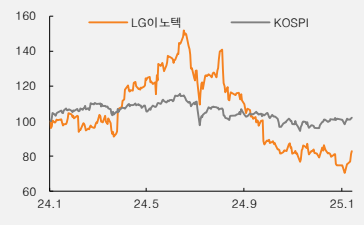


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	230,000원
현재주가(25/2/12)	164,800원
상승여력	39.6%

영업이익(24P,십억원)	706
Consensus 영업이익(24P,십억원)	755
EPS 성장률(24P,%)	-20.5
MKT EPS 성장률(24P,%)	68.0
P/E(24P,x)	8.5
MKT P/E(24P,x)	10.9
KOSPI	2,548.39
시가총액(십억원)	3,900
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	59.2
외국인 보유비중(%)	23.7
베타(12M) 일간수익률	1.40
52주 최저가(원)	139,900
52주 최고가(원)	302,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.6	-34.2	-17.6
상대주가	-1.9	-32.4	-15.2



[전기/전자부품,배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraeeasset.com

LG이노텍

과도한 우려는 해소 중

북미 고객사의 중국 판매 개선

중국 판매 우려가 지속됐다. 4Q24 북미 고객사의 중국 매출은 -11% YoY 감소했고 판매량은 -18% 감소했기 때문이다. 다만, 1월부터 중국 보조금 정책에 레거시 3개 모델이 포함되면서 판매량 개선이 시작되고 있는 것으로 파악된다. 24년 11월과 12월 판매량은 각각 작년 대비 -28%, -19% 감소했으나, 춘절 기간(3일 제외)임에도 1월 중국 판매량은 -8%로 감소폭이 둔화될 것으로 추정한다.

25년 4주차 잠정 판매량은 +12% YoY를 증가할 것으로 예상되는데, 이는 보조금 정책 효과로 판매가 개선되고 있기 때문이다. 전체 판매량 성장률인 +67% YoY 대비 낮으나, 과도한 중국 판매에 대한 우려는 해소되고 있는 점에 주목해야 한다.

다가오는 모멘텀

북미 고객사의 중국 판매 회복이 본격화될 것으로 예상된다. 이는 ① 알리바바와 협력하여 중국 특화 AI 기능 출시를 위한 승인 신청서를 제출했으며, ② 상반기 내 SE4 모델의 글로벌 판매가 시작될 예정이기 때문이다. 중국 내수 AI 전략 개선이 투자 심리 회복으로 이어질 것으로 보이며, SE4 판매 개시에 따른 판매량 증가도 지속될 전망이다.

2026년에는 ① 카메라 스펙 업그레이드, ② 폴더블 스마트폰 출시를 통해 성장세가 이어질 것으로 기대된다. 새로운 폼팩터 도입과 가변 조리개 등 신규 카메라 스펙 추가는 제품 경쟁력을 높이며, 이는 동사의 P, Q 성장으로 직결될 가능성이 크다.

목표 주가 유지. 우려 대비 판매 성장 수혜 지속

목표주가를 230,000원으로 유지한다. 이는 25년 예상 EPS 19,748원과 국내 카메라 모듈 업체들의 25년 평균 P/E 적용 결과다. 현재 주가는 5년 평균 P/E -1SD, P/B -2SD 구간에 위치해 있다. 상반기 SE4 판매 개시 및 중국 맞춤 AI 탑재로 판매 개선이 기대되는 만큼, 선제적 비중 확대를 권고한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024P	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	8.3	7.0
P/B (배)	1.4	1.2	0.8	0.7	0.7
배당수익률 (%)	1.6	1.1	1.3	1.2	1.5

