

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 350,000원

현재가 (1/26) 276,000원

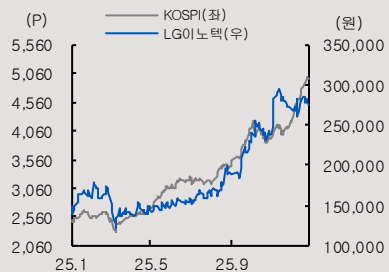
KOSPI (1/26)	4,949.59pt
시가총액	6,532십억원
발행주식수	23,667천주
액면가	5,000원
52주 최고가	294,500원
최저가	122,000원
60일 일평균거래대금	45십억원
외국인 지분율	31.1%
배당수익률 (2025F)	1.4%

주주구성	
LG전자 외 1인	40.79%
국민연금공단	9.92%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-15%	16%	-5%
절대기준	1%	80%	86%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	350,000	350,000	-
EPS(25)	14,089	20,715	▼
EPS(26)	28,292	28,076	▲

LG이노텍 주가추이



본 조사분석자료는 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)

25년 4분기 일회성 비용으로 부진

25년 4분기 예상치 하회

LG이노텍의 2025년 4분기 매출액은 2025년 3분기 대비 41.7% 증가한 7조 6,098억 원이다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. 광학솔루션 매출액이 성수기 영향으로 매출액 증가를 주도하였다. 패키지솔루션 사업부는 11.7% 증가, 모빌리티솔루션은 5.3% 증가하였다. 2025년 4분기 영업이익은 2025년 3분기 대비 57.0% 증가한 3,247억 원이다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. 일회성 비용 집행에 따른 영향이다. 3분기 대비 영업이익이 큰 폭으로 증가한 것은 매출액 증가 및 이익률 개선에 따른 영향이다. 영업이익 증가는 광학솔루션이 주도했다.

26년 1분기 둔화된 계절성

LG이노텍의 2026년 1분기 매출액은 2025년 4분기 대비 29.8% 감소한 5조 3,390억 원으로 예상된다. 전 사업부가 25년 4분기 대비로 감소할 것으로 예상된다. 계절성에 따른 영향이 크다. 광학솔루션 사업부 매출 감소폭이 가장 클 전망이다. 2026년 1분기 영업이익은 2025년 4분기 대비 44.8% 감소한 1,792억 원으로 예상된다. 광학솔루션 사업부 계절성에 따른 부진이 가장 큰 원인이다. 25년 1분기 대비로는 42.3% 증가한 수준이다. 모빌리티솔루션 사업부의 실적 개선을 제외하면 나머지 사업부는 부진할 전망이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 350,000원 유지

LG이노텍에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는 주요 부품의 고객사 시장 경쟁력 제고로 지난 해 말 성수기 이후에도 물량이 꾸준히 출하되면서 사업부 전반적 계절성을 둔화시키고 있고, 고객 내 점유율 개선 여지도 기대할 변수이고, 패키지솔루션 사업부가 신규 고객을 통한 제품믹스 개선으로 수익성이 개선될 것으로 기대하고, 모빌리티솔루션은 제품믹스 개선으로 수익성 개선이 가시화되고 있기 때문이다. 목표주가는 350,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,897	23,950	23,831
영업이익	831	706	665	901	901
세전이익	639	589	408	853	870
지배주주순이익	565	449	333	670	683
EPS(원)	23,881	18,983	14,089	28,292	28,858
증가율(%)	-42.3	-20.5	-25.8	100.8	2.0
영업이익률(%)	4.0	3.3	3.0	3.8	3.8
순이익률(%)	2.7	2.1	1.5	2.8	2.9
ROE(%)	12.6	8.9	6.1	11.3	10.5
PER	10.0	8.5	19.2	9.8	9.6
PBR	1.2	0.7	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	3.7	2.6	4.1	3.7	3.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2025년 4분기 매출액 7조 6,098억 원

