

Company Update

Analyst 김은호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 260,000원

현재가 (4/23) 145,500원

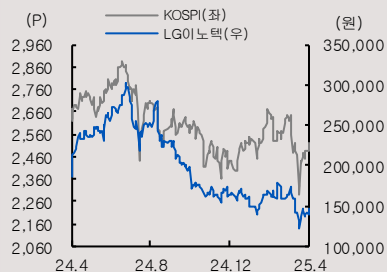
KOSPI (4/23)	2,525.56pt
시가총액	3,444십억원
발행주식수	23,667천주
액면가	5,000원
52주 최고가	302,000원
최저가	122,000원
60일 일평균거래대금	31십억원
외국인 지분율	22.8%
배당수익률 (2025F)	2.4%

주주구성	
LG전자 외 1인	40.79%
국민연금공단	8.43%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-7%	-25%	-19%
절대기준	-11%	-27%	-22%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	260,000	260,000	-
EPS(25)	23,608	17,717	▲
EPS(26)	25,851	20,614	▲

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)

매력적인 구간

25년 1분기 예상 수준

LG이노텍의 2025년 1분기 매출액은 2024년 4분기 대비 24.8% 감소한 4조 9,828억원이다. 이전 전망 대비 큰 폭으로 증가한 규모이다. 광학솔루션 매출액이 예상치를 크게 상회했다. 지난 분기 대비 부진한 원인은 광학솔루션 매출액이 비수기 영향으로 감소한 영향이다. 기관소재 사업부와 전장부품 사업부는 소폭 감소하였다. 2025년 1분기 영업이익은 2024년 4분기 대비 큰 폭으로 감소한 1,251억원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 지난 분기 대비 부진한 것은 매출액 감소에 따른 영향이다.

25년 2분기. 예년 수준의 비수기

LG이노텍의 2025년 2분기 매출액은 2025년 1분기 대비 22.8% 감소한 3조 8,444억 원으로 예상된다. 광학솔루션 매출액이 비수기 영향으로 매출액 감소를 주도할 전망이다. 기관 소재 사업부는 14.7% 증가, 전장부품은 소폭 증가할 것으로 예상된다. 2025년 2분기 영업이익은 2025년 1분기 대비 40.3% 감소한 741억원으로 예상된다. 매출액 감소에 따른 영향이다. 또한, 비용 증가에 따른 수익성 악화가 주요 원인으로 분석된다. 영업이익 감소는 광학솔루션이 주도할 전망이다.

투자 의견 매수 유지, 목표주가 260,000원 유지

LG이노텍에 대한 투자 의견 매수를 유지한다. 이는 주요 부품의 고객사 계절성에 영향으로 상반기 실적이 부진한 점을 고려하더라도 주가 수준은 충분히 낮은 것으로 판단하고, 광학솔루션 외형은 지난 해 수준을 유지할 것으로 기대하고, 불안했던 고객 내 점유율은 하반기 신제품에서도 유지할 것으로 기대하고, 기관소재 사업부의 안정적 성장을 기대하고, 2025년 신 모델에서도 카메라 사양 개선에 따른 단가 상승 효과가 기대되기 때문이다. 목표주가는 260,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	22,180	22,238	22,145
영업이익	831	706	787	816	816
세전이익	639	589	681	779	796
지배주주순이익	565	449	559	612	625
EPS(원)	23,881	18,983	23,608	25,851	26,405
증가율(%)	-42.3	-20.5	24.4	9.5	2.1
영업이익률(%)	4.0	3.3	3.5	3.7	3.7
순이익률(%)	2.7	2.1	2.5	2.8	2.8
ROE(%)	12.6	8.9	10.0	10.0	9.4
PER	10.0	8.5	6.2	5.6	5.5
PBR	1.2	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.7	2.6	2.5	2.2	1.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2025년 1분기 매출액 4조 9,828억원

광학솔루션 비수기 영향

LG이노텍의 2025년 1분기 매출액은 2024년 4분기 대비 24.8% 감소한 4조 9,828억이다. 이전 전망 대비 큰 폭으로 증가한 규모이다. 광학솔루션 매출액이 예상치를 크게 상회했다. 지난 분기 대비 부진한 원인은 광학솔루션 매출액이 비수기 영향으로 감소한 영향이다. 기관소재 사업부와 전장부품 사업부는 소폭 감소하였다.

