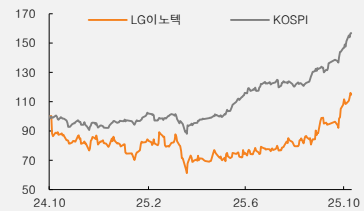


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 300,000원
현재주가(25/10/30)	228,500원
상승여력	31.3%

영업이익(25F,십억원)	659
Consensus 영업이익(25F,십억원)	609
EPS 성장률(25F,%)	3.3
MKT EPS 성장률(25F,%)	29.6
P/E(25F,x)	11.7
MKT P/E(25F,x)	14.6
KOSPI	4,086.89
시가총액(십억원)	5,408
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	59.2
외국인 보유비중(%)	25.7
베타(12M) 일간수익률	0.94
52주 최저가(원)	122,000
52주 최고가(원)	231,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	21.7	63.7	29.8
상대주가	2.0	2.4	-17.6



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraeasset.com

LG이노텍

이제부터는 상향식이다

목표 주가 +20% 상향 조정. 물동량 상향 조정

목표주가를 300,000원(기존 250,000원)으로 +20% 상향한다. 상향 근거는 사업부별 영업이익 추정치(광학 +2%, 전장 +4%, 기판 +9%)를 상향 조정했고, 기판 디스플레이 카운트를 50%→30%로 해소했기 때문이다. 실적 상향 조정은 북미 고객사향 판매 추정치 상향(9,100만대→9,400만대)에 기인하며, 신규 디자인 효과와 코로나 발 교체 수요가 맞물리며 실제 판매가 증가하고 있다. 또한 올해 말부터 FC-BGA가 칩셋에서 CPU로 진입하는 구간으로 전환된다. 기술 난이도 상승에 따른 ASP(P) 개선과 북미 고객사의 폴더블 신규 라인업 출시(Q 확대)가 동반될 것으로 판단한다.

3Q25 리뷰: 우호적 환율과 판매 호조

3분기 실적은 매출 5.4조 원(-6% YoY), 영업이익 2,037억 원(+56% YoY)으로 컨센서스 대비 약 +14% 상회했다. 우호적인 환율 영향과 북미 고객사의 신규 라인업 판매 호조가 주요 요인으로, 계절적 빌드업만 반영되는 기존 패턴과 달리 초기 판매 강세가 추가 물동량으로 이어졌다. 9월 잠정 판매량은 전년 대비 +58% 증가했으며(영업일: 올해 12일 vs 전년 11일), 반도체 기판은 모바일 호조가 지속되고, FC-BGA 역시 CPU 진입 가시화로 적자폭 축소 및 ASP 레벨 개선이 확인되고 있다.

4Q25 프리뷰: 성수기 진입. 출하량 견조 예상

4분기 실적은 매출 7.4조 원(+12% YoY), 영업이익 3,188억 원(+29% YoY)으로 컨센서스 대비 약 +9% 상회할 것으로 예상된다. 신규 모델 출하 전망 상향(9,100만→9,400만)과 우호적 환율이 반영되며, 전장은 전방 수요 회복이 더디지만 Light·통신 중심의 고부가 믹스로 마진을 유지할 전망이다. 반도체 기판 부문은 모바일 호조가 이어지고, CPU향 FC-BGA 진입이 가시화되며 ASP 개선이 기대된다.

2026년 영업이익은 8,433억 원(+28% YoY)으로 전망되며, 가변 조리개 탑재에 따른 Assembly 난이도 상승이 기술 경쟁력과 M/S 확대에 우호적으로 작용할 것이다. 동시에 베트남 생산 비중 확대와 대규모 투자 사이클 종료로 감가상각비 감소가 예상되며 고정비 레버리지가 개선된다. 결과적으로 P·Q·C 삼박자 개선에 따른 중기 턴어라운드 가시성이 확보된 것으로 판단한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	20,605	21,201	21,741	23,106	24,069
영업이익 (십억원)	831	706	659	843	918
영업이익률 (%)	4.0	3.3	3.0	3.6	3.8
순이익 (십억원)	565	449	464	633	795
EPS (원)	23,881	18,983	19,605	26,752	33,609
ROE (%)	12.6	8.9	8.4	10.7	12.2
P/E (배)	10.0	8.5	11.7	8.5	6.8
P/B (배)	1.2	0.7	1.0	0.9	0.8
배당수익률 (%)	1.1	1.3	0.9	0.9	0.9

