

EARNINGS
REVIEW

LG 이노텍 (011070/KS)

내려온 실적 눈높이, 다가올 주가 저점

IT 하드웨어/배터리. 박형우, 정영환 / hyungwou@sk.com.kr / 3773-9035

Signal: 분기 OP 948억원, 컨센 대폭 하회. 부진의 대부분은 환율**Key:** 4 분기, 27년 컨센 하향 불가피. 악재들은 대부분 노출**Step:** 남은 변수는 고객사 재고조정. 우려 반영 시점 주목

매수(유지)

목표주가: 600,000 원(하향)

현재주가: 374,500 원

상승여력: 60.2%

STOCK DATA

주가(26/10/27)	374,500 원
KOSPI	5,638.34 pt
52주 최고가	1,530,000 원
60일 평균 거래대금	137 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,366 만주
시가총액	8,863 십억원
주요주주	
LG 전자(외 1)	40.80%
국민연금공단	7.44%
외국인 지분율	26.39%

주가 및 상대수익률



실적 리뷰: 알려져 있던 3 분기 쇼크. 4 분기도 쇼크 전망

3 분기 영업이익은 948 억원(-53%, 이하 YoY)으로 3 개월 전의 눈높이(3,000 억원)를 대폭 하회했다. 부진의 대부분은 환율 영향이다. 당초 환율 가정 대비 원화가 강세로 전환되며 약 2,000 억원의 이익 차이가 발생했다. 출하량, 판가는 안정적이었다. 부문별 영업이익은 광학 / 패키지 / 모빌리티솔루션이 각각 3 개월 전 추정치 대비 1,600 억 / 300 억 / 100 억원씩 적게 나왔다. 4 분기 영업이익은 1,849 억원으로 전망된다. 1,300 원 초중반의 원/달러 환율을 가정했다. 현재 4 분기 컨센서스는 3,900 억원에 달한다.

26년 OP 8,207 억원, 27년 1.1 조원. 시장 눈높이와의 괴리

26년 영업이익은 8,207 억원(+23%, OPM 3%)으로 예상한다. 이번 실적발표의 시사점은 두 가지다. ① 현재까지 사업 자체는 무탈하다. 광학 출하량과 판가 인하 이슈는 없고, 중화권 경쟁사들과의 점유율 구도도 안정적이다. ② 그러나 세트 수요가 변수다. 당사의 밸류체인 체크에 따르면 복수의 업체에서 오더컷 움직임이 감지된다. 고객사도 재고조정에 돌입할 경우 매출 감소가 불가피하다. 미래의 핵심 변수다. 27년 영업이익은 1.1조원(+34%, 컨센서스 1.4조원)으로 추정한다. 자본시장의 높은 기대치는 동사만이 아니라 부품 섹터 전반의 현상이다.

저점에 대한 고민? 눈높이 조정이 선행 조건

① 악재는 대부분 노출됐다. 3 분기 쇼크는 알려져 있었고, 4 분기 쇼크도 가이드선으로 공개됐다. 남은 변수는 고객사의 재고조정이다. 이 변수가 반영돼 컨센서스 하향이 마무리되는 시점부터는 저점에 대한 고민이 필요하다. ② 카메라의 발전은 미래에도 지속된다. 26년 조리개 채택에 이어, 27년에는 부품 업그레이드와 탑재율 확대가 전망된다. 공급단가 인상 요인이다. (리스크: 세트 업계 전반의 오더컷 확산, 27년 고객사 포캐스트 불확실성, 환율 추가 하락)

