



BUY(Upgrade)

목표주가: 210,000원(상향)

주가(7/23): 154,000원

시가총액: 36,447억원

전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/23)	3,183.77pt
52 주 주가동향	최고가 280,500원 최저가 122,000원
최고/최저가 대비 등락률	-45.1% 26.2%
주가수익률	절대 상대 1M 5.5% 6M 2.5% 1Y -40.5% -0.1% -19.0% -49.0%

Company Data

발행주식수	23,667 천주
일평균 거래량(3M)	152천주
외국인 지분율	22.9%
배당수익률(25E)	1.1%
BPS(25E)	247,493원
주요 주주	LG 전자 외 1 인 40.8%

투자지표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	20,605.3	21,200.8	20,671.0	22,615.9
영업이익	830.8	706.0	578.2	740.3
EBITDA	1,876.9	1,986.1	1,774.0	1,806.7
세전이익	639.3	588.8	459.8	630.1
순이익	565.2	449.3	350.8	480.8
지배주주지분순이익	565.2	449.3	350.8	480.8
EPS(원)	23,881	18,983	14,823	20,315
증감률(% YoY)	-42.3	-20.5	-21.9	37.1
PER(배)	10.0	8.5	10.4	7.6
PBR(배)	1.20	0.72	0.62	0.56
EV/EBITDA(배)	3.9	2.7	2.5	2.3
영업이익률(%)	4.0	3.3	2.8	3.3
ROE(%)	12.6	8.9	6.3	7.8
순차입금비율(%)	33.4	29.4	13.8	8.5

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 리뷰

LG이노텍 (011070)

Bottom Out



2Q25 영업이익은 114억원으로, 시장 기대치 하회. 원/달러 환율 하락, 카메라 모듈의 경쟁 심화, 기판 소재의 원자료 가격 상승 등이 맞물리며 수익성 악화. 3Q25 영업이익은 1,704억원으로, 5개 분기 만에 YoY 성장 전환 예상. 카메라 모듈의 가격 및 점유율 안정화와 베트남 생산 확대를 통한 수익성 개선 전망. 2026년에는 카메라 스펙 업그레이드에 따른 동사의 P, Q 수혜 기대. 투자의견 BUY로 상향.

>>> 2Q25 영업이익 114억원, 광학솔루션 적자 전환

2Q25 매출액 3조 9,346억원(-21% QoQ, -14% YoY), 영업이익 114억원(-91% QoQ, -92% YoY)으로, 시장 기대치(421억원) 및 당사 추정치(220억원)를 하회했다. 광학솔루션은 카메라 모듈의 pull-in 수요 둔화와 원/달러 환율 하락, 경쟁 심화 영향으로 영업적자를 기록했다.

기판소재는 계절적 성수기와 함께 반도체 기판과 디스플레이 소재 모두 수요가 증가했으나, 환율 하락과 원자료(금) 가격 상승으로 수익성은 예상 대비 부진했다. 전장 부품은 전방 수요 부진에도 불구하고, 사업 효율화와 고부가 제품 중심의 믹스 개선 효과로 전 분기 수준의 수익성을 유지했다.

>>> 3Q25 영업이익 1,704억원, 5개 분기 만에 YoY 성장 전환

3Q25 매출액 4조 9,347억원(+25% QoQ, -13% YoY), 영업이익 1,704억원(+1,396% QoQ, +31% YoY)으로, 시장 기대치(1,686억원)에 부합할 전망이다. 광학솔루션은 카메라 모듈의 가격과 점유율이 안정화되고, 3D 센싱모듈의 베트남 생산 확대에 힘입어 수익성이 개선될 것으로 전망된다.

기판소재는 모바일용 반도체 기판의 수요가 확대되는 가운데, 하반기 FC-BGA 물량 증가 또한 수익성 개선에 힘을 더할 전망이다.

전장 부품은 관세 불확실성과 전자 부품의 수요 둔화로 전 분기 대비 실적 하락이 예상된다.

4Q25에도 광학솔루션의 성수기 효과와 함께 실적 개선세가 지속될 것으로 예상되며, 2025년 영업이익은 5,782억원(-18% YoY)으로, 시장 컨센서스(5,977억원)에 부합할 것으로 판단된다.

