

좋아질 일만 남았다. 그리고 Goodbye LED

매수
(유지)

목표가: 221,000원
상승여력: 36.4%

박원재 william.park@miraeeasset.com

3Q20 Review: OP 기대 이하

영업이익 894억원(-52.1% YoY, +108.2% QoQ)

- 매출액 2조 2,298억원(-8.8% YoY, +44.8% QoQ), 영업이익 894억원(-52.1% YoY, +108.2% QoQ)
- 당사 추정 매출액 1조 9,361억원 15.2% 초과, 추정 영업이익 1,153억원에는 22.4% 미달
- 시장 기대치는 매출액 1조 9,360억원, 영업이익 949억원 수준

4Q20 사상 최대 실적 기대

4Q20 사상 최대 분기 실적. 내년도 실적 개선세 지속 기대

- 4Q20 추정 실적은 매출액 3조 4,835억원(+17.5% YoY, +56.2% QoQ), 영업이익 3,149억원(+50.5% YoY, +252.1% QoQ)
- 지연된 매출액이 본격적으로 반영되며 4Q20 사상 최대 실적 전망. 2020년 매출액 및 영업이익도 사상 최대 실적 기대

내년에도 실적 개선 지속 적극적인 비중 확대 시기

투자 의견 '매수' 및 12개월 목표주가 221,000원 유지

- 2021년에도 카메라 모듈 수량 증가 및 ToF(Time of Flight) 채택, LED 매각 효과(연간 1,000억원 수준 영업적자 감소), 반도체 기판 등 새로운 성장 동력 확보로 실적 개선 기대
- 지금은 적극적인 비중 확대가 필요한 시기. 투자 의견 및 목표주가 유지

Key data



현재주가(20/10/28, 원)	162,000	시가총액(십억원)	3,834
영업이익(20F, 십억원)	585	발행주식수(백만주)	24
Consensus 영업이익(20F, 십억원)	578	유동주식비율(%)	59.2
EPS 성장률(20F, %)	238.1	외국인 보유비중(%)	35.7
P/E(20F, x)	11.1	베타(12M) 일간수익률	1.04
MKT P/E(20F, x)	16.1	52주 최저가(원)	76,300
KOSPI	2,345.26	52주 최고가(원)	179,500

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.2	18.7	28.6
상대주가	2.5	-2.1	14.8

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액 (십억원)	7,641	7,982	8,302	9,264	9,300	9,633
영업이익 (십억원)	296	264	403	585	661	684
영업이익률 (%)	3.9	3.3	4.9	6.3	7.1	7.1
순이익 (십억원)	175	163	102	346	451	471
EPS (원)	7,385	6,891	4,323	14,613	19,039	19,915
ROE (%)	9.4	8.0	4.7	14.5	16.3	14.6
P/E (배)	19.5	12.5	32.4	11.1	8.5	8.1
P/B (배)	1.7	1.0	1.5	1.5	1.3	1.1
배당수익률 (%)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2

3Q20 Review: 영업이익 894억원(-52.1% YoY, +108.2% QoQ). 기대 이하

LG이노텍의 3Q20 실적은 매출액 2조 2,298억원(-8.8% YoY, +44.8% QoQ), 영업이익 894억원 (-52.1% YoY, +108.2% QoQ)을 기록하였다. 당사 추정 매출액 1조 9,361억원 보다 15.2% 초과하였고, 추정 영업이익 1,153억원에는 22.4% 미달하였다. 시장 기대치는 매출액 1조 9,360억원, 영업이익 949억원 수준이었다.

광학솔루션 사업부(카메라 모듈, 3D 센싱 모듈) 매출액은 애플 신제품 출시 효과로 기대 이상이였다. 아쉬운 것은 수익성이다. 2.0%의 영업이익률로 당사 추정 영업이익률 6.0%에 미달하였다. 신제품 출시가 지연되면서 가동률 상승이 9월부터 본격화되었고, 감가상각비도 200억원 수준 증가한 상태였기 때문이다.

기판소재 사업부(기판: 반도체기판/Tape Substrate, 소재: 포토마스크, 터치윈도우)는 양호한 수익성을 5G 통신용 반도체 기판과 2Metal COF 양산이 본격화되었기 때문이다. 3Q20 영업이익률은 24.1%로 당사 추정치 21.1%보다 3.0%p 개선된 모습을 보였다. 전분기 영업적자였던 전자부품 사업부도 가동률 상승으로 외형이 증가하면서 소폭 흑자 전환(Opm 0.4%)한 것으로 추정된다.

표 1. LG이노텍 3Q20 실적

(십억원, %, %p)

	3Q19	2Q20	3Q20P			증감률	
			실적	미래에셋대우	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	2,445.9	1,539.9	2,229.8	1,936.1	1,936.0	-8.8	44.8
영업이익	186.5	42.9	89.4	115.3	94.9	-52.1	108.2
영업이익률	7.6	2.8	4.0	6.0	4.9	-3.6	1.2
세전이익	153.2	14.6	34.7	98.5	74.8	-77.3	138.4
지배주주 순이익	125.0	7.6	26.9	73.8	53.6	-78.5	254.7

자료: LG이노텍, FnGuide, 미래에셋대우 리서치센터

표 2. LG이노텍 분기별 실적 추이

(십억원, 원, %, %p)

