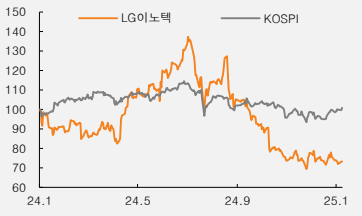
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.1.23

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(유지)	**230,000원**
현재주가(25/1/22)	161,200원
상승여력	42.7%

영업이익(24F,십억원)	706
Consensus 영업이익(24F,십억원)	755
EPS 성장률(24F,%)	-20.5
MKT EPS 성장률(24F,%)	69.1
P/E(24F,x)	8.5
MKT P/E(24F,x)	10.8
KOSPI	2,547.06
시가총액(십억원)	3,815
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	59.2
외국인 보유비중(%)	24.5
베타(12M) 일간수익률	1.20
52주 최저가(원)	152,700
52주 최고가(원)	302,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	0.2	-43.3	-24.3
상대주가	-5.4	-38.5	-26.8



[전기/전자부품,배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraeasset.com

011070 · 전자부품

LG이노텍

와신상담

4Q24 리뷰: 재료비 상승과 계절적 재고 조정 부담 지속

4Q24 실적은 매출액 6.6조원(-12% YoY), 영업이익 2,479억원(-49% YoY)으로, 낮아진 컨센서스 대비 매출액은 상회했으나 영업이익은 하회한 실적을 기록했다. 이는 높은 환율로 인한 고사양 카메라 재료비 상승과 경쟁 심화로 인한 Blended ASP 하락이 주요 원인으로 작용했다. 또한, 연말 IT 세트 시장의 부진과 계절적 재고 조정으로 기판 사업부의 실적이 저조했으며, 수주 잔고는 증가했지만, 연말 재고 조정과 사업부 통합 비용이 발생하면서 전장 사업부 역시 부진한 흐름을 보였다.

내실 다지기. 중국 판매량 개선을 기다리며

회사는 ① 베트남 공장의 생산 능력 확대와 ② 기존 시장 점유율(M/S) 방어에 집중하고 있다. 베트남 생산 비중을 현재 30%에서 40%로 늘리며 원가 절감을 도모할 계획이다.

1월 20일, 아이폰 일반 모델이 보조금 정책에 따라 5,999위안으로 판매되며, 이를 통해 중국 내수 시장에서 성과 개선을 기대하고 있다. 지난해 중국 축제 기간 동안 프로모션을 통해 판매량이 증가했던 만큼, 이번 할인 판매 역시 긍정적인 효과를 낼 것으로 보인다.

2025년 2분기에는 중국 내 판매량이 더욱 개선될 전망이다. 주요 요인으로는 첫째, 시리가 2분기부터 글로벌 지원을 시작하며, 둘째, SE4 모델의 본격적인 판매가 시작된다는 점이다. 글로벌 확장에 따른 언어 지원은 중국 외 시장에서도 판매 확대에 기여할 것으로 기대되며, SE4 모델은 이전 SE 시리즈보다 높은 생산량을 기록할 것으로 예상된다. SE4 판매와 재고 해소로 애플의 출하량은 +3.2% YoY 성장할 것으로 전망되고 있다.

목표 주가 유지. 저렴한 구간은 지속

목표주가 230,000원을 유지한다. 현재 주가는 5년 평균 P/E -1SD, P/B -2SD 구간에 위치해 있다. 25F P/B는 0.7배로 5년 평균 P/B 대비 -44% 수준이다. 북미 고객사 프리미엄을 제외하더라도 과도한 수준으로 판단된다. 아이폰의 중국 보조금 혜택 적용, 2Q25 SE4 판매 개시 및 글로벌 시리 지원 확대로 부진했던 중국시장 및 전체적인 판매 회복이 기대되는 만큼, 선제적 비중 확대를 권고한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	19,589	20,605	21,201	20,414	21,292
영업이익 (십억원)	1,272	831	706	621	706
영업이익률 (%)	6.5	4.0	3.3	3.0	3.3
순이익 (십억원)	980	565	449	467	560
EPS (원)	41,401	23,881	18,983	19,748	23,682
ROE (%)	25.9	12.6	9.2	9.0	10.0
P/E (배)	6.1	10.0	8.5	8.2	6.8
P/B (배)	1.4	1.2	0.8	0.7	0.6
배당수익률 (%)	1.6	1.1	1.3	1.2	1.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LG이노텍 4Q24 실적 리뷰 (십억원, %, %p)