추정치 변경 및 컨센서스 비교

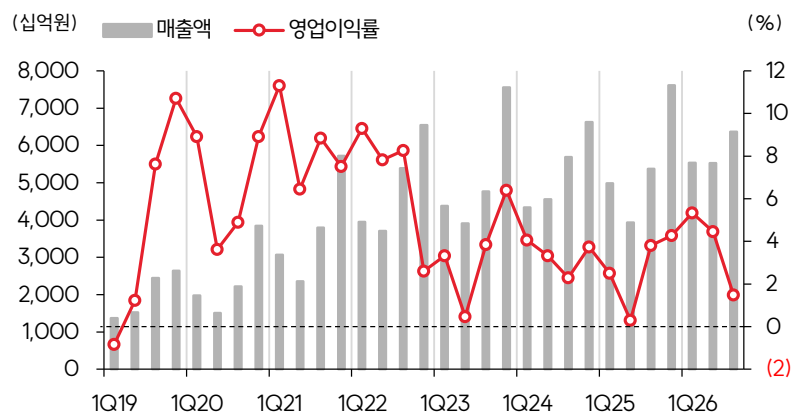
	26년 3분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	6,367	6,414	-0.7	6,097	4.4	24,186	25,287	-4.4	25,032	-3.4
영업이익(십억원)	95	338	-71.9	197	-51.9	821	1,297	-36.7	1,116	-26.4
지배주주순이익(십억원)	95	242	-60.7	130	-26.8	571	938	-39.1	797	-28.4
영업이익률(%)	1.5	5.3	-	3.2	-	3.4	5.1	-	4.5	-
지배주주순이익률(%)	1.5	3.8	-	2.1	-	2.4	3.7	-	3.2	-

자료: SK 증권

LG 이노텍 실적 추이 및 전망											
(단위: 십억원)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	5,535	5,527	6,367	6,757	5,258	4,960	6,622	7,954	21,897	24,186	24,794
광학솔루션	4,611	4,518	5,404	5,768	4,161	3,791	5,491	6,768	18,318	20,300	20,212
기판소재	437	498	482	494	558	604	583	605	1,720	1,911	2,351
전장	397	416	399	408	447	470	464	492	1,492	1,620	1,873
전자부품, 기타	90	95	83	87	91	96	83	88	367	355	359
영업이익	295	246	95	185	210	174	297	418	665	821	1,099
광학솔루션	242	168	54	127	113	52	171	274	482	591	611
기판소재	38	62	37	47	83	105	111	131	129	183	429
전장	11	10	3	10	11	12	14	12	26	34	49
전자부품, 기타	5	7	0	1	3	5	1	1	28	12	10
영업이익률 (%)	5	4	1	3	4	4	4	5	3	3	4
광학솔루션	5	4	1	2	3	1	3	4	3	3	3
기판소재	9	12	8	9	15	17	19	22	7	10	18
전장	3	2	1	2	3	3	3	3	2	2	3
전자부품, 기타	5	7	1	1	3	5	2	1	8	4	3