구분	2020F				2020F				2019	2020F	2021F	3Q20P			
	1Q	2Q	3QP	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF				YoY	QoQ	기존	차이
	매출액	2,010.9	1,539.9	2,229.9	3,483.5	2,133.1	1,727.1	2,491.8				2,947.5	8,302.0	9,264.2	9,299.6
광학솔루션	1,334.3	929.6	1,458.4	2,757.8	1,423.7	1,037.0	1,697.6	2,140.0	5,425.8	6,480.1	6,298.3	-13.3	56.9	1,179.7	23.6
기판소재	289.7	295.7	319.2	312.4	322.4	326.4	346.7	336.2	1,126.0	1,217.0	1,331.8	4.3	7.9	347.6	-8.2
전장부품	283.3	232.9	328.2	345.2	335.3	321.7	386.9	420.7	1,131.9	1,189.6	1,464.7	11.9	40.9	323.9	1.3
내부거래/기타	103.6	81.7	124.1	68.1	51.7	42.0	60.7	50.5	618.3	377.5	204.9	-24.5	51.9	84.9	46.1
영업이익	138.0	42.9	89.4	314.9	143.3	84.5	204.7	228.3	403.1	585.2	660.9	-52.1	108.2	115.3	-22.4
광학솔루션	113.4	12.1	29.2	262.0	85.4	20.7	118.8	149.8	361.0	416.7	374.8	-81.8	141.4	70.8	-58.8
기판소재	42.1	71.4	76.8	70.5	61.7	72.9	87.4	80.3	185.6	260.9	302.3	13.1	7.6	73.2	4.9
전장부품	2.0	-29.0	1.2	2.2	-5.5	-9.4	-1.1	-1.3	-52.9	-23.6	-17.3	흑전	흑전	-25.7	흑전
내부거래/기타	-19.6	-11.5	-17.8	-19.8	1.7	0.3	-0.5	-0.5	-90.6	-68.7	1.1	적지	적지	-3.1	적확
영업이익률	6.9	2.8	4.0	9.0	6.7	4.9	8.2	7.7	4.9	6.3	7.1	-3.6	1.2	6.0	-1.9
광학솔루션	8.5	1.3	2.0	9.5	6.0	2.0	7.0	7.0	6.7	6.4	6.0	-7.5	0.7	6.0	-4.0
기판소재	14.5	24.1	24.1	22.6	19.1	22.3	25.2	23.9	16.5	21.4	22.7	1.9	-0.1	21.1	3.0
전장부품	0.7	-12.5	0.4	0.6	-1.6	-2.9	-0.3	-0.3	-4.7	-2.0	-1.2	6.0	12.8	-7.9	8.3
내부거래/기타	-18.9	-14.1	-14.3	-29.2	3.4	0.7	-0.8	-1.0	-14.7	-18.2	0.5	0.8	-0.2	-3.6	-10.7
세전이익	109.3	14.6	34.7	298.0	129.6	70.7	187.9	213.1	158.2	456.5	601.2	-77.3	138.4	98.5	-64.7
지배주주 순이익	80.6	7.6	26.9	230.8	97.1	53.0	140.8	159.7	102.3	345.8	450.6	-78.5	254.6	73.8	-63.6
세전이익률	5.4	0.9	1.6	8.6	6.1	4.1	7.5	7.2	1.9	4.9	6.5	-4.7	0.6	5.1	-3.5
지배주주 순이익률	4.0	0.5	1.2	6.6	4.6	3.1	5.7	5.4	1.2	3.7	4.8	-3.9	0.7	3.8	-2.6

자료: LG이노텍, 미래에셋대우 리서치센터

4Q20 사상 최대 분기 실적. 내년도 실적 개선세 지속 기대

LED는 3Q20에도 200억원 수준의 영업적자를 기록한 것으로 추정된다. 동사는 공시를 통해 LED 사업 종료를 발표하였다. 영업정지 일자 2020년 12월 31일이다. 2019년 말 기준 LED 사업 자산은 4,773억원, 부채는 1,627억원 수준이다. 4Q 사업 종료시 LED 사업은 중단사업손익으로 반영될 것으로 예상된다.

4Q20 매출액은 3조 4,835억원(+17.5% YoY, +56.2% QoQ), 영업이익 3,149억원(+50.5% YoY, +252.1% QoQ)으로 추정된다. 아이폰 신제품 출시 효과가 본격화되며 분기 사상 최대 매출액과 영업이익이 예상된다.

투자 의견 '매수' 및 12개월 목표주가 221,000원 유지

투자 의견 '매수'와 12개월 목표주가 221,000원을 유지한다. 3Q20 기대 이하의 실적은 아쉬우나, 지연된 매출액이 본격적으로 반영되며 4Q20 사상 최대 실적이 전망된다. 2020년 매출액 및 영업이익도 사상 최대이다. 2021년에도 카메라 모듈 수량 증가 및 ToF(Time of Flight) 채택으로 추가 실적 개선이 가능할 것으로 기대된다. 지금은 적극적인 비중 확대가 필요한 시기이다.

반도체 기판 등으로 새로운 성장 동력이 만들어 지고 있으며, LED 사업 종료로 연간 1,000억원 수준의 영업이익 증가 효과가 나타날 것이라 점도 긍정적이다. 환율은 주목해야 한다. 원달러 평균 환율은 2Q20 1,220.2원/\$에서 3Q20 1,180.0원/\$으로 32.3원/\$ 하락하였고 4Q20에도 지속되고 있기 때문이다.

