

LG이노텍

011070

Jul 30, 2021

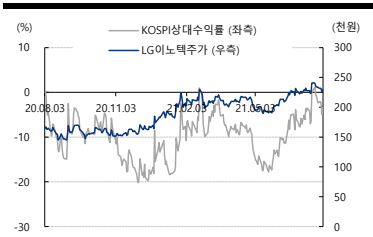
Buy 유지

TP 260,000 원 유지

Company Data

현재가(07/29)	229,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	241,000 원
52 주 최저가(보통주)	145,000 원
KOSPI (07/29)	3,242.65p
KOSDAQ (07/29)	1,044.13p
자본금	1,183 억원
시가총액	54,316 억원
발행주식수(보통주)	2,367 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	19.7 만주
평균거래대금(60 일)	458 억원
외국인지분(보통주)	31.09%
주요주주	
LG 전자	40.79%
국민연금공단	9.97%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.1	14.8	41.7
상대주가	4.5	5.3	-1.1



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



2Q21 Review : 서프라이즈, 성수기효과+α

2Q21 Review : 서프라이즈 실적

LG이노텍의 2분기 매출액 2조 3,547억원(YoY+55.9%, QoQ-23.3%), 영업이익 1,519억원(YoY+178.3%, QoQ-56.2%)로 당사 예상치 및 상향된 컨센서스 영업이익을 큰 폭으로 상회하는 서프라이즈한 실적을 발표. 광학솔루션사업부의 비수기임에도 주요 고객사 모델의 수요확대가 강하게 이어지고 있어 실적 호조를 주요하게 견인. 기관사업부는 반도체 기관의 견조한 수요와 생산능력 확대와 포토마스크 및 테이프 기관 산업이 우호적으로 지속 중. 전장부품사업부는 전기차와 ADAS 관련 카메라 및 통신 부품 매출은 증가했으나 반도체 수급 불균형에 따른 완성차 업체 가동률 하락으로 소폭 적자를 기록할 것으로 예상.

강력한 성수기효과와 사업영역 확대를 기대

3분기 연결기준 매출액 3조 2,644억원(YoY+47.3%, QoQ+38.6%), 영업이익 2,705억원(YoY+78.1%, QoQ+149.6%), 2021년 연간 매출액 12조 7,067억원(YoY+33.2%) 영업이익 1조 1,472억원(YoY+68.4%)을 전망. 광학솔루션사업부는 3분기 전략 고객사의 신모델 양산에 따른 본격적인 성수기와 예년대비 강한 출하 전망에 따라 하반기 실적 호조를 전망. 기관소재사업부는 타이트한 수급과 5G 수요확대에 따른 가격 상승효과가 반영되어 반도체 기관 등 대부분의 제품이 성장세를 이어갈 것.

투자의견 BUY, 목표주가 260,000원 유지

투자의견 BUY 목표주가 260,000원 유지. 2분기 서프라이즈 실적을 시작으로 3분기 광학솔루션 성수기 효과와 반도체 패키지 기관의 우호적인 수급상황이 지속되어 실적 호조를 전망. 단기적으로 담보된 실적 호조, 그리고 긴 호흡에서 기관사업의 실적 성장을 통한 체질개선과 2022년 메타버스 관련 카메라와 3D센싱 모듈을 통한 사업 영역 확대를 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2019.12	2020.12	2021.12E	2022.12E	2023.12E
매출액(십억원)	7,975	9,542	12,707	13,380	14,348
YoY(%)	-0.1	19.6	33.2	5.3	7.2
영업이익(십억원)	476	681	1,147	1,150	1,205
OP 마진(%)	6.0	7.1	9.0	8.6	8.4
순이익(십억원)	102	236	716	650	672
EPS(원)	4,323	9,977	30,258	27,465	28,394
YoY(%)	-37.3	130.8	203.3	-9.2	3.4
PER(배)	32.4	18.3	7.6	8.4	8.1
PCR(배)	3.4	3.6	2.5	2.7	2.8
PBR(배)	1.5	1.8	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	4.2	4.0	3.9	4.1	4.2
ROE(%)	4.7	10.2	25.8	18.9	16.4

[도표 1] LG 이노텍 2 분기 실적 Review

연결기준 (십억원)	2Q21	2Q20	1Q21	성장률		컨센서스		차이(%)	
				YoY	QoQ	당사	컨센서스	당사	컨센서스
매출액	2,355	1,510	3,070	56%	-23%	2,257	2,237	4%	5%
영업이익	152	55	347	178%	-56%	124	128	23%	19%
OPM(%)	6.5%	3.6%	11.3%	79%	-43%	5%	6%	17%	13%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] LG 이노텍 연간 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21F	4Q21F	2020	2021F
매출액	1,973	1,510	2,216	3,843	3,070	2,355	3,264	4,017	9,542	12,707
YoY	55%	5%	-6%	32%	56%	56%	47%	5%	19.7%	33.2%
QoQ	-32%	-23%	47%	73%	-20%	-23%	39%	23%		
광학솔루션	1,334	930	1,458	3,057	2,259	1,554	2,409	3,156	6,779	9,378
기판소재	290	296	319	340	359	361	394	399	1,244	1,513
전장부품	273	265	293	301	283	233	328	343	1,187	1,387
기타사업	75	66	80	71	66	52	110	104	331	428
영업이익	176	55	108	342	347	152	271	378	681	1,147
YoY	흑전	191%	-42%	64%	97%	178%	150%	10%	69%	68%
QoQ	-16%	-69%	99%	216%	-16%	-69%	99%	216%		
광학솔루션	123	20	21	290	248	73	181	281	454	783
기판소재	49	61	77	68	85	87	96	88	256	356
전장부품	- 11	- 24	2	13	11	- 10	- 7	7	- 21	1
OPM	8.9%	3.6%	4.9%	8.9%	11.3%	6.5%	8.3%	9.4%	7.1%	9.0%
광학솔루션	9%	2%	1%	10%	11%	5%	8%	9%	7%	8%
기판소재	17%	21%	24%	20%	24%	24%	24%	22%	21%	24%
전장부품	-4%	-10%	1%	4%	3%	-3%	-2%	2%	-20%	0%

