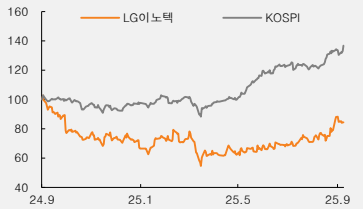
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.10.10

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 250,000원
현재주가(25/10/2)	188,500원
상승여력	32.6%

영업이익(25F,십억원)	611
Consensus 영업이익(25F,십억원)	586
EPS 성장률(25F,%)	-4.7
MKT EPS 성장률(25F,%)	24.5
P/E(25F,x)	10.4
MKT P/E(25F,x)	13.1
KOSPI	3,549.21
시가총액(십억원)	4,461
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	59.2
외국인 보유비중(%)	24.6
베타(12M) 일간수익률	0.89
52주 최저가(원)	122,000
52주 최고가(원)	213,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	11.9	23.9	-9.4
상대주가	0.0	-12.5	-34.6



[전기/전자부품,배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraeasset.com

011070 · 전자부품

LG이노텍

26년 쿵짝 삼박자(P, Q, C) 속에

목표 주가 +14% 상향 조정

목표주가를 250,000원(기존 220,000원)으로 +14% 상향한다. 상향 근거는 ① Target EV/EBITDA 적용 시점을 '25년 → '26년으로 변경하고, ② '26년 사업부별 영업이익 추정치를 상향 조정했기 때문이다. 특히 '26년에는 프로 라인업에 가변 조리개(Mechanic Iris) 탑재가 예상되어 공정 난이도 상승에 따른 ASP(P) 개선, 그리고 북미 고객사의 폴더블 신규 라인업 출시(Q 확대)가 동반될 것으로 판단된다.

3Q25 프리뷰: 환율 효과로 실적 방어 지속

3분기 실적은 매출 4.8조 원(-15% YoY), 영업이익 1,827억 원(+40% YoY)으로 컨센서스 대비 약 +10% 상회할 것으로 추정된다. 글로벌 관세 부담과 신규 스펙업 부재에도 불구하고, 신규 모델 판가 협상력이 유지되고 환율 효과가 긍정적으로 작용할 전망이다. 특히 북미향 신모델의 사전 판매 데이터가 견조해 3분기 실적은 안정적 흐름을 유지하고, 4분기에는 계절적 물량 증가와 믹스 개선으로 추가적인 실적 개선이 기대된다.

2026년 P·Q·C 삼박자 개선 사이클 진입

2026년은 P(난이도 상승에 따른 판가 인상), Q(출하량 확대), C(베트남 이전으로 인한 원가 절감)의 세 축이 동시에 개선되는 구조적 턴어라운드가 예상된다. 가변 조리개는 렌즈와 센서를 정밀하게 맞추는 고난이도 조립 기술과 초소형 블레이드 구동을 위한 전장·액추에이터 설계가 필요해 기술 진입장벽을 높인다.

이에 따라 모듈 제조 정밀도와 수율 관리 역량이 핵심 경쟁력으로 부각되며, 동사의 기술 선도 지위를 기반으로 시장 점유율 확대가 가능할 것으로 판단한다. 동시에 베트남 생산 비중이 현재 30~40%에서 추가 상승하며 인건비 절감 효과가 커지고, 감가상각비 감소로 원가구조 개선(C)이 병행될 것으로 판단된다.

애플향 판매 모멘텀은 25년 하반기 신모델 출하량 9,100만 대로 확대되며 구조적 업사이드가 이어질 전망이다. 현재 17 일반·프로 라인업 모두 판매 믹스가 우호적으로 형성되고 있으며, 특히 슬림 모델은 폼팩터 차별화와 대화면 컨텐츠 수요 확대로 긍정적인 반응을 얻고 있다. 또한 Apple Intelligence 도입으로 iPhone 12~14 교체 수요가 본격화되며, 출하량 증가세가 내년 상반기까지 지속될 것으로 예상된다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	20,605	21,201	20,649	22,809	23,313
영업이익 (십억원)	831	706	611	813	880
영업이익률 (%)	4.0	3.3	3.0	3.6	3.8
순이익 (십억원)	565	449	428	603	757
EPS (원)	23,881	18,983	18,082	25,473	32,001
ROE (%)	12.6	8.9	7.8	10.3	11.7
P/E (배)	10.0	8.5	10.4	7.4	5.9
P/B (배)	1.2	0.7	0.8	0.7	0.7
배당수익률 (%)	1.1	1.3	1.1	1.1	1.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LG이노텍 3Q25 실적 프리뷰 (십억원, %, %p)

