

# LG이노텍 (011070)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

220,000

하향

현재주가

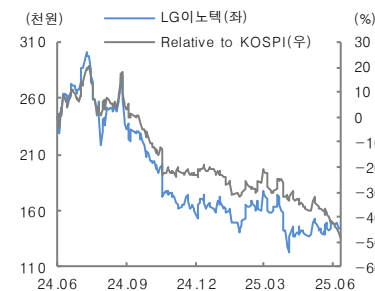
143,800

(25.06.17)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2950.3
시가총액	3,403십억원
시가총액비중	0.15%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	302,000원 / 122,000원
120일 평균거래대금	261억원
외국인지분율	22.94%
주요주주	LG전자 외 1인 40.79% 국민연금공단 8.43%

주식수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.5	-9.5	-14.5	-45.0
상대수익률	-13.2	-19.9	-28.8	-48.9



## 2Q 부진, 길게 보자~

- 2Q25 매출(3.8조원)과 영업이익(458억원)은 컨센서스 하회 전망
- 원달러 환율 하락, 2H25 아이폰17 판매 둔화 우려 반영
- 2026년 카메라모듈의 성장, FC BGA 매출 다각화 예상

### 투자 의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 220,000원으로 하향(15.4%)

투자 의견은 매수(BUY) 유지하나 목표 주가는 220,000원(2025년 주당순이익 X 목표 P/E 11.2배 적용)으로 종전 대비 15.4% 하향. 2025년 2Q 영업이익은 458억원(-63.4% qoq/-69.8% yoy)으로 종전 추정(740억원)과 컨센서스(720억원)을 하회 예상. 원달러 환율이 1Q25 1,452원에서 2Q(6/17까지)에 1,406.4원으로 3.1% 하락, 5월과 6월의 평균환율은 2Q 평균환율을 하회하면서 영업이익 감소의 주요인으로 분석

추가로 애플의 아이폰 17 초기 생산 물량이 이전 대비 낮아질 가능성을 예상(① 트럼프 정부가 미국 판매 스마트폰에 25% 관세 부과 ② AI 솔루션(기존 시리와 통합)의 최적화가 예상 대비 지연 가능성을 감안하면 2026년 하반기, 보수적인 생산 전략이 예상. 2025년 하반기 영업이익도 종전 대비 하향, 2025년 주당순이익(EPS)을 종전 대비 6.4% 하향. 다만 현재 주가는 저평가 밸류에이션 구간에 위치, 상반기보다 하반기에 성수기(상저하고 이익 형태)를 고려하면 추가적인 주가 하락 예상보다 장기적인 관점에서 비중 확대를 제시. 투자 포인트는

### 2026년 카메라모듈의 수량(Q) 증가 및 FC BGA 매출 다각화 전망

1) 2026년 애플이 라인업 추가(폴더블폰 모델 추가) 예상으로 카메라모듈의 양적인 성장(Q(수량) 증가)으로 추가적인 매출을 전망. 또한 상반기와 하반기에 균형적 생산이 현실화(상반기에 생산 모델 추가 전망)되면 고정비 부담 완화로 수익성 개선이 기대

2) 2026년 신사업 추진인 FC BGA 매출이 본격화, 현재 칩셋 중심에서 PC CPU 및 서버, AI향으로 공급 및 거래선 다각화를 전망, 매출 확대 및 추가 거래선 확보로 추가 투자도 2026년 하반기에 진행 가능성이 높다고 판단

### 2Q25 매출(3.8조원)과 영업이익(458억원)은 컨센서스 하회 전망

2025년 2Q, 전체 매출과 영업이익은 각각 3.80조원(-23.6% qoq/-16.5% yoy), 458억원(-63.4% qoq/-69.8% yoy)을 예상. 광학솔루션 매출은 2.9조원으로 29.9%(qoq) 감소(-21.2% yoy)로 추정, 1Q25에 선행 생산(미국 관세 대비한 아이폰 16 추가 생산 및 아이폰 16e 생산) 효과로 2Q 매출 둔화로 분석. 글로벌 스마트폰 수요 악화로 반도체 기판도 예상 대비 매출, 수익성 둔화 추정. 반면에 전장부품은 전년 대비 증가, 양호한 성장 추세는 긍정적으로 평가 요인

(단위: 십억원 %)

