

LG이노텍 (011070)

4Q25 Review: 외형 합격. 훼손되지 않은 본질

견조한 수요와 환율의 완충 효과, 4Q의 흐름은 1Q에 그대로

4Q25 매출 7조 6,098억원(YoY +14.8%, QoQ +41.7%), 영업이익 3,247억원(OPM +4.3%)을 기록하며 이익 기준으로 시장 컨센서스를 하회. 매출 성장에도 불구하고 이익은 부진했는데 이는 대부분 연말에 반영되는 일회성 비용의 여파. 1) 견조한 25년 신제품 수요, 2) 우호적인 환율 효과 등 기존 시장에 형성된 펀더멘탈에 대한 기대감은 여전히 유효하다 판단. 광학솔루션의 경우 아이폰 17 신모델 수요가 당초 예상보다 장기화되는 흐름이 확인되고 있으며 우호적인 수요 환경은 1H26까지 지속될 가능성. 패키지 부문의 경우 FC-BGA를 제외한 SiP 등 전 제품군에서 수요 모멘텀 유지. 모빌리티는 전방 수요 둔화에도 높은 수주잔고와 제품 믹스 개선을 바탕으로 수익성 개선 중심의 성장을 지속하는 상황

'26년에도 안정적인 광학과 존재감이 더욱 커질 기판

핵심 고객사의 신제품 출시 전략 변화로 인해 2H26 출시 예정된 모델 중 기본형 라인업은 제외될 예정. 하반기 물량(Q) 측면에서 기본형 모델의 공백은 1) 가변조리개를 비롯한 신규 부품 도입에 따른 판가(P) 상승, 2) '25년 출시 모델 수요 장기화로 상당 부분 상쇄 가능할 전망. 패키지 부문에서 확인되는 구조적 확장 스토리는 지속될 것. FC-CSP의 경우 기존 스마트폰 AP 용을 넘어 GDDR7 채택 확대, CSP는 SOCAMM 중심으로 응용처 및 고객사 다변화가 기대되는 국면. FC-BGA의 경우 기존 고객사 PC용 칩셋 중심에서 PC향 CPU 등으로 고객사는 물론 적용 제품 범위가 확대되면서 손익 개선의 여지가 커지고 있는 모습

투자의견 BUY, 목표주가 330,000원 유지

목표주가 330,000원을 유지. 목표주가는 '26년 예상 BPS에 동사 '19~'20년 평균 PBR을 할인 적용해 산출. 패키지 부문의 성장으로 기존 광학솔루션 편중 구조가 완화되면서 이익 체력 개선 국면에 진입하고 있는 상황. 주가 리레이팅의 Key는 1) 신모델 수요 지속 기간, 2) 폴더블 출하량 전망치 변화, 3) 유리기판, 휴머노이드 등 신사업의 가시성 제고 등 존재



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 330,000원 (M)

직전 목표주가 **330,000원**

현재주가 (1/26) **276,000원**

상승여력 **20%**

시가총액	65,321억원
총발행주식수	23,667,107주
60일 평균 거래대금	451억원
60일 평균 거래량	171,713주
52주 고/저	294,500원 / 122,000원
외인지분율	31.06%
배당수익률	1.29%
주요주주	LG 전자 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.3	27.2	85.7
상대	(15.5)	1.3	(4.8)
절대 (달러환산)	1.3	26.9	84.5

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	7,610	14.8	41.7	7,625	-0.2
영업이익	325	31.0	59.3	371	-12.4
세전계속사업이익	183	3.8	16.7	355	-48.3
지배순이익	136	26.8	5.6	254	-46.7
영업이익률 (%)	4.3	+0.6 %pt	+0.5 %pt	4.9	-0.6 %pt
지배순이익률 (%)	1.8	+0.2 %pt	-0.6 %pt	3.3	-1.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	20,605	21,201	21,897	22,276
영업이익	831	706	665	879
지배순이익	565	449	341	355
PER	11.1	11.4	18.8	18.4
PBR	1.3	1.0	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.1	3.3	3.9	3.3
ROE	12.6	8.9	6.2	5.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] LG이노텍 4Q25 실적 Review

	4Q25P	YSK	차이	컨센서스	차이	4Q24	YoY	3Q25	QoQ
매출액	7,610	7,683	-1.0%	7,625	-0.2%	6,627	14.8%	5,369	41.7%
광학솔루션	6,646	6,735	-1.3%			5,769	15.2%	4,481	48.3%
패키지솔루션	489	489	0.0%			383	27.6%	438	11.8%
모빌리티 솔루션	474	459	3.3%			475	-0.1%	451	5.3%
영업이익	325	395	-17.9%	371	-12.4%	248	31.0%	204	59.4%
영업이익률	4.3%	5.1%	-0.9%	4.9%	-0.6%	3.7%		3.8%	