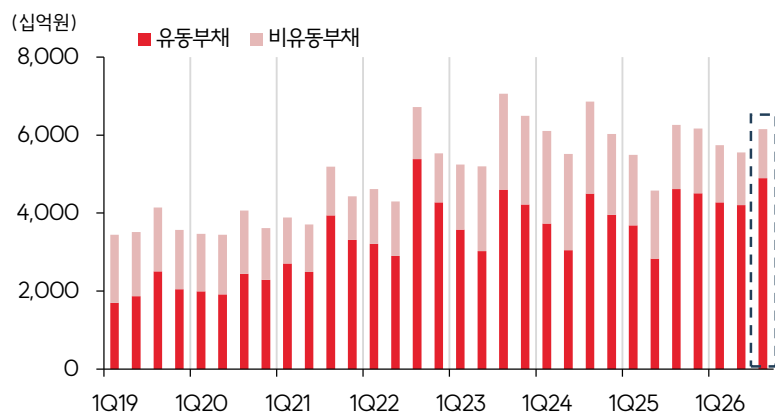
자료: LG 이노텍, SK 증권 추정

LG 이노텍 매출액 및 영업이익률 추이



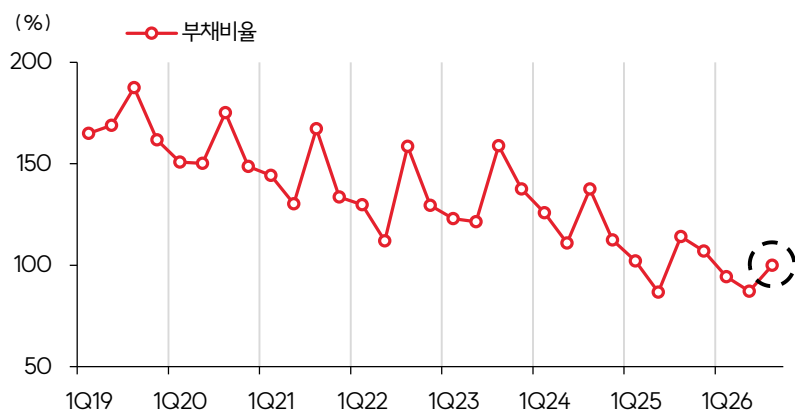
자료: Quantwise, SK 증권

LG 이노텍 부채규모 추이



자료: Quantwise, SK 증권

LG 이노텍 부채비율 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

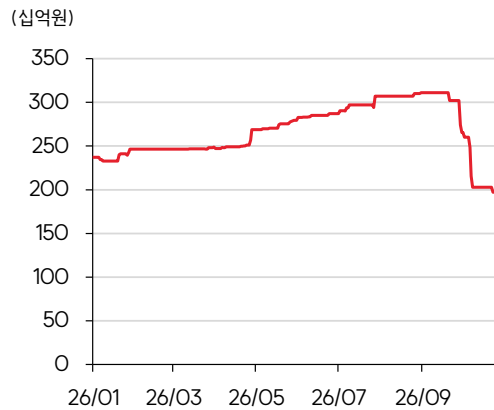
LG 이노텍 분기 실적 리뷰 테이블

(단위: 십억원)

구분	3Q25	2Q26	3Q26P			4Q26 (F)		2025	2026 (F) 컨센	2027 (F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	5,369	5,527		6,097	6367	7,903	6,757	21,897	25,032	26,477
영업이익	204	246		197	95	383	185	665	1,116	1,371
순이익	128	170		130	66	286	129	341	797	1,040

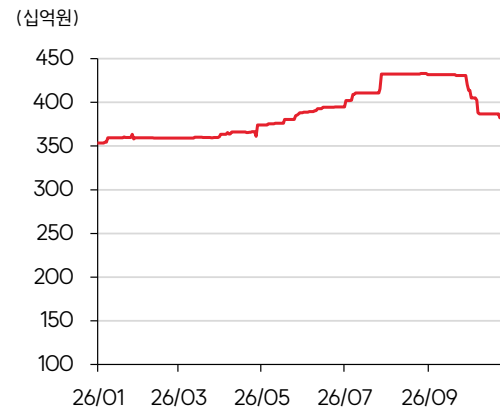
자료: QuantiWise, SK 증권 추정

LG 이노텍 3Q26F 영업이익 컨센서스 추이



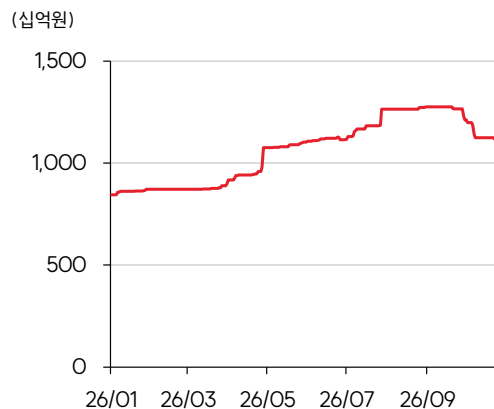
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 4Q26F 영업이익 컨센서스 추이



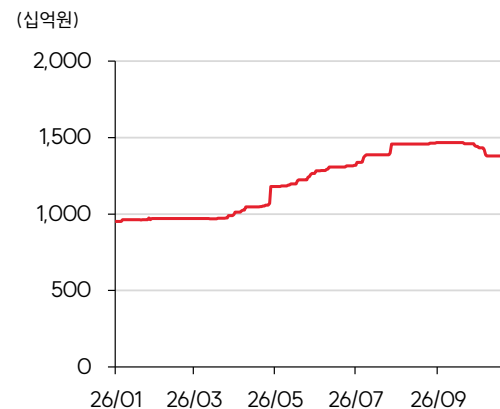
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 2026F 영업이익 컨센서스 추이



