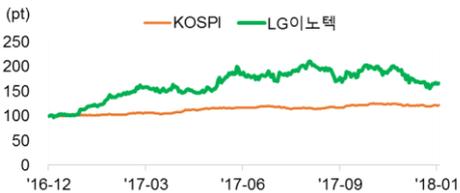


## 8,737억원 투자의 의미

## BUY(Maintain)

목표주가	210,000 원		
현재주가	156,500 원		
목표수익률	34.2 %		
<b>Key Data</b>	<b>2018년 01월 09일</b>		
산업분류	전기, 전자		
KOSPI	2,510.23		
시가총액 (억원)	37,039		
발행주식수 (백만주)	24		
외국인 지분율 (%)	22.9		
52 주 고가 (원)	184,500		
저가 (원)	88,000		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	53		
주요주주	(%)		
LG전자 외 1인	40.8		
국민연금	11.8		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	1.62	0.32	72.55
상대주가	-0.25	-4.89	40.83

## Relative Performance



## LEADING RESEARCH

## Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr  
+822-2009-7086

## Analyst 정태원

twchung@leading.co.kr  
+822-2009-7087

## Valuation Forecast

구분	단위	2014	2015	2016	2017F	2018F
매출액	억원	64,661	61,381	57,546	73,467	91,098
영업이익	억원	3,140	2,237	1,048	3,201	5,343
세전이익	억원	1,916	1,221	107	2,808	4,848
순이익	억원	1,127	951	50	2,143	3,672
지배순이익	억원	1,127	951	50	2,143	3,672
PER	배	23.63	24.52	422.41	16.34	9.54
PBR	배	1.57	1.32	1.18	1.75	1.46
EV/EBITDA	배	4.39	4.30	6.22	6.51	4.66

Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

## 모바일용 모듈사업 관련 신규시설투자 공시

'18년 01월 08일 모바일용 카메라모듈 및 신기술 모듈사업 관련 8,737억원 규모 신규시설투자 공시. 자기자본대비 49.15% 규모 투자. 투자목적은 모바일용 카메라모듈 생산능력 확대 및 신기술 모듈 경쟁력 지속 강화.

## 3D 센싱 모듈 수요증가에 대한 대응

동사는 광학솔루션 사업부 주요 고객사인 애플의 듀얼카메라 및 3D 센싱모듈 메인 공급업체. 듀얼카메라 등 기존 카메라모듈 생산능력 확보를 위한 설비투자는 지속해왔기 때문에 금번 대규모 설비투자는 듀얼카메라보다 3D 센싱 모듈 생산능력 확보에 초점이 맞춰져 있는 것으로 추정.

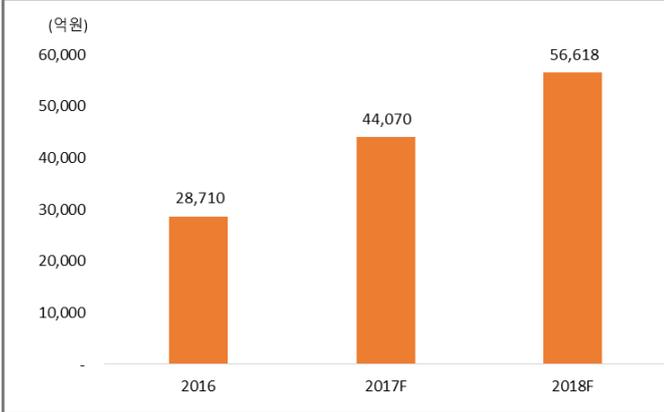
8,737억원이라는 투자금액의 규모로 미루어 볼 때, '18년 올해 출시 예정인 3개의 아이폰 신규모델 및 아이패드 1개 모델에 3D 센싱 모듈이 채택될 가능성이 높다는 판단.

애플은 아이폰 X에 3D 센싱 모듈을 탑재하여 증강현실(Augmented Reality, AR) 콘텐츠 제작을 지원. 향후 증강현실 플랫폼 경쟁력 확보를 위해 후면부에도 3D 센싱 모듈을 탑재할 것으로 예상됨.

## 실적전망 및 투자의견

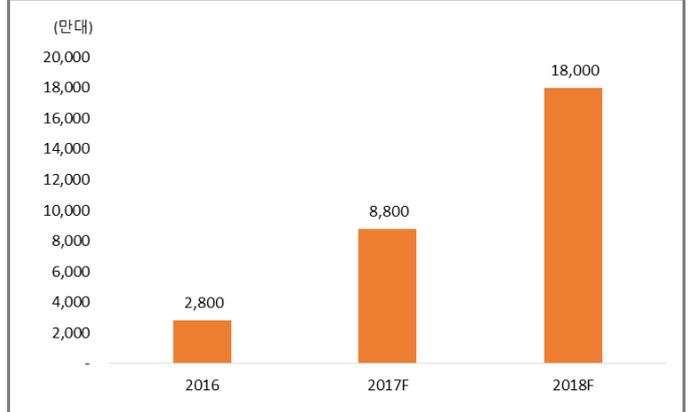
'18년 동사의 광학솔루션부문 매출액은 5조 6,618억원(YoY+28.5%)로 추정. 동사는 애플 아이폰 8+에 듀얼카메라 독점공급 중이며 아이폰 X 向 3D 센싱 모듈은 경쟁사인 샤프와 과점상태. 금번 신규시설투자가 완료되는 '19년말, 그리고 그 이후에도 동 사업부의 매출성장이 전사 실적을 견인할 것으로 전망. 따라서 최근 2개월 동안의 주가조정은 좋은 매수기회라는 판단.