광학솔루션 성수기

LG이노텍의 2025년 4분기 매출액은 2025년 3분기 대비 41.7% 증가한 7조 6,098억 원이다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. 모빌리티솔루션은 이전 전망 대비 증가했으나, 나머지 사업부는 감소하였다. 광학솔루션 매출액이 성수기 영향으로 매출액 증가를 주도하였다. 패키지솔루션 사업부는 11.7% 증가, 모빌리티솔루션 사업부는 5.3% 증가하였다. 사업부별로는

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 48.3% 증가한 6조 6,462억 원이다. 이전 전망 대비 감소한 수준이다. 3분기 대비 개선된 것은 성수기에 따른 물량 증가가 원인이다. 지난 해 4분기 대비로는 15.2% 증가하였다. 연간으로는 지난 해 대비 2.9% 증가하였다. 해외 고객 신제품 출하는 지난 해 수준을 상회한 것으로 분석된다.
- 2) 패키지솔루션 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 11.7% 증가한 4,892억 원이다. 이전 전망 대비 감소한 수준이다. 패키지는 신제품 출시 영향으로 3분기 대비 18.2% 증가하였다. FC-BGA 물량도 3분기 대비 증가했다. 디스플레이 부품은 3분기 대비 2.6% 감소하였다. 수요 부진 및 재고 조정 등 복합적 원인이 작용한 것으로 추정한다.
- 3) 모빌리티솔루션 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 5.3% 증가한 4,744억 원이다. 이전 전망 대비 증가하였다. 조명은 3분기 대비 감소, 통신, 모터/파워는 3분기 대비 증가하였다. 2025년 연간 수주 금액은 4.8조원이고, 수주 누계 금액은 19.2조원이다.

표 1. LG이노텍 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2025				2026				4분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	광학솔루션	41,384	30,527	44,812	66,462	45,064	33,836	55,891	65,129	48.3%	15.2%
	패키지솔루션	3,768	4,162	4,378	4,892	3,760	4,374	4,987	6,038	11.7%	27.6%
	모빌리티솔루션	4,675	4,656	4,506	4,744	4,566	5,083	5,355	5,422	5.3%	-0.1%
	소계	49,828	39,345	53,696	76,098	53,390	43,293	66,232	76,588	41.7%	14.8%
영업이익	광학솔루션	728	-336	1,479	2,730	1,352	0	2,236	2,605	84.6%	18.3%
	패키지솔루션	288	221	392	520	311	517	519	644	32.7%	148.9%
	모빌리티솔루션	243	239	198	-3	129	262	234	201	-101.8%	-90.7%
	소계	1,259	124	2,068	3,247	1,792	780	2,988	3,449	57.0%	31.0%
영업이익률	광학솔루션	1.8%	-1.1%	3.3%	4.1%	3.0%	0.0%	4.0%	4.0%		
	패키지솔루션	7.6%	5.3%	8.9%	10.6%	8.3%	11.8%	10.4%	10.7%		
	모빌리티솔루션	5.2%	5.1%	4.4%	-0.1%	2.8%	5.2%	4.4%	3.7%		
	합계	2.5%	0.3%	3.9%	4.3%	3.4%	1.8%	4.5%	4.5%		

자료: LG이노텍, IBK투자증권

2025년 4분기 영업이익 3,247억 원

일회성 비용 집행으로
이전 전망 대비 부진

2025년 4분기 영업이익은 2025년 3분기 대비 59.4% 증가한 3,247억 원이다. 이전 전망 대비 감소한 규모이다. 일회성 비용 집행에 따른 영향이다. 3분기 대비 영업이익이 큰 폭으로 증가한 것은 매출액 증가 및 이익률 개선에 따른 영향이다. 영업이익 증가는 광학솔루션이 주도했다. 사업부별로는

- 1) 광학 솔루션 영업이익은 25년 3분기 대비 84.6% 증가한 2,730억 원으로 추정한다. 신제품 물량 본격화로 매출 증가에 따라 수익성이 개선되었다. 일회성 비용을 제외하면 지난 해 4분기 대비 수익성은 개선되었다.
- 2) 패키지솔루션 영업이익은 25년 3분기 대비 32.7% 증가한 520억 원으로 추정한다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반된 영향이다. 패키지 매출 개선으로 수익성이 개선되고 FC-BGA 물량 증가도 비용 구조를 개선시킬 전망이다.
- 3) 모빌리티솔루션 영업이익은 25년 3분기 대비 영업적자 전환하였다. 이전 전망 대비 부진한 수준인데 일회성 비용을 제외하면 이전 전망 수준인 것으로 추정한다. 수주하고 있는 제품들이 높은 수익성을 담보하고 있어서 향후에는 수익성이 개선될 것으로 기대한다.