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

표 1. 3Q25 리뷰

(십억원, %, %p)

	2Q24	1Q25	3Q25P				
			실제치	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	5,685.1	3,934.6	5,369.5	36.5	-5.6	5,123.4	4.8
영업이익	130.4	11.4	203.7	1690.5	56.2	179.2	13.7
영업이익률 (%)	2.3	0.3	3.8	3.5	1.5	3.5	-0.3
세전이익	124.5	-7.7	186.1	흑전	49.5	169.8	9.6
지배주주 순이익	105.0	-8.7	142.6	흑전	35.8	135.0	5.6
지배주주순이익률 (%)	1.8	-0.2	2.7	2.9	0.8	2.6	0.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. LG이노텍 분기 실적

(십억원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	4,333.6	4,555.3	5,685.1	6,626.8	4,982.8	3,934.6	5,369.5	7,453.8	21,200.8	21,740.7	23,106.3
광학	3,514.2	3,680.3	4,836.9	5,768.7	4,138.4	3,052.7	4,481.2	6,506.4	17,800.1	18,178.7	19,402.0
전장	491.2	496.7	477.9	474.8	467.5	465.7	437.7	449.0	1,940.6	1,819.9	1,891.1
기판	328.2	378.2	370.3	383.3	376.9	416.2	450.6	498.3	1,460.0	1,742.0	1,813.3
영업이익	176.0	151.7	130.4	247.9	125.1	11.4	203.7	318.8	706.0	659.0	843.3
광학	151.9	102.5	114.1	228.1	73.4	-	154.3	247.2	596.6	441.3	592.1
전장	14.6	22.0	4.5	2.4	22.9	22.4	17.6	15.7	38.7	78.6	85.7
기판	9.6	27.1	11.8	22.2	28.8	22.6	31.9	55.8	70.8	139.1	165.5
세전이익	164.3	123.6	124.5	176.4	103.8	-	186.1	293.2	588.8	575.4	748.1
당기순이익	138.5	98.9	105.0	106.9	85.6	-	142.6	244.4	449.3	464.0	633.1
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%	4%	2%	4%	5%
기판	3%	7%	3%	6%	8%	5.4%	7%	11%	5%	8%	9%
QoQ/YoY											
매출액	-43%	5%	25%	17%	-25%	-21%	36%	39%	3%	3%	6%
영업이익	-64%	-14%	-14%	90%	-50%	-91%	1690%	56%	-15%	-7%	28%
당기순이익	-61%	-29%	6%	2%	-20%	-110%	-1741%	71%	-21%	3%	36%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

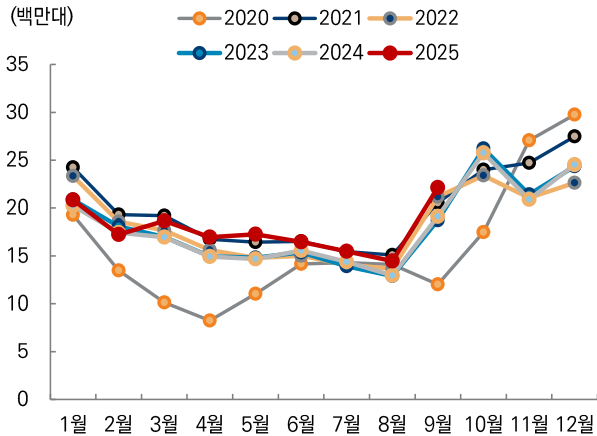
표 3. LG이노텍 실적 추정표

(십억원, 원)

