

# LG이노텍 (011070)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

260,000

상향

현재주가

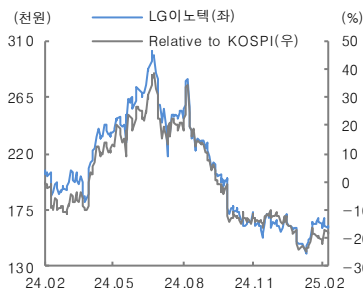
162,000

(25,03,05)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2558.13
시가총액	3,834십억원
시가총액비중	0.18%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	302,000원 / 139,900원
120일 평균거래대금	318억원
외국인지분율	23.56%
주요주주	LG전자 외 1인 40.79% 국민연금공단 8.43%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.1	-0.2	-32.1	-20.8
상대수익률	8.0	-4.8	-31.6	-18.0



## 1Q 깜작실적 예상, 2025년 역성장 우려를 상쇄

- 1Q25 영업이익(1,318억원)은 추정/컨센서스 각각 53%, 40% 상회 전망
- 2025년 영업이익(7,405억원)은 역성장에서 성장으로 추정 전환
- 밸류에이션 저평가 심화, 아이폰 17 흥행 성공을 예상

### 투자 의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 260,000원 상향(4%)

목표주가 260,000원(2025년 주당순이익 X 목표 P/E 12.4배 적용)으로 종전대비 4% 상향 및 투자 의견 매수(BUY) 유지, 3월 최선호주 제시. 투자포인트는

1) 2025년 1Q 영업이익은 1,318억원(-46.8% qoq/-25.1% yoy)으로 종전 추정(860억원)과 컨센서스(945억원)를 각각 53.3%, 39.5%씩 상회 등 깜작 실적을 예상. 또한 2025년 연간 영업이익은 7,405억원(4.9% yoy)로 종전대비 8.1% 상향, 주당순이익(EPS)은 9.5% 상향

2) 1Q25 영업이익 상향은 주가의 상향 전환에서 변곡점으로 작용. 1Q 영업이익의 상향으로 2025년 영업이익(7,405억원 +4.9% yoy)은 종전의 역성장(6,850억원/-3% yoy)에서 성장 전환으로 추정이 변경. 종전의 할인 요인이 축소 전망. 2025년 매출(21.9조원) 3.4%(yoy) 증가 추정도 긍정적

3) 1Q 및 2025년 영업이익 상향은 애플의 아이폰 판매 증가보다 평균공급단가(ASP) 상승, 믹스 효과로 영업이익률 확대가 중요한 투자의 기준으로 작용. 애플의 아이폰16 프로/프로맥스 모델 판매 비중은 65%(4Q24), LG이노텍이 고부가 카메라를 중심으로 공급 비중이 높음. 동시에 2025년 2월 출시된 아이폰16e내 전면/후면 카메라를 단독 공급하면서 고정비 부담이 경감, 수익성 확대로 연결. 원달러 환율 상승도 추가적인 이익 개선에 기여

4) 2025년 실적 상향 과정에서 주목할 요인은 ① 신규 사업의 가시화, 즉 차세대 성장 제품인 FC BGA 매출 증가, 인텔내 고부가 제품을 공급할 가능성이 높아진 것으로 추정. 종전에 칩셋 중심에서 CPU/ AI 반도체향으로 2025년 하반기에 FC BGA 매출을 기대 ② 카메라도 애플 비중을 축소과정에서 전장, 자율주행, 휴머노이드 분야로 다각화 추진 ③ 애플 아이폰17(2025년 9월 출시 예정)의 흥행 성공 가능성에 초점. 애플 인텔리전스가 글로벌적으로 동시에 적용, 전년 대비 판매가 증가 예상, LG이노텍의 2H25 영업이익의 상향을 기대

5) 현 주가(3/5, 162,000원)는 역사적 밸류에이션 저평가(2025년 P/E 7.6배, P/B 0.7배), 1Q 및 2025년 영업이익 상향으로 저평가는 심화, 비중확대 유효

### 1Q25 매출(4.49조원)과 영업이익(1,318억원)은 컨센서스 상회 추정

2025년 1Q 매출과 영업이익은 각각 4.49조원(-32.2% qoq/3.7% yoy), 1,318억원(-47% qoq/-25% yoy) 추정. 광학솔루션 매출은 3.66조원으로 4.2%(yoy) 증가 예상. 아이폰 16 프로/프로맥스의 양호한 판매 속에 아이폰16e 생산으로 영업이익률이 종전대비 개선 전망