표 2. LG이노텍 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2025년 4분기 실적			2025년 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	실적치	기존 추정치	변화폭
광학솔루션	66,462	67,677	-1.8%	183,185	184,401	-0.7%
패키지솔루션	4,892	5,044	-3.0%	17,200	17,352	-0.9%
모빌리티솔루션	4,744	4,647	2.1%	18,581	18,484	0.5%
매출액	76,098	77,368	-1.6%	218,967	220,237	-0.6%
광학솔루션	2,730	3,384	-19.3%	4,602	5,255	-12.4%
패키지솔루션	520	553	-6.0%	1,421	1,405	1.1%
모빌리티솔루션	-3	159	-101.9%	676	839	-19.4%
영업이익	3,247	4,096	-20.7%	6,699	7,499	-10.7%

자료: LG이노텍, IBK투자증권
 주: 2020년 LED 매출액 및 영업이익 증단사업손실로 제외.

2026년 1분기 매출액 5조 3,390억 원으로 예상

광학솔루션 비수기 및 전반적 물량 부진

LG이노텍의 2026년 1분기 매출액은 2025년 4분기 대비 29.8% 감소한 5조 3,390억 원으로 예상된다. 전 사업부가 25년 4분기 대비로 감소할 것으로 예상된다. 계절성에 따른 영향이 크다. 광학솔루션 사업부 매출 감소폭이 가장 클 전망이다. 사업부별로는

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 32.2% 감소한 4조 5,064억 원으로 예상된다. 비수기에 진입한 영향이다. 25년 1분기 대비로는 8.9% 증가할 전망이다. 해외 고객의 지난 해 모델의 Long tail 효과 영향으로 분석된다.
- 2) 패키지솔루션 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 23.1% 감소한 3,760억 원으로 예상된다. 디스플레이 부품은 신제품 개발 관련 수요로 큰 변화가 없을 것으로 예상하지만 나머지 해외 모바일 고객 관련 매출은 부진할 전망이다.
- 3) 모빌리티솔루션 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 3.8% 감소한 4,566억 원으로 예상된다. 꾸준히 수주 물량 확보로 분기 변동성은 크지 않을 것으로 전망한다.

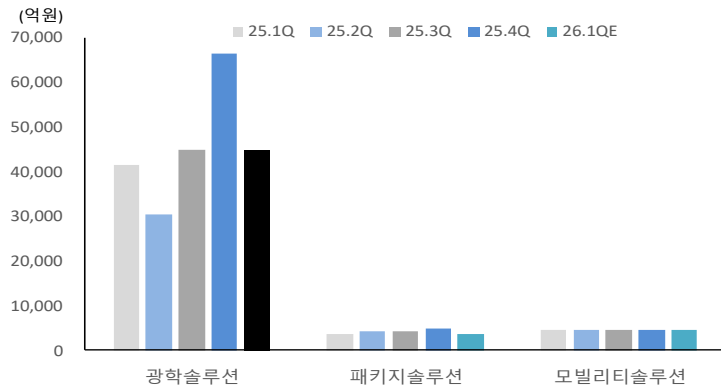
2026년 1분기 영업이익 1,792억 원으로 예상

모빌리티솔루션 개선을 제외하면 나머지는 부진할 전망

2026년 1분기 영업이익은 2025년 4분기 대비 44.8% 감소한 1,792억 원으로 예상된다. 광학솔루션 사업부 계절성에 따른 부진이 가장 큰 원인이다. 25년 1분기 대비로는 42.3% 증가한 수준이다. 모빌리티솔루션 사업부의 실적 개선을 제외하면 나머지 사업부는 부진할 전망이다. 사업부별로는

