

Morning Meeting Brief

산업 및 종목 분석

[2Q20 Preview] 농심: 길게 보면 더욱 아름답다

- 투자이견 매수 유지, 목표주가 410,000원으로 상향 조정(+5%)
- 2Q20 농심의 연결 매출액은 6,802억원(+20% yoy, -1% qoq), 영업이익 389억원(+374% yoy, -39% qoq)으로 종전 대신증권 추정 영업이익 185억원, 컨센서스 영업이익 283억원을 크게 상회할 전망
- 2분기 국내 라면 시장 성장(+9% yoy), 농심의 라면 시장점유율은 56%(+1%p yoy)로 고무적. 수요증가 및 대표 제품 판매 호조로 별도 법인의 수익성 개선 예상
- 2분기 북미 라면 시장 점유율은 +2~3%p yoy로 추정. 시장 성장과 점유율 확대에 기인해 북미 매출액 +39% yoy 성장 기대
- 2분기 이후가 우려될 수 있으나, 전염력이 높은 코로나19 특성상 국내외 라면 시장 고점 시기를 논하기 이르고 한국, 북미에서의 시장점유율 확대가 동반되고 있기에 현재의 성과가 고무적이며, 향후 성장성에 대해서도 기대하기 충분하다고 판단

한유정. yujung.han@daishin.com

[2Q20 Preview] 스튜디오 드래곤: 끊임없이 풍부한 볼거리

- 투자이견 매수, 목표주가 115천원 유지. 2Q20E 매출 1.3천억원(+5% yoy, +12% qoq), 영업이익 154억원(+43% yoy, +32% qoq) 전망
- 2Q20E, <미스터 션사인> 방영된 3Q18 제외 분기 최대 실적 전망. <더 킹> 이익 기여
- <더 킹> 역시 스타 작가 및 주연배우들에 대한 기대 대비 시청률 높지 않아서 방영기간 동안 드래곤 주가 하락
- <아스달>때와는 다른 주가 움직임. <더 킹>은 방영기간 동안 11% 하락 후 70% 회복. <아스달>은 4개월 걸쳐 50% 하락 후 실적 회복
- 실적발표 통해 시청률이 실적에 큰 영향을 끼치지 않는다는 것 지속적으로 확인. 시청률에 대한 민감도는 점차적으로 낮아지는 중

김회재. hoijae.kim@daishin.com

[2Q20 Preview] 이노션: 예상보다 더딘 광고 회복

- 투자이견 매수, 목표주가 85천원으로 15% 하향. 2Q20E GP 1.3천억(+4% yoy), OP 232억(-19% yoy). 당사 직전 추정 대비 코로나 영향 더 클 것으로 판단
- 국내. G80, 싘타페, 아반떼 등 신차 광고로 캡티브 광고 양호. 비중 40%인 비계열 광고 큰 폭 감소
- 해외. 비중 73%인 캡티브 신차 마케팅 지속 지연. 실적 비중 큰 미국과 유럽에서 코로나 영향 지속되면서 신차 마케팅 부진
- 장기 투자 포인트 유효. 1) 21년까지 제네시스 라인업 확대. 독립 브랜드로서 마케팅 확대 전망. 2) 2Q21 기아차 CI 변경 예정. 전세계 동시 진행으로 실적 기여 클 것. 3) 약 6천억 보유 현금으로 M&A 추진하며 비계열 광고주 증가 전망
- 3Q20 광고 물량 증가 여부 불확실하지만, 헝가리 신차 마케팅 증가 및 M&A로 인한 비계열 광고주 증가 추세 명확. 현주가는 밸류에이션 매력 크다고 판단

김회재. hoijae.kim@daishin.com

[2Q20 Preview] LG 전자: 2분기 양호, 긍정적 변화는 시작

- 투자이견 매수(BUY) 및 목표주가 85,000원 유지
- LG전자의 2020년 2분기 실적(연결)은 우려 대비 양호할 전망. 영업이익은 3,999억원(-63.3% qoq / -38.7% yoy)으로 종전 추정치(3,030억원) 상회, 컨센서스(4,007억원) 부합 예상. 매출은 12,71조원으로 -18.7%(yoy / -13.7% qoq) 추정
- 코로나19 영향이 글로벌적으로 반영된 시기이나 가전(H&A)은 국내 시장에 판매 호조, 선진국에서 온라인 매출 증가 및 프리미엄 비중 확대로 영업이익률 11% 예상. TV(HE)는 스포츠 이벤트 부재, 생산 차질로 매출 하락(qoq)은 불가피하나 온라인 판매 호조로 매출과 영업이익이 추정대비 소폭 증가 추정