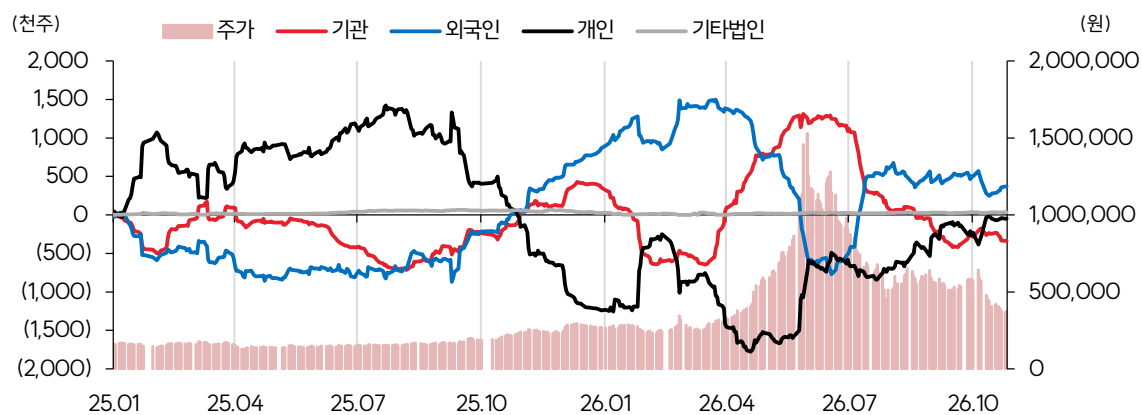
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 2027F 영업이익 컨센서스 추이



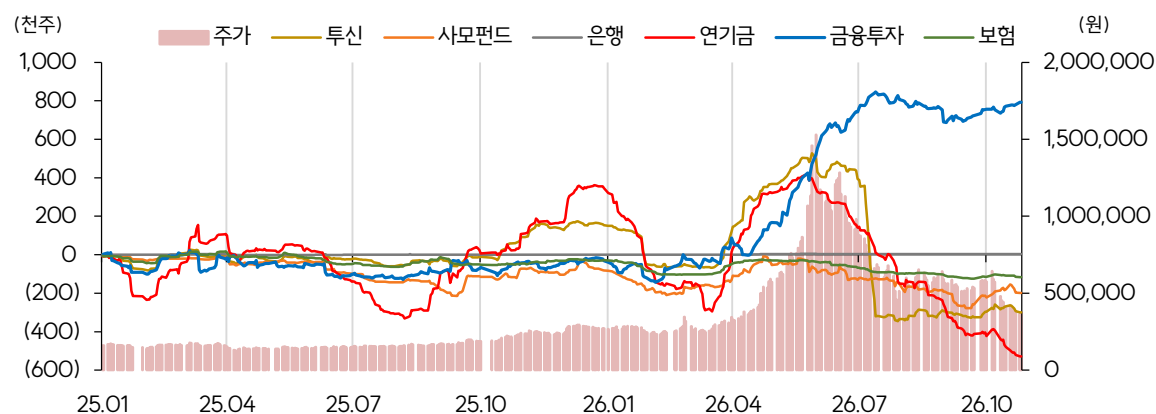
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 투자자별 누적순매수수량 추이 (25.01.02~)



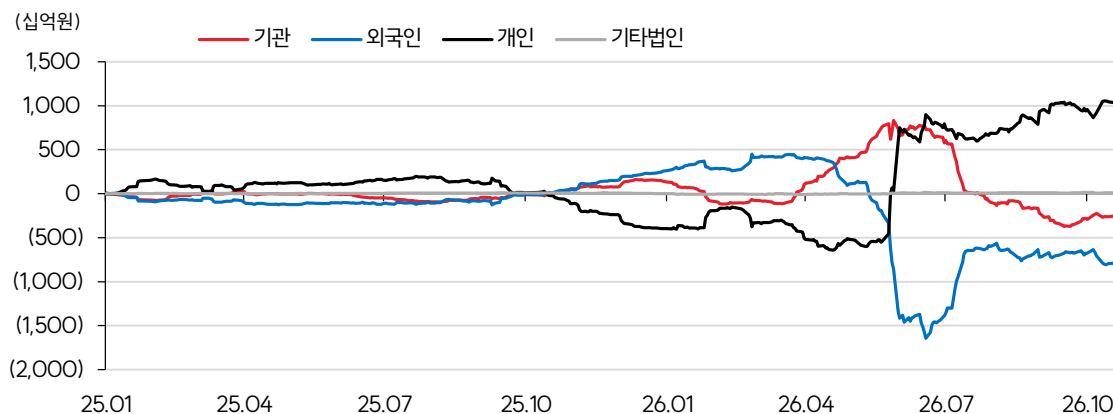
자료 : QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 기관투자자 누적순매수 추이 (25.01.02~)



