

LG이노텍 (011070)

박강호

kangho.park@daishin.com

RA사자원

jiwon0.seo@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

240,000

상향

현재주가

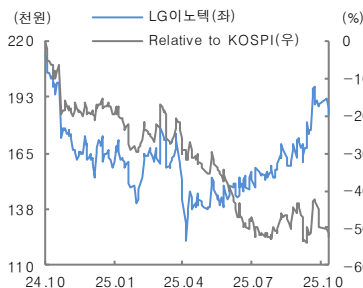
(25.10.14)

183,600

가전 및 전자부품업종

KOSPI	3561.81
시가총액	4,345십억원
시가총액비중	0.20%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	203,500원 / 122,000원
120일 평균거래대금	294억원
외국인지분율	24.83%
주요주주	LG전자 외 1인 40.79% 국민연금공단 8.43%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.4	18.1	25.9	-9.8
상대수익률	4.3	6.1	-13.2	-33.6



3Q 실적 상향, 저점에서 BUY!

- 3Q25 매출(5,11조원), 영업이익(2,076억원)은 컨센서스 상회 추정
- 원달러 환율 상승, 광학솔루션의 매출 확대(믹스 효과)로 실적 호조
- 2026년 애플의 아이폰 신모델 출시 및 점유율 증가로 실적은 성장 전환

투자 의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 240,000원으로 상향(9.1%)

2025년 3Q 매출과 영업이익은 각각 5,11조원(29.9% qoq/-10.1% yoy), 2,076억원(1722% qoq/59.1% yoy)으로 컨센서스대비 각각 1.1%, 23.4%를 상회 전망. 종전 추정대비 매출은 2.5%, 영업이익은 21.4% 상회 등 예상 이상의 수익성을 전망. 3Q25 실적 호조로 4Q25 영업이익은 3,420억원으로 추정(+54% qoq/18.8% yoy), 컨센서스(2,853억원)를 상회 예상, 2025년, 2026년 주당순이익(EPS)을 종전대비 14.5%, 22.7% 상향, 목표주가를 240,000원(2025년 목표 P/B 1배 적용, 턴어라운드 시기 평균)으로 9.1% 상향, 투자 의견은 매수(BUY) 유지

3Q&4Q 실적이 종전 추정을 상회할 가능성, 2026년 애플내 확고한 프리미엄 공급업체(카메라모듈 분야)에서 위치, 원가절감(베트남에서 생산 비중 증가) 및 믹스 효과(프로/프로맥스 등 고가 아이폰 비중이 높음)를 예상, 저평가에 초점을 둔 비중 확대 유지. 투자 포인트는

3Q25 실적 상향 : ① 애플내 고가 생산 비중 증가 ② 원달러 환율 상승

1) 2025년 3Q, 애플의 아이폰17 초기 생산이 전년대비 유사하나 프로/프로맥스 모델의 비중 증가가 LG이노텍의 영업이익 증가로 연결. 3Q25 광학솔루션 매출은 4,18조원, 영업이익률은 3.6%로 추정, 전년동기대비 매출은 감소하나 영업이익률은 1.3%p 개선 추정. 3Q25 실적 상향으로 2026년 및 2027년 연간 영업이익은 성장으로 전환 전망에 신뢰성을 부여. 믹스 개선(고가 모델 + 원가절감(베트남 생산 확대))이 수익성 개선의 배경으로 판단

2) 애플 아이폰내 프로/프로맥스 모델 비중이 2022년(아이폰14) 52%에서 2023년(아이폰15) 64% / 2024년(아이폰16) 61% 증가. 2025년(아이폰17)에 65%로 추정. 2025년 아이폰 17에 4800만화소가 전량 채택, 평균공급단가 상승도 수익성 개선에 기여. 아이폰 17 출시 초기 판매 분위기는 양호, 4Q25 실적의 추가 상향 가능성도 기대

