

LG이노텍 011070

모멘텀에 탄력적일 주가 레벨

1Q25 Review: Pull-in 수요에 따른 호실적

1Q25 연결 기준 잠정 매출액 5.0조원(+15.0% YoY), 영업이익 1,251억원(-28.9% YoY)으로 매출액과 영업이익 모두 컨센서스(4.5조원, 1,065억원)를 상회하는 실적을 기록했다. 우려 대비 광학솔루션 사업부 중심으로 모든 사업부가 호실적을 기록했는데 1) 관세 리스크가 상존하는 상황에서 선제적인 Pull-in 수요에 따른 물동량 증가, 2) 이구환신에 따른 중국 패널사 가동률 상승으로 기관 소재 사업부의 디스플레이 제품군 수요 증가에 기인했다. 광학솔루션 사업부는 프리미엄 모델향 물량 증가와 우호적인 환율 환경이 지속되며 ASP 상승도 이어진 것으로 파악된다. 다만 고객사 내 경쟁 심화 및 원재료비 부담이 지속되고 있는 것으로 파악되어 수익성 개선은 좀 더 시간이 필요할 전망이다.

반등 가능성은 상존

25F 매출액 21.5조원(+1.1% YoY), 영업이익 6,793억원(-3.8% YoY, OPM 3.2%)을 전망한다. 우려 대비 견조하게 유지되고 있는 수요를 반영해 매출액과 영업이익 추정치를 기존 대비 각각 2.1%와 4.9% 상향 조정했다. 아직 25년 하반기 출시 모델의 공급망 별 비중이 확정되지 않은 상황에서 탈 중국 기조에 따른 동사 점유율의 반등 가능성도 상존한다. 하반기 출시 예정인 신모델에 상향된 화소수의 전면카메라 및 텔레포토렌즈 탑재가 예상되어 ASP 상승도 지속될 것으로 예상된다. 우려 속에서도 탑라인은 전년과 유사한 수준일 것으로 전망한다. 26년 출시 예정 모델의 카메라 모듈 스펙 상향 시 반등을 기대한다.

작은 모멘텀에도 큰 반등이 가능한 주가 수준, 투자 의견 '매수' 유지

WWDC에서 AI Agent로 고도화될 애플 인텔리전스에 대한 기대감은 여전히 유효하며 역사적 하단 아래인 PBR 0.6배 수준인 현재 주가는 하방보다는 작은 모멘텀이 강하게 작용할 주가 수준이라고 판단한다. 신규 사업으로 준비 중인 유리기판은 연내 시제품 생산을 목표로 하고 있다. PC 칩셋 중심의 FC-BGA도 CPU 및 서버 등 고객사와 적용처를 다변화 할 것으로 예상되어 모멘텀은 상존해 있다는 판단이다. 투자 의견 '매수'와 목표주가를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	19,589	20,605	21,201	21,425	22,472
영업이익	1,272	831	706	679	808
영업이익률(%)	6.5	4.0	3.3	3.2	3.6
세전이익	1,135	639	589	580	710
지배주주지분순이익	980	565	449	442	542
EPS(원)	41,401	23,881	18,983	18,686	22,890
증감률(%)	10.3	-42.3	-20.5	-1.6	22.5
ROE(%)	25.9	12.6	8.9	8.0	9.0
PER(배)	6.1	10.0	8.5	7.8	6.4
PBR(배)	1.4	1.2	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	3.4	3.8	2.6	2.3	2.0

자료: LG이노텍, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

조대형 미드스몰캡·비상장

02-709-2654

dh.cho@ds-sec.co.kr

김진형 연구원

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.04.24

매수(유지)

목표주가(유지)	210,000원
현재주가(04/23)	145,500원
상승여력	44.3%

Stock Data

KOSPI	2,525.6pt
시가총액(보통주)	3,444십억원
발행주식수	23,667천주
액면가	5,000원
자본금	118십억원
60일 평균거래량	191천주
60일 평균거래대금	30,028백만원
외국인 지분율	0.0%
52주 최고가	305,500원
52주 최저가	121,000원
주요주주	
LG전자(외 2인)	40.8%
국민연금공단(외 1인)	8.4%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-10.8	-6.4
3M	-3.1	-3.5
6M	-27.1	-24.3

