



BUY (유지)

목표주가(12M) 340,000원(상향)
현재주가(12.29) 271,500원

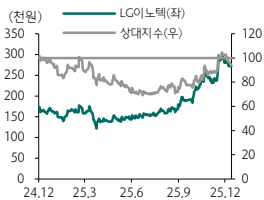
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,220.56
52주 최고/최저(원)	294,500/122,000
시가총액(십억원)	6,425.6
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	23,667.1
60일 평균 거래량(천주)	172.5
60일 평균 거래대금(십억원)	41.5
외국인지분율(%)	29.23
주요주주 지분율(%)	
LG전자 외 1인	40.79
국민연금공단	10.15

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	21,840.4	23,023.4
영업이익(십억원)	696.0	840.5
순이익(십억원)	465.9	602.8
EPS(원)	19,687	25,468
BPS(원)	242,935	265,917

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	20,605.3	21,200.8	21,794.0	22,208.4
영업이익	830.8	706.0	739.1	843.0
세전이익	639.3	588.8	612.1	702.8
순이익	565.2	449.3	480.5	548.9
EPS	23,881	18,983	20,303	23,191
증감율	(42.32)	(20.51)	6.95	14.22
PER	10.03	8.53	13.42	11.75
PBR	1.20	0.72	1.12	1.03
EV/EBITDA	3.75	2.62	3.89	3.46
ROE	12.59	8.92	8.65	9.13
BPS	199,217	226,229	243,440	264,540
DPS	2,610	2,090	2,090	2,090



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 12월 30일 | 기업분석_Earnings Preview

LG이노텍 (011070)

비모바일 영역 확대로 Set 우려 상쇄

4Q25 Preview: 본업 호조와 환율 효과로 영업이익 추정치 상향조정

25년 4분기 매출 7조 5,071억원(YoY +13%, QoQ 40%), 영업이익 3,988억원(YoY +61%, QoQ +96%, OPM 5.3%)를 기록할 전망이다. 영업이익을 기존 추정치 대비 30% 이상 상향조정했는데 환율 효과 및 북미 주요 고객사의 스마트폰 판매 호조가 주된 요인이다. 광학 부문은 북미 스마트폰 고객사의 9~10월 신모델 판매량이 전년대비 20% 증가했으며 Pro 및 Pro Max 비중도 전작과 유사한 수준으로 유지되고 있다. Set 업체의 보수적인 판가 정책이 교체 수요를 자극하며 중국, 미국 등 주요 지역에서 판매량 호조가 장기화되고 있는 것으로 파악된다. 기판부문은 디스플레이용 기판의 경우 상반기 이후 재고 조정이 지속되고 있다. 다만 패키지 기판의 경우 고객사 내 점유율 확대 및 스펙 상향에 따른 실적 개선세가 지속되고 있다. FCBGA는 PC용 칩셋향 공급이 본격화되며 적자폭이 빠르게 축소되고 있는 것으로 파악된다. 전장 부문은 전방수요 부진에도 불구하고 고수익성 제품 중심으로 믹스 개선을 통해 안정적 실적 흐름이 예상된다.

2026 Preview: 기판과 전장 성장에 주목

26년 매출 22조 1,956억원(YoY +2%), 영업이익 8,430억원(YoY +14%, OPM 3.8%)을 기록할 전망이다. 26년 반도체를 비롯한 부품 원가 상승에 따른 Set 수요 역성장에 대한 우려 존재하나 고객사 내 점유율 안정화 및 카메라 모듈 스펙 업그레이드(가변 조리개)에 따른 ASP 상승 효과가 이를 상쇄할 것으로 예상된다. 기판소재 부문의 경우 26년 메모리 패키지기판 공급이 시작되고 PC 칩셋향 FCBGA 공급 확대로 실적 개선세가 가속화 될 전망이다. 특히 FCBGA의 경우 PC CPU향 FCBGA 신규 공급이 가시화 될 것으로 기대되어 FCBGA의 적자가 대폭 감소할 것으로 기대된다. 전장부품 부문 또한 고수익성 제품 중심의 수주 활동이 지속되고 있으며 AP 모듈, 디지털 키 등 신사업 본격화가 외형 확대와 수익성 개선으로 이어질 전망이다.