박강호. kangho.park@daishin.com

- 투자이견 매수(BUY) 및 목표주가 190,000원 유지
- 2020년 2분기 영업이익은 411억원(-70.2% qoq/119% yoy)으로 종전 추정치(323억원)와 컨센서스(211억원)를 상회, 매출은 1,47조원(-26.8% qoq/-3.3% yoy)으로 추정. 우려대비 2분기 실적은 선전 전망. 하반기 성수기 효과 기대는 유효하며 다른 IT 기업대비 이익 증가의 명확성 측면에서 긍정적으로 평가
- 2분기 추정 영업이익 증가 배경은 1) 전략 고객사의 신모델 출시(2Q, 아이폰SE2) 및 판매 호조로 광학솔루션의 가동률 증가, 고정비 감소
2) SiP 중심으로 반도체 PCB(패키징) 매출 양호, 믹스 효과로 높은 수익성 유지로 판단

박강호, kangho.park@daishin.com

농심 (004370)

한유정 yujung.han@daishin.com 노희재 heejae.roh@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

6개월 목표주가 **410,000**
상향

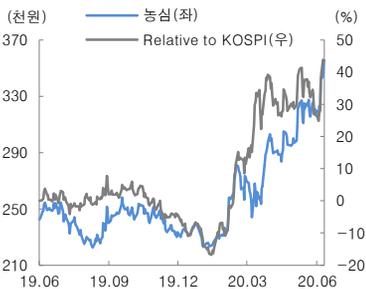
현재주가 **355,500**
(20.06.16)

음식료업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Neutral Green

KOSPI	2138.05
시가총액	2,162십억원
시가총액비중	0.16%
자본금(보통주)	30십억원
52주 최고/최저	355,500원 / 222,500원
120일 평균거래대금	120억원
외국인지분율	19.48%
주요주주	농심홀딩스 외 4 인 45.49% 국민연금공단 13.25%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.4	37.8	50.3	39.7
상대수익률	-1.4	10.5	52.4	36.9



길게 보면 더욱 아름답다

투자의견 매수 유지, 목표주가 410,000원으로 상향 조정(+5%)

- 2020년, 2021년 이익 추정치 상향 조정에 따라 목표주가 상향 조정

기대치를 상회할 2분기

- 2020년 2분기 농심의 연결 매출액은 6,802억원(+20% yoy, -1% qoq), 영업이익 389억원(+374% yoy, -39% qoq)으로 종전 대신증권 추정 영업이익 185억원, 컨센서스 영업이익 283억원을 크게 상회할 전망
- 2020년 2분기 국내 라면 시장은 +9% yoy, 농심의 라면 시장점유율은 56%(+1%p yoy)로 농심의 라면 시장 점유율이 2019년 이후 회복세를 나타내고 있는 점이 가장 고무적인 수요 증가 및 대표 제품 판매 호조로 별도 법인의 큰 폭의 수익성 개선이 지난 1분기에 이어 2분기에도 이어질 것으로 예상되며, 하반기에도 가공식품의 수요 증가 현상은 지속 가능할 전망. 이에 2020년 국내 라면 시장은 2.4조원으로 역사상 최고치를 갱신할 것으로 기대됨
- 또한 2020년 2분기 농심의 북미 라면 시장 점유율은 +2~3%p yoy로 추정 시장점유율 확대 및 시장 성장에 기인해 농심 북미 매출액은 +39% yoy로 큰 폭의 성장세를 시현할 것으로 기대됨

지속 가능성이 우려될 수 있지만

- 2020년 1분기 실적 호조에 이은 2분기 서프라이즈로 2분기 이후가 우려될 수 있지만, 전염력이 높은 코로나19 특성상 국내외 라면 시장 고점 시기를 논하기 이르고 매출, 이익 비중이 가장 높은 한국, 북미에서의 시장점유율 확대가 동반되고 있기에 현재의 성과가 고무적이며, 향후 성장성에 대해서도 기대하기 충분하다고 판단됨