	신규			기존			차이		
	4Q25F	25F	26F	4Q25F	25F	26F	4Q25F	25F	26F
전체 매출액	7,453.8	21,740.7	23,106.3	6,921.8	20,649.1	22,809.3	7.7%	5.3%	1.3%
광학	6,506.4	18,178.7	19,402.0	6,019.0	17,100.1	19,103.8	8.1%	6.3%	1.6%
전장부품	449.0	1,819.9	1,891.1	472.0	1,877.0	1,965.8	-4.9%	-3.0%	-3.8%
패키지	498.3	1,742.0	1,813.3	430.8	1,672.0	1,739.7	15.7%	4.2%	4.2%
영업이익	318.8	659.0	843.3	292.2	611.4	812.7	9.1%	7.8%	3.8%
광학	247.2	441.3	592.1	246.8	409.1	579.1	0.2%	7.9%	2.2%
전장부품	15.7	78.6	85.7	12.3	76.0	82.2	27.8%	3.4%	4.3%
패키지	55.8	139.1	165.5	33.2	126.4	151.4	68.1%	10.0%	9.3%
세전이익	293.2	575.4	748.1	269.3	530.4	718.1	8.9%	8.5%	4.2%
당기순이익	244.4	464.0	633.1	224.5	427.9	602.9	8.9%	8.4%	5.0%

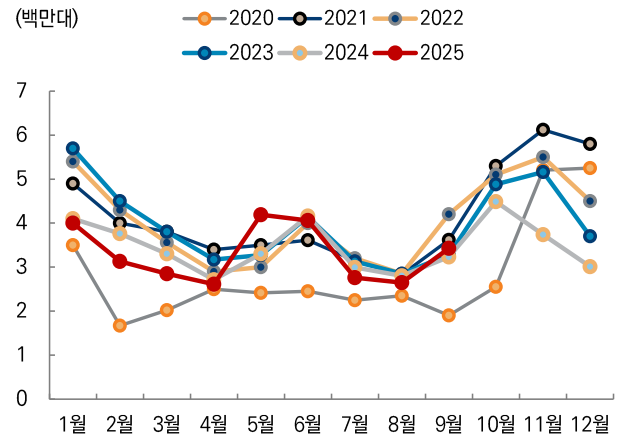
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 글로벌 애플 스마트폰 월별 판매량



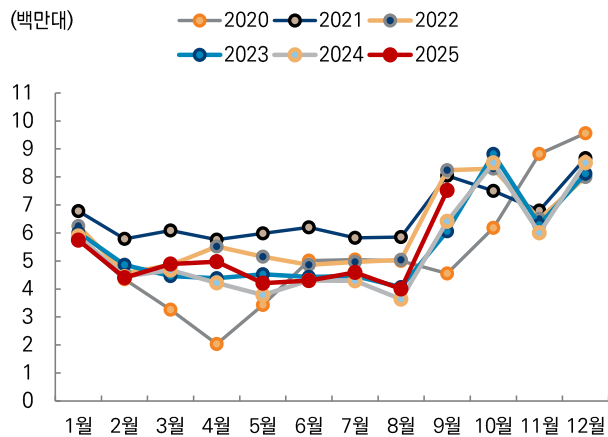
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 중국 애플 스마트폰 월별 판매량



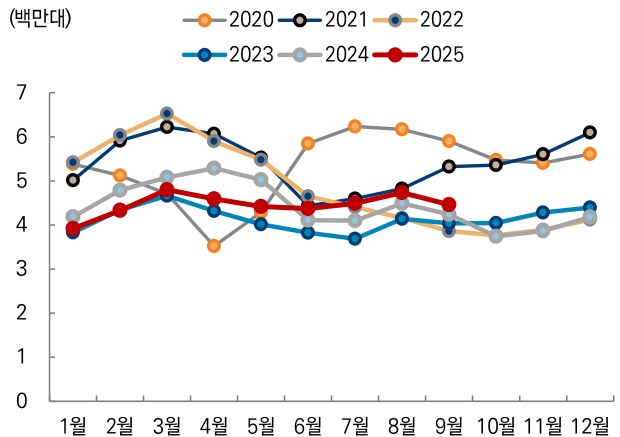
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 미국 애플 스마트폰 월별 판매량



