

LG 이노텍

(011070)

3Q25 Review: 본업 우려 해소, 신사업 모멘텀에 집중할 때

투자의견

BUY(유지)

목표주가

265,000 원(상향)

현재주가

228,500 원(10/30)

시가총액

5,408(십억원)

이주형_02)368-6190_jhlee2207@eugenefn.com

- 3분기 LG이노텍 실적은 매출 5조 3,695억원(YoY -6%, QoQ +36%), 영업이익 2,037억원(YoY +56%, QoQ +1,687%, OPM 3.8%)으로 매출액과 영업이익 모두 당사 추정치(OP 1,693억원) 및 컨센서스(OP 1,792억원)를 상회. 북미 주요 고객사 신제품 판매 호조와 우호적인 환율에 힘입어 광학솔루션 사업부의 영업이익률이 전년 동기 대비 1%p 개선된 것으로 추정
- 북미 고객사 신제품의 하반기 출하량은 전년 동기 대비 약 9% 증가한 9,600만대가 예상되며, 이를 반영하여 4분기 매출액과 영업이익을 기존 전망치 대비 각각 5.6%, 6.4% 상향 조정. 4분기 매출액 7조 3,518억원(YoY +11%, QoQ +37%), 영업이익 3,320억원(YoY +34%, QoQ +63%, OPM 4.5%)예상
- 가장 큰 우려 요인이었던 점유율 이슈는 일단락된 것으로 판단. 북미 고객사 내 CCM 점유율은 이미 지난 1분기 QoQ 소폭 증가하며 저점을 확인했고 추가적인 점유율 하락의 가능성은 현저히 낮음. 내년과 내후년 고객사 CCM 내 추가 컴포넌트 탑재에 따라 광학솔루션 사업부의 Blended ASP 역시 긍정적인 것으로 예상. 지난 2024년을 기점으로 피크아웃한 전사 감가상각비는 내년까지 지속 감소('24 1조 2,290억원 → '26F 8,930억원)할 것으로 예상되며 이는 전사 영업이익률과 ROE 개선에 기여(ROE: '25 7.6% → '27F 10.5%)
- 전장과 기판의 경우 각각 북미 고객사향 차량용 AP 모듈 양산과 FC-BGA 사업의 제품 포트폴리오 확장 및 예상보다 빠른 BEP 도달 등에 힘입어 해마다 마진이 개선될 것으로 전망. 본업에 대한 우려는 해소되었고, 차량용 AP 모듈, FC-BGA, 로봇 등 신사업에 대한 모멘텀을 주목. 실적 추정치 상향 조정 및 타겟 P/B 조정을 반영하여 목표주가 265,000원으로 상향, 투자의견 'BUY'유지

주가(원,10/30)	228,500
시가총액(십억원)	5,408
발행주식수	23,667천주
52주 최고가	233,000원
최저가	121,000원
52주 일간 Beta	0.91
60일 일평균거래대금	408억원
외국인 지분율	25.7%
배당수익률(2025F)	0.9%
주주구성	
LG전자 (외 2인)	40.8%
국민연금공단 (외 1인)	8.4%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2.3%	3.8%	-27.7%
절대기준	21.7%	63.7%	29.8%
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	265,000	230,000	▲
영업이익(25)	672	618	▲
영업이익(26)	818	732	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	20,605	21,201	21,639	21,773
영업이익	831	706	672	818
세전손익	639	589	545	751
당기순이익	565	449	427	569
EPS(원)	23,881	18,983	18,043	24,055
증감률(%)	-42.3	-20.5	-5.0	33.3
PER(배)	10.0	8.5	12.7	9.5
ROE(%)	12.6	8.9	7.8	9.6
PBR(배)	1.2	0.7	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	3.8	2.6	3.7	3.4

