LG이노텍 (011070)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

업황 호전에 환율까지, 실적은 더 좋다

4Q25 영업이익 3,663억원으로 12% 상향조정, 컨센서스 상회 전망

4Q25 매출액과 영업이익을 각각 7.41조원과 3,663억원으로, 기존 추정치 대비 3%, 12% 상향조정한다. 이는 현재 영업이익 컨센서스 3,234억원을 13% 상회하는 수치다. 업황 호전에 환율이 당초 예상보다 더 높아졌기 때문이다. 4Q25 광학솔루션 부문 매출은 44%QoQ, 12%YoY 성장, OPM 4.7%(1.1%pt QoQ)로 예상되고, 기판소재 매출은 13%QoQ, 29%YoY 성장, OPM 11.9%(5.3%pt QoQ)로 예상된다.

카메라 모듈과 반도체 기판이 실적 성장 견인

북미 스마트폰 고객사 신모델 판매가 양호하고, 카메라 모듈 밴더 간에 경쟁 강도도 완화되고 있어, 매출과 수익성 모두 호전되고 있다. 내년에는 고객사 프로 시리즈에 가변조리개(조리개 구멍 크기 조정하여 빛의 유입량 조절)가 탑재, ASP 상승 효과도 예상되며, 공정 난이도를 고려할 때 동사 점유율 상승도 기대된다. 반도체 위주로 기판소재 사업도 실적이 호전되고 있는데, 동사는 메모리 비중이 적고 FC-CSP 위주여서 다른 반도체 기판업체들보다는 최근 메모리 업황 수혜 강도가 적으나, 4Q25부터 북미 고객향 GDDR7 기판 공급과 FC-BGA 매출이 본격 증가하며 내년 의미있는 성장이 예상된다.

목표주가 31만원으로 상향 조정, 투자의견 '매수' 유지

예상보다 더 높은 4Q25 실적과 내년 전망을 반영하여, 올해와 내년 영업이익을 각각 6%, 8% 상향조정한다. 목표주가를 29만원에서 31만원(6개월 fw P/B 1.2x 적용, 내년 P/EBIT 8x에 해당)으로 상향조정한다. 동사 주가는 P/EBIT 밴드 상단에 도달 후 최근 조정 국면에 있으나, 실적 상향조정 흐름이 이어지고 있어, 주가 재상승 가능성이 높다.

Fig. 1: LG이노텍 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	20,605	21,201	21,694	23,633	25,100
영업이익	831	706	707	929	1,032
세전이익	639	589	632	854	952
순이익[지배]	565	449	486	658	733
EPS(원)	23,881	18,983	20,546	27,791	30,959
증감률(%)	-42.3	-20.5	8.2	35.3	11.4
PER(배)	10.0	8.5	11.2	8.3	7.5
PBR	1.2	0.7	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	3.8	2.6	3.1	2.4	1.9
ROE(%)	12.6	8.9	8.7	10.7	10.7
배당수익률	1.1	1.3	0.9	0.9	0.9

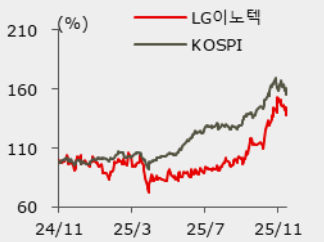
자료: LG이노텍, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	310,000원
[상향]	34.2%
현재주가	231,000원
2025/11/21	

주식지표

시가총액	5,692십억원
52주최고가	256,000원
52주최저가	122,000원
상장주식수	2,367만주/0.0만주
자본금/액면가	118십억원/5,000원
60일평균거래량	24만주
60일평균거래대금	47십억원
외국인지분율	27.8%
자기주식수	0.3만주/0.0%
주요주주및지분율	
LG전자 외	40.8%
국민연금공단	8.4%

주가동향



이민희

IT/반도체

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표 1. LG이노텍 4Q25 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후	수정전	변경
매출액	**7,407**	**7,219**	**3%**
광학솔루션	6,453	6,274	3%
기판소재	495	486	2%
기타(전장+부품)	460	460	0%
영업이익	**366**	**328**	**12%**
세전이익	379	340	11%
순이익	281	252	12%

