

LG이노텍 (011070)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

250,000

유지

현재주가

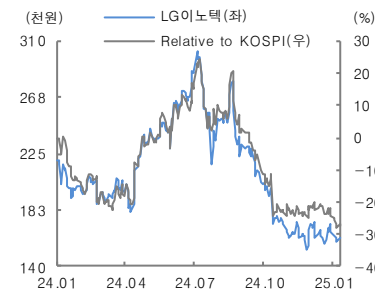
161,200

(25.01.22)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2547.06
시가총액	3,815십억원
시가총액비중	0.18%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	302,000원 / 152,700원
120일 평균거래대금	333억원
외국인지분율	24.33%
주요주주	LG전자 외 1인 40.79% 국민연금공단 8.43%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.2	-19.1	-43.3	-24.3
상대수익률	-5.4	-18.3	-38.5	-26.8



Result Comment

밸류에이션 매력 높다. 악재는 선반영~

- 4Q24 영업이익(2,479억원)은 컨센서스(2,954억원) 하회
- 밸류에이션 저평가, 2025년 애플 아이폰SE4, 17 판매 증가 전망
- 상반기 부진한 실적은 주가에 선반영, 하반기 개선 실적에 초점

투자 의견 매수(BUY) 및 목표주가 250,000원 유지

투자 의견 매수(BUY) 및 목표주가 250,000원(2025년 주당순이익 X 목표 P/E 13.2배 적용) 유지. 2024년 4Q 영업이익은 2,479억원으로 종전 추정(2,855억원)과 컨센서스(2,954억원)을 하회. 광학솔루션과 반도체 기판, 전장부품에서 믹스 악화, 추가적인 비용 반영으로 부진한 실적을 기록. 반면에 매출은 6.63조원으로 컨센서스(6.3조원)를 상회, 긍정적으로 평가

2025년 영업이익은 6,848억원(-3% yoy)으로 추정, 종전의 6,210억원대비 상향. 2025년 상반기에 영업이익 상황이 중심, 환율(원달러) 상승 효과 및 기판부문의 수익성 개선 기대. 2025년 영업이익의 역성장 전망은 현 주가에 선반영 판단. 밸류에이션의 저평가(2025년 P/B 0.8배, P/E 8.5배), 아이폰SE4 및 아이폰17의 판매 증가(이전 모델대비) 예상을 감안하면 추가적인 주가 하락보다 상승에 초점을 고려할 시기. 2025년 아이폰SE4(가칭)에 애플의 AI 인텔리전스가 채택, 아이폰 14(기본 사이즈 6.1인치 예상) 크기로 확대된 모델인 점을 감안하면 기존 수요(연간 2천만대)를 넘어서실 가능성이 높음. LG이노텍이 전면 및 후면 카메라를 전량 공급 추정

4Q24 영업이익(2,479억원)은 컨센서스대비 하회

2024년 4Q 매출과 영업이익은 각각 6,63조원(16.6% qoq/-12.3% yoy), 2,479억원(90.1 qoq/-48.8% yoy), 당기순이익 1,069억원(1.8% qoq/-69.5% yoy) 기록. 부문별 매출은 광학솔루션 5,57조원으로 19.3%(qoq/-14.6% yoy) 증가, 기판소재 3,833억원으로 3.5%(qoq/17.0% yoy) 증가, 전장부품 4,748억원 -0.6% (qoq/0.1% yoy) 감소

(단위: 십억원 %)

구분	4Q23	3Q24	직전추정	잠정치	4Q24			1Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	7,559	5,685	6,370	6,627	-12.3	16.6	6,355	4,398	1.5	-33.6
영업이익	484	130	285	248	-48.8	90.1	295	86	-51.0	-65.2
순이익	351	105	213	107	-69.5	1.8	208	46	-67.0	-57.3

