

## Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (상향) 270,000원

현재가 (10/30) 228,500원

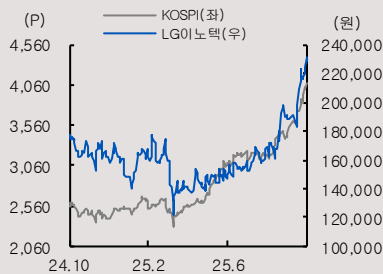
KOSPI (10/30)	4,086.89pt
시가총액	5,408십억원
발행주식수	23,667천주
액면가	5,000원
52주 최고가	231,000원
최저가	122,000원
60일 일평균거래대금	41십억원
외국인 지분율	25.7%
배당수익률 (2025F)	2.3%

주주구성	
LG전자 외 1인	40.79%
국민연금공단	8.43%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	2%	2%	-18%
절대기준	22%	64%	30%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	270,000	220,000	▲
EPS(25)	17,966	16,531	▲
EPS(26)	26,575	25,047	▲

### 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)

## 고객과 함께

### 25년 3분기 예상치 상회

LG이노텍의 2025년 3분기 매출액은 2025년 2분기 대비 36.5% 증가한 5조 3,695 억원이다. 광학솔루션 매출액이 성수기 영향으로 매출액이 46.8% 증가했다. 기관 소재 사업부는 5.2% 증가, 전장부품은 3.2% 감소했다. 2025년 3분기 영업이익은 2025년 2분기 대비 큰 폭으로 증가한 2,037억원이다. 이전전망 대비 높은 수준이다. 원/달러 환율 및 물량 증가가 원인이다. 2분기 대비 영업이익이 증가한 것은 광학솔루션 영향이다. 전장부품도 제품믹스 개선으로 이전 전망 대비 증가하였다.

### 25년 4분기. 최대 성수기

LG이노텍의 2025년 4분기 매출액은 2025년 3분기 대비 38.4% 증가한 7조 4,339 억원으로 예상된다. 광학솔루션 매출액이 성수기 영향으로 매출액 증가를 주도할 전망이다. 기관 소재 사업부는 12.2% 증가, 전장부품은 2.8% 증가할 전망이다. 2025년 4분기 영업이익은 2025년 3분기 대비 60.9% 증가한 3,277억원으로 예상된다. 매출액 증가 및 이익률 개선에 따른 영향이다. 영업이익 증가는 광학솔루션이 주도할 전망이다.

### 투자의견 매수 유지, 목표주가 270,000원으로 상향

LG이노텍에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는 주요 부품의 고객사 계절성에 영향으로 하반기 실적이 빠르게 개선되고 있고, 광학솔루션 사업부 연간 실적은 지난 해 실적을 상회할 것으로 기대하고, 고객 내 점유율 개선 여지도 기대할 변수이고, 기관소재 사업부의 안정적 성장을 기대하고, 전장 부품의 수익성 개선이 가시화 되고 있기 때문이다. 목표주가는 27만원으로 22.7% 상향 조정한다. 4분기 이후 개선된 실적 추정치를 반영하였다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,721	23,142	22,996
영업이익	831	706	668	833	833
세전이익	639	589	521	800	823
지배주주순이익	565	449	425	629	647
EPS(원)	23,881	18,983	17,966	26,575	27,340
증가율(%)	-42.3	-20.5	-5.4	47.9	2.9
영업이익률(%)	4.0	3.3	3.1	3.6	3.6
순이익률(%)	2.7	2.1	2.0	2.7	2.8
ROE(%)	12.6	8.9	7.7	10.7	10.1
PER	10.0	8.5	12.7	8.6	8.4
PBR	1.2	0.7	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	3.7	2.6	3.6	3.1	2.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

### 2025년 3분기 매출액 5조 3,695억원

광학솔루션 성수기

LG이노텍의 2025년 3분기 매출액은 2025년 2분기 대비 36.5% 증가한 5조 3,695억 원이다. 광학솔루션 매출액이 성수기 영향으로 매출액이 46.8% 증가했다. 기관 소재 사업부는 5.2% 증가, 전자부품은 3.2% 감소했다. 사업부별로는

