 소폭 적자를 시현한 전장사업부의 2Q17 실적은 흑자전환이 가능할 것으로 전망됨.
- 주가 흐름은 북미 전략 거래선의 2Q17 재고 조정 여파에 따른 광학솔루션의 실적 감소로 조정이 불가피할 것으로 전망됨. 그러나 3D 센서와 같은 신제품의 매출 증가를 감안하면 중기적인 펀더멘털이 개선되는 큰 흐름은 여전히 유효하다고 판단, 조정 시 매수 권고

FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	6,138	224	95	4,018	24.5	4.3	74,578	1.3	5.4	121.8
2016	5,755	105	5	209	422.4	6.2	75,145	1.2	0.3	143.1
2017E	7,634	367	206	8,711	15.8	5.6	84,314	1.6	10.9	140.9
2018E	7,580	367	208	8,781	15.7	5.6	93,552	1.5	9.9	126.5
2019E	7,808	408	241	10,200	13.5	5.0	104,210	1.3	10.3	114.8

자료 : LG이노텍, 하이투자증권 리서치센터

휴대폰/가전 송은정

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

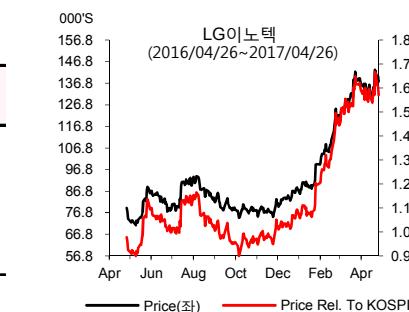
Buy(Maintain)

목표주가(6M)	160,000원
종가 (2017/04/26)	137,500원

Stock Indicator

자본금	118십억원
발행주식수	2,367만주
시가총액	3,254십억원
외국인지분율	29.1%
배당금(2016)	250원
EPS(2017E)	8,711원
BPS(2017E)	84,314원
ROE(2017E)	10.9%
52주 주가	71,000~143,000원
60일평균거래량	193,704주
60일평균거래대금	24.2십억원

Price Trend



LG이노텍 (Buy/16만원) 분기별 실적 전망

<표 1> LG이노텍 1Q17 Review 및 향후 실적 전망

													(단위: 십억원, %)		
	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P	2Q17E	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	2018E
전사 매출액	1,195	1,121	1,384	2,055	1,645	1,388	1,935	2,666	1,725	1,432	1,951	2,472	5,755	7,634	7,580
QoQ %	-25%	-6%	24%	48%	-20%	-16%	39%	38%	-35%	-17%	36%	27%			
YoY %	-22%	-23%	-11%	29%	38%	24%	40%	30%	5%	3%	1%	-7%	-6.2%	33%	-1%
광학 솔루션	445	408	668	1,329	924	653	1,170	1,892	972	649	1,150	1,702	2,850	4,639	4,686
QoQ %	-46%	-8%	64%	99%	-30%	-29%	79%	62%	-49%	-33%	77%	48%	-6%	63%	1%
기판/소재	320	274	283	276	264	266	278	271	254	264	265	244	1,152	1,079	1,070
QoQ %	-11%	-15%	4%	-3%	-4%	1%	4%	-3%	-6%	4%	0%	-8%	-22%	-6%	-1%
전장부품	279	272	278	304	307	331	346	369	374	390	406	408	1,133	1,353	1,421
QoQ %	0%	-3%	2%	10%	1%	8%	5%	7%	1%	4%	4%	0%	8%	19%	5%
LED	172	187	173	163	168	137	141	134	125	129	130	118	695	580	538
QoQ %	-3%	9%	-7%	-6%	3%	-18%	3%	-5%	-7%	3%	1%	-9%	-12%	-16%	-7%
전사 영업이익	0	-34	21	118	67	34	94	173	72	41	96	158	105	367	367
QoQ %	-99%	적전	흑전	473%	-43%	-49%	175%	84%	-58%	-43%	136%	64%			
YoY %	-99%	적전	-66%	161%	16435%	흑전	356%	47%	8%	20%	3%	-9%	-53%	250%	0%
광학 솔루션	-9	-32	6	137	72	20	76	161	63	23	75	136	102	329	320
QoQ %	적전	적지	흑전	2256%	-47%	-73%	288%	112%	-61%	-64%	229%	82%	-44%	223%	-3%
기판/소재	22	13	16	-16	9	17	19	15	15	20	20	17	35	60	66
QoQ %	-5%	-42%	23%	적전	흑전	94%	8%	-20%	2%	30%	1%	-14%	-75%	71%	10%
전장부품	9	0	9	-2	0	7	9	8	3	7	10	10	17	24	26
QoQ %	8%	-96%	2635%	적전	흑전	3493%	34%	-15%	-67%	191%	29%	9%	-56%	42%	10%
LED	-22	-15	-10	-15	-13	-10	-10	-11	-9	-9	-8	-6	-62	-44	-39
QoQ %	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	-55%	-30%	-11%
영업이익률 %	0.0%	-3.0%	1.5%	5.7%	4.1%	2.5%	4.8%	6.5%	4.2%	2.9%	4.9%	6.4%	1.8%	4.8%	4.8%
광학 솔루션	-2%	-8%	1%	10%	8%	3%	7%	9%	7%	4%	7%	8%	4%	7%	7%
기판/소재	7%	5%	6%	-6%	3%	6%	7%	5%	6%	7%	7%	7%	3%	6%	6%
전장부품	3%	0%	3%	-1%	0%	2%	3%	2%	1%	2%	2%	3%	1%	2%	2%
LED	-13%	-8%	-6%	-9%	-8%	-7%	-7%	-8%	-7%	-7%	-6%	-5%	-9%	-8%	-7%