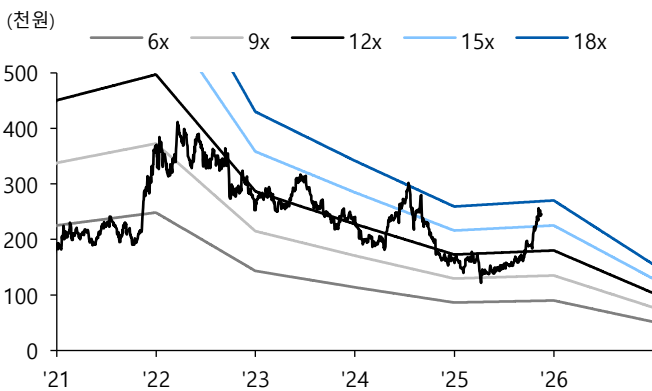
자료: 유안타증권 리서치센터 주: 단위는 십억원, 컨센서스는 최근 1개월 기준

[표 2] LG이노텍 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
BPS(원)	268,708	'26년 BPS
목표 PBR(배)	1.2	동사 '19~'20년 평균 PBR의 30% 할인
목표 주가(원)	330,000	BPS*Target PBR 올림
현재 주가(원)	276,000	
상승 여력(%)	20%	

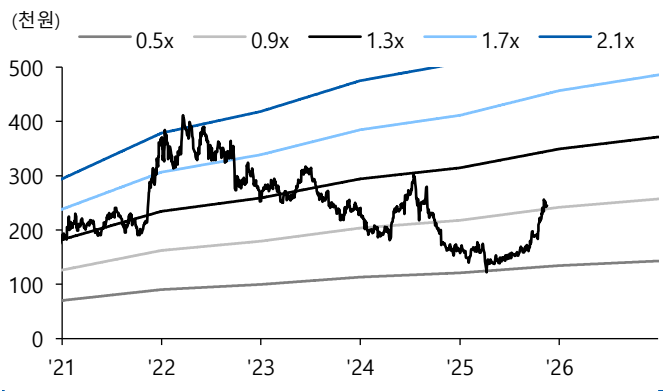
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 26.01.26 기준

[그림 1] LG이노텍 12MF P/E Band



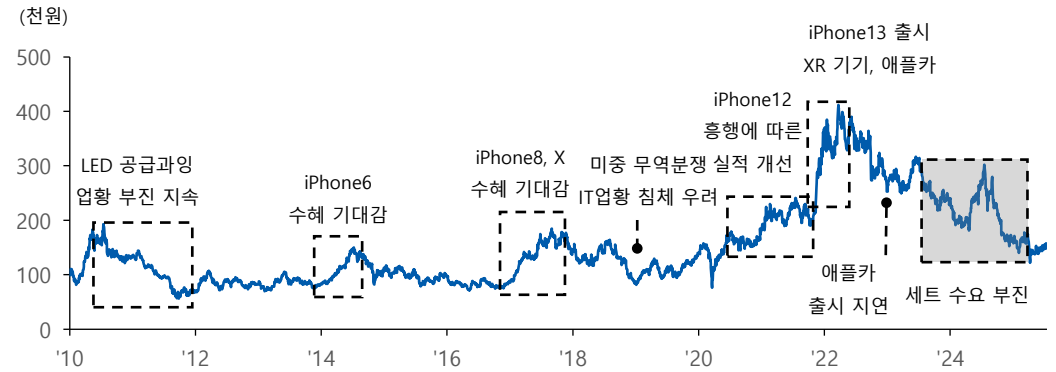
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] LG이노텍 12MF P/B Band



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] LG이노텍 '10년 이후 주가 흐름 및 주요 이벤트



