

LG이노텍 (011070)

박강호

kangho.park@daishin.com

서지원RA

jiwon0.seo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

350,000

유지

현재주가

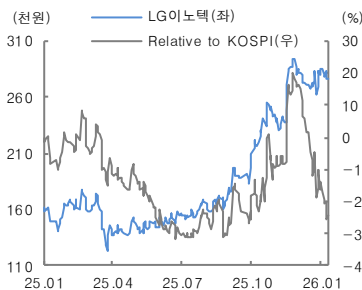
(26.01.26)

276,000

가전 및 전자부품업종

KOSPI	4949.59
시가총액	6,532십억원
시가총액비중	0.20%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	294,500원 / 122,000원
120일 평균거래대금	429억원
외국인지분율	31.06%
주요주주	LG전자 외 1 인 40.79% 국민연금공단 9.92%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.3	27.2	80.0	85.7
상대수익률	-15.5	1.3	16.3	-4.8



1Q 및 26년 실적은 성장!

- 4Q25 영업이익(3,247억원 31% yoy)은 컨센서스대비 하회
- 1Q26 영업이익 1,663억원(32.9% yoy)은 컨센서스 상회 전망
- 반도체 기판의 매출 증가, 저평가 및 밸류에이션 확대

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 350,000원 유지

2025년 4Q 매출은 7,610억원(14.8% yoy/41.7% qoq)으로 종전 추정(7,690억원), 컨센서스(7,620억원)에 부합, 영업이익은 3,247억원(31% yoy/59.4 qoq)으로 추정 (4,080억원), 컨센서스(3,708억원)대비 하회. 다만 일회성비용(성과급, 재고조정 등)을 반영하면 컨센서스 상회, 종전 추정에 부합. 광학솔루션 매출은 6,640억원으로 15%(yoy/48% qoq) 증가 등 애플의 아이폰17 판매 양호 속에 프로/프로맥스 중심의 생산으로 믹스효과가 확대. 또한 원달러 환율의 상승이 수익성에 기여. 2026년 1Q 영업이익 1,663억원(32.9% yoy/-48.8% qoq)은 추정(1,230억원)을 상회 속에 2026년 매출(11.6% yoy)과 영업이익(24.2% yoy)은 성장을 전망. 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가를 350,000원(2026년 EPS X 목표 P/E 15.1 배, 실적 고성장기 평균밴드) 유지. 투자포인트는

2026년 FC BGA 매출 증가로 기판 사업의 밸류에이션 확대

1) 2026년 1Q 영업이익은 1,663억원으로 컨센서스(1,623억원) 상회 추정. 비수로 진입하나 믹스 효과 지속, 우호적인 환율로 이익모멘텀 유지 2) 2026년 매출과 영업이익은 각각 11.6%(yoy), 24.2%(yoy) 증가 추정 등 성장 지속. 아이폰18 및 전략 변화(①폴더폰 추가 등 라인업 확대 ② 가변조리개 채택 등 카메라 모듈의 사양 향상으로 평균공급단가 상승 ③ 애플내 프리미엄 모델의 사양 향상에서 핵심 공급업체 유지로 2027년도 성장 예상 3) 반도체 기판의 변화에 주목. FC BGA에서 PC 및 서버 CPU향 공급이 시작, 매출 증가가 밸류에이션 확대에 기여. 서버향 LPDDR5 매출로 모바일 중심에서 PC 및 서버향 CPU 진입 4) 2026년 실적 상황 및 호조, 반도체 기판의 매출 확대를 반영하면 현 주가의 밸류에이션(2026년 P/E 11.7배, P/B 1.1배)는 저평가로 판단

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25				1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	6,627	5,369	7,692	7,610	14.8	41.7	7,625	5,334	7.0 -29.9
영업이익	248	204	408	325	31.0	59.4	371	166	32.9 -48.8
순이익	107	128	292	136	27.1	5.9	254	102	19.0 -25.1

