

## BUY 유지

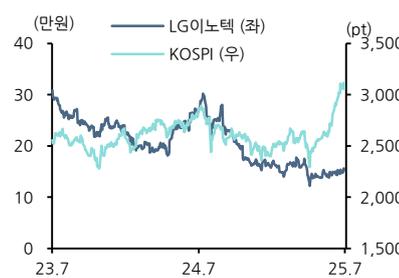
목표주가 하향 200,000원

종가(25.07.04) 152,400원  
상승여력 31.2%

### Stock Data

KOSPI(07/04)	3,054.3pt
시가총액	36,069억원
액면가	5,000원
52주 최고가	302,000원
52주 최저가	122,000원
외국인지분율	23.1%
90일 일평균거래대금	212억원
주요주주지분율	
LG전자 (외 2인)	40.8%
유동주식비율	59.2%

### Stock Price



## 2Q25 Preview: 초점은 내년으로

### 투자의견 Buy 유지, 목표주가 200,000원 하향

LG이노텍에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 200,000원으로 하향한다. 목표주가는 12M Fwd BPS 247,765원, Target P/B 0.8배를 적용해 산출했다. 핵심 고객사 하반기 스마트폰 신제품향 실적 불확실성(관세, AI 기능 부족, 환율)을 고려해 2025년 매출액과 영업이익을 각각 4.9%, 17.8% 하향 조정한다. 현재 Valuation이 역사적 하단에 위치하고 있으나, 2026년 주요 고객사의 신제품 기대감이 상승함에 따라 실적 투자의견 Buy를 유지한다.

### 2분기 실적은 컨센서스를 하회할 전망

2분기 매출액과 영업이익은 3조 7,801억원(-17.0% YoY, -24.1% QoQ), 377억원(-75.1% YoY, -69.8% QoQ)으로 컨센서스(Fnguide 7/4일 기준 영업이익 487억원)을 하회할 전망이다. 1분기 관세 정책에 대비한 Pull-in 효과와 비우호적 환율 영향으로 2분기 계절적 비수기의 실적 둔화폭이 두드러질 전망이다. 광학솔루션 사업부는 매출액 2.9조원(-20.6% YoY), 영업적자 146억원(YoY 적자전환)을 예상된다.

### 2026년을 기대한다면 Valuation 매력적

주요 고객사 하반기 스마트폰 신모델 AI 기능 기대감이 감소하면서, 2025년 출하량 전망치가 하향 조정되고 있다. 다만, 2026년 Foldable 폼팩터 첫 모델과 보완된 AI 기능에 대한 소비자들의 기대감은 상승 중이며, 이에 따른 동사의 내년 실적 개선이 예상된다. 또한, 단기적으로는 XR Glass, 중장기적으로는 휴머노이드 카메라 모듈 공급 등 비-스마트폰 영역으로의 매출 다변화도 긍정적이다. 2025년 매출액과 영업이익은 각각 20.5조원(-3.2% YoY), 5,837억원(-17.3% YoY)으로 전망한다.

### Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	20,605	831	565	23,881	10.0	3.8	1.2	12.6	1.1
2024	21,201	706	449	18,983	8.5	2.6	0.7	8.9	1.3
2025E	20,515	584	373	15,773	9.7	2.8	0.6	6.8	1.4
2026E	21,316	715	450	18,994	8.0	2.6	0.6	7.7	1.4
2027E	21,952	837	522	22,061	6.9	2.2	0.6	8.3	1.4

