Company Report

LG이노텍

011070

Oct 31, 2022

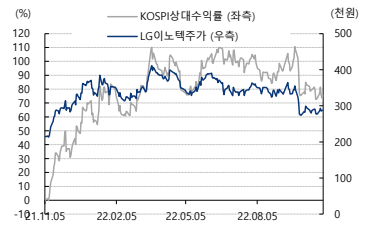
Buy 유지

TP 450,000 원 유지

Company Data

현재가(10/28)	287,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	411,500 원
52 주 최저가(보통주)	209,500 원
KOSPI (10/28)	2,268.40p
KOSDAQ (10/28)	687.63p
자본금	1,183 억원
시가총액	68,043 억원
발행주식수(보통주)	2,367 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	29.9 만주
평균거래대금(60 일)	853 억원
외국인지분(보통주)	23.67%
주요주주	
LG 전자 외 1 인	40.79%
국민연금공단	10.12%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	3.8	-17.9	37.2
상대주가	-0.7	-3.4	82.1

3Q22 Review : 컨센서스 상회, 경쟁력 확인

3Q22 Review : 컨센서스 상회, 높아지는 경쟁력 확인

LG이노텍의 3분기 매출액 5조 3,874억원(YoY+41.9%, QoQ+45.5%), 영업이익 4,448억원(YoY+28.8%, QoQ+53.4%) 컨센서스 실적(매출액 4조 6,993억원, 영업이익4,260억원)을 상회하는 호실적을 발표. 광학솔루션사업부는 우호적인 환율 속에 고객사 고부가 제품 판매호조로 출하량 증가가 긍정적. 기판소재사업부는 반도체기판은 견조했으나 TV판매량 부진에 따른 Tape Substrate와 Photo Mask제품군의 부진이 전반적으로 반영. 전장부품사업부는 전방산업 개선에 따른 매출 및 수익성 동반 개선.

우려에도 불구하고 견조한 실적 전망

4분기 매출액 7조 403억원(YoY +23.0%, QoQ +30.7%), 영업이익 5,577억원(YoY +24.1%, QoQ +25.4%) 전망. 2022년 연간 매출액 20조 820억원(YoY +34.4%), 영업이익 1조 6,595억원(YoY +27.2%)전망. 광학솔루션사업부는 하이엔드 모델 비중증가에 따른 판가 믹스 개선효과와 환율효과 반영. 기판소재 사업부는 디스플레이 제품군의 재고조정이 지속되나 통신용 반도체 기판의 견조한 실적으로 선방할 것. 전장부품사업부는 전기차 자율주행 수요확대 기조 유지.

투자의견 BUY, 목표주가 450,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 450,000원 유지. 고객사 수요 부진에 대한 우려가 지속적으로 상존하며 주가하락이 이어지고 있으나 지속적으로 최대 실적이 이어지고 있음. 4분기 상향되는 실적이 낮은 밸류에이션과 함께 바닥을 잡아줄 것이며, 23년 1분기 XR 기기 출시와 고부가 FCBGA로 사업영역 확장 그리고 자율주행 카메라 비중 증가로 실적 성장과 모멘텀은 유효.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2020.12	2021.12	2022.12E	2023.12E	2024.12E
매출액(십억원)	**9,542**	**14,946**	**20,082**	**22,104**	**24,454**
YoY(%)	19.6	56.6	34.4	10.1	10.6
영업이익(십억원)	**681**	**1,264**	**1,660**	**1,832**	**2,096**
OP 마진(%)	7.1	8.5	8.3	8.3	8.6
순이익(십억원)	**236**	**888**	**1,143**	**1,289**	**1,479**
EPS(원)	9,977	37,532	48,302	54,475	62,494
YoY(%)	130.8	276.2	28.7	12.8	14.7
PER(배)	18.3	9.7	6.0	5.3	4.6
PCR(배)	3.6	4.5	2.8	2.5	2.2
PBR(배)	1.8	2.6	1.6	1.2	1.0
EV/EBITDA(배)	4.0	4.7	2.7	2.4	2.1
ROE(%)	10.2	30.9	29.7	25.8	23.4

