

EARNINGS
REVIEW

LG 이노텍 (011070/KS)

견조한 실적 흐름. AI 성장동력 필요

IT 하드웨어/2차전지. 박형우 / hyungwou@sks.co.kr /

Signal: 3분기 실적, 서프라이즈 기록 (수요 및 환율 효과)

Key: 4분기와 2026 년에도 영업이익 증익 전망

Step: AI 모멘텀 발cul은 과제. 밸류에이션 매력 근거로 '매수' 의견

매수(유지)

목표주가: 305,000 원(상향)

현재주가: 228,500 원

상승여력: 35%

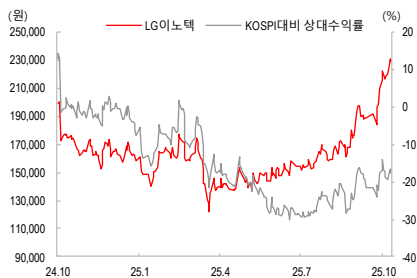
STOCK DATA

주가(25/10/30)	228,500 원
KOSPI	4,086.89 pt
52 주 최고가	231,000 원
60 일 평균 거래대금	41 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,367 만주
시가총액	5,408 십억원
주요주주	
LG 전자(외 1)	40.79%
국민연금공단	8.43%
외국인 지분율	25.70%

주가 및 상대수익률



추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 3분기					25년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	5,369	5,058	6.1	5,101	5.3	21,794	21,329	2.2	20,933	4.1
영업이익(십억원)	203	161	26.1	175	16.0	674	609	10.7	599	12.5
지배주주순이익(십억원)	128	-	-	133	-3.8	462	411	12.4	394	17.3
영업이익률(%)	3.8	3.2		3.4		3.1	2.9		2.9	
지배주주순이익률(%)	2.4	-		2.6		2.1	1.9		1.9	

자료: SK 증권

25년 3분기 리뷰: 견조한 실적 기록

3분기 영업이익은 2,037억원(+56%, 이하 YoY) 으로 컨센서스(1,775억원)을 상회했다. ① 견조한 실적의 배경은 북미 스마트폰 고객사의 양호한 카메라 수요와 우호적인 환율효과에 기인한다. 우려했던 중국 경쟁사와의 점유율 싸움에서도 선전 중이다. ② 기판 수익성도 개선 중이다. 이는 모바일 비메모리 기판(FCCSP, SiP)과 메모리 기판(MCP) 산업의 전반적인 동향이다. FCBGA는 적자가 지속된다. 디스플레이 소재도 중국 수요 둔화로 다소 부진하다. ③ 전장은 기대 이상으로 수익성이 향상되고 있다.

4분기 전망 및 2026년 전망: 실적 개선 트렌드 지속 전망

4분기 영업이익은 3,341억원(+35%)으로 전망된다. 고객사의 스마트폰 셀스루(유통상 > 소비자) 판매량이 견조할 것이라 가정이다.

2026년 실적 방향성도 긍정적이다. 연간 영업이익은 25년, 6,743억원 > 26년, 8,965억원으로 전망한다. ① 고정비가 축소된다. 감가상각비가 전년대비 약 1,000억원 감소한다. ② 카메라의 업그레이드 지속된다. 판가상승이 동반될 전망이다. ③ FCBGA의 적자축소도 기대된다. 고객사 다변화를 주목한다. 특히, 북미 IDM 반도체 업체가 부활에 성공할 경우 2021년에 주목했던 FCBGA의 도약이 현실화될 수 있다.

목표주가 305,000 원으로 상향, 매수 의견 유지

목표주가는 26F EPS에 2024년의 평균 PER 11배를 반영해 산출했다.

① 4분기와 2026년 모두 증익 구간이다. 현 주가는 26F PER 8.5배, PBR 0.9배다. 실적 트렌드와 밸류에이션 멀티플 모두 부담 없는 상황이다. ② AI와 연관성이 높은 부품이 부재하다는 점이 아쉽다. 다만, 중장기적으로 북미 고객사의 스마트폰의 AI가 부각되고, 이미지센서 모듈이 AI에서 주목될 가능성이 존재한다.