목표주가 34만원으로 상향

LG이노텍에 대한 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가를 34만원으로 상향한다. 목표주가는 26년 예상 BPS에 20~25년 PBR 밴드 평균을 적용해 산출했다. 북미 모바일 신모델 판매량 호조가 장기화되며 단기 실적이 양호하게 지속되는 가운데 비모바일 매출 비중 확대로 중장기 성장동력이 확보되었다고 판단한다. 아울러 26년 휴머노이드 로봇향 카메라 모듈 공급이 가시화되며 추가적인 모멘텀도 기대할 수 있다.

도표 1. LG이노텍 분기별 실적 전망(수정 후)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
Sales	4,982.8	3,934.6	5,369.4	7,507.1	5,614.0	4,414.3	4,802.4	7,377.8	21,200.8	21,794.0	22,195.6
YoY	15.0%	-13.6%	-5.6%	13.3%	12.7%	12.2%	-10.6%	-1.7%	2.9%	2.8%	1.8%
QoQ	-24.8%	-21.0%	36.5%	39.8%	-25.2%	-21.4%	8.8%	53.6%			
광학	4,138.4	3,052.7	4,481.2	6,545.0	4,686.0	3,468.9	3,809.1	6,338.2	17,800.1	18,218.0	18,302.3
기판	376.9	416.2	437.7	498.0	451.2	463.9	488.8	519.4	1,460.0	1,728.9	1,910.5
전장부품	467.5	465.7	450.6	464.1	476.7	481.4	504.6	520.1	1,940.6	1,847.2	1,982.8
OP	125.1	11.4	203.7	398.8	197.5	114.2	177.0	354.3	706.0	739.1	843.0
YoY	-28.9%	-92.5%	56.2%	60.9%	57.8%	895.3%	-13.1%	-11.2%	-15.0%	4.7%	14.1%
QoQ	-49.5%	-90.9%	1686.2%	95.8%	-50.5%	-42.2%	55.0%	100.2%			
광학	74.1	-38.2	161.5	329.7	133.0	50.4	117.7	271.9	596.6	531.3	572.9
기판	29.0	27.0	33.1	58.3	50.7	46.7	36.6	56.4	70.8	138.5	190.4
전장부품	22.0	22.6	9.0	10.9	13.8	17.1	22.8	26.0	38.7	69.3	79.7
OPM	2.5%	0.3%	3.8%	5.3%	3.5%	2.6%	3.7%	4.8%	3.3%	3.4%	3.8%
광학	1.8%	-1.3%	3.6%	5.0%	2.8%	1.5%	3.1%	4.3%	3.4%	2.9%	3.1%
기판	7.7%	6.5%	7.6%	11.7%	11.2%	10.1%	7.5%	10.9%	4.8%	8.0%	10.0%
전장부품	4.7%	4.9%	2.0%	2.3%	2.9%	3.6%	4.5%	5.0%	2.0%	3.8%	4.0%

자료: LG이노텍, 하나증권

도표 2. LG이노텍 분기별 실적 전망(수정 전)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
Sales	4,333.6	4,555.3	5,685.1	6,626.8	4,982.8	3,934.6	5,369.4	7,443.2	21,200.8	21,729.3	22,767.5
YoY	-1.0%	16.6%	19.3%	-12.3%	15.0%	-13.6%	-5.6%	12.3%	2.9%	2.5%	4.8%
QoQ	-42.7%	5.1%	24.8%	16.6%	-24.8%	-21.0%	36.5%	38.6%			
광학	3,514.2	3,680.3	4,836.9	5,768.7	4,138.4	3,052.7	4,481.2	6,482.8	17,800.1	18,155.0	18,699.7
기판	328.2	378.2	370.3	383.3	376.9	416.2	437.7	495.9	1,460.0	1,726.8	1,980.2
전장부품	491.2	496.7	477.9	474.8	467.5	465.7	450.6	464.5	1,940.6	1,847.7	2,087.6
OP	176.0	151.7	130.4	247.9	125.1	11.4	203.7	305.8	706.0	646.1	754.2
YoY	21.1%	726.2%	-28.9%	-48.8%	-28.9%	-92.5%	56.2%	23.4%	-15.0%	-8.5%	16.7%
QoQ	-63.6%	-13.8%	-14.0%	90.1%	-49.5%	-90.9%	1686.2%	50.2%			
광학	151.9	102.5	114.1	228.1	74.1	-38.2	161.5	260.5	596.6	457.9	472.8
기판	9.6	27.1	11.8	22.2	29.0	27.0	33.1	37.5	70.8	126.6	167.1
전장부품	14.6	22.0	4.5	-2.4	22.0	22.6	9.0	7.9	38.7	61.6	114.3
OPM	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.5%	0.3%	3.8%	4.1%	3.3%	3.0%	3.3%
광학	4.3%	2.8%	2.4%	4.0%	1.8%	-1.3%	3.6%	4.0%	3.4%	2.5%	2.5%
기판	2.9%	7.2%	3.2%	5.8%	7.7%	6.5%	7.6%	7.6%	4.8%	7.3%	8.4%
전장부품	3.0%	4.4%	0.9%	-0.5%	4.7%	4.9%	2.0%	1.7%	2.0%	3.3%	5.5%