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

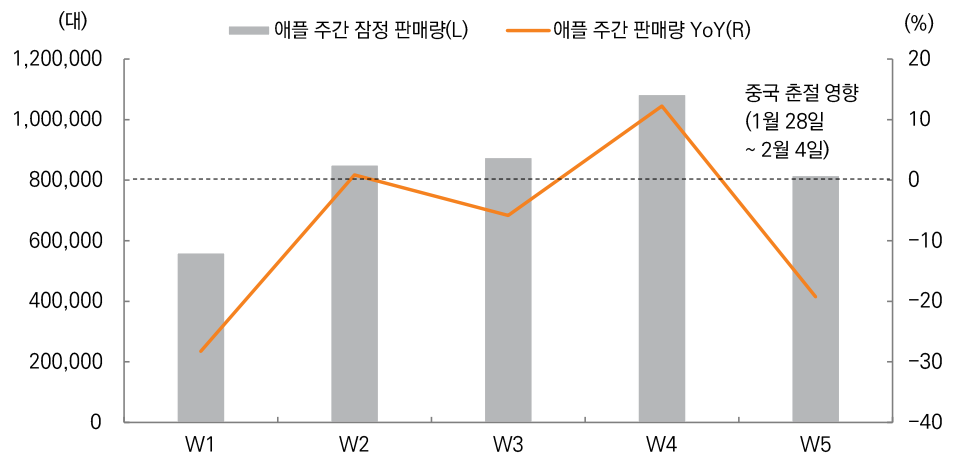
표 1. 중국 잠정 주간 판매량 추정

(대)

	W1 (250101-250105)	W2 (250106-250112)	W3 (250113-250119)	W4 (250120-250126)	누적
Brand					
Apple	560,655	851,362	875,281	1,084,052	3,371,350
Huawei	774,914	1,107,892	1,201,628	1,886,828	4,971,262
OPPO	464,568	601,575	677,972	1,251,329	2,995,444
vivo	624,827	770,965	1,006,275	1,695,525	4,097,592
HONOR	499,662	691,037	803,102	1,371,110	3,364,911
Xiaomi	597,956	622,668	867,216	1,691,235	3,779,075
Samsung	15,128	28,726	28,705	38,199	110,758
Others	212,271	297,113	322,660	565,838	1,397,882
Total	3,749,981	4,971,338	5,782,839	9,584,116	24,088,274
YoY					
Apple	-28	1	-6	12	-4
Huawei	-10	21	40	107	40
OPPO	-16	-10	4	67	14
vivo	-24	-8	10	66	14
HONOR	-30	-10	-9	45	2
Xiaomi	-10	-11	20	118	32
Samsung	-55	-17	-13	25	-16
Others	-23	-4	1	63	11
Total	-20	-2	9	67	16

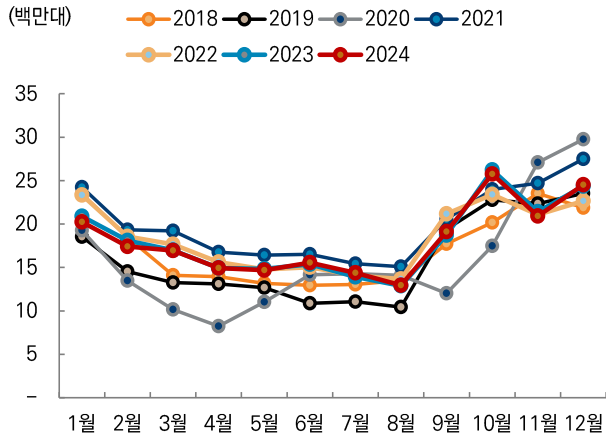
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 중국 주간 잠정 판매량 추정



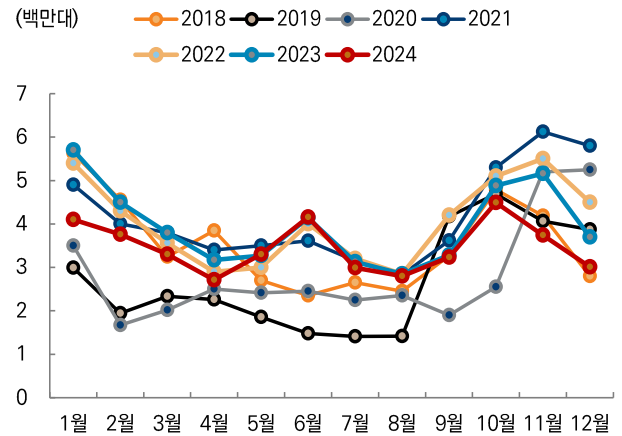
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 글로벌 애플 스마트폰 월별 판매량



