



BUY (유지)

목표주가(12M) 186,000원  
현재주가(7.23) 154,000원

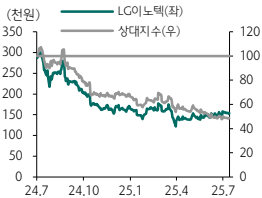
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,183.77
52주 최고/최저(원)	280,500/122,000
시가총액(십억원)	3,644.7
시가총액비중(%)	0.14
발행주식수(천주)	23,667.1
60일 평균 거래량(천주)	152.5
60일 평균 거래대금(십억원)	22.8
외국인지분율(%)	22.84
주요주주 지분율(%)	
LG전자 외 1인	40.79
국민연금공단	8.43

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	20,923.9	21,788.3
영업이익(십억원)	597.7	763.1
순이익(십억원)	387.9	521.2
EPS(원)	16,390	22,020
BPS(원)	240,759	260,655

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	20,605.3	21,200.8	20,843.8	21,774.9
영업이익	830.8	706.0	494.2	634.7
세전이익	639.3	588.8	361.6	484.9
순이익	565.2	449.3	294.0	379.3
EPS	23,881	18,983	12,423	16,026
증감율	(42.32)	(20.51)	(34.56)	29.00
PER	10.03	8.53	12.40	9.61
PBR	1.20	0.72	0.65	0.62
EV/EBITDA	3.75	2.62	2.73	2.32
ROE	12.59	8.92	5.38	6.60
BPS	199,217	226,229	235,907	249,843
DPS	2,610	2,090	2,090	2,090



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 7월 24일 | 기업분석\_Earnings Review

# LG이노텍 (011070)

## 불리한 영업환경 속 견조한 기판소재와 전장부품

### 2Q25 Review: 원달러 환율 하락에 따른 수익성 하락

LG이노텍은 25년 2분기 매출 3조 9,346억원(YoY -14%, QoQ -21%), 영업이익 114억원 (YoY -92%, QoQ -91%, OPM 0.3%)을 기록했다. 영업이익이 하나증권 추정대비 78% 하회했는데 원달러 환율 하락으로 인해 광학솔루션 부문의 수익성이 악화되었기 때문이다. 카메라 모듈 출하량 자체는 예상치에 부합했으나 1분기 중 매입했던 원재료가 2분기에 투입되며 수익성을 더욱 악화시켰을 것으로 추정된다. 기판소재 부문은 모바일 및 디스플레이 전방 수요 증가로 매출은 전분기대비 10% 증가했으나 환영향으로 인해 예상대비 부진한 수익성을 기록했다. 전장부품 부문은 전방수요 약세로 전분기 수준의 매출을 기록했으나 고부가 차량용 조명 및 통신모듈 매출비중 확대로 양호한 이익률을 기록했다.

### 3Q25 Preview: 기판소재 및 전장부품의 실적기여 확대

25년 3분기 매출은 4조 8,483억원(YoY -15%, QoQ +23%), 영업이익 1,360억원(YoY +4%, QoQ +1093%, OPM 2.8%)을 기록할 전망이다. 광학솔루션 부문은 주요 모바일 고객사 신모델 출시로 성수기에 진입하며 매출이 전분기대비로는 29% 성장하나 전년동기대비로는 18% 감소할 것으로 추정했다. 이는 24년 3분기 북미 고객사의 선제적인 물량 확보로 인해 높은 기저가 형성되었기 때문이다. 고객사 내 점유율은 전작과 유사하게 유지될 것으로 파악되나 일부 모델의 카메라 탑재량 감소, 관세 부과에 따른 평가 압박 및 원달러 환율 약세로 어려운 영업환경은 지속될 전망이다. 이에 LG이노텍은 불리한 영업환경에 대응하기 위해 베트남 내 생산물량 확대를 통해 수익성 방어를 도모할 것으로 예상된다. 기판소재 부문은 반도체 기판의 모바일용 신모델 수요가 증가하고 글로벌 빅테크형 FCBGA 양산을 확대하며 성장세가 지속될 전망이다. 전장부품 부문 또한 고수익성 조명 및 통신모듈 매출 확대로 안정적인 실적 흐름이 예상된다.