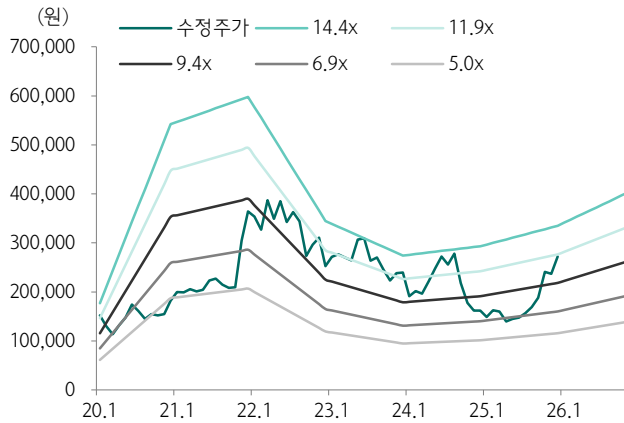
자료: LG이노텍, 하나증권

도표 3. LG이노텍 Valuation

		비고
BPS	264,540	26F 예상 BPS
Target P/B(배)	1.3	20~25년 PBR 밴드 평균
목표주가(원)	340,000	
현재주가(원)	271,500	25.12.29 종가
상승여력	25%	

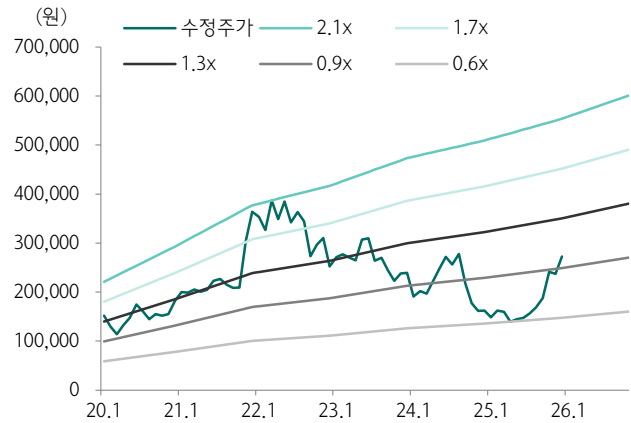
자료: 하나증권

도표 4. LG이노텍 12MF P/E Band



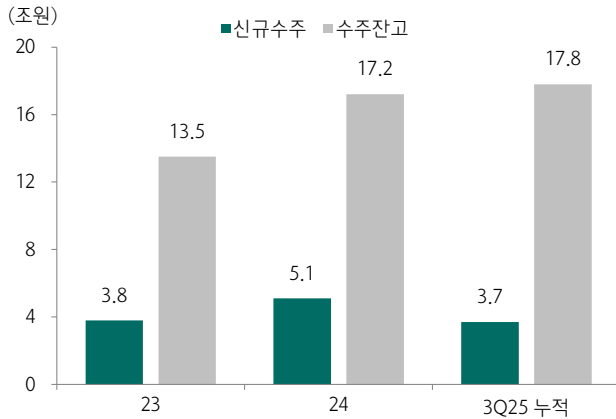
자료: WiseFn, 하나증권

도표 5. LG이노텍 12MF P/B Band



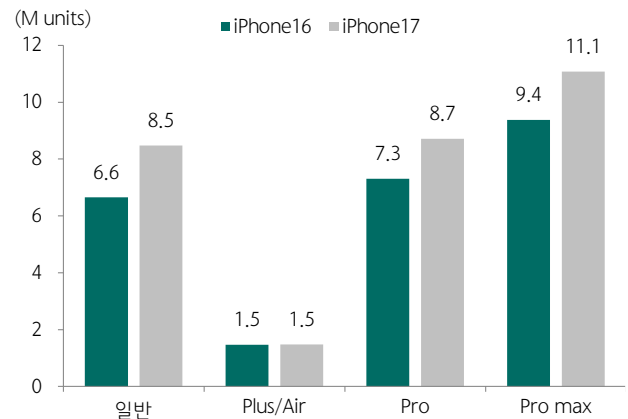
자료: WiseFn, 하나증권

도표 6. 전장부품 사업부 수주 실적 추이



자료: LG이노텍, 하나증권
주: 전장용 카메라 모듈 포함

도표 7. iPhone 9~10월 신모델 판매량 비교



자료: Counterpoint, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605.3	21,200.8	21,794.0	22,208.4	23,487.6
매출원가	18,742.0	19,457.1	20,006.7	20,282.6	21,368.9
매출총이익	1,863.3	1,743.7	1,787.3	1,925.8	2,118.7
판매비	1,032.5	1,037.6	1,048.2	1,082.9	1,130.0
영업이익	830.8	706.0	739.1	843.0	988.8
금융손익	(106.1)	(90.4)	(67.0)	(23.4)	(3.7)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	(30.0)	(116.8)	(124.4)
기타영업외손익	(85.4)	(26.8)	(30.0)	0.0	0.0
세전이익	639.3	588.8	612.1	702.8	860.6
법인세	74.1	139.5	131.6	153.9	189.3
계속사업이익	565.2	449.3	480.5	548.9	671.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	565.2	449.3	480.5	548.9	671.3
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	565.2	449.3	480.5	548.9	671.3