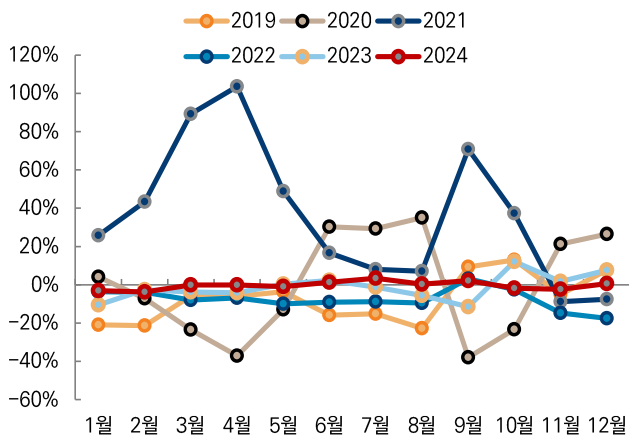
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 중국 애플 스마트폰 월별 판매량



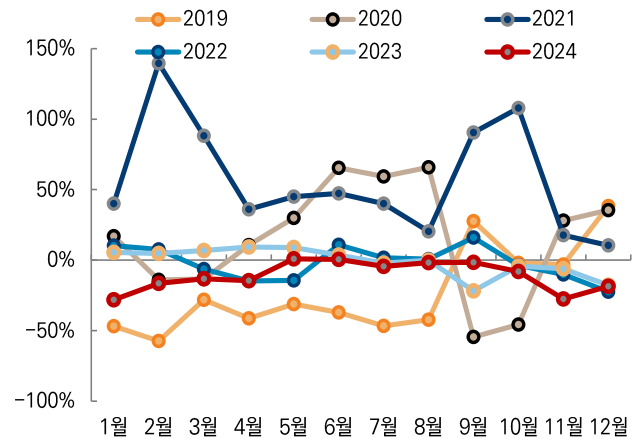
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 글로벌 애플 스마트폰 월별 성장률



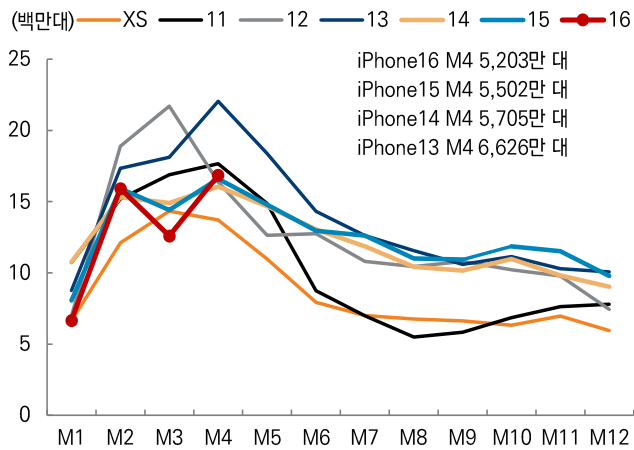
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 중국 애플 스마트폰 월별 성장률