사업부별로는:

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 24년 4분기 대비 28.3% 감소한 4조 1,384억원이다. 이전 전망 대비 크게 증가한 수준이다. 원/달러 환율 개선 효과와 관세 영향에서 피하려는 선행 수요가 발생했고, 동사가 주로 공급하는 High-end 제품 비중이 높았던 영향으로 분석된다. 지난 분기 대비 감소한 것은 비수기에 따른 물량 감소이다.
- 2) 기관소재 사업부 매출액은 24년 4분기 대비 1.7% 감소한 3,769억원이다. 이전 전망과 큰 차이가 없는 수준이다. 패키지는 부진했다. FC-BGA 매출 발생에도 Mobile 관련 부품 실적이 부진한 영향이다. 디스플레이 부품은 지난 4분기 대비 매출액이 증가하였다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 매출액은 24년 4분기 대비 1.5% 감소한 4,675억원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 전장 부품 중에서 조명이 증가세를 유지한 것으로 추정한다.

표 1. LG이노텍의 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2024				2025				1분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	광학솔루션	35,142	36,803	48,369	57,687	41,384	29,329	52,560	61,294	-28.30%	17.80%
	기관소재	3,282	3,782	3,703	3,833	3,769	4,322	4,285	4,555	-1.70%	14.80%
	전장부품	4,912	4,967	4,779	4,748	4,675	4,793	5,292	5,544	-1.50%	-4.80%
	소계	43,336	45,553	56,850	66,268	49,828	38,444	62,137	71,393	-24.80%	15.00%
영업이익	광학솔루션	1,581	1,067	1,177	2,307	728	29	2,102	2,452	-68.40%	-53.90%
	기관소재	93	315	81	209	280	468	505	528	33.90%	201.30%
	전장부품	85	135	46	-37	243	249	152	131	흑자전환	185.10%
	소계	1,760	1,517	1,304	2,479	1,251	746	2,759	3,111	-49.50%	-28.90%
영업이익률	광학솔루션	4.50%	2.90%	2.40%	4.00%	1.80%	0.10%	4.00%	4.00%		
	기관소재	2.80%	8.30%	2.20%	5.50%	7.40%	10.80%	11.80%	11.60%		
	전장부품	1.70%	2.70%	1.00%	-0.80%	5.20%	5.20%	2.90%	2.40%		
	합계	4.10%	3.30%	2.30%	3.70%	2.50%	1.90%	4.40%	4.40%		

자료: LG이노텍, IBK투자증권

2025년 1분기 영업이익 1,251억원

광학솔루션 감익이
주요 원인

2025년 1분기 영업이익은 2024년 4분기 대비 큰 폭으로 감소한 1,251억원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 지난 분기 대비 부진한 것은 매출액 감소에 따른 영향이다. 또한 비용 증가에 따른 수익성 악화가 주요 원인으로 분석된다. 영업이익 감소는 광학솔루션 영향이다.

사업부별로는:

- 1) 광학 솔루션 영업이익은 24년 4분기 대비 70% 가까이 감소한 728억원으로 추정한다. 지난 하반기부터 심화된 경쟁 구조 및 원재료 가격 상승 등 원가 구조 악화로 지난 해 1분기 대비 수익성이 낮아진 것으로 분석한다.
- 2) 기관소재사업부 영업이익은 24년 4분기 대비 33.9% 증가한 것으로 추정한다. 수익성 높은 디스플레이 매출 개선으로 수익성이 개선되었다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 영업이익은 24년 4분기 대비 흑자 전환하였다. 영업이익률은 기대 이상인데 제품 믹스 개선 영향으로 추정한다.