(단위: 십억원 %)

구분	2Q19	1Q20	2Q20(F)			3Q20				
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	568	688	650	680	19.7	-1.1	630	667	13.1	-1.9
영업이익	8	64	19	39	374.4	-38.8	28	25	34.3	-35.9
순이익	5	49	17	33	606.6	-32.6	26	24	46.1	-28.2

자료: 농심, FrGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	2,236	2,344	2,700	2,803	3,046
영업이익	89	79	153	124	143
세전순이익	112	103	170	153	174
총당기순이익	84	71	129	116	131
지배지분순이익	84	71	129	116	131
EPS	14,577	12,277	22,336	20,058	22,685
PER	17.5	19.6	15.9	17.7	15.7
BPS	309,918	316,955	335,264	351,178	368,945
PBR	0.8	0.8	1.1	1.0	1.0
ROE	4.5	3.7	6.5	5.6	6.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 농심, 대신증권 Research Center

스튜디오 드래곤 (253450)

김희재 **이기연**
hojae.kim@daishin.com gayeon.lee@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

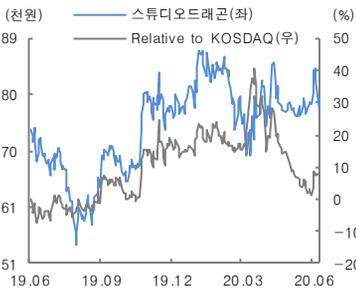
6개월 목표주가 **115,000**
유지

현재주가 **79,300**
(20.06.16) 미디어업종

4차 산업혁명/안전등급 Sky Blue

KOSDAQ	735.38
시가총액	2,228십억원
시가총액비중	0.87%
자본금(보통주)	14십억원
52주 최고/최저	87,000원 / 54,000원
120일 평균거래대금	213억원
외국인지분율	8.53%
주요주주	CJ ENM 외 5 인 61.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.5	11.1	1.9	10.9
상대수익률	-1.7	-23.8	-10.7	8.9



끊임없이 풍부한 볼거리

투자의견 매수(Buy), 목표주가 115,000원 유지

- 목표주가 115,000원은 잔여이익평가모형(RIM)을 이용하여 산출

2Q20 Preview: 계속되는 호실적

- 매출 1,3천억원(+5% yoy, +12% qoq), 영업이익 154억원(+43% yoy, +32% qoq) 전망. <미스터 션샤인>이 방영된 3Q18 제외한 분기 최대 실적 전망. <더 킹>의 이익 기여
- 19년부터 안정적인 이익 구조 확보. 분기 평균 8편 정도의 신작 방영권/판권 매출과 130~160편의 라이브러리에서 발생하는 구작 판권 매출로 1Q19부터 분기 평균 110억원의 영업이익 달성 중. 이를 기반으로 분기별 흥행 작품이 있을 경우 이익이 추가되는 구조
- 흥행 유무는, 방영되는 TV 플랫폼의 실시간 시청률 보다는 넷플릭스 등 대형 OTT에 동시방영 조건으로 판매되는지의 여부가 중요
- 20년에는 33편 제작 예정. 이 중 7편은 넷플릭스 동시방영, 2~3편은 넷플릭스 오리지널 콘텐츠, 넷플릭스와 계약한 10편은 TV 시청률과 무관하게 방영권 및 판권 계약으로 당사 추정 약 20% 정도의 작품 마진 선 확보
- 2Q20 실적에서도 <더 킹: 영원의 군주>가 방영되는 플랫폼인 SBS에서의 시청률은 6.3~11.4%여서 기대에는 못 미쳤지만, 넷플릭스 동시방영 조건으로 사전 판매되면서 이익에는 크게 기여. <더 킹> 역시 SBS 방영권료와 넷플릭스 판권 등 약 20%의 작품 마진 추정

