

LG 이노텍 (011070/KS)

실적저점 통과 vs 매크로 불확실성

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 190,000 원(유지)

현재주가: 154,000 원

상승여력: 23.4%



Analyst
박형우

hyungwou@sk.com.kr
02-3773-9035



Analyst
권민규

mk.kwon@sk.com.kr
02-3773-8578

Company Data

발행주식수	2,367 만주
시가총액	3,645 십억원
주요주주	
LG전자(외1)	40.79%
국민연금공단	8.43%

Stock Data

주가(25/07/23)	154,000 원
KOSPI	3,183.77pt
52주 최고가	280,500 원
52주 최저가	122,000 원
60일 평균 거래대금	23 십억원

주가 및 상대수익률



2분기 리뷰: 매출 부합, 손익 미달

2분기 실적은 매출액이 컨센서스를 소폭 상회했음에도, 영업이익은 114 억원(-92%, YoY)으로 컨센서스(421 억원)을 하회했다. ① 매출은 광학솔루션 부문의 출하 서프와 디스플레이소재 및 전장 부품의 양호한 흐름에 힘입어 3.9 조원을 기록했다. 계절성 영향으로 전분기와 비교해서는 감소했지만, 견조한 수치다. ② 다만, 영업이익률이 0.3%에 불과했다. 이는 환율 부담, 부품단가 인하 & 수익성 압박, FCBGA 고정비 부담 등 구조적 요인들이 복합적으로 작용한 결과다. (애널리스트 의견) ③ 사업부별로 보면 광학솔루션은 적자전환했고, 전장/전자부품은 흑자를 유지하되 소폭 감소했다.

3분기 전망: 계절적 성수기 진입 & 그러나 빅점프는 4분기

3분기 영업이익은 1,608 억원(+23%)로 전망된다. 북미 고객사의 신모델 출하 본격화로 광학솔루션 중심의 실적 반등이 기대된다.

① 광학솔루션은 출하량이 전분기 대비 30% 내외로 증가하면서 영업이익률 회복(3QF OPM, 3.2%)이 기대된다. ② 기판소재는 SiP 및 FCBGA의 매출 증가에 따라 OPM이 10% 수준까지 높아질 가능성이 있다. ③ 전장/전자부품 부문은 멕시코 신공장 가동이 본격화된다. 생산 및 실적 기여는 올해보다는 내년이다. ④ 북미 고객사향 카메라 공급은 3분기보다는 4분기에 물량이 집중될 전망이다.

목표주가 '190,000 원', 매수 의견 유지

불확실성이 존재하지만 현재 주가와 실적 레벨을 고려해 매수 의견을 유지한다.

① 관세 리스크, 수요 차질, 고객사 내 부품 재고 및 유통채널 내 세트 재고 부담 등은 여전히 불확실성으로 작용한다.

그러나 ② 3분기부터는 계절적 성수기 진입 및 출하 증가 효과로 전사 수익성의 방향성이 개선된다. 분기 실적의 저점은 2분기고, 연간 실적의 저점은 올해라 판단된다.

③ 전장 부문은 7~8년간 손실을 기록해온 모터 부문의 흑자전환 등 구조적 체질 개선이 감지된다. ④ 2026년 카메라의 진일보, FCBGA 적자축소, 자율주행/로보틱스 신사업의 점진적 매출 기여 확대 등도 중장기 투자포인트다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	19,589	20,605	21,201	21,329	22,616	23,037
영업이익	십억원	1,272	831	706	609	908	1,097
순이익(지배주주)	십억원	980	565	449	411	632	794
EPS	원	41,275	23,881	18,983	17,377	26,690	33,543
PER	배	6.1	10.0	8.5	8.9	5.8	4.6
PBR	배	1.4	1.2	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	3.4	3.8	2.6	2.5	1.8	1.3
ROE	%	25.9	12.6	8.9	7.4	10.5	11.9