자료: 유진투자증권

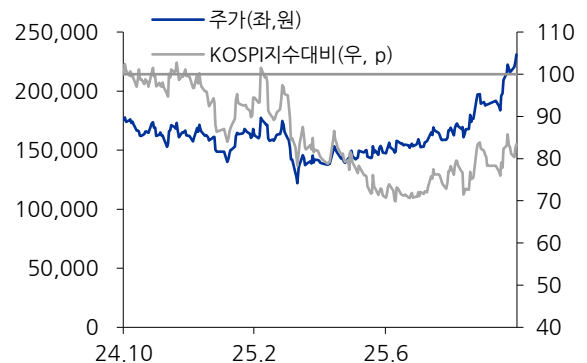


도표 1. LG 이노텍 세부 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E	2027E
매출액	4,983	3,935	5,370	7,352	4,782	4,027	5,700	7,264	21,639	21,773	22,935
YoY	15%	-14%	-6%	11%	-4%	2%	6%	-1%	2.1%	0.6%	5.3%
QoQ	-25%	-21%	36%	37%	-35%	-16%	42%	27%			
광학솔루션	4,138	3,053	4,481	6,428	3,899	3,129	4,708	6,256	18,100	17,992	18,694
기판소재	377	416	438	469	437	443	491	493	1,700	1,864	2,052
전장부품	467	466	451	455	446	455	500	515	1,839	1,917	2,189
매출비중											
광학솔루션	83%	78%	83%	87%	82%	78%	83%	86%	84%	83%	82%
기판소재	8%	11%	8%	6%	9%	11%	9%	7%	8%	9%	9%
전장부품	9%	12%	8%	6%	9%	11%	9%	7%	8%	9%	10%
영업이익	125	11	204	332	154	75	247	343	672	818	989
YoY	-29%	-92%	56%	34%	23%	554%	21%	3%	-5%	22%	21%
QoQ	-50%	-91%	1,687%	63%	-54%	-51%	232%	39%			
광학솔루션	73	-31	154	276	84	21	168	269	472	543	650
기판소재	29	21	31	48	47	32	52	56	129	186	220
전장부품	23	21	18	9	23	21	27	18	71	89	119
영업이익률	2.5%	0.3%	3.8%	4.5%	3.2%	1.9%	4.3%	4.7%	3.1%	3.8%	4.3%
광학솔루션	1.8%	-1.0%	3.4%	4.3%	2.2%	0.7%	3.6%	4.3%	2.6%	3.0%	3.5%
기판소재	7.6%	5.1%	7.2%	10.2%	10.6%	7.3%	10.5%	11.3%	7.6%	10.0%	10.7%
전장부품	4.9%	4.5%	4.0%	1.9%	5.1%	4.7%	5.5%	3.4%	3.9%	4.6%	5.4%
영업외손익	-21	-19	-47	-39	-5	-4	56	-25	-127	21	59
세전이익	103.8	-7.7	156.9	292.5	149.9	71.9	208.8	320.5	545.5	751.1	966.6
YoY	-37%	적전	26%	66%	44%	흑전	33%	10%	-7%	38%	29%
QoQ	-41%	적전	흑전	86%	-49%	-52%	190%	53%			
지배주주순이익	85.6	-8.7	128.4	221.7	113.6	54.5	158.3	242.9	427.1	569.3	732.7
NPM	2%	0%	2%	3%	2%	1%	3%	3%	-5%	33%	29%
YoY	-38%	적전	25%	77%	19%	흑전	11%	2%			
EPS(원)	3,617	-367	5,425	9,368	4,800	2,303	6,688	10,265	18,044	24,055	30,957
YoY	-38%	적전	22%	107%	33%	흑전	23%	10%	-5%	33%	29%

자료: 유진투자증권

도표 2. 실적 변경 내용 요약(연간)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	21,639	21,773	21,046	21,550	2.8%	1.0%
영업이익	672	818	618	732	8.8%	11.7%
지배지분순이익	427	569	397	480	7.6%	18.7%
EPS(원)	18,044	24,055	16,773	20,269	7.6%	18.7%