>>> 실적과 주가 모두 저점 통과 중. 투자의견 BUY로 상향

2026년에는 아이폰 18 시리즈의 카메라 스펙 업그레이드가 예상되며, 동사의 ASP와 점유율 확대가 기대된다. 현재 주가는 12개월 선형 P/B 0.6배, P/E 8.6배 수준으로, 밸류에이션 밴드 하단에 위치해 있다. 전방 수요 불확실성과 점유율 리스크만 주가에 반영된 것으로 판단되며, 2H25 실적 개선과 함께 주가도 저점을 통과할 것으로 전망된다.

실적 전망치 상향을 반영해 목표주가를 210,000원으로 제시하고, 투자의견을 BUY로 상향한다.

LG이노텍 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

(단위: 십억 원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	4,334	4,555	5,685	6,627	4,983	3,935	4,934.7	6,819	21,201	20,671	22,616
%QoQ/%YoY	-43%	5%	25%	17%	-25%	-21%	25%	38%	3%	-2%	9%
광학솔루션	3,514	3,680	4,837	5,769	4,138	3,053	4,011	5,891	17,800	17,093	18,712
기판소재	328	378	370	383	377	416	442	450	1,460	1,686	1,868
전장부품 및 기타	491	497	478	475	468	466	481	477	1,941	1,892	2,036
매출원가	3,915	4,155	5,284	6,103	4,611	3,668	4,487	6,265	19,457	19,031	20,743
매출원가율	90%	91%	93%	92%	93%	93%	91%	92%	92%	92%	92%
매출총이익	418	401	401	524	372	266	448	554	1,744	1,640	1,873
판매비와관리비	242	249	271	276	246	255	278	283	1,038	1,062	1,133
영업이익	176	152	130	248	125	11	170	271	706	578	740
%QoQ/%YoY	-64%	-14%	-14%	90%	-50%	-91%	1396%	59%	-15%	-18%	28%
광학솔루션	156	103	113	221	78	-37	122	224	593	386	505
기판소재	13	30	12	26	25	26	34	36	81	120	152
전장부품 및 기타	7	19	5	1	22	22	15	12	32	71	83
영업이익률	4%	3%	2%	4%	3%	0%	3%	4%	3%	3%	3%
광학솔루션	4%	3%	2%	4%	2%	-1%	3%	4%	3%	2%	3%
기판소재	4%	8%	3%	7%	7%	6%	8%	8%	6%	7%	8%
전장부품 및 기타	1%	4%	1%	0%	5%	5%	3%	2%	2%	4%	4%
법인세차감전순익	164	124	124	176	104	-8	159	205	589	460	630
법인세비용	26	25	19	69	18	1	32	41	140	92	126
당기순이익	138	99	105	107	86	-9	127	164	449	368	504
당기순이익률	3%	2%	2%	2%	2%	0%	3%	2%	2%	2%	2%
KRW/USD	1,330	1,370	1,360	1,380	1,450	1,400	1,370	1,370	1,360	1,398	1,370