3) 2026년 영업이익(7,794억원 +13.6% yoy)은 증가로 추정, 수익성 개선은 ① 베트남에서 생산 확대로 원가 개선 ② 애플 아이폰의 연간 출시 모델이 2024년 4개에서 2025년 5개, 2027년 6개로 증가 예상. ③ 2027년 상반기 2개, 하반기 4개로 재편되면서 하반기 모델의 평균공급단가 상승을 기대. 하반기 4개 모델에 폴더블폰이 추가 전망

(단위: 십억원 %)

구분	3Q24	2Q25	3Q25(F)					4Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	5,685	3,935	4,988	5,112	-10.1	29.9	5,058	7,871	18.8	54.0
영업이익	130	11	171	208	59.1	1,722.0	168	342	38.0	64.8
순이익	105	-9	117	150	42.5	흑전	124	251	134.3	67.4

자료: LG이노텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,900	24,571	24,662
영업이익	831	706	686	779	868
세전순이익	639	589	609	699	800
총당기순이익	565	449	477	545	624
자배지분순이익	565	449	477	545	624
EPS	23,881	18,983	20,160	23,022	26,365
PER	10.0	8.5	9.3	8.1	7.1
BPS	199,204	226,215	244,385	265,508	289,974
PBR	1.2	0.7	0.8	0.7	0.6
ROE	12.6	8.9	8.6	9.0	9.5

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	21,573	23,959	21,900	24,571	1.5	2.6
판매비와 관리비	949	898	949	899	0.1	0.1
영업이익	618	669	686	779	11.1	16.5
영업이익률	2.9	2.8	3.1	3.2	0.3	0.4
영업외손익	-86	-99	-77	-81	적자유지	적자유지
세전순이익	532	569	609	699	14.6	22.7
자배지분순이익	417	444	477	545	14.5	22.7
순이익률	1.9	1.9	2.2	2.2	0.2	0.4
EPS(자배지분순이익)	17,603	18,766	20,160	23,022	14.5	22.7

자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

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

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2Q	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
광학솔루션 사업부	3,514	3,680	4,837	5,769	4,138	3,053	4,182	6,901	17,800	18,274	20,719
기판소재 사업부	328	378	370	383	377	416	454	468	1,460	1,715	1,852
기판	283	329	325	339	323	358	390	402	1,276	1,472	1,592
소재	45	49	45	45	54	59	64	66	184	243	260
전장부품 사업부	491	497	478	475	468	466	476	502	1,941	1,911	1,999
Power Electronics	142	149	139	133	122	121	124	136	563	503	534
Connectivity	152	144	148	142	159	135	137	147	587	578	597
Lighting Solution	44	55	48	47	56	61	63	65	194	245	256
Mobility	152	149	143	152	131	149	151	154	597	585	611
전사 매출액	4,334	4,555	5,685	6,627	4,983	3,935	5,112	7,871	21,201	21,900	24,571
영업이익	176	152	130	248	125	11	208	342	706	686	779
이익률	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.5%	0.3%	4.1%	4.3%	3.3%	3.1%	3.2%
세전이익	164	124	124	176	104	-8	192	321	589	609	699
이익률	3.8%	2.7%	2.2%	2.7%	2.1%	-0.2%	3.8%	4.1%	2.8%	2.8%	2.8%
순이익	138	99	105	107	86	-9	150	251	449	477	545
이익률	3.2%	2.2%	1.8%	1.6%	1.7%	-0.2%	2.9%	3.2%	2.1%	2.2%	2.2%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	81.1%	80.8%	85.1%	87.1%	83.1%	77.6%	81.8%	87.7%	84.0%	83.4%	84.3%
기판소재 사업부	7.6%	8.3%	6.5%	5.8%	7.6%	10.6%	8.9%	5.9%	6.9%	7.8%	7.5%
기판	6.5%	7.2%	5.7%	5.1%	6.5%	9.1%	7.6%	5.1%	6.0%	6.7%	6.5%
소재	1.0%	1.1%	0.8%	0.7%	1.1%	1.5%	1.3%	0.8%	0.9%	1.1%	1.1%
전장부품 사업부	11.3%	10.9%	8.4%	7.2%	9.4%	11.8%	9.3%	6.4%	9.2%	8.7%	8.1%
Power Electronics	3.3%	3.3%	2.4%	2.0%	2.4%	3.1%	2.4%	1.7%	2.7%	2.3%	2.2%
Connectivity	3.5%	3.2%	2.6%	2.1%	3.2%	3.4%	2.7%	1.9%	2.8%	2.6%	2.4%
Lighting Solution	1.0%	1.2%	0.8%	0.7%	1.1%	1.5%	1.2%	0.8%	0.9%	1.1%	1.0%
Mobility	3.5%	3.3%	2.5%	2.3%	2.6%	3.8%	3.0%	2.0%	2.8%	2.7%	2.5%

