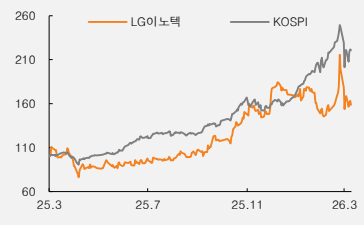


투자 의견(유지)	<b>매수</b>
목표주가(유지)	<b>360,000원</b>
현재주가(26/3/12)	254,000원
상승여력	41.7%

영업이익(25F,십억원)	665
Consensus 영업이익(25F,십억원)	-
EPS 성장률(25F,%)	-24.0
MKT EPS 성장률(25F,%)	36.0
P/E(25F,x)	18.8
MKT P/E(25F,x)	19.1
KOSPI	5,583.25
시가총액(십억원)	6,011
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	59.2
외국인 보유비중(%)	31.9
베타(12M) 일간수익률	1.05
52주 최저가(원)	122,000
52주 최고가(원)	345,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	0.2	51.4	48.2
상대주가	-0.9	-7.9	-31.7



[전기/전자부품, 배터리 장비]

**박준서**  
park.junseo@miraeasset.com

# LG이노텍

## 우리만 역주행 중

### 아이폰 롱테일 수요 견조. 1Q26 실적 컨센서스 상회 전망

1Q26 실적은 매출 5.4조 원(+8% YoY), 영업이익 1,893억 원(+51% YoY)으로 시장 컨센서스를 약 +12% 상회할 전망이다. 실적 상향의 핵심 요인은 ① 원/달러 환율 상승에 따른 환율 효과 ② 북미 고객사의 아이폰 롱테일 수요 호조다. **1월 글로벌 스마트폰 판매량이 -6% 감소한 반면, 아이폰17 판매량은 +9% 증가하며 상대적으로 견조한 수요를 확인했다.** 초기 판매 이후에도 교체 수요와 가격 정책 효과가 지속되며 아이폰 롱테일 수요는 연간 안정적인 흐름을 이어갈 가능성이 높다.

### 애플 전략 변화: 하드웨어 GPM보다 생태계 확장 중심

애플의 활성화 기기 수는 지속적으로 증가하고 있으며, 2026년에는 약 +1.5억 대 YoY 증가가 예상된다. 최근 **599달러 가격대의 맥북 Neo 출시 역시 하드웨어 마진 극대화보다는 생태계 저변 확대를 통한 서비스 매출 극대화 전략을 반영한 행보다.** 일반적으로 약 600달러 수준의 BoM에서 메모리 비중이 5%에서 15%까지 상승하더라도 애플은 가격 전략과 제품 믹스를 통해 시장점유율 확대를 우선시하는 기조를 유지할 가능성이 높다. 이는 아이폰 판매 기반 확대와 함께 카메라 모듈 등 핵심 부품 공급사에 구조적인 수요 지지 요인으로 작용할 전망이다.

### 피지컬 AI 초기 매출 시작. 휴머노이드 카메라 ASP 상승 사이클 진입

2026년부터 글로벌 로봇 고객용 카메라 모듈 매출이 본격적으로 발생할 전망이다. 초기 휴머노이드 로봇에는 대당 7~8개의 카메라가 탑재될 것으로 예상되며, 현재 약 400달러 수준의 카메라 시스템 ASP는 로봇 성능 고도화에 따라 중장기적으로 상승 사이클에 진입할 가능성이 높다. 또한 3D 센서, LiDAR, 모터 등 인접 부품으로의 사업 확장 가능성도 존재한다. 글로벌 고객사 확보를 기반으로 한 피지컬 AI 수혜는 단기 이벤트가 아닌 중장기 성장 동력으로 작용할 전망이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	20,605	21,201	21,897	23,897	24,431
영업이익 (십억원)	831	706	665	907	1,007
영업이익률 (%)	4.0	3.3	3.0	3.8	4.1
순이익 (십억원)	565	449	341	684	873
EPS (원)	23,881	18,983	14,419	28,911	36,874
ROE (%)	12.6	8.9	6.1	11.2	12.9
P/E (배)	10.0	8.5	18.8	8.8	6.9
P/B (배)	1.2	0.7	1.2	1.0	0.9
배당수익률 (%)	1.1	1.3	1.0	1.4	1.6

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

표 1. 1Q26 프리뷰

(십억원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26F				
			미래에셋	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	4,982.8	7,609.8	5,374.6	-29.4	7.9	5,245.1	2.5
영업이익	125.1	324.8	189.3	-41.7	51.3	169.0	12.0
영업이익률 (%)	2.5	4.3	3.5	-0.7	1.0	3.2	-0.3
세전이익	103.8	155.6	166.8	7.2	60.7	147.6	13.0
지배주주 순이익	85.6	135.9	160.5	18.1	87.5	107.2	49.7
지배주주순이익률 (%)	1.7	1.8	3.0	1.2	1.3	2.0	0.9

