

## Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (상향) 350,000원

현재가 (12/15) 287,500원

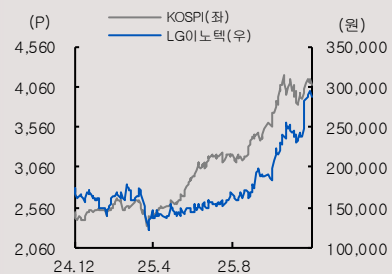
KOSPI (12/15)	4,090.59pt
시가총액	6,804십억원
발행주식수	23,667천주
액면가	5,000원
52주 최고가	294,500원
최저가	122,000원
60일 일평균거래대금	45십억원
외국인 지분율	28.7%
배당수익률 (2025F)	1.4%

주주구성	
LG전자 외 1인	40.79%
국민연금공단	10.15%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	16%	41%	2%
절대기준	19%	99%	68%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	350,000	270,000	▲
EPS(25)	20,715	17,966	▲
EPS(26)	28,076	26,575	▲

## LG이노텍 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## LG이노텍 (011070)

## 4분기는 환율, 26년은 제품믹스 개선

## 25년 4분기 예상치 상회

LG이노텍의 2025년 4분기 매출액은 2025년 3분기 대비 44.1% 증가한 7조 7,368 억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 원/달러 환율 상승이 주요 원인이다. 광학솔루션 매출액이 성수기 영향으로 매출액 증가를 주도할 전망이다. 기관 소재 사업부는 15.2% 증가, 전장부품은 3.1% 증가할 전망이다. 2025년 4분기 영업이익은 2025년 3분기 대비 2배 증가한 4,096억원으로 예상된다. 매출액 증가 및 이익률 개선에 따른 영향이다. 영업이익 증가는 광학솔루션이 주도할 전망이다.

## 26년 신규 고객, 신제품으로 라인업 확대

LG이노텍의 2026년 매출액은 2025년 대비 8.8% 증가한 23조 9,666억원으로 예상된다. 전 사업부가 고른 성장이 예상되는데 광학솔루션 보다는 신규 고객을 확보한 기관소재와 전장부품 사업부 매출액 성장성이 좀 더 높을 전망이다. 2026년 영업이익은 2025년 대비 18.9% 증가한 8,918억원으로 예상된다. 매출액 증가 및 이익률 개선에 따른 영향이다. 기관소재 및 전장부품 사업부의 수익성이 개선될 것으로 기대한다. 감가상각비 감소, 비용 절감도 수익성 개선에 기여할 전망이다.

## 투자의견 매수 유지, 목표주가 350,000원으로 상향

LG이노텍에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는 주요 부품의 고객사 계절성에 영향으로 하반기 실적이 빠르게 개선되고 있고, 광학솔루션 사업부 2026년 실적은 2025년 실적을 상회할 것으로 기대하고, 고객 내 점유율 개선 여지도 기대할 변수이고, 기관소재 사업부가 신규 고객을 통한 제품믹스 개선으로 수익성이 개선될 것으로 기대하고, 전장 부품은 제품믹스 개선으로 수익성 개선이 가시화되고 있기 때문이다. LG이노텍에 대한 목표주가는 270,000원에서 350,000원으로 29.6% 상향 조정한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	22,024	23,967	23,971
영업이익	831	706	750	892	892
세전이익	639	589	600	848	867
지배주주순이익	565	449	490	664	679
EPS(원)	23,881	18,983	20,715	28,076	28,669
증가율(%)	-42.3	-20.5	9.1	35.5	2.1
영업이익률(%)	4.0	3.3	3.4	3.7	3.7
순이익률(%)	2.7	2.1	2.2	2.8	2.8
ROE(%)	12.6	8.9	8.8	11.0	10.2
PER	10.0	8.5	14.2	10.5	10.3
PBR	1.2	0.7	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	3.7	2.6	4.1	3.8	3.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

## 2025년 4분기 매출액 7조 7,368억원으로 예상

광학솔루션 성수기

LG이노텍의 2025년 4분기 매출액은 2025년 3분기 대비 44.1% 증가한 7조 7,368억 원으로 예상된다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 원/달러 환율 상승이 주요 원인이다. 광학솔루션 매출액이 성수기 영향으로 매출액 증가를 주도할 전망이다. 기관 소재 사업부는 15.2% 증가, 전장부품은 3.1% 증가할 전망이다. 사업부별로는