LG 이노텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	4,335.0	4,555.3	5,685.1	6,625.4	4,982.8	3,934.6	5,369.4	7,507.5	21,200.8	21,794.4	23,135.3
광학솔루션	3,514.2	3,680.3	4,836.9	5,768.7	4,138.4	3,052.7	4,481.2	6,558.1	17,800.1	18,230.4	19,027.9
기판소재	328.2	378.2	370.3	383.3	376.9	416.2	437.7	489.8	1,460.0	1,720.5	1,920.4
전장	384.2	386.7	364.9	368.6	373.5	370.7	365.0	372.3	1,504.4	1,481.5	1,766.2
전자부품, 기타	108.4	110.0	113.0	104.8	94.0	95.0	85.6	87.3	436.2	361.9	420.7
영업이익	176.0	151.7	130.4	247.9	125.1	11.4	203.7	334.1	706.0	674.3	896.5
광학솔루션	151.9	102.5	114.1	228.1	73.4	-33.6	156.8	263.4	596.6	460.0	591.9
기판소재	9.6	27.1	11.8	22.2	28.8	22.6	30.6	56.5	70.8	138.6	215.7
전장	2.0	2.0	-4.2	-7.7	7.5	14.9	12.8	11.2	-7.8	46.3	57.4
전자부품, 기타	12.6	20.0	8.7	5.2	15.4	7.5	3.4	3.1	46.5	29.4	31.5
영업이익률 (%)	4	3	2	4	3	0	4	4	3	3	4
광학솔루션	4	3	2	4	2	-1	3	4	3	3	3
기판소재	3	7	3	6	8	5	7	12	5	8	11
전장	1	1	-1	-2	2	4	4	3	-1	3	3
전자부품, 기타	12	18	8	5	16	8	8	4	11	8	7

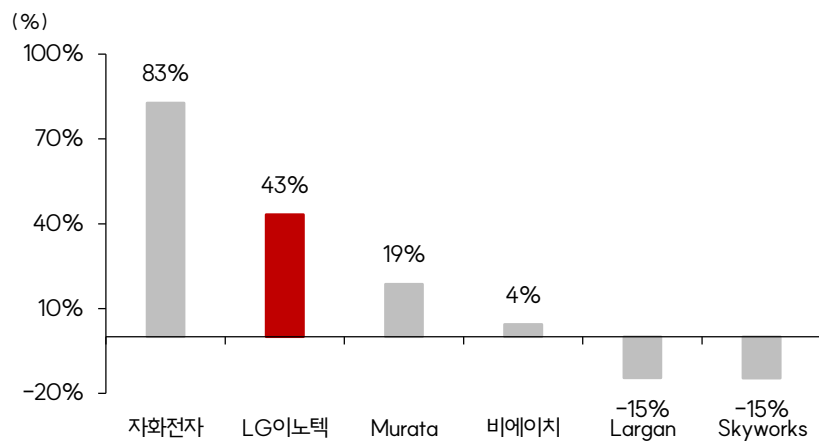
자료: SK 증권 추정

LG 이노텍 Trailing PBR(TTM)



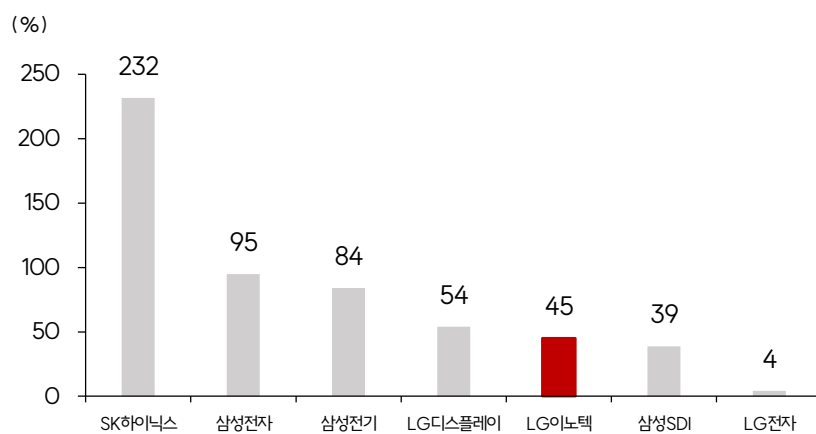
자료: QuantilWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

글로벌 애플 관련주 최근 주가 수익률 (25.01.01~현재)(YTD)



