LG이노텍 (011070)

Analyst 김중배 kjb6551@hmsec.com

2분기 부진보다 중요한 것은 회복 타이밍

BUY **TP 190,000원**

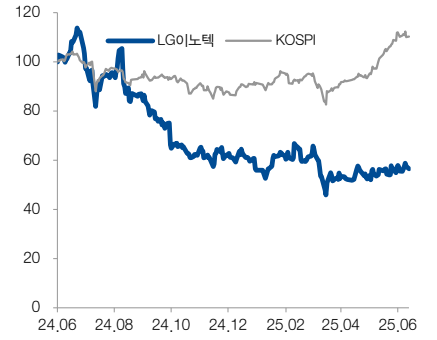
현재주가 (7/7)	150,200원
상승여력	26.5%
시가총액	3,555십억원
발행주식수	23,667천주
자본금/액면가	118십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	302,000원/122,000원
일평균 거래대금 (60일)	21십억원
외국인 지분율	23.06%
주요주주 지분율	
LG전자외 1 인	40.79%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	0.5	15.0	-9.2
상대주가(%p)	-7.6	-12.5	-26.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	16,714	22,923	190,000
After	12,250	22,436	190,000
Consensus	16,866	22,218	200,550
Cons. 차이	-27.4%	1.0%	-5.3%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2분기 매출액은 3조 5,720억원(YoY -21.6%), 영업이익은 230억원(YoY -85%)으로 컨센서스와 기존 추정치를 대폭 하회하는 실적을 기록할 것으로 예상. 2분기 실적은 원화 강세의 영향이 가장 크다고 판단되고, 북미 고객사 내 공급 경쟁 심화로 인한 판가 인하 역시 반영되었다고 판단됨. 투자의견 Buy, 목표주가 190,000원 제시

주요이슈 및 실적전망

- 원재료 매입 시점(CIS, Actuator 등)의 환율과 제품 매출 시점(Camera Module)의 환율 차이로 인해 환율이 급락하게 되면 환차손이 크게 발생하게 됨. 4월 중순부터 환율은 하락하기 시작하였으며, 5월 환율이 급락하였기 때문에 동사의 광학솔루션 사업부 실적에는 악영향. 1분기에는 환율 영향뿐 아니라 고객사의 보급형 물량으로 인한 계절성 일부 상쇄 영향이 있었다면, 2분기에는 물량 감소로 인해 실적 감소가 불가피. 고객사의 AI 부진, 관세로 인한 부품 가격 CR 압박 등은 동사의 2분기 실적에도 일부 영향이 있었을 것으로 판단됨. Blended ASP는 하반기 신제품 출시로 인해 소폭 회복되겠지만, 현재 경쟁상황이나 세트 수요 등을 감안하였을 때 수익성 회복은 어려울 것으로 예상
- 기판 사업 내 FC-BGA는 PC 부진으로 인해 단기간의 성과를 기대하기 어렵고, 디스플레이 업황 역시 쉽게 회복되지 못해 기판 사업 역시 단기 부진할 것으로 예상. 전장 사업은 일부 사업장 정리 등으로 인한 비용 축소, EV 캐즘 영향 축소 등으로 점진적인 실적 개선 전망

주가전망 및 Valuation

- 실적 부진에도 불구하고 Valuation 매력과 더불어 시선은 이미 내년을 향해 보고 있음. 올 하반기 역시 고객사의 뚜렷한 AI전략이 보이지 않고 내년에 출시될 새로운 폼팩터의 Smartphone이나 Camera Module의 ASP 상승 등을 기대하고 있음. 뿐만 아니라 휴머노이드, 자율주행 등은 동사의 중장기적인 모멘텀 중 하나로 현재 Valuation 구간에서 변동성을 야기할 수 있는 대목 중 하나임. Buy & Trading 관점에서 접근 유효

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	20,605	831	565	1,877	23,881	-42.3	10.0	1.2	3.7	12.6	1.1
2024	21,201	706	449	1,986	18,983	-20.5	8.5	0.7	2.6	8.9	1.3
2025F	20,395	523	290	1,510	12,250	-35.5	12.3	0.6	2.9	5.3	1.4
2026F	23,210	718	531	1,642	22,436	83.2	6.7	0.6	2.3	9.1	1.4
2027F	26,596	961	729	1,821	30,805	37.3	4.9	0.5	1.8	11.4	1.4

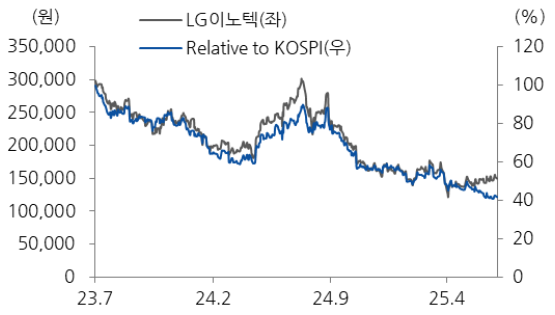
* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 LG이노텍 분기별 실적 추이