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 51.0% 증가한 6조 7,677억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 원/달러 환율 영향이다. 3분기 대비 개선된 것은 성수기에 따른 물량 증가가 원인이다. 지난 해 4분기 대비로는 17.3% 증가할 것으로 예상된다. 연간으로는 지난 해 대비 3.6% 증가할 것으로 전망한다.
- 2) 기관소재 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 15.2% 증가한 5,044억원으로 예상된다. 패키지는 신제품 출시 영향으로 3분기 대비 개선되고, FC-BGA 물량도 점진적 개선을 기대한다. 디스플레이 부품은 지난 해 보다 증가할 전망이다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 매출액은 25년 3분기와 3.1% 증가한 4,647억원으로 예상된다. 통신 및 파워는 3분기 대비 매출이 증가할 것으로 기대한다.

표 1. LG이노텍의 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2024				2025				증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	광학솔루션	35,142	36,803	48,369	57,687	41,384	30,527	44,812	67,677	51.0%	17.3%
	기관소재	3,282	3,782	3,703	3,833	3,769	4,162	4,377	5,044	15.2%	31.6%
	전장부품	4,912	4,967	4,779	4,748	4,675	4,656	4,506	4,647	3.1%	-2.1%
	소계	43,336	45,553	56,850	66,268	49,828	39,345	53,695	77,368	44.1%	16.8%
영업이익	광학솔루션	1,581	1,067	1,177	2,307	728	-336	1,479	3,384	128.8%	46.6%
	기관소재	93	315	81	209	280	211	360	553	53.5%	164.9%
	전장부품	85	135	46	-37	243	239	198	159	-19.5%	-524.3%
	소계	1,760	1,517	1,304	2,479	1,251	114	2,037	4,096	101.1%	65.2%
영업이익률	광학솔루션	4.5%	2.9%	2.4%	4.0%	1.8%	-1.1%	3.3%	5.0%		
	기관소재	2.8%	8.3%	2.2%	5.5%	7.4%	5.1%	8.2%	11.0%		
	전장부품	1.7%	2.7%	1.0%	-0.8%	5.2%	5.1%	4.4%	3.4%		
	합계	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.5%	0.3%	3.8%	5.3%		

자료: LG이노텍, IBK투자증권

## 2025년 4분기 영업이익 4,096억원으로 예상

광학솔루션, 기판소재가  
주도

2025년 4분기 영업이익은 2025년 3분기 대비 2배 증가한 4,096억원으로 예상된다. 매출액 증가 및 이익률 개선에 따른 영향이다. 영업이익 증가는 광학솔루션이 주도할 전망이다. 사업부별로는

- 1) 광학 솔루션 영업이익은 25년 3분기 대비 2배 이상 증가한 3,384억원으로 예상된다. 신제품 물량 본격화로 매출 증가에 따라 수익성이 개선될 전망이다. 지난해 4분기 대비 수익성은 개선될 것으로 기대한다. 원/달러 환율이 우호적인 영향이다.
- 2) 기판소재사업부 영업이익은 25년 3분기 대비 53.5% 증가한 553억원으로 예상된다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반될 전망이다. 패키지 매출 개선으로 수익성이 개선되고 FC-BGA 물량 증가도 비용 구조를 개선시킬 전망이다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 영업이익은 25년 3분기 대비 19.5% 감소한 198억원으로 예상된다. 매출액은 3분기 대비 증가하지만 수익성은 3분기 대비 하락할 것으로 예상된다. 제품믹스 부진에 따른 영향으로 분석된다. 전반적인 비용 구조 개선으로 지난 해와 같은 영업적자 재현 가능성은 낮아진 것으로 판단한다.