구분	2Q24	1Q25	작전추정	당사추정	2Q25(F)			3Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	4,555	4,983	3,961	3,805	-16.5	-23.6	3,918	5,809	22	52.7
영업이익	152	125	72	46	-69.8	-63.4	70	193	47.9	321.3
순이익	99	86	37	19	-80.4	-77.4	42	133	26.5	587.2

자료: LG이노텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,175	21,417	22,149
영업이익	831	706	683	723	819
세전순이익	639	589	591	615	723
총당기순이익	565	449	465	479	564
자배지분순이익	565	449	465	479	564
EPS	23,881	18,983	19,660	20,252	23,829
PER	10.0	8.5	7.3	7.1	6.0
BPS	199,204	226,215	243,885	262,147	283,987
PBR	1.2	0.7	0.6	0.5	0.5
ROE	12.6	8.9	8.4	8.0	8.7

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	21,564	21,814	21,175	21,417	-1.8	-1.8
판매비와 관리비	1,056	1,093	1,082	1,122	2.4	2.7
영업이익	734	811	683	723	-7.0	-10.9
영업이익률	3.4	3.7	3.2	3.4	-0.2	-0.3
영업외손익	-103	-123	-93	-108	적자유지	적자유지
세전순이익	631	689	591	615	-6.5	-10.8
자배지분순이익	497	537	465	479	-6.4	-10.8
순이익률	2.3	2.5	2.2	2.2	-0.1	-0.2
EPS(자배지분순이익)	21,005	22,695	19,660	20,252	-6.4	-10.8

자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

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

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
광학솔루션 사업부	3,514	3,680	4,837	5,769	4,138	2,901	4,842	5,568	17,800	17,449	17,408
기판소재 사업부	328	378	370	383	377	425	459	474	1,460	1,735	1,873
기판	283	329	325	339	323	365	393	405	1,276	1,486	1,604
소재	45	49	45	45	54	60	67	69	184	249	270
전장부품 사업부	491	497	478	475	468	478	508	537	1,941	1,991	2,136
차량부품	384	384	371	365	349	358	386	413	1,504	1,505	1,634
일반부품	107	112	107	110	118	121	123	124	436	486	502
전사 매출액	4,334	4,555	5,685	6,627	4,983	3,805	5,809	6,578	21,201	21,175	21,417
영업이익	176	152	130	248	125	46	193	319	706	683	723
이익률	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.5%	1.2%	3.3%	4.9%	3.3%	3.2%	3.4%
세전이익	164	124	124	176	104	25	170	292	589	591	615
이익률	3.8%	2.7%	2.2%	2.7%	2.1%	0.7%	2.9%	4.4%	2.8%	2.8%	2.9%
순이익	138	99	105	107	86	19	133	227	449	465	479
이익률	3.2%	2.2%	1.8%	1.6%	1.7%	0.5%	2.3%	3.5%	2.1%	2.2%	2.2%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	81.1%	80.8%	85.1%	87.1%	83.1%	76.3%	83.3%	84.6%	84.0%	82.4%	81.3%
기판소재 사업부	7.6%	8.3%	6.5%	5.8%	7.6%	11.2%	7.9%	7.2%	6.9%	8.2%	8.7%
기판	6.5%	7.2%	5.7%	5.1%	6.5%	9.6%	6.8%	6.2%	6.0%	7.0%	7.5%
소재	1.0%	1.1%	0.8%	0.7%	1.1%	1.6%	1.1%	1.0%	0.9%	1.2%	1.3%
전장부품 사업부	11.3%	10.9%	8.4%	7.2%	9.4%	12.6%	8.8%	8.2%	9.2%	9.4%	10.0%
차량부품	8.9%	8.4%	6.5%	5.5%	7.0%	9.4%	6.6%	6.3%	7.1%	7.1%	7.6%
일반부품	2.5%	2.5%	1.9%	1.7%	2.4%	3.2%	2.1%	1.9%	2.1%	2.3%	2.3%