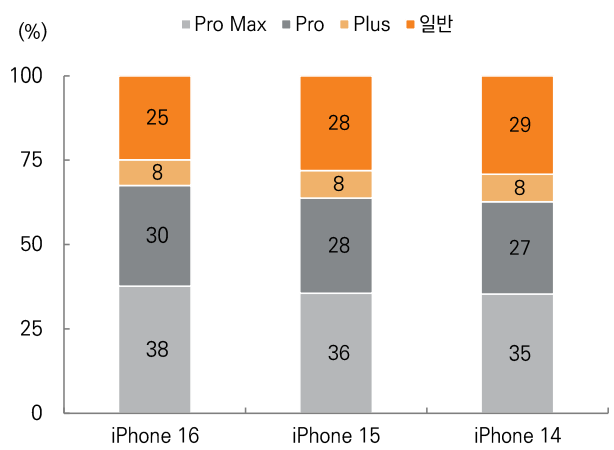
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 아이폰 시리즈 출시 이후 12개월 판매량 추이



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 아이폰 시리즈 출시 이후 4개월 판매 비중 추이



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. SE4 모델 출시 비교

항목	아이폰 SE 3세대 (2022년)	아이폰 SE 4세대 (2025년 예상)
디스플레이	4.7인치 Retina HD LCD	6.1인치 OLED
해상도	1334 x 750 (326 ppi)	2532 x 1170 (460 ppi 예상)
디자인	홈 버튼 + 두꺼운 베젤	홈 버튼 제거, 페이스 ID 도입, 얇은 베젤
프로세서	A15 바이오닉 칩	A18 바이오닉 칩
후면 카메라	12MP (f/1.8, OIS)	48MP (f/1.6, OIS, 센서 시프트)
전면 카메라	7MP (f/2.2)	12MP (f/1.9, 오토포커스)
동영상 촬영	4K 60fps, HDR 지원	4K 60fps, 센서 시프트 OIS, 시네마틱 모드 지원
포트	라이트닝 포트	USB-C 포트
기타 기능	무음 스위치	액션 버튼 도입
배터리 수명	약 15시간 비디오 재생	약 20시간 비디오 재생 예상
출시 가격	\$429	약 \$500 예상

자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 3. 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 4. 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 시가 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

그림 8. SE4 사진



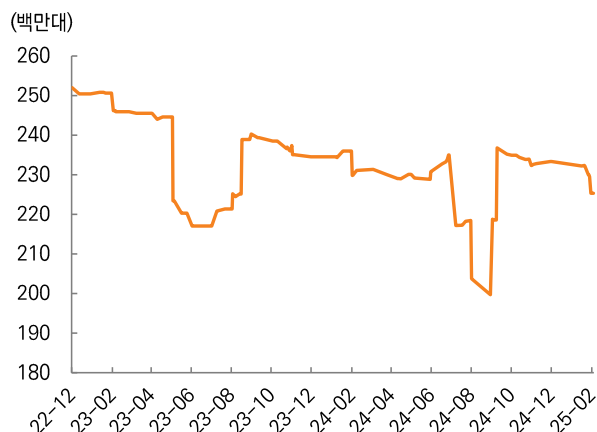
자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. SE4 사진



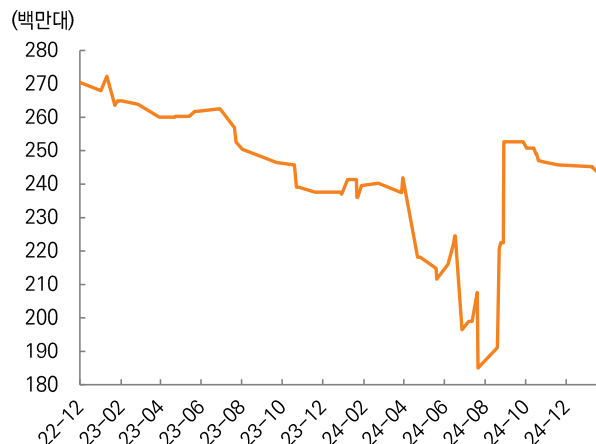
자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 아이폰 25년 판매량 컨센서스 추이



