LG이노텍(011070)

반영되는 환율과 세트 업황 우려, 기판 기대감은 유지

3Q26 실적 컨센서스 매출액 상회, 영업이익 하회. 환율의 급락이 전방위적인 사업부 이익률 감소에 영향을 주고 있음. 현재까지는 오더컷 및 판가인하(CR)의 요구는 감지되지 않지만, '27년의 세트 업황은 칩플레이션과 함께 여전히 회복 가시성이 낮음. 낮은 회복 가시성과 환율을 보수적으로 반영해 실적 추정치 및 목표주가 하향. 다만 ABF기판(FC-BGA) 기대감은 여전히 유효하다 판단

>>> 3Q26 Review: 환율 하락 여파로 이익률 감소

3Q26 매출액 6조 3,670억원(YoY +19%, 이하), OP 948억원(-53%, OPM 1.5%)으로, 컨센서스(1M) 매출액 5조 8,947억원 상회, OP(1M) 1,194억원을 하회했다. 매출액 상회 배경은 북미 고객사 신모델의 수요 증가로 선제적 물량증가가 일부 반영된 것으로 추정된다. 반면 이익률은 환율 급락의 여파로 큰 폭으로 감소했다. 환율은 전 사업부에 광범위한 영향을 미쳤다. 광학솔루션 사업부는 가변조리개로 인한 ASP 상승 효과는 유지되었지만, 환율 급락 및 원재료 래깅 반영으로 이익률이 하락했다. 패키징솔루션 사업부는 고부가 기판 중심 믹스개선과 판가 인상 추세는 반영되었지만, 역시 환율로 인해 부진한 실적을 기록했다. 모빌리티 사업부는 신공장 이전 비용 및 물류비 상승 영향으로 이익률이 하락한 것으로 파악된다.

>>> 현재 업황은 견조, 미래 우려는 확대

현재까지의 업황은 환율을 제외하면 견조하다. 북미 고객사의 모바일 신제품 출하는 연간 예상 출하량의 변동 없이 견조한 출하를 유지 중이다. 패키징솔루션의 BT/ABF 기판 모두 판가 인상 기조가 유지되고 있으며, BT기판(RF-SiP, FC-CSP, CSP)은 고부가 기판 중심 믹스 개선, ABF기판(FC-BGA)은 신규 어플리케이션이 진입하며 조금씩 가동률이 상승하고 있다. 고객들의 개발 요청에도 적극적인 대응 중이다.

다만 문제는 '27년의 세트 업황과 환율이다. 반도체 가격 상승으로 인한 비반도체 부품군의 판가인하 압력이 거세지고 있다. 현재까지 오더컷 및 CR은 감지되지 않지만, 반도체 가격의 추가 인상 추세 및 글로벌 세트 수요 회복 지연 감안이 필요하다. 세트 업황과 환율을 보수적으로 반영, 4Q26, '27년 연간 매출액, 영업이익 추정치를 하향 조정한다.

>>> 투자의견 'BUY' 유지, 목표주가 '600,000'원으로 하향

환율과 세트 업황 보수적 반영으로 27F 추정 EPS 하향으로 목표주가를 하향한다. 다만 여전히 ABF기판 증설 및 LTA 기대감은 유효하다. 서버 CPU용 ABF 공급망 진입 및 다수의 서버향 기판 진입을 앞두고 있다. 특히 ABF 메인 고객사의 CPU의 중요도는 Agentic AI 보급과 비례해서 주목받고 있다. ABF 기판 산업은 시간의 경과에 따라 쇼티지 강도가 심해지고 있다. 이에 따른 글로벌 Peer 업체들의 멀티플 상승을 감안, 추후 세트 업황 회복 시 높은 주가 상승률을 예상한다. 선제적 요건은 북미 고객사의 스마트폰 견조한 출하 유지 및 환율의 안정화다.