지배주주지분포괄이익	547.0	701.1	456.8	548.9	671.3
NOPAT	734.6	538.7	580.2	658.3	771.2
EBITDA	1,876.9	1,986.1	1,880.5	1,950.6	2,062.8
성장성(%)					
매출액증가율	5.19	2.89	2.80	1.90	5.76
NOPAT증가율	(32.88)	(26.67)	7.70	13.46	17.15
EBITDA증가율	(13.01)	5.82	(5.32)	3.73	5.75
영업이익증가율	(34.68)	(15.02)	4.69	14.06	17.30
(지배주주)순이익증가율	(42.31)	(20.51)	6.94	14.24	22.30
EPS증가율	(42.32)	(20.51)	6.95	14.22	22.31
수익성(%)					
매출총이익률	9.04	8.22	8.20	8.67	9.02
EBITDA이익률	9.11	9.37	8.63	8.78	8.78
영업이익률	4.03	3.33	3.39	3.80	4.21
계속사업이익률	2.74	2.12	2.20	2.47	2.86

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,881	18,983	20,303	23,191	28,364
BPS	199,217	226,229	243,440	264,540	290,814
CFPS	80,647	84,347	79,672	77,485	81,902
EBITDAPS	79,305	83,916	79,457	82,420	87,158
SPS	870,630	895,790	920,855	938,367	992,414
DPS	2,610	2,090	2,090	2,090	2,090
주가지표(배)					
PER	10.03	8.53	13.42	11.75	9.61
PBR	1.20	0.72	1.12	1.03	0.94
PCFR	2.97	1.92	3.42	3.52	3.33
EV/EBITDA	3.75	2.62	3.89	3.46	2.95
PSR	0.28	0.18	0.30	0.29	0.27
재무비율(%)					
ROE	12.59	8.92	8.65	9.13	10.22
ROA	5.38	3.98	4.13	4.54	5.37
ROIC	12.38	8.96	10.19	12.12	14.37
부채비율	137.65	112.52	106.24	96.76	84.29
순부채비율	29.07	25.39	11.83	1.64	(8.03)
이자보상배율(배)	8.16	6.24	8.64	10.00	12.98

