Morning Meeting Notes

2024-10-24

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

SK이노베이션(BUY/160,000) 미국 전기차 시장 회복 기대
LG디스플레이(BUY/140,000) 일회성 비용 제외하면 호실적, 4Q 성수기를 기대
LG이노텍(BUY/260,000) 아쉬웠던 3분기에 이어 당분간 성장은 제한적일 것

New Issue

뉴욕증시, 10년 만기 국채 금리 폭등하며 투자 심리 위축... 나스닥 1.60%↓
뉴욕채권, 미 대선 불확실성 속 하락세 지속... 美 국채가 하락
국제유가, 미국 원유 재고 예상치 상회 소식에 하락세... WTI 1.83%↓

New Publication

[반도체 소부장] 사이클의 역사: 반복되는 것과 새로운 것(2024-10-18)
[반도체] 일본 반도체 산업: IDM에서 소부장까지 - 일본 소부장의 해자는 영원한가?(2024-10-10)
[전기/전자] Apple Intelligence가 불러올 on-device cycle(2024-09-24)
[2차전지] 수요 저점의 시그널들(2024-09-06)
[제약/바이오] 빅 웨이브 서핑: 제약/바이오 M&A를 돌아보면서 메가트렌드 파도타기(2024-09-05)
[게임] 게임의 법칙(2024-08-27)
[지주] Armageddon : 끝과 시작의 지주회사(2024-07-29)
[스몰캡] 실리콘 포토닉스가 불러온 글라스 기판 시장의 개화(2024-07-22)

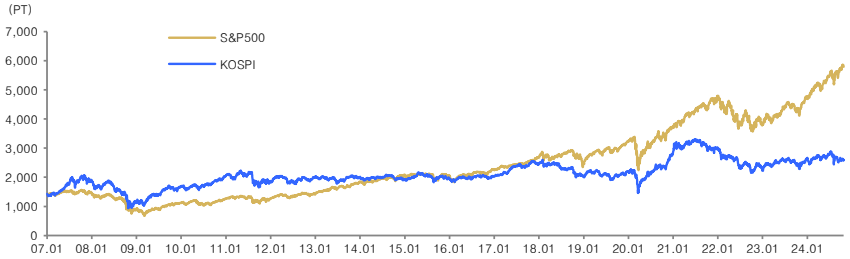
Rating, Target Price Changes

LG이노텍	BUY	330,000 원 ▷	BUY	260,000 원	(2024-10-24)
유니드	BUY	140,000 원 ▷	BUY	105,000 원	(2024-10-23)
넥슨게임즈	BUY	30,000 원 ▷	BUY	24,000 원	(2024-10-22)
디아이	BUY	37,000 원 ▷	BUY	35,000 원	(2024-10-18)
넥센타이어	BUY	12,500 원 ▷	BUY	11,500 원	(2024-10-18)
S-Oil	BUY	110,000 원 ▷	BUY	75,000 원	(2024-10-18)
한국콜마	BUY	80,000 원 ▷	BUY	90,000 원	(2024-10-18)
피엔에이치테크	BUY	14,500 원 ▷	BUY	12,000 원	(2024-10-17)
카카오게임즈	BUY	24,000 원 ▷	M.PERFORM	19,000 원	(2024-10-11)
GKL	BUY	17,000 원 ▷	BUY	15,000 원	(2024-10-10)
에스엠	BUY	100,000 원 ▷	BUY	90,000 원	(2024-10-10)
KT	BUY	45,000 원 ▷	BUY	47,000 원	(2024-10-10)
삼성전자	BUY	104,000 원 ▷	BUY	86,000 원	(2024-10-10)
NHN	BUY	25,000 원 ▷	BUY	23,000 원	(2024-10-08)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
SK하이닉스	173,365	SK하이닉스	157,314
TIGER 미국테크TOP10 INDXX	27,884	삼성전자	115,542
HD현대일렉트릭	19,970	고려아연	92,255
현대차	18,676	KODEX 레버리지	87,272
포스코퓨처엠	17,890	기아	61,771

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전자	-51,359	KODEX 200선물인버스2X	-90,441
기아	-45,945	셀트리온	-38,044
한화에어로스페이스	-20,731	유한양행	-34,316
삼천당제약	-15,189	현대로템	-33,582
KODEX 200선물인버스2X	-15,115	TIGER 미국테크TOP10 INDXX	-21,902

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,599.62	+1.12	+0.13
대형주	2,599.14	+1.38	+0.33
중형주	2,844.50	-0.36	-0.80
소형주	2,189.59	+0.08	-1.64
KOSDAQ	745.19	+0.93	-1.86

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-5,141	2,116	2,990
누적순매수(D-20)	23,352	-30,739	3,578

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	160,558	162,691	153,104

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	68.34	-1.44	-3.17
금융	489.06	-0.09	+5.79
운수장비	2,668.97	+0.68	-0.64
유통	349.32	-1.26	-3.28
음식료	3,760.82	-0.83	-5.32
의약품	16,539.07	-0.97	-1.07
전기전자	24,741.68	+3.28	-0.75
철강금속	5,327.13	+1.50	+1.63
화학	3,819.07	+0.97	-6.60
유틸리티	760.61	+0.64	+4.55
통신	431.47	-1.92	+1.89

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,797.42	-0.92	+1.31
NASDAQ	18,276.65	-1.60	+1.08
일본	38,104.86	-0.80	+0.62
중국	3,302.80	+0.52	+14.03
독일	19,377.62	-0.23	+2.43

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.94	-0.70	+12.40
국고채 (10년)	3.13	-0.20	+13.10
은행채AAA (3년)	3.22	-1.00	+11.10
미국국채 (2년)	4.08	+4.65	+52.00
미국국채 (10년)	4.25	+3.85	+46.10

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,382.20	0.15	+3.85
원/백 엔	904.99	-0.94	-1.57
원/위안	193.97	+0.11	+2.47
달러/유로	1.08	-0.16	-3.15
위안/달러	7.13	+0.03	+1.33
엔/달러	152.73	+1.10	+5.50
Dollar Index	104.43	+0.34	+3.47

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	70.77	-1.83	+1.55
금 (usd/oz)	2,729.40	-1.10	+1.66
BDI	1,480.00	-4.27	-26.51
천연가스(NYMEX)	2.34	+1.34	-11.19

본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

SK이노베이션 (096770)

Analyst 강동진 dongjin.kang@hmsec.com
RA 김성훈 1600535@hmsec.com

미국 전기차 시장 회복 기대

BUY **TP 160,000원**

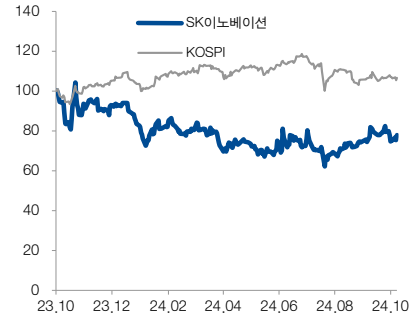
현재주가 (10/23)	116,200원
상승여력	37.7%
시가총액	11,124십억원
발행주식수	151,035천주
자본금/액면가	510십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	155,500원/92,800원
일평균 거래대금 (60일)	37십억원
외국인 지분율	22.17%
주요주주 지분율	
SK외10인	36.25%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	1.2	9.1	7.2
상대주가(%p)	1.3	16.4	8.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	-1,566	22,768	160,000
After	-12,506	3,042	160,000
Consensus	-5,854	7,066	148,333
Cons. 차이	113.6%	-56.9%	7.9%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 3Q24 실적은 정유/화학 부진. 컨센서스 하회 전망. 다만, SK온 1회성 이익 가능성
- 미국 전기차 시장, Tesla/GM 중심으로 회복세 전망. 미국시장 회복 긍정적
- SK E&S 합병 및 SK온-SKTI 합병 등을 통해 재무부담 점진적 완화 전망
- 정유업 회복 부진. SK E&S 가스 사업 및 SK온 배터리 사업 회복이 중요 모멘텀

주요이슈 및 실적전망

- 3Q24 실적은 매출액 18.3조원(-2.8% qoq, -8.2% yoy), 영업적자 -5,083억원(적지 qoq, 적전 yoy) 기록하여 컨센서스 하회 전망. 유가하락에 따른 부정적 효과 및 정제마진 약세로 석유부문 큰 폭 적자 전망. 또한, Gasoline 블렌딩 수요 약세로 인한 PX마진 급락 등으로 화학사업 역시 적자를 기록하는 등 기존 정유/화학 사업 부진
- 배터리 사업은 전분기비 적자가 축소될 것으로 전망되나 여전히 큰 폭의 적자 지속 전망. 다만, 1회성 요인 반영 가능성 있음. 이 경우 SK온 적자 큰 폭의 개선 여지 있음. 4Q24 조지아 2공장 현대/기아차향 전환 후 램프 업 등으로 AMPC 수취 확대에 따른 실적 개선 전망. '25년은 현대차 JV, BOSK 1, 2공장 가동 등 미국내 공장 가동으로 미국 사업 중심 흑자 전환 기대
- 최근 미국 시장은 Tesla 판매량이 전년비 개선. GM은 3분기 전기차 판매가 크게 개선되었고, 4분기 추가 개선이 기대되는 등 전기차 시장 회복 가능성 높아짐. 전기차 시장 경쟁이 강화될 것으로 전망됨에 따라, 동사 고객사 역시 적극적인 판매 기대. 미국 사업 회복 가능성 점차 높아질 것

