

LG이노텍 011070

우려는 우려일 뿐

3Q25 Review: 양호한 수요와 환율의 콜라보

3Q25 연결 기준 매출액 5.4조원(-5.6% YoY), 영업이익 2,037억원(+56.2% YoY, OPM 3.8%)으로 최근 높아진 컨센서스(영업이익 1,792억원)를 상회하는 서프라이즈를 기록했다. 1) 우려 대비 양호한 전략 고객사 신모델에 대한 수요와, 2) 우호적으로 작용한 매입 시점 대비 매출 시점의 원달러 환율이 맞물리며 탑라인과 수익성 모두 기대치를 상회했다. 화소 수 상향에 따라 전작과 유사한 수준의 Blended ASP를 기록한 것으로 파악되며 고객사 내 점유율도 안정화되어 추가 하락 가능성은 제한적이라고 판단된다.

우려는 기우, 실적과 주가 모두 제한적일 하방

전략 고객사의 신규 모델의 초기 판매량이 우려 대비 기대치를 상회하는 모습을 보이고 있다. 출시 초기 10일 판매량은 전작 대비 14% 증가했고 이에 힘입어 고객사의 3분기 매출액도 역대 3분기 최대 수준을 기록했다. 동사로의 양호한 후속 수주를 기대한다. 26년 실적은 내년 출시될 신모델에서 1) 가변 조리개 채택 등 카메라 모듈의 스펙 상향과, 2) 베트남 생산법인 신규 공장 본격 가동에 따라 반등할 것으로 전망한다. 전략 고객사의 인도 생산 비중 확대 기조에 따라 고객사 내 점유율 반등도 기대해 볼 수 있다는 판단이다. 실적과 주가 모두 하방은 제한적이라는 판단이다.

증익 구간 진입, 목표주가 상향

투자자의견 '매수'를 유지하고 목표주가를 300,000원으로 상향한다. 목표주가 상향은 1) 25년과 26년 실적 추정치를 상향하고, 2) 목표 배수를 과거 증익 구간이었던 20년부터 22년까지의 평균 PER 배수인 11.5배로 상향함에 기인한다. 흥행한 전작 이후 5년만의 신모델에서 수요 반등이 확인되고 있어 빌드업 물량 이후 양호한 수주 흐름이 이어지고 있는 것으로 파악된다. FC-BGA 사업도 꾸준히 고객사와 제품군을 확대하고 있고 PC CPU 고객사향 양산이 기대된다. 4Q25F 매출액 7.4조원(+11.1% YoY), 영업이익 3,103억원(+25.2% YoY, OPM 4.2%)을 전망하며 26년 증익도 가시성이 높아졌다고 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	19,589	20,605	21,201	21,650	22,487
영업이익	1,272	831	706	650	846
영업이익률(%)	6.5	4.0	3.3	3.0	3.8
세전이익	1,135	639	589	548	746
지배주주지분순이익	980	565	449	431	617
EPS(원)	41,401	23,881	18,983	18,194	26,059
증감률(%)	10.3	-42.3	-20.5	-4.2	43.2
ROE(%)	25.9	12.6	8.9	7.8	10.2
PER(배)	6.1	10.0	8.5	12.6	8.8
PBR(배)	1.4	1.2	0.7	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	3.4	3.8	2.6	3.8	3.2

자료: LG이노텍, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

조대형 IT·전기전자·미드스몰캡

02-709-2654

dh.cho@ds-sec.co.kr

김진형 연구원

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.10.31

매수(유지)

목표주가(상향)	300,000원
현재주가(10/30)	228,500원
상승여력	31.3%

Stock Data

KOSPI	4,086.9pt
시가총액(보통주)	5,408십억원
발행주식수	23,667천주
액면가	5,000원
자본금	118십억원
60일 평균거래량	228천주
60일 평균거래대금	40,756백만원
외국인 지분율	25.7%
52주 최고가	233,000원
52주 최저가	121,000원
주요주주	
LG전자(외 2인)	40.8%
국민연금공단(외 1인)	8.4%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	21.7	2.3
3M	43.5	18.0
6M	63.7	3.8