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] LG이노텍 실적 추이 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액	4,982.8	3,934.6	5,369.4	7,609.8	5,269.8	5,033.0	5,524.7	6,448.5	21,200.8	21,896.6	22,275.9
Y/Y 증감률(%)	15.0%	-13.6%	-5.6%	14.8%	5.8%	27.9%	2.9%	-15.3%	2.9%	3.3%	1.7%
Q/Q 증감률(%)	-24.8%	-21.0%	36.5%	41.7%	-30.8%	-4.5%	9.8%	16.7%	-	-	-
광학솔루션	4,138.4	3,052.7	4,481.2	6,646.2	4,316.6	4,085.0	4,569.3	5,440.0	17,800.1	18,318.5	18,410.9
Y/Y 증감률(%)	17.8%	-17.1%	-7.4%	15.2%	4.3%	33.8%	2.0%	-18.1%	3.0%	2.9%	0.5%
Q/Q 증감률(%)	-28.3%	-26.2%	46.8%	48.3%	-35.1%	-5.4%	11.9%	19.1%	-	-	-
패키지솔루션	376.9	416.2	437.7	489.3	494.4	473.9	501.4	567.9	1,460.0	1,720.0	2,037.6
Y/Y 증감률(%)	14.8%	10.0%	18.2%	27.6%	31.1%	13.9%	14.6%	16.1%	10.4%	17.8%	18.5%
Q/Q 증감률(%)	-1.7%	10.4%	5.2%	11.8%	1.1%	-4.1%	5.8%	13.3%	-	-	-
모빌리티솔루션	467.5	465.7	450.6	474.3	458.8	474.1	453.9	440.6	1,940.6	1,858.1	1,827.4
Y/Y 증감률(%)	-4.8%	-6.3%	-5.7%	-0.1%	-1.9%	1.8%	0.7%	-7.1%	23.8%	-4.3%	-1.6%
Q/Q 증감률(%)	-1.5%	-0.4%	-3.2%	5.3%	-3.3%	3.3%	-4.3%	-2.9%	-	-	-
매출비중(%)											
광학솔루션	83.1%	77.6%	83.5%	87.3%	81.9%	81.2%	82.7%	84.4%	84.0%	83.7%	82.6%
패키지솔루션	7.6%	10.6%	8.2%	6.4%	9.4%	9.4%	9.1%	8.8%	6.9%	7.9%	9.1%
모빌리티솔루션	9.4%	11.8%	8.4%	6.2%	8.7%	9.4%	8.2%	6.8%	9.2%	8.5%	8.2%
영업이익	125.1	11.4	203.7	324.7	192.7	189.3	224.7	272.9	706.0	664.9	879.6
Y/Y 증감률(%)	-28.9%	-92.5%	56.2%	31.0%	54.0%	1561.7%	10.3%	-16.0%	-15.0%	-5.8%	32.3%
Q/Q 증감률(%)	-49.5%	-90.9%	1688.5%	59.4%	-40.6%	-1.8%	18.7%	21.4%	-	-	-
광학솔루션	73.4	-33.6	161.9	276.1	146.8	134.8	164.5	201.3	596.6	477.8	647.3
패키지솔루션	28.8	22.6	28.8	48.9	39.5	43.1	46.1	54.0	70.8	129.1	182.8
모빌리티솔루션	22.9	22.4	13.1	-0.3	6.4	11.4	14.1	17.6	38.7	58.1	49.5
영업이익률(%)	2.5%	0.3%	3.8%	4.3%	3.7%	3.8%	4.1%	4.2%	3.3%	3.0%	3.9%
광학솔루션	1.8%	-1.1%	3.6%	4.1%	3.4%	3.3%	3.6%	3.7%	3.4%	2.6%	3.5%
패키지솔루션	7.6%	5.4%	6.6%	10.0%	8.0%	9.1%	9.2%	9.5%	4.8%	7.5%	9.0%
모빌리티솔루션	4.9%	4.8%	2.9%	-0.1%	1.4%	2.4%	3.1%	4.0%	2.0%	3.1%	2.7%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 5] LG 이노텍 Peer 실적 및 Valuation

