

LG 이노텍 (011070)

2Q25P Review: 그의 튼튼한 다리를 믿어

투자의견

BUY(유지)

목표주가

200,000 원(상향)

현재주가

154,000 원(07/23)

시가총액

3,645(십억원)

이주형_02)368-6190_jhlee2207@eugenefn.com

- 2분기 실적은 매출 3조 9,346억원(YoY-13.6%, QoQ -21%), 영업이익 114억원(YoY -93%, QoQ -91%, OPM 0.3%)으로 매출액은 컨센서스와 당사 추정치를 모두 상회. 2분기 중 급격한 환율 변동으로 인해 광학솔루션 사업부 수익성이 적자로 전환, 이에 따라 전사 영업이익은 컨센서스와 당사 추정치 큰 폭으로 하회. 기판소재 사업부는 2분기 중 일부 물량이 3분기로 이연됨에 따라 가이던스 대비 부진한 매출과 수익성 기록. 전장부품 사업부는 수익성이 우수한 라이팅 솔루션과 통신 모듈 위주의 매출 지속되며 양호한 수익성 기록
- 3분기 실적은 매출 4조 8,210억원(YoY -15%, QoQ +23%), 영업이익 1,618억원(YoY +24%, QoQ +1,320%, OPM 3.4%)을 기록할 전망. 이는 당사 기존 추정치(매출 5조 3,982억원, 영업이익 1,773억원)와 시장 컨센서스(매출 5조 4,983억원, 영업이익 1,686억원)를 하회하는 수준. 하지만 이는 주요 고객사 내 점유율 하락과 같은 펀더멘탈 이슈로 인한 것은 아니며, 지난해 3분기 고객사의 선제적 풀인 수요에 따른 기고효과 때문으로 파악됨. 4분기 광학솔루션 매출은 QoQ 50% 중반 상승하며, 하반기 전사 매출액은 지난해 대비 소폭 하락한 11조 7,725억원(YoY -4.4%)를 기록할 것으로 예상
- 하반기 수익성은 지난해 대비 개선될 전망. 광학솔루션 사업부의 베트남 생산 비중 확대, 기판소재 사업부의 평년 수준 이익률 회복, 전장부품 사업부의 고부가가치 제품 위주의 믹스 개선 등에 힘입은 것. 시장에서 우려했던 카메라 모듈 점유율은 하방을 단단히 다지고 있고, 주요 고객사의 주가 역시 AI 외부 협력 확대, 신규 폼팩터 출시 기대감 등으로 상승하는 흐름을 보이고 있음. 단기간 내 모멘텀을 기대하기는 어려우나, 하반기 호실적을 통해 시장의 우려를 해소할 것으로 예상. 12MF 예상 BPS 247,626원에 Target P/B 0.8배를 적용해 목표가를 20만원으로 상향하고 투자의견 'BUY'유지

주가(원,7/23)	154,000
시가총액(십억원)	3,645
발행주식수	23,667천주
52주 최고가	285,000원
최저가	121,000원
52주 일간 Beta	1.34
60일 일평균거래대금	228억원
외국인 지분율	22.9%
배당수익률(2025F)	1.4%

주주구성	
LG전자 (외 2인)	40.8%
국민연금공단 (외 1인)	8.4%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-0.1%	-24.0%	-59.9%
절대기준	5.5%	2.5%	-45.1%
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	200,000	190,000	▲
영업이익(25)	609	633	▼
영업이익(26)	729	734	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	20,605	21,201	20,690	21,292
영업이익	831	706	609	729
세전손익	639	589	493	612
당기순이익	565	449	390	484
EPS(원)	23,881	18,983	16,490	20,433
증감률(%)	-42.3	-20.5	-13.1	23.9
PER(배)	10.0	8.5	9.3	7.5
ROE(%)	12.6	8.9	7.1	8.2
PBR(배)	1.2	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	3.8	2.6	2.8	2.6