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	직전추정	당사추정	1Q25(F)			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	4,334	6,627	4,398	4,493	3.7	-32.2	4,361	4,585	0.7	2.0
영업이익	176	248	86	132	-25.1	-46.8	95	63	-58.6	-52.4
순이익	138	107	46	81	-41.4	-24.1	68	32	-68.1	-61.2

자료: LG이노텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,921	22,226	22,879
영업이익	831	706	741	801	892
세전순이익	639	589	638	688	791
총당기순이익	565	449	498	537	617
자배지분순이익	565	449	498	537	617
EPS	23,881	18,983	21,025	22,687	26,072
PER	10.0	8.5	7.6	7.1	6.1
BPS	199,204	226,215	245,249	265,947	290,030
PBR	1.2	0.7	0.7	0.6	0.6
ROE	12.6	8.9	8.9	8.9	9.4

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	21,711	22,187	21,921	22,226	1.0	0.2
판매비와 관리비	1,059	1,077	1,061	1,098	0.2	1.9
영업이익	685	799	741	801	8.1	0.3
영업이익률	3.2	3.6	3.4	3.6	0.2	0.0
영업외손익	-102	-113	-103	-113	적자유지	적자유지
세전순이익	582	686	638	688	9.5	0.3
자배지분순이익	454	535	498	537	9.5	0.3
순이익률	2.1	2.4	2.3	2.4	0.2	0.0
EPS(자배지분순이익)	19,193	22,619	21,025	22,687	9.5	0.3

자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

표 1. LG 이노텍 사업부문별 영업실적 전망(수정 후) (단위: 십억원)

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
광학솔루션 사업부	3,514	3,680	4,837	5,769	3,663	3,700	5,001	5,902	17,800	18,266	18,294
기판소재 사업부	328	378	370	383	374	397	428	442	1,460	1,640	1,747
기판	283	329	325	339	328	351	378	390	1,276	1,447	1,543
소재	45	49	45	45	46	45	50	52	184	193	203
전장부품 사업부	491	497	478	475	457	489	520	550	1,941	2,015	2,186
차량부품	384	384	371	365	354	384	413	442	1,504	1,593	1,749
일반부품	107	112	107	110	103	105	107	108	436	423	437
전사 매출액	4,334	4,555	5,685	6,627	4,493	4,585	5,949	6,894	21,201	21,921	22,226
영업이익	176	152	130	248	132	63	214	332	706	741	801
이익률	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.9%	1.4%	3.6%	4.8%	3.3%	3.4%	3.6%
세전이익	164	124	124	176	104	40	190	304	589	638	688
이익률	3.8%	2.7%	2.2%	2.7%	2.3%	0.9%	3.2%	4.4%	2.8%	2.9%	3.1%
순이익	138	99	105	107	81	32	148	237	449	498	537
이익률	3.2%	2.2%	1.8%	1.6%	1.8%	0.7%	2.5%	3.4%	2.1%	2.3%	2.4%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	81.1%	80.8%	85.1%	87.1%	81.5%	80.7%	84.1%	85.6%	84.0%	83.3%	82.3%
기판소재 사업부	7.6%	8.3%	6.5%	5.8%	8.3%	8.7%	7.2%	6.4%	6.9%	7.5%	7.9%
기판	6.5%	7.2%	5.7%	5.1%	7.3%	7.7%	6.3%	5.7%	6.0%	6.6%	6.9%
소재	1.0%	1.1%	0.8%	0.7%	1.0%	1.0%	0.8%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%
전장부품 사업부	11.3%	10.9%	8.4%	7.2%	10.2%	10.7%	8.7%	8.0%	9.2%	9.2%	9.8%
차량부품	8.9%	8.4%	6.5%	5.5%	7.9%	8.4%	6.9%	6.4%	7.1%	7.3%	7.9%
일반부품	2.5%	2.5%	1.9%	1.7%	2.3%	2.3%	1.8%	1.6%	2.1%	1.9%	2.0%