	기업명	LG 이노텍	Sunny Optical	Sharp	O-Flim
	Ticker	A011070	2382.HK	6753.JP	002456.CH
	시가총액	6,556	8,604	2,988	5,068
2022	매출액	19,589.4	4,936.6	22,224.8	2,204.9
	영업이익	1,271.8	424.3	754.4	-660.1
	영업이익률	6.5%	8.6%	3.4%	-29.9%
	당기순이익	979.9	358.1	658.9	-770.7
	PER	6.1	44.0	9.5	-
	PBR	1.4	4.1	1.5	4.7
	ROE	25.9	11.4	18.4	-88.8
	EV/EBITDA	3.6	17.5	6.8	-
2023	매출액	20,605.3	4,936.6	18,848.2	2,381.3
	영업이익	830.8	131.2	-190.2	16.8
	영업이익률	4.0%	2.9%	-1.0%	0.7%
	당기순이익	565.2	155.3	-1,929.4	10.9
	PER	10.0	64.0	-	369.1
	PBR	1.2	3.2	2.9	8.3
	ROE	12.6	11.4	-78.6	2.3
	EV/EBITDA	4.0	22.0	17.1	36.8
2024	매출액	20,917.8	5,282.2	15,523.5	3,051.1
	영업이익	755.3	370.7	165.9	80.7
	영업이익률	3.6%	2.9%	0.0	0.0
	당기순이익	540.4	356.4	136.4	49.7
	PER	12.1	23.4	22.6	98.0
	PBR	1.3	2.4	2.6	8.3
	ROE	10.9	10.7	12.8	6.0
	EV/EBITDA	2.5	11.4	9.7	31.1
2025	매출액	21,912.4	5,282.2	11,883.4	3,159.9
	영업이익	711.0	522.2	307.0	49.3
	영업이익률	3.2%	8.5%	2.6%	1.6%
	당기순이익	469.1	508.4	333.4	11.2
	PER	14.0	23.4	8.7	456.1
	PBR	1.1	2.2	2.2	7.1
	ROE	8.4	13.1	27.4	1.6
	EV/EBITDA	4.0	9.0	8.6	35.7
2026F	매출액	23,022.1	6,730.9	10,920.6	3,518.8
	영업이익	862.6	617.2	339.9	81.3
	영업이익률	3.7%	8.5%	3.1%	2.3%
	당기순이익	592.1	589.0	243.3	54.7
	PER	11.1	14.8	12.0	91.2
	PBR	1.0	1.9	1.9	6.3
	ROE	9.9	13.1	16.5	8.1
	EV/EBITDA	3.5	8.2	8.1	30.7

자료: 에프앤가이드 Quantwise, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 십억원, 백만달러, 배, %, 26.01.26 기준

LG 이노텍 (011070) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,897	22,276	23,189
매출원가	18,742	19,457	20,093	20,282	21,334
매출충이익	1,863	1,744	1,803	1,994	1,855
판매비	1,032	1,038	1,138	1,114	1,159
영업이익	831	706	665	879	696
EBITDA	1,877	1,986	1,810	1,884	1,704
영업외손익	-192	-117	-229	-433	-434
외환관련손익	-39	46	-112	-286	-319
이자손익	-68	-74	-42	-24	-7
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-85	-89	-74	-123	-108
법인세비용차감전순이익	639	589	436	447	262
법인세비용	74	140	95	92	58
계속사업순이익	565	449	341	355	204
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	341	355	204
지배지분순이익	565	449	341	355	204
포괄순이익	547	701	400	687	453
지배지분포괄이익	547	701	400	687	453

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104	1,110	1,180	1,702	1,132
당기순이익	565	449	341	355	204
감가상각비	1,000	1,229	1,096	960	972
외환손익	-8	9	101	286	319
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	341	-816	-502	-123	-579
기타현금흐름	206	239	144	224	216
투자활동 현금흐름	-1,904	-969	-766	-663	-774
투자자산	-9	-18	-20	24	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,799	-879	-710	-940	-1,020
유형자산 감소	11	7	1	0	0
기타현금흐름	-107	-79	-37	254	252
재무활동 현금흐름	608	-220	-289	0	-117
단기차입금	-169	36	267	-110	32
사채 및 장기차입금	909	-105	-506	162	-92
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-98	-62	-49	-52	-57
기타현금흐름	-34	-89	-1	0	0
연결범위변동 등 기타	4	19	294	-55	35
현금의 증감	812	-60	419	985	276
기초 현금	578	1,390	1,329	1,748	2,733
기말 현금	1,390	1,329	1,748	2,733	3,010
NOPLAT	735	539	539	699	543
FCF	305	231	469	762	112

