



BUY(Maintain)

목표주가: 250,000원(상향)

주가(9/25): 197,500원

시가총액: 46,743억원

전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/25)	3,471.11pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	229,500원	122,000원
최고/최저가 대비 등락률	-13.9%	61.9%
추가수익률	절대	상대
	1M	24.4%
	6M	18.1%
	1Y	-11.2%
		-32.2%

Company Data

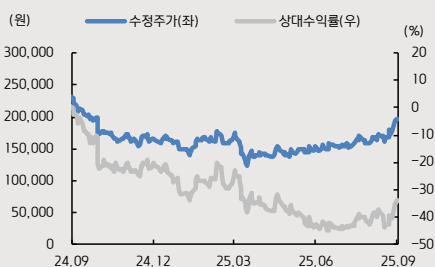
발행주식수	23,667 천주
일평균 거래량(3M)	225천주
외국인 지분율	24.4%
배당수익률(25E)	0.9%
BPS(25E)	248,653원
주요 주주	LG 전자 외 1 인
	40.8%

투자지표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	20,605.3	21,200.8	20,993.1	23,548.6
영업이익	830.8	706.0	610.1	802.2
EBITDA	1,876.9	1,986.1	1,801.6	1,862.4
세전이익	639.3	588.8	498.8	701.0
순이익	565.2	449.3	380.6	534.9
지배주주지분순이익	565.2	449.3	380.6	534.9
EPS(원)	23,881	18,983	16,083	22,600
증감률(% YoY)	-42.3	-20.5	-15.3	40.5
PER(배)	10.0	8.5	12.3	8.7
PBR(배)	1.20	0.72	0.79	0.71
EV/EBITDA(배)	3.9	2.7	3.1	2.8
영업이익률(%)	4.0	3.3	2.9	3.4
ROE(%)	12.6	8.9	6.8	8.6
순차입금비율(%)	33.4	29.4	14.1	9.3

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

LG이노텍 (011070)

P↑, Q↑, C↓ 본격화. 저평가 해소 전망



2H25 영업이익의 시장 컨센서스 상회할 전망. ASP와 점유율이 1H25를 저점으로 개선되고 있으며, 아이폰 17 시리즈의 출하량도 예상치를 상회할 전망. 베트남 생산 확대 및 감가상각비 축소 또한 수익성 개선에 기여. 2026년은 카메라 모듈의 업그레이드, FC-BGA의 어플리케이션 다변화, 신규 전장 부품 공급 등에 힘입어 4년 만의 실적 성장 예상. 목표주가 25만원으로 상향, 투자의견 BUY 유지.

>>> 2H25 영업이익 4,735억원(+25%YoY), 기대치 상회할 전망

LG이노텍의 2H25 실적은 Blended ASP 및 물량 확대와 함께 비용 감소 효과가 더해지며, 시장 컨센서스를 상회할 것으로 예상된다. 3Q25 매출액은 4조 9,894억원(+27% QoQ, -12% YoY), 영업이익 1,721억원(+1,411% QoQ, +32% YoY)으로 당사 추정치에 부합하고, 시장 기대치(1,651억원)를 소폭 상회할 전망이다. 4Q25는 아이폰 17 시리즈 수요가 눈높이를 상회하고, 기판 소재 사업부의 수요 개선에 힘입어 매출액 7조 863억원(+42%QoQ, +7% YoY), 영업이익 3,015억원(+75%QoQ, +22% YoY)으로, 당사 추정치 및 시장 기대치(2,803억원)를 모두 상회할 것으로 예상된다.

동사는 그간 정체된 세트 수요, 카메라 모듈의 제한된 사양 업그레이드, 중국 업체와의 경쟁 심화로 가격과 물량 모두 하락 압박이 지속됐다. 그러나 ASP와 점유율은 1H25를 저점으로 개선 중이며, 2H25 아이폰 출하량 역시 낮아졌던 시장 기대치를 상회하며 우호적인 영업 환경이 조성되고 있다. 또한 베트남 생산 확대를 통한 원가 절감과 감가상각비 축소 효과가 더해져 수익성 개선이 예상된다.

>>> P↑, Q↑, C↓와 함께 '26년 모멘텀 주목. 목표주가 상향

현재 주가는 12개월 Forward P/B 0.7배, P/E 9.5배로 여전히 밸류에이션 밴드 하단에 위치한다. 2H25 실적 개선이 본격화되고, 2026년에는 4년 만의 실적 성장세가 예상됨에 따라 주가 반등이 이어질 것으로 판단된다.