LG 이노텍 실적 추이 및 전망										(단위: 십억원)		
사업원	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E	
매출액	4,335.0	4,555.3	5,685.1	6,625.4	4,982.8	3,934.6	5,058.6	7,353.3	21,200.8	21,329.3	22,616.3	
광학솔루션	3,514.2	3,680.3	4,836.9	5,768.7	4,138.4	3,052.7	4,137.9	6,410.0	17,800.1	17,738.9	18,554.0	
기판소재	328.2	378.2	370.3	383.3	376.9	416.2	446.4	414.1	1,460.0	1,653.6	1,845.0	
전장	384.2	386.7	364.9	368.6	373.5	370.7	378.2	423.4	1,504.4	1,545.8	1,766.2	
전자부품, 기타	108.4	110.0	113.0	104.8	94.0	95.0	96.1	105.8	436.2	390.9	450.9	
영업이익	176.0	151.7	130.4	247.9	125.1	11.4	160.8	311.4	706.0	608.7	908.5	
광학솔루션	151.9	102.5	114.1	228.1	73.4	-34.7	103.3	253.7	596.6	395.8	523.8	
기판소재	9.6	27.1	11.8	22.2	28.8	23.3	41.2	42.8	70.8	136.1	284.7	
전장	2.0	2.0	-4.2	-7.7	7.5	15.2	7.6	6.4	-7.8	36.6	44.2	
전자부품, 기타	12.6	20.0	8.7	5.2	15.4	7.6	8.6	8.5	46.5	40.1	55.8	
영업이익률 (%)	4	3	2	4	3	0	3	4	3	3	4	
광학솔루션	4	3	2	4	2	-1	2	4	3	2	3	
기판소재	3	7	3	6	8	6	9	10	5	8	15	
전장	1	1	-1	-2	2	4	2	2	-1	2	3	
전자부품, 기타	12	18	8	5	16	8	9	8	11	10	12	

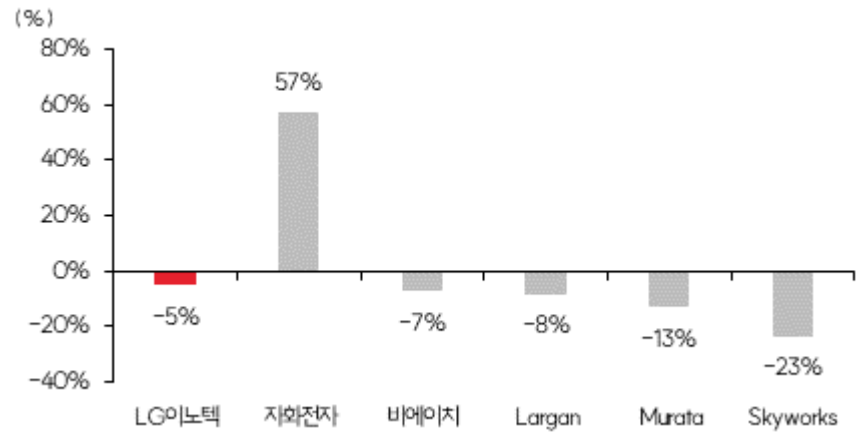
자료: SK 증권 추정

LG 이노텍 Trailing PBR(TTM)



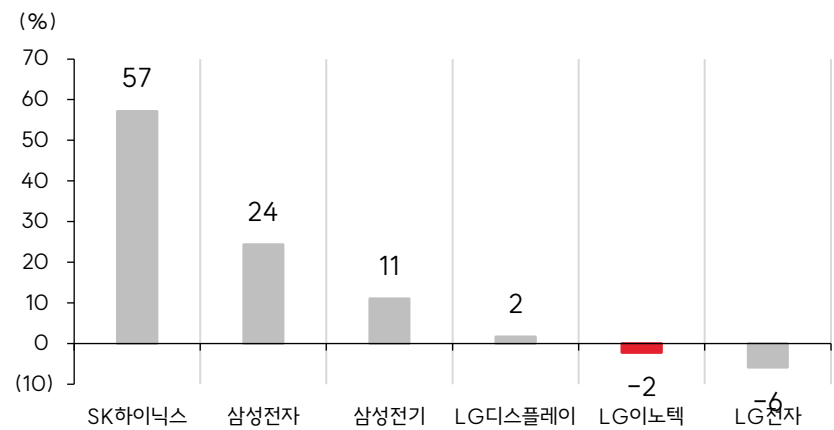
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

글로벌 애플 관련주 최근 주가 수익률 (YTD)