자료: LG이노텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,897	24,428	24,843
영업이익	831	706	665	826	840
세전순이익	639	589	409	705	732
총당기순이익	565	449	341	550	571
자배분순이익	565	449	341	550	571
EPS	23,881	18,983	14,419	23,220	24,116
PER	10.0	8.5	18.8	11.7	11.2
BPS	199,204	226,215	238,644	259,964	282,181
PBR	1.2	0.7	1.2	1.1	1.0
ROE	12.6	8.9	6.2	9.3	8.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	21,979	24,021	21,897	24,428	-0.4	1.7
판매비와 관리비	1,049	1,082	1,050	1,086	0.1	0.4
영업이익	749	794	665	826	-11.2	4.0
영업이익률	3.4	3.3	3.0	3.4	-0.4	0.1
영업외손익	-122	-96	-256	-121	적자유지	적자유지
세전순이익	627	699	409	705	-34.8	0.8
지배지분순이익	497	545	341	550	-31.3	0.8
순이익률	2.3	2.3	1.6	2.2	-0.7	0.0
EPS(지배지분순이익)	21,000	23,033	14,419	23,220	-31.3	0.8

자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

표 1. LG 이노텍 사업부문별 영업실적 전망(수정 후) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025	2026F
광학솔루션 사업부	4,138	3,053	4,481	6,646	4,480	4,345	5,562	6,457	17,800	18,319	20,844
기판소재 사업부	377	416	438	489	396	409	427	436	1,460	1,720	1,667
기판	323	358	376	424	342	357	369	380	1,276	1,480	1,448
소재	54	59	62	65	54	52	58	56	184	240	219
전장부품 사업부	468	466	451	474	458	467	491	501	1,941	1,858	1,917
Power Electronics	122	121	109	122	117	119	123	126	563	473	485
Connectivity	159	135	131	138	134	137	146	148	587	563	566
Lighting Solution	56	61	64	58	56	57	60	62	194	239	235
Mobility	131	149	148	156	151	154	161	165	597	583	631
전사 매출액	4,983	3,935	5,369	7,610	5,334	5,221	6,479	7,394	21,201	21,897	24,428
영업이익	125	11	204	325	166	85	247	328	706	665	826
이익률	2.5%	0.3%	3.8%	4.3%	3.1%	1.6%	3.8%	4.4%	3.3%	3.0%	3.4%
세전이익	104	-8	157	156	131	55	219	299	589	409	705
이익률	2.1%	-0.2%	2.9%	2.0%	2.4%	1.1%	3.4%	4.0%	2.8%	1.9%	2.9%
순이익	86	-9	128	136	102	43	171	234	449	341	550
이익률	1.7%	-0.2%	2.4%	1.8%	1.9%	0.8%	2.6%	3.2%	2.1%	1.6%	2.2%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	83.1%	77.6%	83.5%	87.3%	84.0%	83.2%	85.8%	87.3%	84.0%	83.7%	85.3%
기판소재 사업부	7.6%	10.6%	8.2%	6.4%	7.4%	7.8%	6.6%	5.9%	6.9%	7.9%	6.8%
기판	6.5%	9.1%	7.0%	5.6%	6.4%	6.8%	5.7%	5.1%	6.0%	6.8%	5.9%
소재	1.1%	1.5%	1.2%	0.9%	1.0%	1.0%	0.9%	0.8%	0.9%	1.1%	0.9%
전장부품 사업부	9.4%	11.8%	8.4%	6.2%	8.6%	8.9%	7.6%	6.8%	9.2%	8.5%	7.8%
Power Electronics	2.4%	3.1%	2.0%	1.6%	2.2%	2.3%	1.9%	1.7%	2.7%	2.2%	2.0%
Connectivity	3.2%	3.4%	2.4%	1.8%	2.5%	2.6%	2.3%	2.0%	2.8%	2.6%	2.3%
Lighting Solution	1.1%	1.5%	1.2%	0.8%	1.1%	1.1%	0.9%	0.8%	0.9%	1.1%	1.0%
Mobility	2.6%	3.8%	2.8%	2.0%	2.8%	2.9%	2.5%	2.2%	2.8%	2.7%	2.6%