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 25년 2분기 대비 46.8% 증가한 4조 4,812억원이다. 이전 전망치를 크게 상회했다. 2분기 대비 증가한 것은 성수기에 따른 물량 증가가 주요 원인이다. 원/달러 환율도 영향을 미친 것으로 추정한다. 지난 해 3분기 대비로는 7.4% 감소했다. 이는 지난 해 3분기에 선행 생산에 따른 영향이다. 3분기 누계 매출액은 지난 대비 3.0% 감소한 수준이지만 연간으로는 지난 해 대비 2.0% 증가할 것으로 예상한다.
- 2) 기관소재 사업부 매출액은 25년 2분기 대비 5.2% 증가한 4,377억원이다. 이전 전망 대비 낮은 수준이다. 패키지는 신제품 출시 영향으로 2분기 대비 6% 증가했다. FC-BGA 물량도 2분기 대비 증가하였다. 디스플레이 부품은 2분기 대비 감소하였다. 선행 생산 영향으로 추정한다.
- 3) 전자/전자부품 사업부 매출액은 25년 2분기 대비 3.2% 감소한 4,506억원이다. 이전 전망 대비 감소하였다. 모터 및 조명은 3분기에도 증가세를 유지했고, 나머지 부품은 2분기 대비 감소했다.

표 1. LG이노텍의 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2024				2025				증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	광학솔루션	35,142	36,803	48,369	57,687	41,384	30,527	44,812	64,793	46.8%	-7.4%
	기관소재	3,282	3,782	3,703	3,833	3,769	4,162	4,377	4,913	5.2%	18.2%
	전자부품	4,912	4,967	4,779	4,748	4,675	4,656	4,506	4,633	-3.2%	-5.7%
	소계	43,336	45,553	56,850	66,268	49,828	39,345	53,695	74,339	36.5%	-5.5%
영업이익	광학솔루션	1,581	1,067	1,177	2,307	728	-336	1,479	2,592	흑자전환	25.6%
	기관소재	93	315	81	209	280	211	360	540	70.8%	343.5%
	전자부품	85	135	46	-37	243	239	198	145	-17.4%	328.7%
	소계	1,760	1,517	1,304	2,479	1,251	114	2,037	3,277	1681.5%	56.2%
영업이익률	광학솔루션	4.5%	2.9%	2.4%	4.0%	1.8%	-1.1%	3.3%	4.0%		
	기관소재	2.8%	8.3%	2.2%	5.5%	7.4%	5.1%	8.2%	11.0%		
	전자부품	1.7%	2.7%	1.0%	-0.8%	5.2%	5.1%	4.4%	3.1%		
	합계	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.5%	0.3%	3.8%	4.4%		

자료: LG이노텍, IBK투자증권

## 2025년 3분기 영업이익 2,037억원

광학솔루션,  
전장부품이 주도

2025년 3분기 영업이익은 2025년 2분기 대비 큰 폭으로 증가한 2,037억원이다. 이전 전망 대비 높은 수준이다. 원/달러 환율 및 물량 증가가 원인이다. 2분기 대비 영업이익이 증가한 것은 광학솔루션 영향이다. 전장부품도 제품믹스 개선으로 이전 전망 대비 증가하였다. 사업부별로는

- 1) 광학 솔루션 영업이익은 25년 2분기 대비 흑자 전환한 1,479억원이다. 신제품 물량 본격화로 매출 증가에 따라 수익성이 개선된 영향이다. 지난 해 3분기 대비 수익성은 개선되었다. 수익성 개선세는 4분기까지 이어질 전망이다.
- 2) 기관소재사업부 영업이익은 25년 2분기 대비 70.8% 증가한 360억원이다. 수익성 정상화가 원인이다. 패키지 매출액이 증가하면서 수익성이 정상화된 것으로 추정한다. 디스플레이 부품 부진이 예상보다 커서 이전 전망대비로는 부진했다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 영업이익은 25년 2분기 대비 17.4% 감소했다. 매출액이 2분기 대비 감소했고, 비용구조 악화로 수익성이 크게 부진할 것으로 예상했으나 제품믹스 개선으로 이익률 하락은 크지 않았던 것으로 분석된다.

