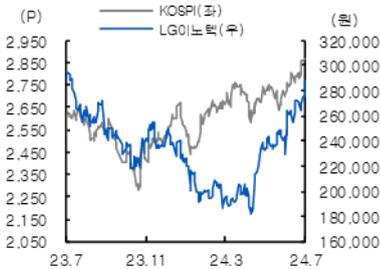


# LG이노텍 (011070/매수/TP 350,000원)

## 매수 (유지)

목표주가	350,000원
현재가 (7/11)	286,500원
KOSPI (7/11)	2,891.35pt
시가총액	6,781십억원
발행주식수	23,667천주
액면가	5,000원
52주 최고가	294,000원
최저가	181,300원
60일 평균거래대금	54십억원
외국인 지분율	24.9%
배당수익률 (2024F)	1.6%
주주구성	
LG전자 외 1인	40.79%
국민연금공단	10.88%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	17%	12%	-13%
절대기준	25%	27%	-2%



## 2분기는 기대 이상

- LG이노텍의 2024년 2분기 매출액은 24년 1분기 대비 6.0% 증가한 4조 5,932억원으로 예상. 이전 전망치 대비 증가된 규모, 원/달러 환율이 동사 추정 대비 크게 개선된 영향. 광학솔루션 소폭 상향 조정. 기판/소재는 유지, 전장부품은 소폭 개선될 것으로 기대
- 2024년 2분기 영업이익은 24년 1분기 대비 29.4% 감소한 1,242억원으로 예상. 이전 전망 대비 증가한 규모, 원/달러 환율 수준이 동사의 추정치 대비 크게 개선된 것이 수익성 개선에 가장 큰 원인일 것으로 판단. 이와 함께 비용 구조 개선도 수익성 개선에 기여했을 것으로 분석
- 해외 고객의 신제품 출시 기대감이 예전에 비해서 높아지고 있는 상황. AI 기능 보완으로 교체 수요를 앞 당길 수 있다는 기대감도 공존. 제품 사양 개선으로 ASP 상승세는 24년에도 유효할 것으로 기대
- LG이노텍에 대한 투자 의견을 매수를 유지. 고객사 편중도가 심하고 실적의 계절성이 높다는 단점이 있으나 이는 밸류에이션 디스카운트 요인으로 보기는 어렵다고 판단함. 이를 고려할 때 현재 주가 수준은 저평가 국면인 것으로 판단. 아직은 계절성을 즐길 수 있는 시점. 목표주가는 350,000원으로 상향

(단위: 십억원, %, 배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	19,589	20,605	22,245	24,100	24,477
영업이익	1,272	831	1,097	1,054	1,062
세전이익	1,135	639	936	970	1,024
지배주주순이익	980	565	805	832	876
EPS(원)	41,401	23,881	34,034	35,134	36,993
증가율(%)	10.3	-42.3	42.5	3.2	5.3
영업이익률(%)	6.5	4.0	4.9	4.4	4.3
순이익률(%)	5.0	2.7	3.6	3.5	3.6
ROE(%)	25.9	12.6	15.7	14.1	13.2
PER	6.1	10.0	8.4	8.2	7.8
PBR	1.4	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	3.4	3.7	3.7	3.7	2.6

자료: Company data

# LG이노텍 (011070/매수/TP 350,000원)

## LG이노텍 실적 전망 변경

(단위: 억원)	2024년 2분기 실적			2024년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
광학솔루션	37,140	36,196	2.6%	187,659	186,715	0.5%
기판소재	3,765	3,777	-0.3%	14,158	14,470	-2.2%
전장부품	5,028	4,734	6.2%	20,636	20,487	0.7%
<b>매출액</b>	<b>45,932</b>	<b>44,706</b>	<b>2.7%</b>	<b>222,453</b>	<b>221,672</b>	<b>0.4%</b>
광학솔루션	817	434	88.2%	9,529	8,562	11.3%
기판소재	314	320	-1.9%	972	1,212	-19.8%
전장부품	111	68	63.2%	467	428	9.1%
<b>영업이익</b>	<b>1,242</b>	<b>823</b>	<b>50.9%</b>	<b>10,969</b>	<b>10,202</b>	<b>7.5%</b>