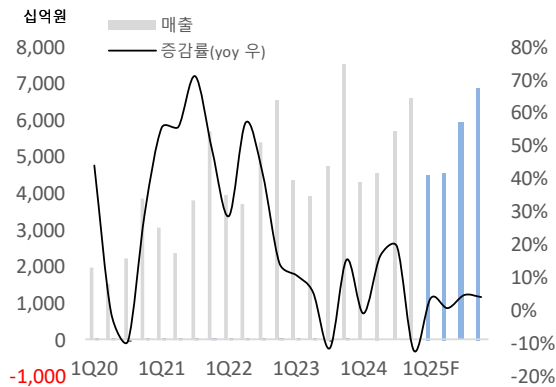
주: K-IFRS 연결 기준 / 광학솔루션사업부: 카메라모듈, 기판사업: Package, Tape Substrate 소재사업: Photo Mask  
차량부품: 모터센서, 차량통신 등, 일반부품: Tuner, Power Module  
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

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

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
광학솔루션 사업부	3,514	3,680	4,837	5,769	3,577	3,612	5,001	5,902	17,800	18,092	18,294
기판소재 사업부	328	378	370	383	371	394	425	438	1,460	1,627	1,733
기판	283	329	325	339	325	348	374	386	1,276	1,432	1,527
소재	45	49	45	45	46	46	51	53	184	196	206
전장부품 사업부	491	497	478	475	451	483	514	544	1,941	1,992	2,160
차량부품	384	384	371	365	350	380	409	438	1,504	1,578	1,732
일반부품	107	112	107	110	101	103	105	106	436	414	428
전사 매출액	4,334	4,555	5,685	6,627	4,398	4,489	5,940	6,884	21,201	21,711	22,187
영업이익	176	152	130	248	86	31	218	349	706	685	799
이익률	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.0%	0.7%	3.7%	5.1%	3.3%	3.2%	3.6%
세전이익	164	124	124	176	59	9	195	321	589	582	686
이익률	3.8%	2.7%	2.2%	2.7%	1.3%	0.2%	3.3%	4.7%	2.8%	2.7%	3.1%
순이익	138	99	105	107	46	7	152	250	449	454	535
이익률	3.2%	2.2%	1.8%	1.6%	1.0%	0.1%	2.6%	3.6%	2.1%	2.1%	2.4%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	81.1%	80.8%	85.1%	87.1%	81.3%	80.5%	84.2%	85.7%	84.0%	83.3%	82.5%
기판소재 사업부	7.6%	8.3%	6.5%	5.8%	8.4%	8.8%	7.2%	6.4%	6.9%	7.5%	7.8%
기판	6.5%	7.2%	5.7%	5.1%	7.4%	7.7%	6.3%	5.6%	6.0%	6.6%	6.9%
소재	1.0%	1.1%	0.8%	0.7%	1.0%	1.0%	0.9%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%
전장부품 사업부	11.3%	10.9%	8.4%	7.2%	10.3%	10.8%	8.7%	7.9%	9.2%	9.2%	9.7%
차량부품	8.9%	8.4%	6.5%	5.5%	8.0%	8.5%	6.9%	6.4%	7.1%	7.3%	7.8%
일반부품	2.5%	2.5%	1.9%	1.7%	2.3%	2.3%	1.8%	1.5%	2.1%	1.9%	1.9%

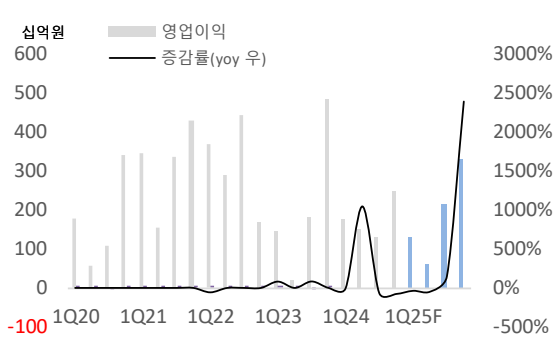
주: K-IFRS 연결 기준 / 광학솔루션사업부: 카메라모듈, 기판사업: Package, Tape Substrate 소재사업: Photo Mask  
차량부품: 모터센서, 차량통신 등, 일반부품: Tuner, Power Module  
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



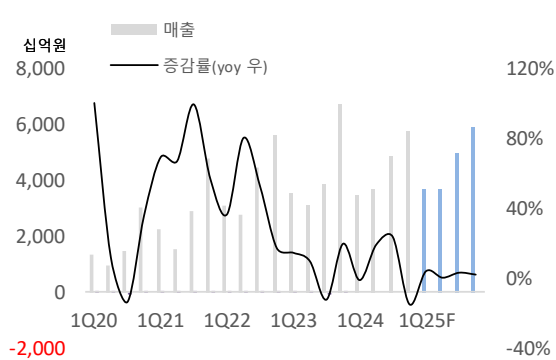
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 영업이익 전망