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. LG이노텍 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
<b>매출액</b>	<b>4,333.6</b>	<b>4,555.3</b>	<b>5,685.1</b>	<b>6,626.9</b>	<b>4,982.8</b>	<b>3,780.1</b>	<b>5,349.6</b>	<b>6,402.1</b>	<b>20,605.3</b>	<b>21,200.8</b>	<b>20,514.7</b>
광학솔루션	3,514.2	3,680.3	4,836.9	5,768.7	4,138.4	2,922.2	4,463.1	5,487.0	17,289.9	17,800.1	17,010.8
기판소재	328.2	378.2	370.3	383.3	376.9	401.1	418.2	437.0	1,322.1	1,460.0	1,633.2
전장부품	491.2	496.7	477.9	474.8	467.5	456.8	468.3	478.1	1,567.5	1,940.6	1,870.7
<b>매출원가</b>	<b>3,915.2</b>	<b>4,154.6</b>	<b>5,284.1</b>	<b>6,103.1</b>	<b>4,611.3</b>	<b>3,489.9</b>	<b>4,869.9</b>	<b>5,704.4</b>	<b>18,742.0</b>	<b>19,457.1</b>	<b>18,675.4</b>
매출총이익	418.4	400.6	401.0	523.8	371.6	290.3	479.8	697.7	1,863.3	1,743.7	1,839.3
GPM (%)	9.7	8.8	7.1	7.9	7.5	7.7	9.0	10.9	9.0	8.2	9.0
판매비	242.3	248.9	270.5	275.9	246.4	252.5	317.0	439.7	1,032.5	1,037.6	1,255.6
<b>영업이익</b>	<b>176.0</b>	<b>151.7</b>	<b>130.4</b>	<b>247.9</b>	<b>125.1</b>	<b>37.7</b>	<b>162.8</b>	<b>258.0</b>	<b>830.8</b>	<b>706.1</b>	<b>583.7</b>
광학솔루션	151.9	102.5	114.1	228.1	73.4	-14.6	108.0	195.7	661.2	596.6	362.5
기판소재	9.6	27.1	11.8	22.2	28.8	32.7	31.4	36.0	125.6	70.8	128.8
전장부품	14.6	22.0	4.5	-2.4	22.9	19.7	23.4	26.4	-1.5	38.7	92.4
OPM (%)	4.1	3.3	2.3	3.7	2.5	1.0	3.0	4.0	4.0	3.3	2.8
광학솔루션	4.3	2.8	2.4	4.0	1.8	-0.5	2.4	3.6	3.8	3.4	2.1
기판소재	2.9	7.2	3.2	5.8	7.6	8.2	7.5	8.2	9.5	4.8	7.9
전장부품	3.0	4.4	0.9	-0.5	4.9	4.3	5.0	5.5	-0.1	2.0	4.9
<b>세전이익</b>	<b>164.3</b>	<b>123.6</b>	<b>124.5</b>	<b>176.4</b>	<b>103.8</b>	<b>33.5</b>	<b>117.6</b>	<b>205.9</b>	<b>639.3</b>	<b>588.8</b>	<b>460.8</b>
당기순이익	138.5	98.9	105.0	106.9	85.6	27.3	95.2	165.1	565.2	449.3	373.3
지배주주순이익	138.5	98.9	105.0	106.9	85.6	27.3	95.2	165.1	565.2	449.3	373.3

자료: 상상인증권

표 2. LG이노텍 컨센서스 비교

(단위: 십억원)	상상인증권		컨센서스		차이(%)	
	2Q25E	2025E	2Q25E	2025E	2Q25E	2025E
매출액	3,780	20,515	3,872	21,016	-2.4	-2.4
영업이익	38	584	49	613	-22.5	-4.8
세전이익	34	461	33	511	3.2	-9.8
지배주주순이익	27	373	28	399	-1.3	-6.5