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. LG이노텍 분기 실적

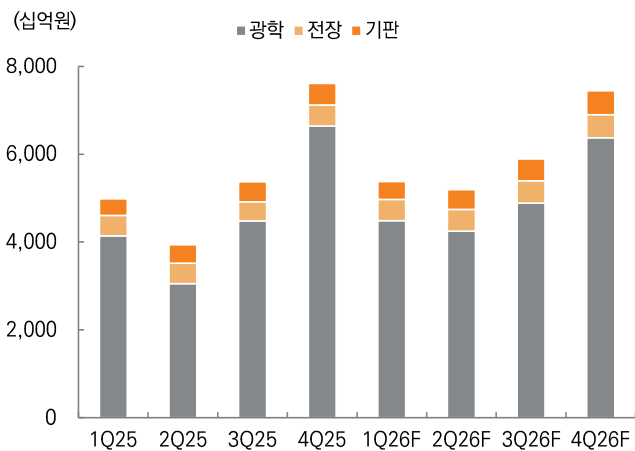
(십억원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	4,982.8	3,934.6	5,369.4	7,609.8	5,374.6	5,190.5	5,890.3	7,441.1	21,201.0	23,896.6	24,431.2
광학	4,138.4	3,052.7	4,481.2	6,646.2	4,486.3	4,249.2	4,885.0	6,375.6	18,318.5	19,996.1	20,239.0
전장	467.5	465.7	437.7	474.3	484.5	496.1	510.1	523.4	1,845.2	2,014.2	2,224.5
기판	376.9	416.2	450.6	489.2	403.7	445.2	495.2	542.1	1,732.9	1,886.2	1,967.7
영업이익	125.1	11.4	203.8	324.8	189.3	79.2	263.2	374.9	665.1	906.5	1,007.2
광학	73.4	-33.6	161.9	280.6	125.6	8.5	190.5	286.9	482.2	611.5	664.1
전장	22.9	22.4	13.1	-4.5	25.2	25.3	16.9	20.4	53.9	87.8	116.9
기판	28.8	22.6	28.8	48.7	38.5	45.4	55.7	67.6	128.9	207.2	226.2
세전이익	103.8	-7.7	156.9	155.6	166.8	48.6	233.9	347.2	408.7	796.5	940.3
당기순이익	85.6	-8.7	128.5	135.9	160.5	40.4	173.0	310.3	341.3	684.2	872.7
영업이익률	3%	0%	4%	4%	4%	2%	4%	5%	3%	4%	4%
광학	2%	-1.1%	4%	4%	3%	0%	4%	5%	3%	3%	3%
전장	5%	4.8%	3%	-1%	5%	5%	3%	4%	3%	4%	5%
기판	8%	5.4%	6%	10%	10%	10%	11%	12%	7%	11%	11%
QoQ/YoY											
매출액	-25%	-21%	36%	42%	-29%	-3%	13%	26%	3%	9%	2%
영업이익	-50%	-91%	1691%	59%	-42%	-58%	232%	42%	-6%	36%	11%
당기순이익	-20%	-110%	-1578%	6%	18%	-75%	328%	79%	-24%	100%	28%

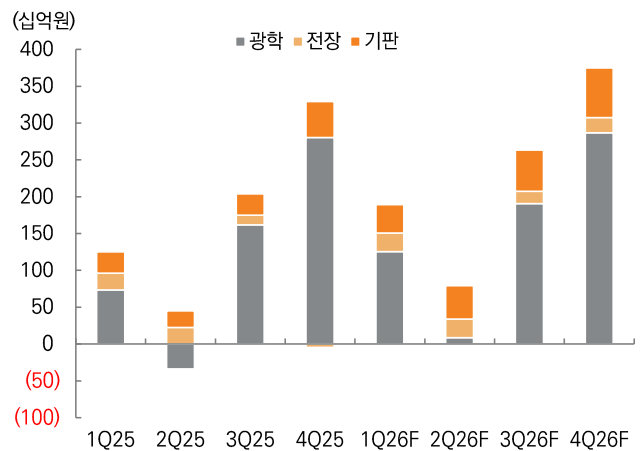
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 분기별 매출액 추이