BUY(Maintain)

목표주가: 600,000원

주가(10/27): 374,500원

시가총액: 88,633억원

전기전자/디스플레이
Analyst 권민규

Stock Data

KOSPI (10/27)		5,638.34pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	1,530,000원	220,500원
최고/최저가대비	-75.5%	69.8%
주가수익률	절대	상대
1M	-30.0%	-12.1%
6M	-30.1%	-18.0%
1Y	69.8%	21.8%

발행주식수		23,667천주
일평균 거래량(3M)		245천주
외국인 지분율		26.4%
배당수익률(2026E)		0.5%
BPS(2026E)		278,057원
주요 주주	LG 전자 외 1 인	40.8%

투자지표

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	21,896.6	24,150.2	23,684.6	25,677.7
영업이익	665.0	804.6	856.8	1,245.7
EBITDA	1,815.3	1,839.5	1,959.8	2,740.1
세전이익	408.6	713.3	852.7	1,128.5
순이익	341.3	570.7	758.9	902.8
지배주주지분순이익	341.3	570.7	758.9	902.8
EPS(원)	14,419	24,112	32,067	38,145
증감률(%,YoY)	-24.0	67.2	33.0	19.0
PER(배)	18.8	15.5	11.7	9.8
PBR(배)	1.11	1.35	1.19	1.04
EV/EBITDA(배)	4.0	5.0	4.9	3.2
영업이익률(%)	3.0	3.3	3.6	4.9
ROE(%)	6.1	9.2	10.8	11.3
순차입금비율(%)	15.0	4.2	8.8	-1.4

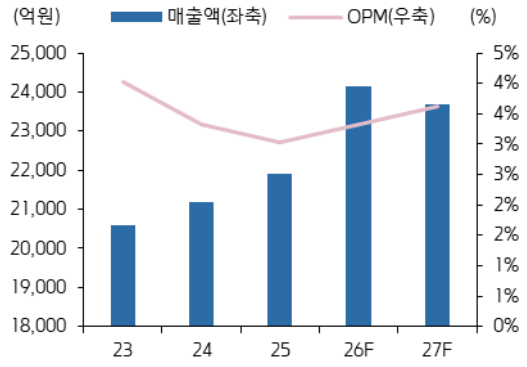
Price Trend

LG이노텍 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**49,828**	**39,346**	**53,694**	**76,097**	**55,348**	**55,272**	**63,670**	**67,211**	**218,965**	**241,500**	**236,846**
광학솔루션	41,384	30,527	44,812	66,462	46,106	45,179	54,041	57,321	183,185	202,646	192,320
패키지솔루션	3,769	4,162	4,377	4,892	4,371	4,984	4,818	4,900	17,200	19,073	23,327
모빌리티솔루션	4,675	4,657	4,506	4,743	4,871	5,110	4,811	4,990	18,581	19,781	21,198
매출 비중(%)											
광학솔루션	83%	78%	83%	87%	83%	82%	85%	85%	84%	84%	81%
패키지솔루션	8%	11%	8%	6%	8%	9%	8%	7%	8%	8%	10%
모빌리티솔루션	9%	12%	8%	6%	9%	9%	8%	7%	8%	8%	9%
QoQ(%)	**-25%**	**-21%**	**36%**	**42%**	**-27%**	**0%**	**15%**	**6%**			
광학솔루션	-28%	-26%	47%	48%	-31%	-2%	20%	6%			
패키지솔루션	-2%	10%	5%	12%	-11%	14%	-3%	2%			
모빌리티솔루션	-1%	0%	-3%	5%	3%	5%	-6%	4%			
YoY	**15%**	**-14%**	**-6%**	**15%**	**11%**	**40%**	**19%**	**-12%**	**3%**	**10%**	**-2%**
광학솔루션	18%	-17%	-7%	15%	11%	48%	21%	-14%	3%	11%	-5%
패키지솔루션	15%	10%	18%	28%	16%	20%	10%	0%	18%	11%	22%
모빌리티솔루션	-5%	-6%	-6%	0%	4%	10%	7%	5%	-4%	6%	7%
영업이익	**1,251**	**114**	**2,038**	**3,247**	**2,953**	**2,458**	**948**	**1,687**	**6,650**	**8,046**	**8,568**
광학솔루션	734	-336	1,619	2,806	2,423	1,676	540	1,204	4,822	5,843	4,954
패키지솔루션	288	226	288	487	377	619	353	419	1,289	1,768	3,073
모빌리티솔루션	229	224	131	-45	153	163	54	65	539	435	541
영업이익률(%)	**2.5%**	**0.3%**	**3.8%**	**4.3%**	**5.3%**	**4.4%**	**1.5%**	**2.5%**	**3.0%**	**3.3%**	**3.6%**
광학솔루션	2%	-1%	4%	4%	5%	4%	1%	2%	3%	3%	3%
패키지솔루션	8%	5%	7%	10%	9%	12%	7%	9%	7%	9%	13%
모빌리티솔루션	5%	5%	3%	-1%	3%	3%	1%	1%	3%	2%	3%
YoY	**-29%**	**-92%**	**56%**	**31%**	**136%**	**2058%**	**-53%**	**-48%**	**-6%**	**21%**	**6%**
광학솔루션	-52%	-133%	42%	23%	230%	-598%	-67%	-57%	-19%	21%	-15%
패키지솔루션	198%	-17%	143%	120%	31%	173%	23%	-14%	82%	37%	74%
모빌리티솔루션	57%	2%	191%	87%	-33%	-27%	-59%	-244%	39%	-19%	24%