표 3. LG이노텍 수익 예상 변경

(십억원, 원, %, %p)

	변경 전			변경 후			변경률			변경이유
	2020F	2021F	2022F	2020F	2021F	2022F	2020F	2021F	2022F	
매출액	9,050	9,151	9,523	9,264	9,300	9,633	2.4	1.6	1.2	LED 사업 매각 효과
영업이익	575	587	633	585	661	684	1.8	12.6	8.1	
세전이익	484	530	581	457	601	629	-5.7	13.5	8.3	
순이익	358	397	435	346	451	471	-3.4	13.5	8.3	
EPS	15,129	16,774	18,397	14,613	19,039	19,915	-3.4	13.5	8.3	
영업이익률	6.3	6.4	6.6	6.3	7.1	7.1	0.0	0.7	0.5	
세전이익률	5.3	5.8	6.1	4.9	6.5	6.5	-0.4	0.7	0.4	
순이익률	4.0	4.3	4.6	3.7	4.8	4.9	-0.2	0.5	0.3	

자료: LG이노텍, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. LG이노텍 주가 그래프 (일봉)

그림 2. LG이노텍 주가 그래프 (월봉)

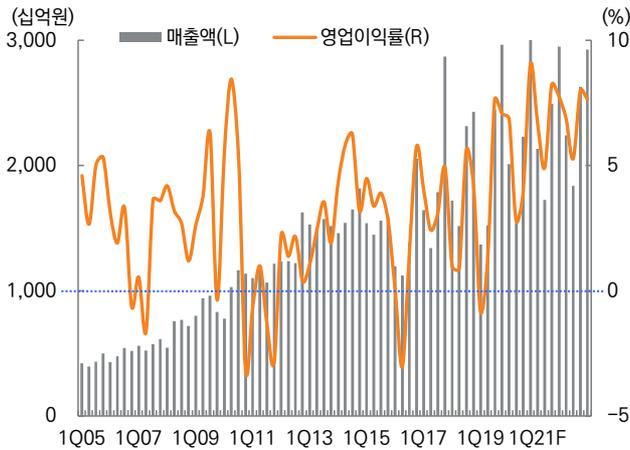


자료: KAIROS, 미래에셋대우 리서치센터



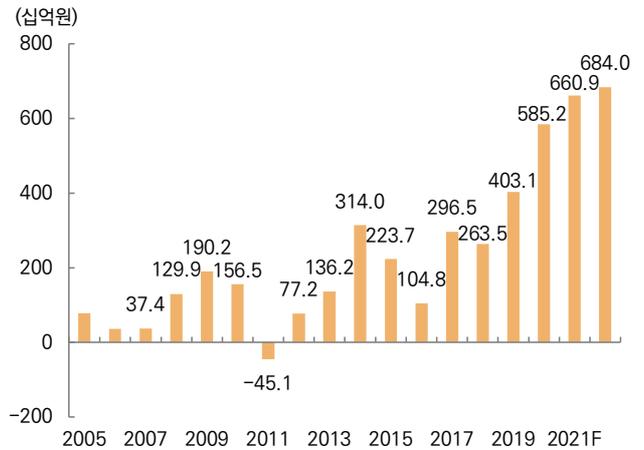
자료: KAIROS, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. LG이노텍 분기별 실적 추이



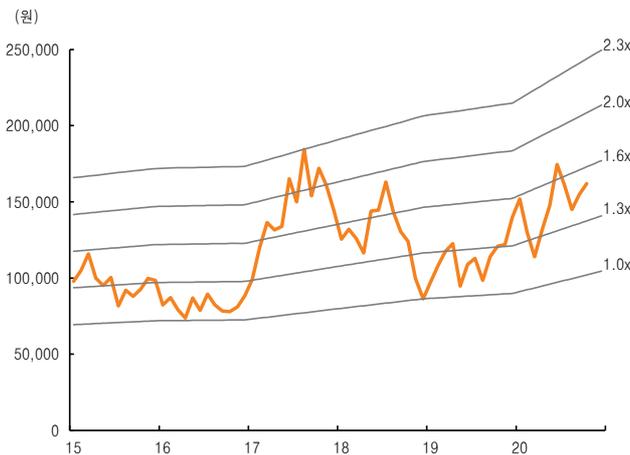
자료: LG이노텍, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. LG이노텍 연간 영업이익 추이



자료: LG이노텍, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. LG이노텍 12개월 선행 PBR 밴드 차트



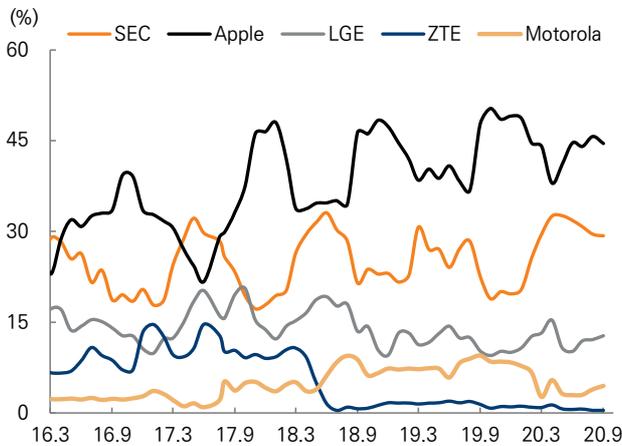
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 분기별 환율(원/달러) 추이