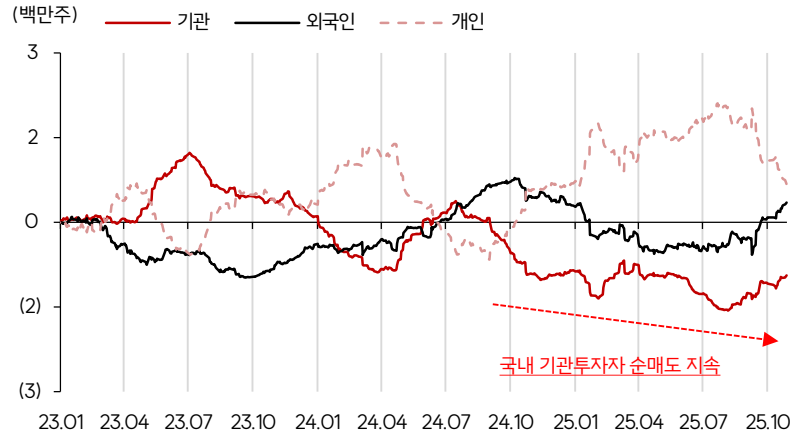
자료: Bloomberg, SK 증권

IT 대형주 25년 연초대비 수익률 (YTD)



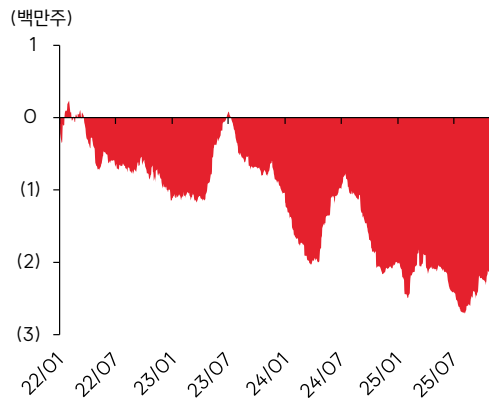
자료 : QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 투자자별 누적 순매수 추이 (2023~)



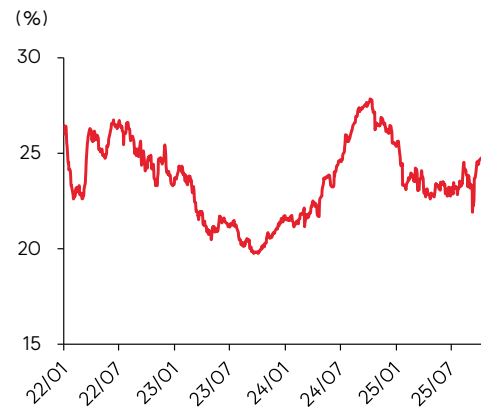
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 기관 누적 순매수 추이 (2022년 초~)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 외국인 지분율 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 PER (12MF)



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

LG 이노텍 EV/EBITDA (12MF)



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

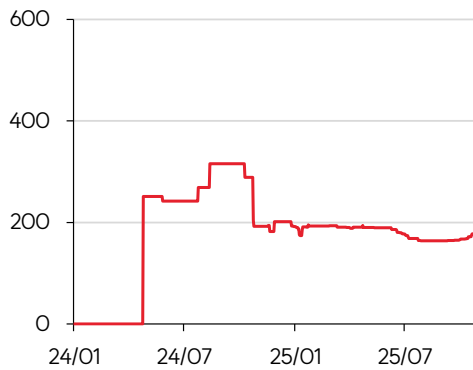
LG 이노텍 분기 실적 리뷰 테이블

(단위: 십억원)

구분	3Q24	2Q25	3Q25(E)			4Q25(E)		2024	2025(F) 컨센	2026(F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	5,685	3,935		5,101	5,369	6,974	7,508	21,201	20,933	22,171
영업이익	130	11		179	203	289	334	706	599	759
순이익(지배)	105	(9)		133	128	201	234	449	394	527

LG 이노텍 3Q25F 영업이익 컨센서스 추이

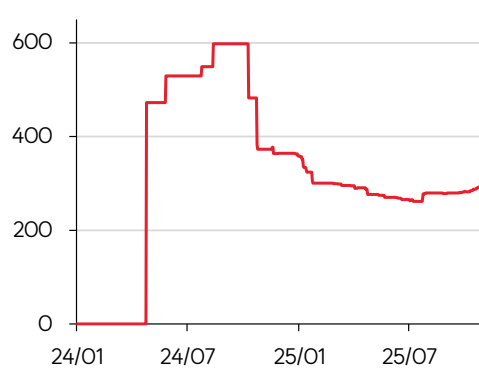
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 4Q25F 영업이익 컨센서스 추이