표 2. LG이노텍 실적 추정치 변경

항목(단위: 억원)	2025년 1분기 실적			2025년 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
광학솔루션	41,384	37,679	9.8%	184,568	181,329	1.8%
기관소재	3,769	3,738	0.8%	16,930	16,176	4.7%
전장부품	4,675	4,645	0.6%	20,304	20,411	-0.5%
매출액	49,828	46,062	8.2%	221,802	217,916	1.8%
광학솔루션	728	829	-12.2%	5,312	5,415	-1.9%
기관소재	280	275	1.8%	1,780	1,230	44.7%
전장부품	243	136	78.7%	776	386	101%
영업이익	1,251	1,240	0.9%	7,868	7,031	11.9%

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

2025년 2분기 매출액 3조 8,444억원으로 예상

광학솔루션 부진이
가장 큰 원인

LG이노텍의 2025년 2분기 매출액은 2025년 1분기 대비 22.8% 감소한 3조 8,444억 원으로 예상된다. 광학솔루션 매출액이 비수기 영향으로 매출액 감소를 주도할 전망이다. 기관 소재 사업부는 14.7% 증가, 전자부품은 소폭 증가할 것으로 예상된다.

사업부별로는:

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 25년 1분기 대비 29.1% 감소한 2조 9,329억원으로 예상된다. 비수기에 따른 물량 감소이다. 지난 해와는 다른 계절성이지만 정상 수준의 계절성으로 판단한다. 25년 상반기 예상 매출액은 지난 해 상반기와 유사한 수준이다.
- 2) 기관소재 사업부 매출액은 25년 1분기 대비 14.7% 증가한 4,322억원으로 예상된다. 패키지는 신제품 출시 영향으로 1분기 대비 개선되고, FC-BGA 물량도 점진적 개선을 기대한다. 디스플레이 부품 상승세는 지속될 것으로 예상된다. 선행 수요 및 중국 이구환신 영향이 지속될 영향으로 추정한다.
- 3) 전자/전자부품 사업부 매출액은 25년 1분기 대비 2.5% 증가한 4,793억원으로 예상된다. 전자 일부 부품과 디스플레이 부품 수요 개선을 기대한다.

2025년 2분기 영업이익 741억원으로 예상

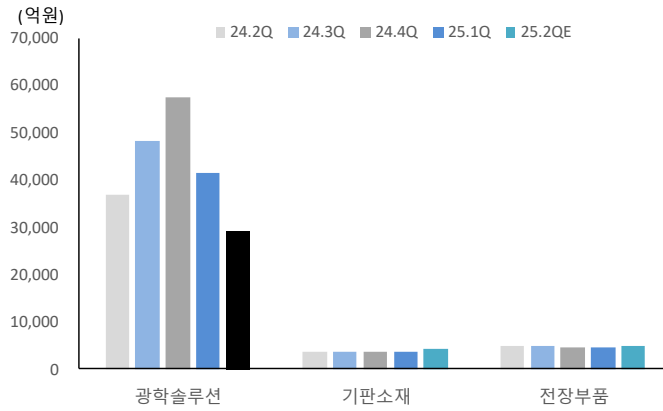
광학솔루션 이익이
주요 원인

2025년 2분기 영업이익은 2025년 1분기 대비 40.3% 감소한 741억원으로 예상된다. 매출액 감소에 따른 영향이다. 또한 비용 증가에 따른 수익성 악화가 주요 원인으로 분석된다. 영업이익 감소는 광학솔루션이 주도할 전망이다.