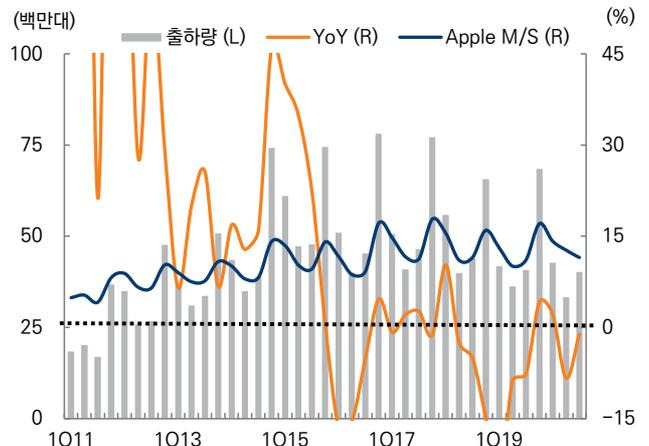
자료: Datastream, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 미국 스마트폰 시장 월별 점유율 추이



자료: Counterpoint, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 애플 아이폰 출하량 추이



자료: IDC, 미래에셋대우 리서치센터

표 4. iPhone 모델 (12 mini, 12, 12 Pro, 12 Pro Max) 스펙 비교

	아이폰 12 mini	아이폰 12	아이폰 12 Pro	아이폰 12 Pro Max
				
디스플레이	5.4인치 OLED	6.1인치 OLED	6.1인치 OLED	6.7인치 OLED
카메라 스펙				
전면	12MP	12MP	12MP	12MP
후면	12MP+12MP(듀얼)	12MP+12MP(듀얼)	12MP+12MP+12MP(트리플)	12MP+12MP+12MP(트리플)
3D 센싱 모듈	O	O	O	O
메모리	64/128/256GB	64/128/256GB	128/256/512GB	128/256/512GB

자료: 언론자료, 미래에셋대우 리서치센터

Global peer group 비교

1) 글로벌 전자부품 업체

표 5. 글로벌 전자부품 업체 실적 지표

(%, 십억원)

회사명	주가상승률		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		2020F	2021F	2022F	2020F	2021F	2022F	2020F	2021F	2022F	2020F	2021F	2022F
LG이노텍	4.2	-0.6	3,834	9,093	10,332	11,076	575	664	742	6.3	6.4	6.7	357	431	488
삼성전기	0.0	-3.8	10,382	8,441	9,502	10,349	795	1,014	1,146	9.4	10.7	11.1	561	724	839
TDK	9.5	12.5	17,466	14,445	15,554	16,535	1,086	1,481	1,836	7.5	9.5	11.1	772	1,069	1,337
MURATA	9.9	10.7	54,961	15,847	17,469	18,811	2,518	3,150	3,783	15.9	18.0	20.1	1,854	2,347	2,835
TAIYO YUDEN	17.4	19.5	5,595	2,922	3,243	3,482	337	436	519	11.5	13.4	14.9	226	309	376
KYOCERA	3.8	6.8	25,884	15,952	17,116	17,754	815	1,258	1,444	5.1	7.3	8.1	950	1,282	1,428
IBIDEN	21.9	44.4	6,650	3,349	3,831	4,161	309	413	495	9.2	10.8	11.9	198	284	339
SHINKO	10.7	15.1	2,867	1,888	2,080	2,242	147	200	256	7.8	9.6	11.4	114	159	185
NGK SPARK	1.8	25.0	4,260	4,313	4,686	5,136	341	500	577	7.9	10.7	11.2	258	372	432
전자부품 평균	8.8	14.4								9.0	10.7	11.8			

주: TDK, MURATA, TAIYO YUDEN, KYOCERA, IBIDEN, SHINKO, NANYA PCB 는 3월 31일 결산
 자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 6. 글로벌 전자부품 업체 추가 관련 지표

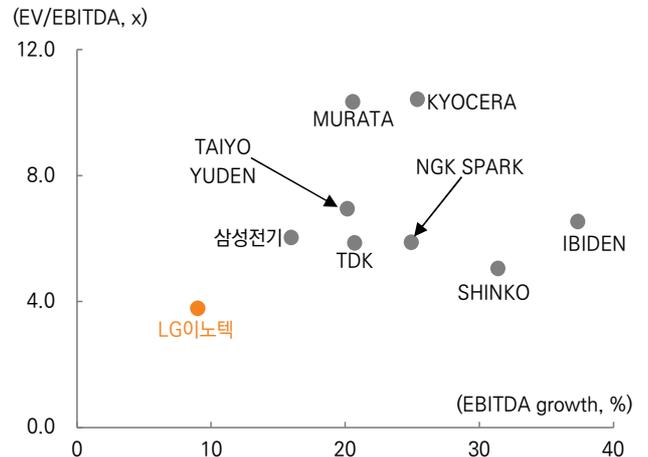
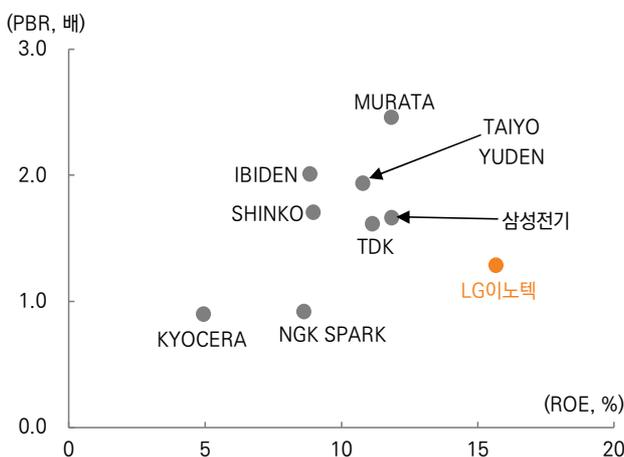
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	2020F	2021F	2022F	2020F	2021F	2022F	2020F	2021F	2022F	2020F	2021F	2022F
LG이노텍	14.5	15.7	15.2	10.7	9.0	7.7	1.5	1.3	1.1	4.1	3.8	3.6
삼성전기	10.0	11.8	12.3	19.0	14.6	12.7	1.8	1.7	1.5	7.0	6.0	5.5
TDK	8.6	11.1	12.0	21.6	15.6	12.6	1.7	1.6	1.5	7.1	5.9	5.2
MURATA	9.7	11.8	12.9	27.9	22.1	18.3	2.7	2.5	2.3	12.5	10.3	9.1
TAIYO YUDEN	10.0	10.8	13.0	23.7	17.4	14.2	2.2	1.9	1.7	8.3	6.9	6.3
KYOCERA	3.7	4.9	5.4	25.9	19.2	17.2	0.9	0.9	0.9	13.1	10.4	9.2
IBIDEN	6.6	8.8	9.7	32.9	23.5	19.5	2.2	2.0	1.9	9.0	6.5	5.8
SHINKO	7.2	9.0	10.7	26.0	18.6	15.5	1.8	1.7	1.6	6.6	5.1	4.5
NGK SPARK	6.2	8.6	9.3	16.4	11.4	9.8	1.0	0.9	0.9	7.3	5.9	5.3
전자부품 평균	8.5	10.3	11.2	22.7	16.8	14.2	1.8	1.6	1.5	8.3	6.8	6.1