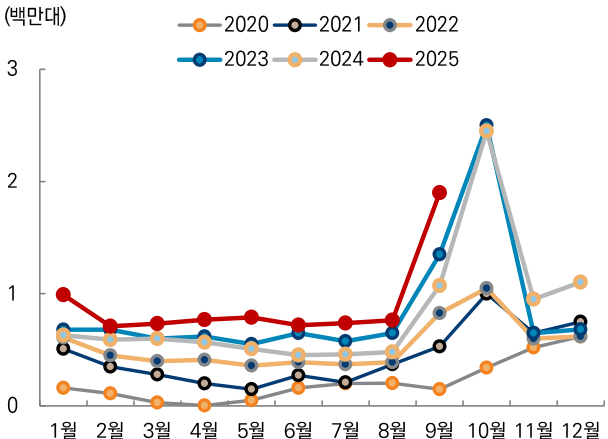
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 유럽 애플 스마트폰 월별 판매량



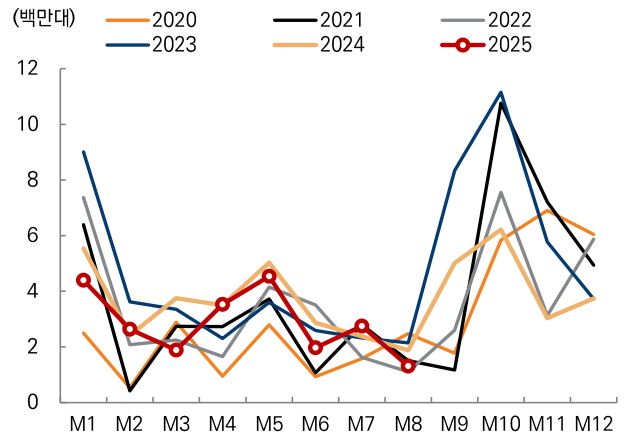
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 인도 애플 스마트폰 월별 판매량



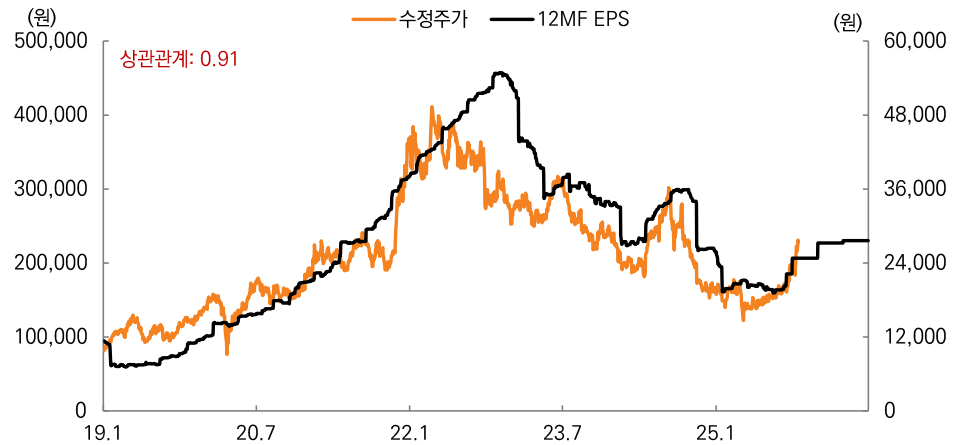
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 중국 non-local(애플) 출하량