표 2. LG이노텍 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2025년 4분기 실적			2025년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
광학솔루션	67,677	64,793	4.5%	184,400	181,516	1.6%
기판소재	5,044	4,913	2.7%	17,352	17,221	0.8%
전장부품	4,647	4,633	0.3%	18,484	18,470	0.1%
매출액	77,368	74,339	4.1%	220,236	217,207	1.4%
광학솔루션	3,384	2,592	30.6%	5,255	4,463	17.7%
기판소재	553	540	2.4%	1,404	1,392	0.9%
전장부품	159	145	9.7%	839	824	1.8%
영업이익	4,096	3,277	25.0%	7,498	6,679	12.3%

자료: LG이노텍, IBK투자증권

주: 2020년 LED 매출액 및 영업이익 증단사업손실로 제외

## 2026년 매출액 23조 9,666억원으로 예상

### 전 사업부 고른 성장

LG이노텍의 2026년 매출액은 2025년 대비 8.8% 증가한 23조 9,666억 원으로 예상된다. 전 사업부가 고른 성장이 예상되는데 광학솔루션 보다는 신규 고객을 확보한 기판소재와 전장부품 사업부 매출액 성장성이 좀 더 높을 전망이다. 사업부별로는

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 25년 대비 8.2% 증가한 19조 9,491억원으로 예상된다. 고객사 물량이 최근 증가세이고, 26년이 제품 판매 10주년이라 Form factor의 변화와 다양한 기능 강화가 기대되기 때문이다. 조리개 기능 강화로 ASP 개선도 기대된다.
- 2) 기판소재 사업부 매출액은 25년 대비 10.2% 증가한 1조 9,128억원으로 예상된다. 패키지는 FC-BGA 물량 증가로 25년 대비 매출액이 3배 가까이 증가할 것으로 기대하고, 신규 거래선 확보로 제품믹스가 개선될 것으로 기대하기 때문이다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 매출액은 25년 대비 13.9% 증가한 2조 1,047억원으로 예상된다. 차량 통신, 카메라, 조명 비중이 높아질 것으로 기대한다.

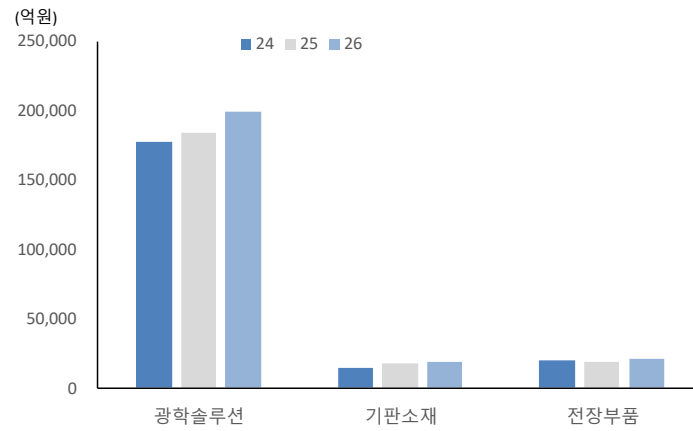
## 2026년 영업이익 8,918억원으로 예상

### 기판소재가 가장 높은 성장률

2026년 영업이익은 2025년 대비 18.9% 증가한 8,918억원으로 예상된다. 매출액 증가 및 이익률 개선에 따른 영향이다. 기판소재 및 전장부품 사업부의 수익성이 개선될 것으로 기대한다. 감가상각비 감소, 비용 절감도 수익성 개선에 기여할 전망이다. 사업부별로는