주가차트

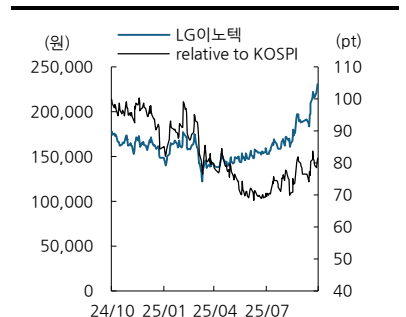


표1 LG이노텍 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	4,333.6	4,555.3	5,685.1	6,626.8	4,982.8	3,934.6	5,369.5	7,363.2	21,200.7	21,650.1	22,487.2
YoY	-1.0	16.6	19.3	-12.3	15.0	-13.6	-5.6	11.1	2.9	2.1	3.9
광학솔루션	3,514.2	3,680.3	4,836.9	5,768.7	4,138.4	3,052.7	4,481.2	6,415.2	17,800.1	18,087.5	18,526.8
기판소재	328.2	378.2	370.3	383.3	376.9	416.2	437.7	484.7	1,460.0	1,715.5	1,959.1
전장부품	491.2	496.7	477.9	474.8	467.5	465.7	450.6	463.2	1,940.6	1,847.0	2,001.3
매출액 증감 (YoY)											
광학솔루션	-0.9	19.3	23.7	-14.6	17.8	-17.1	-7.4	11.2	2.9	1.6	2.4
기판소재	-0.6	12.7	12.6	17.0	14.8	10.0	18.2	26.5	10.4	17.5	14.2
전장부품	-1.5	1.8	-9.1	-0.2	-4.8	-6.2	-5.7	-2.4	-2.4	-4.8	8.4
영업이익	176.0	151.7	130.4	247.9	125.1	11.4	203.7	310.3	706.0	650.5	845.6
YoY	0.0	0.0	-28.9	-48.8	-28.9	-92.5	56.2	25.2	0.0	-7.9	30.0
영업이익률	4.1	3.3	2.3	3.7	2.5	0.3	3.8	4.2	3.3	3.0	3.8
광학솔루션	4.3	2.8	2.4	4.0	1.8	-1.1	3.6	4.0	3.4	2.5	3.3
기판소재	2.9	7.2	3.2	5.8	7.6	5.4	7.4	10.2	4.8	7.8	8.6
전장부품	3.0	4.4	0.9	-0.5	4.9	4.8	2.4	0.9	2.0	3.3	3.7

자료: LG이노텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 LG이노텍 2Q25 실적 vs. 컨센서스

(십억원, %)	2Q25 실적	YoY	QoQ	2Q25 DS 추정치	차이 (%)	2Q25 컨센서스	차이 (%)
매출액	5,369.5	-5.6	36.5	4,969.0	8.1	5,123.4	4.8
영업이익	203.7	56.2	1,687.9	178.5	14.1	179.2	13.7

자료: LG이노텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 LG이노텍 연간 실적 전망 변경

십억원	변경 전		변경 후		Change(%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	21,185.1	22,075.9	21,650.1	22,487.2	2.2	1.9
영업이익	624.2	827.3	650.5	845.6	4.2	2.2

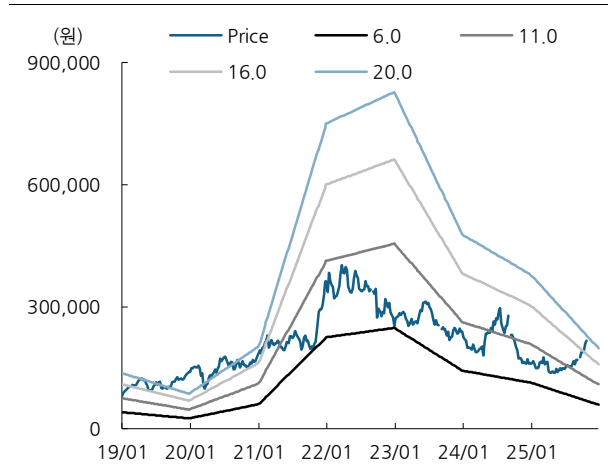
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표4 적정주가 산출 테이블

구분	단위	내용
순이익	십억원	617
주식 수	백만주	23.7
EPS (a)	원	26,059
Target PER (b)	배	11.4
적정주가 (a) * (b)	원	297,072
목표주가	원	300,000
현재주가	원	228,500
상승여력	%	31.3