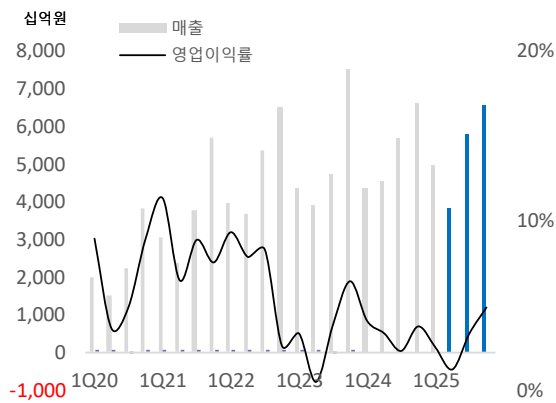
주: K-IFRS 연결 기준 / 광학솔루션사업부: 카메라모듈, 기판사업: Package, Tape Substrate 소재사업: Photo Mask  
차량부품: 모터센서, 차량통신 등, 일반부품: Tuner, Power Module  
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

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

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
광학솔루션 사업부	3,514	3,680	4,837	5,769	4,138	3,046	4,938	5,679	17,800	17,802	17,756
기판소재 사업부	328	378	370	383	377	433	468	482	1,460	1,760	1,907
기판	283	329	325	339	323	373	400	413	1,276	1,509	1,635
소재	45	49	45	45	54	61	67	69	184	251	272
전장부품 사업부	491	497	478	475	468	482	512	541	1,941	2,002	2,152
차량부품	384	384	371	365	349	361	389	417	1,504	1,516	1,650
일반부품	107	112	107	110	118	121	123	124	436	486	502
전사 매출액	4,334	4,555	5,685	6,627	4,983	3,961	5,918	6,702	21,201	21,564	21,814
영업이익	176	152	130	248	125	72	206	331	706	734	811
이익률	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.5%	1.8%	3.5%	4.9%	3.3%	3.4%	3.7%
세전이익	164	124	124	176	104	48	180	300	589	631	689
이익률	3.8%	2.7%	2.2%	2.7%	2.1%	1.2%	3.0%	4.5%	2.8%	2.9%	3.2%
순이익	138	99	105	107	86	37	141	234	449	497	537
이익률	3.2%	2.2%	1.8%	1.6%	1.7%	0.9%	2.4%	3.5%	2.1%	2.3%	2.5%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	81.1%	80.8%	85.1%	87.1%	83.1%	76.9%	83.4%	84.7%	84.0%	82.6%	81.4%
기판소재 사업부	7.6%	8.3%	6.5%	5.8%	7.6%	10.9%	7.9%	7.2%	6.9%	8.2%	8.7%
기판	6.5%	7.2%	5.7%	5.1%	6.5%	9.4%	6.8%	6.2%	6.0%	7.0%	7.5%
소재	1.0%	1.1%	0.8%	0.7%	1.1%	1.5%	1.1%	1.0%	0.9%	1.2%	1.2%
전장부품 사업부	11.3%	10.9%	8.4%	7.2%	9.4%	12.2%	8.7%	8.1%	9.2%	9.3%	9.9%
차량부품	8.9%	8.4%	6.5%	5.5%	7.0%	9.1%	6.6%	6.2%	7.1%	7.0%	7.6%
일반부품	2.5%	2.5%	1.9%	1.7%	2.4%	3.0%	2.1%	1.9%	2.1%	2.3%	2.3%

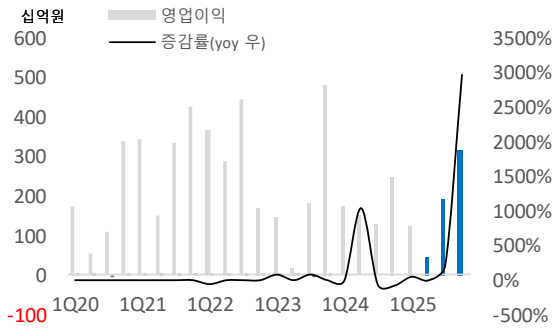
주: K-IFRS 연결 기준 / 광학솔루션사업부: 카메라모듈, 기판사업: Package, Tape Substrate 소재사업: Photo Mask  
차량부품: 모터센서, 차량통신 등, 일반부품: Tuner, Power Module  
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



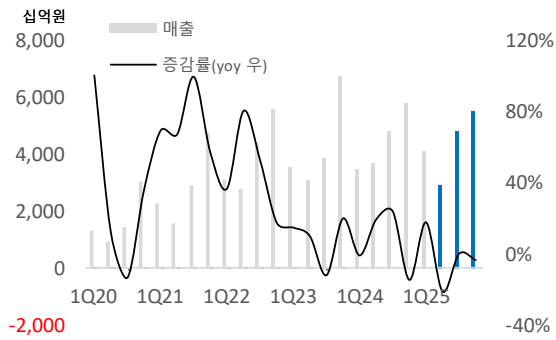
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 영업이익 전망