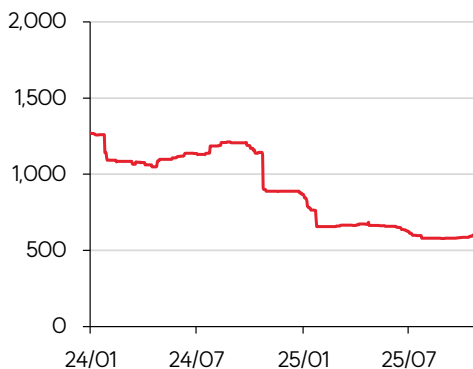
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 2025F 영업이익 컨센서스 추이

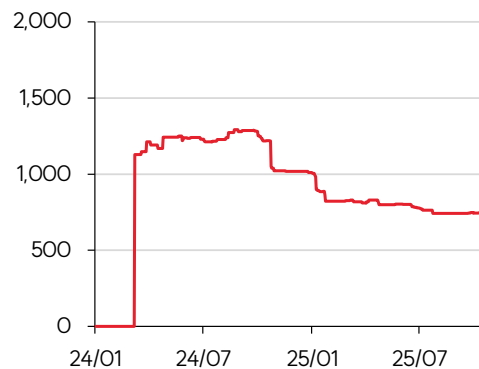
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 2026F 영업이익 컨센서스 추이

(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 실적추정 변경표					(단위: 십억원)	
구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	21,329	22,616	21,794	23,135	2.2	2.3
영업이익	609	908	674	897	10.7	(1.2)
순이익	411	794	453	628	10.2	(20.9)
OPM (%)	2.9	4.0	3.1	3.9		
NPM (%)	1.9	3.5	2.1	2.7		

자료: SK 증권 추정

LG 이노텍 목표주가 밸류에이션 분석			
구분	2026E		비고
목표주가	305,000	원	
26F EPS	27,035	원	2026년 EPS
목표 PER	11	배	2024년 평균 PER 11배 반영
적정가치	307,698	원	

자료: SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	5,349	5,853	6,495	7,216	8,066
현금및현금성자산	1,390	1,329	1,625	2,239	2,841
매출채권 및 기타채권	2,293	2,810	3,092	3,160	3,317
재고자산	1,572	1,575	1,733	1,771	1,859
비유동자산	5,855	5,525	5,227	5,066	5,038
장기금융자산	324	367	414	422	440
유형자산	4,856	4,480	3,968	3,839	3,824
무형자산	222	219	228	189	157
자산총계	11,204	11,378	11,721	12,283	13,104
유동부채	4,219	3,955	4,382	4,478	4,700
단기금융부채	557	693	785	803	843
매입채무 및 기타채무	3,163	2,737	3,471	3,547	3,723
단기충당부채	86	56	64	65	68
비유동부채	2,271	2,069	1,679	1,554	1,439
장기금융부채	2,213	2,007	1,616	1,491	1,375
장기매입채무 및 기타채무	38	49	47	47	47
장기충당부채	9	9	11	11	11
부채총계	6,490	6,024	6,061	6,032	6,139
지배주주지분	4,715	5,354	5,660	6,251	6,965
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	4,299	4,889	5,604
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,660	6,251	6,965
부채와자본총계	11,204	11,378	11,721	12,283	13,104

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	2,104	1,110	1,536	1,685	1,752
당기순이익(손실)	565	449	462	640	764
비현금성항목등	1,343	1,547	1,336	1,304	1,302
유형자산감가상각비	1,000	1,229	1,085	1,029	1,015
무형자산상각비	46	51	46	39	32
기타	297	267	206	236	255
운전자본감소(증가)	341	-816	-30	-27	-63
매출채권및기타채권의감소(증가)	-516	-285	-372	-68	-157
재고자산의감소(증가)	365	9	-186	-38	-88
매입채무및기타채무의증가(감소)	485	-494	557	76	177
기타	-294	-189	-432	-445	-506
법인세납부	-149	-118	-199	-213	-255
투자활동현금흐름	-1,904	-969	-1,017	-912	-1,023
금융자산의감소(증가)	-1	0	-5	-0	-1
유형자산의감소(증가)	-1,789	-872	-710	-900	-1,000
무형자산의감소(증가)	-83	-70	-55	0	0
기타	-32	-28	-248	-12	-22
재무활동현금흐름	608	-220	-328	-158	-125
단기금융부채의증가(감소)	0	0	161	17	40
장기금융부채의증가(감소)	707	-158	-439	-125	-116
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-98	-62	-49	-49	-49
기타	-0	-0	0	0	0
현금의 증가(감소)	812	-60	295	614	602
기초현금	578	1,390	1,329	1,625	2,239
기말현금	1,390	1,329	1,625	2,239	2,841
FCF	315	238	826	785	752