자료: 유진투자증권

도표 3. 실적 변경 내용 요약(분기)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	4Q25F	1Q26F	4Q25F	1Q26F	4Q25F	1Q26F
매출액	7,352	4,782	6,961	4,806	5.6%	-0.5%
영업이익	332	154	312	142	6.4%	8.1%
지배지분순이익	222	114	189	102	17.2%	11.7%
EPS(원)	9,368	4,800	7,991	4,298	17.2%	11.7%

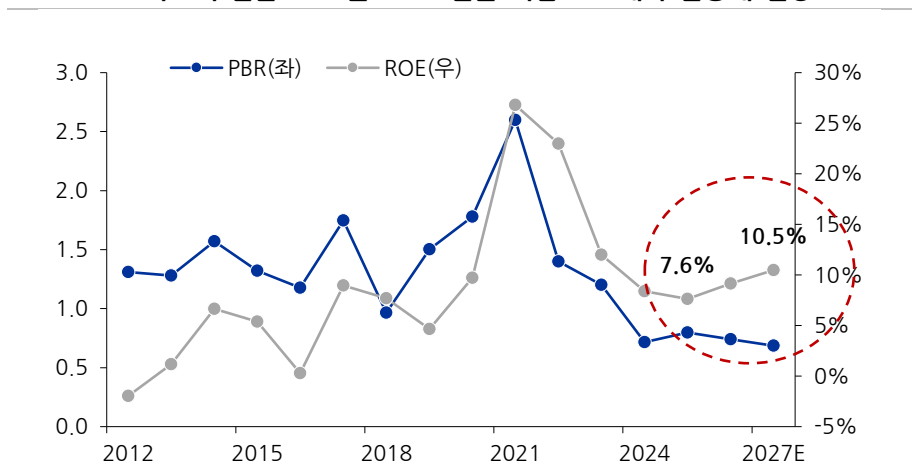
자료: 유진투자증권

도표 4. LG 이노텍 목표주가 산정

(원, 배)		비고
목표주가	265,000	
적정주가	265,406	
BPS	261,390	'26년 예상 BPS
목표 P/B(배)	1.02	'19년 12MF P/B 평균에 10% 할인
현재가	228,500	
상승여력(%)	16.0	

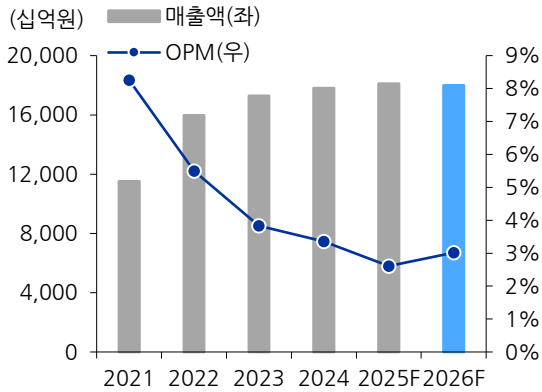
자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 5. LG 이노텍 연간 ROE 는 2025 년을 저점으로 재차 반등세 전망



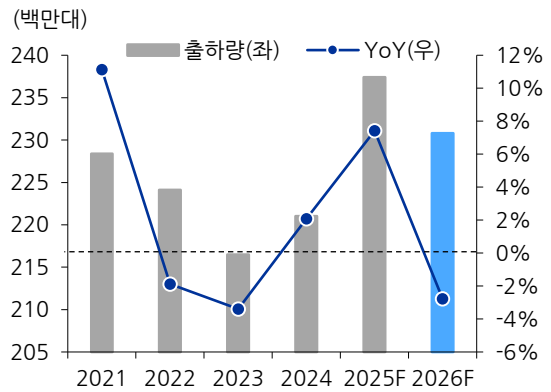
자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 6. 광학솔루션 사업부 실적 추이 및 전망