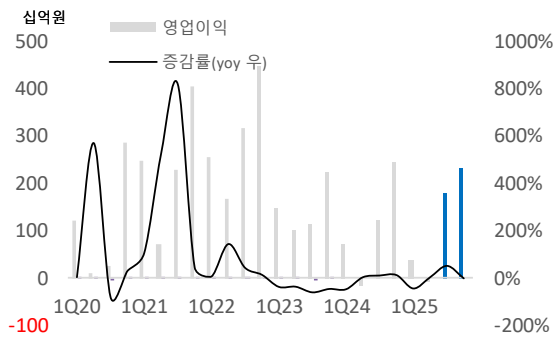
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 3. 광학솔루션, 매출 및 증감률 전망



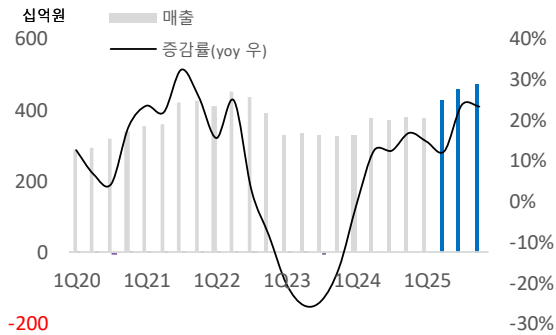
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 4. 광학솔루션, 영업이익 및 증감률 전망



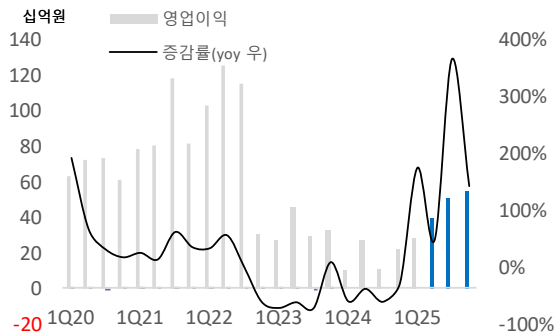
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 5. 기판소재, 매출 및 증감률 전망



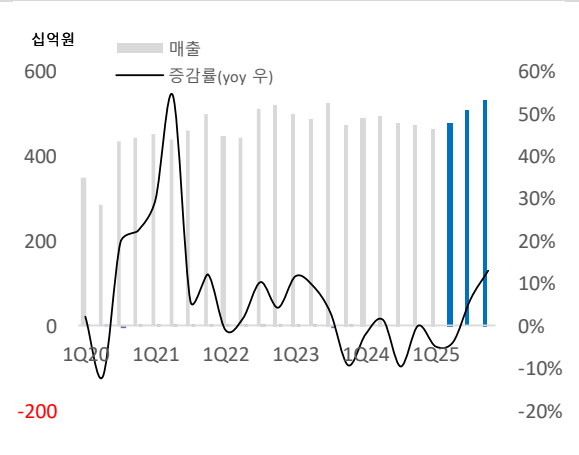
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 6. 기판소재, 영업이익 및 증감률 전망



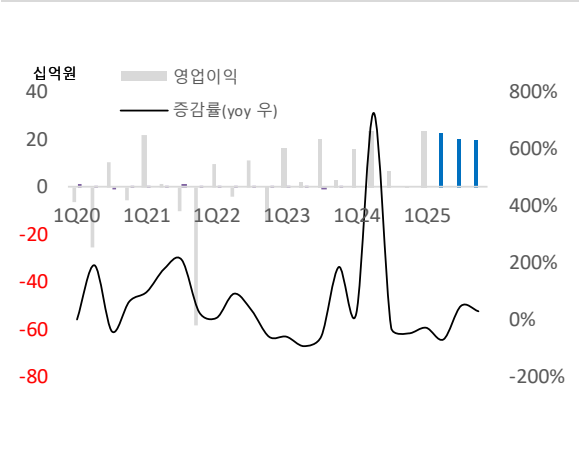
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

