



BUY (유지)

목표주가(12M) 186,000원
현재주가(6.12) 150,000원

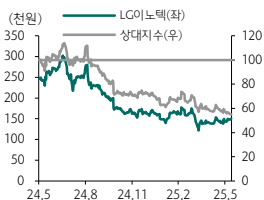
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,920.03
52주 최고/최저(원)	302,000/122,000
시가총액(십억원)	3,550.1
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	23,667.1
60일 평균 거래량(천주)	141.6
60일 평균 거래대금(십억원)	20.9
외국인지분율(%)	23.38
주요주주 지분율(%)	
LG전자 외 1인	40.79
국민연금공단	8.43

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	21,255.7	22,210.0
영업이익(십억원)	652.5	801.5
순이익(십억원)	426.6	544.6
EPS(원)	18,028	23,009
BPS(원)	243,029	264,293

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	20,605.3	21,200.8	21,035.0	21,974.5
영업이익	830.8	706.0	565.8	830.4
세전이익	639.3	588.8	433.3	680.7
순이익	565.2	449.3	350.5	531.5
EPS	23,881	18,983	14,811	22,456
증감율	(42.32)	(20.51)	(21.98)	51.62
PER	10.03	8.53	10.12	6.68
PBR	1.20	0.72	0.63	0.58
EV/EBITDA	3.75	2.62	2.47	1.87
ROE	12.59	8.92	6.38	9.04
BPS	199,217	226,229	238,294	258,660
DPS	2,610	2,090	2,090	2,090



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 6월 13일 | 기업분석_Earnings Preview

LG이노텍 (011070)

환율영향으로 예상대비 저조한 실적 전망

2Q25 Preview: 비수기+1분기 풀인+환율 약세

LG이노텍은 25년 2분기 매출 3조 7,281억원(YoY -18%, QoQ -25%), 영업이익 527억원(YoY -65%, QoQ -58%, OPM 1.4%)을 기록할 전망이다. 영업이익을 기존 추정치 대비 38% 하향했는데 원달러 환율 하락세가 지속되며 달러 매출 비중이 높은 광학솔루션 사업부의 2분기 영업이익 추정치를 하향조정한 것이 주 요인이다. 2분기는 계절적 비수기이고 1분기에 고객사의 선제적인 물량 확보가 이루어졌기 때문에 평년대비 공급 규모는 적을 것으로 추정되나 당초 예상 대비 공급 규모 축소는 없는 것으로 파악된다.

기판소재 및 전장부품 실적 기여 확대중

25년 고객사의 카메라 모듈 스펙 업그레이드가 제한적이기 때문에 광학솔루션 사업부 실적 정체가 예상되나 기판소재 및 전장부품 사업부의 실적은 호조를 보일 것으로 기대된다. 기판소재 사업부의 경우 Tape Subs, Photo mask 및 RF-SiP 등 주요 제품의 실적이 견조하게 지속되는 가운데 PC 칩셋용 FCBGA 공급이 완만하게 증가하고 있기 때문이다. FCBGA는 저조한 가동률로 인해 적자가 지속되고 있는데 복수 고객사 대상으로 활발한 프로모션을 진행중에 있어 중장기적으로 점진적인 고객사 확대에 따른 적자폭 축소가 가능할 것으로 예상된다. 전장부품 사업부의 경우 조명 및 통신 등 수익성 높은 제품 수요가 견조하게 지속되고 있으며 수주 잔고도 증가하고 있다. 하반기에는 전장용 AP 모듈 사업이 시작될 예정인데 25년 실적 기여는 미미할 것으로 예상되나 중장기적으로 전장부품 사업부의 성장 동력으로 작용할 것으로 전망한다.