	4Q23	3Q24	4Q24P			미래에셋		컨센서스	
			잠정	QoQ	YoY	예상치	차이	예상치	차이
매출액	7,558.6	5,685.1	6,626.8	16.6	-12.3	6,088.5	8.8	6,355.0	4.3
영업이익	483.7	130.4	247.9	90.1	-48.8	264.4	-6.2	295.4	-16.1
영업이익률	6.4	2.3	3.7	-2.7	1.4	4.3	-0.6	4.6	-0.9
세전이익	378.6	124.5	176.4	41.7	-53.4	106.5	65.6	272.0	-35.1
지배주주 순이익	350.8	105.0	106.9	1.8	-69.5	77.7	37.6	207.7	-48.5
지배주주순이익률	4.6	1.8	1.6	-3.0	-0.2	1.3	0.3	3.3	-1.7

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. LG이노텍 연간 실적 추정표 (십억원, %, %p)

	신규		기존		차이	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	21,200.8	20,414.2	20,662.50	20,735.80	2.6	-1.6
영업이익	706.0	621.4	722.5	658.1	-2.3	-5.6
영업이익률	3.3	3.0	3.5	3.2	-0.2	-0.2
세전이익	599.3	577.1	619.8	621.1	-3.3	-7.1
순이익	449.3	467.4	504.1	503.7	-10.9	-7.2

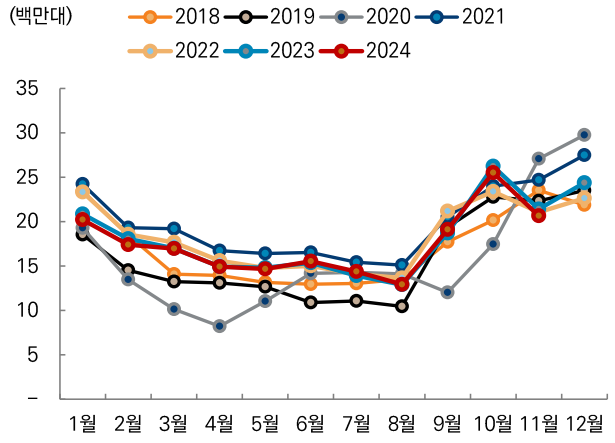
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. LG이노텍: 분기 및 연간 실적 추정표 (십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F
매출액	4,333.6	4,555.3	5,685.1	6,626.8	4,298.6	4,183.6	5,549.4	6,382.6	20,605.3	21,200.8	20,414.2
QoQ	-42.7	5.1	24.8	16.6	-35.1	-2.7	32.6	15.0			
YoY	-1.0	16.6	19.3	-12.3	-0.8	-8.2	-2.4	-3.7	5.2	2.9	-3.7
광학솔루션	3,514.2	3,680.3	4,836.9	5,768.7	3,443.9	3,312.3	4,643.4	5,480.3	17,294.8	17,800.1	16,879.9
전장부품	491.2	496.7	477.9	474.8	493.0	485.9	514.5	506.6	1,988.3	1,940.6	2,000.1
기판소재	328.2	378.2	370.3	383.3	361.6	385.4	391.4	395.7	1,322.1	1,460.0	1,534.2
영업이익	176.0	151.7	130.4	247.9	95.7	41.5	188.9	295.3	830.8	706.0	621.4
QoQ	-63.6	-13.8	-14.0	90.1	-61.4	-56.6	354.9	56.4			
YoY	21.1	726.2	-28.9	-48.8	-45.6	-72.6	44.8	19.1	-34.7	-15.0	-12.0
광학솔루션	151.9	102.5	114.1	225.4	68.0	10.6	157.1	259.6	661.2	593.9	495.4
전장부품	9.1	13.3	10.4	-1.9	8.8	9.2	15.7	-3.4	44.0	38.3	42.4
기판소재	9.6	27.1	11.8	25.3	27.5	20.5	10.9	24.7	125.6	73.9	83.6
영업이익률	4.1	3.3	2.3	3.7	2.2	1.0	3.4	4.6	4.0	3.3	3.0
광학솔루션	4.3	2.8	2.4	3.9	2.0	0.3	3.4	4.7	3.8	3.3	2.9
전장부품	1.8	2.7	2.2	-0.4	1.8	1.9	3.0	-0.7	2.2	2.0	2.1
기판소재	2.9	7.2	3.2	6.6	7.6	5.3	2.8	6.2	9.5	5.1	5.4
세전이익	164.3	123.6	124.5	176.4	94.9	32.5	207.7	242.1	639.3	599.3	577.1
지배주주 순이익	138.5	98.9	105.0	106.9	77.5	26.3	168.7	194.8	565.2	449.3	467.4
지배주주 순이익률	3.2	2.2	1.8	1.6	1.8	0.6	3.0	3.1	2.7	2.1	2.3