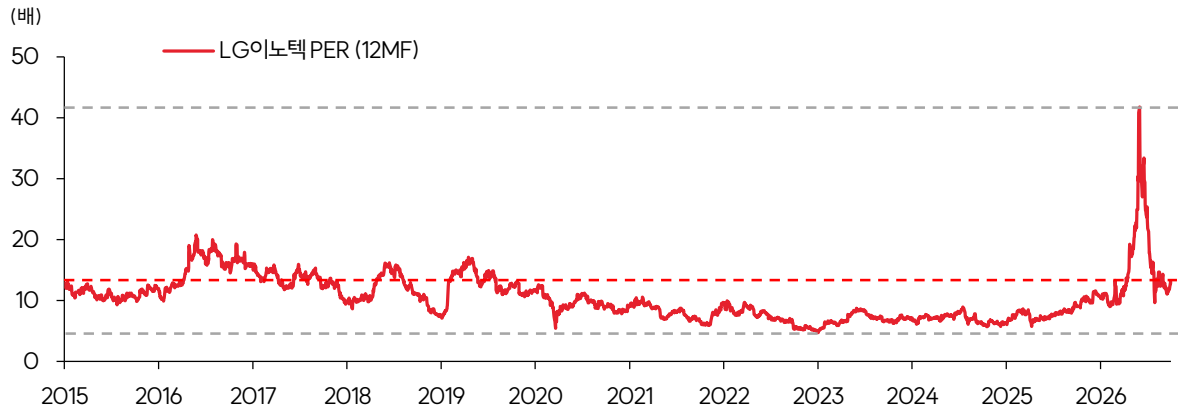
자료 : QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 투자자별 누적순매수대금 추이 (25.01.02~)



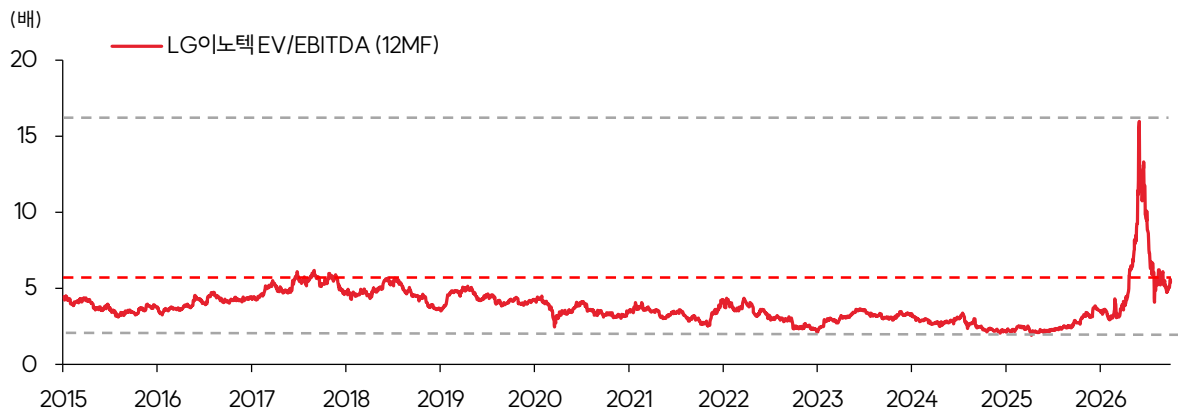
자료 : QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 PER (12MF)



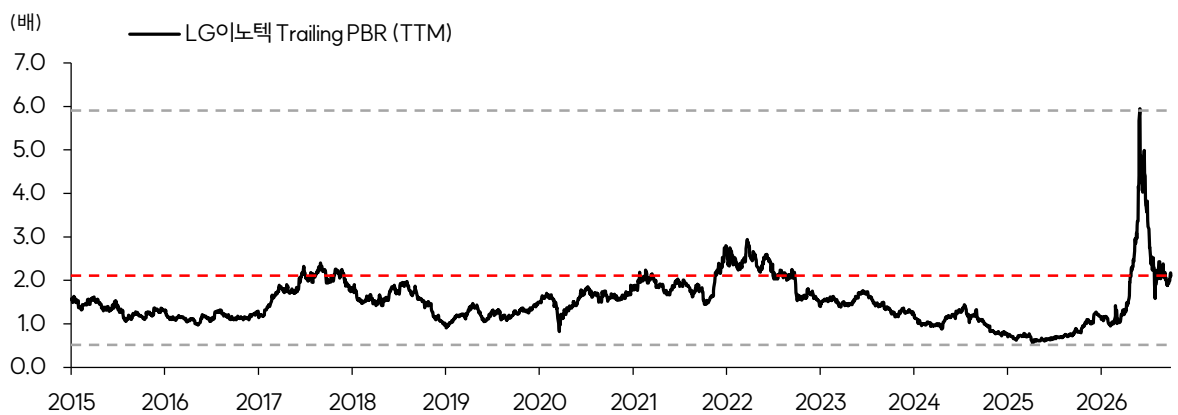
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 이노텍 Trailing PBR(TTM)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 이노텍 EV/EBITDA (12MF)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 이노텍 실적추정 변경표					(단위: 십억원)	
구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	25,287	25,681	24,186	24,794	-4.4	-3.5
영업이익	1,297	1,578	821	1,099	-36.7	-30.4
순이익	938	1,170	571	784	-39.1	-33.0
OPM (%)	5.1	6.1	3.4	4.4	-	-
NPM (%)	3.7	4.6	2.4	3.2	-	-