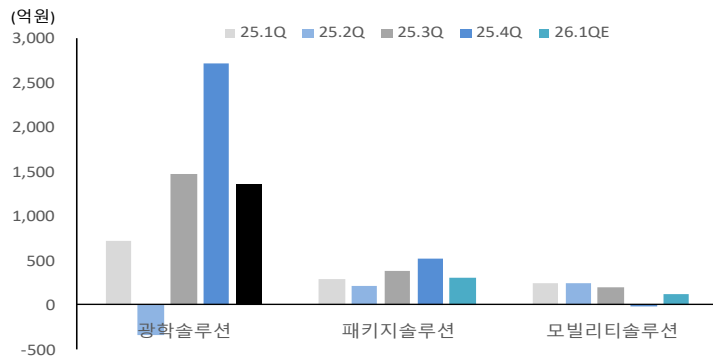
- 1) 광학솔루션 영업이익은 25년 4분기 대비 50.5% 감소한 1,352억 원으로 예상된다. 매출액 감소와 수익성 악화가 동반될 전망이다. 물량 감소가 주요 원인이지만 25년 1분기 대비로는 18.3% 증가할 전망이다.
- 2) 패키지솔루션 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 40.1% 감소한 311억 원으로 예상된다. 매출액 감소와 영업이익률 하락이 동반될 전망이다. 26년 연간으로는 지난 해 대비 10% 이상의 개선이 기대되고, 26년 1분기는 지난 해 대비 8.2% 증가할 전망이다.
- 3) 모빌리티솔루션 사업부 영업이익은 25년 4분기 영업흑자 전환한 129억 원으로 예상된다. 매출액은 감소하지만 수익성은 개선될 전망이다. 25년 4분기 일회성 비용을 제외한 수준의 영업이익률로 추정한다.

그림 1. LG이노텍 분기별 사업부별 매출액 추이 및 전망



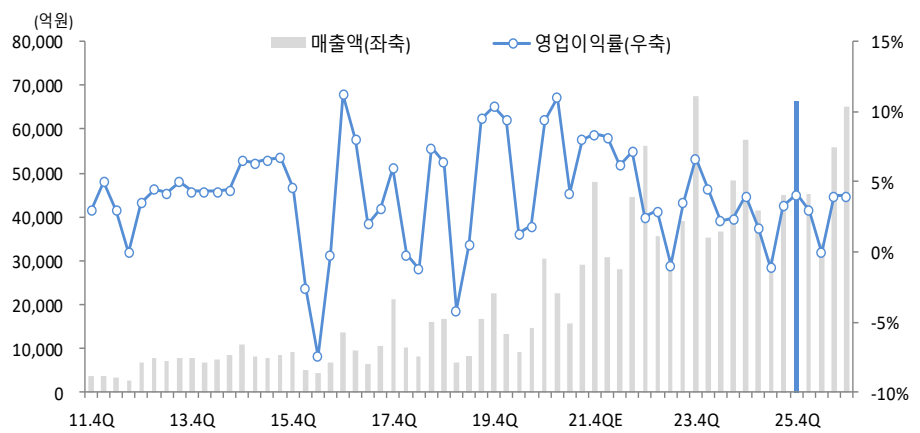
자료: LG이노텍, IBK투자증권

그림 2. LG이노텍 분기별 사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: LG이노텍, IBK투자증권

그림 3. LG이노텍 광학솔루션 사업부 매출액



자료: LG이노텍, IBK투자증권

투자의견 매수, 목표주가 350,000원 유지

사업부 전반적으로 실적 개선세 지속될 것

LG이노텍에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는

- 1) 주요 부품의 고객사 시장 경쟁력 제고로 지난 해 말 성수기 이후에도 물량이 꾸준히 출하되면서 사업부 전반적 계절성을 둔화시키고 있고
- 2) 고객 내 점유율 개선 여지도 기대할 변수이고
- 3) 패키지솔루션 사업부가 신규 고객을 통한 제품믹스 개선으로 수익성이 개선될 것으로 기대하고
- 4) 모빌리티솔루션은 제품믹스 개선으로 수익성 개선이 가시화되고 있기 때문이다.