표 2. LG이노텍 실적 추정치 변경

항목(단위: 억원)	2025년 3분기 실적			2025년 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
광학솔루션	44,812	40,491	10.7%	181,516	178,326	1.8%
기관소재	4,377	4,565	-4.1%	17,221	17,243	-0.1%
전장부품	4,506	5,123	-12.0%	18,470	18,693	-1.2%
<b>매출액</b>	<b>53,695</b>	<b>50,180</b>	<b>7.0%</b>	<b>217,207</b>	<b>214,262</b>	<b>1.4%</b>
광학솔루션	1,479	1,134	30.4%	4,463	3,965	12.6%
기관소재	360	412	-12.6%	1,392	1,333	4.4%
전장부품	198	129	53.5%	824	677	21.7%
<b>영업이익</b>	<b>2,037</b>	<b>1,675</b>	<b>21.6%</b>	<b>6,679</b>	<b>5,976</b>	<b>11.8%</b>

자료: LG이노텍, IBK투자증권

주: 2020년 LED 매출액 및 영업이익 증단사업손실로 제외.

### 2025년 4분기 매출액 7조 4,339억원으로 예상

광학솔루션 성수기

LG이노텍의 2025년 4분기 매출액은 2025년 3분기 대비 38.4% 증가한 7조 4,339억 원으로 예상된다. 광학솔루션 매출액이 성수기 영향으로 매출액 증가를 주도할 전망이다. 기관 소재 사업부는 12.2% 증가, 전장부품은 2.8% 증가할 전망이다. 사업부별로는

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 44.6% 증가한 6조 4,793억원으로 예상된다. 성수기에 따른 물량 증가가 원인이다. 지난 해 4분기 대비로는 12.3% 증가할 것으로 예상된다. 이는 지난 해 3분기에 선행 생산에 따른 영향이다. 연간으로는 지난 해 대비 2.0% 증가할 것으로 전망한다.
- 2) 기관소재 사업부 매출액은 25년 3분기 대비 12.2% 증가한 4,913억원으로 예상된다. 패키지는 신제품 출시 영향으로 3분기 대비 개선되고, FC-BGA 물량도 점진적 개선을 기대한다. 디스플레이 부품은 지난 해 보다 증가할 전망이다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 매출액은 25년 3분기와 2.8% 증가한 4,633억원으로 예상된다. 통신 및 파워는 3분기 대비 매출이 증가할 것으로 기대한다.

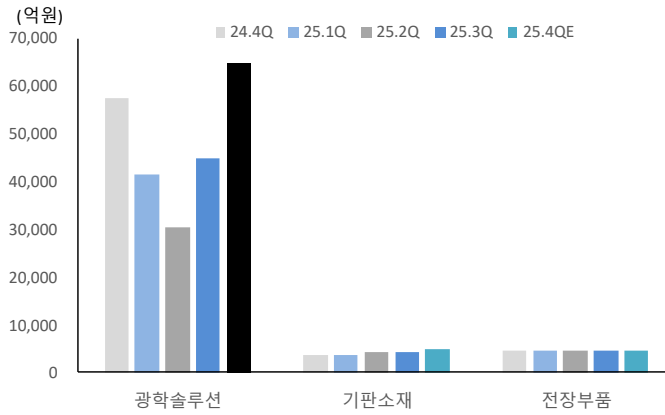
### 2025년 4분기 영업이익 3,277억원으로 예상

광학솔루션, 기관소재가 주도

2025년 4분기 영업이익은 2025년 3분기 대비 60.9% 증가한 3,277억원으로 예상된다. 매출액 증가 및 이익률 개선에 따른 영향이다. 영업이익 증가는 광학솔루션이 주도할 전망이다. 사업부별로는