주가차트

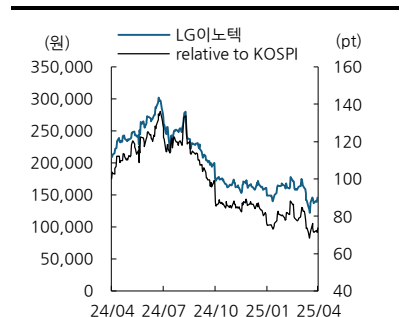


표1 LG이노텍 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	4,333.6	4,555.3	5,685.1	6,626.8	4,982.8	3,902.4	5,804.5	6,735.5	21,200.7	21,425.2	22,471.7
YoY	-1.0	16.6	19.3	-12.3	15.0	-14.3	2.1	1.6	2.9	1.1	4.9
광학솔루션	3,514.2	3,680.3	4,836.9	5,768.7	4,138.4	3,001.0	4,890.9	5,856.7	17,800.1	17,887.0	18,625.5
기판소재	328.2	378.2	370.3	383.3	376.9	427.8	414.3	367.1	1,460.0	1,586.1	1,789.2
전장부품	491.2	496.7	477.9	474.8	467.5	473.6	499.3	511.8	1,940.6	1,952.1	2,057.0
매출액 증감 (YoY)											
광학솔루션	-0.9	19.3	23.7	-14.6	17.8	-18.5	1.1	1.5	2.9	0.5	4.1
기판소재	-0.6	12.7	12.6	17.0	14.8	13.1	11.9	-4.2	10.4	8.6	12.8
전장부품	-1.5	1.8	-9.1	-0.2	-4.8	-4.7	4.5	7.8	-2.4	0.6	5.4
영업이익	176.0	151.7	130.4	247.9	125.1	79.8	192.6	281.8	706.0	679.3	808.5
YoY	-60.4	-93.7	-28.9	-48.8	-28.9	-47.4	47.7	13.7	-34.7	-3.8	19.0
영업이익률	4.1	3.3	2.3	3.7	2.5	2.0	3.3	4.2	3.3	3.2	3.6
광학솔루션	4.3	2.8	2.4	4.0	1.9	0.6	3.2	4.2	3.4	2.8	3.4
기판소재	2.9	7.2	3.2	5.8	7.6	10.8	5.7	7.8	4.8	8.0	7.2
전장부품	3.0	4.4	0.9	-0.5	3.8	3.3	2.5	1.4	2.0	2.7	2.2

자료: LG이노텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 LG이노텍 1Q25 실적 vs. 컨센서스

(십억원, %)	1Q25 실적	YoY	QoQ	1Q25 DS 추정치	차이 (%)	1Q25 컨센서스	차이 (%)
매출액	4,982.8	15.0	-24.8	4,370.5	14.0	4,461.2	11.7
영업이익	125.1	-28.9	-49.5	103.9	20.4	106.5	17.5

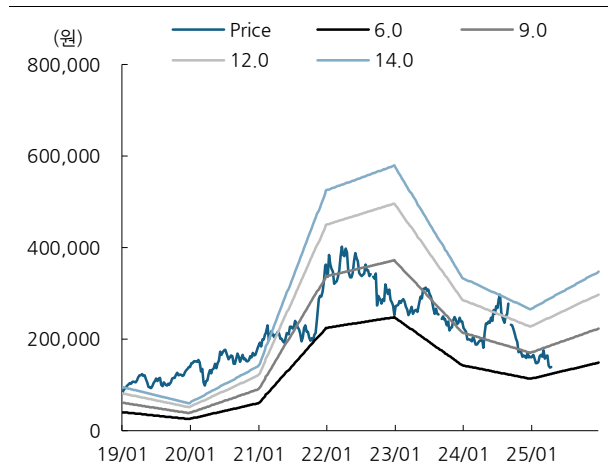
자료: LG이노텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 LG이노텍 실적 전망 변경

십억원	변경 전	변경 후	Change(%)
	2025F	2025F	2025F
매출액	20,979.2	21,425.2	2.1
영업이익	647.4	679.3	4.9

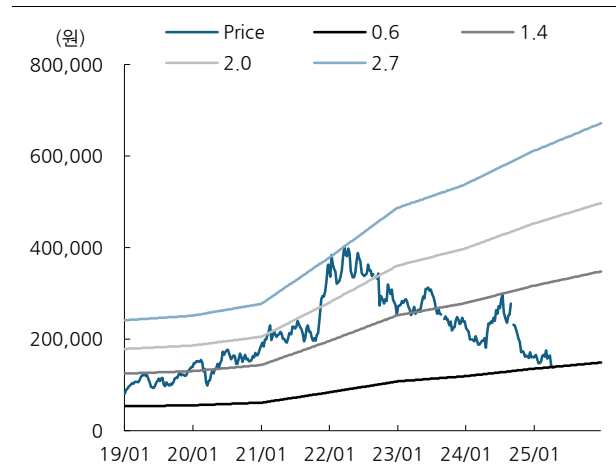
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 P/E 밴드 차트