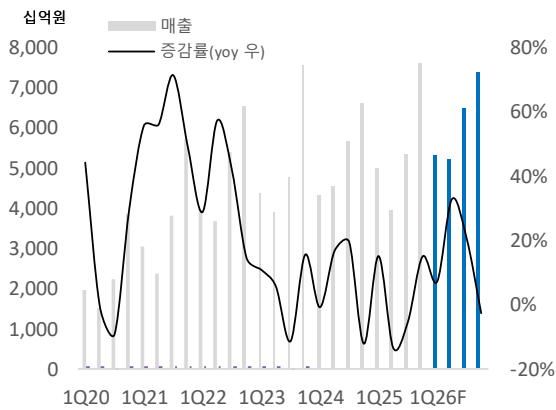
주: K-IFRS 연결 기준 / 광학솔루션사업부: 카메라모듈, 기판사업: Package, Tape Substrate 소재사업: Photo Mask
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

표 2. LG 이노텍 사업부문별 영업실적 전망(수정 전) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
광학솔루션 사업부	4,138	3,053	4,481	6,731	4,240	4,156	5,444	6,369	17,800	18,403	20,209
기판소재 사업부	377	416	438	496	466	481	502	512	1,460	1,727	1,961
기판	323	358	376	430	403	421	434	446	1,276	1,486	1,704
소재	54	59	62	66	63	60	68	66	184	240	257
전장부품 사업부	468	466	451	465	443	451	474	484	1,941	1,849	1,852
Power Electronics	122	121	109	120	114	115	119	122	563	471	471
Connectivity	159	135	131	137	132	135	144	146	587	562	558
Lighting Solution	56	61	64	52	49	50	52	54	194	232	205
Mobility	131	149	148	156	148	150	158	161	597	583	618
전사 매출액	4,983	3,935	5,369	7,692	5,149	5,088	6,420	7,365	21,201	21,979	24,021
영업이익	125	11	204	408	123	70	246	355	706	749	794
이익률	2.5%	0.3%	3.8%	5.3%	2.4%	1.4%	3.8%	4.8%	3.3%	3.4%	3.3%
세전이익	104	-8	157	374	93	47	225	333	589	627	699
이익률	2.1%	-0.2%	2.9%	4.9%	1.8%	0.9%	3.5%	4.5%	2.8%	2.9%	2.9%
순이익	86	-9	128	292	73	37	176	260	449	497	545
이익률	1.7%	-0.2%	2.4%	3.8%	1.4%	0.7%	2.7%	3.5%	2.1%	2.3%	2.3%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	83.1%	77.6%	83.5%	87.5%	82.4%	81.7%	84.8%	86.5%	84.0%	83.7%	84.1%
기판소재 사업부	7.6%	10.6%	8.2%	6.4%	9.0%	9.5%	7.8%	7.0%	6.9%	7.9%	8.2%
기판	6.5%	9.1%	7.0%	5.6%	7.8%	8.3%	6.8%	6.1%	6.0%	6.8%	7.1%
소재	1.1%	1.5%	1.2%	0.9%	1.2%	1.2%	1.1%	0.9%	0.9%	1.1%	1.1%
전장부품 사업부	9.4%	11.8%	8.4%	6.0%	8.6%	8.9%	7.4%	6.6%	9.2%	8.4%	7.7%
Power Electronics	2.4%	3.1%	2.0%	1.6%	2.2%	2.3%	1.9%	1.7%	2.7%	2.1%	2.0%
Connectivity	3.2%	3.4%	2.4%	1.8%	2.6%	2.7%	2.2%	2.0%	2.8%	2.6%	2.3%
Lighting Solution	1.1%	1.5%	1.2%	0.7%	1.0%	1.0%	0.8%	0.7%	0.9%	1.1%	0.9%
Mobility	2.6%	3.8%	2.8%	2.0%	2.9%	3.0%	2.5%	2.2%	2.8%	2.7%	2.6%