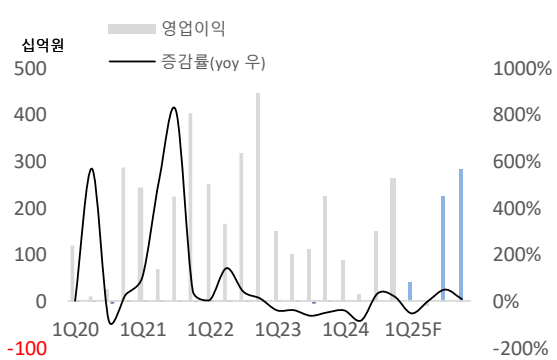
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 3. 광학솔루션, 매출 및 증감률 전망



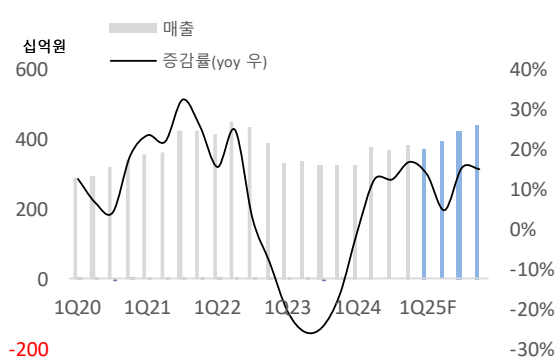
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 4. 광학솔루션, 영업이익 및 증감률 전망



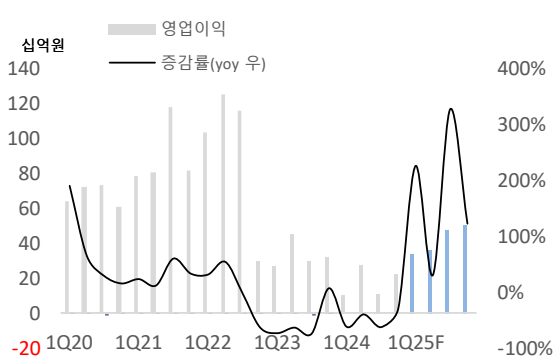
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 5. 기판소재, 매출 및 증감률 전망



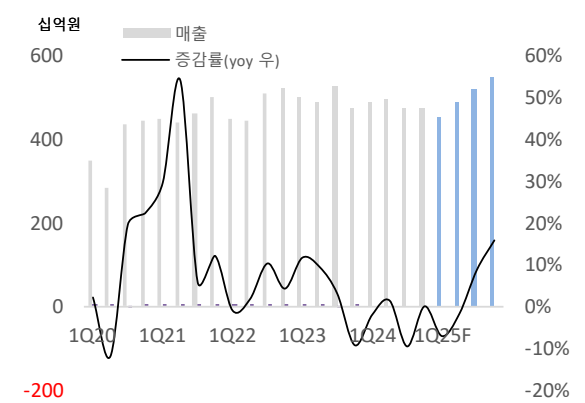
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 6. 기판, 영업이익 및 증감률 전망



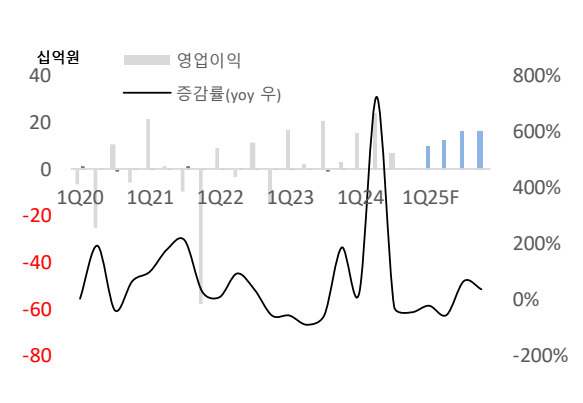
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

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

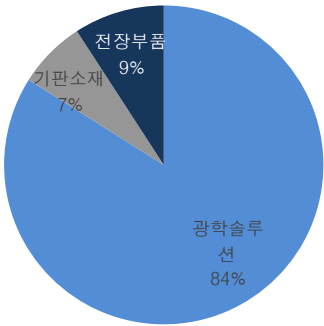
- 종합 모바일 자동차 및 디스플레이 부품 제조업체
- 모바일용 하이엔드 카메라 모듈 및 3D 센싱 모듈을 중심으로한 이익성장  
자동차용 LED, 카메라 등 신성장동력 확대에 집중
- 자산 11.4조원 부채 6.02조원 자본 5.35조원(2024년 12월말 기준)