자료: DS투자증권 리서치센터

그림2 P/B 밴드 차트



자료: DS투자증권 리서치센터

표4 Global Peer Group

회사명		LG이노텍	삼성전기	SUNNY OPTICAL	LARGAN	UNIMICRON	NANYA
티커		011070 KS	009150 KS	2382 HK	3008 TT	3037 TT	8046 TT
주가(원, 로컬)		145,500	122,400	65.5	2,180.0	88.8	93.0
시가총액(십억원, USD mn)		3,443.6	6,427.6	9,235.0	8,948.0	4,177.5	1,848.1
매출액 YoY (%)							
	24	2.9	15.8	20.9	21.7	10.9	-23.6
	25F	0.0	7.3	13.1	9.0	17.1	19.7
	26F	4.4	7.3	12.2	4.7	14.1	18.4
영업이익 YoY (%)							
	24	-15.0	11.3	209.8	35.0	-42.6	-120.0
	25F	-0.8	26.5	27.0	9.3	114.7	-277.2
	26F	16.9	20.1	21.5	5.7	63.4	120.1
영업이익률 (%)							
	24	3.3	7.1	7.5	40.4	4.4	-3.9
	25F	3.3	8.4	8.4	40.5	8.1	5.8
	26F	3.7	9.4	9.1	40.9	11.6	10.8
P/E (x)							
	24	8.5	14.6	26.1	13.8	42.2	407.8
	25F	7.4	12.9	19.9	11.5	14.5	30.4
	26F	5.6	10.7	16.5	11.0	8.9	13.7
P/B (x)							
	24	0.7	1.0	2.9	1.9	2.3	1.9
	25F	0.6	1.0	2.4	1.5	1.3	1.3
	26F	0.6	0.9	2.1	1.4	1.2	1.2
EV/EBITDA (x)							
	24	2.6	5.5	12.6	7.8	10.0	14.9
	25F	2.2	4.5	9.8	4.6	4.2	5.4
	26F	1.8	3.9	8.0	4.3	3.2	3.5
ROE (%)							
	24	8.9	7.9	11.4	14.8	5.5	0.4
	25F	8.6	8.2	12.5	13.5	9.2	4.9
	26F	10.5	9.1	13.5	12.6	14.2	8.6
EPS (원, 로컬)							
	24	18,985	8,988	2.5	194.2	3.3	0.3
	25F	19,778	9,516	3.1	190.1	6.1	3.1
	26F	25,869	11,401	3.7	197.4	10.0	6.8

자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

[LG이노텍 011070]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	4,714	5,349	5,853	6,832	7,807	매출액	19,589	20,605	21,201	21,425	22,472
현금 및 현금성자산	578	1,390	1,329	1,725	2,228	매출원가	17,215	18,742	19,457	18,987	19,750
매출채권 및 기타채권	1,828	2,293	2,810	2,904	3,177	매출총이익	2,374	1,863	1,744	2,439	2,722
재고자산	1,979	1,572	1,575	2,058	2,252	판매비 및 관리비	1,103	1,032	1,038	1,759	1,913
기타	329	95	138	144	150	영업이익	1,272	831	706	679	808
비유동자산	5,080	5,855	5,525	5,254	5,098	(EBITDA)	2,157	1,877	1,986	1,930	1,990
관계기업투자등	18	26	48	50	52	금융손익	-40	-68	-74	-56	-55
유형자산	4,131	4,856	4,480	4,172	3,977	이자비용	54	102	113	97	97
무형자산	204	222	219	223	226	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	9,794	11,204	11,378	12,086	12,904	기타영업외손익	-97	-124	-43	-43	-44
유동부채	4,270	4,219	3,955	4,270	4,595	세전계속사업이익	1,135	639	589	580	710
매입채무 및 기타채무	3,237	3,474	3,063	3,370	3,687	계속사업법인세비용	158	74	140	137	168
단기금융부채	812	557	693	693	693	계속사업이익	977	565	449	442	542
기타유동부채	222	189	198	206	215	중단사업이익	3	0	0	0	0
비유동부채	1,257	2,271	2,069	2,070	2,071	당기순이익	980	565	449	442	542
장기금융부채	1,217	2,213	2,007	2,007	2,007	지배주주	980	565	449	442	542
기타비유동부채	40	58	63	63	64	총포괄이익	1,010	570	634	442	542
부채총계	5,528	6,490	6,024	6,340	6,666	매출총이익률 (%)	12.1	9.0	8.2	11.4	12.1
지배주주지분	4,266	4,715	5,354	5,746	6,239	영업이익률 (%)	6.5	4.0	3.3	3.2	3.6
자본금	118	118	118	118	118	EBITDA마진률 (%)	11.0	9.1	9.4	9.0	8.9
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134	당기순이익률 (%)	5.0	2.7	2.1	2.1	2.4
이익잉여금	2,969	3,414	3,868	4,261	4,753	ROA (%)	11.2	5.4	4.0	3.8	4.3
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	25.9	12.6	8.9	8.0	9.0
자본총계	4,266	4,715	5,354	5,746	6,239	ROIC (%)	22.0	12.5	8.5	7.8	9.3