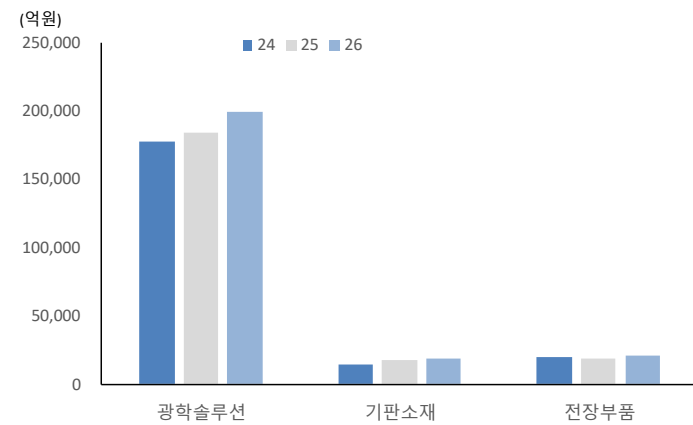
- 1) 광학 솔루션 영업이익은 25년 대비 10.6% 증가한 5,815억원으로 예상된다. 매출액 증가 수준만 이익 개선으로 반영하였다. 사업부 전체의 영업이익률 개선은 쉽지 않을 것으로 전망한다.
- 2) 기판소재사업부 영업이익은 25년 대비 51.5% 증가한 2,128억원으로 예상된다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반될 전망이다. FC-BGA 매출 증가로 비용이 상당 수준 개선될 것으로 기대하고, 제품믹스 개선으로 수익성이 개선될 것으로 기대하기 때문이다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 영업이익은 25년 대비 16.3% 증가한 976억원으로 예상된다. 매출액 증가와 수익성 개선이 동반될 전망이다. 수익성 높은 부품의 매출 비중이 높아진 영향으로 추정한다.

그림 1. LG이노텍 분기별 사업부별 매출액 추이 및 전망



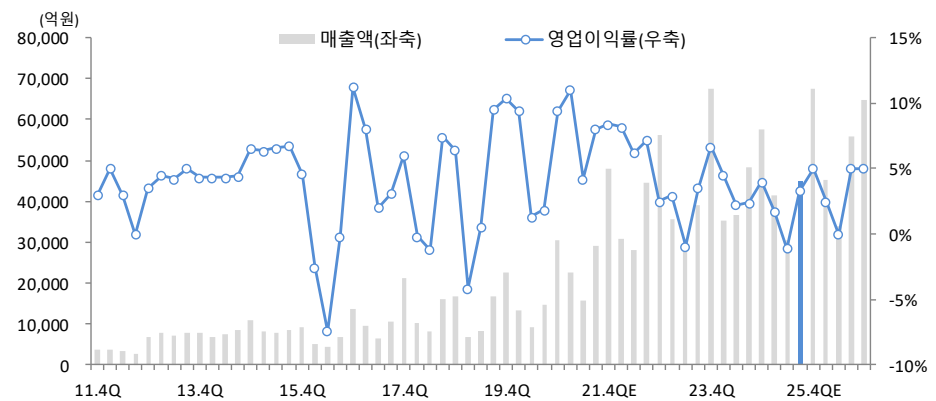
자료: LG이노텍, IBK투자증권

그림 2. LG이노텍 분기별 사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: LG이노텍, IBK투자증권

그림 3. LG이노텍 광학솔루션 사업부 매출액



자료: LG이노텍, IBK투자증권

## 투자의견 매수, 목표주가 350,000원으로 상향

사업부 전반적으로 실적 개선세 지속될 것

LG이노텍에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는

- 1) 주요 부품의 고객사 계절성에 영향으로 하반기 실적이 빠르게 개선되고 있고, 광학솔루션 사업부 2026년 실적은 2025년 실적을 상회할 것으로 기대하고
- 2) 고객 내 점유율 개선 여지도 기대할 변수이고
- 3) 기판소재 사업부가 신규 고객을 통한 제품믹스 개선으로 수익성이 개선될 것으로 기대하고
- 4) 전장 부품은 제품믹스 개선으로 수익성 개선이 가시화되고 있기 때문이다.

목표주가는 350,000원으로 상향

LG이노텍에 대한 목표주가는 270,000원에서 350,000원으로 29.6% 상향 조정한다. 실적 상향 조정을 반영한 주가이다. 12개월 예상 EBITDA에 EV/EBITDA 4.1배를 적용한 수준이다. 점유율 하락에 따른 불안감이 점차 제거되고 있는 시점이고, 고객 판매 동향이 동사에 유리하게 작용하고 있는 점도 투자 포인트라 판단한다. 패키지 기판의 성장성과 수익성 개선도 중요한 투자 포인트라 판단한다.

