

LG이노텍 (011070)

박강호

kangho.park@daishin.com

RA서지원

jwon0.seo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

280,000

상향

현재주가

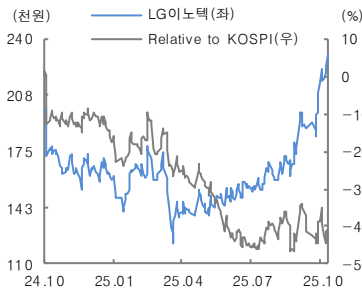
228,500

(25.10.30)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	4086.89
시가총액	5,408십억원
시가총액비중	0.16%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	231,000원 / 122,000원
120일 평균거래대금	320억원
외국인지분율	25.73%
주요주주	LG전자 외 1인 40.79% 국민연금공단 8.43%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.7	43.5	63.7	29.8
상대수익률	2.0	14.3	2.4	-17.6



Results Comment

3Q 개선된 수익성! 2026년 성장으로 전환

- 3Q25 영업이익(2,037억원)은 컨센서스대비 13.7% 상회
- 광학솔루션의 매출 확대(믹스 효과), 반도체 기판의 실적 호조
- 2026년 애플의 아이폰 신모델 출시 및 점유율 증가로 실적은 성장 전환

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 280,000원으로 상향(16.7%)

2025년 3Q 매출과 영업이익은 각각 5.37조원(36.5% qoq/-5.6% yoy), 2,037억원(1688% qoq/56.2% yoy)으로 컨센서스대비 각각 4.8%, 13.7%씩 상회. 종전 추정대비 매출은 5% 상회, 영업이익은 2.1% 하회. 컨센서스를 상회한 호실적으로 평가. 2025년 4Q 영업이익은 3,422억원(+68% qoq/38% yoy)으로 추정, 컨센서스(2,928억원)를 상회 예상. 2025년과 2026년 영업이익은 전년대비 14.2%, 11.1%씩 증가하여 성장 구간으로 전환. 밸류에이션 상향으로 목표주가를 280,000원(2026년 목표 P/B 1.06배 적용, 턴어라운드 시기 평균)으로 16.7% 상향. 투자의견은 매수(BUY) 유지. 투자포인트는

①2025년 아이폰 17 모델 중, 프리미엄(프로/맥스)은 예상 범위에서 판매 호조, 일반 모델은 판매 호조, 에어는 부진한 것으로 평가, 에어 부진은 제한적인 영향으로 해석. 프리미엄 모델의 판매 비중 확대, 원달러 환율의 상승, 내부적인 원가 개선 효과가 컨센서스를 상회한 실적 개선으로 판단 ② 2025년 하반기의 영업이익(5,459억원)은 전년대비 44.3% 증가로 추정, 이는 2026년 실적 개선에 신뢰성을 부여 ③ 2026년, 2027년 영업이익은 성장(14.2%, 11.1% 증가) 전환으로 판단, 애플의 모델 수 증가, 카메라모듈의 평균공급단가(ASP) 상승으로 수익성 개선. 또한 반도체 기판과 전자부품도 매출 증가, 고수익 제품의 매출 증가 예상

3Q25 영업이익은 1688%(qoq) 증가, 아이폰17 판매 호조

2025년 3Q 매출은 5.37조원(36.5% qoq/-5.6% yoy), 영업이익은 2,037억원(1688% qoq/56.2% yoy) 시현. 광학솔루션은 4.48조원으로 46.8%(qoq/-7.4% yoy) 증가, 애플 아이폰 17의 초기에 정상적인 생산과 판매 호조, 원달러 상승 요인으로 컨센서스를 상회한 실적으로 평가. 기판소재의 매출은 4,377억원 5.2%(qoq/18.2% yoy) 증가, 애플향 물량 증가로 컨센서스 상회. 전자부품의 매출은 4,506억원으로 3.3%(yoy/-5.7% yoy) 감소

(단위: 십억원 %)

구분	3Q24	2Q25	직전추정	잠정치	3Q25			4Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	5,685	3,935	5,112	5,369	-5.6	36.5	5,123	7,500	13.2	39.7
영업이익	130	11	208	204	56.2	1,688.5	179	342	38.0	67.9
순이익	105	-9	150	128	22.3	흑전	135	239	123.6	86.2