### 투자의견 BUY, 목표주가 18.6만원 유지

LG이노텍에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 18.6만원을 유지한다. 환율 하락, 경쟁 심화 및 모바일 시장 내 경쟁 심화로 불리한 영업환경이 지속되고 있으나 기판소재 및 전장부품의 수익성 개선세가 지속되고 있다는 점은 긍정적이다. 아울러 26년 하반기에는 고객사의 모델 다변화 및 카메라 모듈 스펙 업그레이드에 따른 수혜가 있을 것으로 예상된다. 이외에도 휴머노이드 로봇, XR/VR 등 신규 디바이스에 대한 레퍼런스를 통해 신성장 동력을 확보해 나갈 것으로 기대된다.

도표 1. LG이노텍 분기별 실적 전망(수정 후)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
<b>Sales</b>	<b>4,333.6</b>	<b>4,555.3</b>	<b>5,685.1</b>	<b>6,626.8</b>	<b>4,982.8</b>	<b>3,934.6</b>	<b>4,848.3</b>	<b>7,078.1</b>	<b>21,200.8</b>	<b>20,843.2</b>	<b>21,774.9</b>
YoY	-1.0%	16.6%	19.3%	-12.3%	15.0%	-13.6%	-14.7%	6.8%	2.9%	-1.7%	4.5%
QoQ	-42.7%	5.1%	24.8%	16.6%	-24.8%	-21.0%	23.2%	46.0%			
광학	3,514.2	3,680.3	4,836.9	5,768.7	4,138.4	3,052.7	3,943.9	6,172.9	17,800.1	17,307.8	17,896.3
기판	328.2	378.2	370.3	383.3	376.9	416.2	433.2	412.0	1,460.0	1,638.3	1,769.7
전장부품	491.2	496.7	477.9	474.8	467.5	465.7	471.2	493.3	1,940.6	1,897.1	2,108.9
<b>OP</b>	<b>176.0</b>	<b>151.7</b>	<b>130.4</b>	<b>247.9</b>	<b>125.1</b>	<b>11.4</b>	<b>136.0</b>	<b>221.6</b>	<b>706.0</b>	<b>494.2</b>	<b>634.7</b>
YoY	21.1%	726.2%	-28.9%	-48.8%	-28.9%	-92.5%	4.3%	-10.6%	-15.0%	-30.0%	28.4%
QoQ	-63.6%	-13.8%	-14.0%	90.1%	-49.5%	-90.9%	1092.7%	63.0%			
광학	151.9	102.5	114.1	228.1	74.1	-38.2	79.1	173.9	596.6	288.9	365.8
기판	9.6	27.1	11.8	22.2	29.0	27.0	39.3	30.1	70.8	125.3	150.6
전장부품	14.6	22.0	4.5	-2.4	22.0	22.6	17.7	17.6	38.7	79.9	118.2
<b>OPM</b>	<b>4.1%</b>	<b>3.3%</b>	<b>2.3%</b>	<b>3.7%</b>	<b>2.5%</b>	<b>0.3%</b>	<b>2.8%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.3%</b>	<b>2.4%</b>	<b>2.9%</b>
광학	4.3%	2.8%	2.4%	4.0%	1.8%	-1.3%	2.0%	2.8%	3.4%	1.7%	2.0%
기판	2.9%	7.2%	3.2%	5.8%	7.7%	6.5%	9.1%	7.3%	4.8%	7.6%	8.5%
전장부품	3.0%	4.4%	0.9%	-0.5%	4.7%	4.9%	3.7%	3.6%	2.0%	4.2%	5.6%