그림 2. 분기별 영업이익 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터



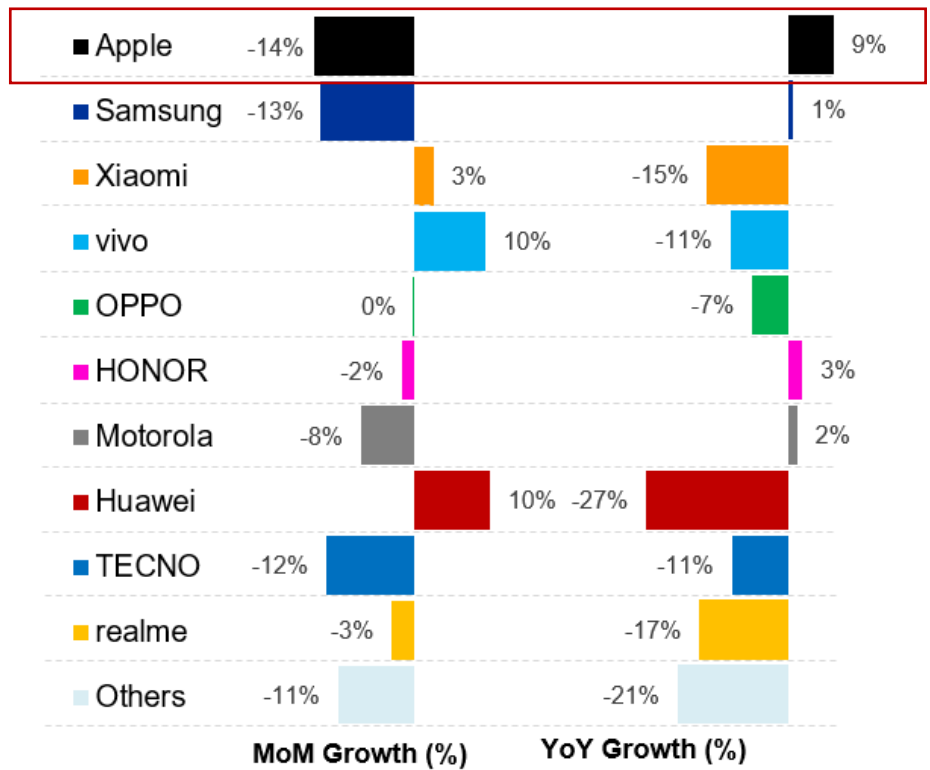
자료: 미래에셋증권 리서치센터

**표 3. 세트 전망: 1월 업데이트. 메모리 가격 반영으로 하향 조정 가속화 전망: 하이엔드는 전략적 M/S 확대로 견조한 상황으로 판단**

YoY	22	23	24	25F	26F	27F	28F
Smartphone Production	-11.9	-2.1	4.1	1.0	-11.0	2.3	2.6
Foldable	30.7	19.6	4.2	18.7	24.8	23.7	12.4
PC Shipments	-29.6	-10.2	2.4	3.4	-11.0	4.3	7.9
Desktop Shipments	-25.0	-4.2	-2.8	2.6	-8.0	4.4	2.0
Notebook Shipments	-31.2	-12.4	4.2	1.7	-8.5	10.0	3.5
TV shipments	-6.5	-1.2	2.5	0.5	-3.0	3.3	1.0
LCD	-6.7	-0.8	2.4	0.1	-3.4	4.3	1.0
OLED	0.3	-16.8	6.4	10.7	-2.5	8.7	1.0
Automotive shipments	0.2	0.1	-0.1	-0.0	-0.1	-0.1	-0.0
ICE	-6.3	-5.6	-8.0	-9.3	-7.8	-10.1	-10.7
EV(BEV+PHEV+FCEV)	26.8	18.2	19.0	16.8	11.6	11.9	10.3
Server	3.1	-3.7	1.6	3.6	4.0	6.5	0.5
AI Server		11.1	25.0	29.4	22.7	18.5	22.9