주가는 여전히 시청률에 영향 받지만, 실적은 시청률과 다르다

- 드래곤의 주가는 19.5월 <아스달 연대기> 방영 시점부터 2Q19 실적 발표까지 약 50% 하락. 기대에 못 미치는 시청자 반응과 제작비 회수 가능성에 대한 우려 제기
- 2Q19 실적 발표를 통해 <아스달>은 ENM과 넷플릭스 방영료 및 판권으로 BEP 수준 달성했다는 것을 확인하면서 주가는 하락폭의 약 70% 회복
- 최근 종영한 <더 킹> 역시 스타 작가 및 주연배우들에 대한 기대 대비 시청률이 높지 않아서 방영기간 동안 드래곤의 주가는 하락했지만, <아스달>때와는 다른 주가 움직임. <아스달> 방영시는 4개월에 걸쳐서 50% 정도 하락 후, 실적 확인하면서 주가의 70%가 회복됐지만, <더 킹>은 방영기간 동안 11% 하락 후 70% 회복(4/17 1회 방영일 85천원, 5/22 75.9천원까지 약 11% 하락, 6/12 마지막회 방영일 82천원, 하락폭의 약 70% 회복)
- 실적발표를 통해 시청률이 실적에 큰 영향을 끼치지 않는다는 것을 지속적으로 확인시켜주면서, 시청률에 대한 민감도는 점차적으로 낮아지는 중
- 하반기 주요 라인업: 6/20 첫 방 <사이코지만 괜찮아>, 김수현, 서예지, 넷플릭스 동시방영 <비밀의 숲 시즌2>, 조승우, 배우나. <스타트업>, 남주혁, 배우지. <청춘기록>, 박보검, 박소담. 넷플릭스 오리지널 드라마 < 스위트 홈 > 등

(단위: 십억원 %)

구분	2Q19	1Q20	2Q20(F)				3Q20			
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	128	120	152	134	4.7	11.6	142	92	-29.7	-31.3
영업이익	11	12	17	15	42.8	32.4	16	14	30.2	-7.8
순이익	7	9	15	14	84.3	58.3	13	13	9.6	-6.5

구분	2018	2019	2020(F)				Growth	
			직전추정	당사추정	조정비율	Consensus	2019	2020(F)
매출액	380	469	535	483	-9.8	545	23.5	3.0
영업이익	40	29	70	60	-14.5	58	-28.1	109.9
순이익	36	26	55	47	-13.6	46	-26.3	79.5

자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 대신증권 Research Center

이노션 (214320)

김화재 **이기연**
 hojae.kim@daishin.com gayeon.lee@daishin.com

투자 의견 **BUY**
 매수, 유지

6개월 목표주가 **85,000**
 하향

현재주가 **48,750**
 (20.06.16) 미디어업종

예상보다 더딘 광고 회복

투자의견 매수(Buy) 유지, 목표주가 85,000원으로 15% 하향

- 12M FWD EPS 4,266원에 PER 20배 적용(최근 5년 평균)
- 예상보다 더딘 광고시장 회복을 반영하여 20E, 21E EPS 각각 13% 하향

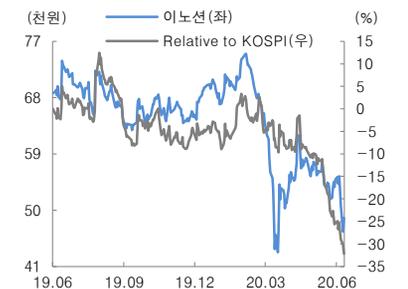
2Q20 Preview: 예상보다 더딘 광고 회복으로 부진한 실적 전망

- GP 1,320억원(+4% yoy, -10% qoq), OP 232억원(-19% yoy, -15% qoq) 전망
- 당사의 직전 추정보다 코로나 영향이 더 큰 것으로 파악. 국내는 G80, 싼타페, 이반떼 등 신차 광고가 지속되면서 캡티브 광고는 양호하나, 비중 40%인 비계열 광고 큰 폭 감소. 해외는 캡티브 비중이 73%인데, 신차 마케팅이 지연되면서 부진한 실적 전망. 특히, 실적 비중 50%인 미국과 비중 10%인 유럽에서 코로나 영향이 지속되면서 신차 마케팅 부진
- 전세계적으로 광고 시장은 위축되었지만, 웰컴 편입 효과로 GP는 전년 동기대비 4% 성장 전망. 다만, 웰컴을 인수하면서 20년 사업 확장을 위한 선제적 인원 충원 영향으로 인건비에 대한 부담이 반영되어 영업이익은 전년 동기대비 19% 감소 전망