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,515	2,104	1,110	1,426	1,578	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	980	565	449	442	542	P/E	6.1	10.0	8.5	7.8	6.4
비현금수익비용가감	1,163	1,343	1,547	1,251	1,183	P/B	1.4	1.2	0.7	0.6	0.6
유형자산감가상각비	841	1,000	1,229	1,196	1,126	P/S	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
무형자산상각비	45	46	51	55	56	EV/EBITDA	3.4	3.8	2.6	2.3	2.0
기타현금수익비용	278	297	267	0	1	P/CF	2.8	3.0	1.9	2.0	2.0
영업활동 자산부채변동	-403	341	-816	-267	-147	배당수익률 (%)	1.6	1.1	1.3	1.4	1.4
매출채권 감소(증가)	43	-516	-285	-94	-273	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-663	365	9	-483	-194	매출액	31.1	5.2	2.9	1.1	4.9
매입채무 증가(감소)	632	485	-494	307	317	영업이익	0.6	-34.7	-15.0	-3.8	19.0
기타자산 부채변동	-415	7	-45	3	3	세전이익	-4.9	-43.7	-7.9	-1.6	22.5
투자활동 현금	-1,997	-1,904	-969	-981	-1,026	당기순이익	10.3	-42.3	-20.5	-1.6	22.5
유형자산처분(취득)	-1,706	-1,789	-872	-888	-932	EPS	10.3	-42.3	-20.5	-1.6	22.5
무형자산 감소(증가)	-79	-83	-70	-59	-59	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	0	1	-2	-2	부채비율	129.6	137.7	112.5	110.3	106.8
기타투자활동	-211	-32	-29	-32	-33	유동비율	110.4	126.8	148.0	160.0	169.9
재무활동 현금	441	608	-220	-49	-49	순차입금/자기자본(x)	33.9	29.1	25.4	16.8	7.4
차입금의 증가(감소)	512	707	-158	0	0	영업이익/금융비용(x)	23.6	8.2	6.2	7.0	8.3
자본의 증가(감소)	-71	-98	-62	-49	-49	총차입금 (십억원)	2,029	2,769	2,700	2,700	2,700
배당금의 지급	71	98	62	49	49	순차입금 (십억원)	1,445	1,371	1,360	963	460
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	12	812	-60	396	502	EPS	41,401	23,881	18,983	18,686	22,890
기초현금	566	578	1,390	1,329	1,725	BPS	180,241	199,204	226,215	242,798	263,598
기말현금	578	1,390	1,329	1,725	2,228	SPS	827,706	870,630	895,790	905,274	949,490
NOPLAT	1,095	735	539	518	617	CFPS	90,559	80,647	84,347	71,557	72,858
FCF	-257	345	211	445	552	DPS	4,150	2,610	2,090	2,090	2,090

자료: LG이노텍, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

LGI노텍 (011070) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2023-04-27	매수	360,000	-18.2	-11.9		LG이노텍 목표주가
2023-07-04	매수	390,000	-33.7	-19.4		
2023-07-27	매수	390,000	-36.1	-30.3		
2023-10-30	매수	300,000	-27.0	-14.8		
2024-03-27	담당자변경					
2024-03-27	매수	270,000	-11.0	11.9		
2024-04-25	매수	270,000	-5.5	11.9		
2024-07-25	매수	350,000	-33.3	-20.0		
2024-08-28	매수	350,000	-36.0	-20.0		
2024-10-24	매수	270,000	-38.3	-34.2		
2025-01-23	매수	210,000	-26.1	-15.5		
2025-04-24	매수	210,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
98.1%	1.3%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.