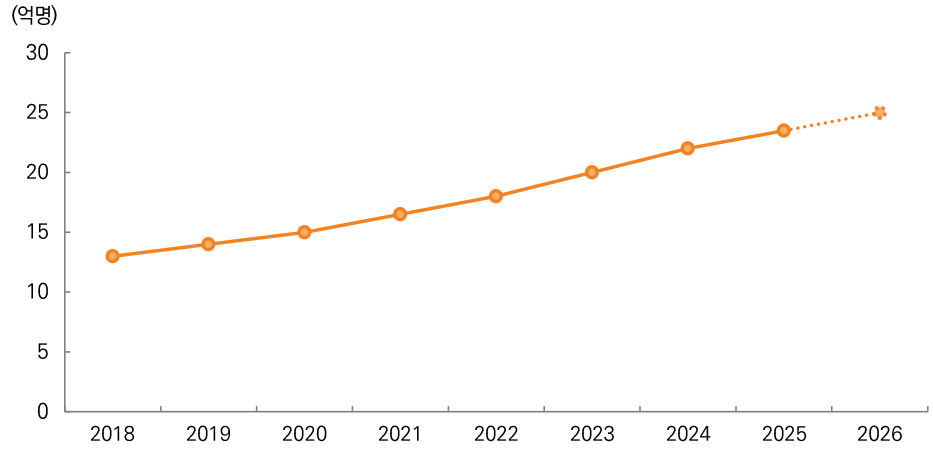
자료: 미래에셋증권 리서치센터

**그림 3. 1월 스마트폰 잠정 판매량 데이터: 메모리 가격 상승 = High-end 견조, 로우엔드 치명적**



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 애플 활성화 기기수 전망



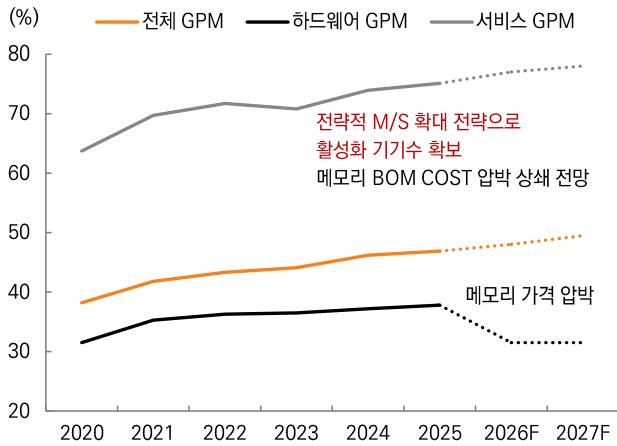
자료: Apple, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 북미 고객사의 GPM 추이

구분	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
전체 GPM	38.20%	41.80%	43.30%	44.10%	46.20%	46.90%
하드웨어 GPM	31.50%	35.30%	36.30%	36.50%	37.20%	37.80%
서비스 GPM	63.70%	69.70%	71.70%	70.80%	73.90%	75.10%

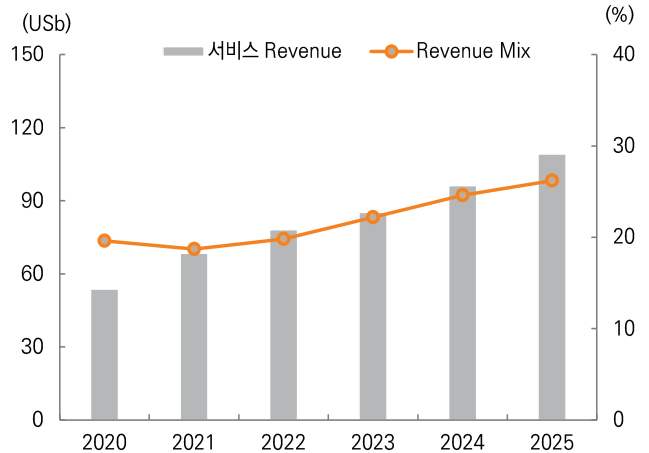
자료: Apple, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 애플 GPM 추이. 활성화 기기 확대 전략 구사



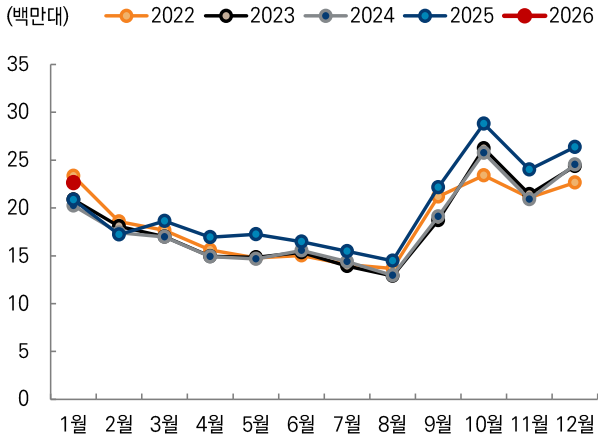
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 애플 서비스 매출 및 Revenue Mix



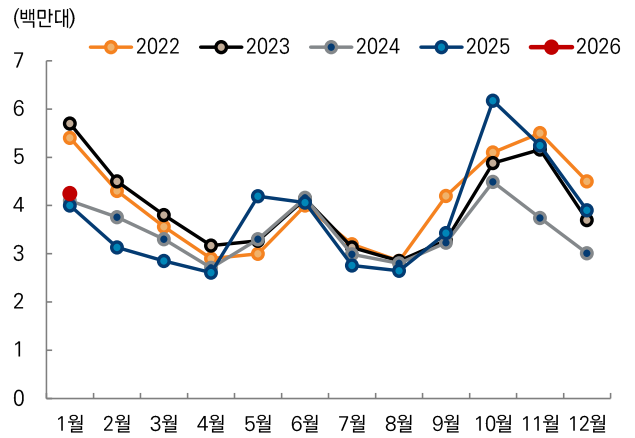
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 글로벌 애플 스마트폰 월별 판매량