자료: BNK투자증권

표 2. LG이노텍 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**4,983**	**3,935**	**5,369**	**7,407**	**4,936**	**5,009**	**6,330**	**7,358**	**21,201**	**21,694**	**23,633**
QoQ	-25%	-21%	36%	38%	-33%	1%	26%	16%			
YoY	15%	-14%	-6%	12%	-1%	27%	18%	-1%	3%	2%	9%
광학솔루션	4,138	3,053	4,481	6,453	4,001	4,041	5,293	6,352	17,800	18,125	19,687
기판소재	377	416	438	495	485	509	550	533	1,460	1,725	2,076
기타(전장+부품)	467	466	451	460	450	459	487	472	1,941	1,843	1,869
영업이익	**125**	**11**	**204**	**366**	**184**	**124**	**280**	**340**	**706**	**707**	**929**
QoQ	-50%	-91%	1689%	80%	-50%	-33%	126%	21%			
YoY	-29%	-92%	56%	48%	47%	989%	38%	-7%	-15%	0%	31%
광학솔루션	73	-34	162	303	109	42	203	294	597	505	648
기판소재	29	23	29	59	57	62	62	42	71	139	223
기타(전장+부품)	23	22	13	4	19	20	15	4	39	63	58
영업이익률	**3%**	**0%**	**4%**	**5%**	**4%**	**2%**	**4%**	**5%**	**3%**	**3%**	**4%**
광학솔루션	2%	-1%	4%	5%	3%	1%	4%	5%	3%	3%	3%
기판소재	8%	5%	7%	12%	12%	12%	11%	8%	5%	8%	11%
기타(전장+부품)	5%	5%	3%	1%	4%	4%	3%	1%	2%	3%	3%
세전이익	104	-8	157	379	287	195	278	95	589	632	854
순이익	86	-9	128	281	250	117	239	52	449	486	658

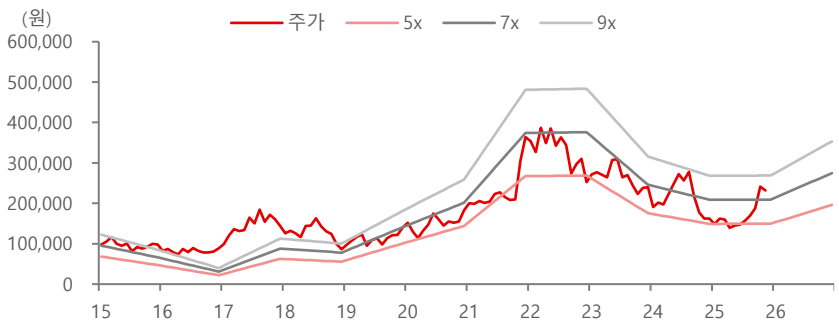
자료: BNK투자증권

표 3. LG이노텍 2025, 2026년 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후		수정전		변경	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	21,694	23,633	21,506	23,049	1%	3%
광학솔루션	18,125	19,687	17,946	19,140	1%	3%
기판소재	1,725	2,076	1,717	2,040	1%	2%
기타(전장+부품)	1,843	1,869	1,843	1,869	0%	0%
영업이익	707	929	669	862	6%	8%
세전이익	632	854	593	786	6%	9%
순이익	486	658	457	605	6%	9%

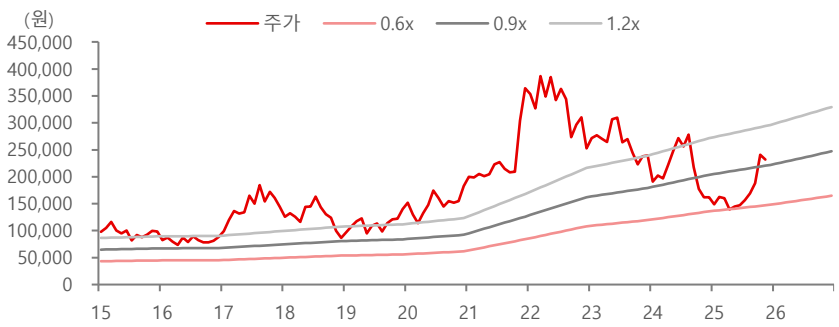
자료: BNK투자증권

Fig. 2: LG이노텍 P/EBIT 밴드 차트



자료: BNK투자증권

Fig. 3: LG이노텍 P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,349	5,853	6,079	7,241	8,380
현금성자산	1,390	1,329	1,728	2,563	3,412
매출채권	2,251	2,784	2,576	2,806	2,980
재고자산	1,572	1,575	1,607	1,688	1,793
비유동자산	5,855	5,525	5,252	5,053	4,877
투자자산	145	182	185	198	207
유형자산	4,856	4,480	4,254	4,094	3,960
무형자산	222	219	168	117	66
자산총계	**11,204**	**11,378**	**11,331**	**12,294**	**13,257**
유동부채	4,219	3,955	3,420	3,719	3,946
매입채무	2,494	2,241	2,293	2,498	2,653
단기차입금	39	73	73	73	73
비유동부채	2,271	2,069	2,071	2,077	2,081
사채및장기차입금	2,189	1,968	1,968	1,968	1,968
부채총계	**6,490**	**6,024**	**5,491**	**5,796**	**6,027**
지배기업지분	4,715	5,354	5,840	6,498	7,231
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,414	3,868	4,354	5,012	5,745
자본총계	**4,715**	**5,354**	**5,840**	**6,498**	**7,231**
총차입금	2,769	2,700	2,089	2,090	2,091
순차입금	1,371	1,360	350	-485	-1,334