자료: SK 증권 추정

LG 이노텍 목표주가 밸류에이션 분석			
구분			비고
목표주가	600,000	원	
27F EPS	33,130	원	27년 추정 EPS
목표 PER	18	배	과거 2년 평균 PER
적정주가	596,348	원	

자료: SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,853	6,778	6,477	7,620	8,524
현금및현금성자산	1,329	1,406	1,811	2,127	2,888
매출채권 및 기타채권	2,810	3,419	3,036	3,574	3,668
재고자산	1,575	1,789	1,588	1,870	1,919
비유동자산	5,525	5,153	5,385	5,434	5,439
장기금융자산	367	576	632	683	692
유형자산	4,480	3,724	3,732	3,770	3,800
무형자산	219	296	303	264	230
자산총계	11,378	11,931	11,862	13,054	13,963
유동부채	3,955	4,507	4,032	4,574	4,641
단기금융부채	693	733	697	662	629
매입채무 및 기타채무	2,737	3,112	3,176	3,738	3,836
단기충당부채	56	53	47	56	57
비유동부채	2,069	1,661	1,287	1,198	1,112
장기금융부채	2,007	1,580	1,212	1,118	1,032
장기매입채무 및 기타채무	49	46	43	43	43
장기충당부채	9	9	8	10	10
부채총계	6,024	6,168	5,319	5,771	5,753
지배주주지분	5,354	5,763	6,543	7,282	8,210
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
기타자본구성요소	-0	-0	-0	-0	-0
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	3,868	4,191	4,755	5,495	6,422
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,354	5,763	6,543	7,282	8,210
부채와자본총계	11,378	11,931	11,862	13,054	13,963

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	1,110	1,331	1,765	1,552	1,939
당기순이익(손실)	449	341	571	784	972
비현금성항목등	1,547	1,563	1,272	1,295	1,340
유형자산감가상각비	1,229	1,101	941	962	970
무형자산상각비	51	50	45	39	34
기타	267	412	286	294	336
운전자본감소(증가)	-816	-410	134	-237	-41
매출채권및기타채권의감소(증가)	-285	-673	517	-538	-94
재고자산의감소(증가)	9	-244	219	-281	-49
매입채무및기타채무의증가(감소)	-494	443	-458	562	98
기타	-189	-262	-371	-538	-639
법인세납부	-118	-99	-159	-248	-307
투자활동현금흐름	-969	-796	-1,054	-1,059	-1,014
금융자산의감소(증가)	0	-2	9	-4	-1
유형자산의감소(증가)	-872	-610	-843	-1,000	-1,000
무형자산의감소(증가)	-70	-142	-51	0	0
기타	-28	-43	-169	-55	-13
재무활동현금흐름	-220	-453	-486	-173	-164
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-232	-35	-33
장기금융부채의증가(감소)	-158	-403	-209	-94	-87
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-62	-49	-44	-44	-44
기타	-0	-0	0	0	0
현금의 증가(감소)	-60	77	405	316	760
기초현금	1,390	1,329	1,406	1,811	2,127
기말현금	1,329	1,406	1,811	2,127	2,888
FCF	238	722	922	552	939