자료: IBK투자증권

## LG이노텍의 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2023				2024				2분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	광학솔루션	35,447	30,820	39,066	67,567	35,142	37,140	47,279	68,098	5.7%	20.5%
	기판소재	3,302	3,355	3,289	3,275	3,282	3,765	3,430	3,682	14.7%	12.2%
	전장부품	4,949	4,897	5,281	4,745	4,912	5,028	5,455	5,242	2.3%	2.7%
	<b>소계</b>	<b>43,698</b>	<b>39,073</b>	<b>47,636</b>	<b>75,587</b>	<b>43,336</b>	<b>45,932</b>	<b>56,163</b>	<b>77,021</b>	<b>6.0%</b>	<b>17.6%</b>
영업이익	광학솔루션	1,022	-293	1,367	4,557	1,406	817	2,364	4,767	-48.3%	-379.1%
	기판소재	271	463	239	259	269	314	264	302	237.8%	-32.2%
	전장부품	159	14	227	21	86	111	133	137	30.4%	687.7%
영업이익률	<b>소계</b>	<b>1,452</b>	<b>184</b>	<b>1,834</b>	<b>4,837</b>	<b>1,760</b>	<b>1,242</b>	<b>2,761</b>	<b>5,206</b>	<b>-29.4%</b>	<b>575.3%</b>
	광학솔루션	2.9%	-1.0%	3.5%	6.6%	4.0%	2.2%	5.0%	7.0%		
	기판소재	8.2%	13.8%	7.3%	7.9%	8.2%	8.3%	7.7%	8.2%		
	전장부품	3.2%	0.3%	4.3%	0.4%	1.8%	2.2%	2.4%	2.6%		
<b>합계</b>		<b>3.3%</b>	<b>0.5%</b>	<b>3.8%</b>	<b>6.2%</b>	<b>4.1%</b>	<b>2.7%</b>	<b>4.9%</b>	<b>6.8%</b>		

자료: IBK투자증권

# LG이노텍 (011070/매수/TP 350,000원)

## LG이노텍 (011070)

### 포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	19,589	20,605	22,245	24,100	24,477
증가율(%)	31.1	5.2	8.0	8.3	1.6
매출원가	17,215	18,742	20,051	21,817	22,160
매출총이익	2,374	1,863	2,195	2,283	2,318
매출총이익률 (%)	12.1	9.0	9.9	9.5	9.5
판매비	1,103	1,032	1,098	1,228	1,256
판매비율(%)	5.6	5.0	4.9	5.1	5.1
영업이익	1,272	831	1,097	1,054	1,062
증가율(%)	0.6	-34.7	32.0	-3.9	0.7
영업이익률(%)	6.5	4.0	4.9	4.4	4.3
순금융손익	-123	-106	-40	-61	-12
이자손익	-40	-68	-71	-63	-14
기타	-83	-38	31	2	2
기타영업외손익	-14	-85	-121	-24	-26
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	1,135	639	936	970	1,024
법인세	158	74	130	138	148
법인세율	13.9	11.6	13.9	14.2	14.5
계속사업이익	977	565	805	832	876
중단사업손익	3	0	0	0	0
당기순이익	980	565	805	832	876
증가율(%)	10.3	-42.3	42.5	3.2	5.3
당기순이익률 (%)	5.0	2.7	3.6	3.5	3.6
지배주주당기순이익	980	565	805	832	876
기타포괄이익	43	-18	57	0	0
총포괄이익	1,023	547	862	832	876
EBITDA	2,157	1,877	2,204	2,084	2,064
증가율(%)	6.1	-13.0	17.5	-5.4	-1.0
EBITDA마진율(%)	11.0	9.1	9.9	8.6	8.4