주가전망 및 Valuation

- 중국 부양책 및 유가 저점 수준. 정유/화학 점진적 개선 기대되나, 그 폭은 크지 않을 것. 결국 SK E&S 사업과 SK온 사업 회복이 중요. 미국 EV시장 점진적 개선 전망과 함께 SK온 수익성 역시 점진적 회복 기대

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	78,057	3,917	1,569	5,710	16,553	437.3	9.2	0.7	5.7	8.5	0.0
2023	77,288	1,904	256	3,934	2,658	-83.9	52.8	0.6	9.8	1.2	0.0
2024F	74,241	24	-1,318	2,586	-12,506	적전	NA	0.8	17.2	NA	0.0
2025F	79,241	1,912	459	4,902	3,042	흑전	38.2	0.8	9.2	2.1	0.0
2026F	84,093	4,883	2,351	7,977	15,568	411.8	7.5	0.7	5.5	10.0	0.0

* K-IFRS 연결 기준

<표1> SK이노베이션 3분기 실적 전망

(단위: 십억 원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	3Q24F	3Q23	2Q24	(YoY)	(QoQ)	3Q24F	대비
매출액	18,265.9	19,889.1	18,799.1	-8.2%	-2.8%	19,699.8	-7.3%
영업이익	-508.3	1,563.1	-45.8	적전	적지	481.0	N/A
영업이익률	-2.8%	7.9%	-0.2%	-10.6%p	-2.5%p	2.4%	-5.2%p
세전이익	-760.8	1,086.3	-527.6	적전	적지	307.3	N/A
지배지분순이익	-476.9	691.3	-572.9	적전	적지	174.5	N/A

자료: SK이노베이션, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

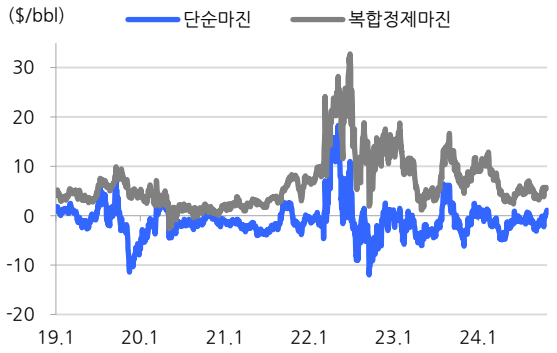
<표2> SK이노베이션 실적 추정 변경

(단위: 십억 원)

	2024F					2025F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	74,240.6	77,337.2	-4.0%	77,677.0	-4.4%	79,240.8	84,685.7	-6.4%	80,495.9	-1.6%
영업이익	24.4	1,883.5	-98.7%	1,728.8	-98.6%	1,912.2	4,592.1	-58.4%	3,058.7	-37.5%
영업이익률	0.0%	2.4%	-2.4%p	2.2%	-2.2%p	2.4%	5.4%	-3.0%p	3.8%	-1.4%p
지배지분순이익	-1,318.5	-151.0	N/A	165.8	N/A	459.4	2,179.7	-78.9%	990.4	-53.6%

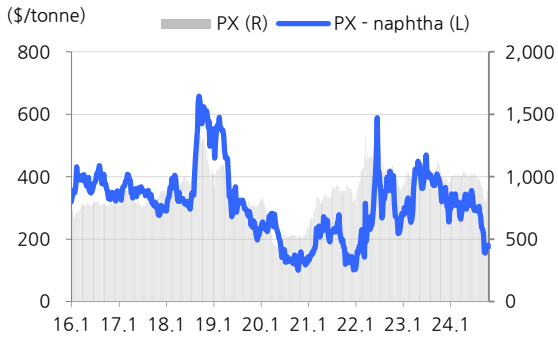
자료: SK이노베이션, Fnguide, 현대차증권

<그림1> 정제마진 추이



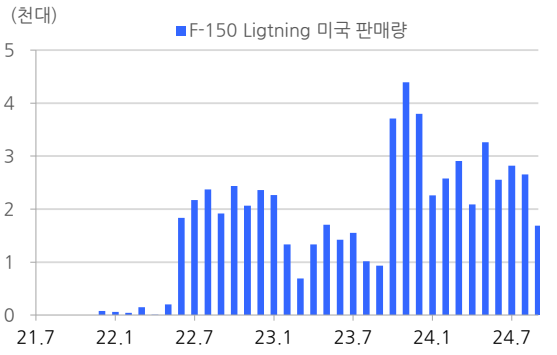
자료 : Petronet, 현대차증권

<그림2> PX마진 추이



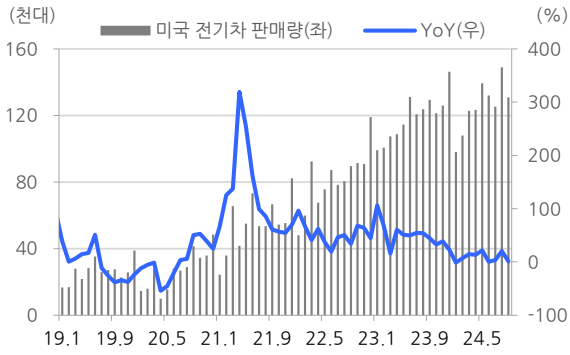
자료 : Cischem, 현대차증권

<그림3> Ford F-150 전기차 미국 판매량 추이



자료 : EV-Volumes, 현대차증권

<그림4> 미국 월별 전기차 판매량 추이



자료 : EV-Volumes, 현대차증권

<표3> SK이노베이션 상세실적추이 및 전망

(단위: 십억 원)	2023	2024F	2025F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	77,288	74,241	79,241	19,143	18,727	19,889	19,529	18,855	18,799	18,266	18,320
% QoQ	-	-	-	0.0%	-2.2%	6.2%	-1.8%	-3.5%	-0.3%	-2.8%	0.3%
% YoY	-1.0%	-3.9%	6.7%	17.7%	-5.9%	-12.6%	2.1%	-1.5%	0.4%	-8.2%	-6.2%
석유	47,551	49,714	46,909	11,607	10,743	12,323	12,878	12,855	13,164	12,107	11,588
% QoQ	-	-	-	-4.5%	-7.4%	14.7%	4.5%	-0.2%	2.4%	-8.0%	-4.3%
% YoY	-9.6%	4.5%	-5.6%	9.1%	-23.4%	-21.9%	6.0%	10.8%	22.5%	-1.7%	-10.0%
화학	10,744	10,647	10,674	2,535	2,857	2,900	2,452	2,759	2,594	2,664	2,631
% QoQ	-	-	-	4.9%	12.7%	1.5%	-15.4%	12.5%	-6.0%	2.7%	-1.2%
% YoY	-2.6%	-0.9%	0.3%	-9.7%	-1.2%	-0.4%	1.5%	8.8%	-9.2%	-8.1%	7.3%
윤활유	4,693	4,339	4,153	1,302	1,110	1,187	1,094	1,137	1,063	1,081	1,058
% QoQ	-	-	-	0.5%	-14.8%	6.9%	-7.8%	3.9%	-6.6%	1.8%	-2.2%
% YoY	-5.8%	-7.5%	-4.3%	24.9%	-9.6%	-16.1%	-15.6%	-12.7%	-4.3%	-8.9%	-3.3%
배터리	12,897	7,806	15,630	3,305	3,696	3,173	2,723	1,684	1,554	1,990	2,579
% QoQ	-	-	-	14.9%	11.8%	-14.2%	-14.2%	-38.2%	-7.7%	28.1%	29.6%
% YoY	69.3%	-39.5%	100.2%	162.3%	187.0%	44.6%	-5.3%	-49.1%	-58.0%	-37.3%	-5.3%
E&P 및 기타	1,404	1,735	1,875	393	321	307	382	420	425	424	465
% QoQ	-	-	-	-0.6%	-18.3%	-4.3%	24.3%	10.1%	1.1%	-0.3%	9.7%
% YoY	-24.1%	23.6%	8.1%	-22.9%	-33.2%	-33.7%	-3.4%	6.9%	32.4%	38.0%	21.8%
영업이익	1,904	24	1,912	375	-107	1,563	73	625	-46	-508	-46
% QoQ	-	-	-	흑전	적전	흑전	-95.4%	760.3%	적전	적지	적지
% YoY	-52.4%	-98.7%	7729.7%	-77.3%	적전	122.0%	흑전	66.6%	적지	적전	적전
석유	811	275	563	275	-411	1,113	-165	591	144	-368	-92
% QoQ	-	-	-	흑전	적전	흑전	적전	흑전	-75.6%	적전	적지
% YoY	-76.1%	-66.1%	105.1%	-81.8%	적전	251.5%	적지	115.1%	흑전	적전	적지
화학	517	78	-21	109	170	237	0	125	99	-96	-50
% QoQ	-	-	-	흑전	56.3%	39.2%	-99.8%	31025.0%	-20.2%	적전	적지
% YoY	306.4%	-85.0%	적전	249.0%	123.9%	118.8%	흑전	14.3%	-41.6%	적전	적전
윤활유	998	651	514	259	260	262	217	220	152	141	137
% QoQ	-	-	-	-3.4%	0.3%	0.7%	-17.1%	1.6%	-30.9%	-7.8%	-2.2%
% YoY	-6.9%	-34.8%	-21.0%	22.5%	1.8%	-22.1%	-19.2%	-15.0%	-41.4%	-46.3%	-36.6%
배터리	-581	-1,169	400	-345	-132	-86	-19	-345	-460	-245	-119
% QoQ	-	-	-	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
% YoY	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
E&P 및 기타	160	190	456	77	6	38	39	33	18	61	78
% QoQ	-	-	-	-43.5%	-92.4%	554.4%	2.8%	-14.3%	-45.4%	235.0%	26.9%
% YoY	-66.9%	19.3%	139.4%	-55.6%	-93.9%	-51.2%	-71.3%	-56.5%	214.6%	61.1%	98.9%
영업이익률	2.5%	0.0%	2.4%	2.0%	-0.6%	7.9%	0.4%	3.3%	-0.2%	-2.8%	-0.3%
석유	1.7%	0.6%	1.2%	2.4%	-3.8%	9.0%	-1.3%	4.6%	1.1%	-3.0%	-0.8%
화학	4.8%	0.7%	-0.2%	4.3%	6.0%	8.2%	0.0%	4.5%	3.8%	-3.6%	-1.9%
윤활유	21.3%	15.0%	12.4%	19.9%	23.4%	22.1%	19.8%	19.4%	14.3%	13.0%	13.0%
배터리	-4.5%	-15.0%	2.6%	-7.2%	-3.1%	-1.4%	0.7%	-14.8%	-22.3%	-7.6%	-1.4%
세전이익	932	-1,583	733	156	-258	1,086	-53	18	-528	-761	-313
% QoQ	-	-	-	흑전	적전	흑전	적전	흑전	적전	적지	적지
% YoY	-67.4%	적전	흑전	-88.6%	적전	258.0%	적지	-88.4%	적지	적전	적지
지배지분순이익	256	-1,318	459	-131	-222	691	-82	-73	-573	-477	-196
% QoQ	-	-	-	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	적지	적지
% YoY	-83.7%	적전	흑전	적전	적전	823.8%	적지	적지	적지	적전	적지