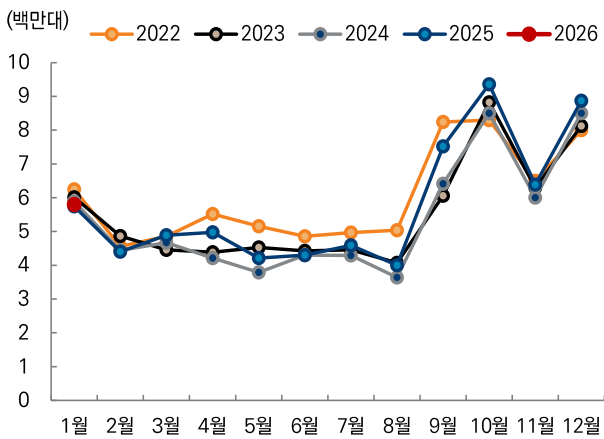
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 중국 애플 스마트폰 월별 판매량



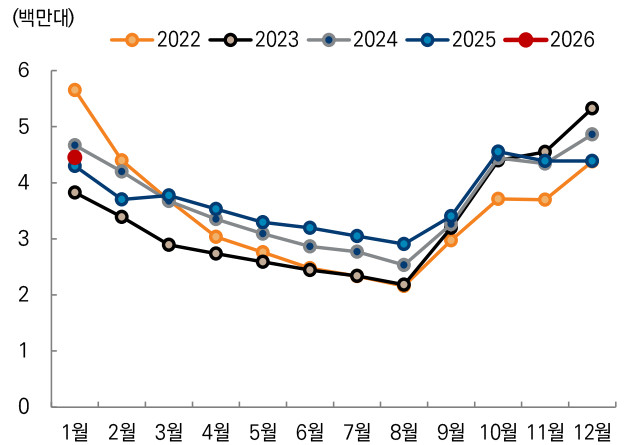
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 미국 애플 스마트폰 월별 판매량



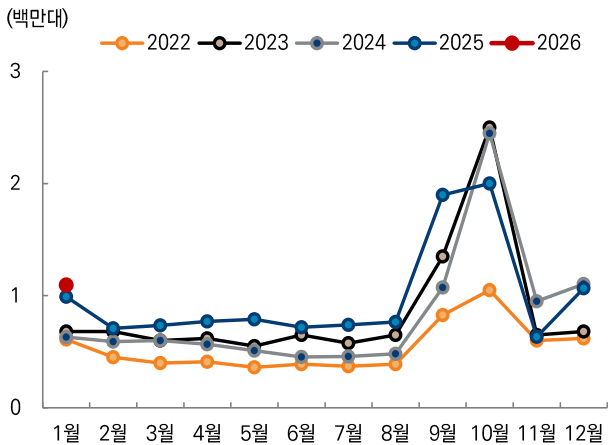
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 유럽 애플 스마트폰 월별 판매량



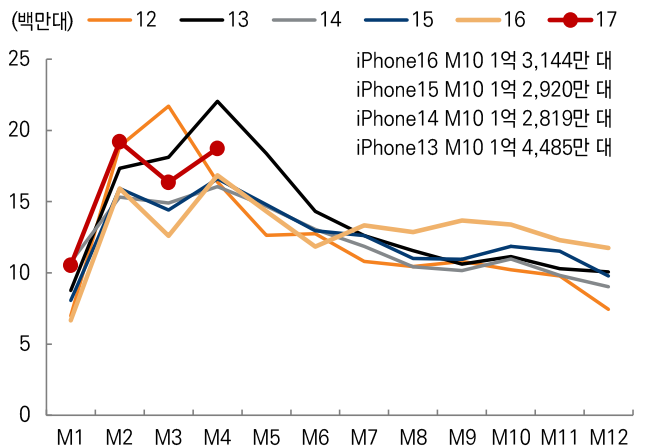
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 인도 애플 스마트폰 월별 판매량



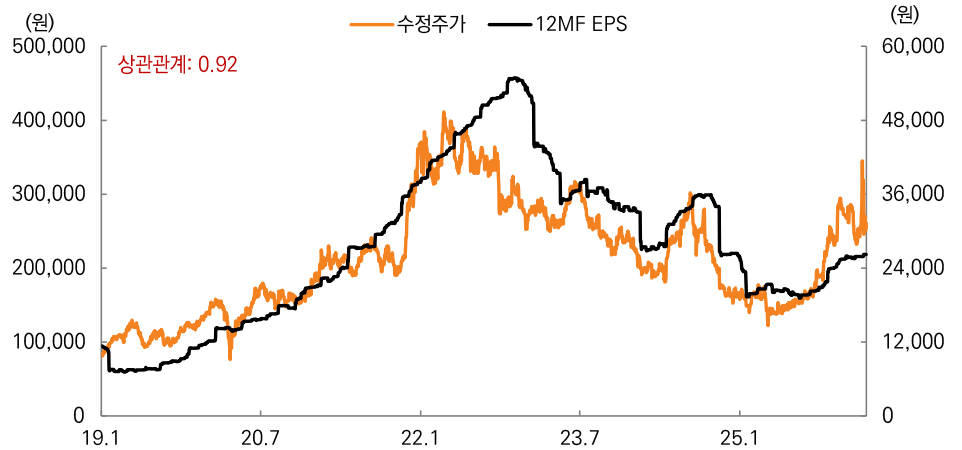
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 아이폰 시리즈 출시 이후 12개월 판매량 추이