사업부별로는:

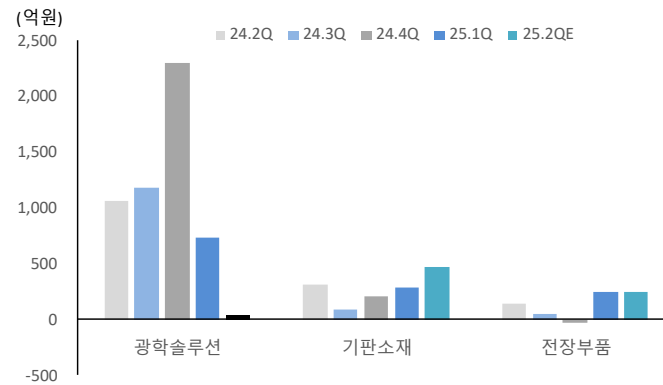
- 1) 광학 솔루션 영업이익은 25년 1분기 대비 68% 감소한 29억원으로 예상된다. 지난 하반기부터 심화된 경쟁 구조 및 원재료 가격 상승 등 원가 구조 악화로 수익성은 부진할 전망이다. 지난 해 2분기 보다 낮아진 수준이다.
- 2) 기관소재사업부 영업이익은 25년 1분기 대비 33.9% 증가할 것으로 예상된다. 수익성 높은 디스플레이 매출이 증가하고 가동률 상승으로 수익성이 1분기 대비 개선될 것으로 기대한다.
- 3) 전자/전자부품 사업부 영업이익은 25년 1분기 대비 2.5% 증가할 것으로 예상된다. 매출액 증가에 비례할 전망이다. 지난 해 같은 분기에 비해서는 85.3% 증가한 규모이다. 수익성 높은 제품 비중이 높아진 영향으로 분석된다.

그림 1. LG이노텍 분기별 사업부별 매출액 추이 및 전망



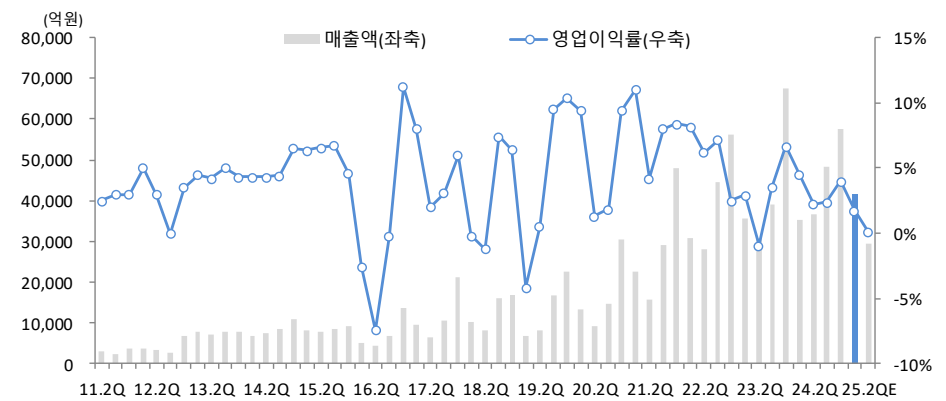
자료: LG이노텍, IBK 투자증권

그림 2. LG이노텍 분기별 사업부별 영업이익의 추이 및 전망



자료: LG이노텍, IBK 투자증권

그림 03. LG이노텍 광학솔루션 사업부 매출액



자료: LG이노텍, IBK 투자증권

투자 의견 매수, 목표주가 260,000원 유지

투자 적기

LG이노텍에 대한 투자 의견을 매수를 유지한다. 이는

- 1) 주요 부품의 고객사 계절성에 영향으로 상반기 실적이 부진한 점을 고려하더라도 주가 수준은 충분히 낮은 것으로 판단하고
- 2) 광학솔루션 외형은 지난 해 수준을 유지할 것으로 기대하고, 불안했던 고객 내 점유율은 하반기 신제품에서도 유지할 것으로 기대하고
- 3) 기관소재 사업부의 안정적 성장을 기대하고
- 4) 2025년 신 모델에서도 카메라 사양 개선에 따른 단가 상승 효과가 기대되기 때문이다.