목표주가는 350,000원 유지

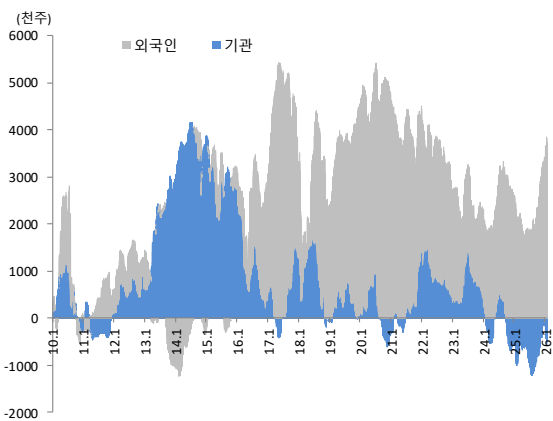
LG이노텍에 대한 목표주가는 350,000원을 유지한다. 12개월 예상 EBITDA에 EV/EBITDA 4.7배를 적용한 수준이다. 점유율 하락에 따른 불안감이 점차 제거되고 있는 시점이고, 고객 판매 동향이 동사에 유리하게 작용하고 있는 점도 투자 포인트라 판단한다. 패키지 기관의 성장성과 수익성 개선도 중요한 투자 포인트라 판단한다. 다만 계절적 비수기로 진입하고 있는 시점이라 주가 움직임이 크지는 않을 것으로 전망한다.

표 3. LG이노텍 적정주가는 354,450원

(단위: 억원)	영업이익	감가상각비	EBITDA	적용 EV/EBITDA	EV
전사	9,010	9,193	18,203	4.7	85,554
소계					85,554
Net Debt					1,221
적정 Market CAP					84,333
적정 주가(원)					356,332

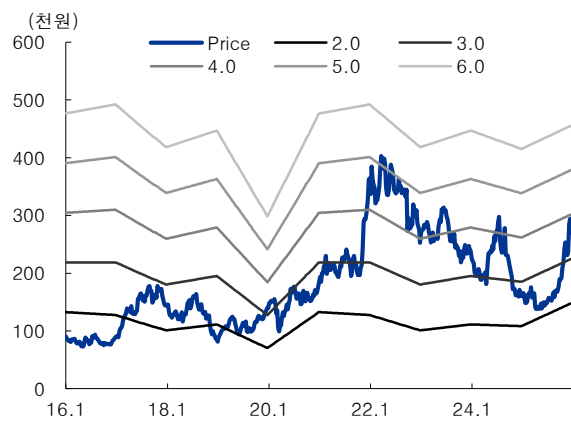
자료: IBK투자증권

그림 4. LG이노텍 투자주체별 순매수 추이



자료: 에프앤가이드 QuantWise, IBK투자증권

그림 5. LG이노텍 EV/EBITDA 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantWise, IBK투자증권

LG이노텍 (011070)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,897	23,950	23,831
증가율(%)	5.2	2.9	3.3	9.4	-0.5
매출원가	18,742	19,457	20,193	21,972	21,882
매출총이익	1,863	1,744	1,703	1,979	1,949
매출총이익률 (%)	9.0	8.2	7.8	8.3	8.2
판매비	1,032	1,038	1,038	1,078	1,048
판매비율(%)	5.0	4.9	4.7	4.5	4.4
영업이익	831	706	665	901	901
증가율(%)	-34.7	-15.0	-5.8	35.5	0.0
영업이익률(%)	4.0	3.3	3.0	3.8	3.8
순금융손익	-106	-90	-65	-25	-5
이자손익	-68	-74	-42	-27	-7
기타	-38	-16	-23	2	2
기타영업외손익	-85	-27	-191	-24	-26
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	639	589	408	853	870
법인세	74	140	75	183	187
법인세율	11.6	23.8	18.4	21.5	21.5
계속사업이익	565	449	333	670	683
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	333	670	683
증가율(%)	-42.3	-20.5	-25.8	100.8	2.0
당기순이익률 (%)	2.7	2.1	1.5	2.8	2.9
지배주주당기순이익	565	449	333	670	683
기타포괄이익	-18	252	-24	0	0
총포괄이익	547	701	310	670	683
EBITDA	1,877	1,986	1,815	1,820	1,808
증가율(%)	-13.0	5.8	-8.6	0.3	-0.7
EBITDA마진율(%)	9.1	9.4	8.3	7.6	7.6