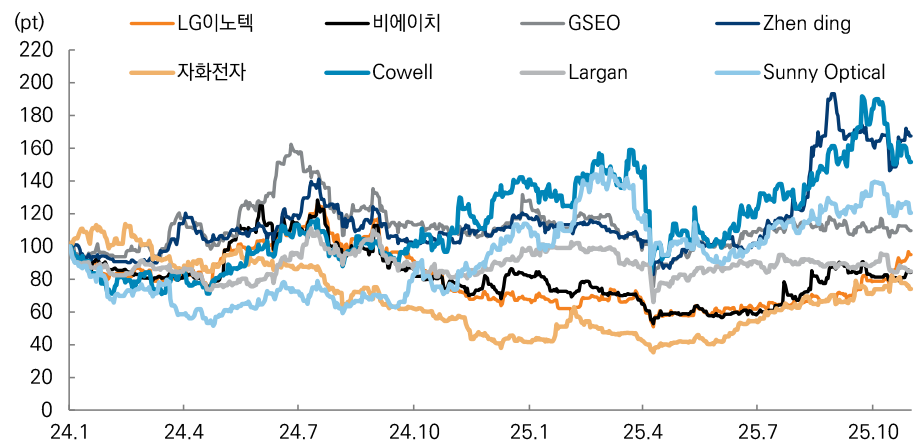
자료: CAICT, 미래에셋증권 리서치센터

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



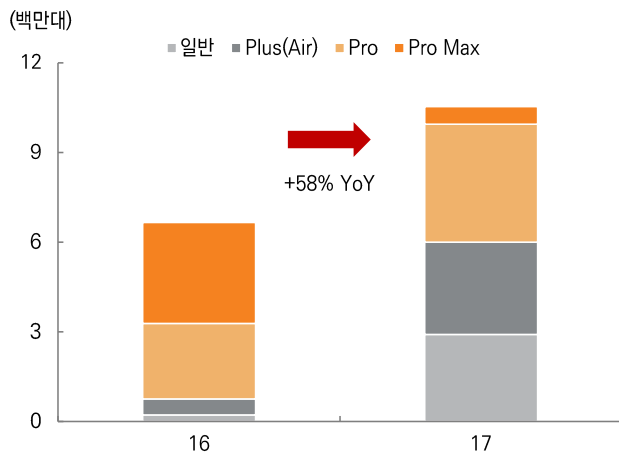
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 밸류체인 상대주가 추이



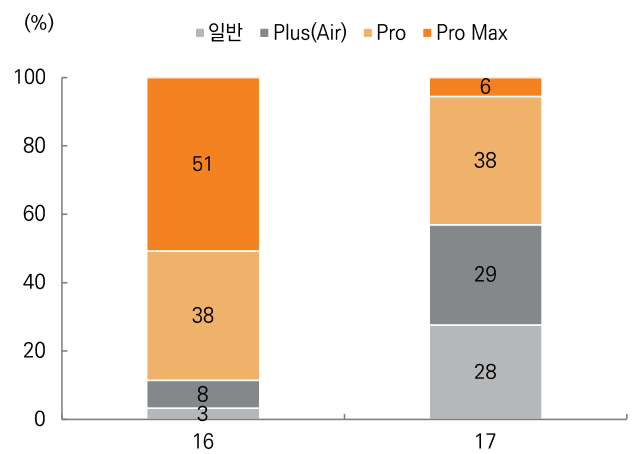
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 9월 잠정 아이폰 16 vs 17 판매량



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 9월 잠정 아이폰 16 vs 17 판매 비중



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

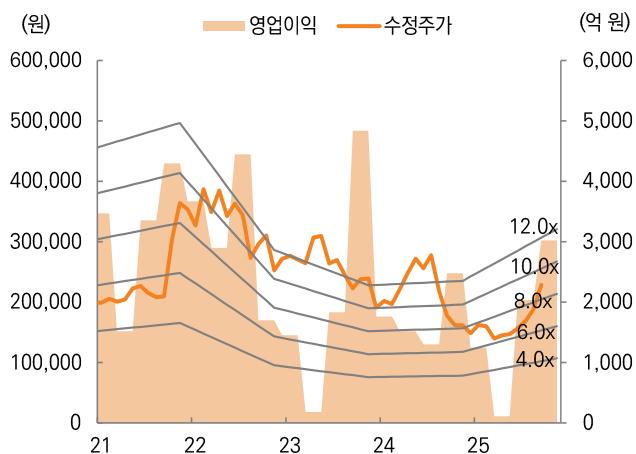
표 4. LG이노텍 SOTP 밸류에이션 산정

(십억원, %, 백만주)