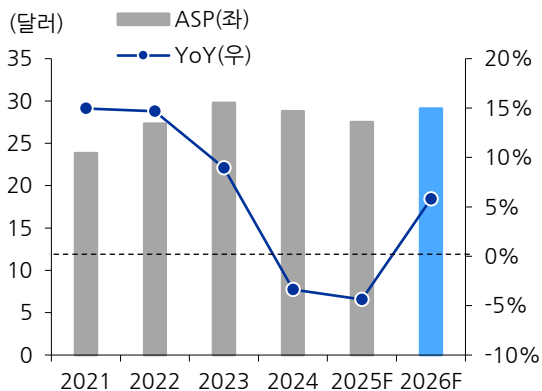
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 7. 아이폰 출하량 추이 및 전망



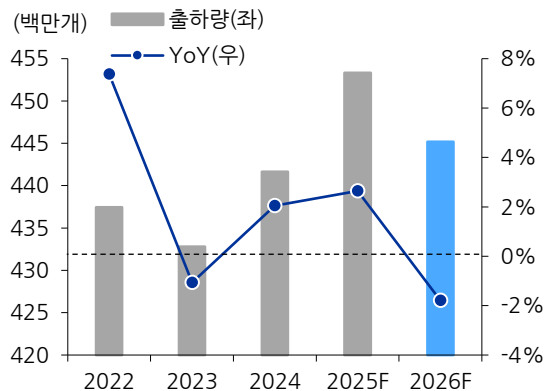
자료: Tech Insights, 유진투자증권

도표 8. 카메라모듈 Blended ASP 추이 및 전망



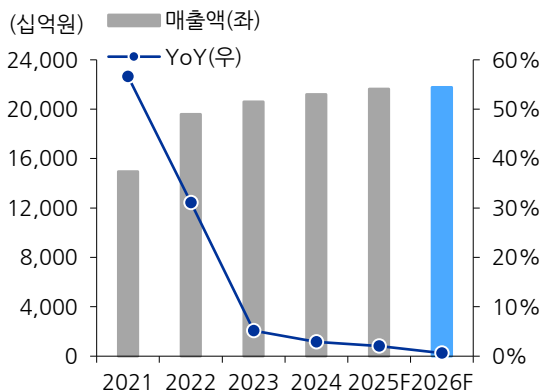
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 9. 주요 고객사향 카메라모듈 출하량 추이 및 전망



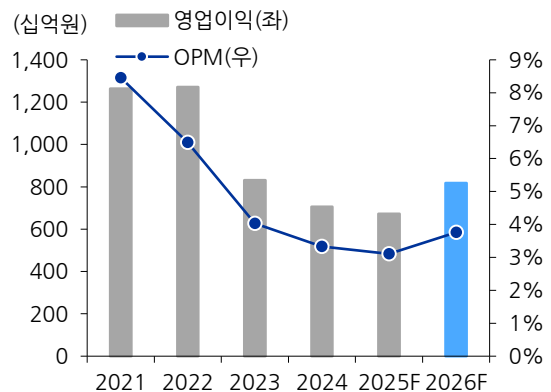
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 10. 전사 매출액 추이 및 전망



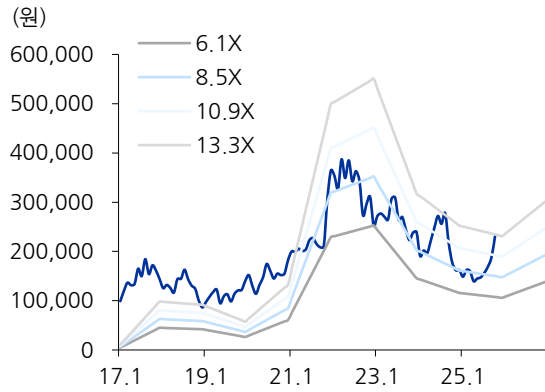
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 11. 전사 영업이익 추이 및 전망