자료: Fnguide, 상상인증권

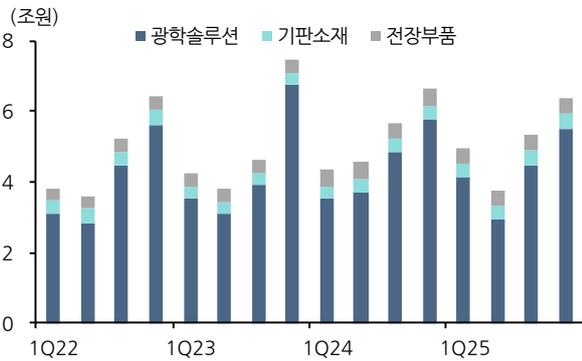
\*컨센서스는 Fnguide 2025년 7월 4일 기준

표 3. LG이노텍 P/B-ROE Valuation

항목명	단위	비 고
Cost of Equity	%	9.0 (a): (b) + [Market Risk Premium] X (c) 시장위험 프리미엄 5.2%
무위험수익률	%	2.4 (b): 1년만기 통안채 수익률 3개월 평균
베타		1.3 (c): 52주 KOSPI대비 Adjusted 베타
ROE	%	7.7 (d): 2024 ~ 2027(36M FWD)년 평균 지배주주기준 ROE
영구성장률	%	2.6 (e): 30년만기 국고채 수익률 3개월 평균
<b>적정 PBR</b>	<b>X</b>	<b>0.80</b> (f): [(d)-(e)] / [(a)-(e)]
<b>적용 BPS</b>	<b>원</b>	<b>247,765</b> (g): 12M FWD BPS
<b>주당 가치</b>	<b>원</b>	<b>199,401</b> (h): (f) X (g)
<b>목표주가</b>	<b>원</b>	<b>200,000</b>
현재주가	원	152,400 2025년 7월 4일 종가
상승여력	%	31.2