	3Q24	2Q25	3Q25F				
			미래에셋	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	5,685.1	3,934.6	4,809.9	22.2	-15.4	4,999.4	-3.8
영업이익	130.4	11.4	182.7	1,505.9	40.1	166.1	10.0
영업이익률 (%)	2.3	0.3	3.8	3.5	1.5	3.3	-0.5
세전이익	124.5	-7.7	165.1	흑전	32.6	157.9	4.6
지배주주 순이익	105.0	-8.7	126.5	흑전	20.5	118.8	6.5
지배주주순이익률 (%)	1.8	-0.2	2.6	2.9	0.8	2.4	0.3

자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. LG이노텍 분기 실적 (십억원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	4,333.6	4,555.3	5,685.1	6,626.8	4,982.8	3,934.6	4,809.9	6,921.8	21,200.8	20,649.1	22,809.3
광학	3,514.2	3,680.3	4,836.9	5,768.7	4,138.4	3,052.7	3,890.0	6,019.0	17,800.1	17,100.1	19,103.8
전장	491.2	496.7	477.9	474.8	467.5	465.7	471.8	472.0	1,940.6	1,877.0	1,965.8
기판	328.2	378.2	370.3	383.3	376.9	416.2	448.1	430.8	1,460.0	1,672.0	1,739.7
영업이익	176.0	151.7	130.4	247.9	125.1	11.4	182.7	292.2	706.0	611.4	812.7
광학	151.9	102.5	114.1	228.1	73.4	-33.6	122.5	246.8	596.6	409.1	579.1
전장	14.6	22.0	4.5	-2.4	22.9	22.4	18.4	12.3	38.7	76.0	82.2
기판	9.6	27.1	11.8	22.2	28.8	22.6	41.8	33.2	70.8	126.4	151.4
세전이익	164.3	123.6	124.5	176.4	103.8	-7.7	165.1	269.3	588.8	530.4	718.1
당기순이익	138.5	98.9	105.0	106.9	85.6	-8.7	126.5	224.5	449.3	427.9	602.9
영업이익률	4%	3%	2%	4%	3%	0%	4%	4%	3%	3%	4%
광학	4%	3%	2%	4%	2%	-1.1%	3%	4%	3%	2%	3%
전장	3%	4%	1%	-1%	5%	4.8%	4%	3%	2%	4%	4%
기판	3%	7%	3%	6%	8%	5.4%	9%	8%	5%	8%	9%
QoQ/YoY											
메출액	-43%	5%	25%	17%	-25%	-21%	22%	44%	3%	-3%	10%
영업이익	-64%	-14%	-14%	90%	-50%	-91%	1506%	60%	-15%	-13%	33%
당기순이익	-61%	-29%	6%	2%	-20%	-110%	-1556%	77%	-21%	-5%	41%

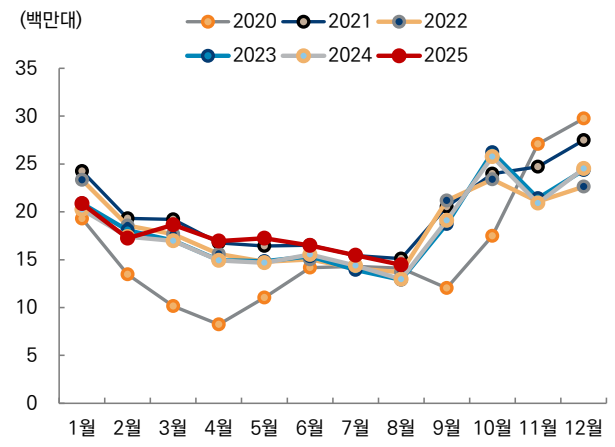
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. LG이노텍 실적 추정표 (십억원, 원)