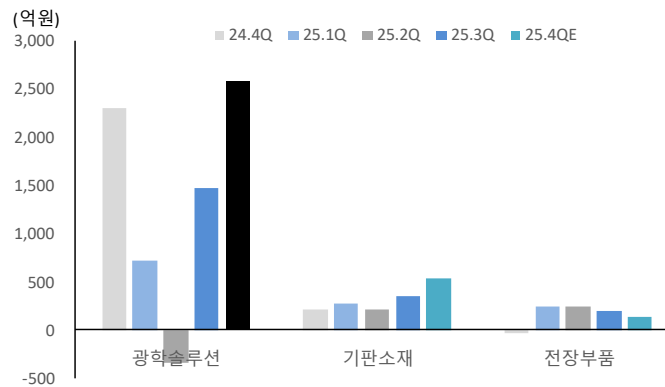
- 1) 광학 솔루션 영업이익은 25년 3분기 대비 75.3% 증가한 2,592억원으로 예상된다. 신제품 물량 본격화로 매출 증가에 따라 수익성이 개선될 전망이다. 지난 해 4분기와 유사한 수익성을 기대한다. 원/달러 환율에 따라 유동적일 전망이다.
- 2) 기관소재사업부 영업이익은 25년 3분기 대비 49.9% 증가한 540억원으로 예상된다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반될 전망이다. 패키지 매출 개선으로 수익성이 개선되고 FC-BGA 물량 증가도 비용 구조를 개선시킬 전망이다.
- 3) 전장/전자부품 사업부 영업이익은 25년 3분기 대비 26.8% 감소한 145억원으로 예상된다. 매출액은 3분기 대비 증가하지만 수익성은 3분기 대비 하락할 것으로 예상된다. 제품믹스 부진에 따른 영향으로 분석된다. 전반적인 비용 구조 개선으로 지난 해와 같은 영업적자 재현 가능성은 낮아진 것으로 판단한다.

그림 1. LG이노텍 분기별 사업부별 매출액 추이 및 전망



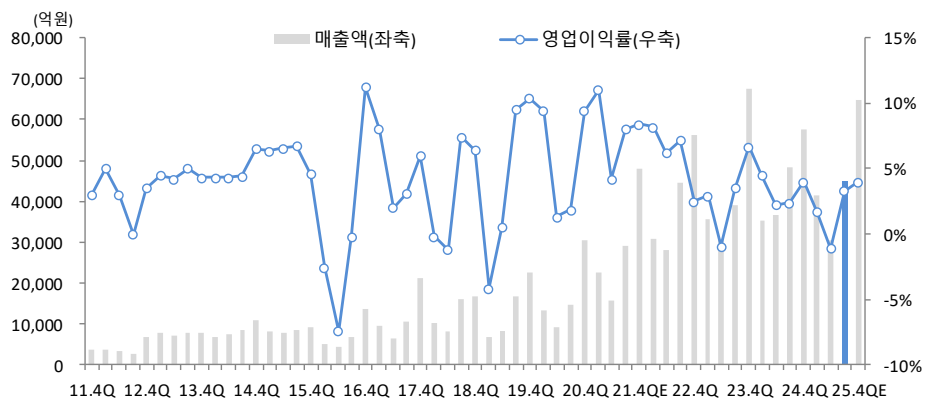
자료: LG이노텍, IBK 투자증권

그림 2. LG이노텍 분기별 사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: LG이노텍, IBK 투자증권

그림 3. LG이노텍 광학솔루션 사업부 매출액



자료: LG이노텍, IBK 투자증권

### 투자의견 매수, 목표주가 270,000원으로 상향

4분기 실적 Peak

LG이노텍에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 이는

- 1) 주요 부품의 고객사 계절성에 영향으로 하반기 실적이 빠르게 개선되고 있고, 광학솔루션 사업부 연간 실적은 지난 해 실적을 상회할 것으로 기대하고
- 2) 고객 내 점유율 개선 여지도 기대할 변수이고
- 3) 기판소재 사업부의 안정적 성장을 기대하고
- 4) 전장 부품의 수익성 개선이 가시화되고 있기 때문이다.