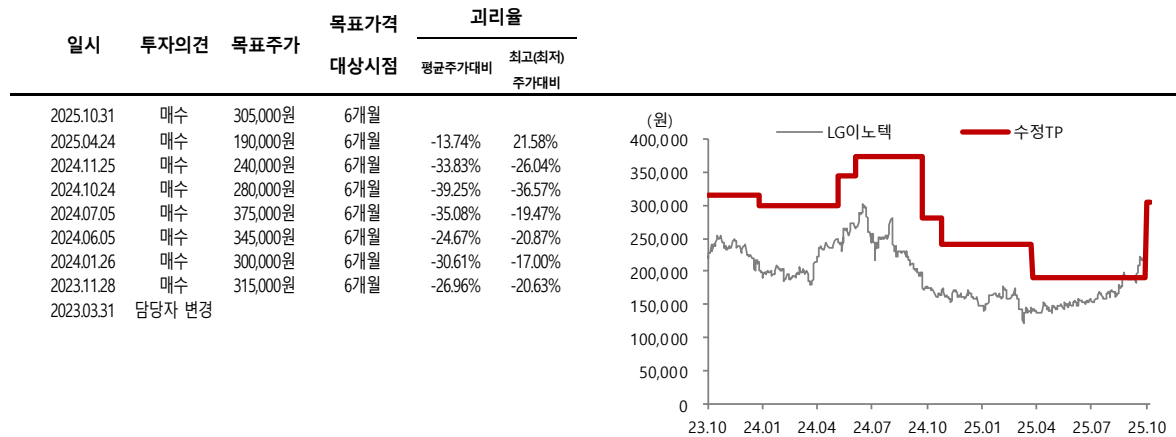
자료 : LG이노텍, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	20,605	21,201	21,794	23,135	24,858
매출원가	18,742	19,457	20,108	21,015	22,221
매출총이익	1,863	1,744	1,686	2,120	2,637
매출총이익률(%)	9.0	8.2	7.7	9.2	10.6
판매비와 관리비	1,032	1,038	1,012	1,223	1,582
영업이익	831	706	674	897	1,055
영업이익률(%)	4.0	3.3	3.1	3.9	4.2
비영업손익	-192	-117	-78	-43	-37
순금융손익	-68	-74	-40	-19	3
외환관련손익	-39	46	-8	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	639	589	597	853	1,019
세전계속사업이익률(%)	3.1	2.8	2.7	3.7	4.1
계속사업법인세	74	140	134	213	255
계속사업이익	565	449	462	640	764
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	462	640	764
순이익률(%)	2.7	2.1	2.1	2.8	3.1
지배주주	565	449	462	640	764
지배주주귀속 순이익률(%)	2.7	2.1	2.1	2.8	3.1
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	547	701	356	640	764
지배주주	547	701	356	640	764
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	1,877	1,986	1,805	1,965	2,102

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	5.2	2.9	2.8	6.2	7.4
영업이익	-34.7	-15.0	-4.5	33.0	17.7
세전계속사업이익	-43.7	-7.9	1.3	43.0	19.4
EBITDA	-13.0	5.8	-9.1	8.8	7.0
EPS	-42.1	-20.5	2.9	38.4	19.4
수익성 (%)					
ROA	5.4	4.0	4.0	5.3	6.0
ROE	12.6	8.9	8.4	10.7	11.6
EBITDA마진	9.1	9.4	8.3	8.5	8.5
안정성 (%)					
유동비율	126.8	148.0	148.2	161.1	171.6
부채비율	137.7	112.5	107.1	96.5	88.1
순차입금/자기자본	29.1	25.4	13.5	0.7	-9.1
EBITDA/이자비용(배)	18.4	17.5	21.1	24.1	26.5
배당성향	10.9	11.0	10.7	7.7	6.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	23,881	18,983	19,539	27,035	32,277
BPS	199,217	226,229	239,175	264,120	294,308
CFPS	68,082	73,067	67,319	72,167	76,510
주당 현금배당금	2,610	2,090	2,090	2,090	2,090
Valuation지표 (배)					
PER	10.0	8.5	11.7	8.5	7.1
PBR	1.2	0.7	1.0	0.9	0.8
PCR	3.5	2.2	3.4	3.2	3.0
EV/EBITDA	3.8	2.6	3.4	2.8	2.3
배당수익률	1.1	1.3	0.9	0.9	0.9



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 10월 28일 기준)

매수 91.93% 중립 8.07% 매도 0.00%