자료: 유진투자증권

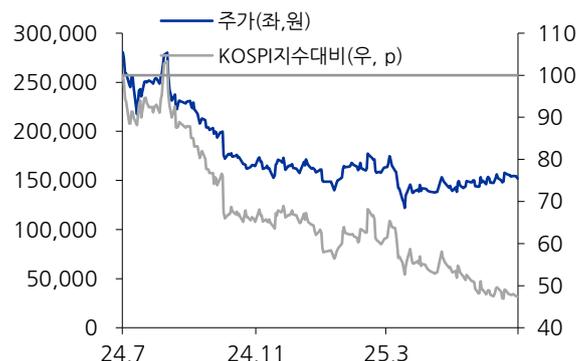
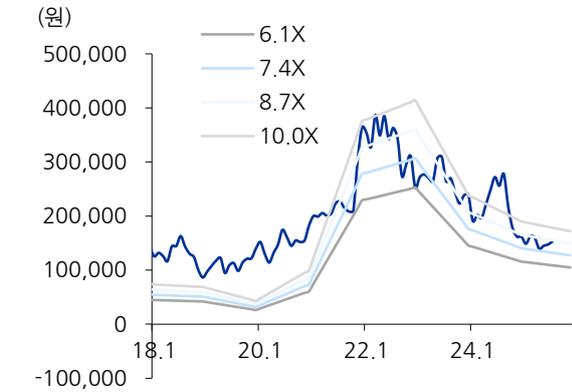
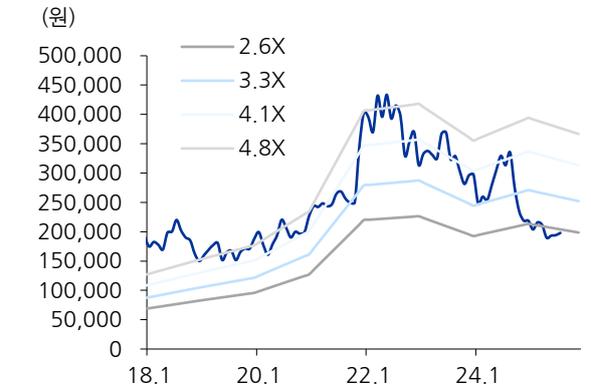


도표 1. LG 이노텍 P/E 추이



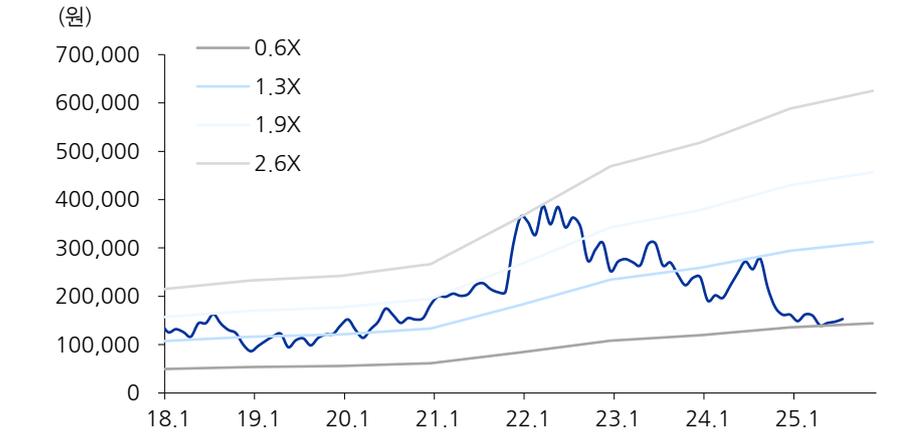
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 2. LG 이노텍 EV/EBITDA 추이



자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 3. LG 이노텍 P/B 추이



자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 4. LG 이노텍 12개월 누적 영업이익과 주가 추이