자료: LG이노텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,787	23,444	24,271
영업이익	831	706	682	779	865
세전순이익	639	589	560	679	778
총당기순이익	565	449	444	529	607
자배지분순이익	565	449	444	529	607
EPS	23,881	18,983	18,778	22,370	25,655
PER	10.0	8.5	12.3	10.3	9.0
BPS	199,204	226,215	243,002	263,472	287,228
PBR	1.2	0.7	0.9	0.9	0.8
ROE	12.6	8.9	8.0	8.8	9.3

주: EPS와 BPS, ROE는 자배지분 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	21,900	24,571	21,787	23,444	-0.5	-4.6
판매비와 관리비	949	899	1,035	1,058	9.0	17.7
영업이익	686	779	682	779	-0.5	0.0
영업이익률	3.1	3.2	3.1	3.3	0.0	0.2
영업외손익	-77	-81	-123	-100	적자유지	적자유지
세전순이익	609	699	560	679	-8.2	-2.8
자배지분순이익	477	545	444	529	-6.9	-2.8
순이익률	2.2	2.2	2.0	2.3	-0.1	0.0
EPS(자배지분순이익)	20,160	23,022	18,778	22,370	-6.9	-2.8

자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

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

	1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
광학솔루션 사업부	4,138	3,053	4,481	6,543	4,122	4,039	5,292	6,191	17,800	18,215	19,644
기판소재 사업부	377	416	438	494	463	479	499	510	1,460	1,724	1,951
기판	323	358	376	428	400	418	431	444	1,276	1,484	1,693
소재	54	59	62	66	63	61	68	66	184	241	258
전장부품 사업부	468	466	451	464	442	450	473	483	1,941	1,848	1,849
Power Electronics	122	121	109	120	114	115	119	122	563	471	471
Connectivity	159	135	131	138	132	136	144	147	587	562	559
Lighting Solution	56	61	64	51	48	49	52	53	194	232	203
Mobility	131	149	148	155	148	150	158	161	597	583	617
전사 매출액	4,983	3,935	5,369	7,500	5,027	4,969	6,264	7,184	21,201	21,787	23,444
영업이익	125	11	204	342	121	70	241	347	706	682	779
이익률	2.5%	0.3%	3.8%	4.6%	2.4%	1.4%	3.9%	4.8%	3.3%	3.1%	3.3%
세전이익	104	-8	157	307	90	46	219	324	589	560	679
이익률	2.1%	-0.2%	2.9%	4.1%	1.8%	0.9%	3.5%	4.5%	2.8%	2.6%	2.9%
순이익	86	-9	128	239	70	36	171	253	449	444	529
이익률	1.7%	-0.2%	2.4%	3.2%	1.4%	0.7%	2.7%	3.5%	2.1%	2.0%	2.3%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	83.1%	77.6%	83.5%	87.2%	82.0%	81.3%	84.5%	86.2%	84.0%	83.6%	83.8%
기판소재 사업부	7.6%	10.6%	8.2%	6.6%	9.2%	9.6%	8.0%	7.1%	6.9%	7.9%	8.3%
기판	6.5%	9.1%	7.0%	5.7%	8.0%	8.4%	6.9%	6.2%	6.0%	6.8%	7.2%
소재	1.1%	1.5%	1.2%	0.9%	1.3%	1.2%	1.1%	0.9%	0.9%	1.1%	1.1%
전장부품 사업부	9.4%	11.8%	8.4%	6.2%	8.8%	9.1%	7.6%	6.7%	9.2%	8.5%	7.9%
Power Electronics	2.4%	3.1%	2.0%	1.6%	2.3%	2.3%	1.9%	1.7%	2.7%	2.2%	2.0%
Connectivity	3.2%	3.4%	2.4%	1.8%	2.6%	2.7%	2.3%	2.0%	2.8%	2.6%	2.4%
Lighting Solution	1.1%	1.5%	1.2%	0.7%	1.0%	1.0%	0.8%	0.7%	0.9%	1.1%	0.9%
Mobility	2.6%	3.8%	2.8%	2.1%	2.9%	3.0%	2.5%	2.2%	2.8%	2.7%	2.6%

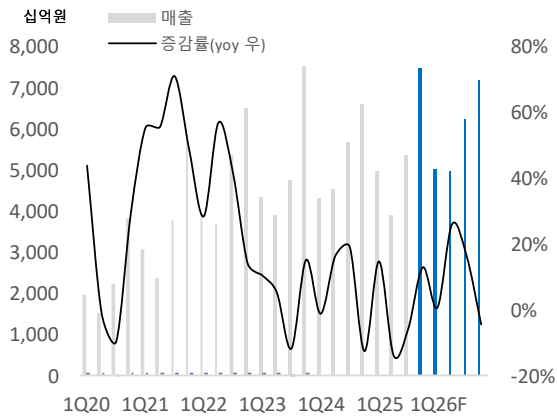
주: K-IFRS 연결 기준 / 광학솔루션사업부: 카메라모듈, 기판사업: Package, Tape Substrate 소재사업: Photo Mask
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