### 투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	41,401	23,881	34,034	35,134	36,993
BPS	180,241	199,204	233,028	264,012	296,855
DPS	4,150	2,610	4,150	4,150	4,150
밸류에이션(배)					
PER	6.1	10.0	8.4	8.2	7.8
PBR	1.4	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	3.4	3.7	3.7	3.7	2.6
성장성지표(%)					
매출증가율	31.1	5.2	8.0	8.3	1.6
EPS증가율	10.3	-42.3	42.5	3.2	5.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.6	1.1	1.6	1.6	1.6
ROE	25.9	12.6	15.7	14.1	13.2
ROA	11.2	5.4	6.7	6.2	5.8
ROIC	22.3	11.1	13.9	13.2	15.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	129.6	137.7	132.7	123.9	132.2
순차입금 비율(%)	30.3	28.9	26.5	15.3	-21.4
이자보상배율(배)	23.6	8.2	9.0	6.8	6.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.6	10.2	10.3	11.7	11.8
재고자산회전율	11.6	11.6	11.3	10.1	10.2
총자산회전율	2.2	2.0	1.9	1.8	1.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

### 재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,714	5,349	6,958	8,069	10,569
현금및현금성자산	578	1,390	2,354	3,427	5,872
유가증권	0	1	1	1	1
매출채권	1,793	2,251	2,054	2,065	2,083
재고자산	1,979	1,572	2,370	2,383	2,404
비유동자산	5,080	5,855	5,876	5,918	5,742
유형자산	4,131	4,856	4,809	4,824	4,617
무형자산	204	222	228	226	227
투자자산	119	145	216	219	223
자산총계	9,794	11,204	12,834	13,988	16,311
유동부채	4,270	4,219	4,643	4,582	6,137
매입채무및기타채무	1,992	2,494	2,567	2,383	3,906
단기차입금	208	39	635	674	729
유동성장기부채	447	510	577	627	567
비유동부채	1,257	2,271	2,676	3,157	3,148
사채	292	692	1,164	1,664	1,664
장기차입금	922	1,497	1,424	1,404	1,394
부채총계	5,528	6,490	7,319	7,739	9,285
지배주주지분	4,266	4,715	5,515	6,248	7,026
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	45	49	101	101	101
이익잉여금	2,969	3,414	4,162	4,895	5,673
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,266	4,715	5,515	6,248	7,026
비이자부채	3657	3732	3505	3356	4916
총차입금	1,871	2,758	3,814	4,383	4,369
순차입금	1,293	1,362	1,459	955	-1,505

### 현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,515	2,104	1,315	1,675	3,386
당기순이익	980	565	805	832	876
비현금성 비용 및 수익	1,163	1,343	1,284	1,115	1,040
유형자산감가상각비	841	1,000	1,063	987	960
무형자산상각비	45	46	45	43	42
운전자본변동	-403	341	-692	-208	1,485
매출채권등의 감소	55	-512	268	-11	-18
재고자산의 감소	-663	365	-764	-13	-21
매입채무등의 증가	518	544	3	-185	1,523
기타 영업현금흐름	-225	-145	-82	-64	-15
투자활동 현금흐름	-1,997	-1,904	-1,346	-1,084	-838
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,717	-1,799	-1,220	-1,000	-750
유형자산의 감소	11	11	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-79	-83	-51	-42	-43
투자자산의 감소(증가)	-36	-9	-50	-3	-4
기타	-176	-24	-28	-39	-41
재무활동 현금흐름	441	608	964	483	-103
차입금의 증가(감소)	523	716	207	-20	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-82	-108	757	503	-93
기타 및 조정	53	4	31	-1	0
현금의 증가	12	812	964	1,073	2,445
기초현금	566	578	1,390	2,354	3,427
기말현금	578	1,390	2,354	3,427	5,872