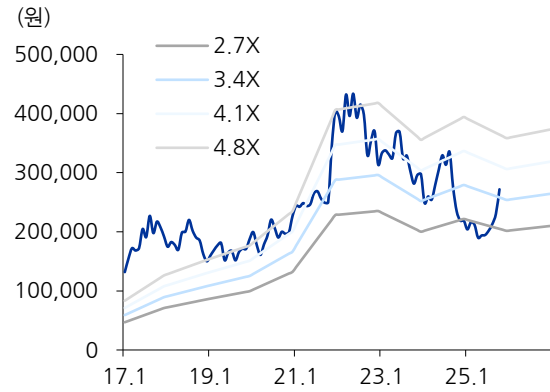
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 12. LG 이노텍 P/E 추이



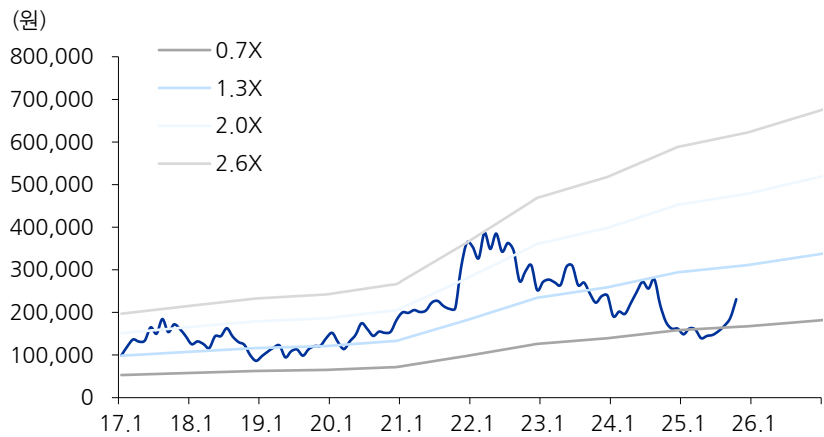
자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 13. LG 이노텍 EV/EBITDA 추이



자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 14. LG 이노텍 P/B 추이



자료: Quantivise, 유진투자증권

도표 15. LG 이노텍 12개월 누적 영업이익과 주가 추이



자료: LG 이노텍, 유진투자증권

LG이노텍(011070.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	11,204	11,378	11,870	12,390	13,261
유동자산	5,349	5,853	6,703	7,208	8,043
현금성자산	1,399	1,340	1,126	1,689	2,305
매출채권	2,293	2,810	3,170	3,132	3,256
재고자산	1,572	1,575	2,247	2,220	2,308
비유동자산	5,855	5,525	5,167	5,182	5,218
투자자산	778	826	817	850	885
유형자산	4,856	4,480	4,091	4,056	4,042
기타	222	219	259	276	291
부채총계	6,490	6,024	6,245	6,204	6,350
유동부채	4,219	3,955	4,503	4,461	4,607
매입채무	3,474	3,063	3,679	3,635	3,779
유동성이자부채	557	693	624	624	624
기타	189	198	200	202	204
비유동부채	2,271	2,069	1,743	1,743	1,744
비유동이자부채	2,213	2,007	1,683	1,683	1,683
기타	58	63	60	60	61
자본총계	4,715	5,354	5,625	6,186	6,911
지배지분	4,715	5,354	5,625	6,186	6,911
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,414	3,868	4,263	4,825	5,550
기타	49	234	109	109	109
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,625	6,186	6,911
총차입금	2,769	2,700	2,307	2,307	2,307
순차입금	1,371	1,360	1,181	618	1