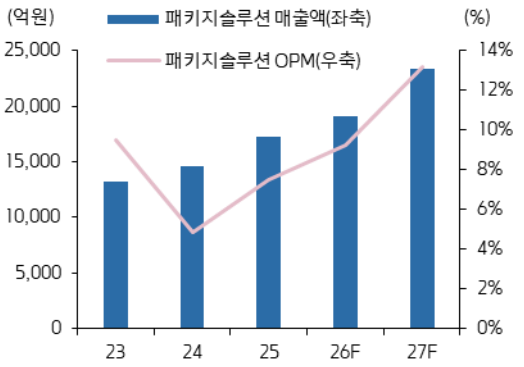
자료: 키움증권 리서치

LG이노텍 실적 전망



자료: 키움증권 리서치

LG이노텍 패키지솔루션 사업부 실적 전망



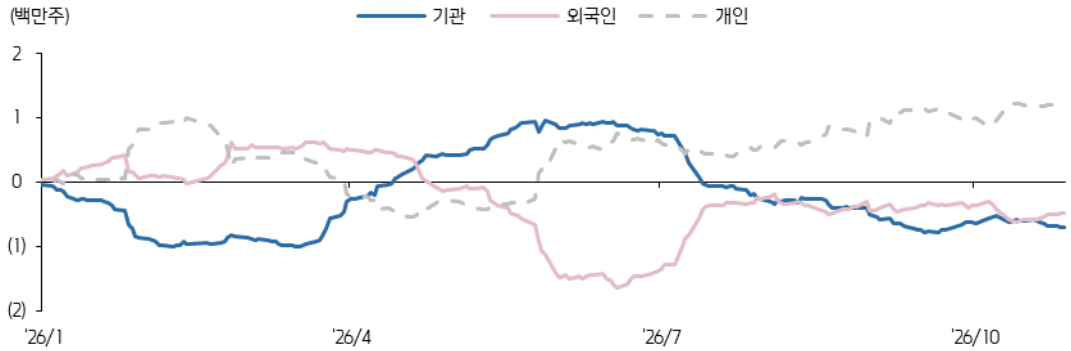
자료: 키움증권 리서치

LG이노텍 목표주가 Valuation

구분	내용	단위	비고
목표주가	600,000	원	
적용 EPS	32,067	원	27F 예상 EPS
Target Multiple	17.6	배	글로벌 ABF 기판 업체 PEER 27F PER 평균에 30% Discount 적용
적정 가치	564,379	원	