	신규			기존			차이		
	3Q25F	25F	26F	3Q25F	25F	26F	3Q25F	25F	26F
전체 매출액	4,809.9	20,649.1	22,809.3	4,838.8	20,634.0	22,809.3	-0.6%	0.1%	0.0%
광학	3,890.0	17,100.1	19,103.8	3,918.9	17,085.0	19,103.8	-0.7%	0.1%	0.0%
전장부품	471.8	1,877.0	1,965.8	471.8	1,877.0	1,965.8	0.0%	0.0%	0.0%
패키지	448.1	1,672.0	1,739.7	448.1	1,672.0	1,739.7	0.0%	0.0%	0.0%
영업이익	182.7	611.4	812.7	189.0	602.1	810.1	-3.3%	1.5%	0.3%
광학	122.5	409.1	579.1	129.3	403.7	579.1	-5.2%	1.3%	0.0%
전장부품	18.4	76.0	82.2	17.9	71.2	79.7	2.8%	6.7%	3.1%
패키지	41.8	126.4	151.4	41.8	127.1	151.4	-0.1%	-0.6%	0.0%
세전이익	165.1	530.4	718.1	168.7	519.8	724.4	-2.1%	2.0%	-0.9%
당기순이익	126.5	427.9	602.9	129.3	421.1	566.3	-2.2%	1.6%	6.5%

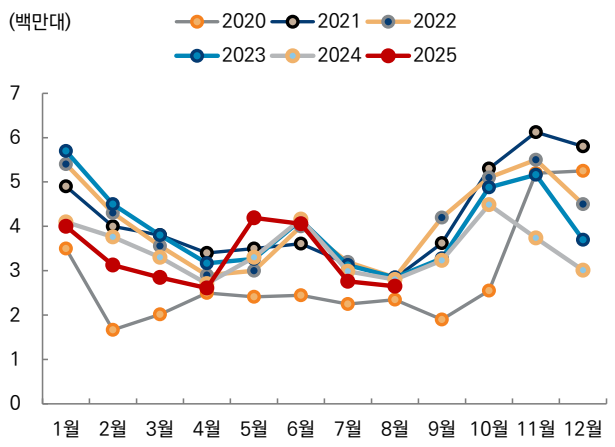
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 글로벌 애플 스마트폰 월별 판매량



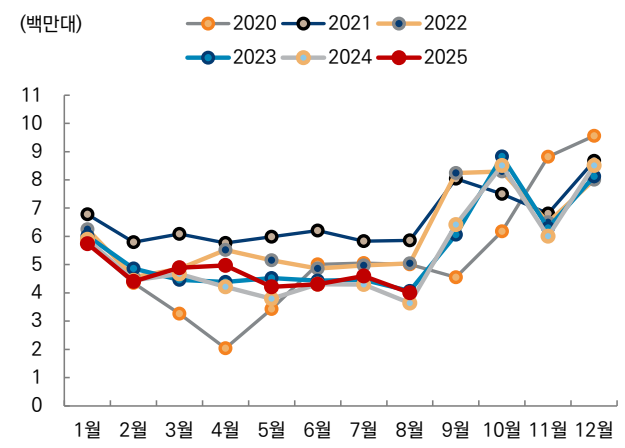
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 중국 애플 스마트폰 월별 판매량



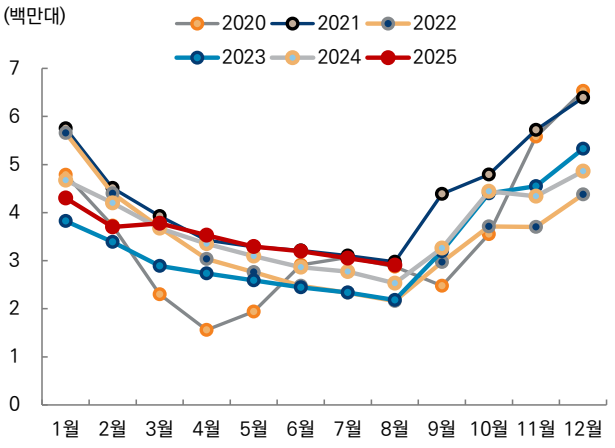
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 미국 애플 스마트폰 월별 판매량