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

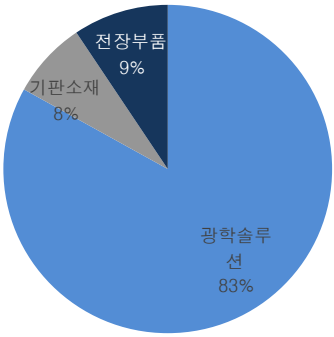
- 종합 모바일 자동차 및 디스플레이 부품 제조업체
- 모바일용 하이엔드 카메라 모듈 및 3D 센싱 모듈을 중심으로한 이익성장  
자동차용 LED, 카메라 등 신성장동력 확대에 집중
- 자산 10,87조원 부채 5,49조원 자본 5,37조원 (2025년 3월말 기준)

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

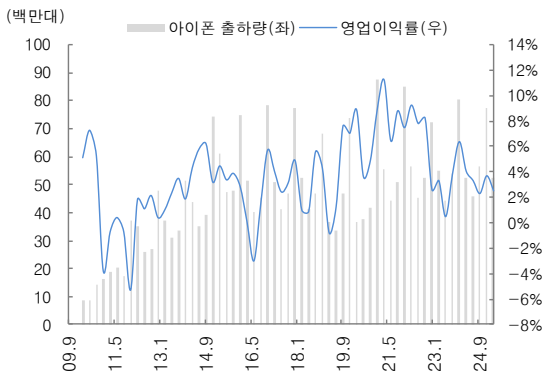
매출 비중



주: 2025년 1분기 기준  
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

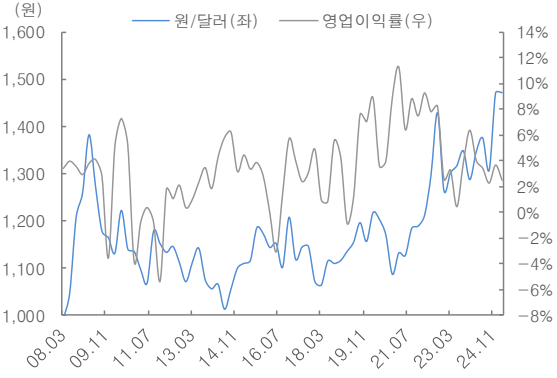
2. Earnings Driver

아이폰 출하량 vs. 영업이익률



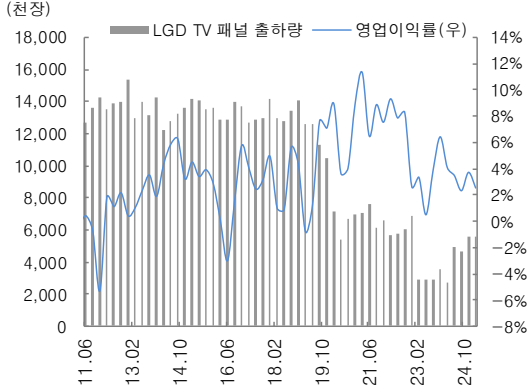
자료: LG이노텍 IDC, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



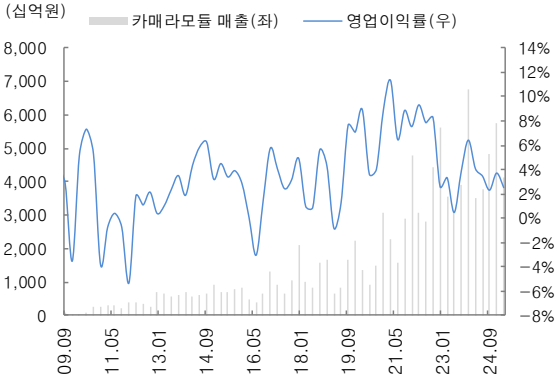
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

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	21,175	21,417	22,149
매출원가	18,742	19,457	19,410	19,572	20,202
매출총이익	1,863	1,744	1,765	1,845	1,948
판매비와관리비	1,032	1,038	1,082	1,122	1,129
영업이익	831	706	683	723	819
영업외수익	40	33	32	34	37
EBITDA	1,877	1,986	1,860	1,713	1,780
영업외손익	-192	-117	-93	-108	-96
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	113	122	118	115	112
외환포괄이익	447	552	552	552	552
금융비용	-219	-213	-203	-201	-198
외환포괄손실	69	50	50	50	50
기타	-85	-27	-8	-23	-9
법인세비용차감전순이익	639	589	591	615	723
법인세비용	-74	-140	-125	-135	-159
계속사업순이익	565	449	465	479	564
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	465	479	564
당기순이익률	2.7	2.1	2.2	2.2	2.5
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	565	449	465	479	564
매도기능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-18	252	10	11	12
포괄순이익	547	701	475	490	576
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	547	701	475	490	576