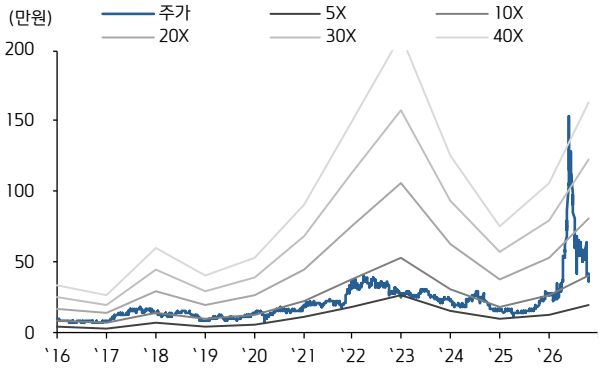
자료: 키움증권 리서치

LG이노텍 투자자별 순매수 추이



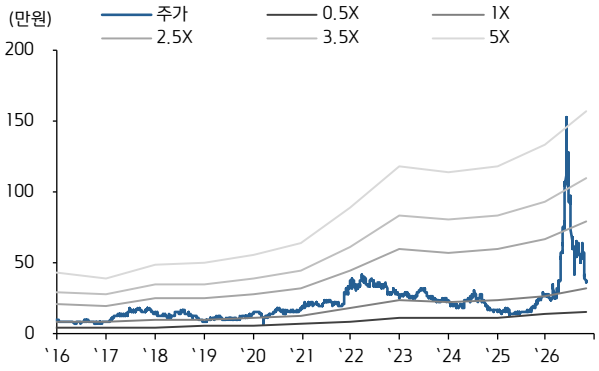
자료: FnGuide, 키움증권 리서치

LG이노텍 12MF PER BAND



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

LG이노텍 12MF PBR BAND



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	21,200.8	21,896.6	24,150.2	23,684.6	25,677.7
매출원가	19,457.1	20,147.0	21,979.3	21,071.6	22,665.7
매출총이익	1,743.7	1,749.6	2,170.9	2,613.0	3,012.1
판관비	1,037.6	1,084.6	1,366.3	1,756.1	1,766.4
영업이익	706.0	665.0	804.6	856.8	1,245.7
EBITDA	1,986.1	1,815.3	1,839.5	1,959.8	2,740.1
영업외손익	-117.2	-256.4	-91.2	-4.1	-117.2
이자수익	39.2	41.5	54.3	33.6	46.4
이자비용	113.2	87.9	82.0	69.5	56.5
외환관련이익	634.7	552.4	703.5	617.6	673.6
외환관련손실	589.0	565.6	577.9	587.8	588.7
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-88.9	-196.8	-189.1	2.0	-192.0
법인세차감전이익	588.8	408.6	713.3	852.7	1,128.5
법인세비용	139.5	67.4	142.7	93.8	225.7
계속사업순손익	449.3	341.3	570.7	758.9	902.8
당기순이익	449.3	341.3	570.7	758.9	902.8
지배주주순이익	449.3	341.3	570.7	758.9	902.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	2.9	3.3	10.3	-1.9	8.4
영업이익 증감율	-15.0	-5.8	21.0	6.5	45.4
EBITDA 증감율	5.8	-8.6	1.3	6.5	39.8
지배주주순이익 증감율	-20.5	-24.0	67.2	33.0	19.0
EPS 증감율	-20.5	-24.0	67.2	33.0	19.0
매출총이익율(%)	8.2	8.0	9.0	11.0	11.7
영업이익률(%)	3.3	3.0	3.3	3.6	4.9
EBITDA Margin(%)	9.4	8.3	7.6	8.3	10.7
지배주주순이익률(%)	2.1	1.6	2.4	3.2	3.5