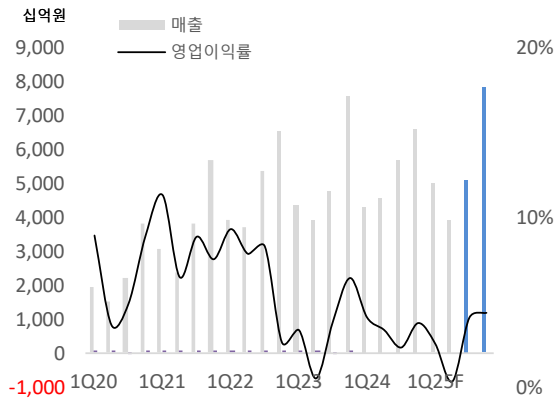
주: K-IFRS 연결 기준 / 광학솔루션사업부: 카메라모듈, 기판사업: Package, Tape Substrate 소재사업: Photo Mask
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

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

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2Q	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
광학솔루션 사업부	3,514	3,680	4,837	5,769	4,138	3,053	4,060	6,699	17,800	17,950	20,114
기판소재 사업부	328	378	370	383	377	416	452	466	1,460	1,712	1,845
기판	283	329	325	339	323	358	388	399	1,276	1,467	1,583
소재	45	49	45	45	54	59	65	67	184	245	262
전장부품 사업부	491	497	478	475	468	466	476	502	1,941	1,911	1,999
Power Electronics	142	149	139	133	122	121	124	136	563	502	533
Connectivity	152	144	148	142	159	135	137	148	587	579	599
Lighting Solution	44	55	48	47	56	61	63	65	194	244	255
Mobility	152	149	143	152	131	149	151	154	597	586	612
전사 매출액	4,334	4,555	5,685	6,627	4,983	3,935	4,988	7,668	21,201	21,573	23,959
영업이익	176	152	130	248	125	11	171	311	706	618	669
이익률	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.5%	0.3%	3.4%	4.1%	3.3%	2.9%	2.8%
세전이익	164	124	124	176	104	-8	150	285	589	532	569
이익률	3.8%	2.7%	2.2%	2.7%	2.1%	-0.2%	3.0%	3.7%	2.8%	2.5%	2.4%
순이익	138	99	105	107	86	-9	117	222	449	417	444
이익률	3.2%	2.2%	1.8%	1.6%	1.7%	-0.2%	2.3%	2.9%	2.1%	1.9%	1.9%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	81.1%	80.8%	85.1%	87.1%	83.1%	77.6%	81.4%	87.4%	84.0%	83.2%	84.0%
기판소재 사업부	7.6%	8.3%	6.5%	5.8%	7.6%	10.6%	9.1%	6.1%	6.9%	7.9%	7.7%
기판	6.5%	7.2%	5.7%	5.1%	6.5%	9.1%	7.8%	5.2%	6.0%	6.8%	6.6%
소재	1.0%	1.1%	0.8%	0.7%	1.1%	1.5%	1.3%	0.9%	0.9%	1.1%	1.1%
전장부품 사업부	11.3%	10.9%	8.4%	7.2%	9.4%	11.8%	9.5%	6.6%	9.2%	8.9%	8.3%
Power Electronics	3.3%	3.3%	2.4%	2.0%	2.4%	3.1%	2.5%	1.8%	2.7%	2.3%	2.2%
Connectivity	3.5%	3.2%	2.6%	2.1%	3.2%	3.4%	2.8%	1.9%	2.8%	2.7%	2.5%
Lighting Solution	1.0%	1.2%	0.8%	0.7%	1.1%	1.5%	1.3%	0.8%	0.9%	1.1%	1.1%
Mobility	3.5%	3.3%	2.5%	2.3%	2.6%	3.8%	3.0%	2.0%	2.8%	2.7%	2.6%