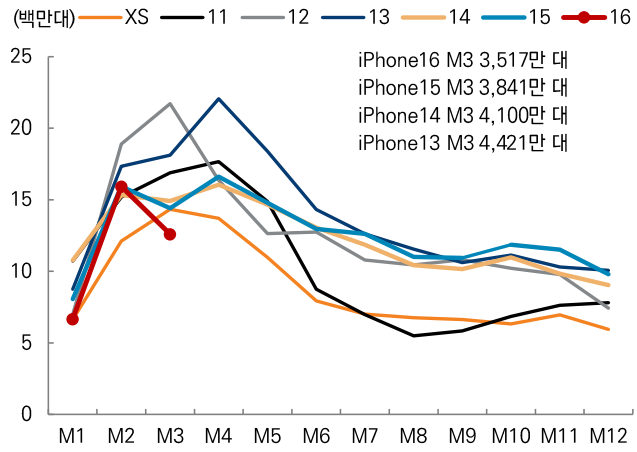
자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 애플 스마트폰 월별 판매량: 아쉬운 11월 데이터



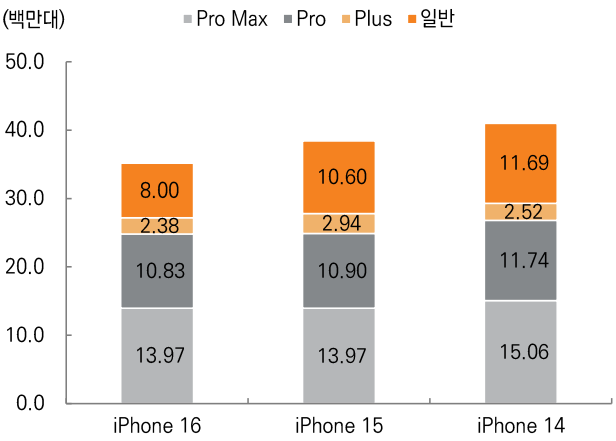
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 아이폰 출시 이후 12개월 판매량 추이:
올해 상반기 데이터는 작년처럼 롱테일 효과 기대



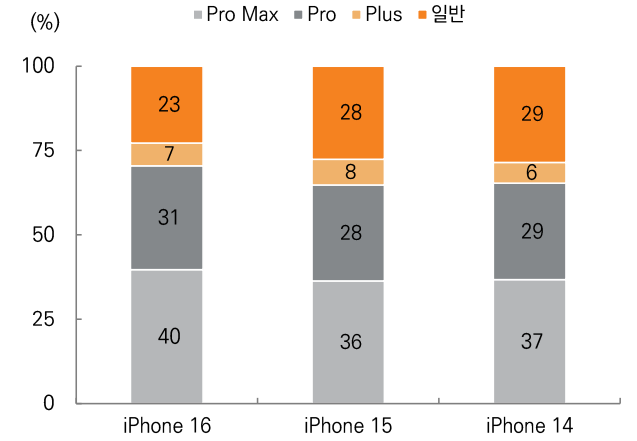
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 아이폰 출시 이후 3개월 판매량 비교



