

Morning Meeting Brief

[퀀틴전시 플랜] FOMC 이벤트 이후 반등 섹터 재점검

- 반등강도 지속된 조선과 주춤해진 IT하드웨어, 건강 관리 업종
- 밸류업 섹터 중 보험은 반등 성공. 유틸리티, 통신, 은행은 여전히 부진 지속
- 외국인 수급은 조선, 소프트웨어, 유틸리티 유입 지속. IT하드웨어, 건강관리 유출

조재운. jaeun.jo@daishin.com
이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

일본 부동산

[Market Review] 10월 도쿄 맨션(아파트) 시장과 오피스 시장 맑음

- 12/9일 내각부 발표, 3분기 실질 GDP(수정치) 전분기 대비 +0.3%로 속보치(+0.2%)에서 상향 수정 (연율 환산치 +1.2%)
- 10월 도쿄 23구 신축 맨션 공급량 전년비 +70% 증가. 평균 공급가는 12,940만엔으로 전년비 +49% 상승
- 10월 도쿄 도심 5구 오피스 공실률 4.5%로 5개월 연속 하락. 평당 임대료는 20,178엔으로 9개월 연속 상승

나미선. misun.na@daishin.com

산업 및 종목 분석

[4Q24 Preview] LG 이노텍: 실적 부진 반영, 밸류에이션 매력, SE4(아이폰) 출시 초점

- 4Q24 영업이익(2,855억원)은 컨센서스(3,365억원)를 하회 추정
- 광학솔루션 매출은 14.2%(qoq) 증가 추정. 비용 증가가 부담
- 밸류에이션 저평가 및 2025년 애플 아이폰SE4, 17내 점유율 증가 예상

박강호. kangho.park@daishin.com

Quant Strategist 조재운
jaeun.jo@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

FOMC 이벤트 이후 반등 섹터 재점검

- 반등강도 지속된 조선과 주춤해진 IT하드웨어, 건강 관리 업종
- 밸류업 섹터 중 보험은 반등 성공. 유틸리티, 통신, 은행은 여전히 부진 지속
- 외국인 수급은 조선, 소프트웨어, 유틸리티 유입 지속. IT하드웨어, 건강관리 유출

비상 계엄 선포 이후 회복중이던 KOSPI는 매파적 FOMC의 영향으로 -1.8% 하락한 수준을 기록 중. 조선, 기계 등은 다시 한번 반등에 성공하며 안정적인 흐름을 보여줬으나 소프트웨어, 건강관리 등은 낙폭을 확대하며 반등세를 이어가지 못함. 보험은 밸류업 섹터로 지난 계엄 사태에 낙폭이 컸으나 이번 반등에서는 상승 중

반등이 강했던 섹터: 강도가 지속된 조선과 주춤해진 IT하드웨어, 건강 관리

지난 계엄 이후 강한 반등을 보여주었던 조선 섹터 이번 변동성에서도 강한 반등 기록. 7.8% 상승하며 시장을 주도, HD현대중공업 등 주요 종목이 상승을 견인

IT하드웨어 섹터는 -1.0% 하락하며 반등을 이어가지 못함. 삼성전기는 0.7% 상승하며 안정적 반등세를 지속했으나 LG이노텍(-5.0%) 등 하락하며 반등을 저지

건강 관리도 이번 국면에서 -2.7% 하락하며 반등 강도가 약해진 모습. 이는 매파적 FOMC로 금리인하 기대감이 흔들린 것이 원인일 가능성

밸류업 섹터: 보험은 반등 성공. 유틸리티, 통신, 은행은 여전히 부진 지속

밸류업 섹터 중 보험(1.5%)은 지난 비상계엄 반등 국면에서는 부진했으나 이번 반등 국면에서는 반등에 성공. 그 외 밸류업 섹터는 여전히 반등 동력 부재

유틸리티는 지난번 하락을 주도한 한국전력(-3.5%)이 재차 하락하며 섹터 하락을 견인. 한국가스공사(2.9%), 한전기술(0.7%)은 상승

은행(-1.2%)은 여전히 반등 동력이 약한 모습을 지속. 섹터 내 KB금융(-0.8%), 신한지주(-1.2%), 하나금융지주(-1.5%) 등 대형 은행주가 하락을 주도