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

	1Q25	2Q	3QF	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
광학솔루션 사업부	4,138	3,053	4,182	6,901	4,347	4,260	5,581	6,530	17,800	18,274	20,719
기판소재 사업부	377	416	454	468	440	455	474	483	1,460	1,715	1,852
기판	323	358	390	402	376	394	405	417	1,276	1,472	1,592
소재	54	59	64	66	64	61	69	67	184	243	260
전장부품 사업부	468	466	476	502	478	487	512	522	1,941	1,911	1,999
Power Electronics	122	121	124	136	129	131	136	139	563	503	534
Connectivity	159	135	137	147	141	145	154	157	587	578	597
Lighting Solution	56	61	63	65	61	62	65	67	194	245	256
Mobility	131	149	151	154	147	149	156	160	597	585	611
전사 매출액	4,983	3,935	5,112	7,871	5,266	5,202	6,567	7,536	21,201	21,900	24,571
영업이익	125	11	208	342	123	69	237	350	706	686	779
이익률	2.5%	0.3%	4.1%	4.3%	2.3%	1.3%	3.6%	4.6%	3.3%	3.1%	3.2%
세전이익	104	-8	192	321	97	49	220	333	589	609	699
이익률	2.1%	-0.2%	3.8%	4.1%	1.8%	0.9%	3.3%	4.4%	2.8%	2.8%	2.8%
순이익	86	-9	150	251	76	38	172	259	449	477	545
이익률	1.7%	-0.2%	2.9%	3.2%	1.4%	0.7%	2.6%	3.4%	2.1%	2.2%	2.2%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	83.1%	77.6%	81.8%	87.7%	82.6%	81.9%	85.0%	86.7%	84.0%	83.4%	84.3%
기판소재 사업부	7.6%	10.6%	8.9%	5.9%	8.4%	8.7%	7.2%	6.4%	6.9%	7.8%	7.5%
기판	6.5%	9.1%	7.6%	5.1%	7.1%	7.6%	6.2%	5.5%	6.0%	6.7%	6.5%
소재	1.1%	1.5%	1.3%	0.8%	1.2%	1.2%	1.0%	0.9%	0.9%	1.1%	1.1%
전장부품 사업부	9.4%	11.8%	9.3%	6.4%	9.1%	9.4%	7.8%	6.9%	9.2%	8.7%	8.1%
Power Electronics	2.4%	3.1%	2.4%	1.7%	2.5%	2.5%	2.1%	1.8%	2.7%	2.3%	2.2%
Connectivity	3.2%	3.4%	2.7%	1.9%	2.7%	2.8%	2.4%	2.1%	2.8%	2.6%	2.4%
Lighting Solution	1.1%	1.5%	1.2%	0.8%	1.2%	1.2%	1.0%	0.9%	0.9%	1.1%	1.0%
Mobility	2.6%	3.8%	3.0%	2.0%	2.8%	2.9%	2.4%	2.1%	2.8%	2.7%	2.5%

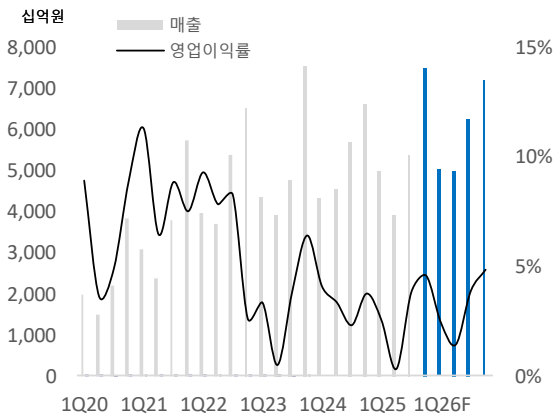
주: K-IFRS 연결 기준 / 광학솔루션사업부: 카메라모듈, 기판사업: Package, Tape Substrate 소재사업: Photo Mask
 자료: LG이노텍, 대선증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