2026년 영업이익은 8,022억원(+31% YoY)으로 전망된다. 아이폰 18 프로 시리즈에 가변 조리개 채택 등 카메라 모듈의 사양 변화가 예상되며, 고부가 제품 내 경쟁 우위를 보유한 동사가 P와 Q 모두 수혜를 받을 것으로 기대된다. 또한 내년 휴머노이드 로봇용 카메라 모듈 출하량이 올해 대비 약 10배 증가하고, FC-BGA의 어플리케이션 다변화에 따른 가동률 개선, 차량용 AP 모듈 양산, 글로벌 자동차 OEM향 통신 부품 신규 공급 등 전 사업부의 양적, 질적 성장이 전망된다. 이는 동사 주가의 저평가 요인을 해소시키며, 기업가치 재평가로 이어질 전망이다. 실적 추정치 상향을 반영해 목표주가를 25만원으로 조정하고, 투자의견 BUY를 유지한다.

LG이노텍 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

(단위: 십억 원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	4,334	4,555	5,685	6,627	4,983	3,935	4,989	7,086	21,201	20,993	23,549
%QoQ/%YoY	-43%	5%	25%	17%	-25%	-21%	27%	42%	3%	-1%	12%
광학솔루션	3,514	3,680	4,837	5,769	4,138	3,053	4,066	6,159	17,800	17,416	19,568
기판소재	328	378	370	383	377	416	442	450	1,460	1,686	1,902
전장부품 및 기타	491	497	478	475	468	466	481	477	1,941	1,891	2,079
매출원가	3,915	4,155	5,284	6,103	4,611	3,685	4,560	6,499	19,457	19,356	21,629
매출원가율	90%	91%	93%	92%	93%	94%	91%	92%	92%	92%	92%
매출총이익	418	401	401	524	372	250	429	587	1,744	1,637	1,919
판매비와관리비	242	249	271	276	246	238	257	286	1,038	1,027	1,117
영업이익	176	152	130	248	125	11	172	301	706	610	802
%QoQ/%YoY	-64%	-14%	-14%	90%	-50%	-91%	1411%	75%	-15%	-14%	31%
광학솔루션	156	103	113	221	78	-37	123	254	593	418	562
기판소재	13	30	12	26	25	26	34	36	81	120	156
전장부품 및 기타	7	19	5	1	22	22	15	12	32	71	84
영업이익률	4%	3%	2%	4%	3%	0%	3%	4%	3%	3%	3%
광학솔루션	4%	3%	2%	4%	2%	-1%	3%	4%	3%	2%	3%
기판소재	4%	8%	3%	7%	7%	6%	8%	8%	6%	7%	8%
전장부품 및 기타	1%	4%	1%	0%	5%	5%	3%	2%	2%	4%	4%
법인세차감전손익	164	124	124	176	104	-8	161	241	589	499	701
법인세비용	26	25	19	69	18	1	32	48	140	100	140
당기순이익	138	99	105	107	86	-9	129	193	449	399	561
당기순이익률	3%	2%	2%	2%	2%	0%	3%	3%	2%	2%	2%
KRW/USD	1,330	1,370	1,360	1,380	1,450	1,400	1,380	1,380	1,360	1,403	1,370

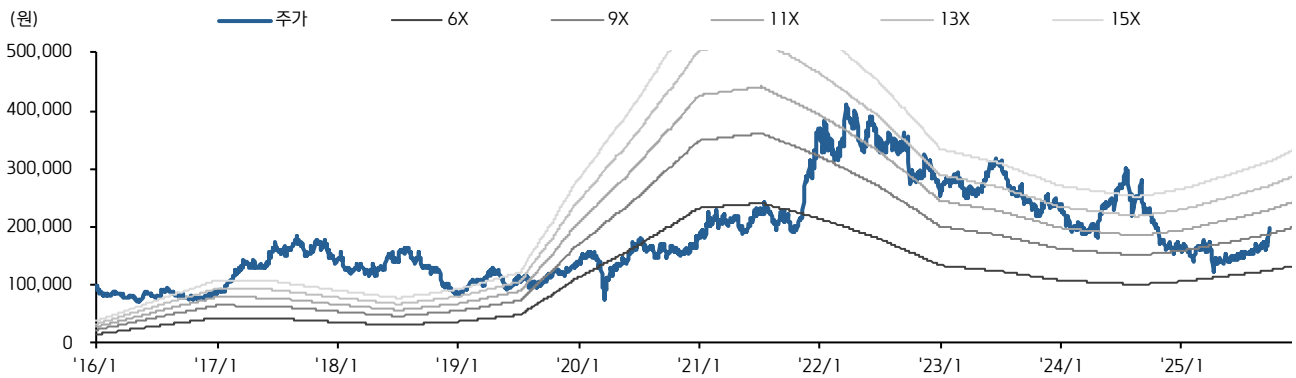
자료: 키움증권 리서치센터

LG이노텍 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	3Q25E					2025E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	4,935	4,989	1%	4,986	0%	20,671	20,993	2%
광학솔루션	4,011	4,066	1%			17,093	17,416	2%
기판소재	442	442	0%			1,686	1,686	0%
전장부품 및 기타	481	481	0%			1,892	1,891	0%
영업이익	170.4	172.1	1%	165.1	4%	578.2	610.1	6%
영업이익률	3%	3%		3%		3%	3%	

