

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향) 220,000원

현재가 (7/23) 154,000원

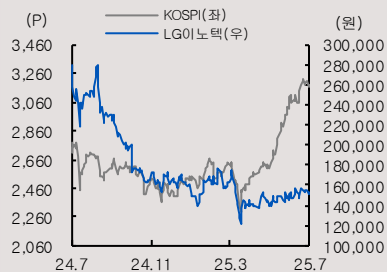
KOSPI (7/23)	3,183.77pt
시가총액	3,645십억원
발행주식수	23,667천주
액면가	5,000원
52주 최고가	280,500원
최저가	122,000원
60일 일평균거래대금	23십억원
외국인 지분율	22.9%
배당수익률 (2025F)	2.8%

주주구성	
LG전자 외 1인	40.79%
국민연금공단	8.43%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-19%	-52%
절대기준	5%	3%	-45%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	220,000	260,000	▼
EPS(25)	16,516	18,866	▼
EPS(26)	25,035	25,386	▼

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)

2분기 저점, 3분기 성수기 진입

25년 2분기 예상치 하회

LG이노텍의 2025년 2분기 매출액은 2025년 1분기 대비 21.0% 감소한 3조 9,345억 원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 광학솔루션 매출액이 비수기 영향으로 매출액 감소를 주도하였다. 기판 소재 사업부는 10.5% 증가, 전장부품은 0.4% 감소하였다. 2025년 2분기 영업이익은 2025년 1분기 대비 90.8% 감소한 114억원이다. 매출액 감소와 원/달러 환율 부진에 따른 영향이다. 또한 비용 증가에 따른 수익성 악화도 실적 개선에 부정적인 영향을 미친 것으로 추정한다. 영업이익 감소는 광학솔루션이 주요 원인이다.

25년 3분기, 성수기 진입

LG이노텍의 2025년 3분기 매출액은 2025년 2분기 대비 26.1% 증가한 4조 9,611억 원으로 예상된다. 광학솔루션 매출액이 성수기 영향으로 매출액 증가를 주도할 전망이다. 기판 소재 사업부는 6.8% 증가, 전장부품은 큰 변화가 없을 전망이다. 2025년 3분기 영업이익은 2025년 2분기 대비 큰 폭으로 증가한 1,658억원으로 예상된다. 매출액 증가 및 제품믹스 개선에 따른 영향이다. 영업이익 증가는 광학솔루션이 주도할 전망이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 220,000원 하향

LG이노텍에 대한 투자의견을 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, 기판소재 사업부의 안정적 성장을 기대하고, 전장 부품의 수익성 개선이 가시화되고 있기 때문이다. 목표주가는 하반기 실적 하향 조정을 반영해서 26만원에서 22만원(-15.4%)으로 하향한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,426	21,978	21,862
영업이익	831	706	598	791	791
세전이익	639	589	479	754	771
지배주주순이익	565	449	391	593	606
EPS(원)	23,881	18,983	16,516	25,035	25,594
증가율(%)	-42.3	-20.5	-13.0	51.6	2.2
영업이익률(%)	4.0	3.3	2.8	3.6	3.6
순이익률(%)	2.7	2.1	1.8	2.7	2.8
ROE(%)	12.6	8.9	7.1	10.0	9.4
PER	10.0	8.5	9.3	6.2	6.0
PBR	1.2	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.7	2.6	2.9	2.2	1.9

자료: Company data, IBK투자증권

2025년 2분기 매출액 3조 9,345억원

광학솔루션 부진이 가장 큰 원인

LG이노텍의 2025년 2분기 매출액은 2025년 1분기 대비 21.0% 감소한 3조 9,345억 원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 광학솔루션 매출액이 비수기 영향으로 매출액 감소를 주도하였다. 기관 소재 사업부는 10.5% 증가, 전장부품은 0.4% 감소하였다. 사업부별로는

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 25년 1분기 대비 26.2% 감소한 3조 527억원이다. 비수기에 따른 물량 감소가 원인이다. 지난 해와는 다른 계절성이지만 정상 수준의 계절성으로 판단한다. 25년 상반기 예상 매출액은 지난 해 상반기와 유사한 수준이다.
- 2) 기관소재 사업부 매출액은 25년 1분기 대비 10.5% 증가한 4,162억원이다. 패키지는 신제품 출시 영향으로 1분기 대비 7% 증가했고, FC-BGA 물량도 증가하였다. 디스플레이 부품은 Pull in 수요로 16.5% 증가하였다. 선행 수요 및 중국 이구환신 영향이 지속된 영향으로 추정한다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 매출액은 25년 1분기와 유사한 수준이다. 품목 별로는 등락이 있는데 통신 관련 매출이 부진했고, 조명과 모터 매출은 1분기 대비 증가하였다. 파워는 1분기 수준을 유지하였다.