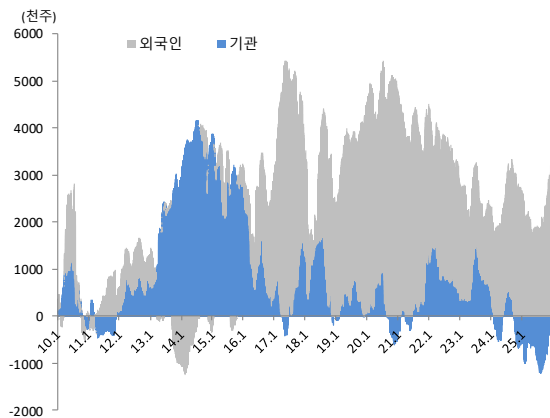
표 3. LG이노텍 적정주가는 354,157원

(단위: 억원)

	영업이익	감가상각비	EBITDA	적용 EV/EBITDA	EV
전사	8,918	11,000	19,918	4.1	81,664
소계					81,664
Net Debt					(2,155)
적정 Market CAP					83,818
적정 주가(원)					354,157

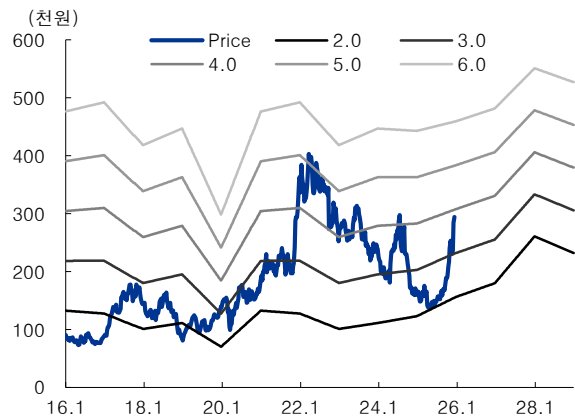
자료: LG이노텍, IBK투자증권

그림 4. LG이노텍 투자주체별 순매수 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 5. LG이노텍 EV/EBITDA 밴드



자료: Quantwise, IBK투자증권

LG이노텍 (011070)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	22,024	23,967	23,971
증가율(%)	5.2	2.9	3.9	8.8	0.0
매출원가	18,742	19,457	20,310	21,987	22,012
매출총이익	1,863	1,744	1,713	1,979	1,960
매출총이익률 (%)	9.0	8.2	7.8	8.3	8.2
판매비	1,032	1,038	964	1,087	1,068
판매비율(%)	5.0	4.9	4.4	4.5	4.5
영업이익	831	706	750	892	892
증가율(%)	-34.7	-15.0	6.2	18.9	0.0
영업이익률(%)	4.0	3.3	3.4	3.7	3.7
순금융손익	-106	-90	-65	-20	1
이자손익	-68	-74	-42	-22	-1
기타	-38	-16	-23	2	2
기타영업외손익	-85	-27	-85	-24	-26
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	639	589	600	848	867
법인세	74	140	110	184	188
법인세율	11.6	23.8	18.3	21.7	21.7
계속사업이익	565	449	490	664	679
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	490	664	679
증가율(%)	-42.3	-20.5	9.1	35.5	2.1
당기순이익률 (%)	2.7	2.1	2.2	2.8	2.8
지배주주당기순이익	565	449	490	664	679
기타포괄이익	-18	252	-24	0	0
총포괄이익	547	701	467	664	679
EBITDA	1,877	1,986	1,893	1,794	1,785
증가율(%)	-13.0	5.8	-4.7	-5.2	-0.5
EBITDA마진율(%)	9.1	9.4	8.6	7.5	7.4