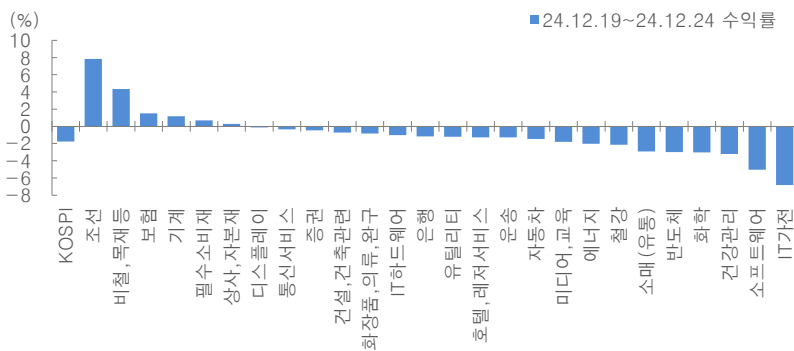
외국인 수급: 조선, 소프트웨어 유입 지속. IT하드웨어, 건강관리는 유출

이번 급락 이벤트에서 외국인 수급이 좋았던 섹터는 조선, 소프트웨어, 유틸리티 등. 지난 계엄 이벤트에 이어 유입이 지속

조선은 외국인 수급으로 반등을 이어간 반면 소프트웨어와 유틸리티는 외국인 자금 유입 지속에도 각각 기관과 개인 자금의 유출로 높은 하락폭 기록

반면 IT하드웨어, 건강관리는 계엄 이벤트 당시 외국인 자금이 유입됐으나 FOMC 이후 유출 전환. 이번 이벤트에서 반등 실패의 원인으로 작용

FOMC 이후 KOSPI 섹터별 변화율



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

일본 부동산

나미션 misun.na@daishin.com

[Market Review] 10월 도쿄 맨션(아파트) 시장과 오피스 시장 맑음

[경제]:

- 12/9일 내각부 발표, 3분기 실질 GDP(수정치), 전분기 대비 +0.3% 성장으로 속보치(+0.2%)에서 상향 수정 (연율 환산치 +1.2%)
- 일본 GDP의 절반 이상을 차지하는 개인소비는 속보치(0.9%)에서 +0.7%로 하향 조정
- 내수의 또 다른 축인 기업설비투자는 속보치(-0.2%)에서 -0.1%로 상향 조정
- 수출은 속보치(0.4%)에서 +1.1%로 상향 조정, 수입은 속보치(+2.1%)에서 +1.8%로 하향 조정

[통화정책과 유동성]:

- 12/19일 BOJ 금융통화정책, 트럼프 정권 불확실성 반영 3회 연속 기준금리 동결 (현행 0.25%)
- 12/19일 BOJ 우에다 총재, 금융정책회의 후 기자회견에서 현재 실질금리가 매우 낮은 수준에 있으며, 향후 경제와 물가 개선이 실현되면 이에 상응하는 금리인상을 통해 금융완화 정도를 조정해나갈 것이라고 발언
- 10월 M3 평균 잔고(총 통화량) 전월대비 -0.1%, 전년대비 +0.7% 증가

[부동산 업황]:

- 10월 일본 부동산업 경기동향지수, 2개월 만에 악화 (전월비 -1.3P 하락)

[토지 시장]:

- 10월 수도권 토지 거래건수, 전년비 +11%, 평균 거래가 전년비 -3%

[주택 시장]:

- 10월(YTD) 전국 신규 주택착공호수 66만 4,139호 (전년비 -3.6%)
- 10월 수도권 신축 맨션 공급량, 전월비 +0.2%, 전년비 +23.4% 증가한 1,833호, 평균 공급가는 9,239만엔으로 전월비 +19%, 전년비 +41% 상승 (도쿄23구: 12,940만엔, 전월비 +20%, 전년비 +49%)
- 10월 수도권 기존 맨션 거래량, 전월비 +1.8%, 전년비 -5.6% 감소한 3,124건, 평균 거래가는 4,739만엔으로 전월비 -2.5%, 전년비 -0.5% 하락 (도쿄 23구: 5,750만엔, 전월비 +2.4%, 전년비 +14% 상승하며 '17년 1월 이후 최고치)

[오피스 시장]:

- 24년 3분기, 도쿄 도심 5구 오피스 거래량, 전년비 -17%, 단 거래규모는 전년비 +18.5% 증가
- 10월 도쿄 도심 5구 오피스 평균 공실률 4.5%(전월비 -0.1%p)로 5개월 연속 하락, 평당 임대료는 전월비 +0.3% 상승한 20,178엔으로 9개월 연속 상승