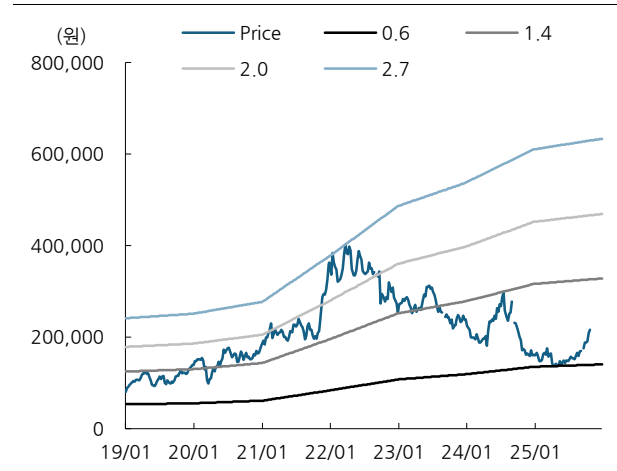
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 P/E 밴드 차트



자료: DS투자증권 리서치센터

그림2 P/B 밴드 차트



자료: DS투자증권 리서치센터

표5 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)		228,500	224,500	77.0	2,210.0	160.0	282.0
시가총액(십억원, USD mn)		5,372.4	11,746.1	10,845.0	9,606.4	7,970.9	5,934.5
매출액 YoY (%)							
	24	2.9	15.8	20.9	21.7	10.9	-23.6
	25F	-1.8	8.8	12.5	3.4	14.4	23.0
	26F	5.0	11.0	12.0	5.2	18.2	24.4
영업이익 YoY (%)							
	24	-15.0	11.3	209.8	35.0	-42.6	-120.0
	25F	-13.8	19.9	29.1	0.3	44.9	-259.1
	26F	27.7	34.9	21.2	8.4	122.7	178.0
영업이익률 (%)							
	24	3.3	7.1	7.5	40.4	4.4	-3.9
	25F	2.9	7.9	8.6	39.2	5.6	5.1
	26F	3.6	9.6	9.3	40.4	10.6	11.3
P/E (x)							
	24	8.5	14.6	26.1	13.8	42.2	407.8
	25F	13.5	26.0	21.5	13.9	46.7	116.2
	26F	10.1	18.1	18.2	12.0	18.3	35.5
P/B (x)							
	24	0.7	1.0	2.9	1.9	2.3	1.9
	25F	1.0	1.9	2.8	1.5	2.6	4.0
	26F	0.9	1.7	2.4	1.4	2.3	3.8
EV/EBITDA (x)							
	24	2.6	5.5	13.0	7.8	10.0	14.9
	25F	3.5	9.0	10.9	5.7	9.5	21.4
	26F	3.0	7.3	9.0	4.7	6.9	12.9
ROE (%)							
	24	8.9	7.9	11.4	14.8	5.5	0.4
	25F	7.2	7.3	13.3	11.2	5.3	3.5
	26F	9.0	9.8	13.9	12.4	12.9	10.5
EPS (원, 로컬)							
	24	18,985	8,988	2.5	194.2	3.3	0.3
	25F	16,835	8,625	3.3	159.3	3.4	2.4
	26F	22,496	12,408	3.9	184.2	8.7	7.9

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	7,779	8,875	매출액	19,589	20,605	21,201	21,650	22,487
현금 및 현금성자산	578	1,390	1,329	767	1,442	매출원가	17,215	18,742	19,457	19,562	19,757
매출채권 및 기타채권	1,828	2,293	2,810	4,048	4,293	매출총이익	2,374	1,863	1,744	2,088	2,730
재고자산	1,979	1,572	1,575	2,794	2,964	판매비 및 관리비	1,103	1,032	1,038	1,437	1,884
기타	329	95	138	169	176	영업이익	1,272	831	706	650	846
비유동자산	5,080	5,855	5,525	5,019	4,772	(EBITDA)	2,157	1,877	1,986	1,812	1,953
관계기업투자등	18	26	48	53	56	금융손익	-40	-68	-74	-43	-42
유형자산	4,131	4,856	4,480	3,928	3,606	이자비용	54	102	113	85	82
무형자산	204	222	219	274	316	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	9,794	11,204	11,378	12,798	13,647	기타영업외손익	-97	-124	-43	-59	-58
유동부채	4,270	4,219	3,955	5,303	5,584	세전계속사업이익	1,135	639	589	548	746
매입채무 및 기타채무	3,237	3,474	3,063	4,564	4,841	계속사업법인세비용	158	74	140	117	129
단기금융부채	812	557	693	624	624	계속사업이익	977	565	449	431	617
기타유동부채	222	189	198	115	120	중단사업이익	3	0	0	0	0
비유동부채	1,257	2,271	2,069	1,743	1,743	당기순이익	980	565	449	431	617
장기금융부채	1,217	2,213	2,007	1,683	1,683	지배주주	980	565	449	431	617
기타비유동부채	40	58	63	60	60	총포괄이익	1,010	570	634	431	617
부채총계	5,528	6,490	6,024	7,045	7,327	매출총이익률 (%)	12.1	9.0	8.2	9.6	12.1
지배주주지분	4,266	4,715	5,354	5,752	6,320	영업이익률 (%)	6.5	4.0	3.3	3.0	3.8
자본금	118	118	118	118	118	EBITDA마진률 (%)	11.0	9.1	9.4	8.4	8.7
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134	당기순이익률 (%)	5.0	2.7	2.1	2.0	2.7
이익잉여금	2,969	3,414	3,868	4,267	4,834	ROA (%)	11.2	5.4	4.0	3.6	4.7
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	25.9	12.6	8.9	7.8	10.2
자본총계	4,266	4,715	5,354	5,752	6,320	ROIC (%)	22.0	12.5	8.5	7.4	9.7