IT 최보영
3771-9724, 20190031@iprovest.com

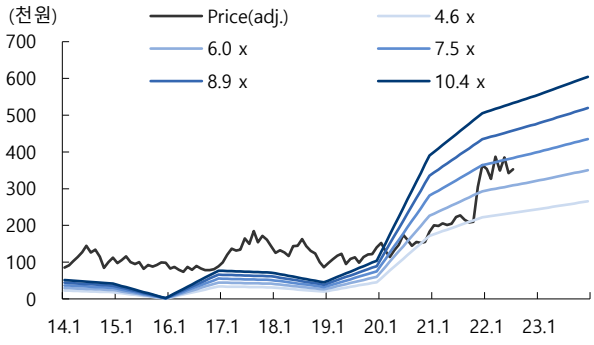
KYOBO 교보증권

[도표 1] LG 이노텍 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

(단위:십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	**3,070**	**2,355**	**3,798**	**5,723**	**3,952**	**3,703**	**5,387**	**7,040**	**14,946**	**20,082**	**22,104**
YoY	*56%*	*56%*	*71%*	*49%*	*29%*	*57%*	*42%*	*23%*	*56.6%*	*34.4%*	*10.1%*
QoQ	*-20%*	*-23%*	*61%*	*51%*	*-31%*	*-6%*	*46%*	*31%*			
광학솔루션	2,329	1,630	2,995	4,892	3,089	2,804	4,440	6,100	11,846	16,431	18,296
기판소재	359	361	424	428	415	452	436	445	1,571	1,747	1,843
전장부품	283	233	328	343	265	250	257	290	1,062	1,397	1,497
기타사업	66	52	110	104	118	113	122	114	467	506	468
영업이익	**352**	**158**	**345**	**449**	**367**	**290**	**445**	**558**	**1,305**	**1,660**	**1,832**
YoY	*100%*	*189%*	*219%*	*31%*	*4%*	*84%*	*29%*	*24%*	*92%*	*27%*	*10%*
QoQ	*-16%*	*-69%*	*99%*	*216%*	*-18%*	*-21%*	*53%*	*25%*			
광학솔루션	256	77	234	402	267	182	324	457	968	1,230	1,310
기판소재	85	87	119	83	100	111	107	90	375	408	493
전장부품	8	- 8	- 9	- 35	- 3	- 6	14	7	- 43	12	22
OPM	*11.5%*	*6.7%*	*9.1%*	*7.9%*	*9.3%*	*7.8%*	*8.3%*	*7.9%*	***8.7%***	***8.3%***	***8.3%***
광학솔루션	*11%*	*5%*	*8%*	*8%*	*9%*	*6%*	*7%*	*8%*	*8%*	*7%*	*7%*
기판소재	*24%*	*24%*	*28%*	*19%*	*24%*	*25%*	*25%*	*20%*	*24%*	*23%*	*27%*
전장부품	*3%*	*-3%*	*-4%*	*-12%*	*-1%*	*-2%*	*4%*	*2%*	*-4%*	*1%*	*1%*

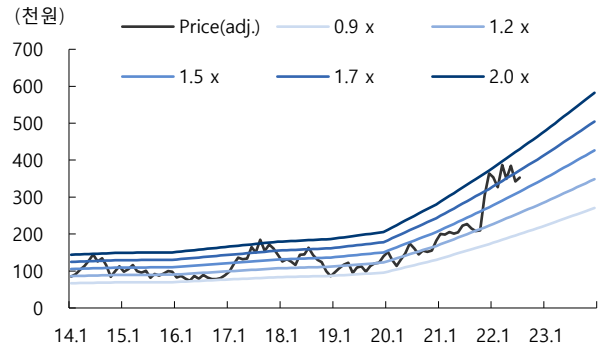
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] LG 이노텍 FWD P/E 밸류에이션 테이블



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] LG 이노텍 FWD P/B 밸류에이션 테이블



자료: 교보증권 리서치센터

[LG이노텍 011070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	9,542	14,946	20,082	22,104	24,454
매출원가	8,251	12,815	17,173	18,891	20,821
매출총이익	1,290	2,131	2,909	3,213	3,633
매출총이익률 (%)	13.5	14.3	14.5	14.5	14.9
판매비와관리비	609	866	1,250	1,381	1,536
영업이익	681	1,264	1,660	1,832	2,096
영업이익률 (%)	7.1	8.5	8.3	8.3	8.6
EBITDA	1,350	2,034	2,792	3,213	3,567
EBITDA Margin (%)	14.1	13.6	13.9	14.5	14.6
영업외손익	-238	-71	-120	-95	-101
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	22	26	3	1	2
금융비용	-99	-67	-41	-37	-33
기타	-161	-30	-82	-59	-70
법인세비용차감전순손익	443	1,193	1,539	1,738	1,995
법인세비용	112	314	405	458	525
계속사업순손익	331	879	1,134	1,280	1,470
중단사업순손익	-95	9	9	9	9
당기순이익	236	888	1,143	1,289	1,479
당기순이익률 (%)	2.5	5.9	5.7	5.8	6.0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	236	888	1,143	1,289	1,479
지배순이익률 (%)	2.5	5.9	5.7	5.8	6.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-6	15	15	15	15
포괄순이익	230	903	1,158	1,304	1,494
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	230	903	1,158	1,304	1,494