4차 산업혁명/안전등급 Sky Blue

KOSPI	2138.05
시가총액	975십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	10십억원
52주 최고/최저	75,000원 / 43,250원
120일 평균거래대금	35억원
외국인지분율	29.63%
주요주주	정상이 외 2 인 28.70% NHPEA IV Highlight Holdings AB 18.00%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.1	-11.5	-28.7	-28.5
상대수익률	-21.7	-29.0	-27.7	-29.9



장기 투자 포인트는 유효

- 21년까지 제네시스 GV80, GV70, GV90 등 SUV 라인업 3개 완성 기존 G70, G80, G90 등 세단 3종과 더불어 총 6종의 라인업을 확보하게 되면서 독립 브랜드로서의 마케팅 확대
- 21년 현대차 EV 3종 출시 예정. 45 EV, 세단 EV, 스포츠카 형태의 프로페시 EV. EV 전용 모델은 첫 출시이기 때문에, 제네시스에 이은 브랜드 마케팅 확대 기대
- 2Q21 기아차 CI 변경 예정. 전세계 CI 변경을 동시에 진행하기 때문에 실적 기여가 클 것
- 약 6천억원의 보유 현금으로 계속해서 M&A 추진하며 비계열 광고주 증가 전망. 6천억원은 19년에 인수한 GP 900억원 규모의 회사를 3개 인수할 수 있는 규모이고, 이노션 20년 예상 GP 5,500억원의 50%에 해당하는 수준
- 2Q20 예상보다 부진한 실적 이후, 3Q20부터 광고 물량이 증가하면서 실적이 개선될지 여부는 아직 예측이 쉽지 않지만, 현기차 신차 마케팅 증가와 M&A로 인한 비계열 광고주 증가 추세는 명확하기 때문에, 현주가는 밸류에이션 매력이크다고 판단
- 코로나 영향으로 광고 물량이 일시적으로 감소하지만, GP와 OP 모두 역대 최고 수준인데 비해, 밸류에이션은 역대 최저. 시총 대비 보유 현금도 0.61배로 역대 최고 수준

(단위: 십억원 %)

구분	2Q19	1Q20	직전추정	당사추정	2Q20(F)			3Q20		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	124	144	142	130	4.4	-10.2	142	130	4.1	0.5
영업이익	29	27	30	23	-19.3	-14.6	29	29	2.6	25.9
순이익	19	17	21	16	-12.9	-4.7	20	20	12.7	22.6

구분	2018	2019	2020(F)			Growth		
			직전추정	당사추정	조정비율	Consensus	2019	2020(F)
매출총이익	472	516	598	550	-8.1	600	9.4	6.5
영업이익	118	122	140	122	-13.1	132	3.1	-0.2
순이익	77	74	92	80	-12.8	83	-4.2	9.1

자료: 이노션, FnGuide, 대신증권 Research Center

LG 전자 (066570)

박강호 kangho.park@dashin.com 양원철 wonhol.yang@dashin.com

투자이견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 85,000
유지

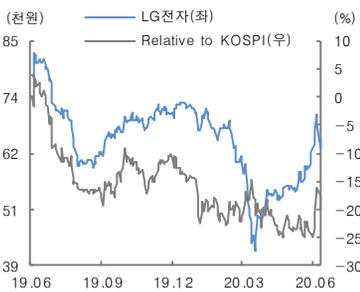
현재주가 65,200
(20.06.16)

가전 및 전자부품업종

4차 산업혁명/안전등급 Sky Blue

KOSPI	2138.05
시가총액	11,127십억원
시가총액비중	0.81%
자본금(보통주)	818십억원
52주 최고/최저	81,300원 / 41,850원
120일 평균거래대금	512억원
외국인소유율	31.52%
주요주주	LG 외 1 인 33.67% 국민연금공단 10.29%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	19.9	29.4	-9.4	-19.2
상대수익률	8.0	3.8	-8.2	-20.8