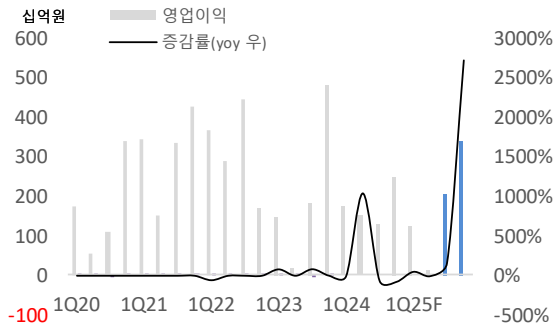
주: K-IFRS 연결 기준 / 광학솔루션사업부: 카메라모듈, 기판사업: Package, Tape Substrate 소재사업: Photo Mask
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



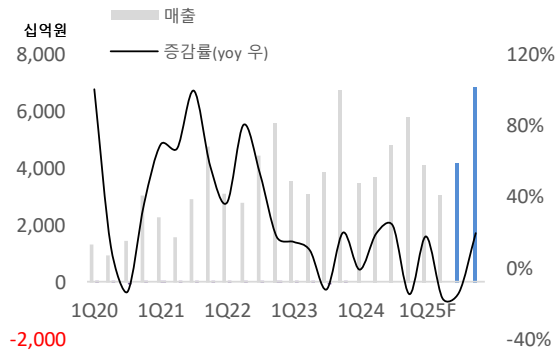
자료: LG이노텍 대산증권 Research Center

그림 2. 전사, 영업이익 전망



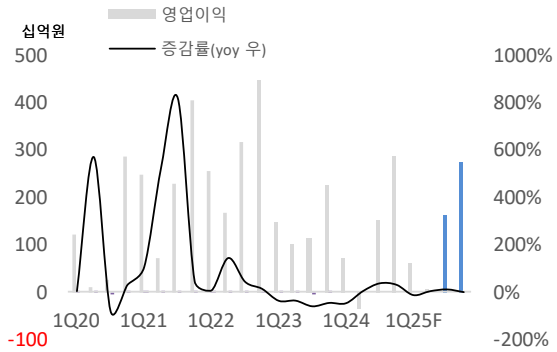
자료: LG이노텍 대산증권 Research Center

그림 3. 광학솔루션, 매출 및 증감률 전망



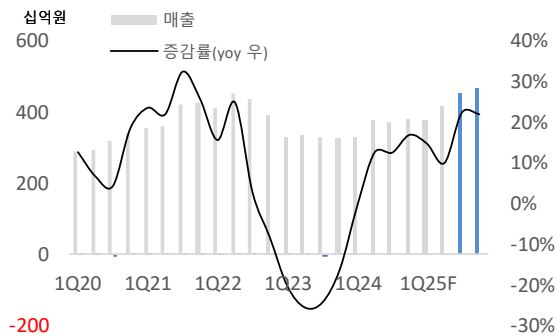
자료: LG이노텍 대산증권 Research Center

그림 4. 광학솔루션, 영업이익 및 증감률 전망



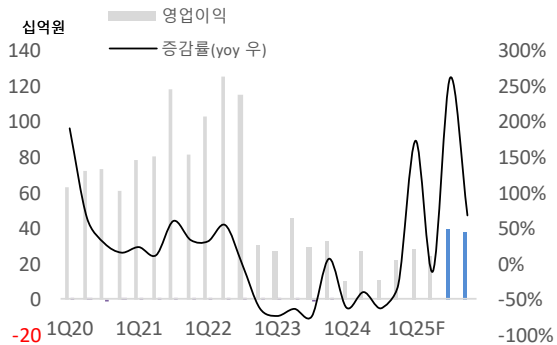