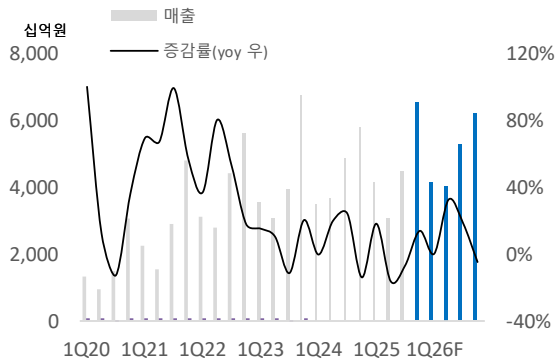
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 영업이익 전망



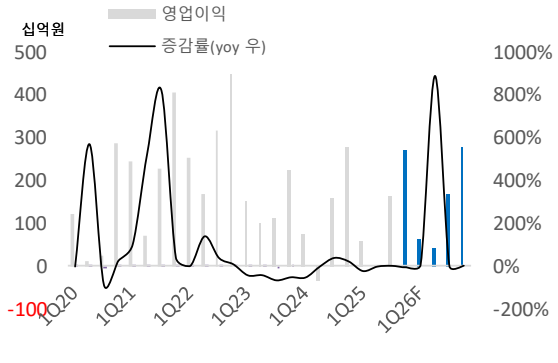
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 3. 광학솔루션, 매출 및 증감률 전망



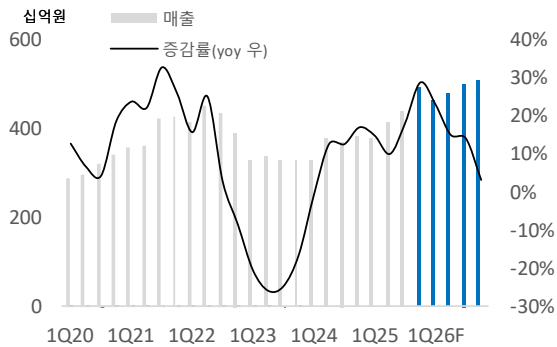
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 4. 광학솔루션, 영업이익 및 증감률 전망



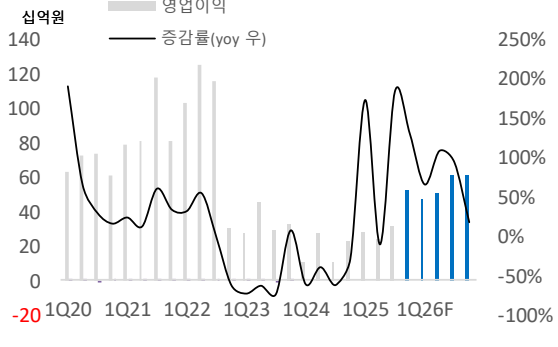
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 5. 기판소재, 매출 및 증감률 전망



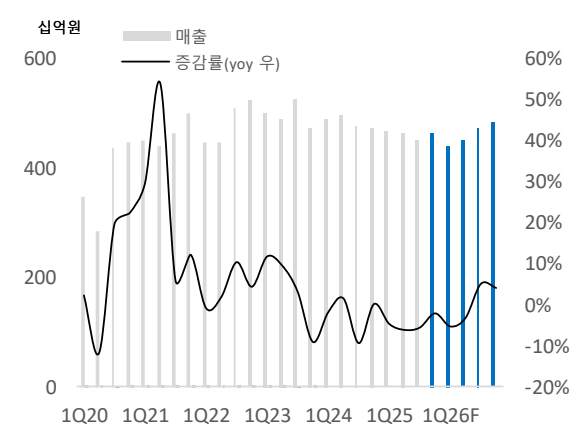
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 6. 기판소재, 영업이익 및 증감률 전망



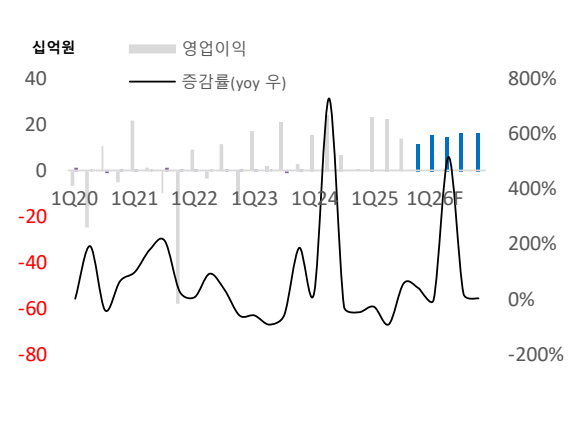
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