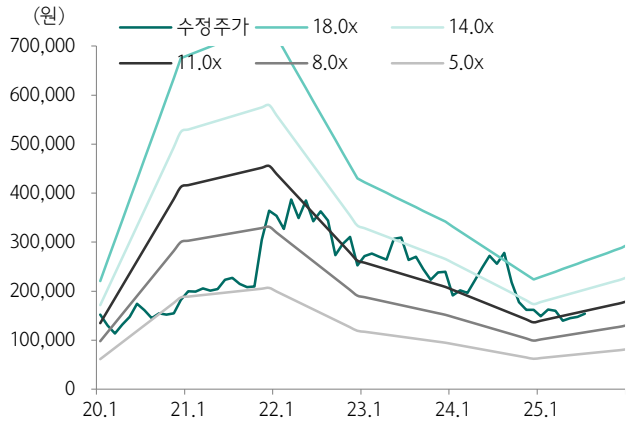
자료: LG이노텍, 하나증권

도표 2. LG이노텍 분기별 실적 전망(수정 전)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
<b>Sales</b>	<b>4,333.6</b>	<b>4,555.3</b>	<b>5,685.1</b>	<b>6,626.8</b>	<b>4,982.8</b>	<b>3,728.1</b>	<b>5,668.3</b>	<b>6,655.8</b>	<b>21,200.8</b>	<b>21,035.0</b>	<b>21,974.5</b>
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
<b>OP</b>	<b>176.0</b>	<b>151.7</b>	<b>130.4</b>	<b>247.9</b>	<b>125.1</b>	<b>52.7</b>	<b>174.1</b>	<b>213.9</b>	<b>706.0</b>	<b>565.8</b>	<b>830.4</b>
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
<b>OPM</b>	<b>4.1%</b>	<b>3.3%</b>	<b>2.3%</b>	<b>3.7%</b>	<b>2.5%</b>	<b>1.4%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.2%</b>	<b>3.3%</b>	<b>2.7%</b>	<b>3.8%</b>
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%

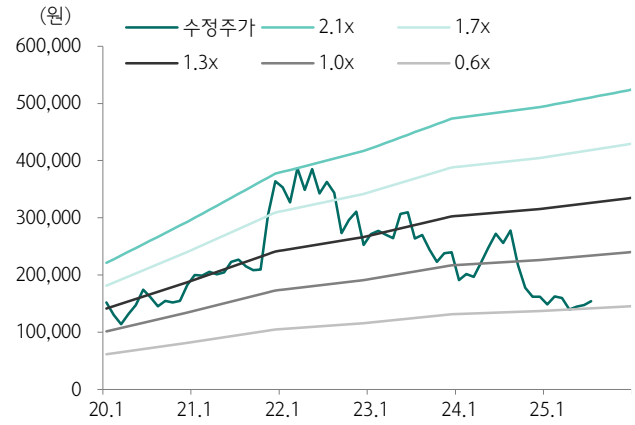
자료: LG이노텍, 하나증권

도표 3. LG이노텍 12MF P/E Band



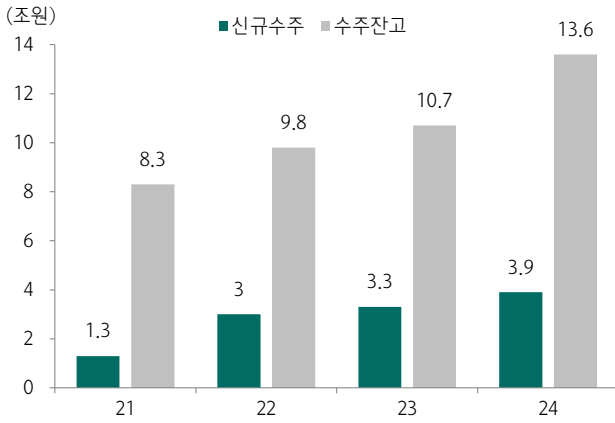
자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. LG이노텍 12MF P/B Band



