

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 350,000원

현재가 (7/24) 274,500원

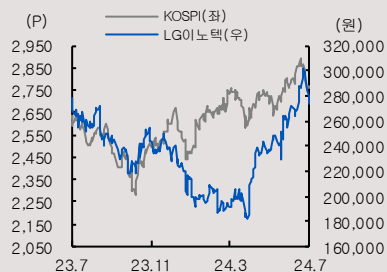
KOSPI (7/24)	2,758.71pt
시가총액	6,497십억원
발행주식수	23,667천주
액면가	5,000원
52주 최고가	302,000원
최저가	181,300원
60일 일평균거래대금	57십억원
외국인 지분율	25.9%
배당수익률 (2024F)	1.6%

주주구성	
LG전자 외 1인	40.79%
국민연금공단	10.88%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	5%	15%	-6%
절대기준	5%	29%	-2%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	350,000	350,000	-
EPS(24)	34,537	34,034	▲
EPS(25)	31,524	35,134	▼

LG이노텍 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LG이노텍 (011070)

2분기 예상치 상회. 3분기부터 성수기 진입

24년 2분기 실적은 기대 이상

LG이노텍의 2024년 2분기 매출액은 24년 1분기 대비 5.1% 증가한 4조 5,553억 원이다. 이전 전망 대비 소폭 감소한 규모이다. 2분기 매출로는 사상 최대 규모이다. 전 사업부 매출액이 1분기 대비 증가하였다. 특히 기판소재 사업부 증가 폭이 컸고 광학솔루션 매출액이 1분기보다 증가한 것도 이례적이다. 2024년 2분기 영업이익은 24년 1분기 대비 13.8% 감소한 1,517억원이다. 이전 전망과 최근 계절성을 크게 상쇄하는 수준이다. 이는 원/달러 환율 효과와 원가 절감에 따른 비용 구조 개선 영향으로 분석된다. 1분기 대비 감소한 것은 광학솔루션 사업부가 주요 원인이다. 기판소재, 전장/전자부품은 1분기 대비 증가하였다.

2024년 3분기. 신제품 생산 본격화

LG이노텍의 2024년 3분기 매출액은 24년 2분기 대비 14.8% 증가한 5조 2,305억 원으로 예상된다. 광학솔루션 성수기 영향이 주요 원인이다. 기판소재 매출액도 2분기 대비 개선될 전망이다. 2024년 3분기 영업이익은 24년 2분기 대비 큰 폭으로 증가한 3,187억원으로 예상된다. 광학솔루션 사업부가 실적 본격화가 주요 원인이다. 기판소재도 소폭증가하나 전장/전자 부품 사업부는 2분기 대비 부진할 전망이다. 원/달러 환율 변화에 따른 영향은 제한적일 전망이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 350,000원 유지

LG이노텍에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는 광학솔루션이 예년과는 다른 계절성으로 2024년 상반기도 기대 이상의 실적을 보였고, 하반기 실적 개선 모멘텀이 섹터 내에서 가장 크다고 판단하고 주가는 실적 대비 저평가 구간에 있다고 판단하기 때문이다. 목표주가는 350,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	19,589	20,605	21,823	23,608	23,911
영업이익	1,272	831	1,180	1,027	1,031
세전이익	1,135	639	1,013	952	998
지배주주순이익	980	565	817	746	781
EPS(원)	41,401	23,881	34,537	31,524	33,019
증가율(%)	10.3	-42.3	44.6	-8.7	4.7
영업이익률(%)	6.5	4.0	5.4	4.4	4.3
순이익률(%)	5.0	2.7	3.7	3.2	3.3
ROE(%)	25.9	12.6	16.0	12.8	12.0
PER	6.1	10.0	7.9	8.7	8.3
PBR	1.4	1.2	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	3.4	3.7	3.4	3.6	2.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2024년 2분기 매출액 4조 5,553억원

전 사업부 1분기 대비
증가

LG이노텍의 2024년 2분기 매출액은 24년 1분기 대비 5.1% 증가한 4조 5,553억원이다. 이전 전망 대비 소폭 감소한 규모이다. 2분기 매출로는 사상 최대 규모이다. 전 사업부 매출액이 1분기 대비 증가하였다. 특히 기관소재 사업부 증가 폭이 컸고 광학솔루션 매출액이 1분기보다 증가한 것도 이례적이다. 사업부별로는