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

LG이노텍 12개월 Forward P/E Chart



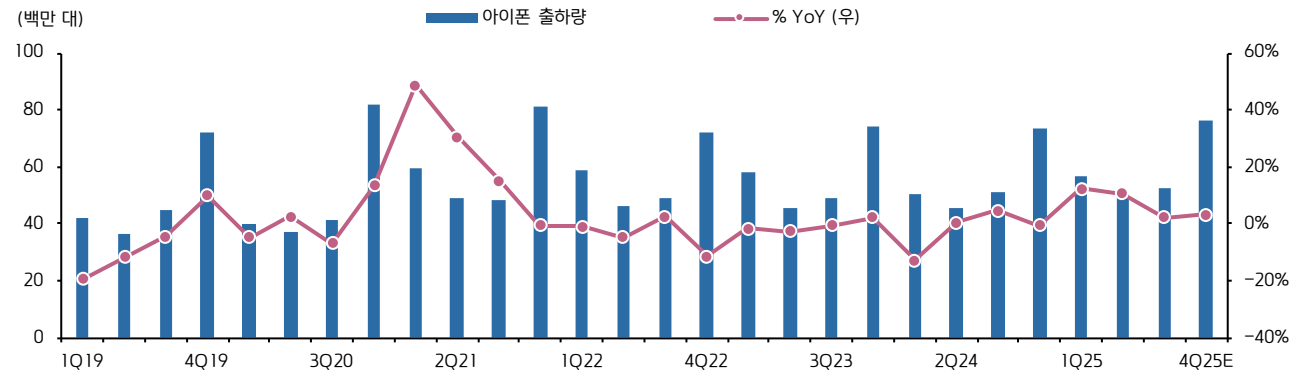
자료: 키움증권 리서치센터

LG이노텍 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

아이폰 출하량 추이



자료: Counterpoint, 키움증권 리서치센터

LG이노텍 목표주가 250,000원 제시

EPS(원)	20,855 원	12 개월 Forward EPS 아이폰 수요 부진과 경쟁사 Capa 확대가 나타났던 2019년 평균 12 개월 Forward P/E
Target PER(배)	12 배	
목표주가(원)	250,261 원	