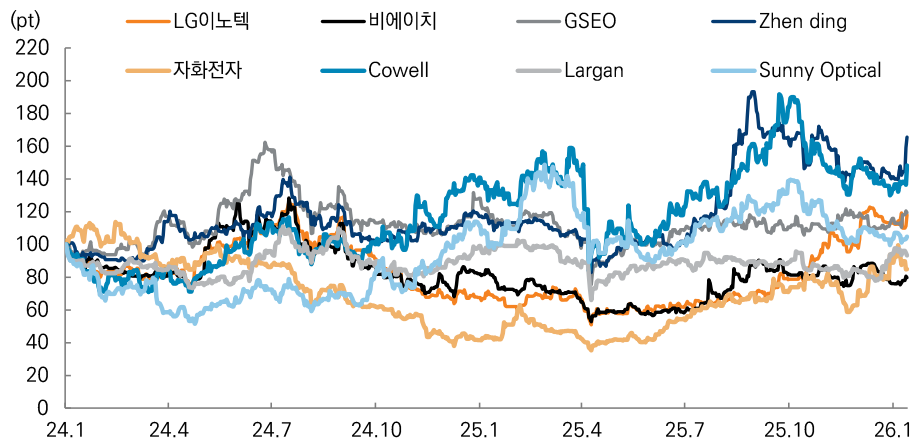
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 12MF EPS와 주가 추이: 상관 관계 높음 → 하반기에 내년 실적의 주가 기대감이 반영될 것



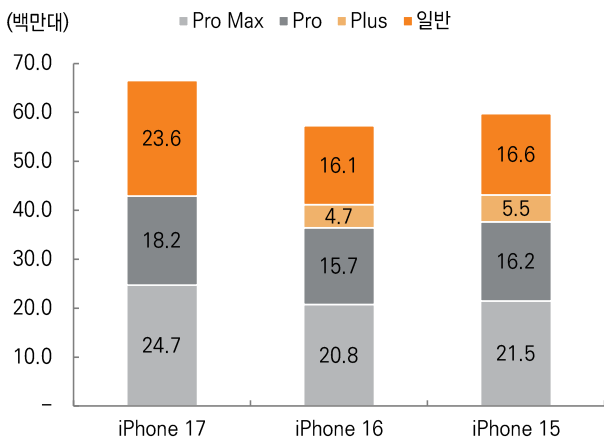
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 밸류체인 상대주가 추이



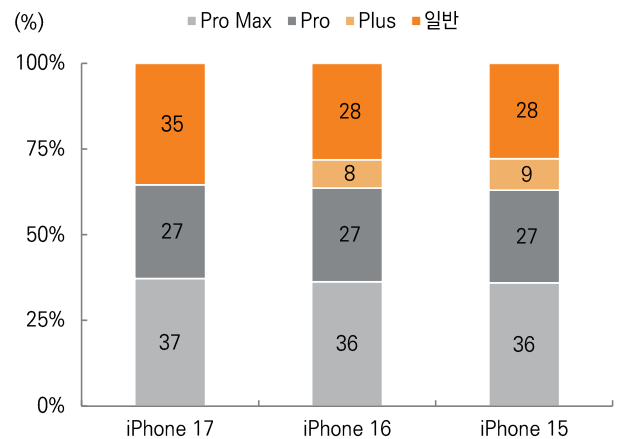
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 출시 후 4개월 세대별 판매량



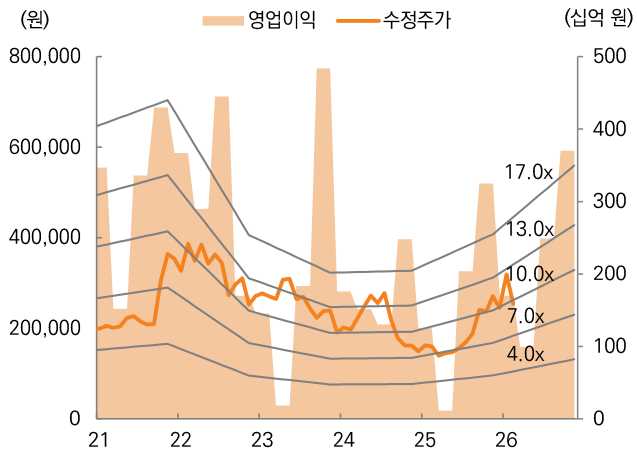
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 출시 후 4개월 세대별 판매 비중