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 24년 1분기 대비 4.7% 증가한 3조 6,803원이다. 이전 전망 대비 소폭 감소했으나 1분기 대비 증가한 것은 이례적이다. 수요가 예상 대비 개선되어 해외 고객 매출이 1분기에서 이월된 영향이다.
- 2) 기관소재 사업부 매출액은 24년 1분기 대비 15.3% 증가한 3,782억원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 패키지는 수요 개선으로 주문량 증가로 1분기 대비 매출액이 증가했고, 디스플레이 관련 부품도 패널 가동률 상승에 따라 부품 수요 개선 효과가 있었던 것으로 분석된다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 매출액은 24년 1분기 대비 1.1% 증가한 4,967억원이다. 전장은 전방 산업 영향으로 부진했으나 전자부품은 고객사의 디스플레이 부품 재고 확보 영향으로 1분기 대비 개선된 것으로 분석된다.

표 1. LG이노텍의 분기별 실적 추이 및 전망

구분(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	36,803	43,247	67,510	4.7%	19.4%
	기관소재	3,302	3,355	3,289	3,275	3,282	3,782	4,091	4,285	15.3%	12.7%
	전장부품	4,949	4,897	5,281	4,745	4,912	4,967	4,967	5,242	1.1%	1.4%
	소계	43,698	39,073	47,636	75,587	43,336	45,553	52,305	77,036	5.1%	16.6%
영업이익	광학솔루션	1,022	-293	1,367	4,557	1,581	1,067	2,595	4,726	-32.5%	-464.5%
	기관소재	271	463	239	259	93	315	476	469	239.0%	-32.0%
	전장부품	159	14	227	21	85	135	116	137	58.2%	855.7%
	소계	1,452	184	1,834	4,837	1,760	1,517	3,187	5,332	-13.8%	724.8%
영업이익률	광학솔루션	2.9%	-1.0%	3.5%	6.6%	4.5%	2.9%	6.0%	7.0%		
	기관소재	8.2%	13.8%	7.3%	7.9%	2.8%	8.3%	11.6%	10.9%		
	전장부품	3.2%	0.3%	4.3%	0.4%	1.7%	2.7%	2.3%	2.6%		
	합계	3.3%	0.5%	3.8%	6.2%	4.1%	3.3%	6.1%	6.9%		

자료: LG이노텍, IBK투자증권

2024년 2분기 영업이익 1,517억원

영업이익 예상치 상회

2024년 2분기 영업이익은 24년 1분기 대비 13.8% 감소한 1,517억원이다. 이전 전망과 최근 계절성을 크게 상쇄하는 수준이다. 이는 원/달러 환율 효과와 원가 절감에 따른 비용 구조 개선 영향으로 분석된다. 1분기 대비 감소한 것은 광학솔루션 사업부가 주요 원인이다. 기관소재, 전장/전자부품은 1분기 대비 증가하였다. 사업부별로는

- 1) 광학 솔루션 영업이익은 24년 1분기 대비 32.5% 감소한 1,067억원으로 추정한다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 영업이익률이 소폭 상승한 것으로 분석된다. 2분기 수익성이 1분기 대비 부진한 것은 매출 규모는 1분기 대비 증가했지만 비용 구조가 1분기 대비 나빠진 영향이다.
- 2) 기관소재사업부 영업이익은 24년 1분기 대비 큰 폭으로 증가하였다. 매출액 증가에 따른 가동률 정상화로 수익성이 크게 개선된 것으로 분석된다. 신제품 관련 비용은 매 분기 비슷한 수준으로 집행된 것으로 판단한다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 영업이익은 24년 1분기 대비 증가하였다. 원/달러 환율 변화 영향이 큰 것으로 추정한다.

표 2. LG이노텍 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2024년 2분기 실적			2024년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
광학솔루션	36,803	37,140	-0.9%	182,702	187,659	-2.6%
기관소재	3,782	3,765	0.5%	15,440	14,158	9.1%
전장부품	4,967	5,028	-1.2%	20,088	20,636	-2.7%
매출액	45,553	45,932	-0.8%	218,229	222,453	-1.9%
광학솔루션	1,067	817	30.6%	9,969	9,529	4.6%
기관소재	315	314	0.3%	1,352	972	39.1%
전장부품	135	111	21.6%	474	467	1.5%
영업이익	1,517	1,242	22.1%	11,796	10,969	7.5%

자료: LG이노텍, IBK투자증권

2024년 3분기 매출액 5조 2,305억원으로 예상

광학솔루션 효과 본격화

LG이노텍의 2024년 3분기 매출액은 24년 2분기 대비 14.8% 증가한 5조 2,305억 원으로 예상된다. 광학솔루션 성수기 영향이 주요 원인이다. 기관소재 매출액도 2분기 대비 개선될 전망이다. 사업부별로는