목표주가는  
270,000원으로 상향

LG이노텍에 대한 목표주가는 270,000원으로 상향 조정한다. 실적 상향 조정을 반영한 주가이다. 12개월 예상 EBITDA에 EV/EBITDA 3.5배를 적용한 수준이다. 점유율 하락에 따른 불안감이 점차 제거되고 있는 시점이고, 고객 판매 동향이 동사에 유리하게 작용하고 있는 점도 투자 포인트라 판단한다.

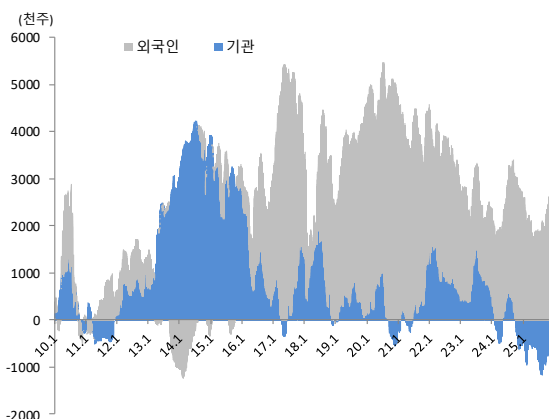
표 3. LG이노텍 적정주가는 274,052원

(단위 : 억원)

	영업이익	감가상각비	EBITDA	적용 EV/EBITDA	EV
전사	7,997	11,000	18,997	3.5	66,490
소계					66,490
Net Debt					1,630
적정 Market CAP					64,860
적정 주가(원)					274,052

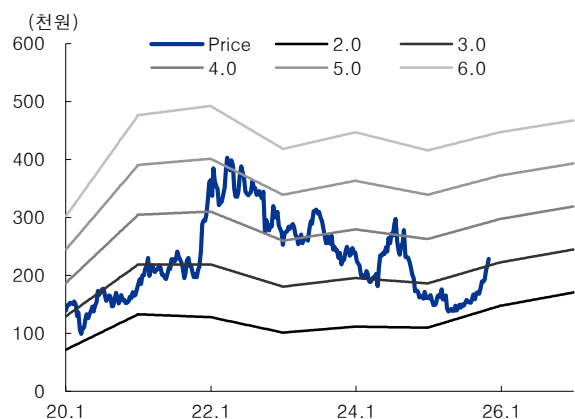
자료: LG이노텍, IBK투자증권

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	21,721	23,142	22,996
증가율(%)	5.2	2.9	2.5	6.5	-0.6
매출원가	18,742	19,457	20,022	21,233	21,115
매출총이익	1,863	1,744	1,699	1,910	1,880
매출총이익률 (%)	9.0	8.2	7.8	8.3	8.2
판매비	1,032	1,038	1,031	1,077	1,047
판매비율(%)	5.0	4.9	4.7	4.7	4.6
영업이익	831	706	668	833	833
증가율(%)	-34.7	-15.0	-5.4	24.7	0.0
영업이익률(%)	4.0	3.3	3.1	3.6	3.6
순금융손익	-106	-90	-40	-9	17
이자손익	-68	-74	-37	-11	15
기타	-38	-16	-3	2	2
기타영업외손익	-85	-27	-107	-24	-26
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	639	589	521	800	823
법인세	74	140	96	171	176
법인세율	11.6	23.8	18.4	21.4	21.4
계속사업이익	565	449	425	629	647
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	425	629	647
증가율(%)	-42.3	-20.5	-5.4	47.9	2.9
당기순이익률 (%)	2.7	2.1	2.0	2.7	2.8
지배주주당기순이익	565	449	425	629	647
기타포괄이익	-18	252	-107	0	0
총포괄이익	547	701	319	629	647
EBITDA	1,877	1,986	1,811	1,774	1,757
증가율(%)	-13.0	5.8	-8.8	-2.0	-1.0
EBITDA마진율(%)	9.1	9.4	8.3	7.7	7.6