자료: LG이노텍 대산증권 Research Center

그림 5. 기판소재, 매출 및 증감률 전망



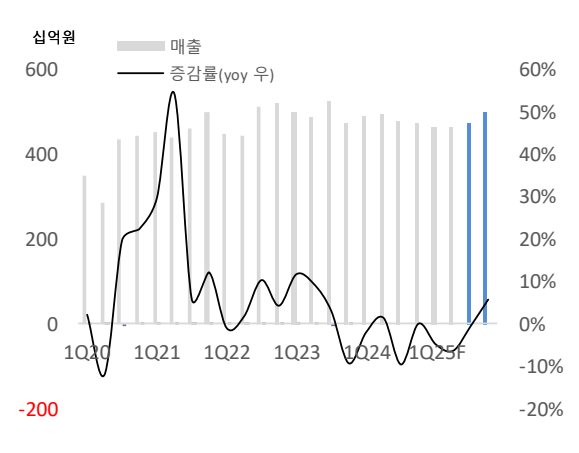
자료: LG이노텍 대산증권 Research Center

그림 6. 기판소재, 영업이익 및 증감률 전망



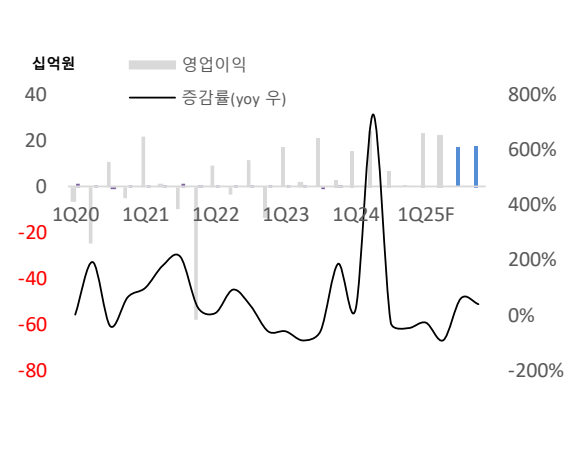
자료: LG이노텍 대산증권 Research Center

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

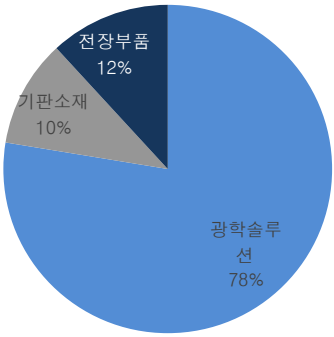
- 종합 모바일 자동차 및 디스플레이 부품 제조업체
- 모바일용 하이엔드 카메라 모듈 및 3D 센싱 모듈을 중심으로한 이익성장
자동차용 LED, 카메라 등 신성장동력 확대에 집중
- 자산 9,855억원 부채 4,573억원 자본 5,277억원 (2025년 6월말 기준)