표 1. LG이노텍의 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2024				2025				증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	광학솔루션	35,142	36,803	48,369	57,687	41,384	30,527	40,491	65,923	-26.2%	-17.1%
	기관소재	3,282	3,782	3,703	3,833	3,769	4,162	4,444	4,868	10.5%	10.1%
	전장부품	4,912	4,967	4,779	4,748	4,675	4,656	4,675	4,687	-0.4%	-6.3%
	소계	43,336	45,553	56,850	66,268	49,828	39,345	49,611	75,478	-21.0%	-13.6%
영업이익	광학솔루션	1,581	1,067	1,177	2,307	728	-336	1,134	2,439	-146.1%	-131.5%
	기관소재	93	315	81	209	280	211	404	438	-24.5%	-33.0%
	전장부품	85	135	46	-37	243	239	120	78	-0.3%	77.6%
	소계	1,760	1,517	1,304	2,479	1,251	114	1,658	2,956	-90.8%	-92.5%
영업이익률	광학솔루션	4.5%	2.9%	2.4%	4.0%	1.8%	-1.1%	2.8%	3.7%		
	기관소재	2.8%	8.3%	2.2%	5.5%	7.4%	5.1%	9.1%	9.0%		
	전장부품	1.7%	2.7%	1.0%	-0.8%	5.2%	5.1%	2.6%	1.7%		
	합계	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.5%	0.3%	3.3%	3.9%		

자료: LG이노텍, IBK투자증권

2025년 2분기 영업이익 114억원

광학솔루션 감익이 주요 원인

2025년 2분기 영업이익은 2025년 1분기 대비 90.8% 감소한 114억원이다. 매출액 감소와 원/달러 환율 부진에 따른 영향이다. 또한 비용 증가에 따른 수익성 악화도 실적 개선에 부정적 영향을 미친 것으로 추정한다. 영업이익 감소는 광학솔루션이 주요 원인이다. 사업부 별로는

- 1) 광학 솔루션 영업이익은 25년 1분기 대비 영업적자 전환한 336억원 적자이다. 원/달러 환율 부진과 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 24.5% 감소하였다. 예상 대비 부진한 실적이다. 패키지 사업부 원가 구조가 악화된 것이 원인이고, 디스플레이 부품도 1분기 대비 수익성이 악화되었다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 영업이익은 25년 1분기 대비와 큰 차이가 없는 239억원이다. 지난 해 대비로는 수익성이 크게 개선된 수준이다. 전장 부품의 수익성이 크게 개선된 영향으로 추정한다.

표 2. LG이노텍 실적 추정치 변경

항목(단위: 억원)	2025년 2분기 실적			2025년 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
광학솔루션	30,527	30,228	1%	178,326	183,443	-2.8%
기관소재	4,162	4,435	-6.2%	17,243	16,870	2.2%
전장부품	4,656	4,664	-0.2%	18,693	20,175	-7.3%
매출액	39,345	39,327	0.0%	214,262	220,488	-2.8%
광학솔루션	-336	-484	+30.6%	3,965	4,202	-5.6%
기관소재	211	471	-55.2%	1,333	1,684	-20.8%
전장부품	239	204	17.2%	677	672	0.7%
영업이익	114	192	-40.6%	5,976	6,558	-8.9%

자료: LG이노텍, IBK투자증권

주: 2020년 LED 매출액 및 영업이익 중단사업손실로 제외.

2025년 3분기 매출액 4조 9,611억원으로 예상

광학솔루션 성수기

LG이노텍의 2025년 3분기 매출액은 2025년 2분기 대비 26.1% 증가한 4조 9,611억 원으로 예상된다. 광학솔루션 매출액이 성수기 영향으로 매출액 증가를 주도할 전망이다. 기관 소재 사업부는 6.8% 증가, 전자부품은 큰 변화가 없을 전망이다. 사업부 별로는