자료: SK이노베이션, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	78,057	77,288	74,241	79,241	84,093
증가율 (%)	66.6	-1.0	-3.9	6.7	6.1
매출원가	71,030	72,274	70,697	73,447	75,090
매출원가율 (%)	91.0	93.5	95.2	92.7	89.3
매출총이익	7,027	5,014	3,544	5,794	9,002
매출이익률 (%)	9.0	6.5	4.8	7.3	10.7
증가율 (%)	68.1	-28.6	-29.3	63.5	55.4
판매관리비	3,110	3,727	3,670	3,881	4,119
판관비율(%)	4.0	4.8	4.9	4.9	4.9
EBITDA	5,710	3,934	2,586	4,902	7,977
EBITDA 이익률 (%)	7.3	5.1	3.5	6.2	9.5
증가율 (%)	75.4	-31.1	-34.3	89.6	62.7
영업이익	3,917	1,904	24	1,912	4,883
영업이익률 (%)	5.0	2.5	0.0	2.4	5.8
증가율 (%)	124.9	-51.4	-98.7	7,866.7	155.4
영업외손익	-1,060	-1,105	-1,575	-1,280	-1,232
금융수익	7,097	5,243	2,370	374	460
금융비용	8,107	6,178	3,943	1,654	1,692
기타영업외손익	-50	-170	-2	0	0
종속/관계기업관련손익	2	133	-32	100	100
세전계속사업이익	2,860	932	-1,583	733	3,751
세전계속사업이익률	3.7	1.2	-2.1	0.9	4.5
증가율 (%)	249.6	-67.4	적전	흑전	411.7
법인세비용	965	377	-94	220	1,125
계속사업이익	1,895	555	-1,489	513	2,626
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,895	555	-1,489	513	2,626
당기순이익률 (%)	2.4	0.7	-2.0	0.6	3.1
증가율 (%)	287.5	-70.7	적전	흑전	411.9
지배주주지분 순이익	1,569	256	-1,318	459	2,351
비지배주주지분 순이익	326	299	-170	54	274
기타포괄이익	171	99	1,570	0	0
총포괄이익	2,066	654	82	513	2,626

(단위:십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	31,967	33,280	29,936	35,387	37,817
현금성자산	9,479	13,074	10,796	13,951	15,942
단기투자자산	1,680	447	489	489	0
매출채권	6,279	5,929	5,272	6,001	6,267
재고자산	11,858	11,123	10,469	11,917	12,445
기타유동자산	2,670	2,702	2,909	3,028	3,162
비유동자산	35,252	47,556	57,475	59,390	60,627
유형자산	25,111	35,843	45,460	46,763	47,916
무형자산	2,078	2,302	2,224	1,932	1,685
투자자산	5,518	6,730	7,058	7,963	8,294
기타비유동자산	2,545	2,681	2,733	2,732	2,732
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	67,219	80,836	87,410	94,777	98,444
유동부채	27,557	29,399	31,792	34,733	35,624
단기차입금	7,559	8,185	10,506	11,006	11,006
매입채무	9,146	8,534	8,784	9,999	10,443
유동성장기부채	4,839	3,435	3,633	3,633	3,633
기타유동부채	6,013	9,245	8,869	10,095	10,542
비유동부채	16,419	21,416	23,268	27,180	27,331
사채	8,420	10,004	10,399	11,899	11,899
장기차입금	4,984	7,711	9,401	11,401	11,401
장기금융부채	145	497	489	489	489
기타비유동부채	2,870	3,204	2,979	3,391	3,542
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	43,977	50,816	55,060	61,914	62,955
지배주주지분	19,651	22,203	21,952	22,411	24,763
자본금	469	510	510	510	510
자본잉여금	8,198	10,396	10,407	10,407	10,407
자본조정 등	-1,323	-833	-39	-39	-39
기타포괄이익누계액	728	878	1,948	1,948	1,948
이익잉여금	11,580	11,253	9,127	9,586	11,937
비지배주주지분	3,591	7,817	10,398	10,452	10,726
자본총계	23,242	30,020	32,350	32,863	35,489

(단위:십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	407	5,368	3,155	3,959	5,731
당기순이익	1,895	555	-1,489	513	2,626
유형자산 상각비	1,616	1,821	2,228	2,697	2,847
무형자산 상각비	177	209	333	293	247
외환손익	-376	-195	17	0	0
운전자본의 감소(증가)	-4,270	3,766	2,123	556	112
기타	1,365	-788	-57	-100	-101
투자활동으로인한현금흐름	-5,123	-11,244	-10,403	-4,806	-3,742
투자자산의 감소(증가)	-563	-1,013	89	-806	-230
유형자산의 감소	67	21	17	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-6,777	-11,238	-10,517	-4,000	-4,000
기타	2,150	986	8	0	488
재무활동으로인한현금흐름	10,507	9,490	4,638	4,002	1
차입금의 증가(감소)	1,816	3,080	1,682	2,000	0
사채의증가(감소)	-1,686	1,584	395	1,500	0
자본의 증가	500	2,239	11	0	0
배당금	-217	-314	-277	0	0
기타	10,094	2,901	2,827	502	1
기타현금흐름	265	-19	331	0	0
현금의증가(감소)	6,055	3,595	-2,279	3,156	1,991
기초현금	3,424	9,479	13,074	10,796	13,951
기말현금	9,479	13,074	10,796	13,951	15,942

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	19,994	5,755	-14,122	3,397	17,384
EPS(지배순이익 기준)	16,553	2,658	-12,506	3,042	15,568
BPS(자본총계 기준)	242,030	294,591	212,435	215,803	233,044
BPS(지배지분 기준)	204,639	217,879	144,151	147,168	162,608
DPS	-	-	-	-	-
P/E(당기순이익 기준)	7.6	24.4	-8.2	34.2	6.7
P/E(지배순이익 기준)	9.2	52.8	-9.3	38.2	7.5
P/B(자본총계 기준)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.7	0.6	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(Reported)	5.7	9.8	17.2	9.2	5.5
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	288.0	-71.2	적전	흑전	411.8
EPS(지배순이익 기준)	437.3	-83.9	적전	흑전	411.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	8.8	2.1	-4.8	1.6	7.7
ROE(지배순이익 기준)	8.5	1.2	-6.0	2.1	10.0
ROA	3.2	0.7	-1.8	0.6	2.7
안정성 (%)					
부채비율	189.2	169.3	170.2	188.4	177.4
순차입금비율	63.8	54.4	71.6	73.0	63.4
이자보상배율	6.1	1.7	0.0	1.2	2.9

** K-IFRS 연결 기준*

LG디스플레이 (034220)