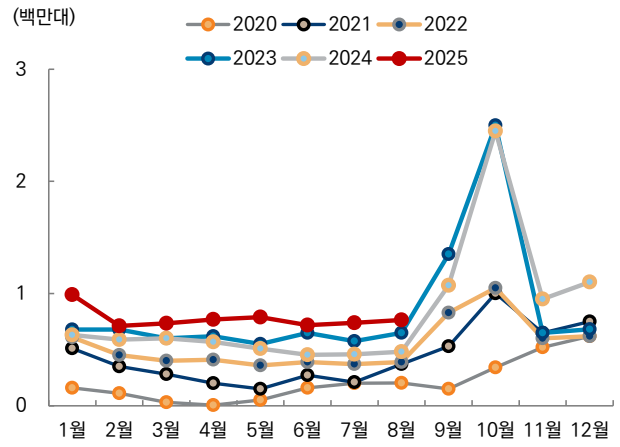
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 유럽 애플 스마트폰 월별 판매량



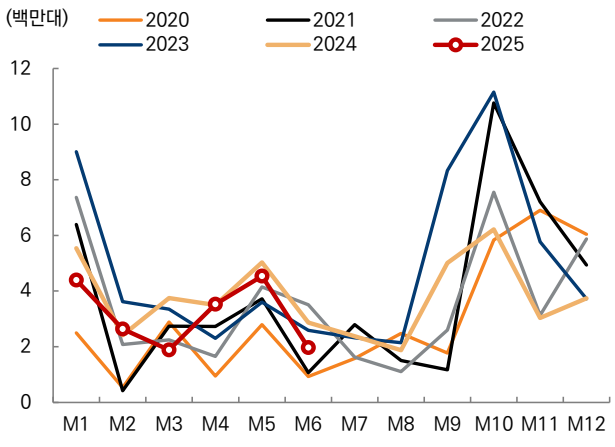
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 인도 애플 스마트폰 월별 판매량



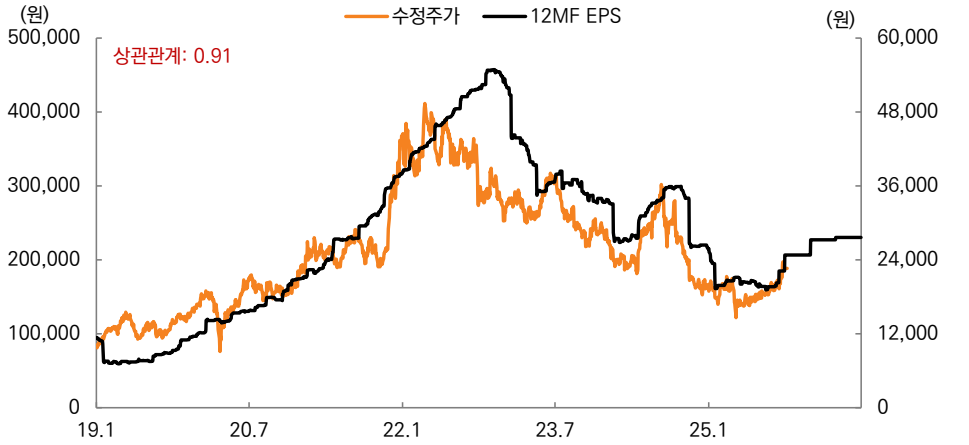
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 중국 non-local(애플) 출하량