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	23,881	18,983	17,966	26,575	27,340
BPS	199,204	226,215	237,589	260,014	283,205
DPS	2,610	2,090	4,150	4,150	4,150
밸류에이션(배)					
PER	10.0	8.5	12.7	8.6	8.4
PBR	1.2	0.7	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	3.7	2.6	3.6	3.1	2.8
성장성지표(%)					
매출증가율	5.2	2.9	2.5	6.5	-0.6
EPS증가율	-42.3	-20.5	-5.4	47.9	2.9
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	1.3	2.3	2.3	2.3
ROE	12.6	8.9	7.7	10.7	10.1
ROA	5.4	4.0	3.7	5.4	5.2
ROIC	11.1	7.9	7.2	11.2	12.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	137.7	112.5	101.3	96.6	87.7
순차입금 비율(%)	28.9	25.0	18.3	1.1	-7.7
이자보상배율(배)	8.2	6.2	8.1	11.0	11.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.2	8.4	7.5	7.8	7.9
재고자산회전율	11.6	13.5	12.7	12.6	12.6
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	6,326	7,260	7,759
현금및현금성자산	1,390	1,329	1,289	2,286	2,780
유가증권	1	0	0	0	0
매출채권	2,251	2,784	2,974	2,925	2,917
재고자산	1,572	1,575	1,858	1,828	1,823
비유동자산	5,855	5,525	4,992	4,837	4,824
유형자산	4,856	4,480	3,880	3,707	3,672
무형자산	222	219	249	244	241
투자자산	145	182	238	236	235
자산총계	11,204	11,378	11,318	12,097	12,583
유동부채	4,219	3,955	3,976	4,245	4,193
매입채무및기타채무	2,494	2,241	2,478	2,659	2,652
단기차입금	39	73	105	109	89
유동성장기부채	510	611	566	616	556
비유동부채	2,271	2,069	1,719	1,698	1,688
사채	692	781	596	596	596
장기차입금	1,497	1,186	1,039	1,019	1,009
부채총계	6,490	6,024	5,695	5,943	5,881
지배주주지분	4,715	5,354	5,623	6,154	6,703
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	110	110	110
이익잉여금	3,414	3,868	4,262	4,792	5,341
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,623	6,154	6,703
비이자부채	3,738	3,358	3,377	3,591	3,619
총차입금	2,752	2,666	2,318	2,352	2,262
순차입금	1,362	1,336	1,030	66	-518

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104	1,110	1,231	1,852	1,601
당기순이익	565	449	425	629	647
비현금성 비용 및 수익	1,343	1,547	1,320	974	933
유형자산감가상각비	1,000	1,229	1,093	895	878
무형자산상각비	46	51	50	47	46
운전자본변동	341	-816	-381	260	6
매출채권의 감소	-512	-306	-278	48	8
재고자산의 감소	365	9	-312	30	5
매입채무등의 증가	544	-465	314	181	-7
기타 영업현금흐름	-145	-70	-133	-11	15
투자활동 현금흐름	-1,904	-969	-793	-800	-925
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,799	-879	-629	-720	-840
유형자산의 감소	11	7	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-83	-70	-82	-42	-43
투자자산의 감소(증가)	-9	-18	-51	2	1
기타	-24	-9	-31	-40	-43
재무활동 현금흐름	608	-220	-478	-54	-181
차입금의 증가(감소)	716	-145	-378	-20	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-108	-75	-100	-34	-171
기타 및 조정	4	19	-1	-1	0
현금의 증가	812	-60	-41	997	495
기초현금	578	1,390	1,329	1,289	2,286
기말현금	1,390	1,329	1,289	2,286	2,780

**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												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