주: TDK, MURATA, TAIYO YUDEN, KYOCERA, IBIDEN, SHINKO, NANYA PCB 는 3월 31일 결산
 자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. 글로벌 전자부품 업체 PBR-ROE 그래프

그림 10. 글로벌 전자부품 업체 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

2) 글로벌 자동차 부품 업체

표 7. 글로벌 자동차 부품 업체 실적 지표

(%, 십억원)

회사명	주가상승률		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		2020f	2021F	2022F									
LG이노텍	4.2	-0.6	3834	9093	10332	11076	575	664	742	6.3	6.4	6.7	357	431	488
현대모비스	12.2	23.8	24001	35943	41635	44691	1650	2539	2866	4.6	6.1	6.4	1782	2719	3048
한온시스템	0.8	27.4	6459	6487	7517	7963	266	515	577	4.1	6.9	7.3	152	349	396
DENSO	6.1	18.0	41837	49776	55335	58437	1239	3328	4056	2.5	6.0	6.9	1002	2667	3461
ASIN SEIKI	3.2	7.4	10883	36616	40646	42786	578	1702	2135	1.6	4.2	5.0	327	1082	1371
TOYOTA IND	-1.5	14.4	23359	21083	22896	24143	735	1250	1504	3.5	5.5	6.2	1012	1465	1697
NOK	5.4	-4.3	2266	5554	6013	6301	-160	105	233	-2.9	1.7	3.7	-149	93	192
JOHNSON CTLS	1.8	15.3	35567	25060	25884	27152	2546	2823	3072	10.2	10.9	11.3	1376	1997	2360
MAGNA	14.3	10.2	17810	35595	42245	44797	1084	2285	2885	3.0	5.4	6.4	617	1732	2165
AUTOLIV	11.0	15.9	7919	8266	9861	10777	469	949	1161	5.7	9.6	10.8	205	621	775
VALEO	-2.2	14.8	8744	21970	25762	27874	-621	1141	1610	-2.8	4.4	5.8	-1402	443	828
전자부품 평균	5.0	12.9								3.2	6.1	7.0			

주: DENSO, AISIN SEIKI, TOYOTA IND, NOK은 3월 31일 결산
 자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 8. 글로벌 자동차 부품 업체 주가 관련 지표