LG이노텍 (011070)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

250,000

하향

현재주가

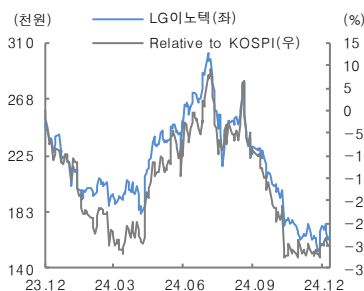
164,600

(24.12.24)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2440.52
시가총액	3,896십억원
시가총액비중	0.18%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	302,000원 / 152,700원
120일 평균거래대금	375억원
외국인지분율	25.53%
주요주주	LG전자 외 1인 40.79% 국민연금공단 9.45%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.1	-27.3	-37.2	-31.0
상대수익률	2.4	-21.6	-28.8	-26.5



실적 부진 반영, 밸류에이션 매력, SE4(아이폰) 출시 초점

- 4Q24 영업이익(2,855억원)은 컨센서스(3,365억원)를 하회 추정
- 광학솔루션 매출은 14.2%(qoq) 증가 추정, 비용 증가가 부담
- 밸류에이션 저평가 및 2025년 애플 아이폰SE4, 17내 점유율 증가 예상

투자의견 매수(BUY) 유지. 목표주가 250,000원 하향(7.4%)

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 250,000원(2025년 주당순이익 X 목표 P/E 13.2배 적용)으로 하향(7.4%). 2024년 및 2025년 주당순이익(EPS)을 각각 6.2%, 26.5%씩 하향. 2024년 4Q 영업이익은 2,855억원으로 종전 추정(3,320억원)과 컨센서스(3,365억원)을 하회 전망. 광학솔루션에서 비용 상승과 반도체 기판, 전장부품에서 매출 부진으로 영업이익률 4.5%로 종전 예상 대비 0.7%p 하락 추정. 2025년 상반기까지 아이폰 16 생산 감소로 이익모멘텀이 둔화된 구간에 진입. 다만 2024년 4Q 실적 하향이 주가에 선반영, 밸류에이션 매력(2025년 P/B 0.7배, P/E 8.5배, 역사적 저점)을 감안하면 추가적인 주가 하락보다 2025년 아이폰SE4(4월 전후 출시), 아이폰17(9월 출시)에서 LG이노텍의 점유율 증가, 판매 증가 가능성에 초점을 둔 점진적인 비중확대가 필요한 시기로 판단

2025년 아이폰SE4/17내 점유율 증가 추정

2024년 아이폰SE4(가칭)는 2022년 아이폰SE3 출시 이후의 후속 모델. 애플의 AI 인텔리전스가 적용, 다수의 글로벌 언어를 지원, 아이폰14(기본 사이즈 6.1인치 예상) 크기로 확대된 모델인 점을 감안하면 기존 수요(연간 2천만대)를 넘어설 가능성이 높음. 가격도 500달러로 출시되면 중저가 영역에서 프리미엄 모델로 자리매김. 아이폰SE4가 성공하면, AI 인텔리전스 관심이 수요로 연결, 아이폰17 판매 증가가 예상. LG이노텍은 아이폰SE4 후면(48MP)/전면(12MP) 카메라를 공급할 예정. 비수기에 아이폰SE4 출시, 최근 환율상승(원달러)을 반영하면 향후에 추가적인 이익 상황 추세로 전환되는 계기로 판단

4Q24 영업이익(2,855억원)은 종전 추정과 컨센서스대비 하회

2024년 4Q 매출과 영업이익은 각각 6,370억원(12% qoq/-15.7% yoy), 2,855원(119% qoq/-41% yoy) 추정. 광학솔루션 매출은 5,520억원으로 14.2%(qoq/-18.2% yoy) 증가 추정, 아이폰 16 초기 판매 분위기는 약하나 추가적인 생산 조정은 미미, 매출은 전반적으로 예상과 부합. 반도체 기판 중심으로 매출 둔화, 수익성 하락이 예상. 스마트폰 수요 약화 및 메모리 업체의 재고조정 영향으로 FC CSP, SIP 매출이 종전 추정대비 낮아질 전망. 전장부품도 자동차와 디스플레이 시장에서 수요 약화로 매출 정체가 지속

(단위: 십억원 %)

구분	4Q23	3Q24	4Q24(F)		1Q25					
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	7,559	5,685	6,337	6,370	-15.7	12.0	6,305	4,488	3.6	-29.5
영업이익	484	130	332	285	-41.0	118.9	337	24	-86.4	-91.6
순이익	351	105	250	213	-39.2	103.1	247	8	-94.5	-96.5

자료: LG이노텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

- ✓ 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.