**Exhibit 1. 광학솔루션 부문 매출액 추이**



Source: Company Data, Leading Research Center

**Exhibit 2. 애플 스마트폰 듀얼카메라 채용량 전망**



Source: Company Data, Leading Research Center

**Exhibit 3. iPhone 8+ 듀얼카메라**



Source: Company Data, Leading Research Center

**Exhibit 4. '18년 출시 아이폰 모델 예상 모형**



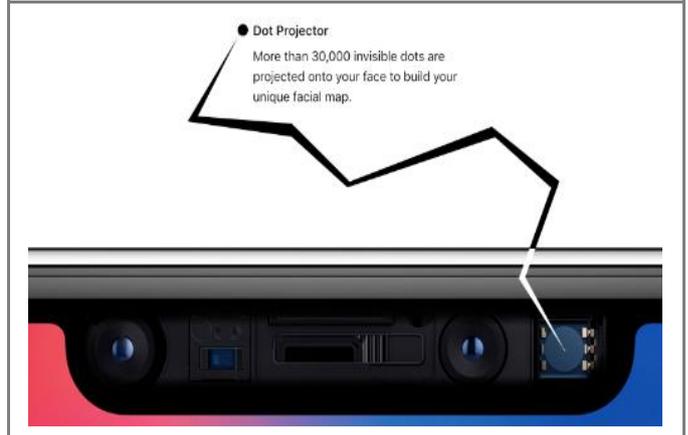
Source: Company Data, Leading Research Center

**Exhibit 5. 아이폰 X 전면부 구성**



Source: Company Data, Leading Research Center

**Exhibit 6. 아이폰 X Dot Projector**



Source: Company Data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
<b>자산총계</b>	39,143	43,237	52,354	61,247	69,121
유동자산	17,889	20,844	24,723	28,896	33,245
현금및현금성자산	3,603	3,413	4,048	4,731	5,443
단기금융자산	31	4	5	5	6
매출채권및기타채권	10,848	12,923	15,328	17,915	20,612
채고자산	3,031	4,032	4,783	5,590	6,431
비유동자산	21,254	22,393	27,631	32,351	35,876
장기금융자산	345	344	408	476	548
관계기업투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	16,473	17,294	20,511	23,974	27,582
무형자산	2,070	2,271	2,694	3,149	3,623
<b>부채총계</b>	21,493	25,452	32,364	37,189	40,303
유동부채	12,955	17,337	19,655	22,579	25,447
단기차입부채	3,660	3,952	3,752	3,990	4,094
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	8,130	12,311	14,601	17,066	19,635
비유동부채	8,538	8,115	12,709	14,610	14,856
장기차입부채	6,983	6,861	8,308	8,835	9,065
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
<b>자본총계*</b>	17,651	17,785	19,990	24,058	28,818
지배주주지분*	17,651	17,785	19,990	24,058	28,818
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
<b>매출액</b>	61,381	57,546	73,467	91,098	96,473
매출원가	53,654	51,022	64,325	79,185	83,353
<b>매출총이익</b>	7,727	6,524	9,142	11,913	13,120
판매비와관리비	5,490	5,475	5,941	6,571	6,850
<b>영업이익</b>	2,237	1,048	3,201	5,343	6,271
EBITDA	7,060	4,556	6,609	9,259	10,654
비영업손익	-1,016	-941	-393	-495	-574
이자수익	67	56	54	67	73
이자비용	462	357	340	421	458
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-16	79	48	46	-12
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-604	-719	-156	-187	-177
<b>세정계속사업이익</b>	1,221	107	2,808	4,848	5,696
법인세비용	270	57	664	1,176	1,332
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익*</b>	951	50	2,143	3,672	4,365
지배주주순이익*	951	50	2,143	3,672	4,365
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	-206	168	121	454	454
<b>총포괄손익</b>	745	217	2,265	4,127	4,819