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	2,104	1,110	1,149	1,554	1,599
당기순이익	565	449	427	569	733
자산상각비	1,046	1,280	1,096	968	939
기타비현금성손익	297	267	70	1	1
운전자본증감	341	(816)	(346)	16	(73)
매출채권감소(증가)	(516)	(285)	(450)	38	(124)
재고자산감소(증가)	365	9	(700)	27	(88)
매입채무증가(감소)	485	(494)	765	(44)	144
기타	7	(45)	38	(5)	(5)
투자현금	(1,904)	(969)	(917)	(984)	(975)
단기투자자산감소	0	0	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	1	(1)	(2)	(2)
설비투자	1,799	879	795	881	871
유형자산처분	11	7	0	0	0
무형자산처분	(83)	(70)	(91)	(70)	(70)
재무현금	608	(220)	(422)	(8)	(8)
차입금증가	707	(158)	(373)	0	0
자본증가	(98)	(62)	(49)	(8)	(8)
배당금지급	98	62	49	8	8
현금 증감	812	(60)	(212)	563	616
기초현금	578	1,390	1,329	1,118	1,681
기말현금	1,390	1,329	1,118	1,681	2,297
Gross Cash flow	1,909	1,996	1,595	1,538	1,672
Gross Investment	1,563	1,785	1,264	967	1,048
Free Cash Flow	345	211	331	571	625

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,639	21,773	22,935
증가율(%)	5.2	2.9	2.1	0.6	5.3
매출원가	18,742	19,457	19,885	19,871	20,809
매출총이익	1,863	1,744	1,753	1,902	2,126
판매 및 일반관리비	1,032	1,038	1,081	1,084	1,137
기타영업손익	(6)	0	4	0	5
영업이익	831	706	672	818	989
증가율(%)	(34.7)	(15.0)	(4.8)	21.6	21.0
EBITDA	1,877	1,986	1,769	1,786	1,928
증가율(%)	(13.0)	5.8	(10.9)	1.0	7.9
영업외손익	(192)	(117)	(127)	(67)	(23)
이자수익	34	39	25	6	6
이자비용	102	113	51	15	17
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(124)	(43)	(101)	(57)	(12)
세전순이익	639	589	545	751	967
증가율(%)	(43.7)	(7.9)	(7.4)	37.7	28.7
법인세비용	74	140	118	182	234
당기순이익	565	449	427	569	733
증가율(%)	(42.3)	(20.5)	(5.0)	33.3	28.7
지배주주지분	565	449	427	569	733
증가율(%)	(42.3)	(20.5)	(5.0)	33.3	28.7
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	23,881	18,983	18,043	24,055	30,957
증가율(%)	(42.3)	(20.5)	(5.0)	33.3	28.7
수정EPS(원)	23,881	18,983	18,043	24,055	30,957
증가율(%)	(42.3)	(20.5)	(5.0)	33.3	28.7

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,881	18,983	18,043	24,055	30,957
BPS	199,204	226,215	237,666	261,390	292,014
DPS	2,610	2,090	2,111	2,132	2,153
밸류에이션(배, %)					
PER	10.0	8.5	12.7	9.5	7.4
PBR	1.2	0.7	1.0	0.9	0.8
EV/ EBITDA	3.8	2.6	3.7	3.4	2.8
배당수익율	1.1	1.3	0.9	0.9	0.9
PCR	3.0	1.9	3.4	3.5	3.2
수익성(%)					
영업이익율	4.0	3.3	3.1	3.8	4.3
EBITDA이익율	9.1	9.4	8.2	8.2	8.4
순이익율	2.7	2.1	2.0	2.6	3.2
ROE	12.6	8.9	7.8	9.6	11.2
ROIC	12.5	8.5	7.8	9.2	11.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	29.1	25.4	21.0	10.0	0.0
유동비율	126.8	148.0	148.9	161.6	174.6
이자보상배율	8.2	6.2	13.2	54.4	58.5
활동성 (회)					
총자산회전율	2.0	1.9	1.9	1.8	1.8
매출채권회전율	10.0	8.3	7.2	6.9	7.2
재고자산회전율	11.6	13.5	11.3	9.7	10.1
매입채무회전율	6.1	6.5	6.4	6.0	6.2

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