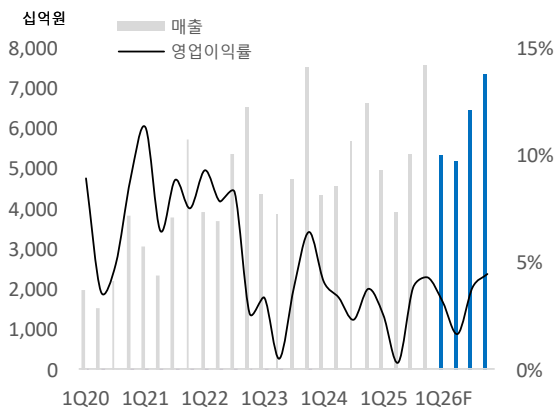
주: K-IFRS 연결 기준 / 광학솔루션사업부: 카메라모듈, 기판사업: Package, Tape Substrate 소재사업: Photo Mask
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



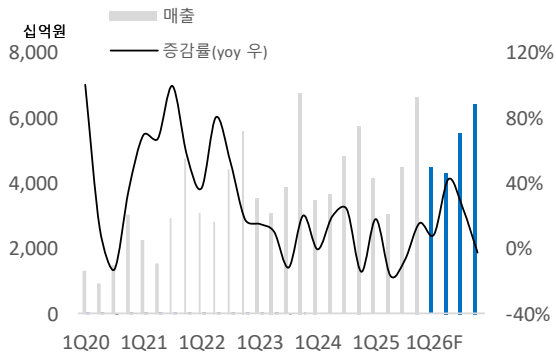
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 영업이익 전망



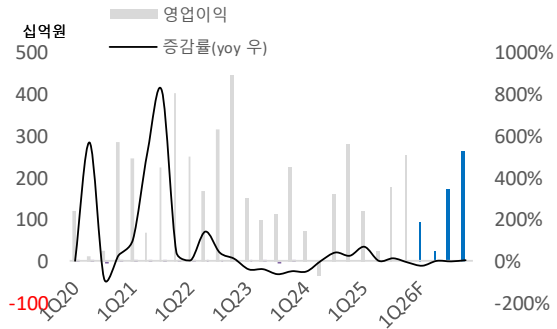
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 3. 광학솔루션, 매출 및 증감률 전망



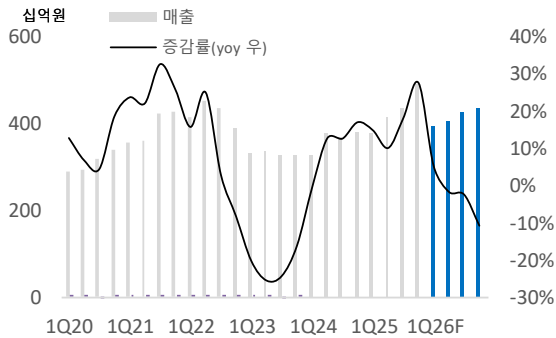
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 4. 광학솔루션, 영업이익 및 증감률 전망



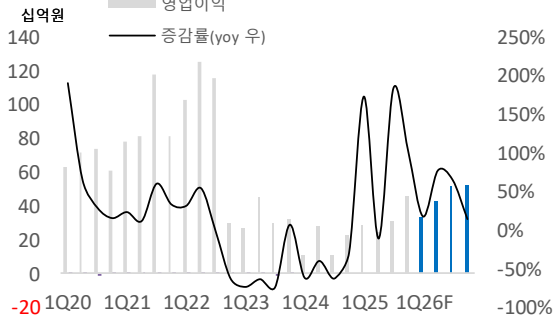
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 5. 기판소재, 매출 및 증감률 전망