목표주가는 260,000원 유지

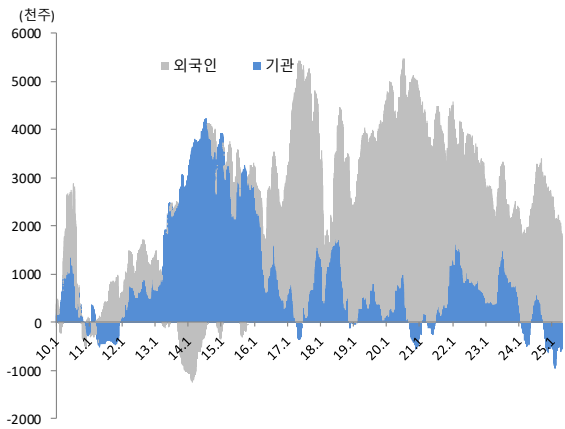
LG이노텍에 대한 목표주가는 260,000원을 유지한다. 12개월 예상 EBITDA에 EV/EBITDA 3.3배를 적용한 수준이다. 점유율 하락에 따른 불안감이 점차 제거되고 있는 시점이고, 고객사가 관세 부담에서 피할 가능성이 높아지고 있어서, 관심있게 지켜볼 시점이라 판단한다. 연간 영업이익 7,000억원이 유지되는 것에 비해 현재 시가 총액 3.4조원은 충분히 매력적인 구간이라 판단한다.

표 3. LG이노텍 적정주가는 223,871원

	영업이익	감가상각비	EBITDA	적용 EV/EBITDA	EV
전사	7,898	12,000	19,898	3.3	65,663
소계					65,663
Net Debt					3,066
적정 Market CAP					62,597
적정 주가(원)					264,492

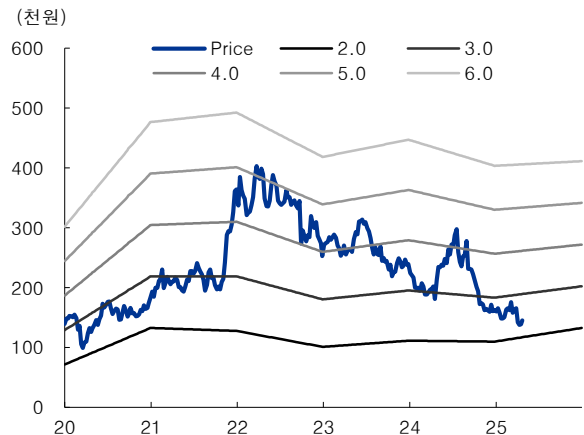
자료: LG이노텍, IBK투자증권

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	22,180	22,238	22,145
증가율(%)	5.2	2.9	4.6	0.3	-0.4
매출원가	18,742	19,457	20,382	20,400	20,333
매출총이익	1,863	1,744	1,798	1,838	1,812
매출총이익률 (%)	9.0	8.2	8.1	8.3	8.2
판매비	1,032	1,038	1,011	1,021	996
판매비율(%)	5.0	4.9	4.6	4.6	4.5
영업이익	831	706	787	816	816
증가율(%)	-34.7	-15.0	11.4	3.7	0.0
영업이익률(%)	4.0	3.3	3.5	3.7	3.7
순금융손익	-106	-90	-14	-14	5
이자손익	-68	-74	-30	-16	3
기타	-38	-16	16	2	2
기타영업외손익	-85	-27	-92	-24	-26
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	639	589	681	779	796
법인세	74	140	122	167	171
법인세율	11.6	23.8	17.9	21.4	21.5
계속사업이익	565	449	559	612	625
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	559	612	625
증가율(%)	-42.3	-20.5	24.4	9.5	2.1
당기순이익률 (%)	2.7	2.1	2.5	2.8	2.8
지배주당당기순이익	565	449	559	612	625
기타포괄이익	-18	252	0	0	0
총포괄이익	547	701	559	612	625
EBITDA	1,877	1,986	1,737	1,648	1,658
증가율(%)	-13.0	5.8	-12.5	-5.1	0.6
EBITDA마진율(%)	9.1	9.4	7.8	7.4	7.5