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,853.1	6,778.4	7,779.5	6,991.0	7,937.1
현금 및 현금성자산	1,329.4	1,406.4	1,840.2	1,124.0	1,548.1
단기금융자산	6.5	10.0	15.3	23.5	36.1
매출채권 및 기타채권	2,810.2	3,419.2	3,771.1	3,698.4	4,009.7
재고자산	1,575.2	1,788.8	1,972.9	1,934.8	2,097.7
기타유동자산	131.8	154.0	180.0	210.3	245.5
비유동자산	5,525.1	5,152.5	5,214.9	6,633.3	6,794.6
투자자산	164.3	375.7	224.4	336.1	226.0
유형자산	4,479.8	3,724.2	4,005.1	5,363.9	5,675.6
무형자산	219.0	296.4	229.0	177.0	136.8
기타비유동자산	662.0	756.2	756.4	756.3	756.2
자산총계	11,378.2	11,930.9	12,994.3	13,624.2	14,731.7
유동부채	3,954.9	4,507.2	4,908.8	4,885.3	5,023.0
매입채무 및 기타채무	3,063.4	3,576.4	3,975.5	4,063.8	4,468.4
단기금융부채	693.3	733.3	735.8	624.0	357.1
기타유동부채	198.2	197.5	197.5	197.5	197.5
비유동부채	2,069.5	1,660.6	1,504.7	1,293.8	1,222.7
장기금융부채	1,981.4	1,548.9	1,393.0	1,182.1	1,111.0
기타비유동부채	88.1	111.7	111.7	111.7	111.7
부채총계	6,024.3	6,167.8	6,413.5	6,179.1	6,245.7
지배지분	5,353.9	5,763.1	6,580.8	7,445.1	8,486.0
자본금	118.3	118.3	118.3	118.3	118.3
자본잉여금	1,133.6	1,133.6	1,133.6	1,133.6	1,133.6
기타자본	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타포괄손익누계액	234.1	320.2	611.7	761.6	944.2
이익잉여금	3,868.2	4,191.2	4,717.4	5,431.8	6,290.1
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	5,353.9	5,763.1	6,580.8	7,445.1	8,486.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,110.1	1,331.4	1,654.1	2,242.0	2,503.7
당기순이익	449.3	341.3	570.7	758.9	902.8
비현금항목의 가감	1,686.5	1,562.7	1,416.6	1,444.1	1,941.6
유형자산감가상각비	1,229.0	1,100.5	967.6	1,051.0	1,454.1
무형자산감가상각비	51.0	49.8	67.3	52.0	40.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	406.5	412.4	381.7	341.1	447.3
영업활동자산부채증감	-815.8	-410.1	-162.8	168.7	-104.8
매출채권및기타채권의감소	-284.9	-673.4	-351.9	72.7	-311.2
재고자산의감소	8.7	-244.3	-184.1	38.0	-162.8
매입채무및기타채무의증가	-494.4	442.9	399.1	88.3	404.6
기타	-45.2	64.7	-25.9	-30.3	-35.4
기타현금흐름	-209.9	-162.5	-170.4	-129.7	-235.9
투자활동 현금흐름	-969.5	-796.3	-932.1	-2,359.1	-1,497.7
유형자산의 취득	-879.0	-611.0	-1,323.8	-2,433.2	-1,789.2
유형자산의 처분	7.3	1.3	75.2	23.5	23.4
무형자산의 순취득	-69.5	-142.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-30.0	-211.4	151.3	-111.7	110.1
단기금융자산의감소(증가)	-1.6	-3.5	-5.3	-8.2	-12.6
기타	3.3	170.6	170.5	170.5	170.6
재무활동 현금흐름	-219.8	-452.9	-210.2	-379.5	-394.8
차입금의 증가(감소)	-145.3	-391.1	-153.4	-322.7	-338.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-61.8	-49.5	-44.5	-44.5	-44.5
기타	-12.7	-12.3	-12.3	-12.3	-12.3
기타현금흐름	19.0	-5.2	-78.0	-219.7	-187.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-60.3	77.0	433.8	-716.2	424.1
기초현금 및 현금성자산	1,389.6	1,329.4	1,406.4	1,840.2	1,124.0
기말현금 및 현금성자산	1,329.4	1,406.4	1,840.2	1,124.0	1,548.1

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	18,983	14,419	24,112	32,067	38,145
BPS	226,215	243,505	278,057	314,577	358,557
CFPS	90,242	80,450	83,968	93,085	120,182
DPS	2,090	1,880	1,880	1,880	1,880
주가배수(배)					
PER	8.5	18.8	15.5	11.7	9.8
PER(최고)	16.1	20.8	74.2		
PER(최저)	8.0	8.4	9.4		
PBR	0.72	1.11	1.35	1.19	1.04
PBR(최고)	1.35	1.23	6.43		
PBR(최저)	0.67	0.50	0.81		
PSR	0.18	0.29	0.37	0.37	0.35
PCFR	1.8	3.4	4.5	4.0	3.1
EV/EBITDA	2.6	4.0	5.0	4.9	3.2
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	11.0	13.0	7.8	5.9	4.9
배당수익률(%,보통주,현금)	1.3	0.7	0.5	0.5	0.5
ROA	4.0	2.9	4.6	5.7	6.4
ROE	8.9	6.1	9.2	10.8	11.3
ROIC	9.1	9.0	10.5	11.0	13.0
매출채권회전율	8.3	7.0	6.7	6.3	6.7
재고자산회전율	13.5	13.0	12.8	12.1	12.7
부채비율	112.5	107.0	97.5	83.0	73.6
순차입금비율	25.0	15.0	4.2	8.8	-1.4
이자보상배율	6.2	7.6	9.8	12.3	22.0
총차입금	2,674.7	2,282.2	2,128.8	1,806.1	1,468.1
순차입금	1,338.8	865.8	273.3	658.6	-116.1
NOPLAT	1,986.1	1,815.3	1,839.5	1,959.8	2,740.1
FCF	73.0	541.3	267.1	-375.4	620.3

자료: 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 10월 27일 현재 'LG이노텍' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