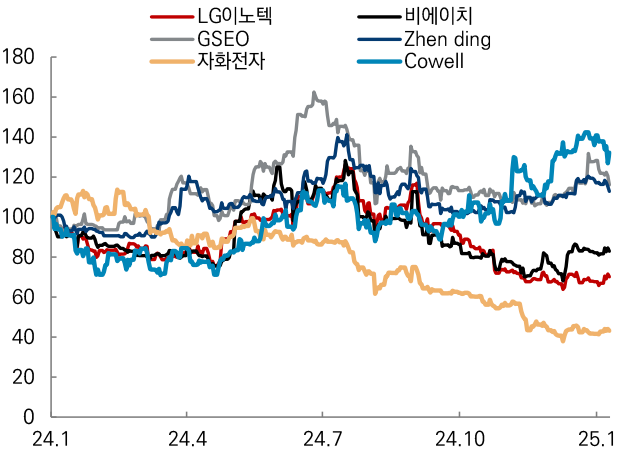
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 아이폰 출시 이후 3개월 모델 비중: Pro 라인 비중 증가



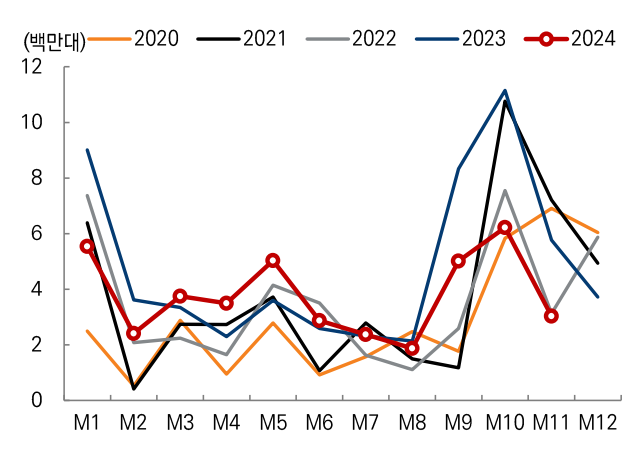
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 애플 밸류체인 주가 추이



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 중국 Non-local(애플) 핸드셋 출하량 추이



자료: CAICT, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 중국 스마트폰 보조금 정책

항목	내용
대상 제품	스마트폰, 태블릿, 스마트워치 등 디지털 기기
가격 기준	6,000위안(약 120만 원) 이하의 제품
보조금 비율	최종 판매가의 15%
최대 보조금	1건당 최대 500위안 (약 10만 원)
1인당 한도	각 품목별로 1대씩 보조금 혜택 적용
시행일	2025년 01월 20일

자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 중국 내 스마트폰 모델별 가격 추이

회사	모델명	출시일	시작 가격 (위안)	주요 특징	회사	모델명	출시일	시작 가격 (위안)	주요 특징
애플	아이폰 16	24년 9월	5,999	새로운 카메라 제어 버튼, A18 바이오닉 칩	샤오미	미 14 프로	24년 10월	4,999	더 나은 카메라 성능, 빠른 충전
애플	아이폰 16 플러스	24년 9월	6,999	대형 디스플레이, 긴 배터리 수명	샤오미	미 14 울트라	24년 11월	6,499	최고급 카메라 센서, 프로모드 지원
애플	아이폰 16 프로	24년 9월	7,999	티타늄 소재, 3배 광학 줌	오포	파인드 X8	24년 10월	4,800	스타일리시한 디자인, 초고속 충전
애플	아이폰 16 프로 맥스	24년 9월	8,999	고급 카메라 성능, 향상된 디스플레이	오포	파인드 X8 프로	24년 10월	5,800	1인치 센서 카메라, 강화된 AI
화웨이	메이트 60	24년 8월	4,999	자체 개발 칩, 강화된 카메라 기능	비보	X100	24년 10월	4,500	효율적인 배터리 관리, OIS 지원
화웨이	메이트 60 프로	24년 9월	6,999	고성능 프로세서, 초고속 충전	비보	X100 프로	24년 10월	5,500	고급 카메라 모듈, AI 성능 강화
화웨이	메이트 XT	24년 09월	19,999	세계 최초 3단 폴더블, 10.2인치 디스플레이	아너	매직 7	24년 10월	4,200	AI 기능 향상, 슬림 디자인
샤오미	미 14	24년 10월	3,999	최신 스냅드래곤 8 칩, AI 기능	아너	매직 7 프로	24년 10월	5,000	고화질 디스플레이, 고속 충전