2분기 양호, 공정적 변화는 시작

투자이견 매수(BUY) 및 목표주가 85,000원 유지

- LG전자의 2020년 2분기 실적(연결)은 우려 대비 양호할 전망. 영업이익은 3,999억원 (-63.3% qoq / -38.7% yoy)으로 증전 추정치(3,030억원) 상회, 컨센서스(4,007억원) 부합 예상. 매출은 12,710조원으로 -18.7%(yoy / -13.7% qoq) 추정
- 코로나19 영향이 글로벌적으로 반영된 시기이나 가전(H&A)은 국내 시장에 판매 호조, 선진국에서 온라인 매출 증가 및 프리미엄 비중 확대로 영업이익률 11% 예상. TV(HE)는 스포츠 이벤트 부재, 생산 차질로 매출 하락(qoq)은 불가피하나 온라인 판매 호조로 매출과 영업이익이 추정대비 소폭 증가 추정
- 반면 VS(전장)는 자동차 판매(내연+전기) 부진으로 매출과 이익이 증전 추정대비 부진 예상
- 2020년 3분기(6,812억원) 및 4분기(3,874억원) 영업이익은 코로나 19 영향이 제한적인 가운데 프리미엄 가전(H&A)인 건조기, 세탁기, 스타일러 식기세척기 등 판매 호조, 비중 상향으로 2분기대비 양호할 전망. 2021년 VS(전장)의 수익성 개선을 감안하면 연간 전체 영업이익(3조원) 증가률(16.6% yoy) 높을 전망
- 투자이견 매수(BUY) 및 목표주가 85,000원 유지. 최근 주가가 상승하였으나 밸류에이션 매력도(2020년 P/B 0.8배, P/E 7.9배)는 유호. 2021년 IT 수요 증가를 고려하면 추가적인 상승은 가능, 비중확대 유지. 투자포인트는

2020년 하반기 가전(H&A), TV(HE)부문 중심으로 회복 예상

- 1) 가전(H&A)의 경쟁력은 2020년 하반기 및 2021년 지속. AI, IoT 기능 적용으로 ASP 상승, 코로나19 반사이익으로 건조기, 식기세척기, 세탁기, 스타일러 등 프리미엄 가전 매출 호조 예상. 마케팅 비용 축소를 감안하면 추가적 마진 개선도 가능
- 2) TV(HE)는 2020년 하반기 매출 증가, 2021년 수익성 개선을 예상. LCD TV 비중은 감소한 가운데 OLED TV 매출 증가 추정. TV 시장은 양극화로 구분, OLED 패널 증가로 OLED TV 시장 확대 예상. 2021년 상반기 스포츠 이벤트(올림픽 등), 코로나 19 이후의 기저 효과를 기대
- 3) VS 부문의 적자 축소 추정. 저수익 중심의 수주 물량 감소, 순수한 전자 부품의 매출이 2021년 본격화, 2021년 매출은 31%(yoy) 증가, 전년 대비 3천억원 이상 영업적자 감소 추정(2021년 3분기 흑자전환 추정)
- 4) MC 부문의 전략 변화는 2021년 상반기 전후를 예상. 5G 시장 성숙과 프리미엄 영역에서 가격 경쟁이 재현되면 수익성 개선에 한계를 보일. 새로운 의사결정이 필요한 시기로 판단
- 5) 영업이익은 2020년(2조 5,589억원) 5%(yoy), 2021년(2조 9,847억원) 16.6% 증가(yoy) 추정

(단위: 십억원 %)

구분	2Q19	1Q20	2Q20(F)				3Q20			
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	15,629	14,728	12,435	12,710	-18.7	-13.7	13,275	14,719	-6.2	15.8
영업이익	652	1,090	303	400	-38.7	-63.3	401	681	-12.8	70.4
순이익	92	1,025	9	84	-8.9	-91.9	81	276	13.2	231.0

구분	2018	2019	2020(F)			Growth		
			직전추정	당사추정	조정비율	Consensus	2019	2020(F)
매출액	61,342	62,306	57,823	58,089	0.5	59,141	1.6	-6.8
영업이익	2,703	2,436	2,481	2,559	3.1	2,469	-9.9	5.0
순이익	1,240	31	1,406	1,494	6.3	1,313	-97.5	4,676.6

자료: LG전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

LG 이노텍 (011070)

박강호 kangho.park@dashin.com
양원철 woncholyang@dashin.com

투자이견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

190,000

유지

현재주가

(20.06.16)