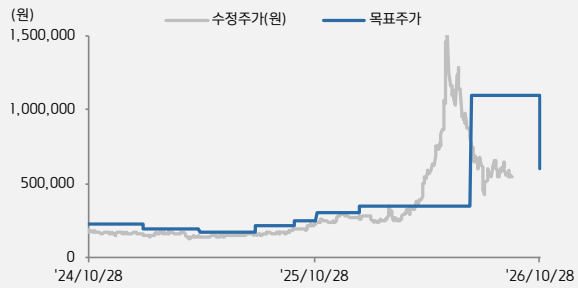
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
LG이노텍	2024/11/20	BUY(Upgrade)	230,000원	6개월	-28.73	-24.52
(011070)	2025/01/23	Outperform (Downgrade)	190,000원	6개월	-18.36	-6.58
	2025/04/24	Outperform(Maintain)	170,000원	6개월	-16.37	-9.88
	2025/05/29	Outperform(Maintain)	170,000원	6개월	-14.70	-9.59
	2025/07/03	Outperform(Maintain)	170,000원	6개월	-13.49	-7.12
	2025/07/24	BUY(Upgrade)	210,000원	6개월	-21.04	-5.95
	2025/09/26	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-19.55	-7.60
	2025/10/31	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-19.19	-14.67
	2025/11/25	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-12.93	-1.83
	2026/01/08	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-20.69	-18.29
	2026/01/27	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	57.45	337.14
*담당자변경	2026/07/08	BUY(Reinitiate)	1,100,000원	6개월	-38.92	-30.64
	2026/07/28	BUY(Maintain)	1,100,000원	6개월	-45.47	-30.64
	2026/10/06	BUY(Maintain)	1,100,000원	6개월	-45.47	-30.64
	2026/10/28	BUY(Maintain)	600,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

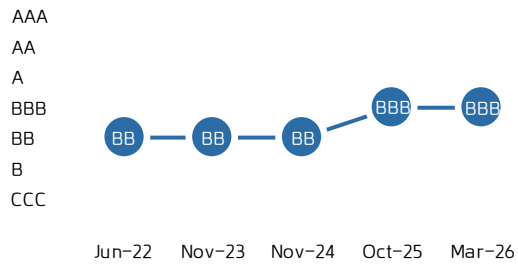
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

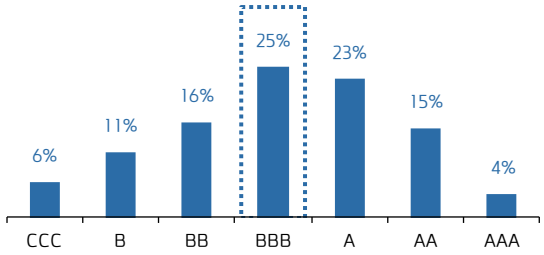
매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 전자 장비, 기기 및 부품 기업 235개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	4.7	4.7		
환경	2.5	3.4	12.0%	
친환경 기술	2.5	3.4	12.0%	
사회	4.4	4.1	47.0%	
노무 관리	4.8	5	24.0%	
화학물질 안전성	5.3	3.6	12.0%	
원자재 조달	2.7	3.4	11.0%	
지배구조	5.6	5.7	41.0%	
기업 지배구조	5.9	6.2		
기업 활동	7.1	6.5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
26년 5월	재규어 랜드로버 주요 9개 모델, 2019~2024년식 차량 총 17만 169대 미국 시장 리콜 발생. 부상자 보고 없음

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 주요 경쟁사 (전자 장비, 기기 및 부품 기업)	친환경 기술	화학물질 안전성	노무 관리	원자재 조달	기업 지배구조	기업 활동	등급	추이
삼성전기	● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	AA	▲
LG이노텍	●	● ● ● ●	● ●	● ●	● ●	● ● ●	BBB	◀▶
이수페타시스	●	●	● ●	● ● ●	●	● ●	CCC	▼
대덕전자	●	●	●	● ●	●	● ● ●	CCC	◀▶
솔루엠	● ● ●	●	●	●	●	●	CCC	◀▶
제이앤티씨	●	● ●	●	● ● ●	●	●	CCC	◀▶

QUARTILE KEY : Bottom Quartile ● Top Quartile ● ● ● ●
RATING TREND KEY : Maintain ◀▶ Upgrade ▲ Upgrade by two or more notches ▲▲ Downgrade ▼ Downgrade by two or more notches ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치센터