최악의 상황은 지나고 있다고 판단

LG이노텍에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 186,000원을 유지한다. 25년 영업이익 추정치를 8% 하향했으나 여전히 밴드차트 하단에 위치해 저평가 구간에 머물러 있기 때문이다. 25년 광학솔루션 사업부의 성장은 제한적이거나 26년 고객사의 카메라 모듈 스펙 변화에 따른 수혜가 예상되며 감가상각비 축소에 따른 수익성 개선이 기대된다. 아울러 LG이노텍은 휴머노이드 로봇, XR/VR 등 신규 디바이스에 대한 레퍼런스를 확보해 나가고 있어 향후 온디바이스 AI 시장 개화에 따른 성장동력 확보도 가능할 것으로 예상된다. 단기적으로 유의미한 실적 기여를 기대하기는 어려우나 현재 주가 수준에서는 주가 상승 모멘텀 요인으로 충분하다는 판단이다.

도표 1. LG이노텍 분기별 실적 전망(수정 후)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
Sales	4,333.6	4,555.3	5,685.1	6,626.8	4,982.8	3,728.1	5,668.3	6,655.8	21,200.8	21,035.0	21,974.5
YoY	-1.0%	16.6%	19.3%	-12.3%	15.0%	-18.2%	-0.3%	0.4%	2.9%	-0.8%	4.5%
QoQ	-42.7%	5.1%	24.8%	16.6%	-24.8%	-25.2%	52.0%	17.4%			
광학	3,514.2	3,680.3	4,836.9	5,768.7	4,138.4	2,812.3	4,736.4	5,693.8	17,800.1	17,380.9	17,971.8
기판	328.2	378.2	370.3	383.3	376.9	426.3	424.0	430.5	1,460.0	1,657.7	1,796.4
전장부품	491.2	496.7	477.9	474.8	467.5	489.6	507.9	531.5	1,940.6	1,996.4	2,206.3
OP	176.0	151.7	130.4	247.9	125.1	52.7	174.1	213.9	706.0	565.8	830.4
YoY	21.1%	726.2%	-28.9%	-48.8%	-28.9%	-65.2%	33.4%	-13.7%	-15.0%	-19.9%	46.8%
QoQ	-63.6%	-13.8%	-14.0%	90.1%	-49.5%	-57.9%	230.1%	22.9%			
광학	151.9	102.5	114.1	228.1	74.1	-4.3	111.0	159.3	596.6	340.1	546.3
기판	9.6	27.1	11.8	22.2	29.0	35.9	33.9	31.2	70.8	130.0	157.4
전장부품	14.6	22.0	4.5	-2.4	22.0	21.1	29.2	23.4	38.7	95.7	126.7
OPM	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.5%	1.4%	3.1%	3.2%	3.3%	2.7%	3.8%
광학	4.3%	2.8%	2.4%	4.0%	1.8%	-0.2%	2.3%	2.8%	3.4%	2.0%	3.0%
기판	2.9%	7.2%	3.2%	5.8%	7.7%	8.4%	8.0%	7.3%	4.8%	7.8%	8.8%
전장부품	3.0%	4.4%	0.9%	-0.5%	4.7%	4.3%	5.7%	4.4%	2.0%	4.8%	5.7%