	26년 EBITDA	EV/EBITDA(x)	Implied EV	비고
광학	1,611	4.1	6,523	엠씨넥스, 파트론 평균
전장	127	5.0	635	전장 부품업체 평균
기판	482	7.1	3,408	이비덴, SEMCO, Unimicron 평균의 30% 할인
가치 산정			10,566	역사적 할인율 20% 반영
총부채			1,310	
전체 가치			7,143	
주주총수			24	
목표 주가			300,000	
현재 주가			228,500	
업사이드			31.3%	

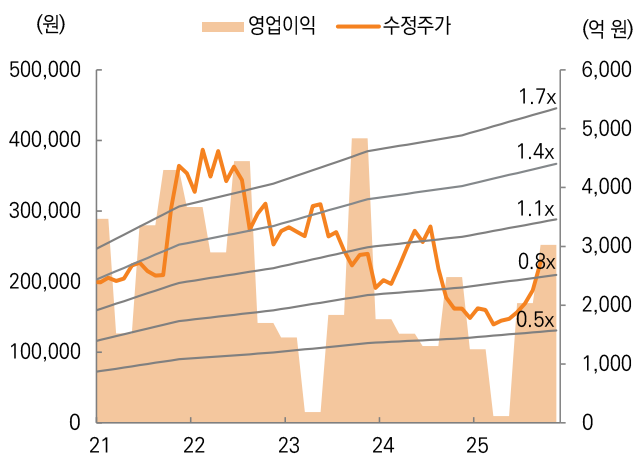
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 영업이익 및 P/E 밴드차트



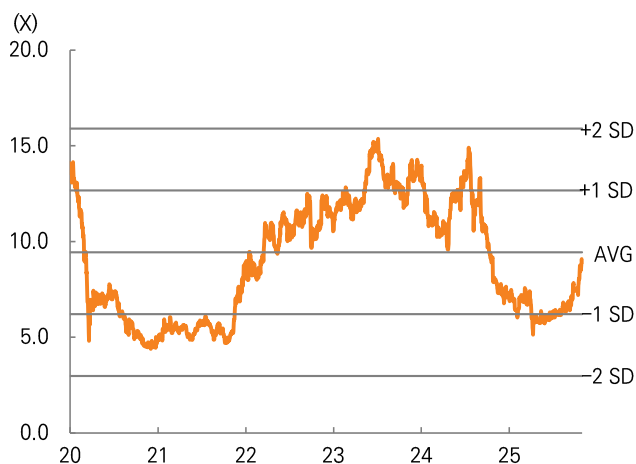
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 영업이익 및 P/B 밴드차트