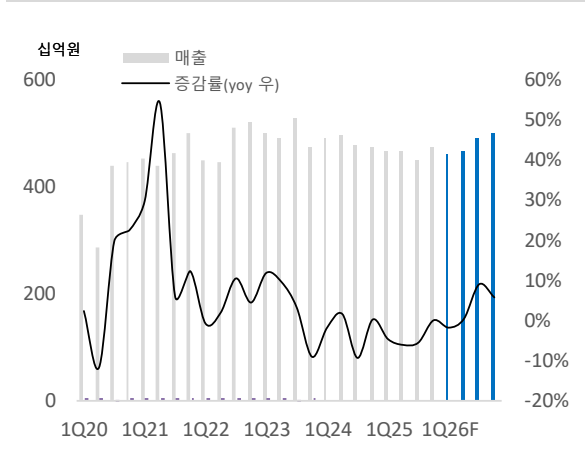
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 6. 기판소재, 영업이익 및 증감률 전망



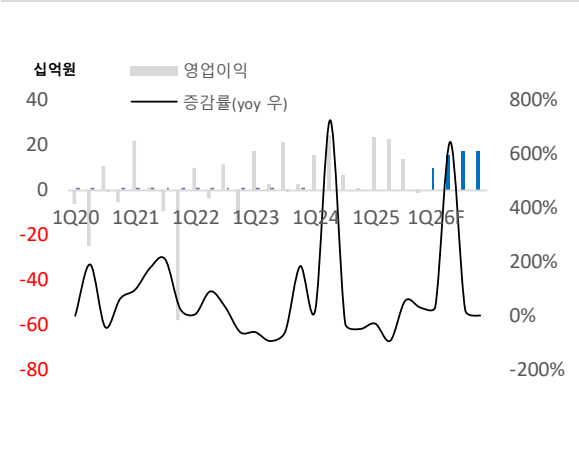
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 7. 전장부품, 매출 및 증감률 전망



자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

그림 8. 전장부품, 영업이익 및 증감률 전망



자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

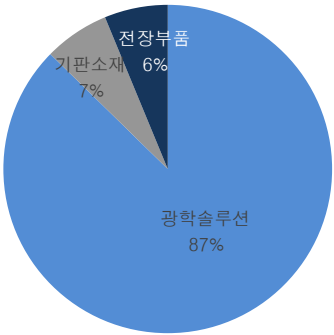
- 종합 모바일 자동차 및 디스플레이 부품 제조업체
- 모바일용 하이엔드 카메라 모듈 및 3D 센싱 모듈을 중심으로한 이익성장
자동차용 LED, 카메라 등 신성장동력 확대에 집중
- 자산 11.93조원 부채 6.16조원 자본 5.76조원 (2025년 12월말 기준)

주가 변동요인

- 애플의 스마트폰 및 태블릿 판매량, 전/후방 듀얼 트리플 카메라 및 3D 센싱모듈 탑재 비중
- 자동차용 헤드램프, V2X, BMS 등 전장부품 고객사 수주 여부 (ZKW 인수는 긍정적)