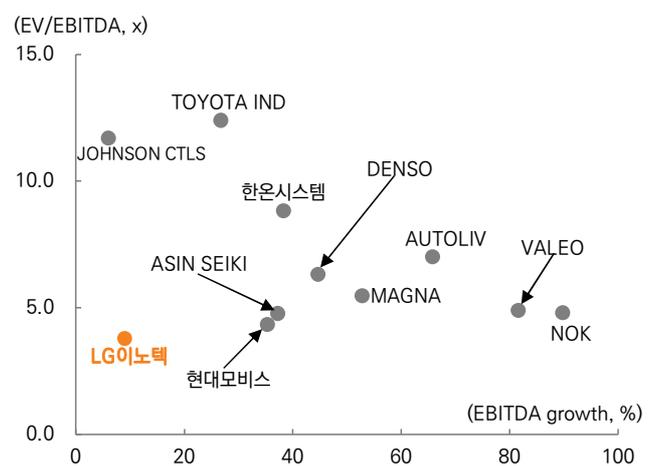
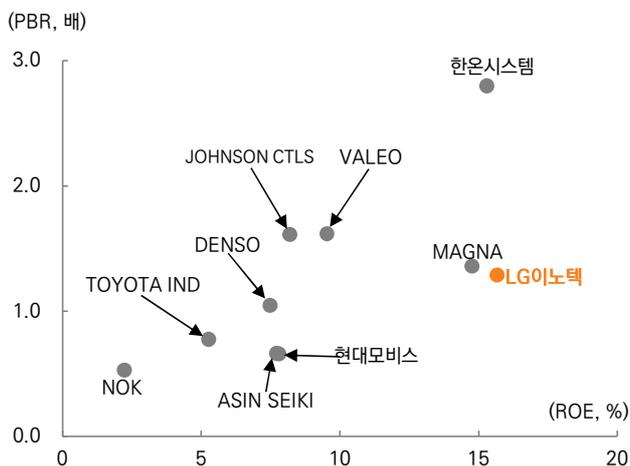
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	2020F	2021F	2022F	2020F	2021F	2022F	2020F	2021F	2022F	2020F	2021F	2022F
LG이노텍	14.5	15.7	15.2	10.7	9.0	7.7	1.5	1.3	1.1	4.1	3.8	3.6
현대모비스	5.4	7.7	8.1	13.4	8.7	7.8	0.7	0.7	0.6	6.5	4.8	4.3
한온시스템	6.7	15.3	16.0	43.1	18.6	16.3	3.0	2.8	2.6	12.2	8.8	8.3
DENSO	2.7	7.5	8.8	41.0	15.4	12.3	1.1	1.0	1.0	9.1	6.3	5.6
ASIN SEIKI	2.3	7.8	8.8	30.5	9.2	7.3	0.7	0.7	0.6	5.9	4.3	4.0
TOYOTA IND	3.7	5.3	5.9	22.1	15.3	13.2	0.8	0.8	0.7	15.7	12.4	11.2
NOK	-3.4	2.2	4.5	-	24.1	11.7	0.5	0.5	0.5	9.1	4.8	3.9
JOHNSON CTLS	7.9	9.5	10.6	19.1	17.3	15.3	1.7	1.6	1.6	12.4	11.7	10.8
MAGNA	6.2	14.8	16.7	23.8	9.7	7.8	1.5	1.4	1.2	8.4	5.5	4.8
AUTOLIV	9.6	22.1	23.6	30.5	12.7	10.3	3.1	2.7	2.3	11.6	7.0	6.0
VALEO	-18.4	8.2	13.8	-	19.5	9.7	1.8	1.6	1.5	8.9	4.9	4.2
전자부품 평균	3.4	10.6	12.0	26.0	14.5	10.9	1.5	1.4	1.2	9.5	6.8	6.1

주: DENSO, AISIN SEIKI, TOYOTA IND, NOK은 3월 31일 결산
 자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 글로벌 자동차 부품 업체 PBR-ROE 비교

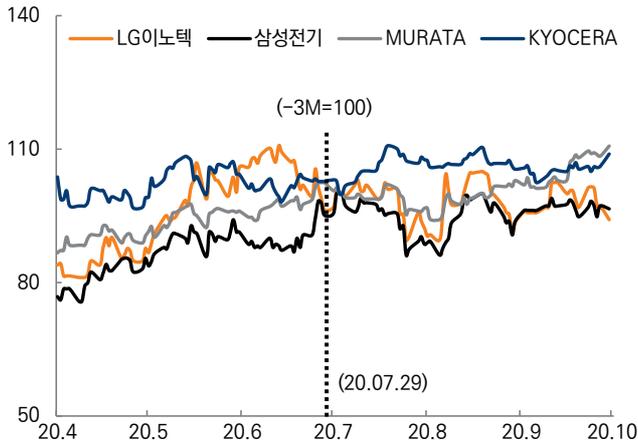
그림 12. 글로벌 자동차 부품 업체 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

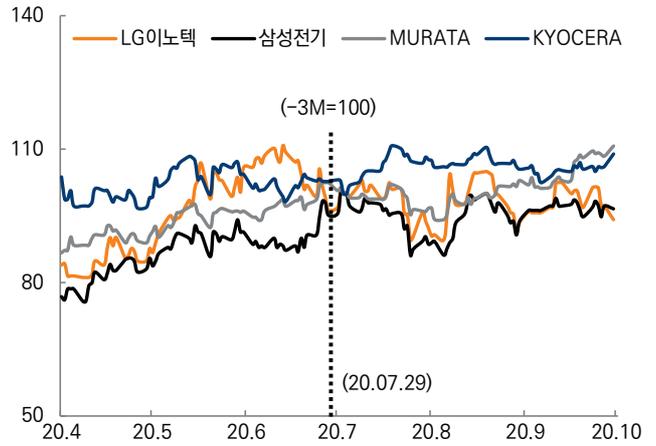
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. 글로벌 전자부품 업체 상대 주가 추이(I)



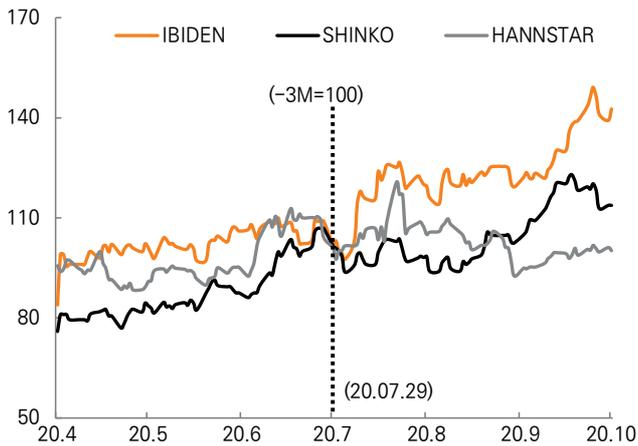
자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 14. 글로벌 전자부품 업체 상대 주가 추이(II)