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 25년 2분기 대비 32.6% 증가한 4조 491억원으로 예상된다. 성수기에 따른 물량 증가가 원인이다. 지난 해 3분기 대비로는 16.3% 감소할 것으로 예상된다. 이는 지난 해 3분기 선행 생산에 따른 영향이다. 연간으로는 지난 해와 큰 차이가 없을 전망이다.
- 2) 기관소재 사업부 매출액은 25년 2분기 대비 6.8% 증가한 4,444억원으로 예상된다. 패키지는 신제품 출시 영향으로 2분기 대비 개선되고, FC-BGA 물량도 점진적 개선을 기대한다. 디스플레이 부품은 3분기에는 다소 주춤할 전망이다.
- 3) 전자/전자부품 사업부 매출액은 25년 2분기와 유사한 수준으로 예상된다. 통신 및 조명은 3분기에도 증가세를 유지하겠지만 일반 부품은 2분기 대비 부진할 전망이다.

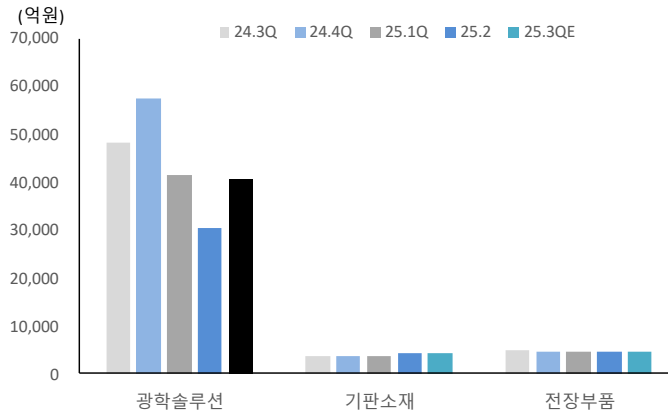
2025년 3분기 영업이익 1,658억원으로 예상

광학솔루션, 기관소재가 주도

2025년 3분기 영업이익은 2025년 2분기 대비 큰 폭으로 증가한 1,658억원으로 예상된다. 매출액 증가 및 제품믹스 개선에 따른 영향이다. 영업이익 증가는 광학솔루션이 주도할 전망이다. 사업부별로는

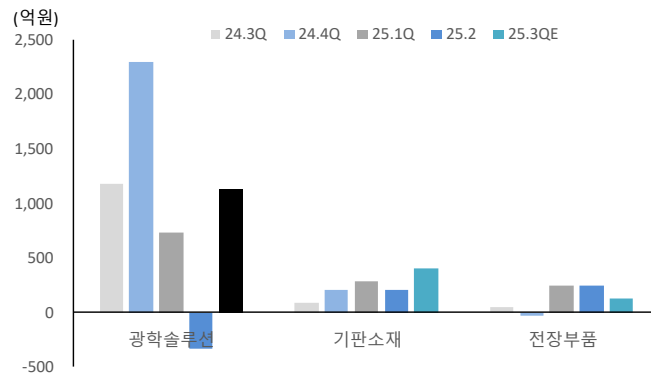
- 1) 광학 솔루션 영업이익은 25년 2분기 대비 흑자 전환한 1,134억원으로 예상된다. 신제품 물량 본격화로 매출 증가에 따라 수익성이 개선될 전망이다. 지난 해 3분기 대비 수익성은 소폭 개선될 것으로 기대한다. 수익성 개선세는 4분기까지 이어질 전망이다.
- 2) 기관소재사업부 영업이익은 25년 2분기 대비 2배 가까이 증가할 것으로 예상된다. 수익성 정상화가 원인이다. 패키지 매출액이 증가하면서 수익성이 정상화될 전망이다.
- 3) 전자/전자부품 사업부 영업이익은 25년 2분기 대비 50% 가까이 감소할 것으로 예상된다. 매출액은 2분기와 유사하지만 비용 구조 악화 및 일반 부품 매출 감소로 영업이익률이 하락할 것으로 전망하기 때문이다.