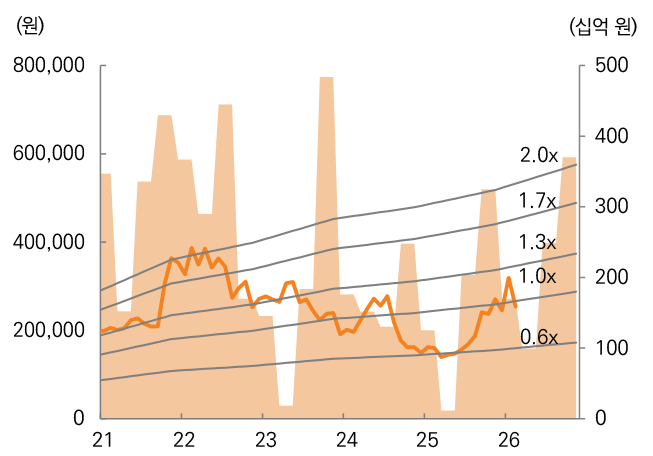
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 영업이익 및 P/E 밴드차트



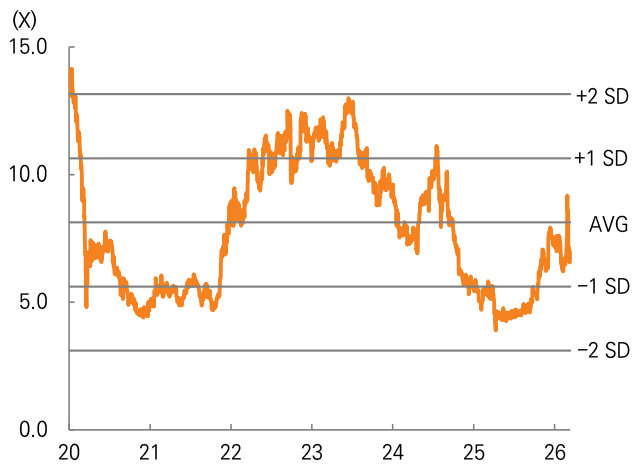
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 영업이익 및 P/B 밴드차트



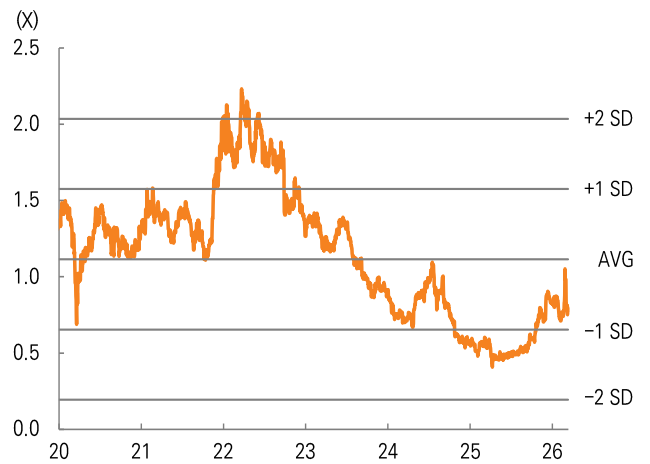
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. P/E STD 차이