자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 5. 실적 변경 내용 요약(연간)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	20,690	21,292	20,802	21,309	-0.5%	-0.1%
영업이익	609	729	633	734	-3.8%	-0.7%
지배지분순이익	390	484	407	483	-4.1%	0.1%
EPS(원)	16,490	20,433	17,203	20,413	-4.1%	0.1%

자료: 유진투자증권

도표 6. 실적 변경 내용 요약(분기)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	3Q25F	4Q25F	3Q25F	4Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	4,821	6,951	5,398	6,653	-10.7%	4.5%
영업이익	162	311	177	295	-8.6%	5.5%
지배지분순이익	125	188	137	175	-8.9%	7.4%
EPS(원)	5,283	7,958	5,800	7,412	-8.9%	7.4%

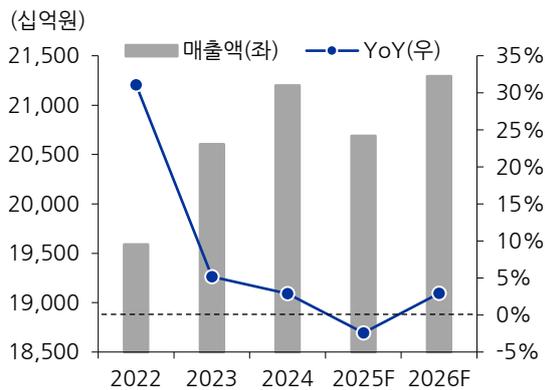
자료: 유진투자증권

도표 7. LG 이노텍 목표주가 산정

(원, 배)		비고
목표주가	200,000	
BPS	247,626	12MF 예상 BPS
목표 P/B(배)	0.781	2024년 12MF P/B 하단에 10% 할증
현재가	154,000	
상승여력(%)	29.9	

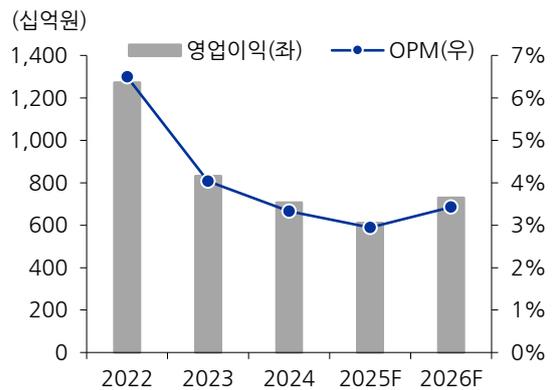
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 8. 매출액 추이 및 전망



