

LG이노텍 (011070)

Analyst 김중배 kjb6551@hmsec.com

1분기 우호적인 시작에도 불확실성 지속

BUY

TP 190,000원

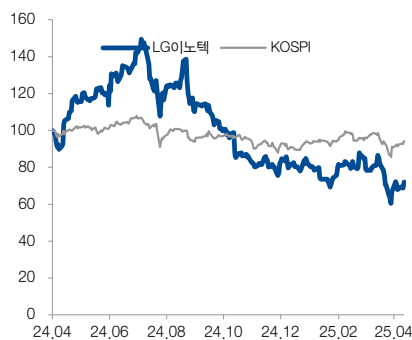
현재주가 (4/23)	145,500원
상승여력	30.6%
시가총액	3,444십억원
발행주식수	23,667천주
자본금/액면가	118십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	302,000원/122,000원
일평균 거래대금 (60일)	31십억원
외국인 지분율	22.81%
주요주주 지분율	
LG전자외 1인	40.79%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-10.8	-3.1	-27.1
상대주가(%)	-6.7	-3.5	-25.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	15,378	25,773	225,000
After	16,714	22,923	190,000
Consensus	19,272	24,233	223,182
Cons. 차이	-13.3%	-5.4%	-14.9%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1분기 매출액은 4조 9,828억원(YoY +15.0%), 영업이익은 1,251억원(YoY -28.9%, OPM 2.5%)으로 컨센서스와 당사의 추정치를 상회하는 실적 기록하였으나 최근 높아진 실적 기대치를 소폭 하회. 우호적인 환율과 중저가 신제품의 출시로 인한 계절성 일부 상쇄효과가 분기 실적으로 반영되었음. 다만, Camera Module의 경쟁 심화로 인한 수익성 부진이 지속되고 있으며, 올해 Smartphone의 수요 불확실성 등을 감안하였을 때, 실적이 회복되기에는 다소 시간이 걸릴 것으로 판단

주요이슈 및 실적전망

- 2분기 매출액은 3조 8,654억원(YoY -15.1%), 영업이익은 701억원(YoY-53.8, OPM 1.8%)을 예상함. 2분기는 1분기에 이어 계절적 비수기로 고객사의 세트 출하가 제한적일 것이고, 특히 1분기 보급형 신제품 출시효과를 감안한다면 전분기 대비 실적 감소는 불가피할 것으로 예상. 특히, 북미 고객사의 Smartphone은 관세에 대비한 선제적 재고 비축이 1분기 및 2분기 초에 집중적으로 이뤄졌을 것으로 보이고, 이에 따른 신제품 출시 전 2분기 출하는 전분기 대비 크게 감소할 것으로 보임. 하반기 역시 중국 양산 물량에 대해서는 보편관세가 적용되고, 인도로 생산물량을 최대한 이전하더라도 미국 수요를 전부 감당하기는 어려울 것. **세트 고객사는 이러한 상황을 만회하기 위해 1) 최종 소비자 가격 전가, 2) 부품 원가 절감 등을 고민할 수 있는데, 두 가지 상황 모두 동사에게는 불리한 환경으로 이어짐. 1)의 경우 가격 인상으로 인한 수요 감소로 동사의 물량(Q)에 영향을 줄 수 있고, 2)는 동사의 판가 인하로 인한(P) 수익성 부진이 이어질 수 있음.** 경쟁환경이 심화된 상황 속에서 이러한 환경은 동사에게 부정적인 상황으로 이어질 수밖에 없음. 고객사의 AI전략은 보다 장기적인 전략으로 해석되고, 당장의 수요 촉진 요인은 아니라고 판단됨. 중국에서의 판매 회복 및 관세 불확실성이 해소되는 것이 동사의 Fundamental을 개선할 수 있는 요소라고 보여짐

주가전망 및 Valuation

- 다만, 주가의 측면에서 봤을 때 동사의 Valuation은 Historical Band의 최하단에 있고, 이를 고려한다면 주가의 하방압력은 제한적이라고 판단됨. 동사는 여전히 모듈 공급사 내에서 기술 경쟁력을 바탕으로 핵심 지위를 유지하고 있고, Smartphone 내에서 Camera Spec Upgrade는 지속되고 있음. 경쟁환경을 고려해 목표주가는 190,000원으로 하향하지만, Valuation 매력을 고려하여 투자의견 Buy 유지