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. P/E STD 차이



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. P/B STD 차이



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

LG이노텍 (011070)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	21,201	21,741	23,106	24,069
매출원가	19,457	20,035	21,142	21,987
매출총이익	1,744	1,706	1,964	2,082
판매비와관리비	1,038	1,046	1,121	1,164
조정영업이익	706	659	843	918
영업이익	706	659	843	918
비영업손익	-117	-84	-95	-45
금융손익	-74	-46	-56	-7
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	589	575	748	873
계속사업법인세비용	140	111	115	77
계속사업이익	449	464	633	795
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	449	464	633	795
지배주주	449	464	633	795
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	701	464	633	795
지배주주	701	464	633	795
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	1,986	1,838	2,110	2,305
FCF	231	151	52	182
EBITDA 마진율 (%)	9.4	8.5	9.1	9.6
영업이익률 (%)	3.3	3.0	3.6	3.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.1	2.1	2.7	3.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,853	6,572	7,535	8,583
현금 및 현금성자산	1,329	949	864	908
매출채권 및 기타채권	2,809	2,722	3,416	3,939
재고자산	1,575	2,737	3,073	3,546
기타유동자산	140	164	182	190
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	11,566	12,153	12,713
유동부채	3,955	4,161	4,218	4,084
매입채무 및 기타채무	2,737	3,000	2,980	2,915
단기금융부채	693	639	694	649
기타유동부채	525	522	544	520
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	5,904	5,960	5,826
지배주주지분	5,354	5,662	6,193	6,887
자본금	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,251	1,251	1,251
이익잉여금	3,868	4,300	4,832	5,525
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	5,354	5,662	6,193	6,887

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,110	861	852	982
당기순이익	449	464	633	795
비현금수익비용가감	1,547	1,336	1,438	1,471
유형자산감가상각비	1,229	1,131	1,216	1,335
무형자산상각비	51	48	50	52
기타	267	157	172	84
영업활동으로인한자산및부채의변동	-816	-853	-1,041	-1,094
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-285	101	-694	-514
재고자산 감소(증가)	9	-1,162	-336	-473
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-494	168	7	-64
법인세납부	-118	-111	-115	-77
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	52	-43
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-62	-49	-102	-102
기타재무활동	-89	-373	-52	43
현금의 증가	-60	-381	-85	44
기초현금	1,390	1,329	949	864
기말현금	1,329	949	864	908

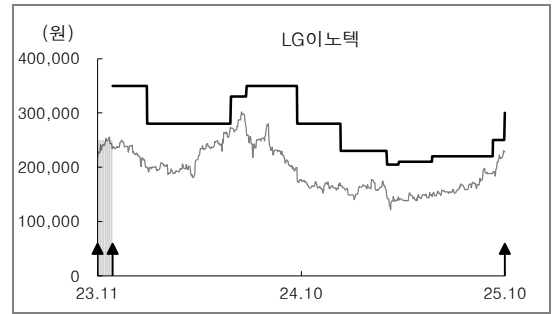
자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	8.5	11.7	8.5	6.8
P/CF (x)	1.9	3.0	2.6	2.4
P/B (x)	0.7	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	2.6	3.7	3.3	3.0
EPS (원)	18,983	19,605	26,752	33,609
CFPS (원)	84,347	76,045	87,493	95,767
BPS (원)	226,229	239,577	262,030	291,340
DPS (원)	2,090	2,090	2,090	2,090
배당성향 (%)	11.0	10.7	7.8	6.2
배당수익률 (%)	1.3	1.2	1.2	1.2
매출액증가율 (%)	2.9	2.5	6.3	4.2
EBITDA증가율 (%)	5.8	-7.5	14.8	9.3
조정영업이익증가율 (%)	-15.0	-6.7	28.0	8.9
EPS증가율 (%)	-20.5	3.3	36.5	25.6
매출채권 회전율 (회)	8.4	8.0	7.6	6.6
재고자산 회전율 (회)	13.5	10.1	8.0	7.3
매입채무 회전율 (회)	8.2	8.6	8.8	9.2
ROA (%)	4.0	4.0	5.3	6.4
ROE (%)	8.9	8.4	10.7	12.2
ROIC (%)	8.9	12.0	9.7	10.5
부채비율 (%)	112.5	104.3	96.2	84.6
유동비율 (%)	148.0	157.9	178.6	210.2
순차입금/자기자본 (%)	25.4	24.2	24.3	20.6
조정영업이익/금융비용 (x)	6.2	7.7	10.2	11.1

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG이노텍 (011070)				
2025.10.31	매수	300,000	-	-
2025.10.10	매수	250,000	-15.19	-7.60
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		-	-



* 과리율 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 약화

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
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 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.