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

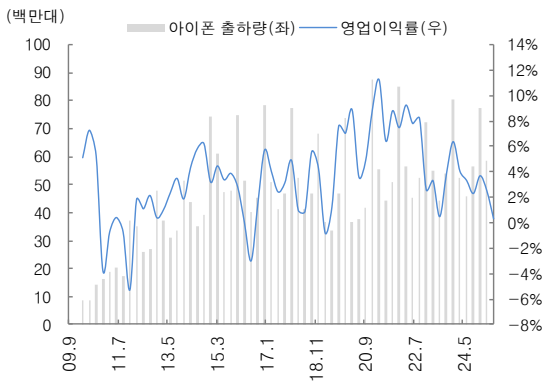
매출 비중



주: 2025년 2분기 기준
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

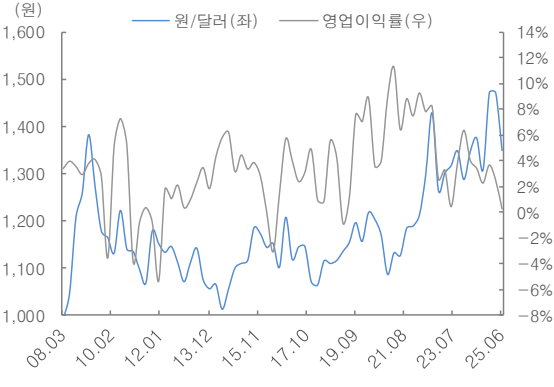
2. Earnings Driver

아이폰 출하량 vs. 영업이익률



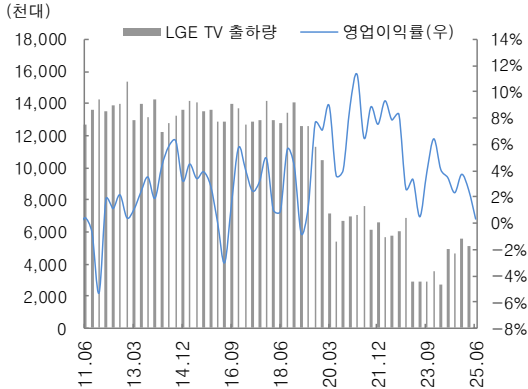
자료: LG이노텍 IDC, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



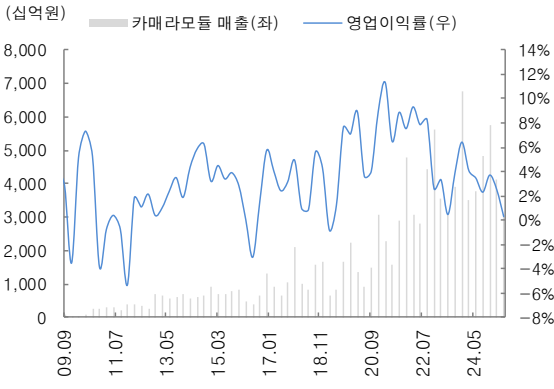
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

LGE TV 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	21,900	24,571	24,662
매출원가	18,742	19,457	20,265	22,892	22,890
매출총이익	1,863	1,744	1,635	1,678	1,772
판매비와관리비	1,032	1,038	949	899	904
영업이익	831	706	686	779	868
영업외수익	40	33	31	32	35
EBITDA	1,877	1,966	1,863	1,769	1,829
영업외손익	-192	-117	-77	-81	-68
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	113	122	118	115	112
외환포함이익	447	552	552	552	552
금융비용	-219	-213	-203	-201	-198
외환포함손실	69	50	50	50	50
기타	-85	-27	8	5	18
법인세비용차감전순이익	639	589	609	699	800
법인세비용	-74	-140	-132	-154	-176
계속사업순이익	565	449	477	545	624
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	477	545	624
당기순이익률	2.7	2.1	2.2	2.2	2.5
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	565	449	477	545	624
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-18	252	10	11	12
포괄순이익	547	701	487	556	636
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	547	701	487	556	636