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	21,323	666	396	1,653	16,714	-12.0	8.7	0.6	2.6	7.2	1.4
2026F	24,016	730	543	1,655	22,923	37.2	6.3	0.6	2.3	9.1	1.4
2027F	27,241	970	738	1,830	31,167	36.0	4.7	0.5	1.8	11.3	1.4

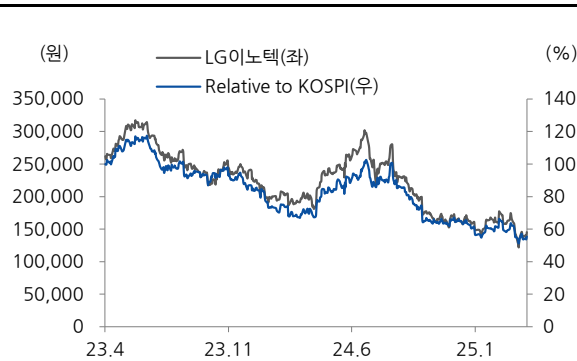
* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 LG이노텍 분기별 실적 추이

(단위: 십억원)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
광학솔루션	매출액	3,514	3,680	4,837	5,769	4,138	2,981	5,064	5,404	17,800	17,588	19,628
	YoY	-0.9%	19.3%	23.7%	-14.6%	17.8%	-19.0%	4.7%	-6.3%	2.9%	-1.2%	11.6%
	영업이익	152	103	114	228	74	9	132	189	597	404	374
	OPM	4.3%	2.8%	2.4%	4.0%	1.8%	0.3%	2.6%	3.5%	3.4%	2.3%	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	44	52	63	71	191	259
	OPM	2.9%	7.2%	3.2%	5.8%	8.6%	10.8%	11.4%	12.0%	4.8%	10.8%	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	17	14	21	39	71	97
	OPM	3.0%	4.4%	0.9%	-0.5%	4.0%	3.6%	2.8%	4.0%	2.0%	3.6%	4.4%
전사	매출액	4,334	4,555	5,685	6,627	4,978	3,865	6,021	6,454	21,201	21,318	24,016
	YoY	-1.0%	16.6%	19.3%	-12.3%	15.0%	-15.1%	5.9%	-2.6%	2.9%	0.6%	12.7%
	영업이익	176	152	130	248	125	70	198	273	706	666	730
	OPM	4.1%	3.3%	2.3%	3.7%	2.5%	1.8%	3.3%	4.2%	3.3%	3.1%	3.0%

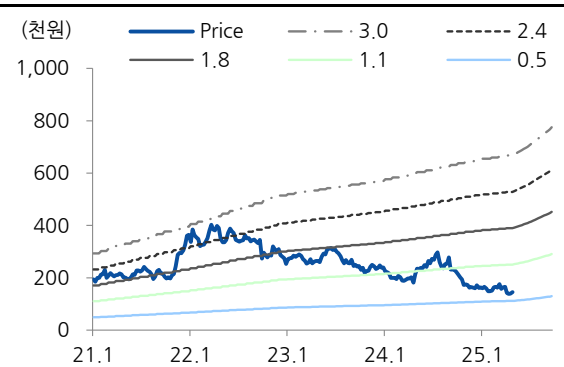
자료: 현대차증권

〈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	21,323	24,016	27,241
증가율 (%)	5.2	2.9	0.6	12.6	13.4
매출원가	18,742	19,457	19,580	22,057	24,855
매출원가율 (%)	91.0	91.8	91.8	91.8	91.2
매출총이익	1,863	1,744	1,743	1,959	2,386
매출이익률 (%)	9.0	8.2	8.2	8.2	8.8
증가율 (%)	-21.5	-6.4	0.0	12.4	21.8
판매관리비	1,032	1,038	1,077	1,228	1,417
판매비율 (%)	5.0	4.9	5.1	5.1	5.2
EBITDA	1,877	1,986	1,653	1,655	1,830
EBITDA 이익률	9.1	9.4	7.7	6.9	6.7
증가율 (%)	-13.0	5.8	-16.8	0.2	10.5
영업이익	831	706	666	730	970
영업이익률 (%)	4.0	3.3	3.1	3.0	3.6
증가율 (%)	-34.7	-15.0	-5.7	9.7	32.7
영업외손익	-192	-117	-131	2	27
금융수익	113	122	77	99	124
금융비용	219	213	97	97	97
기타영업외손익	-85	-27	-111	0	0
종속/관계기업관련손	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	639	589	535	733	997
세전계속사업이익	3.1	2.8	2.5	3.1	3.7
증가율 (%)	-43.7	-7.9	-9.2	37.0	36.1
법인세비용	74	140	139	190	259
계속사업이익	565	449	396	543	738
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	396	543	738
당기순이익률 (%)	2.7	2.1	1.9	2.3	2.7
증가율 (%)	-42.3	-20.5	-12.0	37.2	36.0
지배주주지분 순이익	565	449	396	543	738
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-18	252	0	0	0
총포괄이익	547	701	396	543	738