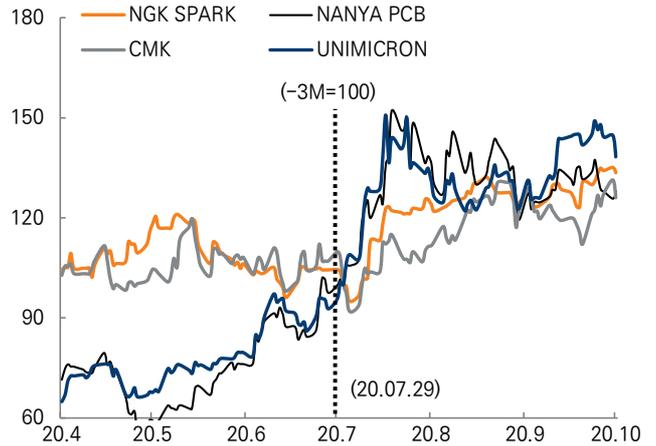
자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 15. 글로벌 전자부품 업체 상대 주가 추이(III)



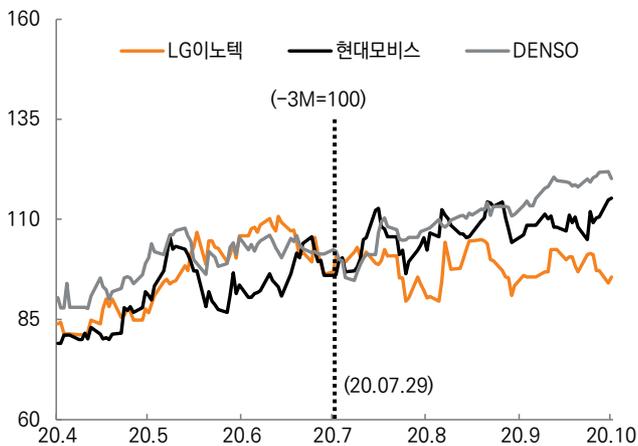
자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 16. 글로벌 전자부품 업체 상대 주가 추이(IV)



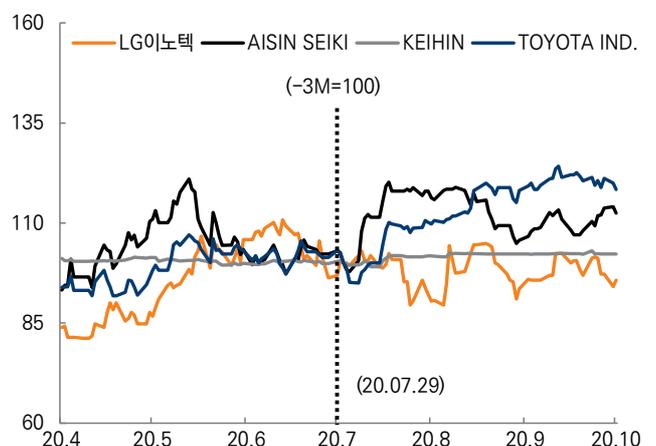
자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 17. 글로벌 자동차 부품 업체 상대 주가 추이(I)



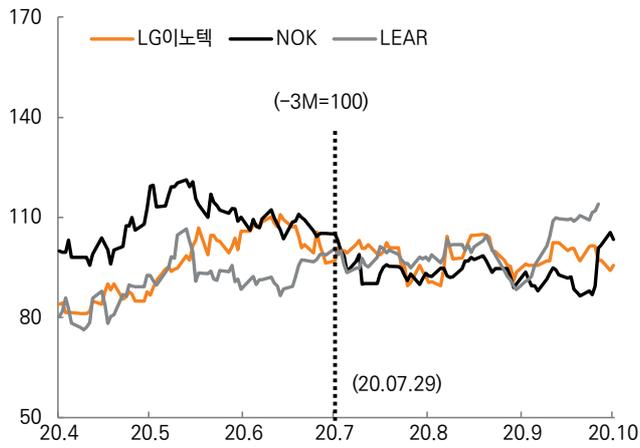
자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 18. 글로벌 자동차 부품 업체 상대 주가 추이(II)



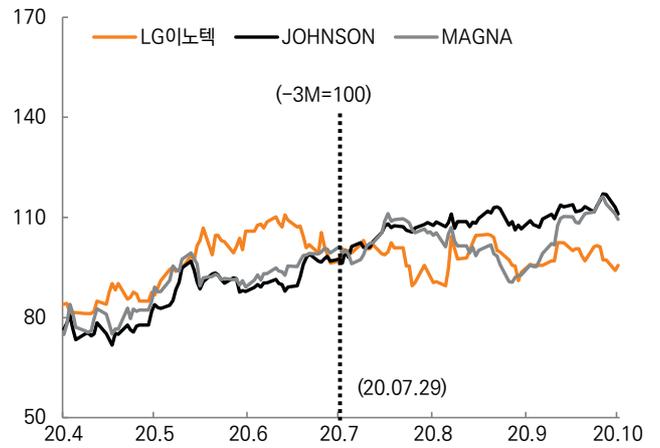
자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 19. 글로벌 자동차 부품 업체 상대 주가 추이(III)



자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 20. 글로벌 자동차 부품 업체 상대 주가 추이(IV)



자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

LG이노텍 (011070)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	8,302	9,264	9,300	9,633
매출원가	7,273	7,904	7,854	8,136
매출총이익	1,029	1,360	1,446	1,497
판매비와관리비	626	775	785	813
조정영업이익	403	585	661	684
영업이익	403	585	661	684
비영업손익	-245	-128	-60	-55
금융손익	-56	-47	-41	-35
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	158	457	601	629
계속사업법인세비용	56	111	150	157
계속사업이익	102	346	451	472
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	102	346	451	472
지배주주	102	346	451	471
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	93	354	451	472
지배주주	93	355	452	473
비지배주주	0	-1	-2	-2
EBITDA	1,013	1,236	1,308	1,315
FCF	299	389	573	571
EBITDA 마진율 (%)	12.2	13.3	14.1	13.7
영업이익률 (%)	4.9	6.3	7.1	7.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.2	3.7	4.8	4.9