Analyst 김종배 kjb6551@hmsec.com

일회성 비용을 제외하면 호실적, 4Q 성수기를 기대

BUY **TP 14,000원**

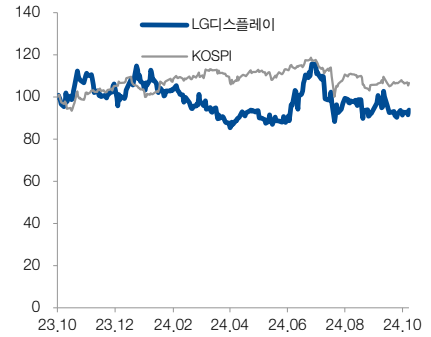
현재주가 (10/23)	10,700원
상승여력	30.8%
시가총액	5,350십억원
발행주식수	500,000천주
자본금/액면가	2,500십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	13,190원/9,750원
일평균 거래대금 (60일)	16십억원
외국인 지분율	21.09%
주요주주 지분율	
LG전자	36.72%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-3.6	-14.7	5.6
상대주가(%p)	-3.5	-9.0	6.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	-3,146	133	14,000
After	-2,800	292	14,000
Consensus	-2,288	44	14,875
Cons. 차이	22.4%	563.6%	-5.9%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- **3분기 매출액은 6조 8,213억원(YoY +42.5%), 영업이익은 -806억원으로 컨센서스 수준의 실적**을 기록. 북미 고객사의 신작 P-OLED 가동률이 본격적으로 상승하였지만, **IT-OLED 매출 감소 및 비우호적인 환율 효과**로 인해 전분기 대비 제한적 상승. **다만, 3분기 희망퇴직으로 인한 일회성비용을 제외하면 흑자전환에 성공**하였고, 이는 퀄 지연에 따른 작년 4분기 영업이익과 유사한 수준. 이를 감안하였을 때, **회사는 질적 성장을 시현하고 있고, 상승 모멘텀을 유지**하고 있음

주요이슈 및 실적전망

- **4분기 매출액은 7조 6,520억원, 영업이익은 3,900억원을 전망**. 4분기 호실적을 예상하는 이유는 **1) 북미 고객사향 P-OLED의 출하 증가, 2) 4분기 판매 Event 등으로 인한 TV를 포함한 IT 기기의 판매 증가** 등임. 여기에 현재 수준의 환율이 지속된다고 하면 환율 효과까지 기대해볼 수 있는 상황
- **올해 하반기 북미 고객사향 P-OLED 출하량은 약 4,500만대로 추정됨**. 이는 지난해 증설된 Capa(월 15K 증설, 총 45K)를 감안하였을 때의 물량 수준. 아직까지 북미 고객사의 smartphone 신작 수요에 대해 단정하기 어렵지만, 상위 모델에 대한 수요는 중국을 포함한 지역에서 양호한 것으로 파악됨(counterpoint). 패널 양산 역시 순조롭게 진행되고 있어 향후 패널 가동률은 지속적으로 상승할 것
- 다만, **IT-OLED에 대한 부진한 수요와 W-OLED 패널 수요를 보수적으로 반영**하여 4분기 실적 소폭 하향 조정

주가전망 및 Valuation

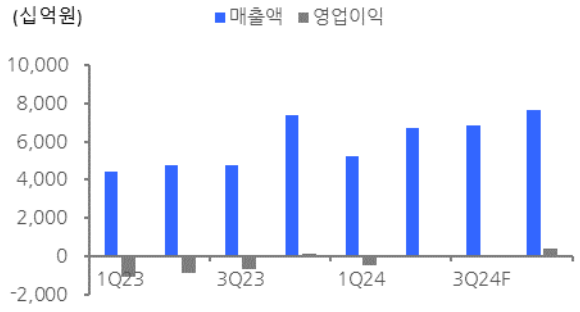
- 북미 고객사의 IT-OLED, Smartphone 신작에 대한 수요 우려로 동사의 주가는 현재 박스권을 유지하고 있지만, 지속적인 체질 개선을 실적으로 증명한다는 점은 주목할만한 포인트임. 광저우 LCD 공장 매각으로 인한 기업의 재무구조 개선 역시 동사의 기업가치를 제고할 수 있는 점. 투자의견 BUY, 목표주가 14,000원 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	26,152	-2,085	-3,072	2,472	-7,758	적전	N/A	0.5	7.0	N/A	0.0
2023	21,331	-2,510	-2,734	1,704	-6,905	적지	N/A	0.6	11.4	N/A	0.0
2024F	26,433	-254	-1,340	4,521	-2,800	적지	N/A	0.7	4.0	N/A	0.0
2025F	26,559	703	146	4,140	292	흑전	36.7	0.7	3.6	2.0	0.0
2026F	28,980	1,567	1,526	4,724	3,053	947.0	3.5	0.6	2.7	18.9	0.0

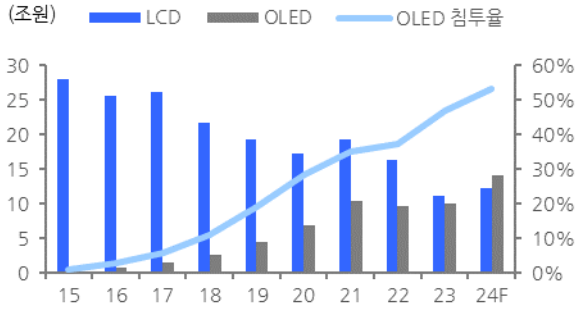
* K-IFRS 연결 기준

<그림1> LG디스플레이 분기별 실적 추이



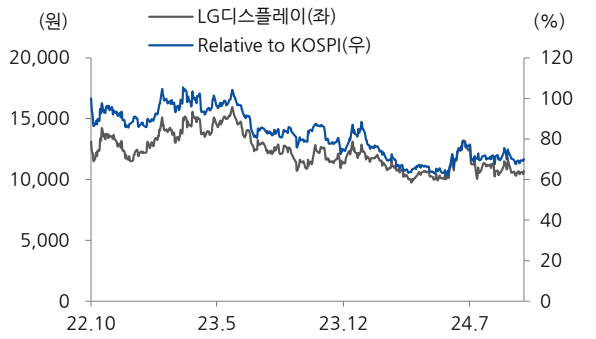
자료: LG디스플레이, 현대차증권

<그림2> LG디스플레이 OLED 침투율



자료: LG디스플레이, 현대차증권

<그림3> LG디스플레이 주가 추이



자료: 현대차증권

<그림4> LG디스플레이 P/B Band

자료: 현대차증권

<표1> LG디스플레이 분기별 매출 추정

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	**4,411**	**4,739**	**4,785**	**7,396**	**5,253**	**6,708**	**6,821**	**7,652**	**21,331**	**26,434**	**26,559**
매출원가	**4,794**	**4,911**	**4,748**	**6,532**	**5,035**	**6,095**	**5,978**	**6,573**	**20,986**	**23,681**	**22,999**
매출원가율	*108.7%*	*103.6%*	*99.2%*	*88.3%*	*95.8%*	*90.9%*	*87.6%*	*85.9%*	*98.4%*	*89.6%*	*86.6%*
매출총이익	**-383**	**-173**	**37**	**864**	**218**	**614**	**843**	**1,079**	**345**	**2,753**	**3,559**
YoY	*적자전환*	*적자전환*	*-121.6%*	*흑자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*37.3%*	*28.1%*	*-69.3%*	*697.6%*	*29.3%*
GPM	*-8.7%*	*-3.6%*	*0.8%*	*11.7%*	*4.2%*	*9.1%*	*12.4%*	*14.1%*	*1.6%*	*10.4%*	*13.4%*
판관비	**715**	**709**	**699**	**732**	**687**	**707**	**924**	**689**	**2,855**	**3,007**	**2,857**
판관비율	*16.2%*	*15.0%*	*14.6%*	*9.9%*	*13.1%*	*10.5%*	*13.5%*	*9.0%*	*13.4%*	*11.4%*	*10.8%*
영업이익	**-1,098**	**-881**	**-662**	**132**	**-469**	**-94**	**-81**	**390**	**-2,510**	**-254**	**703**
YoY	*적자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*흑자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*흑자전환*	*196.3%*	*적자지속*	*적자지속*	*흑자전환*
OPM	*-24.9%*	*-18.6%*	*-13.8%*	*1.8%*	*-8.9%*	*-1.4%*	*-1.2%*	*5.1%*	*-11.8%*	*-1.0%*	*2.6%*
영업외손익	**-376**	**4**	**-344**	**-113**	**-520**	**-340**	**-125**	**-213**	**-829**	**-1,198**	**-666**
세전이익	**-1,475**	**-877**	**-1,006**	**19**	**-989**	**-434**	**-206**	**177**	**-3,339**	**-1,452**	**37**
법인세비용	-322	-178	-231	-32	-228	38	131	-113	-763	-172	-99
당기순이익	**-1,153**	**-699**	**-775**	**51**	**-761**	**-472**	**-337**	**290**	**-2,577**	**-1,280**	**136**
YoY	*적자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*흑자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*흑자전환*	*473.3%*	*적자지속*	*적자지속*	*흑자전환*
당기순이익률	*-26.1%*	*-14.7%*	*-16.2%*	*0.7%*	*-14.5%*	*-7.0%*	*-4.9%*	*3.8%*	*-12.1%*	*-4.8%*	*0.5%*
지배주주순이익	**-1,214**	**-858**	**-720**	**58**	**-783**	**-507**	**-362**	**312**	**-2,734**	**-1,340**	**146**
YoY	*적자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*흑자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*적자지속*	*435.8%*	*적자지속*	*적자지속*	*흑자전환*
지배주주순이익률	*-27.5%*	*-18.1%*	*-15.0%*	*0.8%*	*-14.9%*	*-7.6%*	*-5.3%*	*4.1%*	*-12.8%*	*-5.1%*	*0.5%*