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. P/B STD 차이



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

LG이노텍 (011070)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>21,201</b>	<b>21,897</b>	<b>23,897</b>	<b>24,431</b>
매출원가	19,457	20,147	21,823	22,234
매출총이익	1,744	1,750	2,074	2,197
판매비와관리비	1,038	1,085	1,167	1,190
조정영업이익	706	665	907	1,007
영업이익	706	665	907	1,007
비영업손익	-117	-256	-110	-67
금융손익	-74	-46	-53	-10
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	589	409	797	940
계속사업법인세비용	140	67	112	68
계속사업이익	449	341	684	873
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>449</b>	<b>341</b>	<b>684</b>	<b>873</b>
지배주주	449	341	684	873
비지배주주	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>701</b>	<b>341</b>	<b>684</b>	<b>873</b>
지배주주	701	341	684	873
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	1,986	1,815	2,111	2,326
FCF	231	720	-10	305
EBITDA 마진율 (%)	9.4	8.3	8.8	9.5
영업이익률 (%)	3.3	3.0	3.8	4.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.1	1.6	2.9	3.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>5,853</b>	<b>6,778</b>	<b>7,766</b>	<b>8,726</b>
현금 및 현금성자산	1,329	1,406	1,315	1,480
매출채권 및 기타채권	2,809	3,439	3,314	3,737
재고자산	1,575	1,789	2,977	3,340
기타유동자산	140	144	160	169
<b>비유동자산</b>	<b>5,525</b>	<b>5,153</b>	<b>4,869</b>	<b>4,478</b>
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	4,480	3,724	3,374	2,911
무형자산	219	296	280	263
<b>자산총계</b>	<b>11,378</b>	<b>11,931</b>	<b>12,635</b>	<b>13,205</b>
<b>유동부채</b>	<b>3,955</b>	<b>4,507</b>	<b>4,571</b>	<b>4,370</b>
매입채무 및 기타채무	2,737	3,249	3,230	3,119
단기금융부채	693	692	752	695
기타유동부채	525	566	589	556
<b>비유동부채</b>	<b>2,069</b>	<b>1,661</b>	<b>1,661</b>	<b>1,661</b>
장기금융부채	2,007	1,614	1,612	1,613
기타비유동부채	62	47	49	48
<b>부채총계</b>	<b>6,024</b>	<b>6,168</b>	<b>6,232</b>	<b>6,031</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>5,354</b>	<b>5,763</b>	<b>6,403</b>	<b>7,174</b>
자본금	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,251	1,251	1,251
이익잉여금	3,868	4,191	4,831	5,602
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>5,354</b>	<b>5,763</b>	<b>6,403</b>	<b>7,174</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>1,110</b>	<b>1,331</b>	<b>790</b>	<b>1,105</b>
당기순이익	449	341	684	873
비현금수익비용가감	1,547	1,264	1,370	1,397
유형자산감가상각비	1,229	1,101	1,150	1,263
무형자산상각비	51	50	54	56
기타	267	113	166	78
영업활동으로인한자산및부채의변동	-816	-310	-1,070	-939
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-285	-614	124	-415
재고자산 감소(증가)	9	-214	-1,188	-363
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-494	368	9	-102
법인세납부	-118	-67	-112	-68
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-969</b>	<b>-796</b>	<b>-837</b>	<b>-839</b>
유형자산처분(취득)	-872	-1,367	-1,150	-1,263
무형자산감소(증가)	-70	77	86	39
장단기금융자산의 감소(증가)	-18	678	264	424
기타투자활동	-9	-184	-37	-39
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-220</b>	<b>-453</b>	<b>-44</b>	<b>-102</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-69	0	57	-56
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-62	-49	-44	-102
기타재무활동	-89	-404	-57	56
<b>현금의 증가</b>	<b>-60</b>	<b>77</b>	<b>-91</b>	<b>165</b>
기초현금	1,390	1,329	1,406	1,315
기말현금	1,329	1,406	1,315	1,480

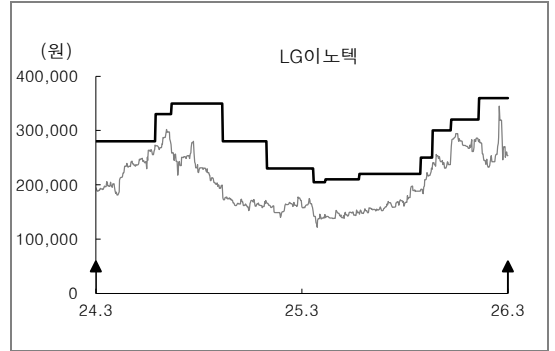
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	8.5	18.8	8.8	6.9
P/CF (x)	1.9	4.0	2.9	2.6
P/B (x)	0.7	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	2.6	4.0	3.3	2.9
EPS (원)	18,983	14,419	28,911	36,874
CFPS (원)	84,347	67,830	86,786	95,885
BPS (원)	226,229	234,963	261,994	294,569
DPS (원)	2,090	2,700	3,500	4,000
배당성향 (%)	11.0	18.7	12.1	10.8
배당수익률 (%)	1.3	1.5	2.0	2.3
매출액증가율 (%)	2.9	3.3	9.1	2.2
EBITDA증가율 (%)	5.8	-8.6	16.3	10.2
조정영업이익증가율 (%)	-15.0	-5.8	36.3	11.1
EPS증가율 (%)	-20.5	-24.0	100.5	27.5
매출채권 회전율 (회)	8.4	7.1	7.2	7.0
재고자산 회전율 (회)	13.5	13.0	10.0	7.7
매입채무 회전율 (회)	8.2	8.3	8.3	8.7
ROA (%)	4.0	2.9	5.6	6.8
ROE (%)	8.9	6.1	11.2	12.9
ROIC (%)	8.9	12.7	11.1	12.1
부채비율 (%)	112.5	107.0	97.3	84.1
유동비율 (%)	148.0	150.4	169.9	199.7
순차입금/자기자본 (%)	25.4	15.4	16.2	11.3
조정영업이익/금융비용 (x)	6.2	7.6	10.8	11.9

자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG이노텍 (011070)				
2026.01.21	매수	360,000	-	-
2025.12.03	매수	320,000	-12.59	-7.97
2025.10.31	매수	300,000	-19.32	-14.67
2025.10.10	매수	250,000	-15.19	-7.60
2025.06.23	매수	220,000	-25.50	-10.23
2025.04.24	매수	210,000	-30.99	-26.95
2025.04.03	매수	205,000	-33.03	-28.88
2025.01.10	매수	230,000	-29.92	-22.83
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



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

투자 의견 분류 및 적용 기준

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

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

\* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

\* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

\* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG이노텍 을(株) 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.