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**20,605**	**21,201**	**21,694**	**23,633**	**25,100**
매출원가	18,742	19,457	19,952	21,585	22,892
매출총이익	1,863	1,744	1,742	2,048	2,209
매출총이익률	9.0	8.2	8.0	8.7	8.8
판매비와관리비	1,032	1,038	1,036	1,119	1,176
판관비율	5.0	4.9	4.8	4.7	4.7
영업이익	**831**	**706**	**707**	**929**	**1,032**
영업이익률	4.0	3.3	3.3	3.9	4.1
EBITDA	1,877	1,986	1,853	2,040	2,217
영업외손익	-192	-117	-75	-75	-81
금융이자손익	-68	-74	-55	-25	-1
외화관련손익	10	33	0	0	0
기타영업외손익	-134	-76	-20	-50	-80
세전이익	**639**	**589**	**632**	**854**	**952**
세전이익률	3.1	2.8	2.9	3.6	3.8
법인세비용	74	140	145	196	219
법인세율	11.6	23.8	22.9	23.0	23.0
계속사업이익	565	449	486	658	733
당기순이익	**565**	**449**	**486**	**658**	**733**
당기순이익률	2.7	2.1	2.2	2.8	2.9
지배기업순이익	565	449	486	658	733
총포괄손익	547	701	486	658	733

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**2,104**	**1,110**	**1,883**	**1,747**	**1,858**
당기순이익	565	449	486	658	733
비현금비용	1,421	1,692	1,391	1,394	1,491
감가상각비	1,046	1,280	1,147	1,111	1,185
비현금수익	-77	-145	-44	-62	-86
자산및부채의증감	341	-816	250	-21	-60
매출채권감소	-516	-285	208	-230	-174
재고자산감소	365	9	-32	-81	-105
매입채무증가	485	-494	52	205	155
법인세환급(납부)	-149	-118	-145	-196	-219
투자활동현금흐름	**-1,904**	**-969**	**-873**	**-913**	**-1,010**
유형자산증가	-1,799	-879	-870	-900	-1,000
유형자산감소	11	7	0	0	0
무형자산순감	-83	-70	0	0	0
재무활동현금흐름	**608**	**-220**	**-611**	**1**	**1**
차입금증가	740	-69	-611	1	1
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-98	-62	0	0	0
현금의증가	812	-60	399	835	849
기말현금	1,390	1,329	1,728	2,563	3,412
잉여현금흐름(FCF)	305	231	1,013	847	858

주요투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	23,881	18,983	20,546	27,791	30,959
BPS	199,217	226,229	246,775	274,566	305,525
CFPS	80,647	84,347	77,453	84,080	90,311
DPS	2610.0	2090.0	2090.0	2090.0	2090.0
PER (배)	10.0	8.5	11.2	8.3	7.5
PSR	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
PBR	1.2	0.7	0.9	0.8	0.8
PCR	3.0	1.9	3.0	2.7	2.6
EV/EBITDA	3.8	2.6	3.1	2.4	1.9
배당성향 (%)	10.9	11.0	10.2	7.5	6.8
배당수익률	1.1	1.3	0.9	0.9	0.9
매출액증가율	5.2	2.9	2.3	8.9	6.2
영업이익증가율	-34.7	-15.0	0.1	31.5	11.1
순이익증가율	-42.3	-20.5	8.2	35.3	11.4
EPS증가율	-42.3	-20.5	8.2	35.3	11.4
부채비율 (%)	137.7	112.5	94.0	89.2	83.3
차입금비율	58.7	50.4	35.8	32.2	28.9
순차입금/자기자본	29.1	25.4	6.0	-7.5	-18.5
ROA (%)	5.4	4.0	4.3	5.6	5.7
ROE	12.6	8.9	8.7	10.7	10.7
ROIC	13.1	8.9	8.9	12.4	14.2

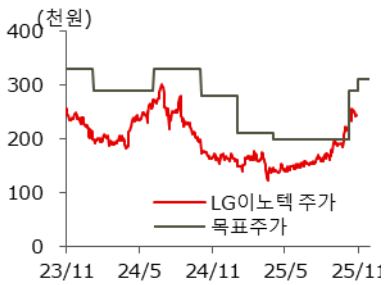
자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결 기준, 2025/11/21 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	H/L
LG이노텍	23/10/26	매수	330,000원	*-27.4*	*-22.6*
(011070)	23/12/18	매수	330,000원	*-32.4*	*-27.1*
	24/01/29	매수	290,000원	*-32.2*	*-26.7*
	24/04/26	매수	290,000원	*-15.9*	*-5.9*
	24/06/27	매수	330,000원	*-14.6*	*-8.5*
	24/07/25	매수	330,000원	*-29.4*	*-15.2*
	24/10/24	매수	280,000원	*-40.6*	*-36.6*
	25/01/23	매수	210,000원	*-26.0*	*-15.5*
	25/04/24	매수	200,000원	*-19.1*	*11.3*
	25/10/31	매수	290,000원	*-15.8*	*-11.7*
	25/11/21	매수	310,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.09.30기준) / 매수(Buy) 79.0%, 보유(Hold) 21.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.