자료: LG이노텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	19,589	20,605	21,201	21,711	22,187
영업이익	1,272	831	706	685	799
세전순이익	1,135	639	589	582	686
총당기순이익	980	565	449	454	535
지배지분순이익	980	565	449	454	535
EPS	41,401	23,881	18,983	19,193	22,619
PER	6.1	10.0	8.5	8.4	7.1
BPS	180,241	199,204	215,639	232,287	252,363
PBR	1.4	1.2	0.7	0.7	0.6
ROE	25.9	12.6	9.2	8.6	9.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	20,944	21,459	21,201	21,711	1.2	1.2
판매비와 관리비	1,060	1,078	1,057	1,059	-0.2	-1.8
영업이익	744	621	706	685	-5.1	10.2
영업이익률	3.6	2.9	3.3	3.2	-0.2	0.3
영업외손익	-65	-46	-117	-102	적자유지	적자유지
세전순이익	679	575	589	582	-13.3	1.3
자비자분순이익	556	448	449	454	-19.1	1.3
순이익률	2.7	2.1	2.1	2.1	-0.5	0.0
EPS(자비자분순이익)	23,477	18,942	18,983	19,193	-19.1	1.3

자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

표 1. LG 이노텍 사업부문별 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25F	2QF	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
광학솔루션 사업부	3,514	3,680	4,837	5,769	3,577	3,612	5,001	5,902	17,290	17,800	18,092
기판소재 사업부	328	378	370	383	371	394	425	438	1,322	1,460	1,627
기판	283	329	325	339	325	348	374	386	1,106	1,276	1,432
소재	45	49	45	45	46	46	51	53	216	184	196
전장부품 사업부	491	497	478	475	451	483	514	544	1,993	1,941	1,992
차량부품	384	384	371	365	350	380	409	438	1,566	1,504	1,578
일반부품	107	112	107	110	101	103	105	106	427	436	414
전사 매출액	4,334	4,555	5,685	6,627	4,398	4,489	5,940	6,884	20,605	21,201	21,711
영업이익	176	152	130	248	86	31	218	349	831	706	685
이익률	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.0%	0.7%	3.7%	5.1%	4.0%	3.3%	3.2%
세전이익	164	124	124	176	59	9	195	321	639	589	582
이익률	3.8%	2.7%	2.2%	2.7%	1.3%	0.2%	3.3%	4.7%	3.1%	2.8%	2.7%
순이익	138	99	105	107	46	7	152	250	565	449	454
이익률	3.2%	2.2%	1.8%	1.6%	1.0%	0.1%	2.6%	3.6%	2.7%	2.1%	2.1%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	81.1%	80.8%	85.1%	87.1%	81.3%	80.5%	84.2%	85.7%	83.9%	84.0%	83.3%
기판소재 사업부	7.6%	8.3%	6.5%	5.8%	8.4%	8.8%	7.2%	6.4%	6.4%	6.9%	7.5%
기판	6.5%	7.2%	5.7%	5.1%	7.4%	7.7%	6.3%	5.6%	5.4%	6.0%	6.6%
소재	1.0%	1.1%	0.8%	0.7%	1.0%	1.0%	0.9%	0.8%	1.0%	0.9%	0.9%
전장부품 사업부	11.3%	10.9%	8.4%	7.2%	10.3%	10.8%	8.7%	7.9%	9.7%	9.2%	9.2%
차량부품	8.9%	8.4%	6.5%	5.5%	8.0%	8.5%	6.9%	6.4%	7.6%	7.1%	7.3%
일반부품	2.5%	2.5%	1.9%	1.7%	2.3%	2.3%	1.8%	1.5%	2.1%	2.1%	1.9%

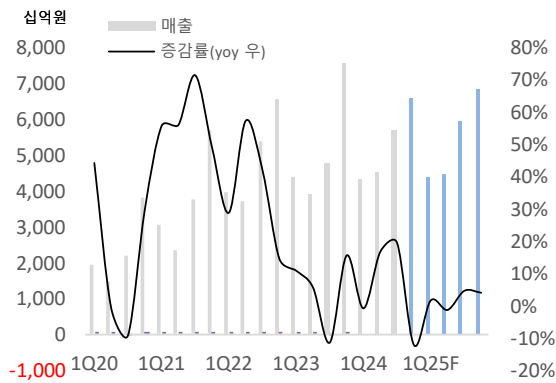
주: K-IFRS 연결 기준 / 광학솔루션사업부: 카메라모듈, 기판사업: Package, Tape Substrate 소재사업: Photo Mask
차량부품: 모터센서, 차량통신 등, 일반부품: Tuner, Power Module
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

표 2. LG 이노텍 사업부문별 영업실적 전망(수정 전) (단위: 십억원)