(단위: 십억원)					
현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	2,104	1,110	1,286	1,173	1,236
당기순이익	565	449	396	543	738
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	-96	-294	-362
기타	159	188	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-1,904	-969	-746	-683	-690
투자자산의 감소(증)	-26	-37	3	-30	-37
유형자산의 감소	11	7	0	0	0
유형자산의 증가	-1,799	-879	-750	-650	-650
기타	-89	-61	0	-2	-3
재무활동으로인한현금흐름	608	-220	-50	-47	-47
차입금의 증가(감소)	415	-259	0	2	2
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	490	443	498
기초현금	578	1,390	1,329	1,819	2,262
기말현금	1,390	1,329	1,819	2,262	2,761

* K-IFRS 연결 기준

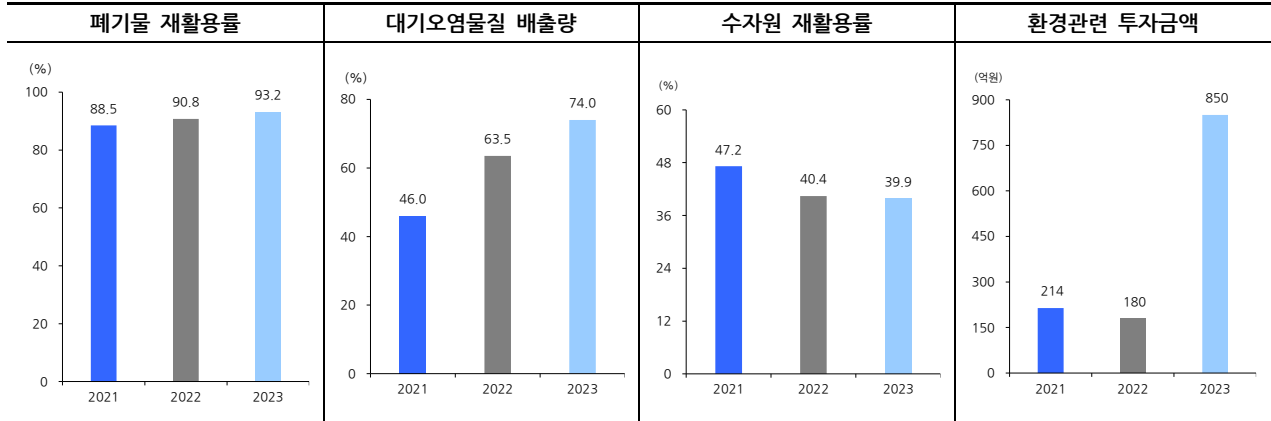
(단위: 십억원)					
재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,349	5,853	6,624	8,179	10,047
현금성자산	1,390	1,329	1,819	2,262	2,761
단기투자자산	9	11	11	13	16
매출채권	2,251	2,784	2,752	3,389	4,173
재고자산	1,572	1,575	1,972	2,429	2,991
기타유동자산	127	154	70	86	106
비유동자산	5,855	5,525	5,285	5,040	4,868
유형자산	4,856	4,480	4,286	4,046	3,864
무형자산	222	219	176	141	114
투자자산	145	182	179	209	246
기타비유동자산	633	644	644	644	644
기타금융융자산	0	0	0	0	0
자산총계	11,204	11,378	11,909	13,220	14,914
유동부채	4,219	3,955	4,142	4,942	5,927
단기차입금	39	73	73	73	73
매입채무	2,494	2,241	2,455	3,023	3,722
유동성장기부채	510	611	611	611	611
기타유동부채	1,177	1,029	1,003	1,235	1,520
비유동부채	2,271	2,069	2,067	2,085	2,106
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	92	113
기타금융융부채	0	0	0	0	0
부채총계	6,490	6,024	6,209	7,027	8,033
지배주주지분	4,715	5,354	5,700	6,193	6,881
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	4,214	4,707	5,395
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,700	6,193	6,881