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	19,589.4	20,605.3	21,200.8	20,993.1	23,548.6
매출원가	17,215.0	18,742.0	19,457.1	19,355.7	21,629.4
매출총이익	2,374.4	1,863.3	1,743.7	1,637.4	1,919.2
판매비	1,102.6	1,032.5	1,037.6	1,027.4	1,117.0
영업이익	1,271.8	830.8	706.0	610.1	802.2
EBITDA	2,157.5	1,876.9	1,986.1	1,801.6	1,862.4
영업외손익	-136.7	-191.6	-117.2	-111.2	-101.2
이자수익	14.2	34.0	39.2	57.7	61.0
이자비용	53.9	101.8	113.2	82.7	79.4
외환관련이익	829.2	525.7	634.7	588.5	610.1
외환관련손실	786.5	564.2	589.0	559.0	539.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-139.7	-85.3	-88.9	-115.7	-153.9
법인세차감전이익	1,135.1	639.3	588.8	498.8	701.0
법인세비용	158.2	74.1	139.5	118.2	166.1
계속사업순손익	976.9	565.2	449.3	380.6	534.9
당기순이익	979.8	565.2	449.3	380.6	534.9
지배주주순이익	979.8	565.2	449.3	380.6	534.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	31.1	5.2	2.9	-1.0	12.2
영업이익 증감율	0.6	-34.7	-15.0	-13.6	31.5
EBITDA 증감율	6.1	-13.0	5.8	-9.3	3.4
지배주주순이익 증감율	10.3	-42.3	-20.5	-15.3	40.5
EPS 증감율	10.3	-42.3	-20.5	-15.3	40.5
매출총이익률(%)	12.1	9.0	8.2	7.8	8.1
영업이익률(%)	6.5	4.0	3.3	2.9	3.4
EBITDA Margin(%)	11.0	9.1	9.4	8.6	7.9
지배주주순이익률(%)	5.0	2.7	2.1	1.8	2.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	4,713.8	5,349.0	5,853.1	6,396.1	7,050.9
현금 및 현금성자산	577.9	1,389.6	1,329.4	1,916.7	2,026.1
단기금융자산	1.3	4.9	6.5	6.4	7.2
매출채권 및 기타채권	1,828.5	2,292.7	2,810.2	2,782.7	3,121.4
재고자산	1,978.8	1,572.0	1,575.2	1,559.8	1,749.7
기타유동자산	327.3	89.8	131.8	130.5	146.5
비유동자산	5,079.8	5,855.3	5,525.1	5,249.8	5,363.2
투자자산	105.2	134.2	164.3	162.7	182.5
유형자산	4,131.0	4,855.6	4,479.8	4,179.1	4,189.8
무형자산	204.5	221.7	219.0	250.8	273.9
기타비유동자산	639.1	643.8	662.0	657.2	717.0
자산총계	9,793.6	11,204.3	11,378.2	11,645.9	12,414.0
유동부채	4,270.4	4,219.1	3,954.9	3,791.6	3,941.3
매입채무 및 기타채무	3,236.8	3,473.7	3,063.4	2,955.1	3,164.9
단기금융부채	1,012.0	709.2	846.1	791.1	731.1
기타유동부채	21.6	36.2	45.4	45.4	45.3
비유동부채	1,257.4	2,270.6	2,069.5	1,969.5	1,919.7
장기금융부채	1,248.1	2,260.4	2,064.7	1,964.7	1,914.7
기타비유동부채	9.3	10.2	4.8	4.8	5.0
부채총계	5,527.8	6,489.7	6,024.3	5,761.0	5,861.1
지배지분	4,265.8	4,714.6	5,353.9	5,884.9	6,553.0
자본금	118.3	118.3	118.3	118.3	118.3
자본잉여금	1,133.6	1,133.6	1,133.6	1,133.6	1,133.6
기타자본	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타포괄손익누계액	45.0	49.4	234.1	425.9	615.8
이익잉여금	2,969.2	3,413.6	3,868.2	4,207.4	4,685.5
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	4,265.8	4,714.6	5,353.9	5,884.9	6,553.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,515.0	2,104.1	1,110.1	2,210.9	1,940.0
당기순이익	0.0	0.0	0.0	380.6	534.9
비현금항목의 가감	1,163.4	1,343.5	1,547.0	1,440.7	1,350.6
유형자산감가상각비	840.9	999.8	1,229.0	1,141.2	1,002.5
무형자산감가상각비	44.8	46.3	51.0	50.4	57.7
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	277.7	297.4	267.0	249.1	290.4
영업활동자산부채증감	-403.1	341.2	-815.8	-56.0	-349.9
매출채권및기타채권의감소	43.2	-515.5	-284.9	27.5	-338.7
재고자산의감소	-663.1	364.7	8.7	15.4	-189.9
매입채무및기타채무의증가	632.1	485.1	-494.4	-108.3	209.8
기타	-415.3	6.9	-45.2	9.4	-31.1
기타현금흐름	754.7	419.4	378.9	445.6	404.4
투자활동 현금흐름	-1,996.7	-1,904.4	-969.5	-917.7	-1,111.1
유형자산의 취득	-1,716.9	-1,799.2	-879.0	-849.0	-1,023.4
유형자산의 처분	10.6	10.6	7.3	8.5	10.2
무형자산의 순취득	-79.5	-83.4	-69.5	-82.2	-80.8
투자자산의감소(증가)	-50.4	-29.1	-30.0	1.6	-19.8
단기금융자산의감소(증가)	-0.9	-3.6	-1.6	0.1	-0.8
기타	-159.6	0.3	3.3	3.3	3.5
재무활동 현금흐름	441.4	608.3	-219.8	-217.2	-164.2
차입금의 증가(감소)	522.8	716.0	-145.3	-155.0	-110.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-71.0	-98.2	-61.8	-49.5	-41.4
기타	-10.4	-9.5	-12.7	-12.7	-12.8
기타현금흐름	52.4	3.8	19.0	-488.7	-555.2
현금 및 현금성자산의 순증가	12.0	811.7	-60.3	587.3	109.5
기초현금 및 현금성자산	565.9	577.9	1,389.6	1,329.4	1,916.7
기말현금 및 현금성자산	577.9	1,389.6	1,329.4	1,916.7	2,026.1