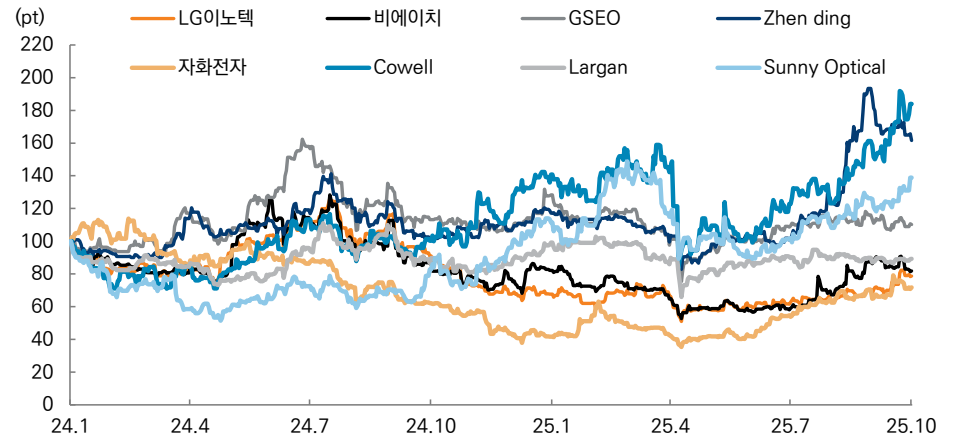
자료: CAICT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 12MF EPS와 주가 추이: 상관 관계 높음 → 하반기에 내년 실적에 주가 기대감이 반영될 것



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 밸류체인 상대주가 추이



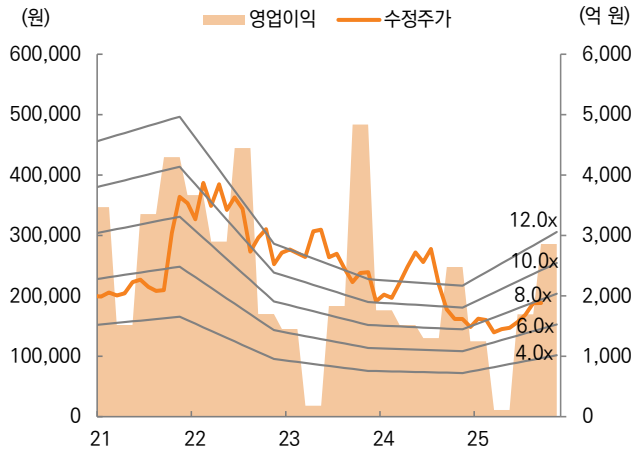
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. LG이노텍 SOTP 밸류에이션 산정 (십억원, %, 백만주)

	26년 EBITDA	EV/EBITDA(x)	Implied EV	비고
광학	1,598	4.0	6,334	엠씨넥스, 파트론 평균
전장	123	4.9	605	전장 부품업체 평균
기판	468	4.5	2,082	이비덴, 신코, SEMCO, Unimicron 평균의 50% 할인
가치 산정			9,022	역사적 할인율 20% 반영
총부채			1,155	
전체 가치			7,713	
주주총수			24	
목표 주가			250,000	반올림
현재 주가			188,500	
업사이드			32.6%	

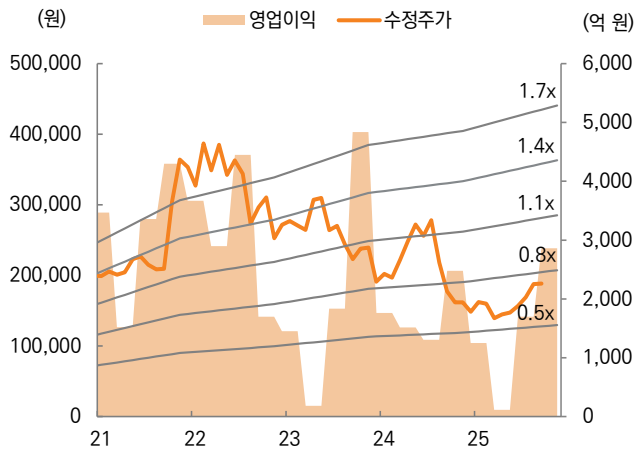
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 영업이익 및 P/E 밴드차트