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	23,881	18,983	20,160	23,022	26,365
PER	10.0	8.5	9.3	8.1	7.1
BPS	199,204	226,215	244,385	265,508	289,974
PBR	1.2	0.7	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	79,305	83,916	78,700	74,756	77,292
EV/EBITDA	3.8	2.6	2.4	2.4	2.3
SPS	870,630	895,790	925,350	1,038,171	1,042,049
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	80,647	84,347	84,204	80,230	83,398
DPS	2,610	2,030	2,000	2,000	2,000

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	52	29	33	122	0.4
영업이익 증/감	-34.7	-15.0	-2.8	13.6	11.4
순이익 증/감	-42.3	-20.5	6.2	14.2	14.5
수익성					
ROIC	11.7	8.3	8.5	10.0	10.5
ROA	7.9	6.3	6.0	6.5	6.9
ROE	12.6	8.9	8.6	9.0	9.5
안정성					
부채비율	137.7	112.5	100.9	97.2	86.8
순차입금비율	29.1	25.4	1.8	-0.2	-3.0
이자보상비율	8.2	6.2	6.5	7.3	8.2

자료: LG 이노텍, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,349	5,853	6,411	7,262	7,795
현금및현금성자산	1,390	1,329	2,427	2,537	2,708
매출채권 및 기타채권	2,293	2,810	2,217	2,757	3,110
재고자산	1,572	1,575	1,627	1,826	1,832
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	11,622	12,389	12,822
유동부채	4,219	3,955	3,944	4,233	4,120
매입채무 및 기타채무	3,474	3,063	3,035	3,304	3,171
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	5,838	6,105	5,959
자본부분	4,715	5,354	5,784	6,284	6,863
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,414	3,868	4,296	4,793	5,370
기타자본변동	49	234	236	238	241
비재계분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,784	6,284	6,863
순차입금	1,371	1,360	101	-15	-203

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104	1,110	2,303	1,202	1,228
당기순이익	0	0	477	545	624
비현금항목의 가감	1,343	1,547	1,516	1,354	1,350
감가상각비	1,046	1,280	1,177	990	961
외환손익	-8	9	-46	-46	-46
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	305	258	385	410	435
자산부채의 증감	341	-816	513	-469	-493
기타현금흐름	419	379	-203	-228	-253
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	-66	-76
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	-47	-47
기타	-10	-13	-1	0	0
현금의 증감	812	-60	1,097	110	171
기초 현금	578	1,390	1,329	2,427	2,537
기말 현금	1,390	1,329	2,427	2,537	2,708
NOPLAT	735	539	537	608	677
FCF	-102	870	852	693	779

[Compliance Notice]

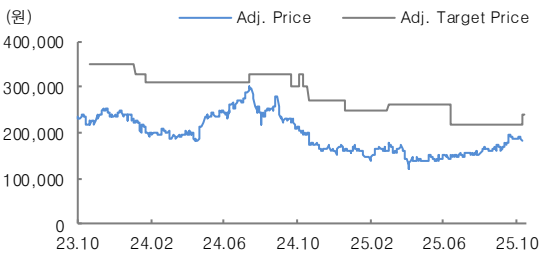
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 이용하는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG이노텍(011070) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.10.15	25.06.17	25.03.05	24.12.24	24.10.23	24.10.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	240,000	220,000	260,000	250,000	270,000	300,000
과다율(평균%)		(25.43)	(42.72)	(35.92)	(37.79)	(33.98)
과다율(최대/최소%)		(10.23)	(31.73)	(31.40)	(34.22)	(33.37)
제시일자	24.10.07	24.09.24	24.07.16	24.01.25	24.01.08	23.10.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	300,000	330,000	310,000	330,000	350,000
과다율(평균%)	(38.43)	(26.97)	(23.75)	(28.38)	(34.41)	(32.03)
과다율(최대/최소%)	(38.18)	(23.50)	(9.55)	(5.00)	(31.52)	(27.00)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251012)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.6%	10.4%	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