자료: Bloomberg, SK 증권

IT 대형주 25년 연초대비 수익률 (YTD)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 분기 실적 리뷰 테이블

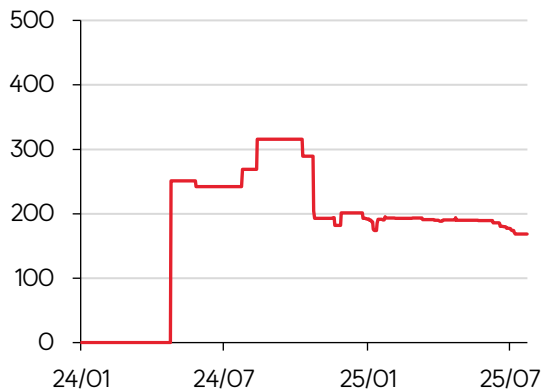
(단위: 억원)

구분	2Q24	1Q25	2Q25P			3Q25 (E)		2024	2025 (F) 컨센	2026(F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	45,553	49,828		38,183	39,346	54,983	50,586	212,008	209,239	217,883
영업이익	1,517	1,251		421	114	1,686	1,608	7,060	5,977	7,631
순이익(지배)	989	856		235	-87	1,172		4,493	3,879	5,212

자료: Quantiwise, SK 증권 추정

LG 이노텍 3Q25F 영업이익 컨센서스 추이

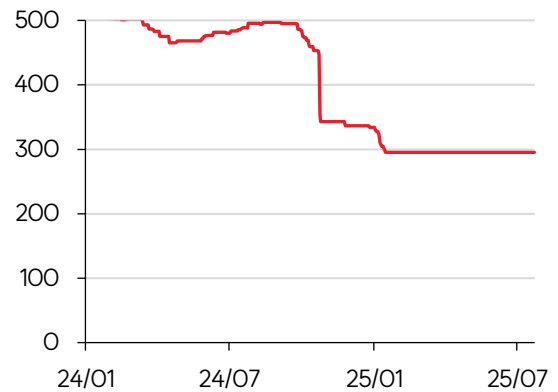
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 4Q25F 영업이익 컨센서스 추이

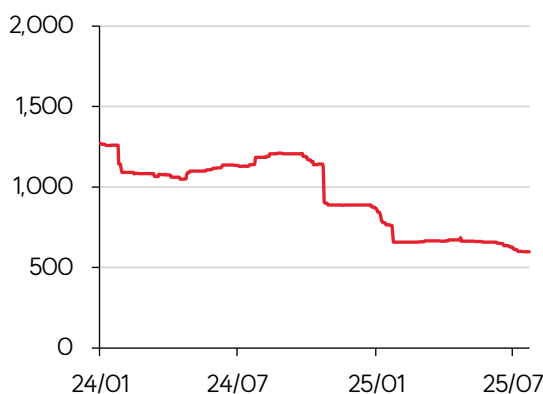
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 2025F 영업이익 컨센서스 추이

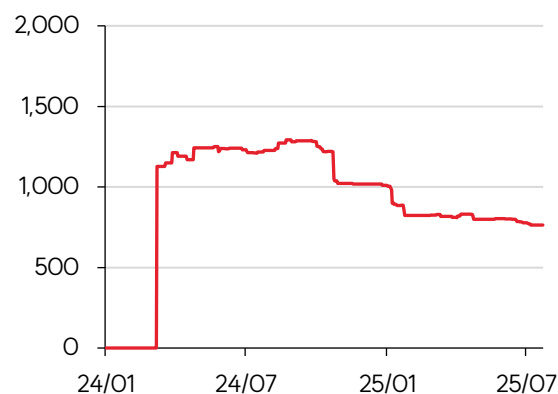
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 2026F 영업이익 컨센서스 추이

(십억원)