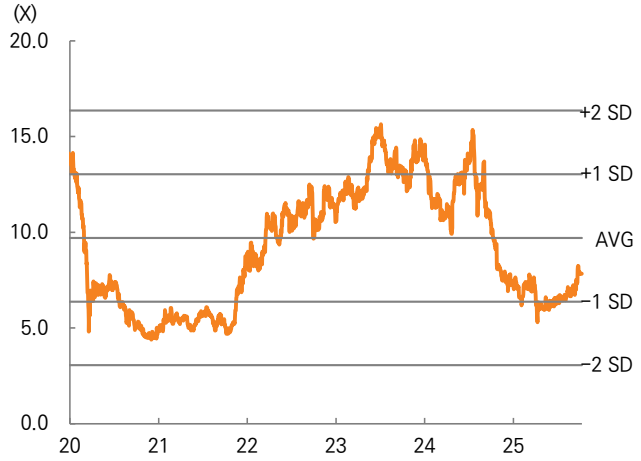
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 영업이익 및 P/B 밴드차트



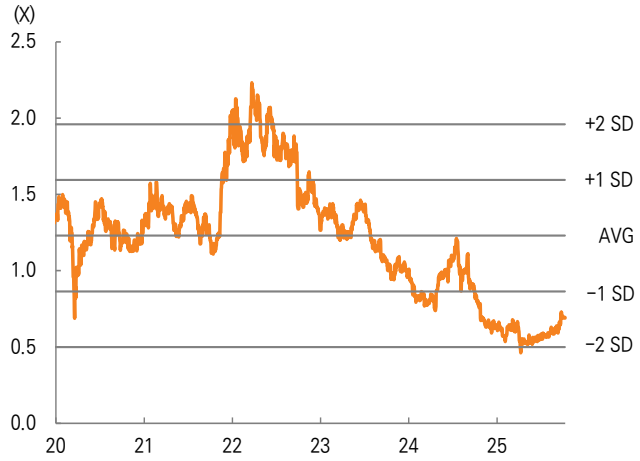
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. P/E STD 차이



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. P/B STD 차이



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

LG이노텍 (011070)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**21,201**	**20,649**	**22,809**	**23,313**
매출원가	**19,457**	**19,040**	**20,889**	**21,302**
매출총이익	**1,744**	**1,609**	**1,920**	**2,011**
판매비와관리비	**1,038**	**997**	**1,107**	**1,131**
조정영업이익	**706**	**611**	**813**	**880**
영업이익	**706**	**611**	**813**	**880**
비영업손익	**-117**	**-81**	**-95**	**-46**
금융손익	-74	-43	-56	-8
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	589	530	718	834
계속사업법인세비용	140	102	115	76
계속사업이익	449	428	603	757
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**449**	**428**	**603**	**757**
지배주주	449	428	603	757
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**701**	**428**	**603**	**757**
지배주주	701	428	603	757
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	1,986	1,790	2,079	2,268
FCF	231	307	-6	421
EBITDA 마진율 (%)	9.4	8.7	9.1	9.7
영업이익률 (%)	3.3	3.0	3.6	3.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.1	2.1	2.6	3.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**5,853**	**6,343**	**7,354**	**8,236**
현금 및 현금성자산	1,329	1,104	962	1,245
매출채권 및 기타채권	2,809	2,530	3,262	3,576
재고자산	1,575	2,543	2,948	3,223
기타유동자산	140	166	182	192
비유동자산	**5,525**	**4,993**	**4,619**	**4,130**
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	4,480	3,922	3,506	2,971
무형자산	219	243	228	212
자산총계	**11,378**	**11,336**	**11,973**	**12,366**
유동부채	**3,955**	**3,968**	**4,104**	**3,842**
매입채무 및 기타채무	2,737	2,860	2,899	2,742
단기금융부채	693	609	675	611
기타유동부채	525	499	530	489
비유동부채	**2,069**	**1,742**	**1,742**	**1,742**
장기금융부채	2,007	1,694	1,692	1,693
기타비유동부채	62	48	50	49
부채총계	**6,024**	**5,710**	**5,846**	**5,584**
지배주주지분	**5,354**	**5,626**	**6,127**	**6,782**
자본금	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,251	1,251	1,251
이익잉여금	3,868	4,264	4,765	5,421
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**5,354**	**5,626**	**6,127**	**6,782**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	**1,110**	**1,017**	**794**	**1,221**
당기순이익	449	428	603	757
비현금수익비용가감	1,547	1,324	1,437	1,471
유형자산감가상각비	1,229	1,131	1,216	1,335
무형자산상각비	51	48	50	52
기타	267	145	171	84
영업활동으로인한자산및부채의변동	-816	-632	-1,079	-797
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-285	292	-733	-306
재고자산 감소(증가)	9	-968	-404	-276
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-494	56	54	-138
법인세납부	-118	-102	-115	-76
투자활동으로 인한 현금흐름	**-969**	**-799**	**-835**	**-836**
유형자산처분(취득)	-872	-1,267	-1,216	-1,335
무형자산감소(증가)	-70	71	35	36
장단기금융자산의 감소(증가)	-18	486	382	499
기타투자활동	-9	-89	-36	-36
재무활동으로 인한 현금흐름	**-220**	**-422**	**-102**	**-102**
장단기금융부채의 증가(감소)	-69	0	63	-63
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-62	-49	-102	-102
기타재무활동	-89	-373	-63	63
현금의 증가	**-60**	**-225**	**-142**	**283**
기초현금	1,390	1,329	1,104	962
기말현금	1,329	1,104	962	1,245