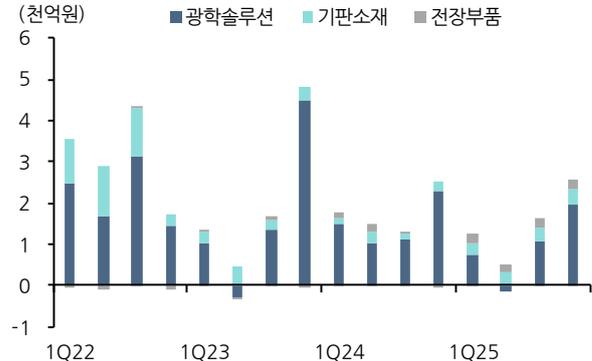
자료: LG이노텍, 상상인증권

그림 1. LG이노텍 부문별 매출



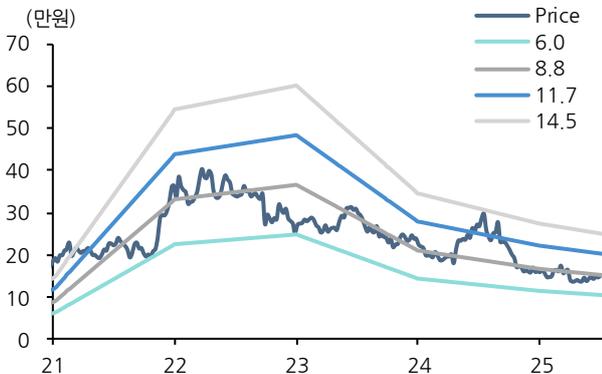
자료: LG이노텍, 상상인증권

그림 2. LG이노텍 부문별 영업이익



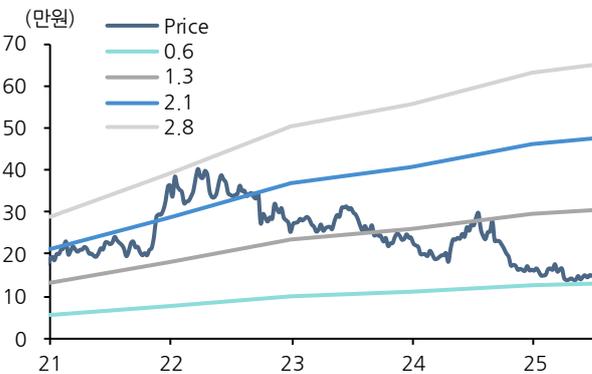
자료: LG이노텍, 상상인증권

그림 3. LG이노텍 PER 밴드



자료: LG이노텍, 상상인증권

그림 4. LG이노텍 PBR 밴드



자료: LG이노텍, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	<b>5,349.0</b>	<b>5,853.1</b>	<b>6,740.7</b>	<b>7,480.1</b>	<b>7,445.2</b>
현금 및 현금성자산	1,389.6	1,329.4	1,082.7	1,040.1	1,360.4
매출채권	2,292.7	2,810.2	3,498.7	3,992.6	3,761.8
재고자산	1,572.0	1,575.2	1,992.3	2,273.5	2,142.1
<b>비유동자산</b>	<b>5,855.3</b>	<b>5,525.1</b>	<b>5,392.0</b>	<b>5,590.1</b>	<b>5,857.4</b>
관계기업투자등	26.2	47.9	46.5	48.4	50.3
유형자산	4,855.6	4,479.8	4,296.7	4,410.0	4,602.3
무형자산	221.7	219.0	287.5	339.5	380.3
<b>자산총계</b>	<b>11,204.3</b>	<b>11,378.2</b>	<b>12,132.8</b>	<b>13,070.2</b>	<b>13,302.6</b>
<b>유동부채</b>	<b>4,219.1</b>	<b>3,954.9</b>	<b>4,664.1</b>	<b>5,200.9</b>	<b>4,960.1</b>
매입채무	3,473.7	3,063.4	3,755.4	4,285.5	4,037.8
단기금융부채	556.5	693.3	745.3	745.3	745.3
<b>비유동부채</b>	<b>2,270.6</b>	<b>2,069.5</b>	<b>1,804.8</b>	<b>1,805.4</b>	<b>1,806.0</b>
장기금융부채	2,212.8	2,006.6	1,741.3	1,741.3	1,741.3
<b>부채총계</b>	<b>6,489.7</b>	<b>6,024.3</b>	<b>6,468.9</b>	<b>7,006.3</b>	<b>6,766.0</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>4,714.6</b>	<b>5,353.9</b>	<b>5,663.8</b>	<b>6,063.9</b>	<b>6,536.6</b>
자본금	118.3	118.3	118.3	118.3	118.3
자본잉여금	1,133.6	1,133.6	1,133.6	1,133.6	1,133.6
이익잉여금	3,413.6	3,868.2	4,178.4	4,578.5	5,051.2
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>4,714.6</b>	<b>5,353.9</b>	<b>5,663.8</b>	<b>6,063.9</b>	<b>6,536.6</b>

현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>2,104.1</b>	<b>1,110.1</b>	<b>1,135.6</b>	<b>1,424.3</b>	<b>1,913.8</b>
당기순이익(손실)	565.2	449.3	373.3	449.5	522.1
현금수익비용가감	1,343.5	1,547.0	1,232.4	1,219.5	1,276.9
유형자산감가상각비	999.8	1,229.0	1,134.3	1,139.6	1,185.8
무형자산상각비	46.3	51.0	62.2	79.4	90.5
기타현금수익비용	297.4	266.9	35.7	0.6	0.6
운전자본 증감	341.2	-815.8	-429.3	-244.8	114.7
매출채권의 감소(증가)	-515.5	-284.9	-664.2	-493.9	230.8
재고자산의 감소(증가)	364.7	8.7	-407.9	-281.2	131.4
매입채무의 증가(감소)	485.1	-494.4	746.4	530.1	-247.7
기타영업현금흐름	6.9	-45.2	-103.6	0.2	0.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-1,904.4</b>	<b>-969.5</b>	<b>-1,160.2</b>	<b>-1,417.4</b>	<b>-1,544.1</b>
유형자산 처분(취득)	-1,788.6	-871.8	-1,000.7	-1,252.9	-1,378.2
무형자산 감소(증가)	-83.4	-69.5	-131.4	-131.4	-131.4
투자자산 감소(증가)	0.0	0.6	-1.6	-2.3	-2.4
기타투자활동	-32.3	-28.8	-26.5	-30.9	-32.2
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>608.3</b>	<b>-219.8</b>	<b>-222.0</b>	<b>-49.5</b>	<b>-49.5</b>
차입금의 증가(감소)	706.5	-158.1	-222.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-98.2	-61.8	-49.5	-49.5	-49.5
배당금 지급	98.2	61.8	49.5	49.5	49.5
기타재무활동	0.0	0.0	49.5	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>811.7</b>	<b>-60.3</b>	<b>-246.7</b>	<b>-42.6</b>	<b>320.3</b>
기초현금	577.9	1,389.6	1,329.4	1,082.7	1,040.1
기말현금	1,389.6	1,329.4	1,082.7	1,040.1	1,360.4