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,515	2,104	1,110	716	1,584	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	980	565	449	431	617	P/E	6.1	10.0	8.5	12.6	8.8
비현금수익비용가감	1,163	1,343	1,547	1,357	1,108	P/B	1.4	1.2	0.7	0.9	0.9
유형자산감가상각비	841	1,000	1,229	1,113	1,050	P/S	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
무형자산상각비	45	46	51	49	57	EV/EBITDA	3.4	3.8	2.6	3.8	3.2
기타현금수익비용	278	297	267	194	1	P/CF	2.8	3.0	1.9	3.0	3.1
영업활동 자산부채변동	-403	341	-816	-973	-140	배당수익률 (%)	1.6	1.1	1.3	0.9	0.9
매출채권 감소(증가)	43	-516	-285	-1,328	-245	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-663	365	9	-1,248	-169	매출액	31.1	5.2	2.9	2.1	3.9
매입채무 증가(감소)	632	485	-494	1,651	277	영업이익	0.6	-34.7	-15.0	-7.9	30.0
기타자산 부채변동	-415	7	-45	-48	-2	세전이익	-4.9	-43.7	-7.9	-7.0	36.1
투자활동 현금	-1,997	-1,904	-969	-835	-860	당기순이익	10.3	-42.3	-20.5	-4.2	43.2
유형자산처분(취득)	-1,706	-1,789	-872	-697	-728	EPS	10.3	-42.3	-20.5	-4.2	43.2
무형자산 감소(증가)	-79	-83	-70	-105	-98	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	0	1	-1	-2	부채비율	129.6	137.7	112.5	122.5	115.9
기타투자활동	-211	-32	-29	-31	-31	유동비율	110.4	126.8	148.0	146.7	158.9
재무활동 현금	441	608	-220	-422	-49	순차입금/자기자본(x)	33.9	29.1	25.4	26.6	13.6
차입금의 증가(감소)	512	707	-158	-373	0	영업이익/금융비용(x)	23.6	8.2	6.2	7.7	10.4
자본의 증가(감소)	-71	-98	-62	-49	-49	총차입금 (십억원)	2,029	2,769	2,700	2,307	2,307
배당금의 지급	71	98	62	49	49	순차입금 (십억원)	1,445	1,371	1,360	1,532	857
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	12	812	-60	-562	675	EPS	41,401	23,881	18,983	18,194	26,059
기초현금	566	578	1,390	1,329	767	BPS	180,241	199,204	226,215	243,056	267,025
기말현금	578	1,390	1,329	767	1,442	SPS	827,706	870,630	895,790	914,775	950,148
NOPLAT	1,095	735	539	511	699	CFPS	90,559	80,647	84,347	75,519	72,857
FCF	-257	345	211	-20	724	DPS	4,150	2,610	2,090	2,090	2,090

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

LG이노텍 (011070) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
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	-23.5	10.0	
2025-04-24	매수	210,000	-22.3	10.0	
2025-07-01	매수	210,000	-17.8	10.0	
2025-07-24	매수	210,000	-15.3	10.0	
2025-10-31	매수	300,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

투자의견 비율

기준일 2025.09.30

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	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 당사에게 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.