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 6. iOS 글로벌 업데이트 예정

출시 일정	지원 언어	비고
2024년 10월 28일	영어(미국)	iOS 18.1 업데이트와 함께 출시
2025년 1분기	영어(영국, 캐나다, 호주)	추가 지역별 영어 지원 확대
2025년 4월 이후	한국어, 프랑스어, 독일어, 일본어, 스페인어	주요 언어 확장 지원
2025년 하반기	중국어(간체, 번체), 이탈리아어, 포르투갈어 등	더 많은 글로벌 언어 지원 예정

자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

표 7. iOS 주요 업데이트 내용

출시 일정	업데이트 기능	설명
2024년 10월	시리 업그레이드	자연어 이해 및 컨텍스트 유지, 텍스트 입력 지원
2024년 10월	온스크린 AI 지원	현재 화면을 분석하여 시리와 상호작용 가능
2024년 10월	문서 요약 기능	이메일, 메시지, 노트 등의 내용을 자동 요약
2024년 10월	AI 기반 텍스트 수정	문법 교정, 스타일 변경, 자동 요약
2025년 4월	이미지 생성 (Image Playground)	키워드를 기반으로 AI가 이미지 생성
2025년 4월	사진 검색 개선	자연어 검색 기능 추가 (예: "파란 코트 입은 사진")
2025년 4월	메일 스마트 답장	이메일 내용을 분석해 자동 응답 생성
2025년 하반기	개인화된 추천	메시지, 캘린더, 미디어 콘텐츠 추천 기능 강화
2025년 하반기	보안 및 프라이버시 강화	온디바이스 AI 처리 및 프라이빗 클라우드 연산

자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

LG이노텍 (011070)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	**20,605**	**21,201**	**20,414**	**21,292**
매출원가	**18,742**	**19,453**	**18,424**	**19,179**
매출총이익	**1,863**	**1,748**	**1,990**	**2,113**
판매비와관리비	**1,032**	**1,041**	**1,369**	**1,407**
조정영업이익	**831**	**706**	**621**	**706**
영업이익	**831**	**706**	**621**	**706**
비영업손익	**-192**	**-107**	**-44**	**-29**
금융손익	-68	-72	-41	-25
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	639	599	577	677
계속사업법인세비용	74	109	110	117
계속사업이익	565	449	467	560
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**565**	**449**	**467**	**560**
지배주주	565	449	467	560
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**547**	**375**	**398**	**560**
지배주주	547	375	398	560
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	1,877	1,992	1,820	1,800
FCF	305	1,022	569	732
EBITDA 마진율 (%)	9.1	9.4	8.9	8.5
영업이익률 (%)	4.0	3.3	3.0	3.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.7	2.1	2.3	2.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	**5,349**	**6,420**	**7,053**	**8,036**
현금 및 현금성자산	1,390	2,476	3,050	3,859
매출채권 및 기타채권	2,292	2,399	2,516	2,625
재고자산	1,572	1,493	1,438	1,500
기타유동자산	95	52	49	52
비유동자산	**5,855**	**5,369**	**5,067**	**4,802**
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	4,856	4,433	4,180	3,947
무형자산	222	223	178	141
자산총계	**11,204**	**11,789**	**12,120**	**12,838**
유동부채	**4,219**	**4,409**	**4,344**	**4,526**
매입채무 및 기타채무	3,163	3,226	3,107	3,241
단기금융부채	557	745	815	845
기타유동부채	499	438	422	440
비유동부채	**2,271**	**2,352**	**2,400**	**2,422**
장기금융부채	2,206	2,301	2,351	2,371
기타비유동부채	65	51	49	51
부채총계	**6,490**	**6,761**	**6,744**	**6,949**
지배주주지분	**4,715**	**5,028**	**5,376**	**5,889**
자본금	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,414	3,767	4,185	4,698
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**4,715**	**5,028**	**5,376**	**5,889**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	**2,104**	**1,973**	**1,469**	**1,557**
당기순이익	565	449	467	560
비현금수익비용가감	1,343	1,451	1,350	1,157
유형자산감가상각비	1,000	1,234	1,153	1,058
무형자산상각비	46	52	46	36
기타	297	165	151	63
영업활동으로인한자산및부채의변동	341	229	-197	-19
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-516	-95	-118	-107
재고자산 감소(증가)	365	92	55	-62
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	485	6	-94	105
법인세납부	-149	-142	-110	-117
투자활동으로 인한 현금흐름	**-1,904**	**-1,068**	**-966**	**-750**
유형자산처분(취득)	-1,789	-946	-901	-825
무형자산감소(증가)	-83	-55	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-21	16	4	-5
기타투자활동	-11	-83	-69	80
재무활동으로 인한 현금흐름	**608**	**182**	**70**	**3**
장단기금융부채의 증가(감소)	734	283	120	51
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-98	-62	-49	-48
기타재무활동	-28	-39	-1	0
현금의 증가	**812**	**1,086**	**574**	**810**
기초현금	578	1,390	2,476	3,050
기말현금	1,390	2,476	3,050	3,859