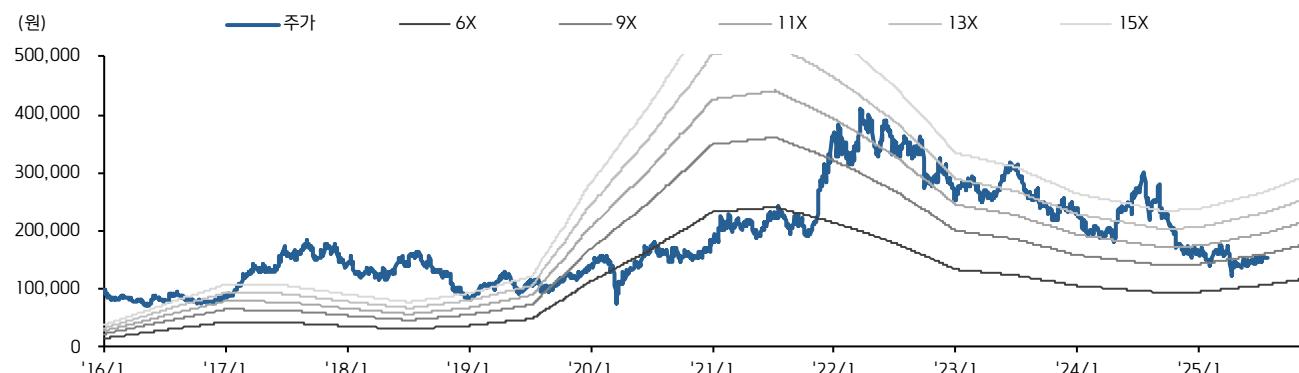
자료: 키움증권 리서치센터

LG이노텍 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	2Q25P					2025E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	3,731	3,935	5%	3,818	3%	20,366	20,671	1%
광학솔루션	2,815	3,053	8%			16,619	17,093	3%
기판소재	436	416	-4%			1,701	1,686	-1%
전장부품 및 기타	481	466	-3%			1,971	1,892	-4%
영업이익	22.0	11.4	-48%	42.1	-73%	495.5	578.2	17%
영업이익률	1%	0%		1%		2%	3%	

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

LG이노텍 12개월 Forward P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

LG이노텍 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

아이폰 출하량 추이



자료: Counterpoint, 키움증권 리서치센터

LG이노텍 목표주가 210,000원 제시

EPS(원)	17,884 원	12 개월 Forward EPS
Target PER(배)	12 배	아이폰 수요 부진과 경쟁사 Capa 확대가 나타났던 2019년 평균 12 개월 Forward P/E
목표주가(원)	214,408 원	