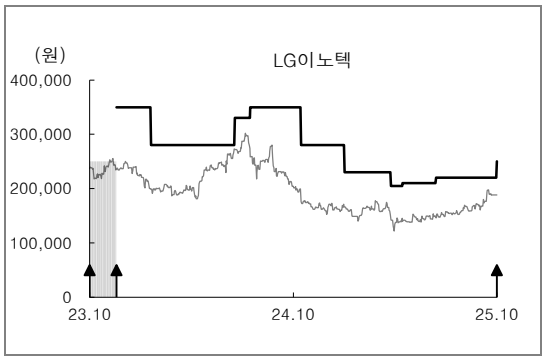
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	8.5	10.4	7.4	5.9
P/CF (x)	1.9	2.5	2.2	2.0
P/B (x)	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	2.6	3.2	2.8	2.4
EPS (원)	18,983	18,082	25,473	32,001
CFPS (원)	84,347	74,036	86,197	94,166
BPS (원)	226,229	238,054	259,227	286,929
DPS (원)	2,090	2,090	2,090	2,090
배당성향 (%)	11.0	11.6	8.2	6.5
배당수익률 (%)	1.3	1.2	1.2	1.2
매출액증가율 (%)	2.9	-2.6	10.5	2.2
EBITDA증가율 (%)	5.8	-9.9	16.1	9.1
조정영업이익증가율 (%)	-15.0	-13.4	32.9	8.3
EPS증가율 (%)	-20.5	-4.7	40.9	25.6
매출채권 회전율 (회)	8.4	7.8	8.0	6.9
재고자산 회전율 (회)	13.5	10.0	8.3	7.6
매입채무 회전율 (회)	8.2	8.4	9.0	9.3
ROA (%)	4.0	3.8	5.2	6.2
ROE (%)	8.9	7.8	10.3	11.7
ROIC (%)	8.9	11.6	9.5	10.4
부채비율 (%)	112.5	101.5	95.4	82.3
유동비율 (%)	148.0	159.9	179.2	214.4
순차입금/자기자본 (%)	25.4	21.1	22.7	15.4
조정영업이익/금융비용 (x)	6.2	7.1	9.8	10.6

자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG이노텍 (011070)				
2025.10.10	매수	250,000	-	-
2025.06.23	매수	220,000	-25.50	-10.23
2025.04.24	매수	210,000	-30.99	-26.95
2025.04.03	매수	205,000	-33.03	-28.88
2025.01.10	매수	230,000	-29.92	-22.83
2024.10.24	매수	280,000	-40.29	-36.57
2024.07.25	매수	350,000	-33.40	-20.00
2024.06.27	매수	330,000	-14.61	-8.48
2024.01.29	매수	280,000	-23.09	-2.50
2023.11.28	매수	350,000	-34.48	-28.57
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG이노텍 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.