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,881	18,983	23,608	25,851	26,405
BPS	199,204	226,215	247,734	269,436	291,691
DPS	2,610	2,090	4,150	4,150	4,150
밸류에이션(배)					
PER	10.0	8.5	6.2	5.6	5.5
PBR	1.2	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.7	2.6	2.5	2.2	1.9
성장성지표(%)					
매출증가율	5.2	2.9	4.6	0.3	-0.4
EPS증가율	-42.3	-20.5	24.4	9.5	2.1
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	1.3	2.4	2.4	2.4
ROE	12.6	8.9	10.0	10.0	9.4
ROA	5.4	4.0	4.8	4.9	4.8
ROIC	11.1	7.9	9.4	10.5	10.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	137.7	112.5	105.8	101.1	92.7
순차입금 비율(%)	28.9	25.0	14.9	2.5	-4.8
이자보상배율(배)	8.2	6.2	8.1	8.5	8.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.2	8.4	7.9	7.9	7.9
재고자산회전율	11.6	13.5	13.2	12.6	12.7
총자산회전율	2.0	1.9	1.9	1.8	1.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,349	5,853	6,650	7,324	7,730
현금및현금성자산	1,390	1,329	1,836	2,588	2,990
유가증권	1	0	0	0	0
매출채권	2,251	2,784	2,856	2,800	2,793
재고자산	1,572	1,575	1,785	1,750	1,746
비유동자산	5,855	5,525	5,418	5,498	5,573
유형자산	4,856	4,480	4,351	4,398	4,437
무형자산	222	219	219	224	230
투자자산	145	182	191	192	195
자산총계	11,204	11,378	12,068	12,822	13,303
유동부채	4,219	3,955	4,170	4,431	4,396
매입채무및기타채무	2,494	2,241	2,380	2,545	2,539
단기차입금	39	73	69	72	59
유동성장기부채	510	611	671	721	661
비유동부채	2,271	2,069	2,035	2,014	2,004
사채	692	781	781	781	781
장기차입금	1,497	1,186	1,176	1,156	1,146
부채총계	6,490	6,024	6,205	6,445	6,400
지배주주지분	4,715	5,354	5,863	6,377	6,903
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	234	234	234
이익잉여금	3,414	3,868	4,377	4,891	5,418
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,863	6,377	6,903
비이자부채	3738	3358	3494	3701	3739
총차입금	2,752	2,666	2,711	2,744	2,661
순차입금	1,362	1,336	875	157	-329

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104	1,110	1,444	1,722	1,496
당기순이익	565	449	559	612	625
비현금성 비용 및 수익	1,343	1,547	1,056	869	862
유형자산감가상각비	1,000	1,229	915	795	804
무형자산상각비	46	51	35	37	37
운전자본변동	341	-816	-141	257	5
매출채권등의 감소	-512	-306	-72	56	7
재고자산의 감소	365	9	-210	35	4
매입채무등의 증가	544	-465	139	165	-6
기타 영업현금흐름	-145	-70	-30	-16	4
투자활동 현금흐름	-1,904	-969	-851	-924	-928
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,799	-879	-786	-840	-840
유형자산의 감소	11	7	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-83	-70	-36	-42	-43
투자자산의 감소(증가)	-9	-18	4	-2	-3
기타	-24	-9	-33	-40	-42
재무활동 현금흐름	608	-220	-86	-47	-165
차입금의 증가(감소)	716	-145	-10	-20	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-108	-75	-76	-27	-155
기타 및 조정	4	19	0	0	0
현금의 증가	812	-60	507	751	403
기초현금	578	1,390	1,329	1,836	2,588
기말현금	1,390	1,329	1,836	2,588	2,990

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 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