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26,152	21,331	26,433	26,559	28,980
증가율 (%)	-12.5	-18.4	23.9	0.5	9.1
매출원가	25,028	20,986	23,680	22,999	24,077
매출원가율 (%)	95.7	98.4	89.6	86.6	83.1
매출총이익	1,124	345	2,753	3,559	4,903
매출이익률 (%)	4.3	1.6	10.4	13.4	16.9
증가율 (%)	-78.8	-69.3	698.0	29.3	37.8
판매관리비	3,209	2,855	3,007	2,857	3,335
판관비율(%)	12.3	13.4	11.4	10.8	11.5
EBITDA	2,472	1,704	4,521	4,140	4,724
EBITDA 이익률 (%)	9.5	8.0	17.1	15.6	16.3
증가율 (%)	-63.3	-31.1	165.3	-8.4	14.1
영업이익	-2,085	-2,510	-254	703	1,567
영업이익률 (%)	-8.0	-11.8	-1.0	2.6	5.4
증가율 (%)	적전	적지	적지	흑전	122.9
영업외손익	-1,354	-827	-1,200	-666	-585
금융수익	873	1,122	1,137	1,057	1,194
금융비용	966	1,635	1,599	1,289	1,266
기타영업외손익	-1,261	-314	-738	-434	-513
종속/관계기업관련손익	6	-3	3	0	0
세전계속사업이익	-3,433	-3,339	-1,451	37	982
세전계속사업이익률	-13.1	-15.7	-5.5	0.1	3.4
증가율 (%)	적전	적지	적지	흑전	2,554.1
법인세비용	-238	-763	-172	-99	-437
계속사업이익	-3,196	-2,577	-1,279	136	1,419
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-3,196	-2,577	-1,279	136	1,419
당기순이익률 (%)	-12.2	-12.1	-4.8	0.5	4.9
증가율 (%)	적전	적지	적지	흑전	943.4
지배주주지분 순이익	-3,072	-2,734	-1,340	146	1,526
비지배주주지분 순이익	-124	157	61	-10	-108
기타포괄이익	41	70	279	-211	0
총포괄이익	-3,155	-2,506	-1,001	-75	1,419

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,444	9,503	11,359	13,452	15,820
현금성자산	1,825	2,258	3,184	5,923	7,732
단기투자자산	1,888	1,075	1,112	1,159	1,245
매출채권	2,359	3,218	3,401	3,359	3,608
재고자산	2,873	2,528	3,222	2,553	2,742
기타유동자산	500	425	440	459	493
비유동자산	26,242	26,256	24,894	22,202	21,859
유형자산	20,947	20,200	18,388	15,450	14,794
무형자산	1,753	1,774	1,960	2,210	2,510
투자자산	394	258	273	281	294
기타비유동자산	3,148	4,024	4,273	4,261	4,261
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	35,686	35,759	36,253	35,655	37,680
유동부채	13,962	13,885	16,313	15,927	16,578
단기차입금	2,579	1,876	1,105	1,005	905
매입채무	4,062	4,175	5,887	5,502	5,910
유동성장기부채	2,856	3,304	4,635	4,535	4,515
기타유동부채	4,465	4,530	4,686	4,885	5,248
비유동부채	10,405	13,104	11,018	10,881	10,837
사채	1,132	1,118	418	318	238
장기차입금	8,425	10,231	9,102	9,002	8,922
장기금융부채	33	66	9	9	9
기타비유동부채	815	1,689	1,489	1,552	1,668
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	24,367	26,989	27,331	26,809	27,415
지배주주지분	9,879	7,233	7,372	7,306	8,833
자본금	1,789	1,789	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,251	2,821	2,821	2,821
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	480	516	719	508	508
이익잉여금	5,360	2,676	1,331	1,477	3,003
비지배주주지분	1,440	1,538	1,550	1,540	1,432
자본총계	11,319	8,771	8,922	8,846	10,265

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	3,011	1,683	4,863	4,139	4,981
당기순이익	-3,196	-2,577	-1,279	136	1,419
유형자산 상각비	4,557	4,214	4,775	3,438	3,157
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-252	-72	187	0	0
운전자본의 감소(증가)	701	1,021	1,241	567	407
기타	1,201	-903	-61	-2	-2
투자활동으로인한현금흐름	-6,700	-2,589	-3,252	-1,004	-2,899
투자자산의 감소(증가)	-127	137	-12	-7	-13
유형자산의 감소	171	486	165	2,000	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-5,079	-3,483	-2,747	-2,500	-2,500
기타	-1,665	271	-658	-497	-386
재무활동으로인한현금흐름	1,946	1,351	-786	-396	-273
차입금의 증가(감소)	795	1,838	-1,186	-100	-80
사채의증가(감소)	136	-14	-701	-100	-80
자본의 증가	0	0	1,281	0	0
배당금	-293	-34	-137	0	0
기타	1,308	-439	-43	-196	-113
기타현금흐름	26	-11	102	0	0
현금의증가(감소)	-1,717	433	927	2,739	1,809
기초현금	3,542	1,825	2,258	3,184	5,923
기말현금	1,825	2,258	3,184	5,923	7,732

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	-8,071	-6,508	-2,673	271	2,837
EPS(지배순이익 기준)	-7,758	-6,905	-2,800	292	3,053
BPS(자본총계 기준)	28,590	22,152	17,843	17,692	20,529
BPS(지배지분 기준)	24,954	18,267	14,743	14,612	17,665
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	-1.4	-1.8	-4.0	39.5	3.8
P/E(지배순이익 기준)	-1.5	-1.7	-3.8	36.7	3.5
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(Reported)	7.0	11.4	4.0	3.6	2.7
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	적지	적지	흑전	947.0
EPS(지배순이익 기준)	적전	적지	적지	흑전	947.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-24.5	-25.7	-14.5	1.5	14.8
ROE(지배순이익 기준)	-26.7	-32.0	-18.4	2.0	18.9
ROA	-8.7	-7.2	-3.6	0.4	3.9
안정성 (%)					
부채비율	215.3	307.7	306.4	303.1	267.1
순차입금비율	100.4	152.2	123.9	89.0	55.6
이자보상배율	NA	NA	NA	1.1	2.6

** K-IFRS 연결 기준*

LG이노텍 (011070)

Analyst 김종배 kjb6551@hmsec.com

아쉬웠던 3분기에 이어 당분간 성장은 제한적일 것

BUY **TP 260,000원**

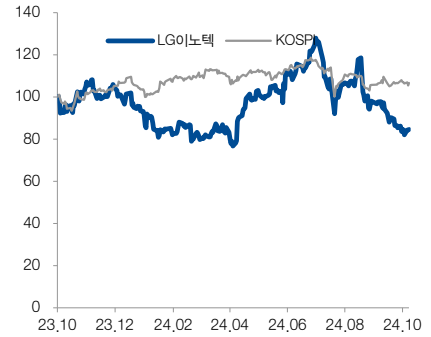
현재주가 (10/23)	199,700원
상승여력	30.2%
시가총액	4,726십억원
발행주식수	23,667천주
자본금/액면가	118십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	302,000원/181,300원
일평균 거래대금 (60일)	42십억원
외국인 지분율	27.16%
주요주주 지분율	
LG전자외 1 인	40.79%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-13.5	-28.8	6.7
상대주가(%p)	-13.5	-24.0	7.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	34,178	38,462	330,000
After	21,643	18,868	260,000
Consensus	31,001	34,611	314,190
Cons. 차이	-30.2%	-45.5%	-17.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 3분기 매출액은 5조 6,851억원(YoY +19.3%), 영업이익은 1,304억원(YoY -28.9%, OPM 2.3%)으로 컨센서스를 크게 하회하는 실적을 기록. 3**분기 실적 부진의 근거는 1) 비우호적인 환율, 2) 고객사향 Camera Module에서의 판가 인하, 3) 기판 및 EV 수요 둔화로 인한 전장부품 수요 둔화 등임**.

주요이슈 및 실적전망

- 4분기 매출액은 6조 2,830억원, 영업이익은 2,947억원을 예상. 4분기 Camera Module 고객사향 납품이 집중되는 시기로, 고객사의 smartphone 신작 출하가 가장 집중되는 구간임. 고객사 Smartphone의 초기 수요는 예상보다 양호한 것으로 파악되고, 사전 주문을 늘린 것을 감안하더라도 4분기 order-cut을 예상하기에는 아직까지 이르다고 판단됨. 비우호적인 환율로 인한 3분기 실적은 부진하였지만, 현재 수준의 환율이 유지된다면 4분기 실적에서는 양호한 흐름을 보일 수 있을 것
- **다만 동사를 바라보는 관점에서 현재 가장 중요한 부분은 물량보다는 Blended ASP에 대한 포인트**임. 이번 Series에서도 Folded Zoom의 적용 확대(기존 라인업 1개→2개), Ultrawide MP 증가 등의 스펙업이 있었음에도 불구하고, **경쟁 심화로 인한 판가 인하가 있었던 것으로 추정됨.** 향후 고객사의 AI Smartphone 출시로 인한 물량 증가에도 불구하고 Camera Module 단가가 제한된다면 그 성장폭은 유의미하지 않을 것. 당분간은 AI로 인해 Spec Upgrade 역시 제한적으로 추정됨. 전장용 Camera Module은 아직까지 시간이 소요될 것으로 판단됨