그림 1. LG이노텍 사업부 분기별 매출액 추이 및 전망



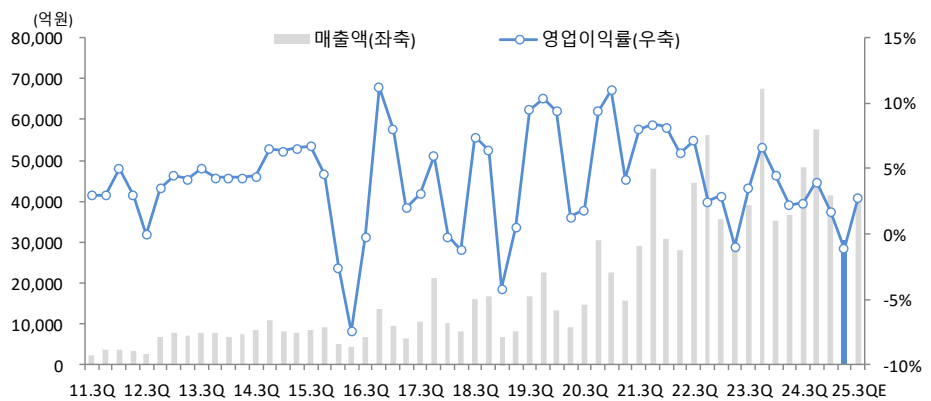
자료: LG이노텍, IBK 투자증권

그림 2. LG이노텍 사업부 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: LG이노텍, IBK 투자증권

그림 3. LG이노텍 광학솔루션 사업부 매출액



자료: LG이노텍, IBK 투자증권

투자 의견 매수, 목표주가 220,000원으로 하향

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) 전장 부품의 수익성 개선이 가시화되고 있기 때문이다.

목표주가는
220,000원으로 하향

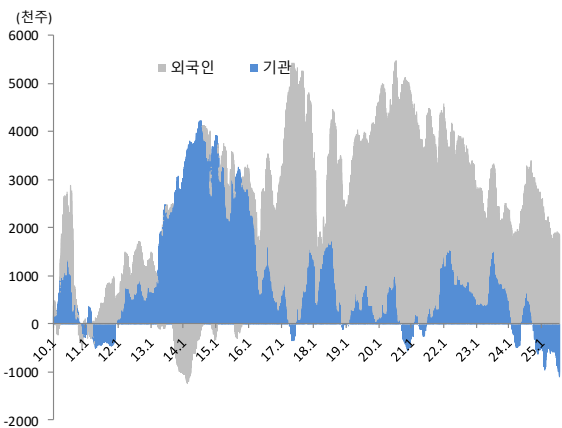
LG이노텍에 대한 목표주가는 220,000원으로 하향 조정한다. 하반기 실적 하향 조정을 반영한 주가이다. 12개월 예상 EBITDA에 EV/EBITDA 3.3배를 적용한 수준이다. 점유율 하락에 따른 불안감이 점차 제거되고 있는 시점이고, 고객사가 관세 부담에서 피할 가능성이 높아지고 있어서, 관심있게 지켜볼 시점이라 판단한다.

표 3. LG이노텍 적정주가는 217,946원

	영업이익	감가상각비	EBITDA	적용 EV/EBITDA	EV
전사	6,188	10,000	16,188	3.3	53,420
소계					53,420
Net Debt					1,839
적정 Market CAP					51,581
적정 주가(원)					217,946