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 24년 2분기 대비 17.5% 증가한 4조 3,247원으로 예상된다. 해외 거래선 신제품 생산 본격화에 따른 영향으로 분석된다. 분기말로 갈수록 물량이 증가할 전망이다.
- 2) 기관소재 사업부 매출액은 24년 2분기 대비 8.2% 증가한 4,091억원으로 예상된다. 패키지는 수요 개선으로 2분기 대비 매출액이 증가할 것으로 기대하지만, 디스플레이 관련 부품은 2분기 수요 부진에 따른 재고 조정에 따른 영향을 받을 것으로 예상된다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 매출액은 24년 2분기와 유사한 수준으로 예상된다. 전장은 소폭 반등하지만 전자 부품은 2분기 대비 부진할 전망이다.

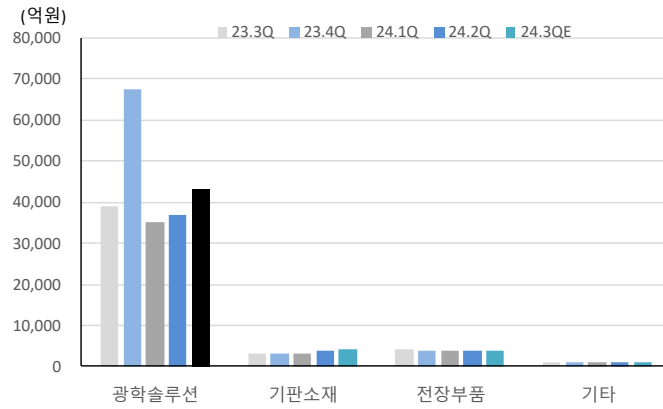
2024년 3분기 영업이익 3,187억원으로 예상

전년 동기 대비 크게 개선될 것

2024년 3분기 영업이익은 24년 2분기 대비 큰 폭으로 증가한 3,187억원으로 예상된다. 광학솔루션 사업부 실적 본격화가 주요 원인이다. 기관소재도 소폭 증가하나 전장/전자 부품 사업부는 2분기 대비 부진할 전망이다. 원/달러 환율 변화에 따른 영향은 제한적일 전망이다. 사업부별로는

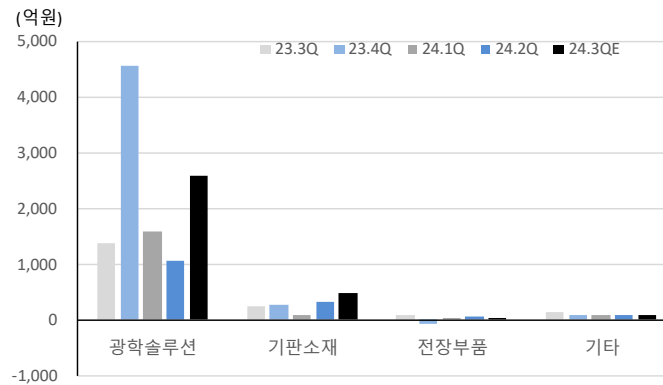
- 1) 광학 솔루션 영업이익은 24년 2분기 대비 2배 이상 증가한 2,595억원으로 예상된다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반될 전망이다.
- 2) 기관소재사업부 영업이익은 24년 2분기 대비 51.22% 증가할 전망이다. 매출액 증가에 따른 가동률 상승으로 영업이익률이 개선될 것으로 추정한다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 영업이익은 24년 2분기 대비 소폭 악화될 전망이다.