	1Q24	2Q	3Q	4QF	1Q25F	2QF	3QF	4QF	2023	2024F	202FF
광학솔루션 사업부	3,514	3,680	4,837	5,524	3,701	3,738	4,909	5,646	17,290	17,555	17,994
기판소재 사업부	328	378	370	381	332	353	380	391	1,322	1,458	1,456
기판	283	329	325	333	290	311	334	343	1,106	1,270	1,278
소재	45	49	45	48	42	42	46	48	216	187	177
전장부품 사업부	491	497	478	465	455	487	519	549	1,993	1,931	2,009
차량부품	384	384	371	358	353	382	412	441	1,566	1,498	1,588
일반부품	107	112	107	107	102	104	106	108	427	433	421
전사 매출액	4,334	4,555	5,685	6,370	4,488	4,578	5,808	6,586	20,605	20,944	21,459
영업이익	176	152	130	285	24	-23	260	360	831	744	621
이익률	4.1%	3.3%	2.3%	4.5%	0.5%	-0.5%	4.5%	5.5%	4.0%	3.6%	2.9%
세전이익	164	124	124	267	10	-31	251	345	639	679	575
이익률	3.8%	2.7%	2.2%	4.2%	0.2%	-0.7%	4.3%	5.2%	3.1%	3.2%	2.7%
순이익	138	99	105	213	8	-24	195	269	565	556	448
이익률	3.2%	2.2%	1.8%	3.3%	0.2%	-0.5%	3.4%	4.1%	2.7%	2.7%	2.1%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	81.1%	80.8%	85.1%	86.7%	82.5%	81.7%	84.5%	85.7%	83.9%	83.8%	83.9%
기판소재 사업부	7.6%	8.3%	6.5%	6.0%	7.4%	7.7%	6.5%	5.9%	6.4%	7.0%	6.8%
기판	6.5%	7.2%	5.7%	5.2%	6.5%	6.8%	5.7%	5.2%	5.4%	6.1%	6.0%
소재	1.0%	1.1%	0.8%	0.7%	0.9%	0.9%	0.8%	0.7%	1.0%	0.9%	0.8%
전장부품 사업부	11.3%	10.9%	8.4%	7.3%	10.1%	10.6%	8.9%	8.3%	9.7%	9.2%	9.4%
차량부품	8.9%	8.4%	6.5%	5.6%	7.9%	8.4%	7.1%	6.7%	7.6%	7.2%	7.4%
일반부품	2.5%	2.5%	1.9%	1.7%	2.3%	2.3%	1.8%	1.6%	2.1%	2.1%	2.0%

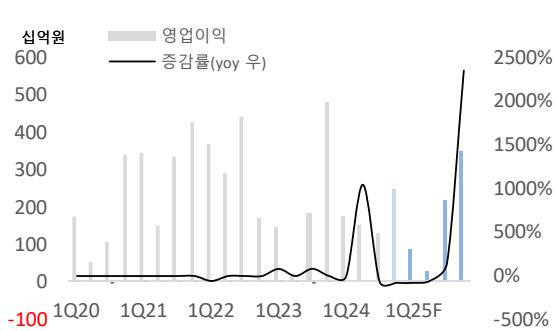
주: K-IFRS 연결 기준 / 광학솔루션사업부: 카메라모듈, 기판사업: Package, Tape Substrate 소재사업: Photo Mask
차량부품: 모터센서, 차량통신 등, 일반부품: Tuner, Power Module
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



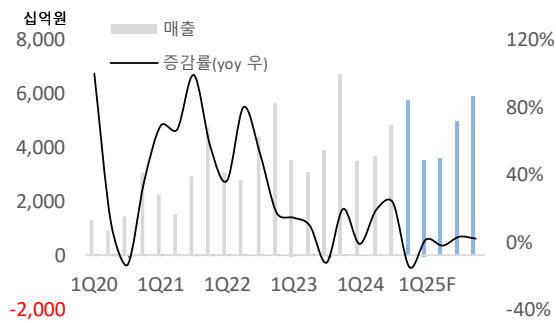
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 영업이익 전망



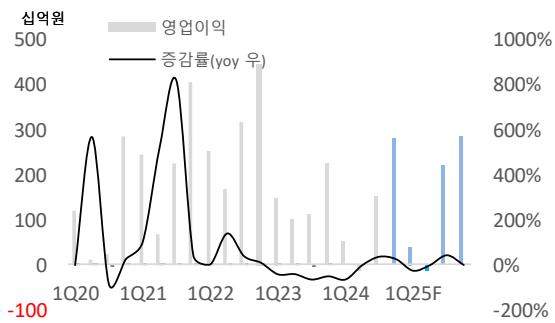
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 3. 광학솔루션, 매출 및 증감률 전망