주가전망 및 Valuation

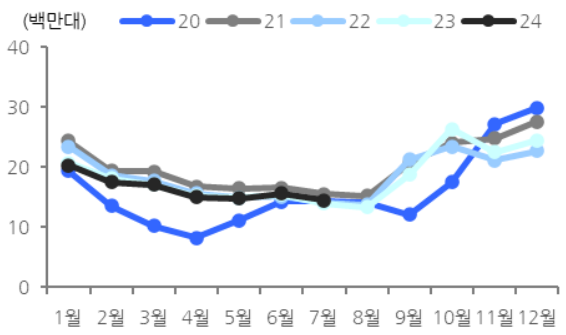
- **당사는 기존에 iPhone AI Cycle로 인한 물량 증가와 지속적인 Camera Spec Upgrade로 인한 단가 인상 등을 고려하여 긍정적인 시각을 유지하였으나, 경쟁심화 속 CR에 대한 우려로 인해 동사의 성장은 제한적이라고 판단됨**. Valuation 수준을 고려하여 투자의견 Buy를 유지하나, 추정치 하향에 따른 목표주가는 260,000원으로 하향(Target Multiple 1.1x)

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	19,589	1,272	980	2,157	41,401	10.3	6.1	1.4	3.4	25.9	1.6
2023	20,605	831	565	1,877	23,881	-42.3	10.0	1.2	3.7	12.6	1.1
2024F	20,857	753	512	2,007	21,643	-9.4	9.2	0.9	3.5	10.3	1.1
2025F	19,639	694	447	1,702	18,868	-12.8	10.6	0.8	3.3	8.2	1.1
2026F	22,145	1,275	1,096	2,045	46,317	145.5	4.3	0.7	2.1	17.8	1.1

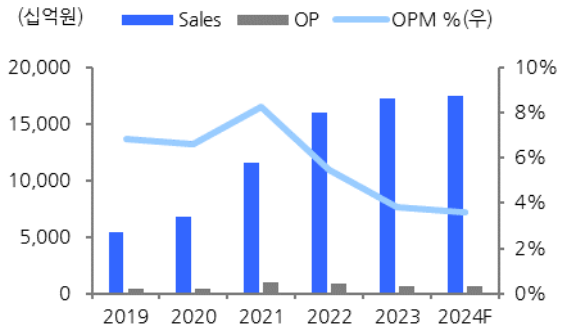
* K-IFRS 연결 기준

<그림1> 글로벌 iPhone 월별 출하량



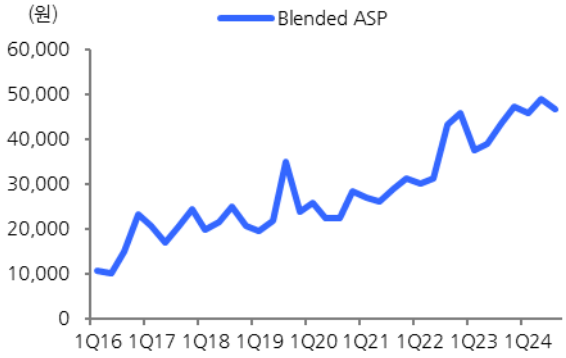
자료: Counterpoint, 현대차증권

<그림2> LGI Module 사업부 연간 실적 추이



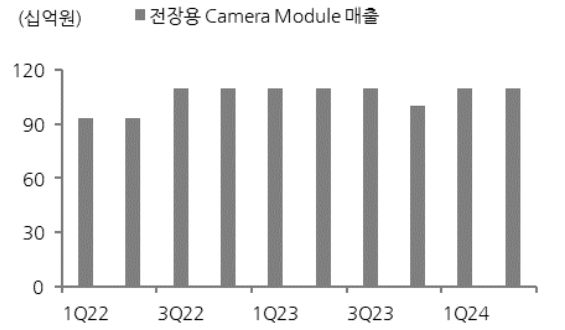
자료: LG이노텍, 현대차증권

<그림3> LGI Camera Module ASP



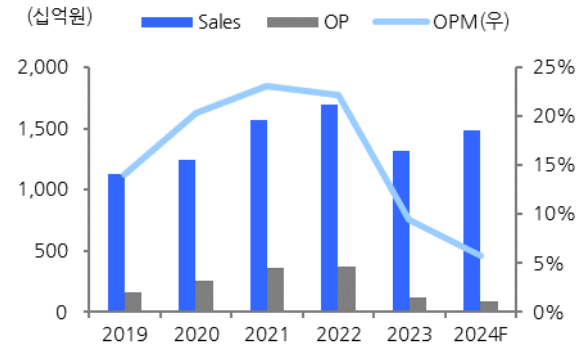
자료: LG이노텍, 현대차증권

<그림4> LGI 전장용 Camera Module 매출



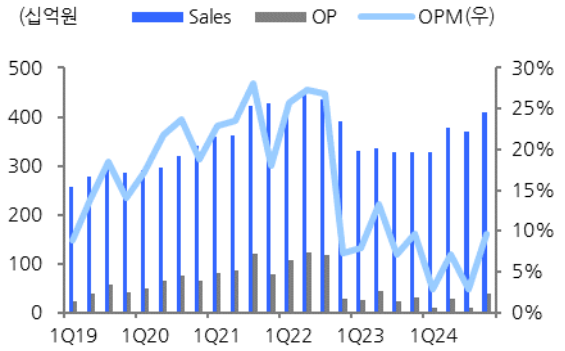
자료: LG이노텍, 현대차증권

<그림5> LGI 기판소재 연간 실적 추이



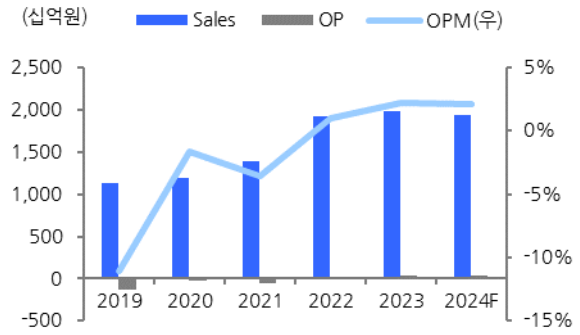
자료: LG이노텍, 현대차증권

<그림6> LGI 기판소재 분기별 실적 추이



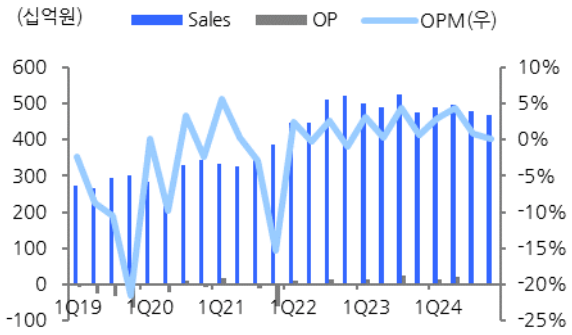
자료: LG이노텍, 현대차증권

<그림7> LGI 전장부품 연간 실적 추이



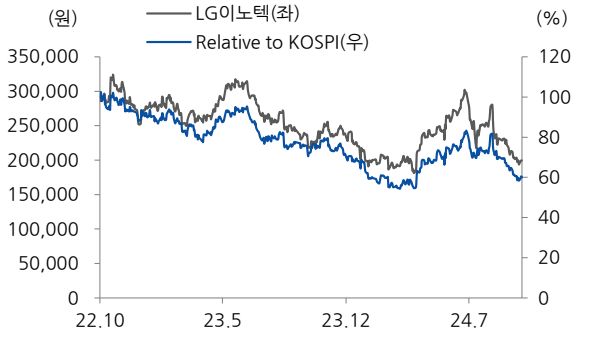
자료: LG이노텍, 현대차증권

<그림8> LGI 전장부품 분기 실적 추이



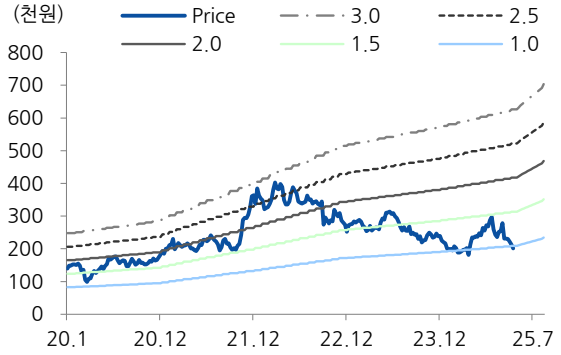
자료: LG이노텍, 현대차증권

<그림9> LG이노텍 주가 Chart



자료: 현대차증권

<그림10> LG이노텍 P/B Band



자료: 현대차증권

〈표1〉 LG이노텍 분기별 실적 추이

(단위: 십억원)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
광학솔루션	매출액	3,547	3,084	3,909	6,755	3,514	3,680	4,837	5,405	17,295	17,437	15,980
	YoY	14.8%	9.9%	-12.0%	19.9%	-0.9%	19.3%	23.7%	-20.0%	8.3%	0.8%	-8.4%
	영업이익	104	- 28	137	449	152	103	116	254	661	625	481
	OPM	2.9%	-0.9%	3.5%	6.6%	4.3%	2.8%	2.4%	4.7%	3.8%	3.6%	3.0%
기판소재	매출액	330	336	329	328	328	378	370	409	1,322	1,486	1,690
	YoY	-20.4%	-25.7%	-24.5%	-16.3%	-0.6%	12.7%	12.6%	24.9%	-21.9%	12.4%	13.8%
	영업이익	26	44	23	32	10	27	10	40	126	87	154
	OPM	7.8%	13.3%	7.1%	9.7%	2.9%	7.2%	2.8%	9.7%	9.5%	5.8%	9.1%
전장부품	매출액	499	488	526	476	491	497	478	468	1,988	1,934	1,969
	YoY	11.7%	9.4%	3.0%	-8.6%	-1.5%	1.8%	-9.1%	-1.6%	3.4%	-2.7%	1.8%
	영업이익	16	2	23	3	15	22	4	1	44	41	59
	OPM	3.1%	0.4%	4.4%	0.7%	3.0%	4.4%	0.8%	0.2%	2.2%	2.1%	3.0%
전사	매출액	4,376	3,907	4,764	7,559	4,334	4,555	5,685	6,283	20,605	20,857	19,639
	YoY	10.7%	5.5%	-11.6%	15.4%	-1.0%	16.6%	19.3%	-16.9%	5.2%	1.2%	-5.8%
	영업이익	145	18	183	484	176	152	130	295	831	753	694
	OPM	3.3%	0.5%	3.9%	6.4%	4.1%	3.3%	2.3%	4.7%	4.0%	3.6%	3.5%