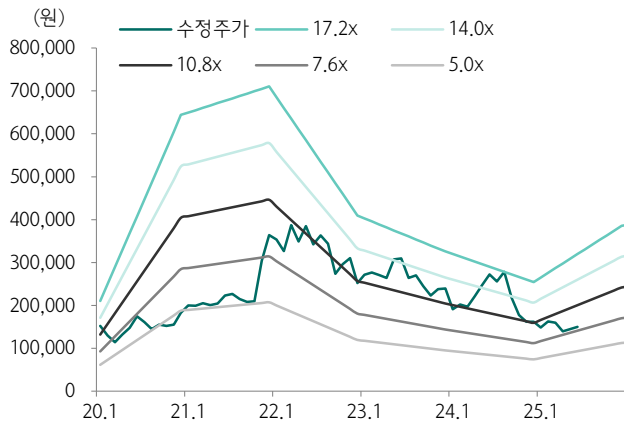
자료: LG이노텍, 하나증권

도표 2. LG이노텍 분기별 실적 전망(수정 전)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025	2026
Sales	4,333.6	4,555.3	5,685.1	6,626.8	4,982.8	3,779.7	5,650.5	6,623.3	21,200.8	21,036.3	21,964.1
YoY	-1.0%	16.6%	19.3%	-12.3%	15.0%	-17.0%	-0.6%	-0.1%	2.9%	-0.8%	4.4%
QoQ	-42.7%	5.1%	24.8%	16.6%	-24.8%	-24.1%	49.5%	17.2%			
광학	3,514.2	3,680.3	4,836.9	5,768.7	4,138.4	2,861.0	4,742.1	5,708.9	17,800.1	17,450.3	18,043.6
기판	328.2	378.2	370.3	383.3	376.9	429.1	426.9	433.5	1,460.0	1,666.4	1,802.2
전장부품	491.2	496.7	477.9	474.8	467.5	489.6	481.6	481.0	1,940.6	1,919.6	2,118.2
OP	176.0	151.7	130.4	247.9	125.1	84.4	176.8	228.4	706.0	614.7	841.9
YoY	21.1%	726.2%	-28.9%	-48.8%	-28.9%	-44.3%	35.5%	-7.9%	-15.0%	-12.9%	37.0%
QoQ	-63.6%	-13.8%	-14.0%	90.1%	-49.5%	-32.5%	109.4%	29.2%			
광학	151.9	102.5	114.1	228.1	74.1	18.5	115.8	177.5	596.6	386.0	563.9
기판	9.6	27.1	11.8	22.2	29.0	44.8	34.1	31.4	70.8	139.3	159.7
전장부품	14.6	22.0	4.5	-2.4	22.0	21.1	26.8	19.4	38.7	89.3	118.3
OPM	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.5%	2.2%	3.1%	3.4%	3.3%	2.9%	3.8%
광학	4.3%	2.8%	2.4%	4.0%	1.8%	0.6%	2.4%	3.1%	3.4%	2.2%	3.1%
기판	2.9%	7.2%	3.2%	5.8%	7.7%	10.4%	8.0%	7.2%	4.8%	8.4%	8.9%
전장부품	3.0%	4.4%	0.9%	-0.5%	4.7%	4.3%	5.6%	4.0%	2.0%	4.7%	5.6%