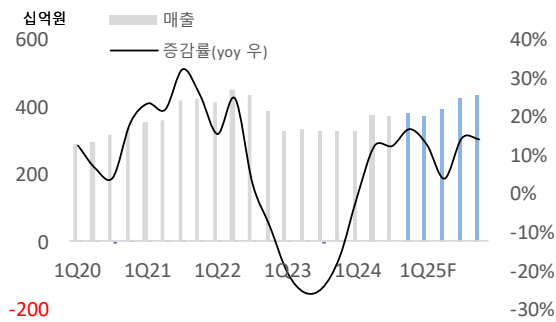
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 4. 광학솔루션, 영업이익 및 증감률 전망



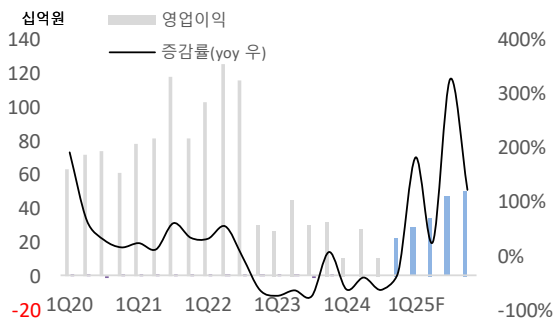
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 5. 기판소재, 매출 및 증감률 전망



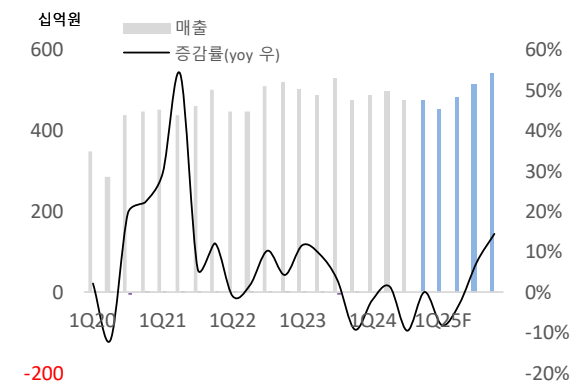
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 6. 기판, 영업이익 및 증감률 전망



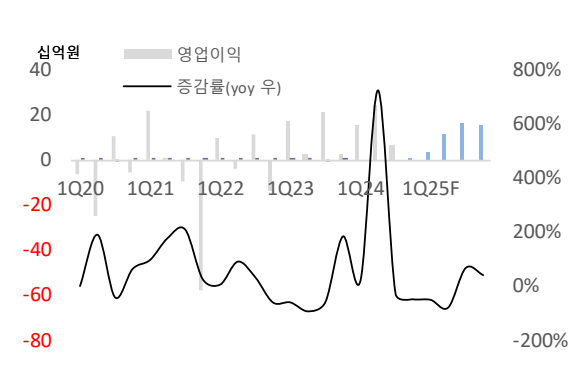
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 7. 전장부품, 매출 및 증감률 전망



자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 8. 전장부품, 영업이익 및 증감률 전망



자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

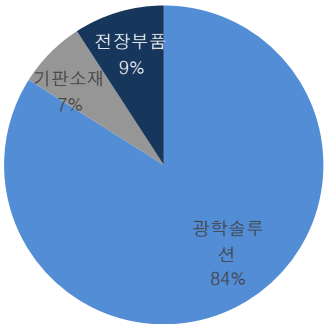
- 종합 모바일 자동차 및 디스플레이 부품 제조업체
- 모바일용 하이엔드 카메라 모듈 및 3D 센싱 모듈을 중심으로한 이익성장
자동차용 LED, 카메라 등 신성장동력 확대에 집중
- 자산 11.4조원 부채 6.02조원 자본 5.35조원(2024년 12월말 기준)

주가 변동요인

- 애플의 스마트폰 및 태블릿 판매량, 전/후방 듀얼 트리플 카메라 및 3D 센싱모듈 탑재 비중
- 자동차용 헤드램프, V2X, BMS 등 전장부품 고객사 수주 여부 (ZKW 인수는 긍정적)