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	**19,589**	**20,605**	**20,857**	**19,639**	**22,145**
증가율 (%)	31.1	5.2	1.2	-5.8	12.8
매출원가	**17,215**	**18,742**	**19,030**	**17,977**	**19,835**
매출원가율 (%)	87.9	91.0	91.2	91.5	89.6
매출총이익	**2,374**	**1,863**	**1,827**	**1,663**	**2,310**
매출이익률 (%)	12.1	9.0	8.8	8.5	10.4
증가율 (%)	11.4	-21.5	-2.0	-9.0	38.9
판매관리비	**1,103**	**1,032**	**1,074**	**969**	**1,035**
판관비율(%)	5.6	5.0	5.1	4.9	4.7
EBITDA	**2,157**	**1,877**	**2,007**	**1,702**	**2,045**
EBITDA 이익률 (%)	11.0	9.1	9.6	8.7	9.2
증가율 (%)	6.1	-13.0	6.9	-15.2	20.2
영업이익	**1,272**	**831**	**753**	**694**	**1,275**
영업이익률 (%)	6.5	4.0	3.6	3.5	5.8
증가율 (%)	0.6	-34.7	-9.4	-7.9	83.8
영업외손익	**-137**	**-192**	**-145**	**-166**	**21**
금융수익	128	113	85	93	142
금융비용	251	219	153	121	121
기타영업외손익	-14	-85	-77	-137	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**1,135**	**639**	**608**	**528**	**1,295**
세전계속사업이익률	5.8	3.1	2.9	2.7	5.8
증가율 (%)	-4.9	-43.7	-4.9	-13.1	145.4
법인세비용	158	74	96	81	199
계속사업이익	977	565	512	447	1,096
중단사업이익	3	0	0	0	0
당기순이익	**980**	**565**	**512**	**447**	**1,096**
당기순이익률 (%)	5.0	2.7	2.5	2.3	5.0
증가율 (%)	10.3	-42.3	-9.4	-12.8	145.5
지배주주지분 순이익	980	565	512	447	1,096
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	43	-18	84	0	0
총포괄이익	1,023	547	597	447	1,096

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	**4,714**	**5,349**	**6,944**	**8,418**	**11,287**
현금성자산	578	1,390	1,474	2,952	4,235
단기투자자산	6	9	7	8	10
매출채권	1,793	2,251	2,501	2,558	3,300
재고자산	1,979	1,572	2,766	2,829	3,650
기타유동자산	358	127	194	71	92
비유동자산	**5,080**	**5,855**	**5,016**	**4,010**	**3,269**
유형자산	4,131	4,856	4,069	3,104	2,368
무형자산	204	222	217	174	139
투자자산	119	145	147	149	178
기타비유동자산	626	633	583	583	583
기타금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**9,794**	**11,204**	**11,960**	**12,428**	**14,556**
유동부채	**4,270**	**4,219**	**4,252**	**4,334**	**5,410**
단기차입금	208	39	37	37	37
매입채무	1,992	2,494	2,646	2,705	3,491
유동성장기부채	447	510	591	591	591
기타유동부채	1,624	1,177	978	1,000	1,291
비유동부채	**1,257**	**2,271**	**2,458**	**2,460**	**2,477**
사채	292	692	837	837	837
장기차입금	922	1,497	1,550	1,550	1,550
장기금융부채	0	3	12	12	12
기타비유동부채	43	79	60	61	79
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**5,528**	**6,490**	**6,710**	**6,793**	**7,887**
지배주주지분	4,266	4,715	5,250	5,634	6,669
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	45	49	145	145	145
이익잉여금	2,969	3,414	3,853	4,238	5,273
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**4,266**	**4,715**	**5,250**	**5,634**	**6,669**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	**1,515**	**2,104**	**489**	**1,542**	**1,374**
당기순이익	980	565	512	447	1,096
유형자산 상각비	841	1,000	1,205	965	736
무형자산 상각비	45	46	50	43	34
외환손익	-52	-8	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-403	341	-1,293	87	-493
기타	105	159	15	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-1,997**	**-1,904**	**-586**	**-2**	**-32**
투자자산의 감소(증가)	-62	-26	-1	-2	-29
유형자산의 감소	11	11	5	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,717	-1,799	-553	0	0
기타	-229	-89	-36	0	-2
재무활동으로인한현금흐름	**441**	**608**	**171**	**-62**	**-60**
차입금의 증가(감소)	509	409	59	0	2
사채의증가(감소)	-15	250	144	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-71	-98	-62	-62	-62
기타	18	48	29	0	0
기타현금흐름	**52**	**4**	**11**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**12**	**812**	**85**	**1,478**	**1,282**
기초현금	566	578	1,390	1,474	2,952
기말현금	578	1,390	1,474	2,952	4,235

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	41,401	23,881	21,643	18,868	46,317
EPS(지배순이익 기준)	41,401	23,881	21,643	18,868	46,317
BPS(자본총계 기준)	180,241	199,204	221,807	238,065	281,772
BPS(지배지분 기준)	180,241	199,204	221,807	238,065	281,772
DPS	4,150	2,610	2,610	2,610	2,610
P/E(당기순이익 기준)	6.1	10.0	10.7	12.2	5.0
P/E(지배순이익 기준)	6.1	10.0	10.7	12.2	5.0
P/B(자본총계 기준)	1.4	1.2	1.0	1.0	0.8
P/B(지배지분 기준)	1.4	1.2	1.0	1.0	0.8
EV/EBITDA(Reported)	3.4	3.7	3.5	3.3	2.1
배당수익률	1.6	1.1	1.1	1.1	1.1
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	10.3	-42.3	-9.4	-12.8	145.5
EPS(지배순이익 기준)	10.3	-42.3	-9.4	-12.8	145.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	25.9	12.6	10.3	8.2	17.8
ROE(지배순이익 기준)	25.9	12.6	10.3	8.2	17.8
ROA	11.2	5.4	4.4	3.7	8.1
안정성 (%)					
부채비율	129.6	137.7	127.8	120.6	118.3
순차입금비율	33.8	28.8	29.5	1.3	순현금
이자보상배율	23.6	8.2	6.3	5.7	10.5

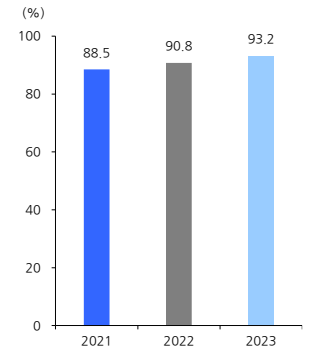
** K-IFRS 연결 기준*

ESG Index & Summary Report

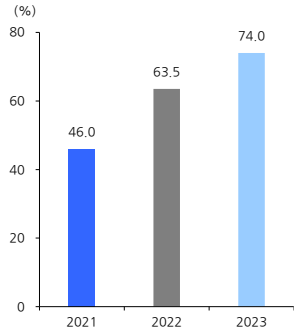
<그림11> LG이노텍 주요 ESG INDEX

환경(E)

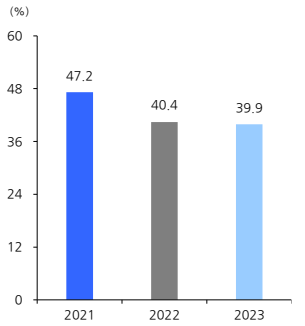
폐기물 재활용률



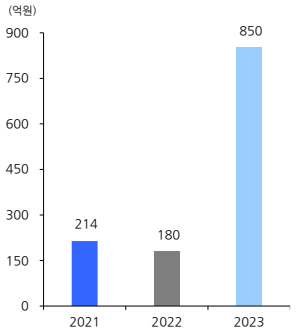
대기오염물질 배출량



수자원 재활용률

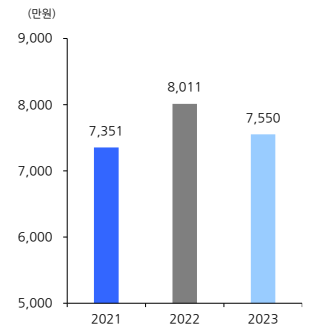


환경관련 투자금액

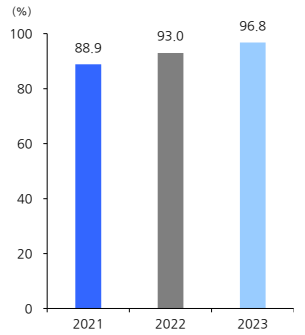


사회(S)