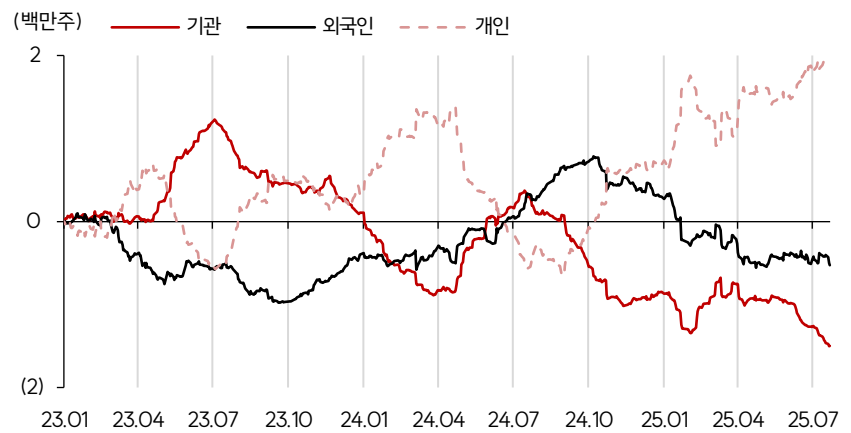
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 실적추정 변경표

구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	22,386	22,639	21,329	22,616	(4.7)	(0.1)
영업이익	658	906	609	908	(7.4)	0.2
순이익	446	637	411	632	(7.8)	(0.8)
OPM (%)	2.9	4.0	2.9	4.0		
NPM	2.0	2.8	1.9	2.8		

자료: SK 증권 추정

LG 이노텍 투자자별 누적 순매수 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 PER (12MF)



자료 : QuantWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 이노텍 EV/EBITDA (12MF)



자료 : QuantWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	5,349	5,853	6,461	7,040	7,754
현금및현금성자산	1,390	1,329	1,588	2,244	2,925
매출채권 및 기타채권	2,293	2,810	3,091	3,043	3,064
재고자산	1,572	1,575	1,733	1,706	1,717
비유동자산	5,855	5,525	5,282	5,090	5,031
장기금융자산	324	367	399	394	396
유형자산	4,856	4,480	4,072	3,922	3,891
무형자산	222	219	208	171	142
자산총계	11,204	11,378	11,742	12,130	12,786
유동부채	4,219	3,955	4,338	4,271	4,299
단기금융부채	557	693	769	757	762
매입채무 및 기타채무	3,163	2,737	3,399	3,346	3,369
단기충당부채	86	56	62	62	62
비유동부채	2,271	2,069	1,704	1,577	1,459
장기금융부채	2,213	2,007	1,639	1,512	1,394
장기매입채무 및 기타채무	38	49	49	49	49
장기충당부채	9	9	10	10	10
부채총계	6,490	6,024	6,042	5,847	5,759
지배주주지분	4,715	5,354	5,700	6,282	7,027
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
기타자본구성요소	-0	-0	-0	-0	-0
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	3,414	3,868	4,216	4,799	5,543
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,700	6,282	7,027
부채와자본총계	11,204	11,378	11,742	12,130	12,786

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	2,104	1,110	1,448	1,742	1,850
당기순이익(손실)	565	449	411	632	794
비현금성항목등	1,343	1,547	1,311	1,324	1,328
유형자산감가상각비	1,000	1,229	1,104	1,050	1,031
무형자산상각비	46	51	44	36	30
기타	297	267	163	237	267
운전자본감소(증가)	341	-816	-106	21	-9
매출채권및기타채권의감소(증가)	-516	-285	-257	49	-21
재고자산의감소(증가)	365	9	-148	27	-12
매입채무및기타채무의증가(감소)	485	-494	390	-53	23
기타	-294	-189	-303	-444	-528
법인세납부	-149	-118	-136	-211	-265
투자활동현금흐름	-1,904	-969	-1,006	-898	-1,006
금융자산의감소(증가)	-1	0	-3	0	-0
유형자산의감소(증가)	-1,789	-872	-746	-900	-1,000
무형자산의감소(증가)	-83	-70	-32	0	0
기타	-32	-28	-224	2	-6
재무활동현금흐름	608	-220	-300	-189	-162
단기금융부채의증가(감소)	0	0	24	-12	5
장기금융부채의증가(감소)	707	-158	-324	-127	-117
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-98	-62	0	-49	-49
기타	-0	-0	0	0	0
현금의 증가(감소)	812	-60	258	656	681
기초현금	578	1,390	1,329	1,588	2,244
기말현금	1,390	1,329	1,588	2,244	2,925
FCF	315	238	702	842	850