자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

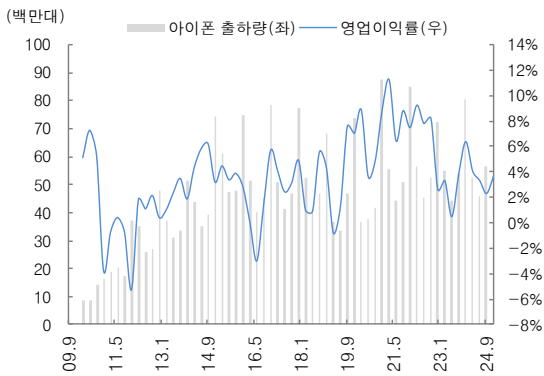
매출 비중



주: 2024년 연결 매출 기준
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

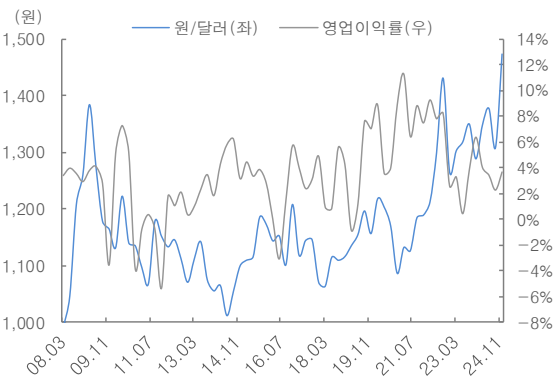
2. Earnings Driver

아이폰 출하량 vs. 영업이익률



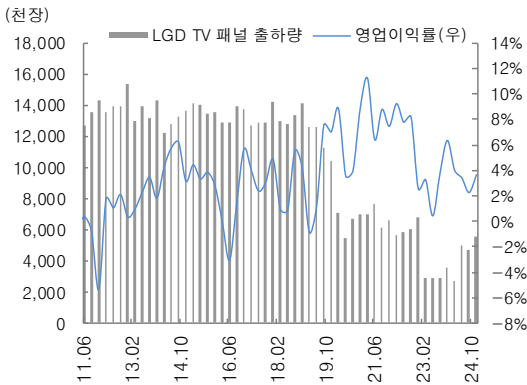
자료: LG이노텍 IDC, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



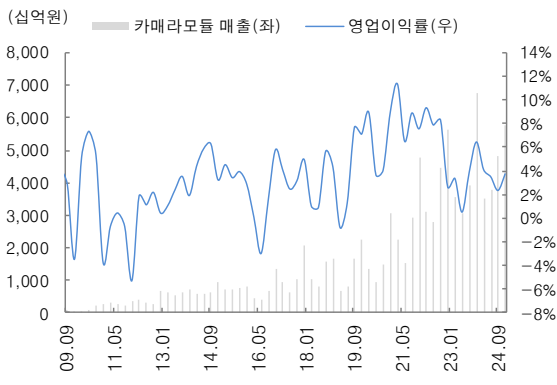
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

LGD 패널 출하량 vs. 영업이익률



자료: LG이노텍 IHS 대신증권 Research Center

카메라모듈 매출 vs. 영업이익률



자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	19,589	20,605	21,201	21,711	22,187
매출원가	17,215	18,742	19,437	19,967	20,310
매출총이익	2,374	1,863	1,764	1,743	1,876
판매비와판매비	1,103	1,032	1,057	1,059	1,077
영업이익	1,272	831	706	685	799
영업외수익	65	40	33	32	36
EBITDA	2,157	1,877	1,681	1,696	1,850
영업외손익	-137	-192	-117	-102	-113
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	128	113	110	106	104
외환문란이익	715	447	447	447	447
금융비용	-251	-219	-212	-204	-203
외환문란손실	169	69	69	69	69
기타	-14	-85	-15	-5	-14
법인세비용차감전순이익	1,135	639	589	582	686
법인세비용	-158	-74	-140	-128	-151
계상이익순이익	977	565	449	454	535
중단이익순이익	3	0	0	0	0
당기순이익	980	565	449	454	535
당기순이익	5.0	2.7	2.1	2.1	2.4
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	980	565	449	454	535
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	43	-18	-19	-19	-19
포괄순이익	1,023	547	431	435	516
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	1,023	547	431	435	516