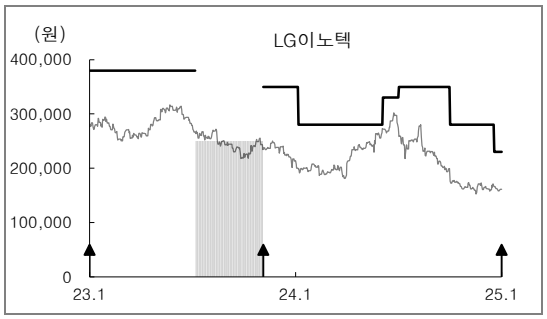
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	10.0	8.5	8.2	6.8
P/CF (x)	3.0	2.0	2.1	2.2
P/B (x)	1.2	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	3.7	2.2	2.2	1.8
EPS (원)	23,881	18,983	19,748	23,682
CFPS (원)	80,647	80,288	76,792	72,567
BPS (원)	199,217	212,448	227,176	248,848
DPS (원)	2,610	2,090	2,010	2,500
배당성향 (%)	10.9	11.0	10.2	10.6
배당수익률 (%)	1.1	1.3	1.2	1.5
매출액증가율 (%)	5.2	2.9	-3.7	4.3
EBITDA증가율 (%)	-13.0	6.1	-8.6	-1.1
조정영업이익증가율 (%)	-34.7	-15.0	-12.0	13.6
EPS증가율 (%)	-42.3	-20.5	4.0	19.9
매출채권 회전율 (회)	10.2	9.2	8.4	8.4
재고자산 회전율 (회)	11.6	13.8	13.9	14.5
매입채무 회전율 (회)	8.4	7.7	7.4	7.7
ROA (%)	5.4	3.9	3.9	4.5
ROE (%)	12.6	9.2	9.0	10.0
ROIC (%)	13.1	9.9	9.7	11.6
부채비율 (%)	137.7	134.5	125.4	118.0
유동비율 (%)	126.8	145.6	162.4	177.5
순차입금/자기자본 (%)	28.9	11.2	2.0	-11.0
조정영업이익/금융비용 (x)	8.2	6.1	5.2	5.8

자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG이노텍 (011070)				
2025.01.10	매수	230,000	-	-
2024.10.24	매수	280,000	-40.29	-36.57
2024.07.25	매수	350,000	-33.40	-20.00
2024.06.27	매수	330,000	-14.61	-8.48
2024.01.29	매수	280,000	-23.09	-2.50
2023.11.28	매수	350,000	-34.48	-28.57
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2022.10.27	매수	380,000	-25.45	-14.74



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy	: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상		

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.62%	7.14%	8.24%	0%

* 2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG이노텍 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.