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	19,589.4	20,605.3	21,200.8	20,671.0	22,615.9
매출원가	17,215.0	18,742.0	19,457.1	19,031.1	20,742.6
매출총이익	2,374.4	1,863.3	1,743.7	1,639.8	1,873.3
판관비	1,102.6	1,032.5	1,037.6	1,061.6	1,133.0
영업이익	1,271.8	830.8	706.0	578.2	740.3
EBITDA	2,157.5	1,876.9	1,986.1	1,774.0	1,806.7
영업외손익	-136.7	-191.6	-117.2	-118.5	-110.2
이자수익	14.2	34.0	39.2	58.3	62.9
이자비용	53.9	101.8	113.2	82.7	79.4
외환관련이익	829.2	525.7	634.7	578.8	583.3
외환관련손실	786.5	564.2	589.0	559.0	539.0
증속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-139.7	-85.3	-88.9	-113.9	-138.0
법인세차감전이익	1,135.1	639.3	588.8	459.8	630.1
법인세비용	158.2	74.1	139.5	108.9	149.3
계속사업순손익	976.9	565.2	449.3	350.8	480.8
당기순이익	979.8	565.2	449.3	350.8	480.8
지배주주순이익	979.8	565.2	449.3	350.8	480.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	31.1	5.2	2.9	-2.5	9.4
영업이익 증감율	0.6	-34.7	-15.0	-18.1	28.0
EBITDA 증감율	6.1	-13.0	5.8	-10.7	1.8
지배주주순이익 증감율	10.3	-42.3	-20.5	-21.9	37.1
EPS 증감율	10.3	-42.3	-20.5	-21.9	37.1
매출총이익율(%)	12.1	9.0	8.2	7.9	8.3
영업이익률(%)	6.5	4.0	3.3	2.8	3.3
EBITDA Margin(%)	11.0	9.1	9.4	8.6	8.0
지배주주순이익률(%)	5.0	2.7	2.1	1.7	2.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	4,713.8	5,349.0	5,853.1	6,348.8	6,914.8
현금 및 현금성자산	577.9	1,389.6	1,329.4	1,938.1	2,089.1
단기금융자산	1.3	4.9	6.5	6.3	6.9
매출채권 및 기타채권	1,828.5	2,292.7	2,810.2	2,740.0	2,997.8
재고자산	1,978.8	1,572.0	1,575.2	1,535.9	1,680.4
기타유동자산	327.3	89.8	131.8	128.5	140.6
비유동자산	5,079.8	5,855.3	5,525.1	5,235.6	5,323.7
투자자산	105.2	134.2	164.3	160.2	175.2
유형자산	4,131.0	4,855.6	4,479.8	4,174.9	4,179.4
무형자산	204.5	221.7	219.0	250.8	273.9
기타비유동자산	639.1	643.8	662.0	649.7	695.2
자산총계	9,793.6	11,204.3	11,378.2	11,584.4	12,238.5
유동부채	4,270.4	4,219.1	3,954.9	3,757.5	3,842.8
매입채무 및 기타채무	3,236.8	3,473.7	3,063.4	2,921.1	3,066.3
단기금융부채	1,012.0	709.2	846.1	791.1	731.1
기타유동부채	21.6	36.2	45.4	45.3	45.4
비유동부채	1,257.4	2,270.6	2,069.5	1,969.4	1,919.6
장기금융부채	1,248.1	2,260.4	2,064.7	1,964.7	1,914.7
기타비유동부채	9.3	10.2	4.8	4.7	4.9
부채총계	5,527.8	6,489.7	6,024.3	5,726.9	5,762.4
자본지분	4,265.8	4,714.6	5,353.9	5,857.4	6,476.1
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
기타자본	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타포괄손익누계액	45.0	49.4	234.1	425.9	615.8
이익잉여금	2,969.2	3,413.6	3,868.2	4,179.9	4,608.7
비자매지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	4,265.8	4,714.6	5,353.9	5,857.4	6,476.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,515.0	2,104.1	1,110.1	2,222.2	1,959.9
당기순이익	0.0	0.0	0.0	350.8	480.8
비현금항목의 가감	1,163.4	1,343.5	1,547.0	1,435.0	1,338.1
유형자산감가상각비	840.9	999.8	1,229.0	1,145.4	1,008.7
무형자산감가상각비	44.8	46.3	51.0	50.4	57.7
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	277.7	297.4	267.0	239.2	271.7
영업활동자산부채증감	-403.1	341.2	-815.8	-19.1	-282.0
매출채권및기타채권의감소	43.2	-515.5	-284.9	70.2	-257.8
재고자산의감소	-663.1	364.7	8.7	39.4	-144.5
매입채무및기타채무의증가	632.1	485.1	-494.4	-142.4	145.2
기타	-415.3	6.9	-45.2	13.7	-24.9
기타현금흐름	754.7	419.4	378.9	455.5	423.0
투자활동 현금흐름	-1,996.7	-1,904.4	-969.5	-915.1	-1,106.2
유형자산의 취득	-1,716.9	-1,799.2	-879.0	-849.0	-1,023.4
유형자산의 처분	10.6	10.6	7.3	8.5	10.2
무형자산의 순취득	-79.5	-83.4	-69.5	-82.2	-80.8
투자자산의감소(증가)	-50.4	-29.1	-30.0	4.1	-15.1
단기금융자산의감소(증가)	-0.9	-3.6	-1.6	0.2	-0.6
기타	-159.6	0.3	3.3	3.3	3.5
재무활동 현금흐름	441.4	608.3	-219.8	-217.2	-161.8
차입금의 증가(감소)	522.8	716.0	-145.3	-155.0	-110.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-71.0	-98.2	-61.8	-49.5	-39.0
기타	-10.4	-9.5	-12.7	-12.7	-12.8
기타현금흐름	52.4	3.8	19.0	-481.2	-540.9
현금 및 현금성자산의 순증가	12.0	811.7	-60.3	608.8	151.0
기초현금 및 현금성자산	565.9	577.9	1,389.6	1,329.4	1,938.1
기말현금 및 현금성자산	577.9	1,389.6	1,329.4	1,938.1	2,089.1