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,349.0	5,853.1	6,840.6	7,331.2	7,812.1
금융자산	1,398.7	1,340.4	1,734.2	2,312.8	2,505.3
현금성자산	1,389.6	1,329.4	1,721.8	2,300.6	2,492.3
매출채권	2,250.9	2,783.9	3,153.7	3,099.4	3,277.9
재고자산	1,572.0	1,575.2	1,784.5	1,753.7	1,854.7
기타유동자산	127.4	153.6	168.2	165.3	174.2
비유동자산	5,855.3	5,525.1	5,041.4	4,987.1	4,871.7
투자자산	145.1	182.3	274.8	272.2	280.8
금융자산	145.1	182.3	274.8	272.2	280.8
유형자산	4,855.6	4,479.8	3,925.0	3,870.4	3,749.0
무형자산	221.7	219.0	259.8	262.7	260.1
기타비유동자산	632.9	644.0	581.8	581.8	581.8
자산총계	11,204.3	11,378.2	11,882.0	12,318.4	12,683.8
유동부채	4,219.1	3,954.9	4,465.9	4,404.1	4,143.7
금융부채	556.5	693.3	832.2	832.0	369.3
매입채무	2,493.7	2,241.1	2,538.8	2,495.0	2,638.7
기타유동부채	1,168.9	1,020.5	1,094.9	1,077.1	1,135.7
비유동부채	2,270.6	2,069.5	1,654.9	1,653.7	1,657.7
금융부채	2,212.8	2,006.6	1,583.7	1,583.7	1,583.7
기타비유동부채	57.8	62.9	71.2	70.0	74.0
부채총계	6,489.7	6,024.3	6,120.8	6,057.8	5,801.4
지배주주지분	4,714.6	5,353.9	5,761.2	6,260.6	6,882.4
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	188.0	188.0	188.0
이익잉여금	3,413.6	3,868.2	4,321.5	4,820.9	5,442.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	4,714.6	5,353.9	5,761.2	6,260.6	6,882.4
순금융부채	1,370.6	1,359.5	681.6	102.9	(552.4)

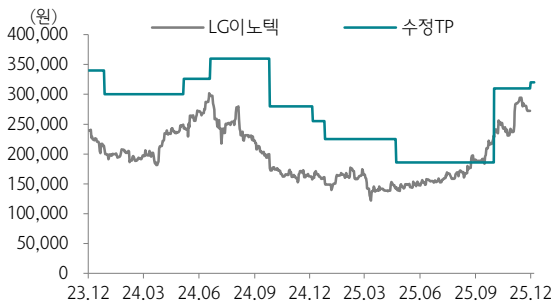
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104.1	1,110.1	2,237.2	1,671.0	1,698.2
당기순이익	565.2	449.3	480.5	548.9	671.3
조정	1,197.7	1,476.6	1,180.1	1,107.6	1,074.0
감가상각비	1,046.1	1,280.0	1,141.4	1,107.6	1,074.0
외환거래손익	(7.9)	8.6	9.7	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	159.5	188.0	29.0	0.0	0.0
영업활동 자산·부채변동	341.2	(815.8)	576.6	14.5	(47.1)
투자활동 현금흐름	(1,904.4)	(969.5)	(806.5)	(1,053.2)	(959.3)
투자자산감소(증가)	(26.5)	(37.2)	(92.6)	2.6	(8.6)
자본증가(감소)	(1,799.2)	(879.0)	(673.8)	(1,000.0)	(900.0)
기타	(78.7)	(53.3)	(40.1)	(55.8)	(50.7)
재무활동 현금흐름	642.0	(131.1)	(334.5)	(49.6)	(512.2)
금융부채증가(감소)	740.2	(69.4)	(284.1)	(0.2)	(462.7)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	0.1	(0.9)	0.1	(0.0)
배당지급	(98.2)	(61.8)	(49.5)	(49.5)	(49.5)
현금의 증감	841.6	9.4	413.0	578.8	191.8
Unlevered CFO	1,908.7	1,996.2	1,885.6	1,833.8	1,938.4
Free Cash Flow	304.8	231.0	1,562.1	671.0	798.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG이노텍



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.12.30	BUY	340,000		
25.10.30	BUY	310,000	-16.36%	-5.00%
25.5.21	BUY	186,000	-10.58%	24.19%
25.5.13	담당자 변경		-	-
25.1.23	BUY	225,000	-31.89%	-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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 12월 29일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2025년 12월 29일 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 26일