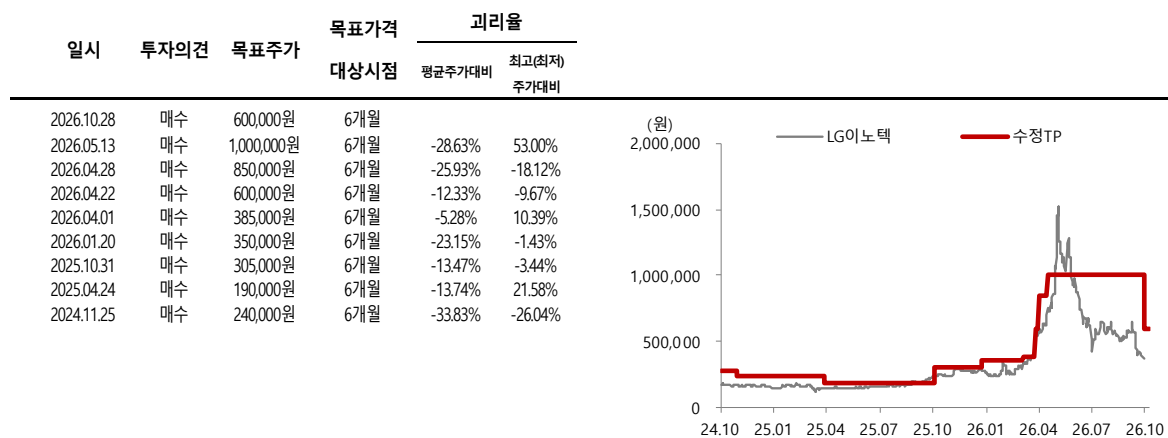
자료 : LG이노텍 SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	21,201	21,897	24,186	24,794	25,771
매출원가	19,457	20,147	22,176	22,475	23,009
매출총이익	1,744	1,750	2,010	2,319	2,762
매출총이익률(%)	8.2	8.0	8.3	9.4	10.7
판매비와 관리비	1,038	1,085	1,190	1,220	1,419
영업이익	706	665	821	1,099	1,344
영업이익률(%)	3.3	3.0	3.4	4.4	5.2
비영업손익	-117	-256	-89	-67	-65
순금융손익	-74	-46	-56	-42	-25
외환관련손익	46	-13	9	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	589	409	732	1,032	1,279
세전계속사업이익률(%)	2.8	1.9	3.0	4.2	5.0
계속사업법인세	140	67	161	248	307
계속사업이익	449	341	571	784	972
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	449	341	571	784	972
순이익률(%)	2.1	1.6	2.4	3.2	3.8
지배주주	449	341	571	784	972
지배주주귀속 순이익률(%)	2.1	1.6	2.4	3.2	3.8
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	701	459	824	784	972
지배주주	701	459	824	784	972
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	1,986	1,815	1,806	2,100	2,348

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	2.9	3.3	10.5	2.5	3.9
영업이익	-15.0	-5.8	23.4	33.9	22.3
세전계속사업이익	-7.9	-30.6	79.1	41.0	24.0
EBITDA	5.8	-8.6	-0.5	16.3	11.8
EPS	-20.5	-24.0	67.4	37.3	24.0
수익성 (%)					
ROA	4.0	2.9	4.8	6.3	7.2
ROE	8.9	6.1	9.3	11.3	12.5
EBITDA마진	9.4	8.3	7.5	8.5	9.1
안정성 (%)					
유동비율	148.0	150.4	160.6	166.6	183.7
부채비율	112.5	107.0	81.3	79.3	70.1
순차입금/자기자본	25.4	15.3	1.2	-5.1	-15.3
EBITDA/이자비용(배)	17.5	20.7	20.5	27.4	32.9
배당성향	11.0	13.0	7.8	5.7	4.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	18,983	14,419	24,137	33,130	41,076
BPS	226,229	243,518	276,502	307,753	346,949
CFPS	73,067	63,023	65,775	75,439	83,523
주당 현금배당금	2,090	1,880	1,880	1,880	1,880
Valuation지표 (배)					
PER	8.5	18.8	15.5	11.3	9.1
PBR	0.7	1.1	1.4	1.2	1.1
PCR	2.2	4.3	5.7	5.0	4.5
EV/EBITDA	2.6	4.0	5.0	4.1	3.3
배당수익률	1.3	0.7	0.5	0.5	0.5



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 28일 기준)	매수	96.48%	중립	3.52%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------