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동으로 인한 현금흐름	769	942	1,115	1,103
당기순이익	102	346	451	472
비현금수익비용가감	937	820	839	824
유형자산감가상각비	547	595	591	580
무형자산상각비	63	56	57	51
기타	327	169	191	193
영업활동으로인한자산및부채의변동	-241	-97	17	1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-261	-263	201	7
재고자산 감소(증가)	34	-79	88	3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	119	102	-130	-5
법인세납부	-29	-116	-150	-157
투자활동으로 인한 현금흐름	-354	-627	-595	-532
유형자산처분(취득)	-415	-544	-542	-533
무형자산감소(증가)	-111	-78	-59	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	-6	6	0
기타투자활동	172	1	0	1
재무활동으로 인한 현금흐름	-239	-270	-169	-7
장단기금융부채의 증가(감소)	-197	-234	-162	0
자본의 증가(감소)	0	-1,134	0	0
배당금의 지급	-7	-7	-7	-7
기타재무활동	-35	1,105	0	0
현금의 증가	178	45	351	564
기초현금	621	800	845	1,196
기말현금	800	845	1,196	1,760

자료: LG이노텍, 미래에셋대우 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

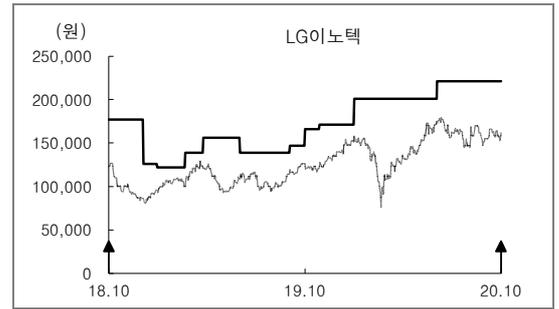
(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,531	2,879	2,917	3,469
현금 및 현금성자산	800	845	1,196	1,760
매출채권 및 기타채권	1,132	1,329	1,125	1,117
재고자산	488	573	485	482
기타유동자산	111	132	111	110
비유동자산	3,240	3,290	3,237	3,139
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	2,708	2,730	2,681	2,634
무형자산	277	296	299	248
자산총계	5,771	6,169	6,155	6,608
유동부채	2,046	2,252	1,980	1,970
매입채무 및 기타채무	1,054	1,238	1,048	1,040
단기금융부채	549	494	492	492
기타유동부채	443	520	440	438
비유동부채	1,520	1,366	1,180	1,179
장기금융부채	1,380	1,202	1,041	1,041
기타비유동부채	140	164	139	138
부채총계	3,566	3,618	3,160	3,149
지배주주지분	2,205	2,551	2,995	3,458
자본금	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	0	0	0
이익잉여금	989	1,325	1,769	2,233
비지배주주지분	0	0	0	1
자본총계	2,205	2,551	2,995	3,459

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2019	2020F	2021F	2022F
P/E (x)	32.4	11.1	8.5	8.1
P/CF (x)	3.2	3.3	3.0	3.0
P/B (x)	1.5	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA (x)	4.4	3.8	3.2	2.7
EPS (원)	4,323	14,613	19,039	19,915
CFPS (원)	43,910	49,275	54,497	54,732
BPS (원)	93,164	107,773	126,512	146,127
DPS (원)	300	300	300	300
배당성향 (%)	6.9	2.1	1.6	1.5
배당수익률 (%)	0.2	0.2	0.2	0.2
매출액증가율 (%)	4.0	11.6	0.4	3.6
EBITDA증가율 (%)	29.5	22.0	5.8	0.5
조정영업이익증가율 (%)	52.7	45.2	13.0	3.5
EPS증가율 (%)	-37.3	238.0	30.3	4.6
매출채권 회전을 (회)	8.2	7.7	7.7	8.8
재고자산 회전을 (회)	16.5	17.5	17.6	19.9
매입채무 회전을 (회)	11.0	10.1	10.1	11.4
ROA (%)	1.8	5.8	7.3	7.4
ROE (%)	4.7	14.5	16.3	14.6
ROIC (%)	7.4	13.1	14.7	15.6
부채비율 (%)	161.8	141.8	105.5	91.0
유동비율 (%)	123.7	127.8	147.3	176.1
순차입금/자기자본 (%)	51.2	33.3	11.2	-6.6
조정영업이익/금융비용 (x)	6.3	11.5	14.5	16.4

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG이노텍 (011070)				
2020.07.01	매수	221,000	-	-
2020.01.29	매수	201,000	-31.19	-13.18
2019.11.25	매수	171,000	-19.74	-9.94
2019.10.29	매수	166,000	-27.38	-25.60
2019.10.01	매수	147,000	-18.11	-13.95
2019.06.30	매수	139,000	-23.76	-16.19
2019.04.23	매수	156,000	-32.23	-19.23
2019.03.20	매수	139,000	-14.69	-6.83
2019.01.27	매수	122,000	-14.13	-9.84
2019.01.01	매수	126,000	-29.53	-23.73
2018.09.30	매수	177,000	-38.78	-24.86



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
73.62%	14.11%	11.04%	1.23%

* 2020년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG이노텍(을) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.