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %,)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	41,401	23,881	18,983	16,083	22,600
BPS	180,241	199,204	226,215	248,653	276,880
CFPS	90,559	80,647	84,347	76,956	79,668
DPS	4,150	2,610	2,090	1,750	2,400
주가배수(배)					
PER	6.1	10.0	8.5	12.3	8.7
PER(최고)	10.0	13.4	16.1		
PER(최저)	6.0	8.9	8.0		
PBR	1.40	1.20	0.72	0.79	0.71
PBR(최고)	2.30	1.61	1.35		
PBR(최저)	1.38	1.07	0.67		
PSR	0.31	0.28	0.18	0.22	0.20
PCFR	2.8	3.0	1.9	2.6	2.5
EV/EBITDA	3.5	3.9	2.7	3.1	2.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	10.0	10.9	11.0	10.9	10.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.6	1.1	1.3	0.9	1.2
ROA	11.2	5.4	4.0	3.3	4.4
ROE	25.9	12.6	8.9	6.8	8.6
ROIC	20.4	12.4	8.9	7.3	8.9
매출채권회전율	10.4	10.0	8.3	7.5	8.0
재고자산회전율	11.6	11.6	13.5	13.4	14.2
부채비율	129.6	137.7	112.5	97.9	89.4
순차입금비율	39.4	33.4	29.4	14.1	9.3
이자보상배율	23.6	8.2	6.2	7.4	10.1
총차입금	2,260.1	2,969.5	2,910.7	2,755.7	2,645.7
순차입금	1,680.9	1,575.0	1,574.8	832.6	612.4
NOPLAT	2,157.5	1,876.9	1,986.1	1,801.6	1,862.4
FCF	-287.8	226.6	73.0	680.9	195.8

Compliance Notice

- 당사는 9월 25일 현재 'LG이노텍' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

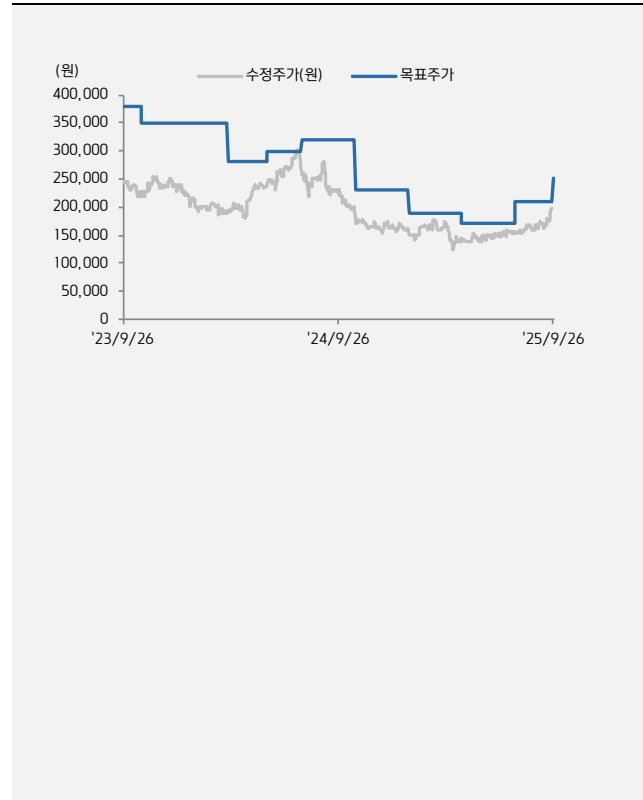
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG이노텍 (011070)	2023/10/26	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-35.09	-30.86
	2023/11/09	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-33.65	-29.14
	2023/11/16	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-37.11	-27.00
담당자변경	2024/03/21	BUY(Reinitiate)	280,000원	6개월	-30.41	-25.36
	2024/04/25	BUY(Maintain)	280,000원	6개월	-24.01	-13.04
	2024/05/28	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-11.29	0.67
	2024/07/25	Outperform (Downgrade)	320,000원	6개월	-27.16	-12.50
	2024/10/24	Outperform (Maintain)	230,000원	6개월	-25.70	-22.78
	2024/11/20	BUY(Upgrade)	230,000원	6개월	-27.83	-22.78
	2025/01/23	Outperform (Downgrade)	190,000원	6개월	-18.36	-6.58
	2025/04/24	Outperform (Maintain)	170,000원	6개월	-16.37	-9.88
	2025/05/29	Outperform (Maintain)	170,000원	6개월	-14.70	-9.59
	2025/07/03	Outperform (Maintain)	170,000원	6개월	-13.49	-7.12
	2025/07/24	BUY(Upgrade)	210,000원	6개월	-21.04	-5.95
	2025/09/26	BUY(Maintain)	250,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%