자료: LG이노텍, 하이투자증권

재무상태표

	(단위:십억원)			
	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	2,084	2,618	2,795	3,095
현금 및 현금성자산	341	314	510	740
단기금융자산	0	0	0	0
매출채권	1,292	1,718	1,702	1,753
재고자산	403	536	531	547
비유동자산	2,239	2,189	2,220	2,204
유형자산	1,729	1,721	1,786	1,798
무형자산	227	185	151	123
자산총계	4,324	4,806	5,015	5,299
유동부채	1,734	1,999	1,989	2,021
매입채무	805	1,071	1,061	1,093
단기차입금	29	29	29	29
유동성장기부채	366	366	366	366
비유동부채	811	811	811	811
사채	529	529	529	529
장기차입금	158	158	158	158
부채총계	2,545	2,811	2,801	2,833
지배주주지분	1,778	1,995	2,214	2,466
자본금	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	542	743	945	1,180
기타자본항목	-16	1	18	34
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	1,778	1,995	2,214	2,466

현금흐름표

	(단위:십억원)			
	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동으로인한현금흐름	332	720	690	720
당기순이익	5	206	208	241
유형자산감가상각비	309	309	285	288
무형자산상각비	42	42	34	28
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동으로인한현금흐름	-356	-301	-351	-301
유형자산의처분(취득)	-301	-300	-350	-300
무형자산의처분(취득)	-56	-	-	-
금융상품의증감	3	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	6	-6	-6	-6
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	15	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-8	-6	-6	-6
현금및현금성자산의증감	-19	-28	196	231
기초현금및현금성자산	360	341	314	510
기말현금및현금성자산	341	314	510	740

자료 : LG이노텍, 하이투자증권 리서치센터

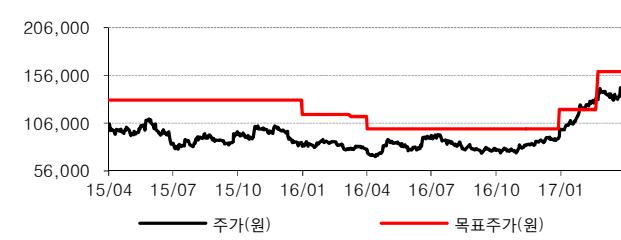
포괄손익계산서

	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	5,755	7,634	7,580	7,808
증가율(%)	-6.2	33.0	-0.9	3.0
매출원가	5,102	6,571	6,513	6,683
매출총이익	652	1,081	1,067	1,124
판매비와관리비	548	712	700	716
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	105	367	367	408
증가율(%)	-53.1	251.3	-0.3	11.1
영업이익률(%)	1.8	4.8	4.8	5.2
이자수익	25	24	27	31
이자비용	56	56	56	56
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-63	-63	-63	-63
세전계속사업이익	11	273	275	320
법인세비용	6	67	67	78
세전계속이익률(%)	0.2	3.6	3.6	4.1
당기순이익	5	206	208	241
순이익률(%)	0.1	2.7	2.7	3.1
지배주주귀속순이익	5	206	208	241
기타포괄이익	17	17	17	17
총포괄이익	22	223	225	258
지배주주귀속총포괄이익	22	223	225	258

주요투자자지표

	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)				
EPS	209	8,711	8,781	10,200
BPS	75,145	84,314	93,552	104,210
CFPS	15,032	23,531	22,259	23,554
DPS	250	250	250	250
Valuation(배)				
PER	422.4	15.8	15.7	13.5
PBR	1.2	1.6	1.5	1.3
PCR	5.9	5.8	6.2	5.8
EV/EBITDA	6.2	5.6	5.6	5.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	0.3	10.9	9.9	10.3
EBITDA이익률	7.9	9.4	9.1	9.3
부채비율	143.1	140.9	126.5	114.8
순부채비율	41.6	38.5	25.8	13.8
매출채권회전율(x)	4.8	5.1	4.4	4.5
재고자산회전율(x)	16.3	16.3	14.2	14.5

주가와 목표주가와의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2017-03-20	Buy	160,000
2017-01-24	Buy	120,000
2016-04-27	Buy	100,000
2016-04-04	Buy	113,000
2016-01-26	Buy	115,000

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자 : 송은정\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2014년 5월 12일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상 - Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대) - Neutral (중립) - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	87.3 %	12.7 %	-