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	23,881	18,983	19,660	20,252	23,829
PER	10.0	8.5	7.3	7.1	6.0
BPS	199,204	226,215	243,885	262,147	283,987
PBR	1.2	0.7	0.6	0.5	0.5
EBITDAPS	79,305	83,916	78,582	72,370	75,190
EV/EBITDA	3.8	2.6	1.9	1.9	1.7
SPS	870,630	895,790	894,707	904,915	935,868
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	80,647	84,347	83,418	76,679	80,147
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	-0.1	1.1	3.4
영업이익 증/감	-34.7	-15.0	-3.2	5.8	13.2
순이익 증/감	-42.3	-20.5	3.6	3.0	17.7
수익성					
ROIC	11.7	8.3	8.5	9.5	10.3
ROA	7.9	6.3	6.0	6.1	6.7
ROE	12.6	8.9	8.4	8.0	8.7
안정성					
부채비율	137.7	112.5	99.9	93.3	85.1
순차입금비율	29.1	25.4	1.0	-3.3	-4.8
이자보상비율	8.2	6.2	6.4	6.8	7.8

자료: LG 이노텍, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,349	5,853	6,326	6,864	7,414
현금및현금성자산	1,390	1,329	2,468	2,724	2,828
매출채권 및 기타채권	2,293	2,810	2,144	2,406	2,796
재고자산	1,572	1,575	1,573	1,591	1,646
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
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1,000	1,045	1,017	995	979
자산총계	11,204	11,378	11,537	11,991	12,441
유동부채	4,219	3,955	3,871	3,915	3,880
매입채무 및 기타채무	3,474	3,063	2,961	2,986	2,932
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	5,765	5,787	5,720
자본부분	4,715	5,354	5,772	6,204	6,721
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,414	3,868	4,284	4,714	5,228
기타자본변동	49	234	236	238	241
비재계부분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,772	6,204	6,721
순차입금	1,371	1,360	60	-202	-323

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104	1,110	2,344	1,350	1,164
당기순이익	0	0	465	479	564
비현금항목의 가감	1,343	1,547	1,509	1,335	1,333
감가상각비	1,046	1,280	1,177	990	961
외환손익	-8	9	-46	-46	-46
자본법정평가손익	0	0	0	0	0
기타	305	258	378	391	418
자산부채의 증감	341	-816	566	-256	-497
기타현금흐름	419	379	-196	-210	-236
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	1,139	255	105
기초 현금	578	1,390	1,329	2,468	2,724
기말 현금	1,390	1,329	2,468	2,724	2,828
NOPLAT	735	539	538	564	639
FCF	-102	870	853	649	740



[Compliance Notice]

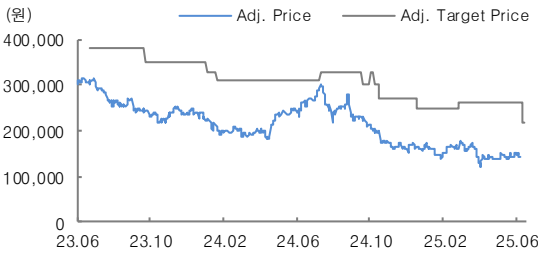
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.06.18	25.03.05	24.12.24	24.10.23	24.10.14	24.10.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	220,000	260,000	250,000	270,000	300,000	330,000
과다율(평균%)		(42.72)	(35.91)	(37.79)	(33.98)	(38.43)
과다율(최대/최소%)		(31.73)	(31.40)	(34.22)	(33.37)	(38.18)
제시일자	24.09.24	24.07.16	24.01.25	24.01.08	23.09.27	23.06.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	300,000	330,000	310,000	330,000	350,000	380,000
과다율(평균%)	(26.97)	(23.75)	(28.38)	(34.41)	(32.50)	(28.82)
과다율(최대/최소%)	(23.50)	(9.55)	(5.00)	(31.52)	(27.00)	(17.24)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250615)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.6%	6.4%	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