그림 1. LG이노텍 분기별 사업부별 매출액 추이 및 전망



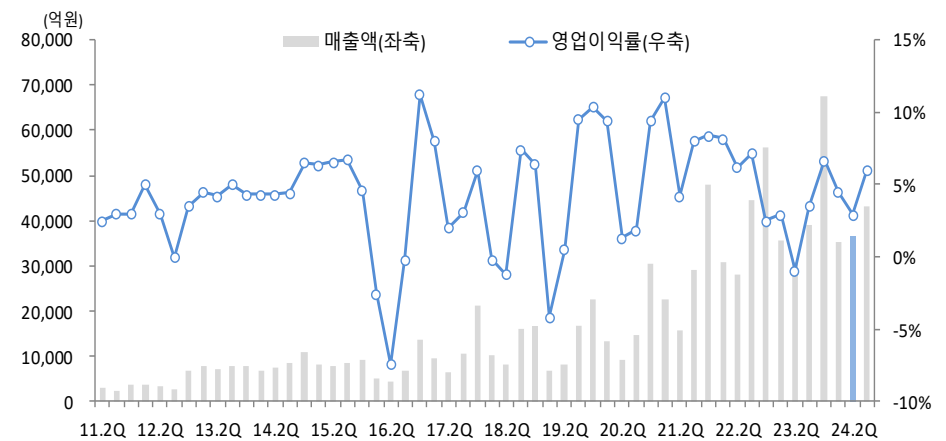
자료: LG이노텍, IBK 투자증권

그림 2. LG이노텍 분기별 사업부별 영업이익의 추이 및 전망



자료: LG이노텍, IBK 투자증권

그림 3. LG이노텍 광학솔루션 사업부 매출액



자료: LG이노텍, IBK 투자증권

투자의견 매수, 목표주가 350,000원 유지

투자 유효

LG이노텍에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는

- 1) 광학솔루션이 예년과는 다른 계절성으로 2024년 상반기도 기대 이상의 실적을 보였고,
- 2) 하반기 실적 개선 모멘텀이 섹터 내에서 가장 크다고 판단하고
- 3) 주가는 실적 대비 저평가 구간에 있다고 판단하기 때문이다.

목표주가는 350,000원 유지

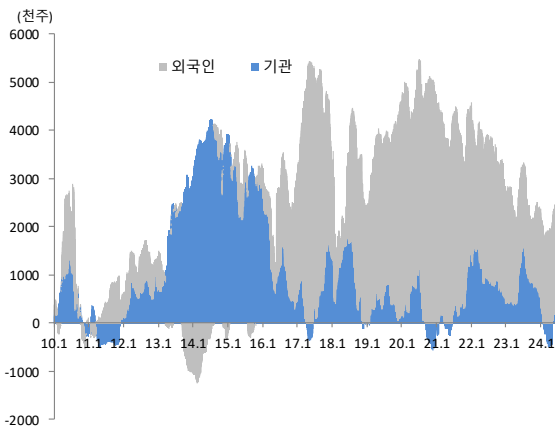
LG이노텍에 대한 목표주가는 350,000원을 유지한다. 12개월 예상 EBITDA에 EV/EBITDA 4.2배를 적용한 수준이다. 최근 해외 거래선의 물량에 대한 기대감이 높아지고 있고, 카메라 사양 개선은 2024년에도 지속된 영향을 받을 것으로 기대한다. 최근 주가는 반등 후 소폭 하락세를 보이고 있지만 강한 실적 모멘텀을 고려할 때 매수 관점에서 접근하는 것이 바람직하다고 판단한다.

표 3. LG이노텍 적정주가는 356,691원

	영업이익	감가상각비	EBITDA	적용 EV/EBITDA	EV
전사	10,092	13,000	23,092	4.2	96,986
소계					96,986
Net Debt					12,568
적정 Market CAP					84,418
적정 주가(원)					356,691

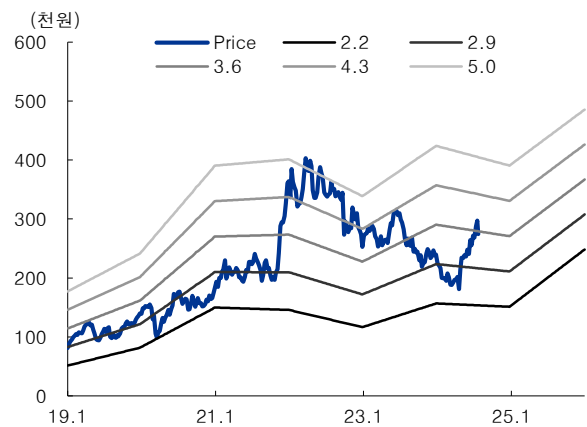
자료: LG이노텍, IBK투자증권

그림 4. LG이노텍 투자주체별 순매수 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 5. LG이노텍 EV/EBITDA 밴드