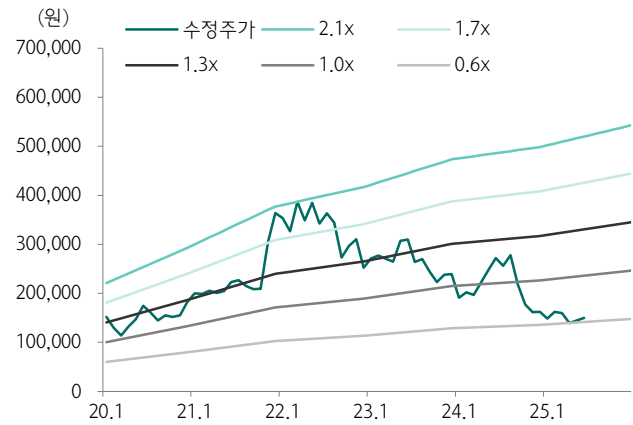
자료: LG이노텍, 하나증권

도표 3. LG이노텍 12MF P/E Band



자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. LG이노텍 12MF P/B Band



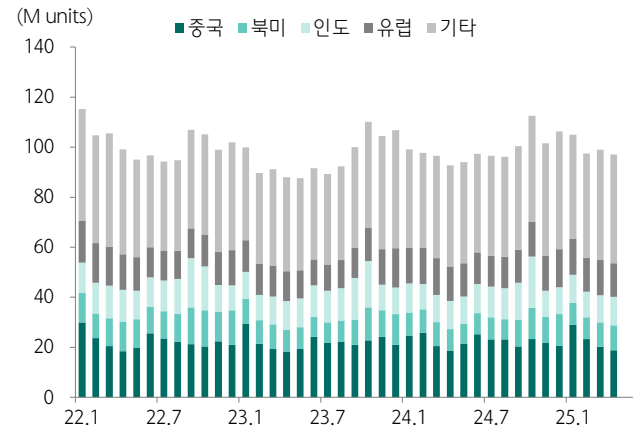
자료: WiseFn, 하나증권

도표 5. AP 모듈 조립 사업



자료: LG이노텍, 하나증권

도표 6. 지역별 스마트폰 판매량 추이



자료: Counterpoint, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
매출액	20,605.3	21,200.8	21,035.0	21,974.5	22,959.9	
매출원가	18,742.0	19,457.1	19,457.0	20,061.5	20,975.1	
매출총이익	1,863.3	1,743.7	1,578.0	1,913.0	1,984.8	
판매비	1,032.5	1,037.6	1,012.2	1,082.5	1,113.1	
영업이익	830.8	706.0	565.8	830.4	871.6	
금융손익	(106.1)	(90.4)	(44.0)	(21.8)	(2.5)	
종속/관계기업손익	0.0	0.0	(80.8)	(128.0)	(133.4)	
기타영업외손익	(85.4)	(26.8)	(7.8)	0.0	0.0	
세전이익	639.3	588.8	433.3	680.7	735.7	
법인세	74.1	139.5	82.7	149.2	153.7	
계속사업이익	565.2	449.3	350.5	531.5	582.1	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	565.2	449.3	350.5	531.5	582.1	
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
지배주주순이익	565.2	449.3	350.5	531.5	582.1	
지배주주지분포괄이익	547.0	701.1	335.0	531.5	582.1	
NOPAT	734.6	538.7	457.8	648.4	689.5	
BITDA	1,876.9	1,986.1	1,717.9	1,917.9	1,929.7	
성장성(%)						
매출액증가율	5.19	2.89	(0.78)	4.47	4.48	
NOPAT증가율	(32.88)	(26.67)	(15.02)	41.63	6.34	
BITDA증가율	(13.01)	5.82	(13.50)	11.64	0.62	
영업이익증가율	(34.68)	(15.02)	(19.86)	46.77	4.96	
지배주주순이익증가율	(42.31)	(20.51)	(21.99)	51.64	9.52	
EPS증가율	(42.32)	(20.51)	(21.98)	51.62	9.52	
수익성(%)						
매출총이익률	9.04	8.22	7.50	8.71	8.64	
BITDA이익률	9.11	9.37	8.17	8.73	8.40	
영업이익률	4.03	3.33	2.69	3.78	3.80	
계속사업이익률	2.74	2.12	1.67	2.42	2.54	

투자지표						
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
주당지표(원)						
EPS	23,881	18,983	14,811	22,456	24,594	
BPS	199,217	226,229	238,294	258,660	281,164	
CFPS	80,647	84,347	68,936	75,630	75,897	
EBITDAPS	79,305	83,916	72,586	81,038	81,533	
SPS	870,630	895,790	888,788	928,483	970,117	
DPS	2,610	2,090	2,090	2,090	2,090	
주가지표(배)						
PER	10.03	8.53	10.12	6.68	6.09	
PBR	1.20	0.72	0.63	0.58	0.53	
PCFR	2.97	1.92	2.17	1.98	1.98	
EV/EBITDA	3.75	2.62	2.47	1.87	1.56	
PSR	0.28	0.18	0.17	0.16	0.15	
재무비율(%)						
ROE	12.59	8.92	6.38	9.04	9.11	
ROA	5.38	3.98	3.07	4.64	4.93	
ROIC	12.38	8.96	8.02	12.02	13.11	
부채비율	137.65	112.52	102.58	87.20	82.50	
순부채비율	29.07	25.39	12.35	0.65	(8.05)	
이자보상배율(배)						
	8.16	6.24	6.42	11.16	13.53	