자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 9. 영업이익 추이 및 전망



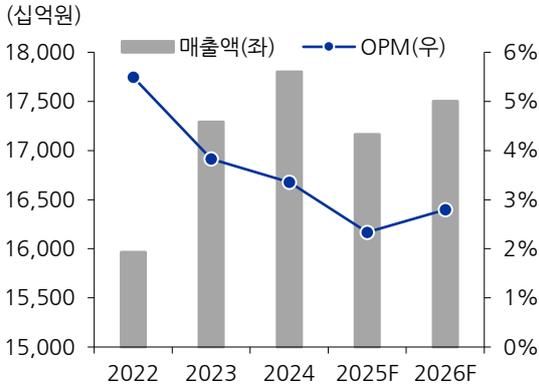
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 10. LG 이노텍 세부 실적 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	4,334	4,555	5,685	6,627	4,983	3,935	4,821	6,951	21,201	20,690	21,292
YoY	-1%	17%	19%	-12%	15%	-14%	-15%	5%	2.9%	-2.4%	2.9%
QoQ	-43%	5%	25%	17%	-25%	-21%	23%	44%			
광학솔루션	3,514	3,680	4,837	5,769	4,138	3,053	3,916	6,058	17,800	17,165	17,502
기판소재	328	378	370	383	377	416	430	414	1,460	1,637	1,847
전장부품	491	497	478	475	467	466	475	480	1,941	1,888	1,943
매출비중											
광학솔루션	81%	81%	85%	87%	83%	78%	81%	87%	84%	83%	82%
기판소재	8%	8%	7%	6%	8%	11%	9%	6%	7%	8%	9%
전장부품	11%	11%	8%	7%	9%	12%	10%	7%	9%	9%	9%
영업이익	176	152	130	248	125	11	162	311	706	609	729
YoY	21%	724%	-29%	-49%	-29%	-92%	24%	25%	-15%	-13.7%	19.7%
QoQ	-64%	-14%	-14%	90%	-50%	-91%	1320%	92%			
광학솔루션	152	103	114	228	73	-31	101	257	597	401	489
기판소재	10	27	12	22	29	21	42	37	71	129	153
전장부품	15	22	5	-2	23	21	19	16	39	79	88
영업이익률	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.5%	0.3%	3.4%	4.5%	3.3%	2.9%	3.4%
광학솔루션	4%	3%	2%	4%	2%	-1%	3%	4%	3.4%	2.3%	2.8%
기판소재	3%	7%	3%	6%	8%	5%	10%	9%	4.8%	7.9%	8.3%
전장부품	3%	4%	1%	-1%	5%	5%	4%	3%	2.0%	4.2%	4.5%
영업외손익	-12	-28	-6	-71	-21	-19	-4	-73	-117	-117	-117
세전이익	164	124	124	176	104	-8	158	238	589	493	612
YoY	48%	3691%	-15%	-53%	-37%	-106%	27%	35%	-7.9%	-16.3%	24.2%
QoQ	-57%	-25%	1%	42%	-41%	-107%	흑전	51%			
지배주주순이익	138	99	105	107	86	-9	125	188	449	390	484
NPM	66%	4677%	-19%	-70%	-38%	-109%	19%	76%	-20.5%	-13.1%	23.9%
YoY	-61%	-29%	6%	2%	-20%	-110%	흑전	51%			
EPS(원)	5,851	4,178	4,437	4,518	3,617	-368	5,283	7,958	18,985	16,490	20,433
YoY	66%	4677%	-19%	-70%	-38%	-109%	19%	76%	-21%	-13%	24%

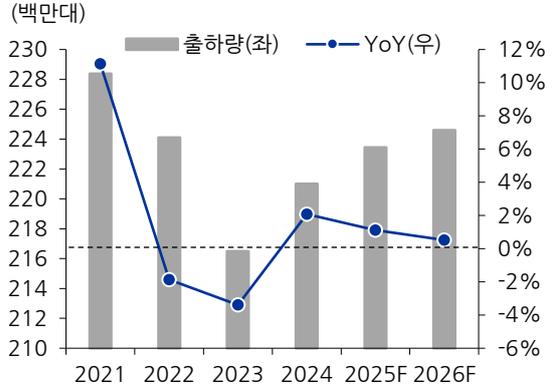
자료: 유진투자증권

도표 11. 광학솔루션 사업부 실적 추이 및 전망



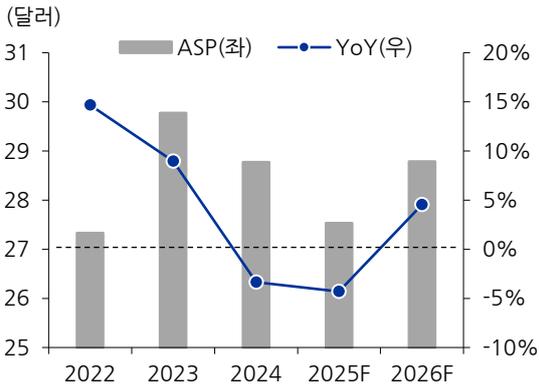
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 12. 아이폰 출하량 추이 및 전망