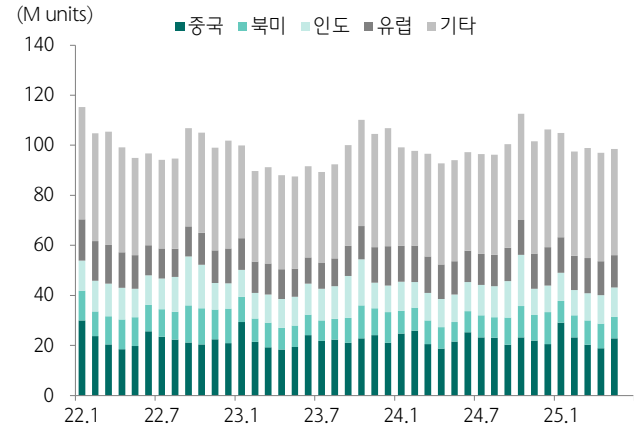
자료: WiseFn, 하나증권

도표 5. 전장부품 사업부 수주 실적 추이



자료: LG이노텍, 하나증권

도표 6. 지역별 스마트폰 판매량 추이



자료: Counterpoint, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>20,605.3</b>	<b>21,200.8</b>	<b>20,843.8</b>	<b>21,774.9</b>	<b>22,738.7</b>
매출원가	18,742.0	19,457.1	19,349.9	20,068.6	20,866.6
매출총이익	1,863.3	1,743.7	1,493.9	1,706.3	1,872.1
판매비	1,032.5	1,037.6	999.8	1,071.6	1,100.9
<b>영업이익</b>	<b>830.8</b>	<b>706.0</b>	<b>494.2</b>	<b>634.7</b>	<b>771.1</b>
금융손익	(106.1)	(90.4)	(43.6)	(25.6)	(9.4)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	(81.1)	(124.2)	(126.5)
기타영업외손익	(85.4)	(26.8)	(7.8)	0.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>639.3</b>	<b>588.8</b>	<b>361.6</b>	<b>484.9</b>	<b>635.3</b>
법인세	74.1	139.5	67.6	105.6	131.5
계속사업이익	565.2	449.3	294.0	379.3	503.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>565.2</b>	<b>449.3</b>	<b>294.0</b>	<b>379.3</b>	<b>503.7</b>
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>565.2</b>	<b>449.3</b>	<b>294.0</b>	<b>379.3</b>	<b>503.7</b>
지배주주지분포괄이익	547.0	701.1	278.5	379.3	503.7
NOPAT	734.6	538.7	401.8	496.5	611.5
EBITDA	1,876.9	1,986.1	1,646.2	1,722.2	1,829.2
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	5.19	2.89	(1.68)	4.47	4.43
NOPAT증가율	(32.88)	(26.67)	(25.41)	23.57	23.16
EBITDA증가율	(13.01)	5.82	(17.11)	4.62	6.21
영업이익증가율	(34.68)	(15.02)	(30.00)	28.43	21.49
(지배주주)순이익증가율	(42.31)	(20.51)	(34.56)	29.01	32.80
EPS증가율	(42.32)	(20.51)	(34.56)	29.00	32.82
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	9.04	8.22	7.17	7.84	8.23
EBITDA이익률	9.11	9.37	7.90	7.91	8.04
영업이익률	4.03	3.33	2.37	2.91	3.39
계속사업이익률	2.74	2.12	1.41	1.74	2.22

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	23,881	18,983	12,423	16,026	21,285
BPS	199,217	226,229	235,907	249,843	269,038
CFPS	80,647	84,347	65,892	67,522	71,946
EBITDAPS	79,305	83,916	69,558	72,769	77,289
SPS	870,630	895,790	880,708	920,049	960,772
DPS	2,610	2,090	2,090	2,090	2,090
<b>주가지표(배)</b>					
PER	10.03	8.53	12.40	9.61	7.24
PBR	1.20	0.72	0.65	0.62	0.57
PCFR	2.97	1.92	2.34	2.28	2.14
EV/EBITDA	3.75	2.62	2.73	2.32	1.91
PSR	0.28	0.18	0.17	0.17	0.16
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	12.59	8.92	5.38	6.60	8.20
ROA	5.38	3.98	2.56	3.29	4.28
ROIC	12.38	8.96	7.01	9.11	11.50
부채비율	137.65	112.52	107.30	93.91	89.71
순부채비율	29.07	25.39	15.11	5.80	(2.36)
이자보상배율(배)	8.16	6.24	5.61	8.53	11.97