자료: 유안타증권

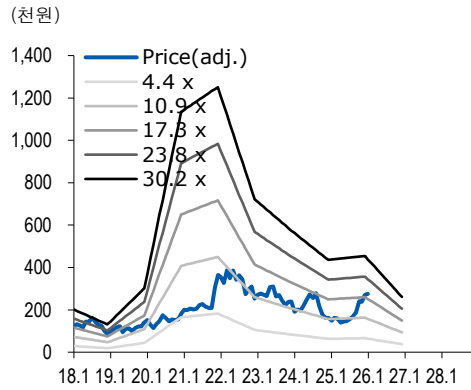
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	5,349	5,853	6,943	7,135	7,594
현금및현금성자산	1,390	1,329	1,748	2,733	3,010
매출채권 및 기타채권	2,293	2,810	3,227	2,735	2,849
재고자산	1,572	1,575	1,809	1,533	1,596
비유동자산	5,855	5,525	5,060	4,972	4,990
유형자산	4,856	4,480	3,955	3,935	3,984
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	145	182	277	253	259
자산총계	11,204	11,378	12,003	12,107	12,584
유동부채	4,219	3,955	4,558	3,877	4,089
매입채무 및 기타채무	3,474	3,063	3,518	2,981	3,103
단기차입금	39	73	339	231	263
유동성장기부채	510	611	463	463	513
비유동부채	2,271	2,069	1,721	1,872	1,732
장기차입금	1,497	1,186	989	1,091	970
사채	692	781	619	679	658
부채총계	6,490	6,024	6,279	5,748	5,821
지배지분	4,715	5,354	5,724	6,359	6,763
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,414	3,868	4,182	4,485	4,640
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,724	6,359	6,763
순차입금	1,371	1,360	700	-230	-567
총차입금	2,769	2,700	2,461	2,513	2,454

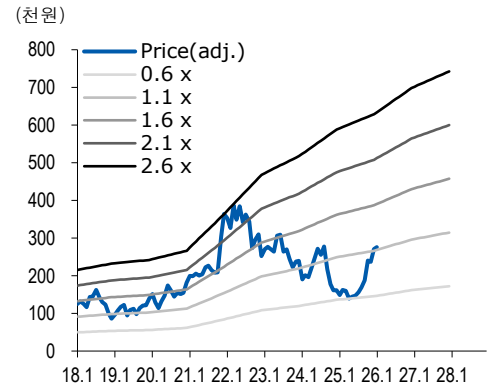
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
EPS	23,881	18,983	14,403	15,010	8,626
BPS	199,226	226,240	241,891	268,708	285,768
EBITDAPS	79,305	83,916	76,482	79,586	71,982
SPS	870,630	895,790	925,193	941,220	979,810
DPS	2,610	2,090	2,090	2,090	2,090
PER	11.1	11.4	18.8	18.4	32.0
PBR	1.3	1.0	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	4.1	3.3	3.9	3.3	3.5
PSR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	5.2	2.9	3.3	1.7	4.1
영업이익 증가율 (%)	-34.7	-15.0	-5.8	32.3	-20.9
지배순이익 증가율 (%)	-42.3	-20.5	-24.1	4.2	-42.5
매출총이익률 (%)	9.0	8.2	8.2	9.0	8.0
영업이익률 (%)	4.0	3.3	3.0	3.9	3.0
지배순이익률 (%)	2.7	2.1	1.6	1.6	0.9
EBITDA 마진 (%)	9.1	9.4	8.3	8.5	7.3
ROIC	14.2	9.5	9.3	12.7	10.1
ROA	5.4	4.0	2.9	2.9	1.7
ROE	12.6	8.9	6.2	5.9	3.1
부채비율 (%)	137.7	112.5	109.7	90.4	86.1
순차입금/자기자본 (%)	29.1	25.4	12.2	-3.6	-8.4
영업이익/금융비용 (배)	8.2	6.2	7.8	10.2	8.0

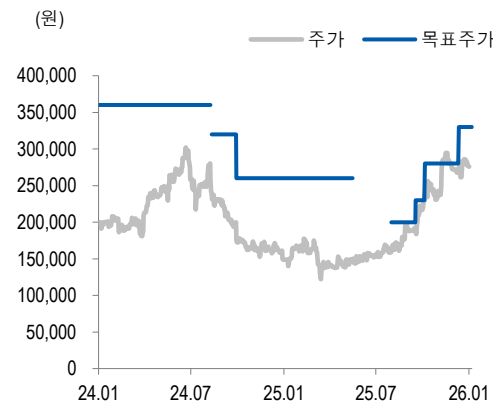
P/E band chart



P/B band chart



LG 이노텍 (011070) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-01-27	BUY	330,000	1년		
2026-01-06	BUY	330,000	1년		
2025-10-31	BUY	280,000	1년	-6.87	5.18
2025-10-13	BUY	230,000	1년	-6.98	0.43
2025-08-26	BUY	200,000	1년	-11.16	-1.25
	담당자변경				
2024-10-24	BUY	260,000	1년	-39.36	-31.69
2024-09-05	BUY	320,000	1년	-32.83	-25.78
	담당자변경				

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자이견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-01-27

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **고선영**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.