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,881	18,983	20,715	28,076	28,669
BPS	199,204	226,215	243,838	267,764	292,283
DPS	2,610	2,090	4,150	4,150	4,150
밸류에이션(배)					
PER	10.0	8.5	14.2	10.5	10.3
PBR	1.2	0.7	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	3.7	2.6	4.1	3.8	3.5
성장성지표(%)					
매출증가율	5.2	2.9	3.9	8.8	0.0
EPS증가율	-42.3	-20.5	9.1	35.5	2.1
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	1.3	1.4	1.4	1.4
ROE	12.6	8.9	8.8	11.0	10.2
ROA	5.4	4.0	4.2	5.5	5.3
ROIC	11.1	7.9	8.3	11.8	12.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	137.7	112.5	103.0	98.0	88.4
순차입금 비율(%)	28.9	25.0	15.1	-1.7	-10.0
이자보상배율(배)	8.2	6.2	8.9	11.1	11.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.2	8.4	7.5	7.8	7.9
재고자산회전율	11.6	13.5	12.6	12.5	12.6
총자산회전율	2.0	1.9	1.9	2.0	1.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,349	5,853	6,721	7,665	8,132
현금및현금성자산	1,390	1,329	1,505	2,531	2,974
유가증권	1	0	0	0	0
매출채권	2,251	2,784	3,095	3,035	3,040
재고자산	1,572	1,575	1,934	1,897	1,900
비유동자산	5,855	5,525	4,996	4,879	4,897
유형자산	4,856	4,480	3,875	3,741	3,738
무형자산	222	219	259	253	250
투자자산	145	182	287	286	287
자산총계	11,204	11,378	11,717	12,545	13,029
유동부채	4,219	3,955	4,320	4,602	4,516
매입채무및기타채무	2,494	2,241	2,579	2,759	2,764
단기차입금	39	73	359	373	304
유동성장기부채	510	611	463	513	453
비유동부채	2,271	2,069	1,626	1,605	1,596
사채	692	781	599	599	599
장기차입금	1,497	1,186	944	924	914
부채총계	6,490	6,024	5,946	6,207	6,112
지배주주지분	4,715	5,354	5,771	6,337	6,917
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	49	234	188	188	188
이익잉여금	3,414	3,868	4,331	4,898	5,478
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,771	6,337	6,917
비이자부채	3738	3358	3568	3785	3829
총차입금	2,752	2,666	2,378	2,422	2,283
순차입금	1,362	1,336	873	-109	-691

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104	1,110	1,348	1,865	1,592
당기순이익	565	449	490	664	679
비현금성 비용 및 수익	1,343	1,547	1,375	946	918
유형자산감가상각비	1,000	1,229	1,092	855	847
무형자산상각비	46	51	51	47	46
운전자본변동	341	-816	-377	277	-3
매출채권등의 감소	-512	-306	-330	59	-5
재고자산의 감소	365	9	-357	37	-3
매입채무등의 증가	544	-465	333	180	4
기타 영업현금흐름	-145	-70	-140	-22	-2
투자활동 현금흐름	-1,904	-969	-760	-798	-923
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,799	-879	-625	-720	-840
유형자산의 감소	11	7	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-83	-70	-93	-42	-43
투자자산의 감소(증가)	-9	-18	-69	1	-1
기타	-24	-9	26	-37	-39
재무활동 현금흐름	608	-220	-401	-41	-226
차입금의 증가(감소)	716	-145	-276	-20	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-108	-75	-125	-21	-216
기타 및 조정	4	19	-12	0	0
현금의 증가	812	-60	175	1,026	443
기초현금	578	1,390	1,329	1,505	2,531
기말현금	1,390	1,329	1,505	2,531	2,974

## Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

### 투자의견 안내 (투자기간 12개월)

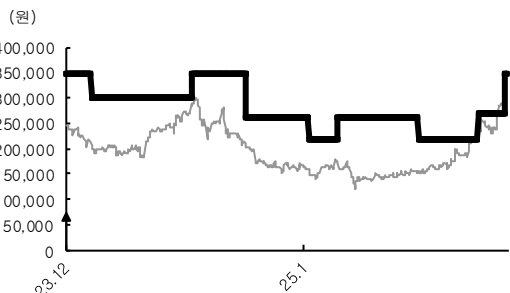
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

### 투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

### 최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

LG이노텍	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.10.12	매수	350,000	-33.49	-27.00
	2024.01.25	매수	300,000	-26.60	-4.17
	2024.07.11	매수	350,000	-29.00	-13.71
	2024.10.10	매수	260,000	-34.30	-21.73
	2025.01.22	매수	220,000	-27.29	-19.32
	2025.03.11	매수	260,000	-42.81	-32.77
	2025.07.24	매수	220,000	-18.71	5.00
	2025.10.31	매수	270,000	-5.98	9.07
	2025.12.16	매수	350,000		