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	6,784	3,318	3,506	7,379	8,535
당기순이익	1,221	107	2,450	3,672	4,365
현금유입(유출)이없는수익(비용)	6,510	5,444	4,559	5,400	6,113
자산상각비	4,823	3,508	3,408	3,916	4,383
영업자산부채변동	-340	-1,754	-2,793	-163	-226
매출채권및기타채권감소(증가)	1,937	-1,946	-2,322	-2,587	-2,697
채고자산감소(증가)	514	-1,021	-757	-807	-841
매입채무및기타채무증가(감소)	-2,216	2,675	-1,275	2,465	2,569
<b>투자활동현금흐름</b>	-3,062	-3,559	-4,262	-7,903	-8,538
투자활동현금유입액	181	308	1,413	379	4,371
유형자산	90	182	1,361	0	3,357
무형자산	18	0	3	284	817
투자활동현금유출액	3,243	3,867	5,675	8,282	12,910
유형자산	2,615	3,190	4,695	6,831	10,731
무형자산	560	564	846	1,287	1,910
<b>재무활동현금흐름</b>	-4,085	65	1,256	1,161	728
재무활동현금유입액	2,241	3,908	7,461	7,612	8,840
단기차입부채	0	0	1,089	1,967	1,678
장기차입부채	2,241	3,908	6,259	5,190	6,708
재무활동현금유출액	6,266	3,760	6,146	6,391	8,053
단기차입부채	0	0	0	1,729	1,574
장기차입부채	6,266	3,760	6,146	4,662	6,479
기타현금흐름	0	0	156	46	-12
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	2	-14	-21	0	0
<b>현금변동</b>	-362	-190	635	683	712
기초현금	3,965	3,603	3,413	4,048	4,731
<b>기말현금</b>	3,603	3,413	4,048	4,731	5,443

투자지표

(단위: 원,백%)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
<b>추당지표 및 추가배수</b>					
EPS*	4,018	209	9,057	15,516	18,443
BPS*	74,578	75,145	84,464	101,650	121,763
CFPS	28,663	14,019	14,812	31,178	36,062
SPS	259,353	243,146	310,417	384,915	407,625
EBITDAPS	29,831	19,252	27,924	39,122	45,016
DPS (보통,현금)	350	250	250	250	250
배당수익률 (보통,현금)	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
배당성향 (보통,현금)	8.7	119.5	2.8	1.6	1.4
PER*	24.5	422.4	16.3	9.5	8.0
PBR*	1.3	1.2	1.8	1.5	1.2
PCFR	3.4	6.3	10.0	4.7	4.1
PSR	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.3	6.2	6.5	4.7	4.0
<b>재무비율</b>					
매출액증가율	-5.1	-6.2	27.7	24.0	5.9
영업이익증가율	-28.8	-53.1	205.4	66.9	17.4
지배주주순이익증가율*	-15.6	-94.8	4,227.6	71.3	18.9
매출총이익률	12.6	11.3	12.4	13.1	13.6
영업이익률	3.6	1.8	4.4	5.9	6.5
EBITDA이익률	11.5	7.9	9.0	10.2	11.0
지배주주순이익률*	1.5	0.1	2.9	4.0	4.5
ROA	5.4	2.5	6.7	9.4	9.6
ROE	5.5	0.3	11.3	16.7	16.5
ROIC	6.8	2.0	9.1	13.1	13.9
부채비율	121.8	143.1	161.9	154.6	139.9
차입금비율	60.3	60.8	60.3	53.3	45.7
순차입금비율	39.9	41.6	40.1	33.6	26.8

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

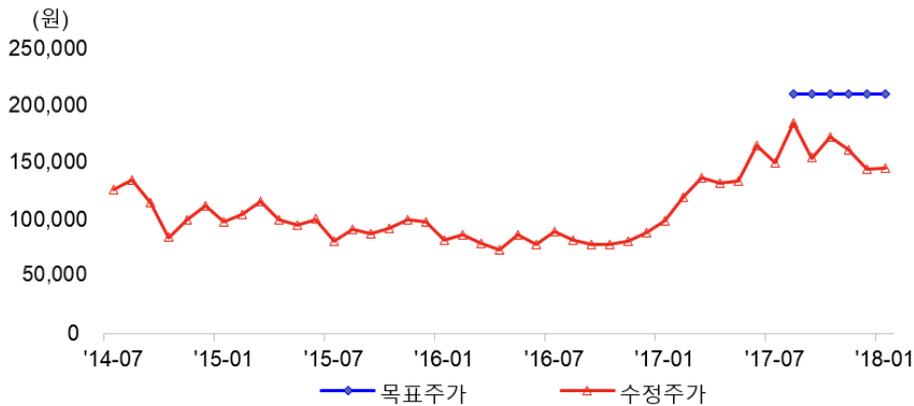
- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

LG 이노텍(011070)			
일자	2017-08-28	2018-01-08	2018-01-10
투자의견	BUY(신규)	BUY(유지)	BUY(유지)
목표주가	210,000 원	210,000 원	210,000 원
과리율(%)			
평균주가대비	-30.7%	30.5%	-
최고(최저)주가대비	-12.1%	-12.1%	-

\* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.01.10)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%