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

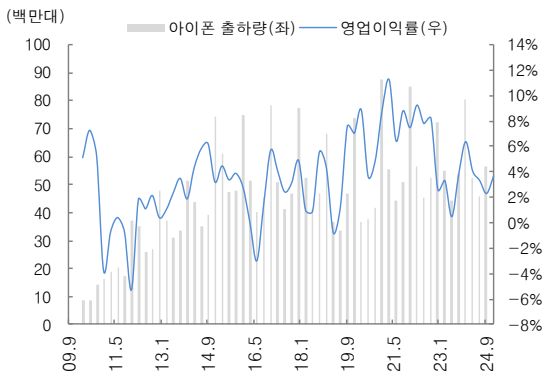
매출 비중



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

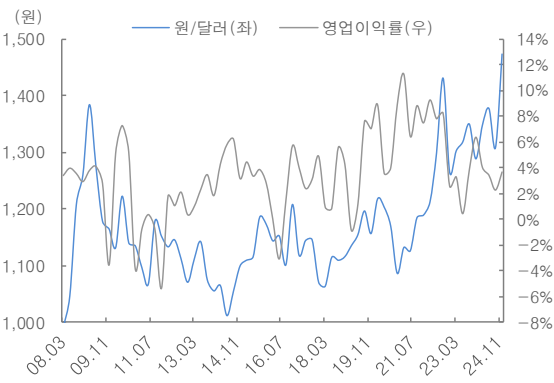
2. Earnings Driver

아이폰 출하량 vs. 영업이익률



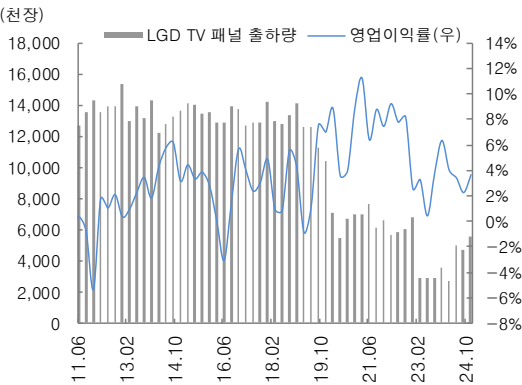
자료: LG이노텍, IDC, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



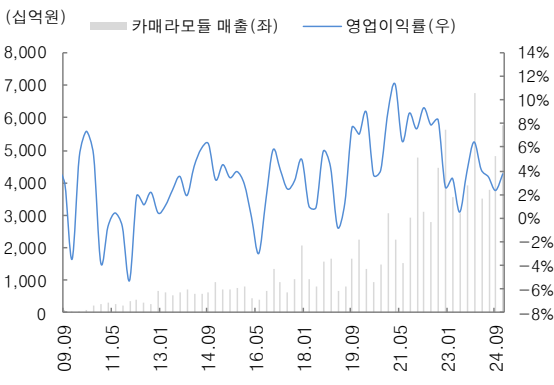
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

LGD 패널 출하량 vs. 영업이익률



자료: LG이노텍, IHS, 대신증권 Research Center

카메라모듈 매출 vs. 영업이익률



자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,921	22,226	22,879
매출원가	18,742	19,457	20,120	20,326	20,882
매출총이익	1,863	1,744	1,801	1,899	1,996
판매비와판매료	1,032	1,038	1,061	1,098	1,105
영업이익	831	706	741	801	892
영업외수익	40	33	34	36	39
EBITDA	1,877	1,986	1,917	1,791	1,853
영업외손익	-192	-117	-103	-113	-101
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	113	122	118	115	112
외환평가이익	447	552	552	552	552
금융비용	-219	-213	-203	-201	-198
외환평가손실	69	50	50	50	50
기타	-85	-27	-18	-27	-14
법인세비용차감전순이익	639	589	638	688	791
법인세비용	-74	-140	-140	-151	-174
계속사업순이익	565	449	498	537	617
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	498	537	617
당기순이익률	2.7	2.1	2.3	2.4	2.7
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	565	449	498	537	617
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-18	252	10	11	12
포괄순이익	547	701	508	548	629
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	547	701	508	548	629