자료: 교보증권 리서치센터

[LG이노텍 011070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	7,975	9,542	12,707	13,380	14,348
매출원가	6,933	8,251	10,761	11,397	12,253
매출총이익	1,042	1,290	1,946	1,983	2,095
매출총이익률 (%)	13.1	13.5	15.3	14.8	14.6
판매비와관리비	566	609	799	833	890
영업이익	476	681	1,147	1,150	1,205
영업이익률 (%)	6.0	7.1	9.0	8.6	8.4
EBITDA	1,058	1,350	1,658	1,545	1,510
EBITDA Margin (%)	13.3	14.1	13.0	11.5	10.5
영업외손익	-243	-238	-348	-350	-338
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	22	22	5	6	6
금융비용	-90	-99	-64	-66	-67
기타	-175	-161	-290	-290	-277
법인세비용차감전순이익	233	443	799	800	867
법인세비용	83	112	202	202	219
계속사업순이익	150	331	597	598	648
중단사업순이익	-48	-95	119	52	24
당기순이익	102	236	716	650	672
당기순이익률 (%)	1.3	2.5	5.6	4.9	4.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	102	236	716	650	672
지배순이익률 (%)	1.3	2.5	5.6	4.9	4.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-9	-6	-6	-6	-6
포괄순이익	93	230	710	644	666
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	93	230	710	644	666

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	769	950	1,257	1,319	1,214
당기순이익	0	0	716	650	672
비현금항목의 가감	863	948	1,205	1,081	1,002
감가상각비	520	614	473	365	281
외환손익	1	-2	204	194	186
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	343	335	528	522	535
자산부채의 증감	-241	-283	-368	-115	-145
기타현금흐름	147	286	-296	-297	-316
투자활동 현금흐름	-354	-826	-906	-953	-1,004
투자자산	0	1	0	0	0
유형자산	-470	-767	-812	-847	-862
기타	115	-60	-94	-105	-143
재무활동 현금흐름	-239	-167	312	43	18
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-227	-151	107	69	44
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-7	-7	-17	-17	-17
기타	-4	-9	221	-9	-9
현금의 증감	178	-105	416	168	-6
기초 현금	621	800	695	1,111	1,279
기말 현금	800	695	1,111	1,279	1,273
NOPLAT	307	509	857	859	901
FCF	178	128	188	292	200

자료: LG 이노텍, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	2,531	3,162	4,231	4,551	4,796
현금및현금성자산	800	695	1,111	1,279	1,273
매출채권 및 기타채권	1,137	1,132	1,495	1,569	1,680
재고자산	488	859	1,144	1,205	1,292
기타유동자산	106	476	481	498	552
비유동자산	3,240	2,877	3,175	3,628	4,184
유형자산	2,708	2,368	2,707	3,189	3,770
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	35	54	51	51	51
기타비유동자산	498	455	418	387	363
자산총계	5,771	6,039	7,406	8,179	8,980
유동부채	2,046	2,284	2,848	2,919	3,021
매입채무 및 기타채무	1,259	1,572	1,904	1,975	2,076
차입금	30	1	1	1	1
유동성채무	511	441	672	672	672
기타유동부채	245	271	271	271	272
비유동부채	1,520	1,327	1,430	1,499	1,543
차입금	920	701	808	877	921
사채	456	582	582	582	582
기타비유동부채	143	43	40	39	39
부채총계	3,566	3,611	4,278	4,417	4,564
지배지분	2,205	2,428	3,128	3,761	4,417
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	989	1,222	1,921	2,555	3,210
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,205	2,428	3,128	3,761	4,417
총차입금	1,922	1,745	2,082	2,151	2,195

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	4,323	9,977	30,258	27,465	28,394
PER	32.4	18.3	7.6	8.4	8.1
BPS	93,151	102,576	132,155	158,920	186,615
PBR	1.5	1.8	1.7	1.4	1.2
EBITDAPS	44,689	57,021	70,057	65,276	63,821
EV/EBITDA	4.2	4.0	3.9	4.1	4.2
SPS	336,981	403,167	536,891	565,347	606,222
PSR	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
CFPS	7,510	5,401	7,933	12,346	8,430
DPS	300	700	700	700	700

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	-0.1	19.6	33.2	5.3	7.2
영업이익 증가율	80.8	43.0	68.5	0.2	4.8
순이익 증가율	-37.3	130.8	203.3	-9.2	3.4
수익성					
ROIC	9.0	15.9	24.5	21.2	19.4
ROA	1.8	4.0	10.7	8.3	7.8
ROE	4.7	10.2	25.8	18.9	16.4
안정성					
부채비율	161.8	148.7	136.8	117.4	103.3
순차입금비율	33.3	28.9	28.1	26.3	24.4
이자보상배율	7.5	13.7	19.3	18.7	19.2

LG 이노텍 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2020.06.16	매수	210,000	(18.95)	(14.52)					
2020.07.23	매수	210,000	(22.65)	(14.52)					
2020.10.29	매수	210,000	(35.25)	(17.62)					
2020.01.26	매수	260,000	(49.98)	(39.23)					
2020.04.30	매수	260,000	(44.93)	(30.96)					
2021.07.06	매수	260,000	(10.87)	(7.31)					
2021.07.30	매수	260,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2021.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.0	3.3	1.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하