자료 : LG이노텍, SK증권 추정

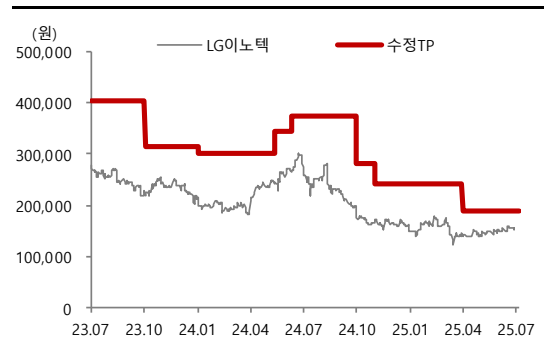
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	20,605	21,201	21,329	22,616	23,037
매출원가	18,742	19,457	19,504	20,334	20,382
매출총이익	1,863	1,744	1,826	2,282	2,654
매출총이익률(%)	9.0	8.2	8.6	10.1	11.5
판매비와 관리비	1,032	1,038	1,217	1,374	1,558
영업이익	831	706	609	908	1,097
영업이익률(%)	4.0	3.3	2.9	4.0	4.8
비영업손익	-192	-117	-82	-66	-38
순금융손익	-68	-74	-42	-23	2
외환관련손익	-39	46	5	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	639	589	527	842	1,058
세전계속사업이익률(%)	3.1	2.8	2.5	3.7	4.6
계속사업법인세	74	140	115	211	265
계속사업이익	565	449	411	632	794
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	411	632	794
순이익률(%)	2.7	2.1	1.9	2.8	3.4
지배주주	565	449	411	632	794
지배주주귀속 순이익률(%)	2.7	2.1	1.9	2.8	3.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	547	701	396	632	794
지배주주	547	701	396	632	794
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	1,877	1,986	1,757	1,995	2,158

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	5.2	2.9	0.6	6.0	1.9
영업이익	-34.7	-15.0	-13.8	49.3	20.7
세전계속사업이익	-43.7	-7.9	-10.5	59.9	25.7
EBITDA	-13.0	5.8	-11.5	13.6	8.2
EPS	-42.1	-20.5	-8.5	53.6	25.7
수익성 (%)					
ROA	5.4	4.0	3.6	5.3	6.4
ROE	12.6	8.9	7.4	10.5	11.9
EBITDA마진	9.1	9.4	8.2	8.8	9.4
안정성 (%)					
유동비율	126.8	148.0	148.9	164.8	180.4
부채비율	137.7	112.5	106.0	93.1	82.0
순차입금/자기자본	29.1	25.4	14.2	0.2	-11.1
EBITDA/이자비용(배)	18.4	17.5	20.8	24.7	28.1
배당성향	10.9	11.0	12.0	7.8	6.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	23,881	18,983	17,377	26,690	33,543
BPS	199,217	226,229	240,860	265,460	296,913
CFPS	68,082	73,067	65,884	72,588	78,359
주당 현금배당금	2,610	2,090	2,090	2,090	2,090
Valuation지표 (배)					
PER	10.0	8.5	8.9	5.8	4.6
PBR	1.2	0.7	0.6	0.6	0.5
PCR	3.5	2.2	2.3	2.1	2.0
EV/EBITDA	3.8	2.6	2.5	1.8	1.3
배당수익률	1.1	1.3	1.4	1.4	1.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.04.24	매수	190,000원	6개월		
2024.11.25	매수	240,000원	6개월	-33.83%	-26.04%
2024.10.24	매수	280,000원	6개월	-39.25%	-36.57%
2024.07.05	매수	375,000원	6개월	-35.08%	-19.47%
2024.06.05	매수	345,000원	6개월	-24.67%	-20.87%
2024.01.26	매수	300,000원	6개월	-30.61%	-17.00%
2023.10.26	매수	315,000원	6개월	-25.94%	-18.89%
2023.07.27	매수	405,000원	6개월	-38.25%	-32.84%
2023.03.31	담당자 변경				



Compliance Notice

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 07월 24일 기준)

매수	95.57%	중립	4.43%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------