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

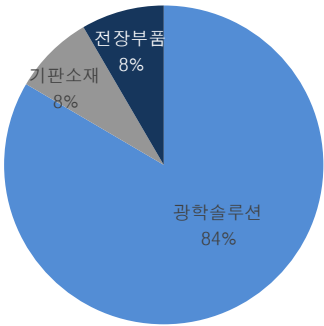
- 종합 모바일 자동차 및 디스플레이 부품 제조업체
- 모바일용 하이엔드 카메라 모듈 및 3D 센싱 모듈을 중심으로한 이익성장
자동차용 LED, 카메라 등 신성장동력 확대에 집중
- 자산 11.74조원 부채 6.26조원 자본 5.5조원 (2025년 9월말 기준)

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 대산증권 Research Center

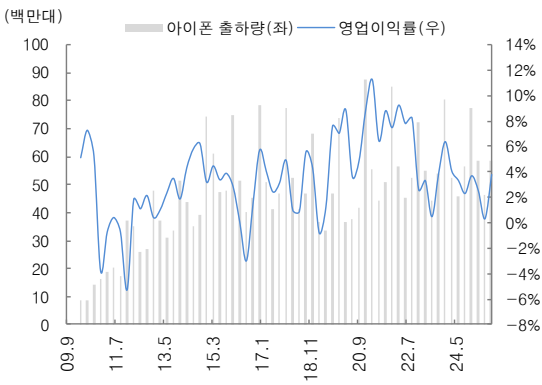
매출 비중



주: 2025년 3분기 기준
자료: LG이노텍 대산증권 Research Center

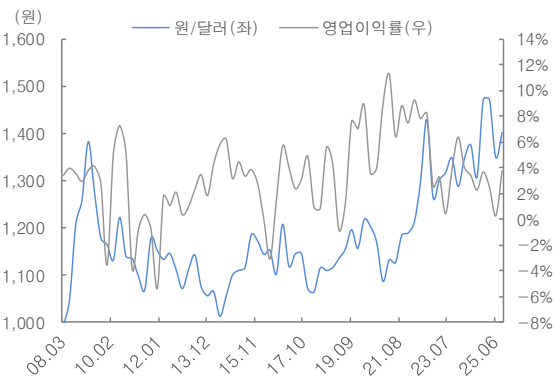
2. Earnings Driver

아이폰 출하량 vs. 영업이익률



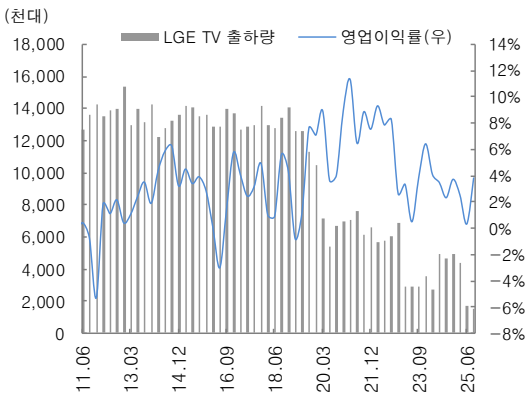
자료: LG이노텍 IDC, 대산증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



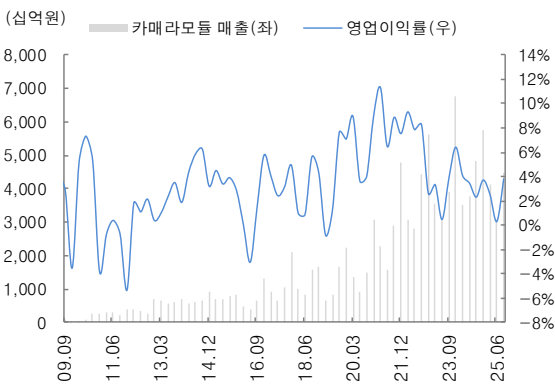
자료: LG이노텍 대산증권 Research Center

LGE TV 출하량 vs. 영업이익률



자료: LG이노텍 IHS 대산증권 Research Center

카메라모듈 매출 vs. 영업이익률



자료: LG이노텍 대산증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,787	23,444	24,271
매출원가	18,742	19,457	20,070	21,607	22,342
매출총이익	1,863	1,744	1,717	1,837	1,929
판매비와관리비	1,032	1,038	1,035	1,058	1,064
영업이익	831	706	682	779	865
영업외수익	40	33	31	33	36
EBITDA	1,877	1,986	1,859	1,769	1,826
영업외손익	-192	-117	-123	-100	-87
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	-38	-14	-1
법인세비용차감전순이익	639	589	560	679	778
법인세비용	-74	-140	-115	-149	-171
계속사업순이익	565	449	444	529	607
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	444	529	607
당기순이익률	2.7	2.1	2.0	2.3	2.5
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	565	449	444	529	607
매도기능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-18	252	10	11	12
포괄순이익	547	701	454	540	619
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	547	701	454	540	619