자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

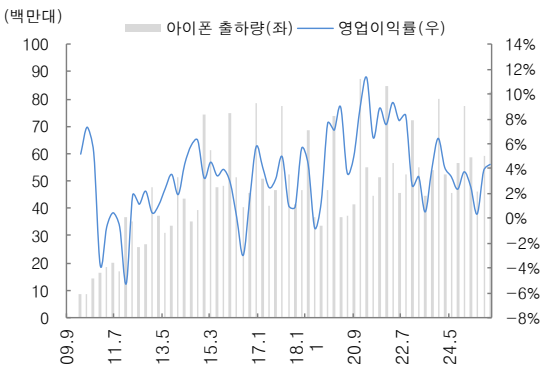
매출 비중



주: 2025년 4분기 기준
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

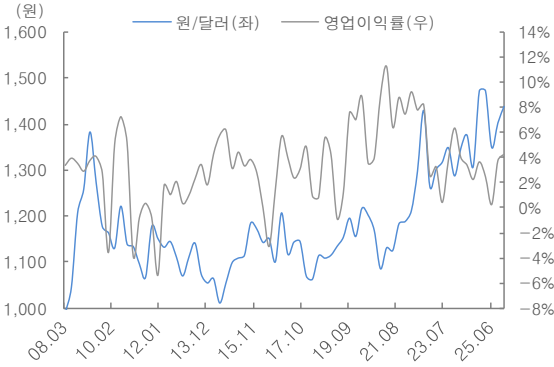
2. Earnings Driver

아이폰 출하량 vs. 영업이익률



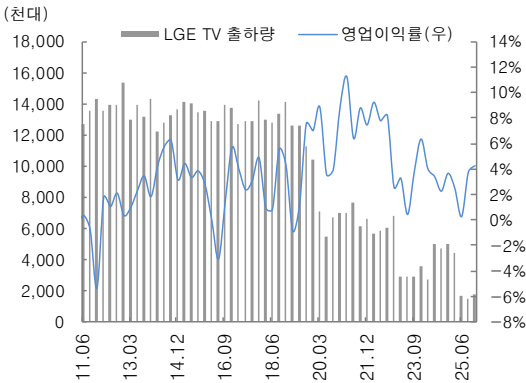
자료: LG이노텍 IDC, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



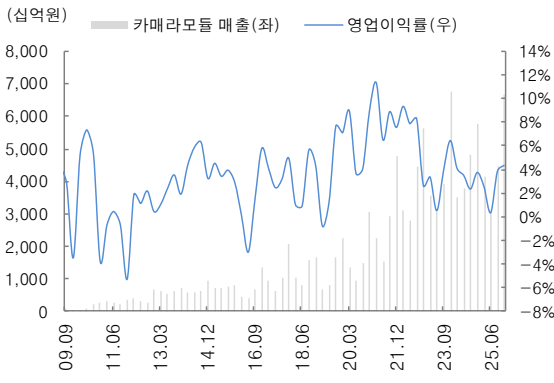
자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

LGE TV 출하량 vs. 영업이익률



자료: LG이노텍 IHS 대신증권 Research Center

카메라모듈 매출 vs. 영업이익률



자료: LG이노텍 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,897	24,428	24,843
매출원가	18,742	19,457	20,182	22,516	22,910
매출총이익	1,863	1,744	1,715	1,912	1,933
판매비와판매비	1,032	1,038	1,050	1,086	1,093
영업이익	831	706	665	826	840
영업외수익	40	33	30	34	34
EBITDA	1,877	1,986	1,842	1,816	1,801
영업외손익	-192	-117	-256	-121	-108
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	113	122	118	115	112
외환평가이익	447	552	552	552	552
금융비용	-219	-213	-203	-201	-198
외환평가손실	69	50	50	50	50
기타	-85	-27	-171	-35	-22
법인세비용차감전순이익	639	589	409	705	732
법인세비용	-74	-140	-67	-155	-161
계속사업순이익	565	449	341	550	571
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	565	449	341	550	571
당기순이익	27	21	16	22	23
비자비자분순이익	0	0	0	0	0
자비자분순이익	565	449	341	550	571
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-18	252	10	11	12
포괄순이익	547	701	351	561	583
비자비자분포괄이익	0	0	0	0	0
자비자분포괄이익	547	701	351	561	583

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	23,881	18,983	14,419	23,220	24,116
PER	100	85	188	117	112
BPS	199,204	226,215	238,644	259,964	282,181
PBR	12	07	12	11	10
EBITDAPS	79,305	83,916	77,810	76,718	76,086
EV/EBITDA	38	26	37	37	36
SPS	870,630	895,790	925,191	1,032,148	1,049,678
PSR	03	02	03	03	03
CFPS	80,647	84,347	75,731	80,483	80,515
DPS	2,610	2,090	2,000	2,000	2,000

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
상장성					
매출액 증/감	52	29	33	116	17
영업이익 증/감	-347	-150	-58	242	17
순이익 증/감	-423	-205	-240	610	39
수익성					
ROIC	117	83	88	106	101
ROA	79	63	58	70	67
ROE	126	89	62	93	89
안정성					
부채비율	1377	1125	1034	990	895
순차입금비율	291	254	42	17	00
이자보상비율	82	62	63	78	80