(단위: 십억원)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
광학솔루션	매출액	3,514	3,680	4,837	5,769	4,138	2,688	4,430	5,404	17,800	16,660	18,822
	YoY	-0.9%	19.3%	23.7%	-14.6%	17.8%	-27.0%	-8.4%	-6.3%	2.9%	-6.4%	13.0%
	영업이익	152	103	114	228	74	13	115	189	597	392	361
	OPM	4.3%	2.8%	2.4%	4.0%	1.8%	0.5%	2.6%	3.5%	3.4%	2.4%	1.9%
기판소재	매출액	328	378	370	383	372	407	456	524	1,460	1,759	2,177
	YoY	-0.6%	12.7%	12.6%	17.0%	13.3%	7.6%	23.1%	36.8%	10.4%	20.5%	23.8%
	영업이익	10	27	12	22	32	11	15	20	71	78	259
	OPM	2.9%	7.2%	3.2%	5.8%	8.6%	2.7%	3.3%	3.9%	4.8%	4.5%	11.9%
전장부품	매출액	491	497	478	475	468	477	501	526	1,941	1,971	2,210
	YoY	-1.5%	1.8%	-9.1%	-0.2%	-4.8%	-4.0%	4.8%	10.7%	-2.4%	1.6%	12.1%
	영업이익	15	22	5	-2	19	-1	14	21	39	52	97
	OPM	3.0%	4.4%	0.9%	-0.5%	4.0%	-0.3%	2.8%	4.0%	2.0%	2.7%	4.4%
전사	매출액	4,334	4,555	5,685	6,627	4,978	3,572	5,386	6,454	21,201	20,390	23,210
	YoY	-1.0%	16.6%	19.3%	-12.3%	15.0%	-21.6%	-5.3%	-2.6%	2.9%	-3.8%	13.8%
	영업이익	176	152	130	248	125	23	144	231	706	523	718
	OPM	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.5%	0.6%	2.7%	3.6%	3.3%	2.6%	3.1%

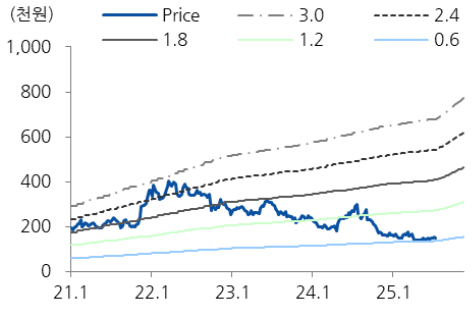
자료: 현대차증권

〈그림1〉 LG이노텍 주가 Chart



자료: 현대차증권

〈그림2〉 LG이노텍 P/B Band



자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**20,605**	**21,201**	**20,395**	**23,210**	**26,596**
증가율 (%)	5.2	2.9	-3.8	13.8	14.6
매출원가	**18,742**	**19,457**	**18,843**	**21,306**	**24,252**
매출원가율 (%)	91.0	91.8	92.4	91.8	91.2
매출총이익	**1,863**	**1,744**	**1,552**	**1,904**	**2,344**
매출이익률 (%)	9.0	8.2	7.6	8.2	8.8
증가율 (%)	-21.5	-6.4	-11.0	22.6	23.1
판매관리비	**1,032**	**1,038**	**1,030**	**1,186**	**1,383**
판관비율 (%)	5.0	4.9	5.0	5.1	5.2
EBITDA	**1,877**	**1,986**	**1,510**	**1,642**	**1,821**
EBITDA 이익률	9.1	9.4	7.4	7.1	6.8
증가율 (%)	-13.0	5.8	-24.0	8.8	10.9
영업이익	**831**	**706**	**523**	**718**	**961**
영업이익률 (%)	4.0	3.3	2.6	3.1	3.6
증가율 (%)	-34.7	-15.0	-25.9	37.2	34.0
영업외손익	**-192**	**-117**	**-131**	**-1**	**24**
금융수익	113	122	78	96	121
금융비용	219	213	97	97	97
기타영업외손익	-85	-27	-111	0	0
종속/관계기업관련손	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**639**	**589**	**392**	**717**	**985**
세전계속사업이익	3.1	2.8	1.9	3.1	3.7
증가율 (%)	-43.7	-7.9	-33.4	82.8	37.4
법인세비용	74	140	102	186	256
계속사업이익	565	449	290	531	729
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**565**	**449**	**290**	**531**	**729**
당기순이익률 (%)	2.7	2.1	1.4	2.3	2.7
증가율 (%)	-42.3	-20.5	-35.5	83.2	37.3
지배주주지분 순이익	565	449	290	531	729
비지배주주지분 순이	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-18	252	0	0	0
총포괄이익	547	701	290	531	729