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>20,605.3</b>	<b>21,200.8</b>	<b>20,514.7</b>	<b>21,316.0</b>	<b>21,952.3</b>
매출원가	18,742.0	19,457.1	18,675.4	19,489.8	19,978.6
매출총이익	1,863.3	1,743.7	1,839.3	1,826.1	1,973.7
판매비와 관리비	1,032.5	1,037.6	1,255.6	1,111.1	1,136.4
<b>영업이익</b>	<b>830.8</b>	<b>706.0</b>	<b>583.7</b>	<b>715.1</b>	<b>837.2</b>
EBITDA	1,876.9	1,986.1	1,780.2	1,934.0	2,113.5
금융손익	-67.8	-74.0	-49.1	-47.5	-45.9
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-123.8	-43.3	-73.8	-107.1	-139.3
<b>세전계속사업이익</b>	<b>639.3</b>	<b>588.8</b>	<b>460.8</b>	<b>560.5</b>	<b>652.0</b>
계속사업법인세비용	74.1	139.5	87.5	111.0	129.9
당기순이익	565.2	449.3	373.3	449.5	522.1
<b>지배주주순이익</b>	<b>565.2</b>	<b>449.3</b>	<b>373.3</b>	<b>449.5</b>	<b>522.1</b>
매출총이익률 (%)	9.0	8.2	9.0	8.6	9.0
영업이익률 (%)	4.0	3.3	2.8	3.4	3.8
EBITDA 마진률 (%)	9.1	9.4	8.7	9.1	9.6
세전이익률 (%)	3.1	2.8	2.2	2.6	3.0
지배주주순이익률 (%)	2.7	2.1	1.8	2.1	2.4
ROA (%)	5.4	4.0	3.2	3.6	4.0
ROE (%)	12.6	8.9	6.8	7.7	8.3
ROIC (%)	12.5	8.5	6.9	7.9	8.9

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>투자지표 (배)</b>					
P/E	10.0	8.5	9.7	8.0	6.9
P/B	1.2	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.8	2.6	2.8	2.6	2.2
P/S	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	1.1	1.3	1.4	1.4	1.4
<b>성장성 (%)</b>					
매출액 증가율	5.2	2.9	-3.2	3.9	3.0
영업이익 증가율	-34.7	-15.0	-17.3	22.5	17.1
세전이익 증가율	-43.7	-7.9	-21.7	21.6	16.3
지배주주순이익 증가율	-42.3	-20.5	-16.9	20.4	16.1
EPS 증가율	-42.3	-20.5	-16.9	20.4	16.1
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	137.7	112.5	114.2	115.5	103.5
유동비율	126.8	148.0	144.5	143.8	150.1
순차입금/자기자본	29.1	25.4	24.6	23.7	17.1
영업이익/금융비용	8.2	6.2	6.6	8.2	9.6
총차입금 (십억원)	2,769.3	2,699.9	2,486.6	2,486.6	2,486.6
순차입금 (십억원)	1,370.6	1,359.5	1,394.5	1,436.7	1,116.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	23,881	18,983	15,773	18,994	22,061
BPS	199,204	226,215	239,313	256,217	276,188
SPS	870,630	895,790	866,804	900,658	927,544
DPS	2,610	2,090	2,090	2,090	2,090

LG이노텍 목표주가 추이 및 투자이전 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:정민규)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자이전 기준 및 기간	투자등급	투자이전 비율	비고	구분	투자이전 기준 및 기간	투자등급	투자이전 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	94.2%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	84.6%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	5.8%	시가총액 수준 유지			HOLD	15.4%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계	100%				합계	100%	