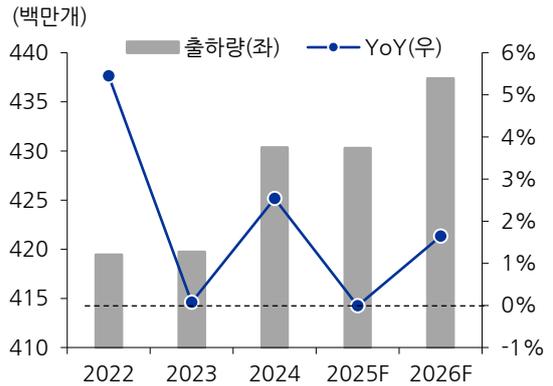
자료: Tech Insights, 유진투자증권

도표 13. 카메라모듈 Blended ASP 추이 및 전망



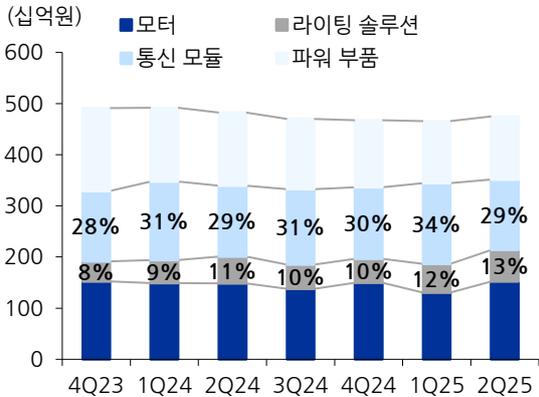
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 14. 주요 고객사향 카메라모듈 출하량 추이 및 전망



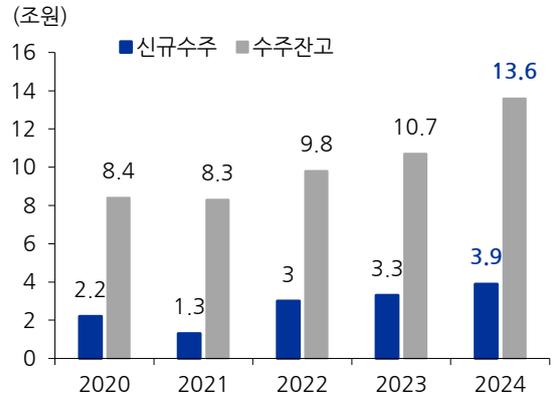
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 15. 전장부품 사업부 제품별 매출 비중 추이



자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 16. 전장부품 사업부 수주 추이



자료: LG 이노텍, 유진투자증권

LG이노텍(011070.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	11,204	11,378	11,935	12,418	13,061
유동자산	5,349	5,853	6,680	7,126	7,731
현금성자산	1,399	1,340	1,448	1,828	2,219
매출채권	2,293	2,810	2,971	3,009	3,132
재고자산	1,572	1,575	2,133	2,160	2,249
비유동자산	5,855	5,525	5,255	5,292	5,330
투자자산	778	826	808	841	875
유형자산	4,856	4,480	4,194	4,182	4,171
기타	222	219	253	269	284
부채총계	6,490	6,024	6,256	6,305	6,455
유동부채	4,219	3,955	4,450	4,496	4,644
매입채무	3,474	3,063	3,504	3,549	3,694
유동성이자부채	557	693	745	745	745
기타	189	198	200	202	204
비유동부채	2,271	2,069	1,806	1,809	1,812
비유동이자부채	2,213	2,007	1,741	1,741	1,741
기타	58	63	65	68	70
자본총계	4,715	5,354	5,679	6,113	6,606
지배지분	4,715	5,354	5,679	6,113	6,606
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,414	3,868	4,195	4,629	5,122
기타	49	234	232	232	232
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,679	6,113	6,606
총차입금	2,769	2,700	2,487	2,487	2,487
순차입금	1,371	1,360	1,039	659	267