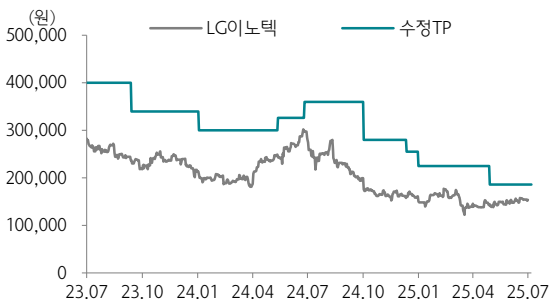
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>5,349.0</b>	<b>5,853.1</b>	<b>6,461.3</b>	<b>6,584.7</b>	<b>7,299.8</b>
금융자산	1,398.7	1,340.4	1,642.2	1,551.6	2,045.2
현금성자산	1,389.6	1,329.4	1,630.5	1,539.4	2,032.4
매출채권	2,250.9	2,783.9	2,973.5	3,106.3	3,243.8
재고자산	1,572.0	1,575.2	1,682.5	1,757.7	1,835.5
기타유동자산	127.4	153.6	163.1	169.1	175.3
<b>비유동자산</b>	<b>5,855.3</b>	<b>5,525.1</b>	<b>5,112.0</b>	<b>4,880.9</b>	<b>4,779.4</b>
투자자산	145.1	182.3	188.6	195.1	201.7
금융자산	145.1	182.3	188.6	195.1	201.7
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	602.6	602.5	602.4
<b>자산총계</b>	<b>11,204.3</b>	<b>11,378.2</b>	<b>11,573.3</b>	<b>11,465.5</b>	<b>12,079.2</b>
<b>유동부채</b>	<b>4,219.1</b>	<b>3,954.9</b>	<b>4,181.9</b>	<b>3,741.3</b>	<b>3,897.6</b>
금융부채	556.5	693.3	744.4	153.1	153.5
매입채무	2,493.7	2,241.1	2,393.7	2,500.6	2,611.3
기타유동부채	1,168.9	1,020.5	1,043.8	1,087.6	1,132.8
<b>비유동부채</b>	<b>2,270.6</b>	<b>2,069.5</b>	<b>1,808.5</b>	<b>1,811.5</b>	<b>1,814.6</b>
금융부채	2,212.8	2,006.6	1,741.3	1,741.3	1,741.3
기타비유동부채	57.8	62.9	67.2	70.2	73.3
<b>부채총계</b>	<b>6,489.7</b>	<b>6,024.3</b>	<b>5,990.4</b>	<b>5,552.7</b>	<b>5,712.2</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>4,714.6</b>	<b>5,353.9</b>	<b>5,582.9</b>	<b>5,912.7</b>	<b>6,367.0</b>
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	4,099.2	4,429.0	4,883.3
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>4,714.6</b>	<b>5,353.9</b>	<b>5,582.9</b>	<b>5,912.7</b>	<b>6,367.0</b>
순금융부채	1,370.6	1,359.5	843.4	342.8	(150.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>2,104.1</b>	<b>1,110.1</b>	<b>1,425.8</b>	<b>1,432.3</b>	<b>1,526.1</b>
당기순이익	565.2	449.3	294.0	379.3	503.7
조정	1,197.7	1,476.6	1,145.2	1,087.5	1,058.1
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	0.0
영업활동 자산부채변동	341.2	(815.8)	(13.4)	(34.5)	(35.7)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(1,904.4)</b>	<b>(969.5)</b>	<b>(838.0)</b>	<b>(856.9)</b>	<b>(957.2)</b>
투자자산감소(증가)	(26.5)	(37.2)	(6.4)	(6.4)	(6.6)
자본증가(감소)	(1,799.2)	(879.0)	(746.4)	(800.0)	(900.0)
기타	(78.7)	(53.3)	(85.2)	(50.5)	(50.6)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>642.0</b>	<b>(131.1)</b>	<b>(223.0)</b>	<b>(640.7)</b>	<b>(49.0)</b>
금융부채증가(감소)	740.2	(69.4)	(214.3)	(591.3)	0.4
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	0.1	40.8	0.1	0.1
배당지급	(98.2)	(61.8)	(49.5)	(49.5)	(49.5)
<b>현금의 증감</b>	<b>841.6</b>	<b>9.4</b>	<b>321.7</b>	<b>(91.2)</b>	<b>493.1</b>
Unlevered CFO	1,908.7	1,996.2	1,559.5	1,598.0	1,702.8
Free Cash Flow	304.8	231.0	679.2	632.3	626.1

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

- 당사는 2025년 7월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2025년 7월 23일 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	95.50%	4.50%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 07월 20일