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	23,881	18,983	18,778	22,370	25,655
PER	100	8.5	12.3	10.3	9.0
BPS	199,204	226,215	243,002	263,472	287,228
PBR	1.2	0.7	0.9	0.9	0.8
EBITDAPS	79,305	83,916	78,547	74,742	77,164
EV/EBITDA	3.8	2.6	3.0	3.0	2.9
SPS	870,630	895,790	920,571	990,576	1,025,530
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	80,647	84,347	82,106	79,393	82,487
DPS	2,610	2,080	2,000	2,000	2,000

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	5.2	2.9	2.8	7.6	3.5
영업이익 증가율	-34.7	-15.0	-3.3	14.2	11.1
순이익 증가율	-42.3	-20.5	-1.1	19.1	14.7
수익성					
ROIC	11.7	8.3	8.6	10.1	10.5
ROA	7.9	6.3	5.9	6.5	6.9
ROE	12.6	8.9	8.0	8.8	9.3
안정성					
부채비율	137.7	112.5	101.3	96.1	87.1
순차입금비율	29.1	25.4	2.2	-1.0	-2.6
이자보상배율	8.2	6.2	6.4	7.3	8.2

자료: LG 이노텍, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,349	5,853	6,367	7,100	7,693
현금및현금성자산	1,390	1,329	2,402	2,584	2,684
매출채권 및 기타채권	2,293	2,810	2,205	2,632	3,061
재고자산	1,572	1,575	1,619	1,742	1,803
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	11,578	12,227	12,720
유동부채	4,219	3,955	3,933	4,119	4,082
매입채무 및 기타채무	3,474	3,063	3,023	3,190	3,134
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	5,827	5,992	5,922
자본부분	4,715	5,354	5,751	6,236	6,798
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,414	3,868	4,263	4,745	5,305
기타자본변동	49	234	236	238	241
비재계부분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,751	6,236	6,798
순차입금	1,371	1,360	126	-62	-179

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104	1,110	2,278	1,274	1,157
당기순이익	0	0	444	529	607
비현금항목의 가감	1,343	1,547	1,499	1,350	1,345
감가상각비	1,046	1,280	1,177	990	961
외환손익	-8	9	-46	-46	-46
자본변동기손익	0	0	0	0	0
기타	305	258	368	405	430
자산부채의 증감	341	-816	521	-382	-547
기타현금흐름	419	379	-186	-224	-248
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	1,073	181	100
기초 현금	578	1,390	1,329	2,402	2,584
기말 현금	1,390	1,329	2,402	2,584	2,684
NOPLAT	735	539	542	608	675
FCF	-102	870	857	693	777

[Compliance Notice]

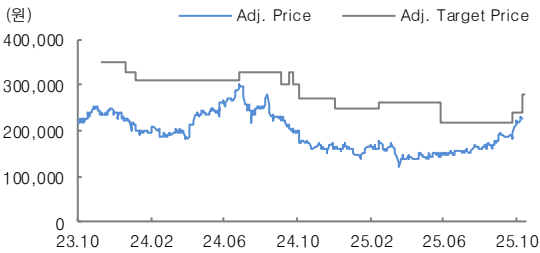
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.10.31	25.10.14	25.06.17	25.03.05	24.12.24	24.10.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	280,000	240,000	220,000	260,000	250,000	270,000
과다율(평균%)		(9.80)	(25.43)	(42.72)	(35.92)	(37.79)
과다율(최대/최소%)		(3.75)	(10.23)	(31.73)	(31.40)	(34.22)
제시일자	24.10.14	24.10.07	24.09.24	24.07.16	24.01.25	24.01.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	300,000	330,000	300,000	330,000	310,000	330,000
과다율(평균%)	(33.98)	(38.43)	(26.97)	(23.75)	(28.38)	(34.41)
과다율(최대/최소%)	(33.37)	(38.18)	(23.50)	(9.55)	(5.00)	(31.52)
제시일자	23.11.28					
투자의견	Buy					
목표주가	350,000					
과다율(평균%)	(32.05)					
과다율(최대/최소%)	(28.57)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251028)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	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