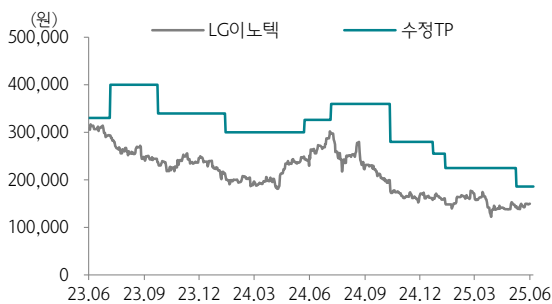
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	5,349.0	5,853.1	6,320.7	6,587.3	7,373.6	
금융자산	1,398.7	1,340.4	1,788.7	1,854.2	2,429.5	
현금성자산	1,389.6	1,329.4	1,777.7	1,842.7	2,417.5	
매출채권	2,250.9	2,783.9	2,796.1	2,921.0	3,051.9	
재고자산	1,572.0	1,575.2	1,582.1	1,652.8	1,726.9	
기타유동자산	127.4	153.6	153.8	159.3	165.3	
비유동자산	5,855.3	5,525.1	5,103.4	4,871.9	4,770.2	
투자자산	145.1	182.3	180.1	186.1	192.4	
금융자산	145.1	182.3	180.1	186.1	192.4	
유형자산	4,855.6	4,479.8	4,072.4	3,832.9	3,723.2	
무형자산	221.7	219.0	248.4	250.4	252.1	
기타비유동자산	632.9	644.0	602.5	602.5	602.5	
자산총계	11,204.3	11,378.2	11,424.1	11,459.2	12,143.7	
유동부채	4,219.1	3,954.9	3,980.2	3,530.5	3,679.4	
금융부채	556.5	693.3	743.8	152.5	152.9	
매입채무	2,493.7	2,241.1	2,250.9	2,351.4	2,456.8	
기타유동부채	1,168.9	1,020.5	985.5	1,026.6	1,069.7	
비유동부채	2,270.6	2,069.5	1,804.5	1,807.3	1,810.2	
금융부채	2,212.8	2,006.6	1,741.3	1,741.3	1,741.3	
기타비유동부채	57.8	62.9	63.2	66.0	68.9	
부채총계	6,489.7	6,024.3	5,784.7	5,337.8	5,489.7	
지배주주지분	4,714.6	5,353.9	5,639.4	6,121.4	6,654.0	
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	
자본조정	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	
기타포괄이익누계액	49.4	234.1	232.1	232.1	232.1	
이익잉여금	3,413.6	3,868.2	4,155.7	4,637.7	5,170.3	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	4,714.6	5,353.9	5,639.4	6,121.4	6,654.0	
순금융부채	1,370.6	1,359.5	696.3	39.6	(535.3)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104.1	1,110.1	1,529.6	1,586.6	1,606.2
당기순이익	565.2	449.3	350.5	531.5	582.1
조정	1,197.7	1,476.6	1,145.2	1,087.5	1,058.0
감가상각비	1,046.1	1,280.0	1,152.1	1,087.5	1,058.1
외환거래손익	(7.9)	8.6	(0.6)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	159.5	188.0	(6.3)	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채변동	341.2	(815.8)	33.9	(32.4)	(33.9)
투자활동 현금흐름	(1,904.4)	(969.5)	(828.7)	(856.5)	(956.8)
투자자산감소(증가)	(26.5)	(37.2)	2.2	(6.0)	(6.3)
자본증가(감소)	(1,799.2)	(879.0)	(746.4)	(800.0)	(900.0)
기타	(78.7)	(53.3)	(84.5)	(50.5)	(50.5)
재무활동 현금흐름	642.0	(131.1)	(223.6)	(640.7)	(49.0)
금융부채증가(감소)	740.2	(69.4)	(214.8)	(591.3)	0.4
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	0.1	40.7	0.1	0.1
배당지급	(98.2)	(61.8)	(49.5)	(49.5)	(49.5)
현금의 증감	841.6	9.4	468.9	65.0	574.8
Unlevered CFO	1,908.7	1,996.2	1,631.5	1,789.9	1,796.3
Free Cash Flow	304.8	231.0	783.1	786.6	706.2

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG이노텍



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.21	BUY	186,000		
25.5.12	담당자 변경			
25.1.23	BUY	225,000	-31.86%	-21.11%
25.1.3	BUY	255,000	-35.79%	-32.75%
24.10.24	BUY	280,000	-40.27%	-36.57%
24.7.18	BUY	360,000	-34.22%	-17.36%
24.6.4	BUY	326,000	-18.04%	-7.36%
24.1.25	BUY	300,000	-30.78%	-17.00%
23.10.5	BUY	340,000	-31.50%	-24.85%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 6월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2025년 6월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 06월 09일