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,881	18,983	14,089	28,292	28,858
BPS	199,204	226,215	237,212	261,354	286,063
DPS	2,610	2,090	4,150	4,150	4,150
밸류에이션(배)					
PER	10.0	8.5	19.2	9.8	9.6
PBR	1.2	0.7	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	3.7	2.6	4.1	3.7	3.3
성장성지표(%)					
매출증가율	5.2	2.9	3.3	9.4	-0.5
EPS증가율	-42.3	-20.5	-25.8	100.8	2.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	1.3	1.4	1.4	1.4
ROE	12.6	8.9	6.1	11.3	10.5
ROA	5.4	4.0	2.9	5.6	5.4
ROIC	11.1	7.9	5.6	11.8	12.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	137.7	112.5	105.1	100.8	90.4
순차입금 비율(%)	28.9	25.0	19.0	2.0	-7.3
이자보상배율(배)	8.2	6.2	7.9	11.2	11.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.2	8.4	7.5	7.8	7.8
재고자산회전율	11.6	13.5	12.6	12.5	12.5
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	6,446	7,480	7,944
현금및현금성자산	1,390	1,329	1,313	2,300	2,777
유가증권	1	0	0	0	0
매출채권	2,251	2,784	3,044	3,064	3,046
재고자산	1,572	1,575	1,902	1,915	1,904
비유동자산	5,855	5,525	5,071	4,939	4,943
유형자산	4,856	4,480	3,951	3,801	3,783
무형자산	222	219	259	253	250
투자자산	145	182	286	287	287
자산총계	11,204	11,378	11,517	12,419	12,887
유동부채	4,219	3,955	4,277	4,628	4,521
매입채무및기타채무	2,494	2,241	2,537	2,785	2,769
단기차입금	39	73	359	373	304
유동성장기부채	510	611	463	513	453
비유동부채	2,271	2,069	1,625	1,606	1,596
사채	692	781	599	599	599
장기차입금	1,497	1,186	944	924	914
부채총계	6,490	6,024	5,903	6,234	6,117
지배주주지분	4,715	5,354	5,614	6,186	6,770
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	4,174	4,746	5,331
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,614	6,186	6,770
비이자부채	3738	3358	3525	3812	3834
총차입금	2,752	2,666	2,378	2,422	2,283
순차입금	1,362	1,336	1,065	122	-495

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104	1,110	1,345	1,827	1,627
당기순이익	565	449	333	670	683
비현금성 비용 및 수익	1,343	1,547	1,490	968	937
유형자산감가상각비	1,000	1,229	1,099	872	861
무형자산상각비	46	51	51	47	46
운전자본변동	341	-816	-337	217	13
매출채권등의 감소	-512	-306	-279	-20	18
재고자산의 감소	365	9	-326	-12	11
매입채무등의 증가	544	-465	291	248	-16
기타 영업현금흐름	-145	-70	-141	-28	-6
투자활동 현금흐름	-1,904	-969	-842	-801	-923
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,799	-879	-709	-720	-840
유형자산의 감소	11	7	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-83	-70	-93	-42	-43
투자자산의 감소(증가)	-9	-18	-67	-1	0
기타	-24	-9	26	-38	-40
재무활동 현금흐름	608	-220	-509	-39	-226
차입금의 증가(감소)	716	-145	-276	-20	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-108	-75	-233	-19	-216
기타 및 조정	4	19	-11	0	-1
현금의 증가	812	-60	-17	987	477
기초현금	578	1,390	1,329	1,313	2,300
기말현금	1,390	1,329	1,313	2,300	2,777

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 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