(단위: 원, 배, %)					
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	23,881	18,983	16,714	22,923	31,167
EPS(지배순이익 기준)	23,881	18,983	16,714	22,923	31,167
BPS(자본총계 기준)	199,204	226,215	240,839	261,673	290,750
BPS(지배지분 기준)	199,204	226,215	240,839	261,673	290,750
DPS	2,610	2,090	2,090	2,090	2,090
P/E(당기순이익 기준)	10.0	8.5	8.7	6.3	4.7
P/E(지배순이익 기준)	10.0	8.5	8.7	6.3	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	2.6	2.3	1.8
배당수익률	1.1	1.3	1.4	1.4	1.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-42.3	-20.5	-12.0	37.2	36.0
EPS(지배순이익 기준)	-42.3	-20.5	-12.0	37.2	36.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	12.6	8.9	7.2	9.1	11.3
ROE(지배순이익 기준)	12.6	8.9	7.2	9.1	11.3
ROA	5.4	4.0	3.4	4.3	5.2
안정성 (%)					
부채비율	137.7	112.5	108.9	113.5	116.7
순차입금비용	28.8	25.1	15.0	6.7	순현금
이자보상배율	8.2	6.2	6.9	7.5	10.0

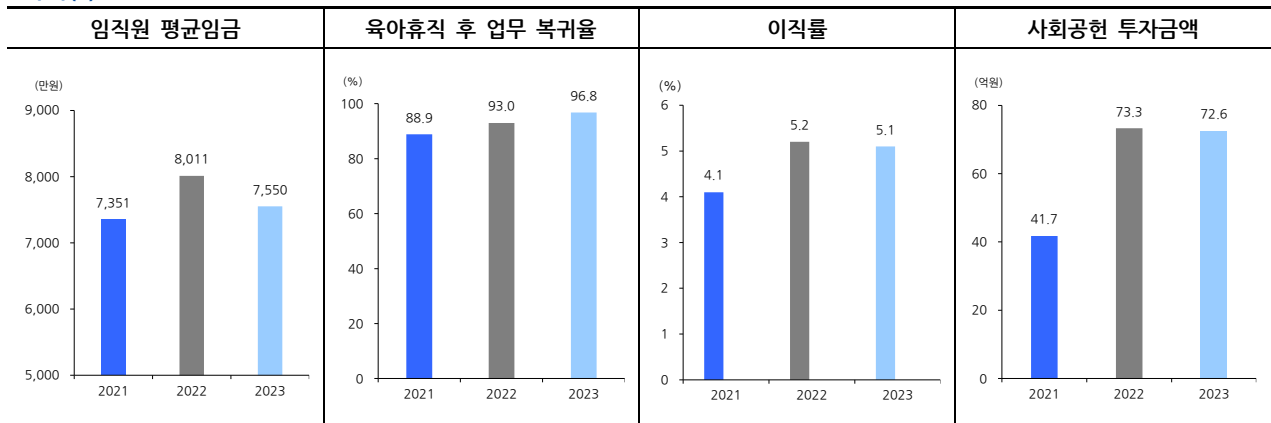
ESG Index & Summary Report

〈그림1〉LG이노텍 주요 ESG INDEX

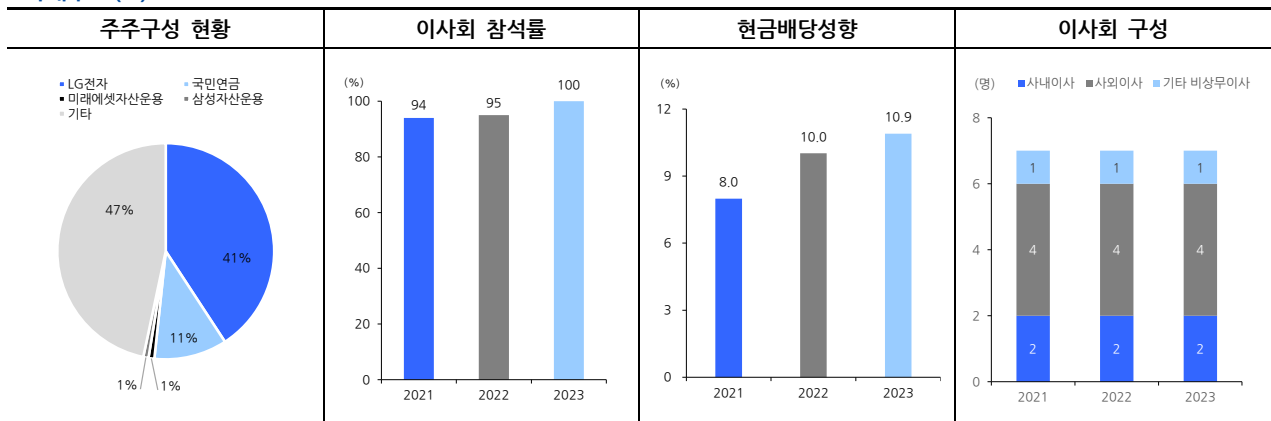
환경(E)