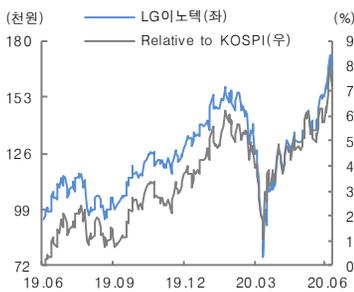
169,500

기전 및 전자부품업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Sky Blue

KOSPI	2138.05
시가총액	4,012십억원
시가총액비중	0.29%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	173,000원 / 76,300원
120일 평균거래대금	398억원
외국인소유율	31.63%
주요주주	LG전자 40.79% 국민연금공단 10.23%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.1	75.6	27.4	72.8
상대수익률	4.7	40.9	29.2	69.3



긴 호흡도 좋다

투자이견 매수(BUY) 및 목표주가 190,000원 유지

- 연결, 2020년 2분기 영업이익은 411억원(-70.2% qoq/119% yoy)으로 종전 추정치(323억원)와 컨센서스(211억원)를 상회, 매출은 1.47조원(-26.8% qoq/-3.3% yoy)으로 추정. 우려대비 2분기 실적은 선전 전망, 하반기 성수기 효과 기대는 유효하며 다른 IT 기업대비 이익 증가의 명확성 측면에서 긍정적으로 평가
 - 2분기 추정 영업이익 증가 배경은 1) 전략 고객사의 신모델 출시(2Q, 아이폰SE2) 및 판매 호조로 광학솔루션의 가동률 증가, 고정비 감소 2) SIP 중심으로 반도체 PCB(패키징) 매출 양호, 믹스 효과로 높은 수익성 유지로 판단
 - 2020년 하반기 반복적인 성수기에 진입, 매출과 영업이익이 큰 폭 증가 예상. 매출은 3분기 2.34조원, 4분기 3.16조원 / 영업이익은 1,603억원, 2,622억원으로 증가 추정
 - 투자이견 매수 (BUY) 및 목표주가 190,000원 유지, 단기적으로 주가 상승에 부담은 존재 하나 이익 증가 구간 진입과 전략 고객사의 스마트폰 판매량이 예상 대비 호조 가능성, 저수익 부문의 경영효율화 진행된 점을 감안하면 추가 상승도 가능하다고 판단
- 투자포인트는

2H20년 영업이익은 136%(hoh) 증가, ToF 카메라 신규 공급 및 트리플 비중 확대

- 1) 2020년 하반기 매출과 영업이익 증가는 전략 고객사 신스마트폰에 추가로 ToF 카메라를 공급 예정, 2020년 트리플 카메라 비중 확대를 감안하면 전년대비 스마트폰 1대당 LG 이노텍의 평균공급단가는 상승, 실적 개선 명확하다고 판단. 또한 고객사의 신모델이 5G 폰으로 출시 추정, 시장에서 교체 수요가 높으면 추가적인 매출 상황 가능성을 두고 접근 필요
- 스마트폰의 차별화는 카메라모듈과 ToF에 의존, 중국 경쟁업체와 비교하면 생산 안정화(한국, 베트남), 기술 경쟁 우위를 바탕으로 고객사내 높은 점유율은 2020년 하반기 유지 전망
- 2) 2020년 하반기에 LED와 전자부품 및 전장부품 중심으로 일부 경영효율화 진행, 저수익 사업 축소를 추진하여 2021년 수익성 개선 전망, 긍정적으로 평가. 2021년 광학솔루션 사업의 성장 속에 반도체 PCB(패키징), Tape Substrate, Photo Mask 안정적인 수익성 유지, 추가로 저수익 사업이 개선되면 2021년 이익 증가는 지속될 것으로 판단
- 2020년 전체 매출 8,98조원(8.2% yoy), 영업이익 6,016억원(49.2% yoy) 증가 추정

(단위: 십억원, %)

구분	2Q19	1Q20	2Q20(F)				3Q20			
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,522	2,011	1,419	1,473	-3.3	-26.8	1,445	2,337	-4.5	58.6
영업이익	19	138	32	41	118.7	-70.2	21	160	-14.0	290.6
순이익	-5	81	2	9	흑전	-89.3	2	100	-20.3	1,054.6

구분	2018	2019	2020(F)				Growth	
			직전추정	당사추정	조정비율	Consensus	2019	2020(F)
매출액	7,982	8,302	9,092	8,985	-1.2	8,977	4.0	8.2
영업이익	264	403	606	602	-0.7	570	53.0	49.2
순이익	163	102	349	342	-2.0	339	-37.3	234.0

자료: LG이노텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.