자료: Quantwise, IBK투자증권

LG이노텍 (011070)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	19,589	20,605	21,823	23,608	23,911
증가율(%)	31.1	5.2	5.9	8.2	1.3
매출원가	17,215	18,742	19,670	21,372	21,648
매출총이익	2,374	1,863	2,153	2,236	2,263
매출총이익률 (%)	12.1	9.0	9.9	9.5	9.5
판매비	1,103	1,032	974	1,209	1,232
판매비율(%)	5.6	5.0	4.5	5.1	5.2
영업이익	1,272	831	1,180	1,027	1,031
증가율(%)	0.6	-34.7	42.0	-12.9	0.4
영업이익률(%)	6.5	4.0	5.4	4.4	4.3
순금융손익	-123	-106	-36	-52	-7
이자손익	-40	-68	-67	-54	-9
기타	-83	-38	31	2	2
기타영업외손익	-14	-85	-131	-24	-26
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	1,135	639	1,013	952	998
법인세	158	74	196	206	216
법인세율	13.9	11.6	19.3	21.6	21.6
계속사업이익	977	565	817	746	781
중단사업손익	3	0	0	0	0
당기순이익	980	565	817	746	781
증가율(%)	10.3	-42.3	44.6	-8.7	4.7
당기순이익률 (%)	5.0	2.7	3.7	3.2	3.3
지배주주당기순이익	980	565	817	746	781
기타포괄이익	43	-18	57	0	0
총포괄이익	1,023	547	874	746	781
EBITDA	2,157	1,877	2,258	2,023	2,005
증가율(%)	6.1	-13.0	20.3	-10.4	-0.9
EBITDA마진율(%)	11.0	9.1	10.3	8.6	8.4

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	41,401	23,881	34,537	31,524	33,019
BPS	180,241	199,204	233,532	260,906	289,776
DPS	4,150	2,610	4,150	4,150	4,150
밸류에이션(배)					
PER	6.1	10.0	7.9	8.7	8.3
PBR	1.4	1.2	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	3.4	3.7	3.4	3.6	2.5
성장성지표(%)					
매출증가율	31.1	5.2	5.9	8.2	1.3
EPS증가율	10.3	-42.3	44.6	-8.7	4.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.6	1.1	1.6	1.6	1.6
ROE	25.9	12.6	16.0	12.8	12.0
ROA	11.2	5.4	6.8	5.6	5.2
ROC	22.3	11.1	14.4	12.2	14.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	129.6	137.7	132.4	125.3	135.4
순차입금 비율(%)	30.3	28.9	22.7	14.1	-21.4
이자보상배율(배)	23.6	8.2	9.6	6.7	6.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.6	10.2	10.1	11.5	11.5
재고자산회전율	11.6	11.6	11.1	9.9	10.0
총자산회전율	2.2	2.0	1.8	1.8	1.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,714	5,349	7,161	8,153	10,532
현금및현금성자산	578	1,390	2,556	3,509	5,833
유가증권	0	1	1	1	1
매출채권	1,793	2,251	2,054	2,066	2,085
재고자산	1,979	1,572	2,370	2,384	2,405
비유동자산	5,080	5,855	5,686	5,762	5,614
유형자산	4,131	4,856	4,619	4,667	4,489
무형자산	204	222	228	226	227
투자자산	119	145	216	220	224
자산총계	9,794	11,204	12,847	13,915	16,146
유동부채	4,270	4,219	4,643	4,583	6,140
매입채무및기타채무	1,992	2,494	2,568	2,384	3,909
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	7,320	7,740	9,288
지배주주지분	4,266	4,715	5,527	6,175	6,858
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	4,174	4,822	5,505
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,266	4,715	5,527	6,175	6,858
비이자부채	3657	3732	3506	3357	4919
총차입금	1,871	2,758	3,814	4,383	4,369
순차입금	1,293	1,362	1,257	873	-1,465

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,515	2,104	1,307	1,555	3,265
당기순이익	980	565	817	746	781
비현금성 비용 및 수익	1,163	1,343	1,261	1,071	1,007
유형자산감가상각비	841	1,000	1,034	953	932
무형자산상각비	45	46	45	43	42
운전자본변동	-403	341	-693	-209	1,485
매출채권등의 감소	55	-512	268	-12	-19
재고자산의 감소	-663	365	-765	-13	-22
매입채무등의 증가	518	544	3	-184	1,525
기타 영업현금흐름	-225	-145	-78	-53	-8
투자활동 현금흐름	-1,997	-1,904	-1,127	-1,084	-838
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,717	-1,799	-1,001	-1,000	-750
유형자산의 감소	11	11	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-79	-83	-51	-42	-43
투자자산의 감소(증가)	-36	-9	-50	-4	-4
기타	-176	-24	-28	-38	-41
재무활동 현금흐름	441	608	955	483	-103
차입금의 증가(감소)	523	716	207	-20	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-82	-108	748	503	-93
기타 및 조정	53	4	32	-1	-1
현금의 증가	12	812	1,167	953	2,323
기초현금	566	578	1,390	2,556	3,509
기말현금	578	1,390	2,556	3,509	5,833

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