사회(S)



지배구조(G)



자료: LG이노텍 지속가능경영보고서, 현대차증권

LG이노텍

ESG Rating Profile - 2024 상반기

Sector: 하드웨어 및 IT장비



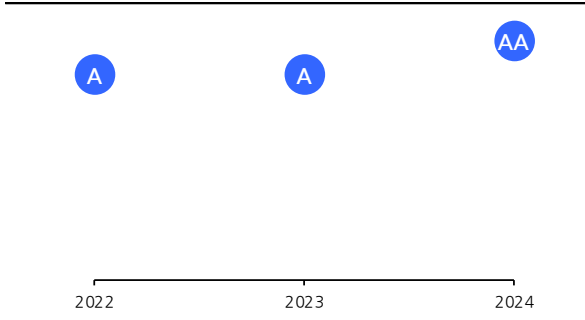
Company & Sector Performance

ESG 종합평가

	ESG 총점	95.8
	전체 순위	70/1284
	섹터 순위	4/66

* 등급은 총 7등급(AA/A/BB/B/C/D/E)으로 구분됩니다.

연도별 성과



섹터 내 기업비교

	최상위 기업	최하위 기업
2조원이상	LG이노텍	롯데에너지머티리얼즈
5천억원이상	대덕전자	서진시스템
5천억원미만	가온그룹	슈프리마

컨트롤러시 이슈

내용
해당사항 없음

ESG 성과

	점수	섹터평균	가중치
환경 (E)	96.0	23.6	25%
사회 (S)	85.9	38.9	35%
지배구조 (G)	67.8	52.9	40%

ESG 브리프

2024 상반기 LG이노텍의 ESG 등급은 AA등급으로 투자적격 등급에 해당됩니다. 전년동기 대비 등급 향상이 있었습니다. 지속적인 ESG 성과향상을 위한 관리가 필요합니다.

부문별 성과

	점수	섹터평균	가중치
환경(E)			
혁신 활동	94.0	24.4	중
생산 공정	99.5	23.6	중
공급망 관리	100.0	80.0	하
생물다양성	80.0	66.3	하

	점수	섹터평균	가중치
사회(S)			
인적자원관리	77.6	43.5	상
공급망 관리	100.0	31.2	중
고객관리	82.0	45.2	하
사회공헌 및 지역사회	90.1	33.5	하

* 일반지주의 환경/사회는 계열회사의 성과가 반영됨

	점수	섹터평균	가중치
지배구조(G)			
주주의 권리	65.2	47.5	중
정보의 투명성	46.9	62.1	하
이사회 구성과 활동	83.0	53.2	중
이사의 보수	86.0	70.1	하
관계사 위험	75.0	55.0	하
지속가능경영 인프라	100.0	30.3	하

본 보고서는 쉐어스틴베스트가 실시한 기업의 ESG 평가결과를 요약한 보고서입니다.

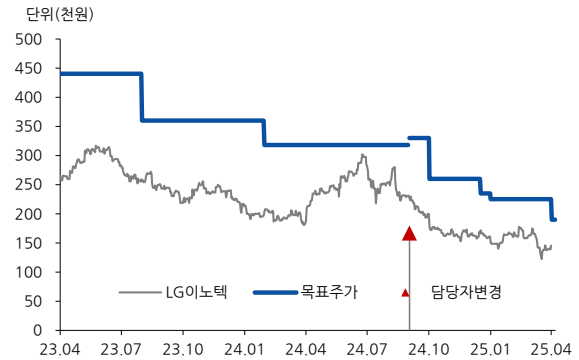
평가대상종목은 상장기업 1,072개, 비상장기업 212개로 섹터별 특성이 고려된 평가지표와 가중치를 적용하였으며 섹터 특성 상 평가 대상에서 제외되는 항목의 가중치는 '평가제외'로 표시하였습니다.

본 자료의 내용은 현대차증권이 제시한 투자의견과 일치하지 않을 수 있습니다.

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			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		

▶ 최근 2년간 LG이노텍 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 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 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	166건	92.7%
보유	13건	7.3%
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.