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	41,401	23,881	18,983	14,823	20,315
BPS	180,241	199,204	226,215	247,493	273,635
CFPS	90,559	80,647	84,347	75,456	76,854
DPS	4,150	2,610	2,090	1,650	2,200
주가배수(배)					
PER	6.1	10.0	8.5	10.4	7.6
PER(최고)	10.0	13.4	16.1		
PER(최저)	6.0	8.9	8.0		
PBR	1.40	1.20	0.72	0.62	0.56
PBR(최고)	2.30	1.61	1.35		
PBR(최저)	1.38	1.07	0.67		
PSR	0.31	0.28	0.18	0.18	0.16
PCFR	2.8	3.0	1.9	2.0	2.0
EV/EBITDA	3.5	3.9	2.7	2.5	2.3
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	10.0	10.9	11.0	11.1	10.8
배당수익률(%), 보통주, 현금	1.6	1.1	1.3	1.1	1.4
ROA	11.2	5.4	4.0	3.1	4.0
ROE	25.9	12.6	8.9	6.3	7.8
ROIC	20.4	12.4	8.9	7.0	8.4
매출채권권회전율	10.4	10.0	8.3	7.4	7.9
재고자산회전율	11.6	11.6	13.5	13.3	14.1
부채비율	129.6	137.7	112.5	97.8	89.0
순차입금비율	39.4	33.4	29.4	13.8	8.5
이자보상배율	23.6	8.2	6.2	7.0	9.3
총차입금	2,260.1	2,969.5	2,910.7	2,755.7	2,645.7
순차입금	1,680.9	1,575.0	1,574.8	811.2	549.7
NOPLAT	2,157.5	1,876.9	1,986.1	1,774.0	1,806.7
FCF	-287.8	226.6	73.0	701.9	230.4

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 7월 23일 현재 'LG이노텍' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

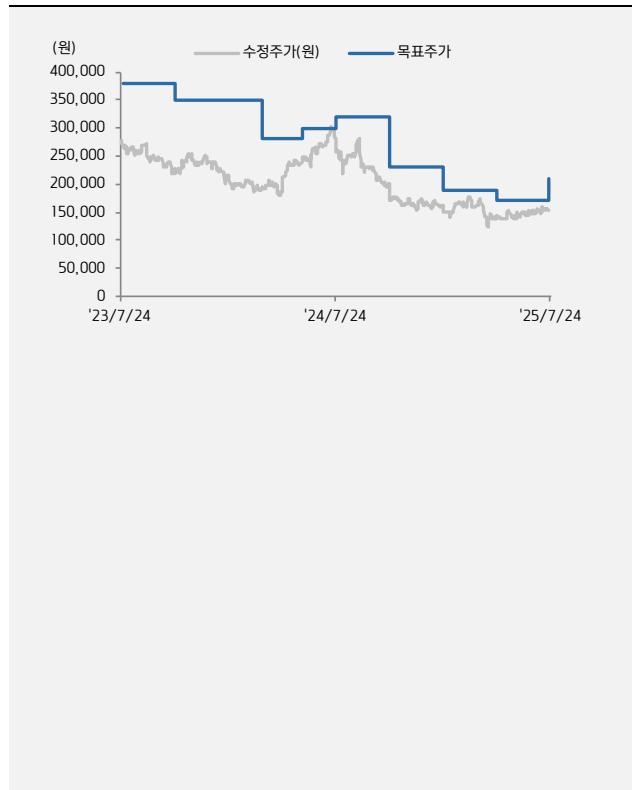
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	과리율(%)		
					평균주가대비	최고주가대비	최저주가대비
LG이노텍 (011070)	2023/07/27	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-30.68	-29.08	
	2023/08/07	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-31.44	-29.08	
	2023/08/30	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-31.85	-28.42	
	2023/09/18	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-34.31	-28.42	
	2023/10/26	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-35.09	-30.86	
	2023/11/09	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-33.65	-29.14	
	2023/11/16	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-37.11	-27.00	
	2024/03/21	BUY(Reinitiate)	280,000원	6개월	-30.41	-25.36	
	2024/04/25	BUY(Maintain)	280,000원	6개월	-24.01	-13.04	
	2024/05/28	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-11.29	0.67	
담당자변경	2024/07/25	Outperform (Downgrade)	320,000원	6개월	-27.16	-12.50	
	2024/10/24	Outperform (Maintain)	230,000원	6개월	-25.70	-22.78	
	2024/11/20	BUY(Upgrade)	230,000원	6개월	-27.83	-22.78	
	2025/01/23	Outperform (Downgrade)	190,000원	6개월	-18.36	-6.58	
	2025/04/24	Outperform (Maintain)	170,000원	6개월	-16.37	-9.88	
	2025/05/29	Outperform (Maintain)	170,000원	6개월	-14.70	-9.59	
	2025/07/03	Outperform (Maintain)	170,000원	6개월	-13.49	-7.12	
	2025/07/24	BUY(Upgrade)	210,000원	6개월			

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%