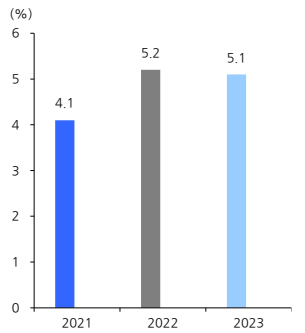
임직원 평균임금



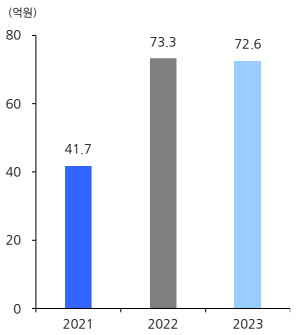
육아휴직 후 업무 복귀율



이직률

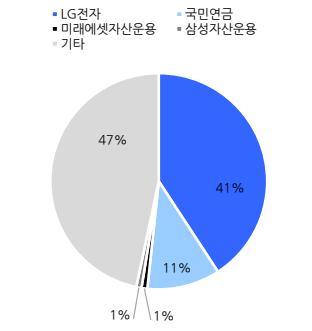


사회공헌 투자금액

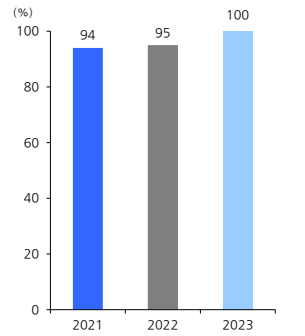


지배구조(G)

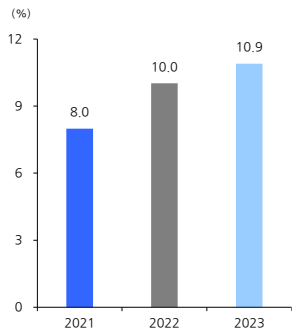
주주구성 현황



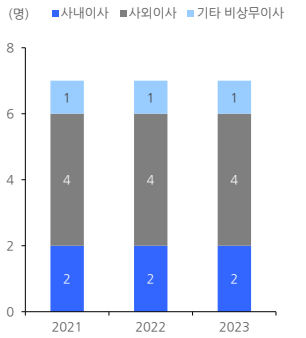
이사회 참석률



현금배당성향



이사회 구성



자료: LG이노텍 지속가능경영보고서, 현대차증권

<그림12> LG이노텍 ESG Summary Report

LG이노텍

ESG Rating Profile - 2024 상반기

Sector: 하드웨어 및 IT장비

sustinvest

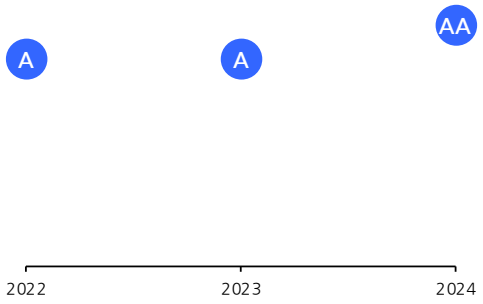
Company & Sector Performance

ESG 종합평가

A	ESG 총점	95.8
	전체 순위	70/1284
	섹터 순위	4/66

* 등급은 총 7등급(AA/A/BB/B/C/D/E)으로 구분됩니다.

연도별 성과



섹터 내 기업비교

	최상위 기업	최하위 기업
2조원이상	LG이노텍	롯데에너지머티리얼즈
5천억원이상	대덕전자	서진시스템
5천억원미만	가온그룹	슈프리마

컨트로버시 이슈

내용
해당사항 없음

ESG 성과

	점수	섹터평균	가중치
환경 (E)	96.0	23.6	25%
사회 (S)	85.9	38.9	35%
지배구조 (G)	67.8	52.9	40%

ESG 브리프

2024 상반기 LG이노텍의 ESG 등급은 AA등급으로 투자적격 등급에 해당됩니다. 전년동기 대비 등급 향상이 있었습니다. 지속적인 ESG 성과향상을 위한 관리가 필요합니다.

부문별 성과

환경(E)	점수	섹터평균	가중치
혁신 활동	94.0	24.4	중
생산 공정	99.5	23.6	중
공급망 관리	100.0	80.0	하
생물다양성	80.0	66.3	하

사회(S)	점수	섹터평균	가중치
인적자원관리	77.6	43.5	상
공급망 관리	100.0	31.2	중
고객관리	82.0	45.2	하
사회공헌 및 지역사회	90.1	33.5	하

* 일반지주의 환경/사회는 계열회사의 성과가 반영됨

지배구조(G)	점수	섹터평균	가중치
주주의 권리	65.2	47.5	중
정보의 투명성	46.9	62.1	하
이사회의 구성과 활동	83.0	53.2	중
이사의 보수	86.0	70.1	하
관계사 위험	75.0	55.0	하
지속가능경영 인프라	100.0	30.3	하

본 보고서는 ㈜서스틴베스트가 실시한 기업의 ESG 평가결과를 요약한 보고서입니다.
평가대상종목은 상장기업 1,072개, 비상장기업 212개로 섹터별 특성이 고려된 평가지표와 가중치를 적용하였으며 섹터 특성 상 평가 대상에서 제외되는 항목의 가중치는 '평가제외'로 표시하였습니다.
본 자료의 내용은 현대차증권이 제시한 투자의견과 일치하지 않을 수 있습니다.

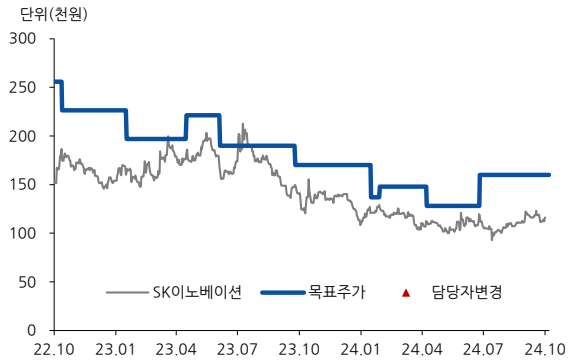
www.sustinvest.com ©2024 Sustinvest. All rights reserved.

자료: SUSTINVEST, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.08.01	BUY	255,827	-31.74	-19.04
2022.11.04	BUY	226,309	-27.72	-19.57
2023.02.08	BUY	196,790	-14.07	1.50
2023.05.08	BUY	221,389	-16.79	-8.22
2023.06.27	M.PERFORM	189,903	-10.14	11.92
2023.10.17	M.PERFORM	170,000	-22.30	-8.53
2024.02.07	M.PERFORM	137,000	-9.45	-5.91
2024.02.20	M.PERFORM	148,000	-21.34	-15.14
2024.04.30	M.PERFORM	128,000	-15.16	-5.47
2024.07.18	BUY	160,000	-31.66	-23.13
2024.10.24	BUY	160,000		

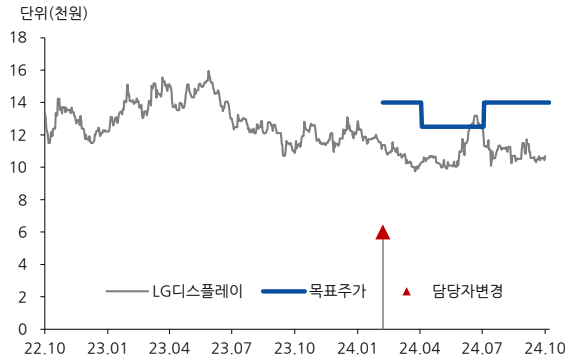
▶ 최근 2년간 SK이노베이션 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.04.28	BUY	21,259	-37.37	-23.91
2024.02.29	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2024.02.29	BUY	14,000	-24.42	-17.50
2024.04.26	BUY	12,500	-10.97	5.52
2024.07.26	BUY	14,000	-22.46	-16.29
2024.10.24	BUY	14,000		

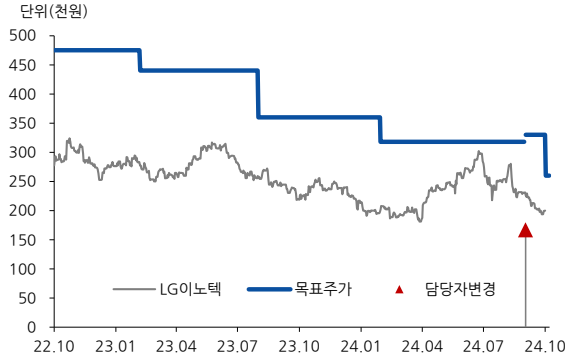
▶ 최근 2년간 LG디스플레이 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.09.01	BUY	475,000	-38.34	-23.37
2023.02.28	BUY	440,000	-36.72	-27.95
2023.08.23	BUY	360,000	-35.46	-24.44
2024.02.21	BUY	318,000	-26.74	-5.03
2024.08.21	AFTER 6M	318,000	-22.92	-11.95
2024.09.24	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2024.09.24	BUY	330,000	-37.25	-30.45
2024.10.24	BUY	260,000		

▶ 최근 2년간 LG이노텍 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172건	94%
보유	11건	6%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.