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	3,162	4,113	3,949	3,969	4,681
현금및현금성자산	695	566	562	111	348
매출채권 및 기타채권	1,132	1,927	1,665	1,876	2,153
재고자산	859	1,392	1,607	1,768	1,956
기타유동자산	476	228	115	214	223
비유동자산	2,877	3,628	5,203	6,448	7,254
유형자산	2,368	3,146	4,763	6,031	6,860
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	54	57	49	54	53
기타비유동자산	455	425	391	363	340
자산총계	6,039	7,741	9,152	10,417	11,934
유동부채	2,284	3,310	3,826	4,018	4,246
매입채무 및 기타채무	1,572	2,541	3,080	3,291	3,538
차입금	1	1	1	1	1
유동성채무	441	415	391	368	346
기타유동부채	271	353	355	358	361
비유동부채	1,327	1,117	939	795	675
차입금	701	615	539	473	415
사채	582	458	360	283	222
기타비유동부채	43	44	40	38	38
부채총계	3,611	4,427	4,766	4,813	4,922
지배지분	2,428	3,314	4,386	5,605	7,013
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	1,222	2,048	3,120	4,339	5,747
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,428	3,314	4,386	5,605	7,013
총차입금	1,745	1,495	1,293	1,126	985

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	950	1,178	3,057	2,728	2,988
당기순이익	0	0	1,143	1,289	1,479
비현금항목의 가감	954	1,030	1,797	2,095	2,247
감가상각비	614	724	1,100	1,354	1,448
외환손익	-2	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	342	306	697	741	800
자산부채의 증감	-291	-845	562	-162	-180
기타현금흐름	287	993	-445	-495	-558
투자활동 현금흐름	-826	-1,008	-2,717	-2,623	-2,277
투자자산	1	3	0	0	0
유형자산	-767	-1,010	-2,716	-2,622	-2,276
기타	-60	-1	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	-167	-310	-279	-248	-222
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	-98	-77	-61
장기차입금	-151	-283	-76	-66	-58
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-7	-17	-71	-71	-71
기타	-9	-11	-35	-33	-32
현금의 증감	-105	-129	-4	-451	237
기초 현금	800	695	566	562	111
기말 현금	695	566	562	111	348
NOPLAT	509	931	1,222	1,350	1,544
FCF	119	-155	201	-53	558

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	9,977	37,532	48,302	54,475	62,494
PER	18.3	9.7	6.0	5.3	4.6
BPS	102,576	140,034	185,336	236,811	296,306
PBR	1.8	2.6	1.6	1.2	1.0
EBITDAPS	57,021	85,932	117,976	135,768	150,710
EV/EBITDA	4.0	4.7	2.7	2.4	2.1
SPS	403,167	631,493	848,519	933,948	1,033,246
PSR	0.5	0.6	0.3	0.3	0.3
CFPS	5,046	-6,532	8,484	-2,242	23,596
DPS	700	3,000	3,000	3,000	3,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증가율	19.6	56.6	34.4	10.1	10.6
영업이익 증가율	43.0	85.6	31.3	10.4	14.4
순이익 증가율	130.8	276.2	28.7	12.8	14.7
수익성					
ROIC	15.9	25.9	27.5	23.9	22.3
ROA	4.0	12.9	13.5	13.2	13.2
ROE	10.2	30.9	29.7	25.8	23.4
안정성					
부채비율	148.7	133.6	108.6	85.9	70.2
순차입금비율	28.9	19.3	14.1	10.8	8.3
이자보상배율	13.7	30.8	46.6	59.0	77.1

자료: LG 이노텍, 교보증권 리서치센터

LG 이노텍 최근 2 년간 목표주가 변동추이

최근 2 년간 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)	2022.10.31	매수	450,000		
2020.07.23	매수	210,000	(22.65)	(14.52)					
2020.10.29	매수	210,000	(21.23)	0.24					
2021.01.26	매수	260,000	(18.77)	(11.54)					
2021.04.30	매수	260,000	(19.12)	(10.96)					
2021.07.06	매수	260,000	(18.11)	(7.31)					
2021.07.30	매수	260,000	(19.31)	(11.54)					
2021.10.29	매수	260,000	0.47	47.88					
2022.02.03	매수	450,000	(19.86)	(8.56)					
2022.04.28	매수	450,000	(20.83)	(8.56)					
2022.07.28	매수	450,000	(20.81)	(8.56)					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며,
어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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_2022.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	100.0	0.0	0.0	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 악화와 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
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하