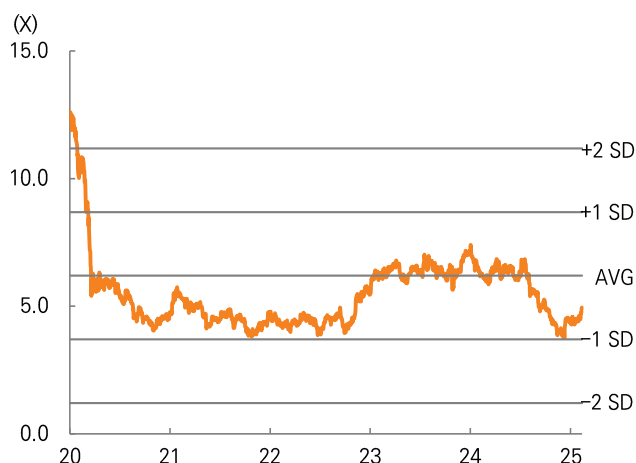
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 아이폰 26년 판매량 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. LG이노텍 12MF P/E 변동 추이: -1 SD에서 하방 경직성



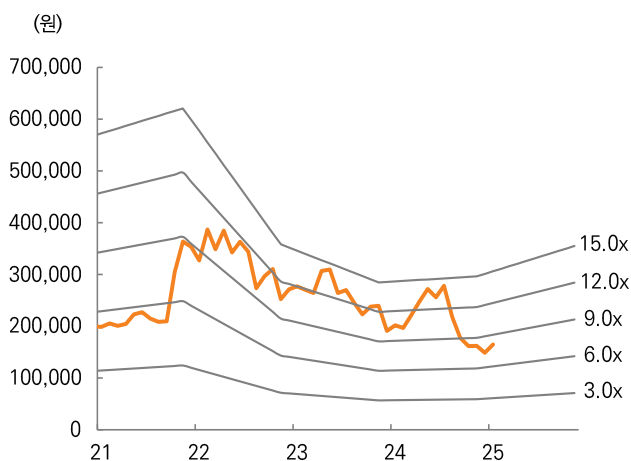
주: 컨센서스 데이터
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. LG이노텍 12MF P/B 변동 추이: -2 SD에서 하방 경직성



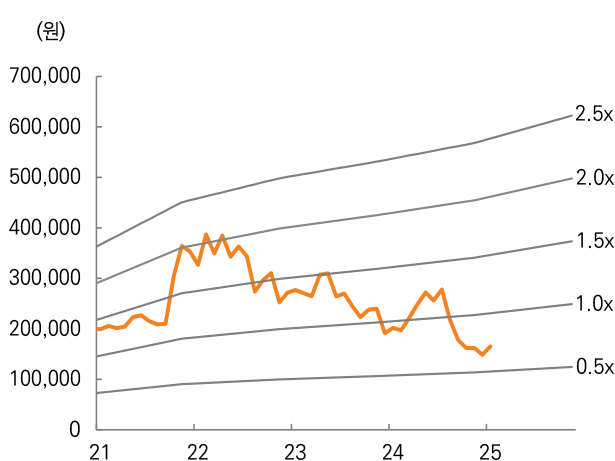
주: 컨센서스 데이터
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. LG이노텍 12MF P/E



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. LG이노텍 12MF P/B



자료: Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 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

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

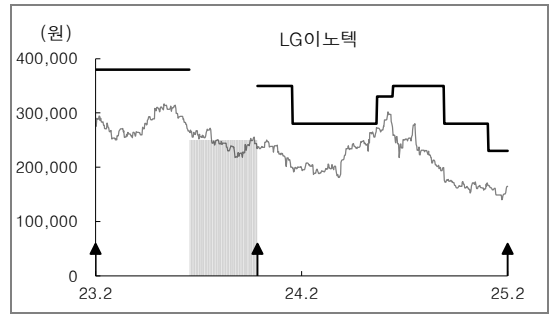
자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	10.0	8.5	8.3	7.0
P/CF (x)	3.0	2.0	2.1	2.3
P/B (x)	1.2	0.8	0.7	0.7
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

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			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



* 과리율 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.