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	2,104	1,110	1,229	1,413	1,417
당기순이익	565	449	390	484	543
자산상각비	1,046	1,280	1,072	946	936
기타비현금성손익	297	267	36	3	3
운전자본증감	341	(816)	(228)	(19)	(66)
매출채권감소(증가)	(516)	(285)	(137)	(37)	(124)
재고자산감소(증가)	365	9	(549)	(27)	(89)
매입채무증가(감소)	485	(494)	495	44	146
기타	7	(45)	(38)	1	1
투자현금	(1,904)	(969)	(898)	(983)	(975)
단기투자자산감소	0	0	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	1	(1)	(2)	(2)
설비투자	1,799	879	785	881	871
유형자산처분	11	7	0	0	0
무형자산처분	(83)	(70)	(85)	(70)	(70)
재무현금	608	(220)	(222)	(50)	(50)
차입금증가	707	(158)	(222)	0	0
자본증가	(98)	(62)	(49)	(50)	(50)
배당금지급	98	62	49	50	50
현금 증감	812	(60)	109	379	391
기초현금	578	1,390	1,329	1,438	1,818
기말현금	1,390	1,329	1,438	1,818	2,209
Gross Cash flow	1,909	1,996	1,498	1,432	1,483
Gross Investment	1,563	1,785	1,126	1,003	1,040
Free Cash Flow	345	211	372	430	442

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	20,690	21,292	22,034
증가율(%)	5.2	2.9	(2.4)	2.9	3.5
매출원가	18,742	19,457	19,039	19,498	20,122
매출총이익	1,863	1,744	1,651	1,794	1,912
판매 및 일반관리비	1,032	1,038	1,042	1,065	1,095
기타영업손익	(6)	0	0	2	3
영업이익	831	706	609	729	817
증가율(%)	(34.7)	(15.0)	(13.7)	19.7	12.1
EBITDA	1,877	1,986	1,681	1,675	1,753
증가율(%)	(13.0)	5.8	(15.4)	(0.4)	4.7
영업외손익	(192)	(117)	(117)	(117)	(129)
이자수익	34	39	43	47	51
이자비용	102	113	107	125	141
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(124)	(43)	(52)	(38)	(39)
세전순이익	639	589	493	612	688
증가율(%)	(43.7)	(7.9)	(16.3)	24.2	12.4
법인세비용	74	140	102	129	144
당기순이익	565	449	390	484	543
증가율(%)	(42.3)	(20.5)	(13.1)	23.9	12.4
지배주주지분	565	449	390	484	543
증가율(%)	(42.3)	(20.5)	(13.1)	23.9	12.4
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	23,881	18,983	16,490	20,433	22,960
증가율(%)	(42.3)	(20.5)	(13.1)	23.9	12.4
수정EPS(원)	23,881	18,983	16,490	20,433	22,960
증가율(%)	(42.3)	(20.5)	(13.1)	23.9	12.4

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,881	18,983	16,490	20,433	22,960
BPS	199,204	226,215	239,960	258,283	279,111
DPS	2,610	2,090	2,111	2,132	2,153
밸류에이션(배, %)					
PER	10.0	8.5	9.3	7.5	6.7
PBR	1.2	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/ EBITDA	3.8	2.6	2.8	2.6	2.2
배당수익률	1.1	1.3	1.4	1.4	1.4
PCR	3.0	1.9	2.4	2.5	2.5
수익성(%)					
영업이익률	4.0	3.3	2.9	3.4	3.7
EBITDA이익률	9.1	9.4	8.1	7.9	8.0
순이익률	2.7	2.1	1.9	2.3	2.5
ROE	12.6	8.9	7.1	8.2	8.5
ROIC	12.5	8.5	7.2	8.6	9.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	29.1	25.4	18.3	10.8	4.0
유동비율	126.8	148.0	150.1	158.5	166.5
이자보상배율	8.2	6.2	5.7	5.8	5.8
활동성 (회)					
총자산회전율	2.0	1.9	1.8	1.7	1.7
매출채권회전율	10.0	8.3	7.2	7.1	7.2
재고자산회전율	11.6	13.5	11.2	9.9	10.0
매입채무회전율	6.1	6.5	6.3	6.0	6.1

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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: 12개월 (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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