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	41,401	23,881	18,983	19,193	22,619
PER	6.1	10.0	8.5	8.4	7.1
BPS	180,241	199,204	215,639	232,287	252,363
PBR	1.4	1.2	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	91,158	79,305	71,041	71,643	78,153
EV/EBITDA	3.4	3.8	3.3	3.3	3.1
SPS	827,706	870,630	895,790	917,346	937,453
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	90,559	80,647	80,317	81,446	87,656
DPS	4,150	2,610	2,610	2,610	2,610

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	31.1	5.2	2.9	2.4	2.2
영업이익 증가율	0.6	-34.7	-15.0	-3.0	16.7
순이익 증가율	10.3	-42.3	-20.5	1.1	17.9
수익성					
ROIC	19.6	11.7	8.0	7.3	8.0
ROA	14.5	7.9	6.3	6.0	6.8
ROE	25.9	12.6	9.2	8.6	9.3
안정성					
부채비율	129.6	137.7	122.1	107.6	100.1
순차입금비율	33.9	29.1	35.1	33.7	31.6
이자보상배율	23.6	8.2	7.3	7.5	8.7

자료: LG이노텍 대안증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,714	5,349	5,224	5,107	5,428
현금및현금성자산	578	1,390	844	618	592
매출채권 및 기타채권	1,828	2,293	2,163	2,215	2,511
재고자산	1,979	1,572	2,120	2,171	2,219
기타유동자산	329	95	97	102	107
비유동자산	5,080	5,855	6,111	6,307	6,524
유형자산	4,131	4,856	5,130	5,339	5,562
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	949	1,000	981	968	962
자산총계	9,794	11,204	11,335	11,414	11,953
유동부채	4,270	4,219	4,103	3,950	4,013
매입채무 및 기타채무	3,237	3,474	3,336	3,173	3,221
차입금	208	39	40	28	20
유동상채무	447	510	525	541	557
기타유동부채	379	197	203	209	215
비유동부채	1,257	2,271	2,128	1,965	1,967
차입금	1,214	2,189	2,045	1,880	1,880
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	43	82	83	85	87
부채총계	5,528	6,490	6,232	5,916	5,980
자본계분	4,266	4,715	5,104	5,498	5,973
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	2,969	3,414	3,801	4,194	4,667
기타계분변동	45	49	51	52	54
비재계분	0	0	0	0	0
재계분	4,266	4,715	5,104	5,498	5,973
순차입금	1,445	1,371	1,789	1,854	1,888

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,515	2,104	1,146	1,478	1,569
당기순이익	0	0	449	454	535
비현금항목의 가감	1,163	1,343	1,452	1,473	1,539
감가상각비	886	1,046	975	1,011	1,050
외환손익	-52	-8	39	39	39
자본법정/손익	0	0	0	0	0
기타	330	305	438	424	450
자산부채의 증감	-403	341	-548	-258	-287
기타현금흐름	755	419	-206	-192	-219
투자활동 현금흐름	-1,997	-1,904	-1,242	-1,218	-1,278
투자자산	-36	-9	-6	-6	-7
유형자산	-1,706	-1,789	-1,213	-1,188	-1,248
기타	-255	-106	-23	-23	-23
재무활동 현금흐름	441	608	-199	-232	-63
단기차입금	0	0	1	-12	-8
사채	0	0	-69	-93	0
장기차입금	523	716	-75	-71	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-71	-98	-62	-62	-62
기타	-10	-10	6	6	7
현금의 증감	12	812	-546	-226	-26
기초 현금	566	578	1,390	844	618
기말 현금	578	1,390	844	618	592
NOPLAT	1,095	735	539	534	623
FCF	184	-102	291	346	415

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG이노텍(011070) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	25.01.23	24.12.24	24.10.23	24.10.14	24.10.07	24.09.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	250,000	250,000	270,000	300,000	330,000	300,000
과다율(평균%)		(34.72)	(37.81)	(33.90)	(38.41)	(27.33)
과다율(최대/최소%)		(31.40)	(34.22)	(33.37)	(38.18)	(23.50)

제시일자	24.07.16	24.01.25	24.01.08	23.09.27	23.09.09	23.03.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	330,000	310,000	330,000	350,000	380,000	380,000
과다율(평균%)	(23.75)	(28.38)	(34.41)	(32.50)	(35.29)	(27.14)
과다율(최대/최소%)	(9.55)	(5.00)	(31.52)	(27.00)	(34.08)	(16.58)

제시일자	23.01.26
투자의견	Buy
목표주가	400,000
과다율(평균%)	(29.62)
과다율(최대/최소%)	(26.38)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250120)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상