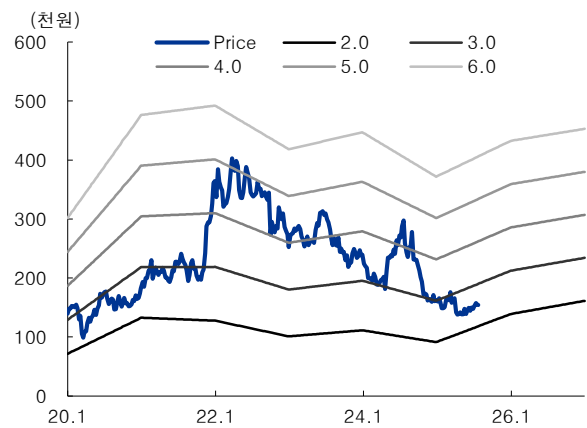
자료: LG이노텍, IBK투자증권

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	21,426	21,978	21,862
증가율(%)	5.2	2.9	1.1	2.6	-0.5
매출원가	18,742	19,457	19,729	20,164	20,075
매출총이익	1,863	1,744	1,697	1,814	1,787
매출총이익률 (%)	9.0	8.2	7.9	8.3	8.2
판매비	1,032	1,038	1,099	1,022	996
판매비율(%)	5.0	4.9	5.1	4.7	4.6
영업이익	831	706	598	791	791
증가율(%)	-34.7	-15.0	-15.3	32.4	0.0
영업이익률(%)	4.0	3.3	2.8	3.6	3.6
순금융손익	-106	-90	-21	-14	6
이자손익	-68	-74	-35	-16	4
기타	-38	-16	14	2	2
기타영업외손익	-85	-27	-98	-24	-26
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	639	589	479	754	771
법인세	74	140	88	161	165
법인세율	11.6	23.8	18.4	21.4	21.4
계속사업이익	565	449	391	593	606
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	391	593	606
증가율(%)	-42.3	-20.5	-13.0	51.6	2.2
당기순이익률 (%)	2.7	2.1	1.8	2.7	2.8
지배주주당기순이익	565	449	391	593	606
기타포괄이익	-18	252	-16	0	0
총포괄이익	547	701	375	593	606
EBITDA	1,877	1,986	1,657	1,737	1,726
증가율(%)	-13.0	5.8	-16.5	4.8	-0.7
EBITDA마진율(%)	9.1	9.4	7.7	7.9	7.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,881	18,983	16,516	25,035	25,594
BPS	199,204	226,215	239,985	260,871	282,316
DPS	2,610	2,090	4,150	4,150	4,150
밸류에이션(배)					
PER	10.0	8.5	9.3	6.2	6.0
PBR	1.2	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.7	2.6	2.9	2.2	1.9
성장성지표(%)					
매출증가율	5.2	2.9	1.1	2.6	-0.5
EPS증가율	-42.3	-20.5	-13.0	51.6	2.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	1.3	2.8	2.8	2.8
ROE	12.6	8.9	7.1	10.0	9.4
ROA	5.4	4.0	3.4	5.0	4.9
ROIC	11.1	7.9	6.5	10.2	10.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	137.7	112.5	105.0	97.6	89.2
순차입금 비율(%)	28.9	25.0	20.2	3.0	-5.5
이자보상배율(배)	8.2	6.2	7.0	9.7	9.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.2	8.4	7.4	7.6	7.9
재고자산회전율	11.6	13.5	12.4	12.2	12.7
총자산회전율	2.0	1.9	1.9	1.8	1.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,349	5,853	6,448	7,049	7,512
현금및현금성자산	1,390	1,329	1,341	2,341	2,796
유가증권	1	0	0	0	0
매출채권	2,251	2,784	3,019	2,765	2,760
재고자산	1,572	1,575	1,887	1,728	1,725
비유동자산	5,855	5,525	5,195	5,151	5,131
유형자산	4,856	4,480	4,131	4,072	4,026
무형자산	222	219	239	235	233
투자자산	145	182	217	212	215
자산총계	11,204	11,378	11,642	12,200	12,644
유동부채	4,219	3,955	4,191	4,280	4,226
매입채무및기타채무	2,494	2,241	2,516	2,513	2,509
단기차입금	39	73	137	143	116
유동성장기부채	510	611	652	702	642
비유동부채	2,271	2,069	1,772	1,746	1,736
사채	692	781	602	602	602
장기차입금	1,497	1,186	1,087	1,067	1,057
부채총계	6,490	6,024	5,962	6,026	5,962
지배주주지분	4,715	5,354	5,680	6,174	6,682
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	232	232	232
이익잉여금	3,414	3,868	4,196	4,690	5,198
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,680	6,174	6,682
비이자부채	3738	3358	3472	3500	3533
총차입금	2,752	2,666	2,490	2,526	2,429
순차입금	1,362	1,336	1,150	185	-366

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104	1,110	1,085	1,970	1,568
당기순이익	565	449	391	593	606
비현금성 비용 및 수익	1,343	1,547	1,191	984	955
유형자산감가상각비	1,000	1,229	1,012	900	889
무형자산상각비	46	51	48	46	45
운전자본변동	341	-816	-416	410	4
매출채권등의 감소	-512	-306	-212	254	5
재고자산의 감소	365	9	-303	159	3
매입채무등의 증가	544	-465	249	-3	-5
기타 영업현금흐름	-145	-70	-81	-17	3
투자활동 현금흐름	-1,904	-969	-833	-917	-928
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,799	-879	-712	-840	-840
유형자산의 감소	11	7	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-83	-70	-68	-42	-43
투자자산의 감소(증가)	-9	-18	-24	5	-3
기타	-24	-9	-29	-40	-42
재무활동 현금흐름	608	-220	-259	-54	-185
차입금의 증가(감소)	716	-145	-230	-20	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-108	-75	-29	-34	-175
기타 및 조정	4	19	18	1	0
현금의 증가	812	-60	11	1,000	455
기초현금	578	1,390	1,329	1,341	2,341
기말현금	1,390	1,329	1,341	2,341	2,796

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								
해당 사항 없음											

투자이전 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