자료: LG 이노텍, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,349	5,853	6,275	7,116	7,628
현금및현금성자산	1,390	1,329	2,291	2,418	2,505
매출채권 및 기타채권	2,293	2,810	2,216	2,741	3,132
재고자산	1,572	1,575	1,627	1,815	1,846
기타유동자산	95	138	140	143	145
비유동자산	5,855	5,525	5,211	5,127	5,027
유형자산	4,856	4,480	4,194	4,132	4,048
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1,000	1,045	1,017	995	979
자산총계	11,204	11,378	11,486	12,243	12,655
유동부채	4,219	3,955	3,944	4,219	4,137
매입채무 및 기타채무	3,474	3,063	3,034	3,290	3,188
차입금	39	73	77	81	85
유동상채무	510	611	623	636	648
기타유동부채	197	207	210	212	215
비유동부채	2,271	2,069	1,894	1,872	1,840
차입금	2,189	1,968	1,791	1,769	1,735
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	82	102	103	104	104
부채총계	6,490	6,024	5,838	6,091	5,977
자비자분	4,715	5,354	5,648	6,153	6,678
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,414	3,868	4,160	4,662	5,186
기타자본변동	49	234	236	238	241
비자비자분	0	0	0	0	0
자본총계	4,715	5,354	5,648	6,153	6,678
순차입금	1,371	1,360	237	104	0

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,104	1,110	2,167	1,219	1,144
당기순이익	0	0	341	550	571
비현금항목의 가감	1,343	1,547	1,451	1,355	1,335
감가상각비	1,046	1,280	1,177	990	961
외환손익	-8	9	-46	-46	-46
자본법정이익	0	0	0	0	0
기타	305	258	320	411	420
자산부채의 증감	341	-816	513	-457	-523
기타현금흐름	419	379	-138	-229	-238
투자활동 현금흐름	-1,904	-969	-867	-910	-865
투자자산	-9	-18	-3	-3	-3
유형자산	-1,789	-872	-854	-897	-852
기타	-106	-80	-10	-10	-10
재무활동 현금흐름	608	-220	-223	-66	-76
단기차입금	0	0	4	4	4
사채	0	0	-117	0	0
장기차입금	716	-145	-59	-23	-33
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-98	-62	-49	-47	-47
기타	-10	-13	-1	0	0
현금의 증감	812	-60	962	127	87
기초 현금	578	1,390	1,329	2,291	2,418
기말 현금	1,390	1,329	2,291	2,418	2,505
NOPLAT	735	539	555	644	655
FCF	-102	870	870	729	757

[Compliance Notice]

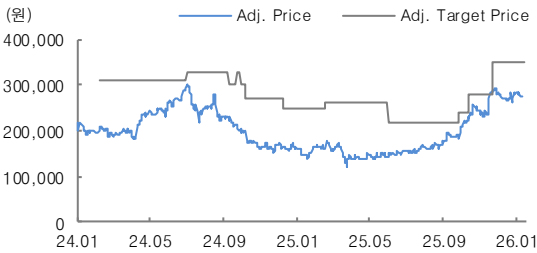
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG이노텍(011070) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.01.27	25.12.09	25.10.30	25.10.14	25.06.17	25.03.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	350,000	350,000	280,000	240,000	220,000	260,000
과다율(평균%)		(20.33)	(10.99)	(9.80)	(25.54)	(42.72)
과다율(최대/최소%)		(15.86)	2.68	(3.75)	(10.23)	(31.73)
제시일자	24.12.24	24.10.23	24.10.14	24.10.07	24.09.24	24.07.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	250,000	270,000	300,000	330,000	300,000	330,000
과다율(평균%)	(35.92)	(37.79)	(33.98)	(38.43)	(26.97)	(23.75)
과다율(최대/최소%)	(31.40)	(34.22)	(33.37)	(38.18)	(23.50)	(9.55)
제시일자	24.02.21					
투자의견	Buy					
목표주가	310,000					
과다율(평균%)	(27.00)					
과다율(최대/최소%)	(5.00)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260124)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.9%	12.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