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**5,349**	**5,853**	**6,519**	**7,781**	**9,251**
현금성자산	1,390	1,329	1,721	2,270	2,921
단기투자자산	9	11	11	12	14
매출채권	2,251	2,784	2,752	3,161	3,631
재고자산	1,572	1,575	1,972	2,266	2,602
기타유동자산	127	154	62	72	82
비유동자산	**5,855**	**5,525**	**5,285**	**5,030**	**4,842**
유형자산	4,856	4,480	4,286	4,046	3,864
무형자산	222	219	176	141	114
투자자산	145	182	179	198	221
기타비유동자산	633	644	644	644	644
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**11,204**	**11,378**	**11,804**	**12,810**	**14,093**
유동부채	**4,219**	**3,955**	**4,142**	**4,656**	**5,246**
단기차입금	39	73	73	73	73
매입채무	2,494	2,241	2,455	2,820	3,239
유동성장기부채	510	611	611	611	611
기타유동부채	1,177	1,029	1,003	1,152	1,323
비유동부채	**2,271**	**2,069**	**2,067**	**2,079**	**2,091**
사채	692	781	781	781	781
장기차입금	1,497	1,186	1,186	1,186	1,186
장기금융부채	9	25	25	25	25
기타비유동부채	72	77	75	86	99
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**6,490**	**6,024**	**6,209**	**6,734**	**7,338**
지배주주지분	4,715	5,354	5,594	6,076	6,755
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	49	234	234	234	234
이익잉여금	3,414	3,868	4,109	4,590	5,270
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**4,715**	**5,354**	**5,594**	**6,076**	**6,755**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐	**2,104**	**1,110**	**1,187**	**1,268**	**1,373**
당기순이익	565	449	290	531	729
유형자산 상각비	1,000	1,229	944	890	832
무형자산 상각비	46	51	43	35	28
외환손익	-8	9	0	0	0
운전자본의감소(증가)	341	-816	-89	-188	-216
기타	159	188	0	0	0
투자활동으로인한현금흐	**-1,904**	**-969**	**-746**	**-671**	**-674**
투자자산의 감소(증	-26	-37	3	-19	-22
유형자산의 감소	11	7	0	0	0
유형자산의 증가	-1,799	-879	-750	-650	-650
기타	-89	-61	0	-2	-2
재무활동으로인한현금흐	**608**	**-220**	**-50**	**-48**	**-48**
차입금의 증가(감소)	415	-259	0	1	1
사채의증가(감소)	250	89	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-98	-62	-49	-49	-49
기타	41	12	0	0	0
기타현금흐름	**4**	**19**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**812**	**-60**	**392**	**549**	**651**
기초현금	578	1,390	1,329	1,721	2,270
기말현금	1,390	1,329	1,721	2,270	2,921

(단위: 원, 배, %)

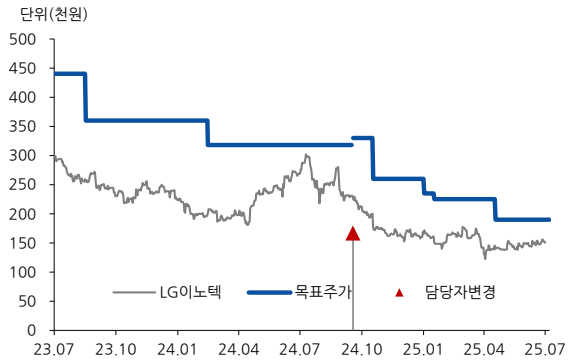
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	23,881	18,983	12,250	22,436	30,805
EPS(지배순이익 기준)	23,881	18,983	12,250	22,436	30,805
BPS(자본총계 기준)	199,204	226,215	236,375	256,721	285,437
BPS(지배지분 기준)	199,204	226,215	236,375	256,721	285,437
DPS	2,610	2,090	2,090	2,090	2,090
P/E(당기순이익 기준)	10.0	8.5	11.9	6.5	4.7
P/E(지배순이익 기준)	10.0	8.5	11.9	6.5	4.7
P/B(자본총계 기준)	1.2	0.7	0.6	0.6	0.5
P/B(지배지분 기준)	1.2	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(Reported)	3.7	2.6	2.9	2.3	1.8
배당수익률	1.1	1.3	1.4	1.4	1.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-42.3	-20.5	-35.5	83.2	37.3
EPS(지배순이익 기준)	-42.3	-20.5	-35.5	83.2	37.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	12.6	8.9	5.3	9.1	11.4
ROE(지배순이익 기준)	12.6	8.9	5.3	9.1	11.4
ROA	5.4	4.0	2.5	4.3	5.4
안정성 (%)					
부채비율	137.7	112.5	111.0	110.8	108.6
순차입금비율	28.8	25.1	17.1	6.7	순현금
이자보상배율	8.2	6.2	5.4	7.4	9.9

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.02.28	BUY	440,000	-36.72	-27.95
2023.08.23	BUY	360,000	-35.46	-24.44
2024.02.21	BUY	318,000	-26.74	-5.03
2024.08.21	AFTER 6M	318,000	-22.92	-11.95
2024.09.24	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2024.09.24	BUY	330,000	-37.25	-30.45
2024.10.24	BUY	260,000	-35.73	-31.69
2025.01.08	BUY	235,000	-30.95	-28.51
2025.01.23	BUY	225,000	-30.94	-21.11
2025.04.24	BUY	190,000	-22.99	-17.79
2025.07.08	BUY	190,000		

▶ 최근 2년간 LG이노텍 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김종배의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	150건	91.5%
보유	14건	8.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.