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	23,881	18,983	21,025	22,687	26,072
PER	10.0	8.5	7.6	7.1	6.1
BPS	199,204	226,215	245,249	265,947	290,030
PBR	1.2	0.7	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	79,305	83,916	81,000	75,687	78,274
EV/EBITDA	3.8	2.6	2.0	2.0	1.9
SPS	870,630	895,790	926,237	939,093	966,685
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	80,647	84,347	85,420	79,800	83,023
DPS	2,610	2,090	2,090	2,090	2,090

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	52	29	34	1.4	2.9
영업이익 증/감	-34.7	-15.0	4.9	8.2	11.3
순이익 증/감	-42.3	-20.5	10.8	7.9	14.9
수익성					
ROIC	11.7	8.3	9.1	10.4	11.1
ROA	7.9	6.3	6.4	6.7	7.2
ROE	12.6	8.9	8.9	8.9	9.4
안정성					
부채비율	137.7	112.5	100.6	93.2	84.3
순차입금비율	29.1	25.4	1.4	-3.6	-5.7
이자보상비율	8.2	6.2	7.0	7.6	8.5

자료: LG 이노텍, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,349	5,853	6,434	7,036	7,627
현금및현금성자산	1,390	1,329	2,446	2,745	2,895
매출채권 및 기타채권	2,293	2,810	2,219	2,496	2,887
재고자산	1,572	1,575	1,629	1,651	1,700
기타유동자산	95	138	140	143	145
비유동자산	5,855	5,525	5,211	5,127	5,027
유형자산	4,856	4,480	4,194	4,132	4,048
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1,000	1,045	1,017	995	979
자산총계	11,204	11,378	11,645	12,163	12,654
유동부채	4,219	3,955	3,947	3,996	3,950
매입채무 및 기타채무	3,474	3,063	3,037	3,067	3,001
차입금	39	73	77	81	85
유동상채무	510	611	623	636	648
기타유동부채	197	207	210	212	215
비유동부채	2,271	2,069	1,894	1,872	1,840
차입금	2,189	1,968	1,791	1,769	1,735
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	82	102	103	104	104
부채총계	6,490	6,024	5,840	5,868	5,790
자본부분	4,715	5,354	5,804	6,294	6,864
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,414	3,868	4,316	4,804	5,371
기타자본변동	49	234	236	238	241
비재계부분	0	0	0	0	0
재계부분	4,715	5,354	5,804	6,294	6,864
순차입금	1,371	1,360	82	-223	-390

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104	1,110	2,322	1,394	1,209
당기순이익	0	0	498	537	617
비현금성항목의가감	1,343	1,547	1,524	1,352	1,348
감가상각비	1,046	1,280	1,177	990	961
외환손익	-8	9	-46	-46	-46
자본평가이익손익	0	0	0	0	0
기타	305	258	393	408	433
자산부채의증감	341	-816	512	-269	-505
기타현금흐름	419	379	-211	-226	-251
투자활동 현금흐름	-1,904	-969	-867	-910	-865
투자자산	-9	-18	-3	-3	-3
유형자산	-1,789	-872	-854	-897	-852
기타	-106	-80	-10	-10	-10
재무활동 현금흐름	608	-220	-223	-68	-79
단기차입금	0	0	4	4	4
사채	0	0	-117	0	0
장기차입금	716	-145	-59	-23	-33
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-98	-62	-49	-49	-49
기타	-10	-13	-1	0	0
현금의 증감	812	-60	1,116	300	150
기초 현금	578	1,390	1,329	2,446	2,745
기말 현금	1,390	1,329	2,446	2,745	2,895
NOPLAT	735	539	578	625	695
FCF	-102	870	893	710	797



[Compliance Notice]

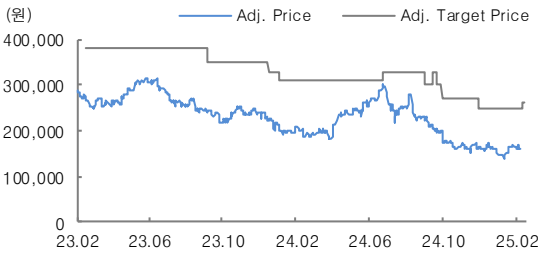
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.03.06	24.12.24	24.10.23	24.10.14	24.10.07	24.09.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	260,000	250,000	270,000	300,000	330,000	300,000
과다율(평균%)		(35.92)	(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						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20250302)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	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 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상