Earnings Preview

LG이노텍 (011070)

1Q 예상 상회! 반도체 기판은 성장 진입!

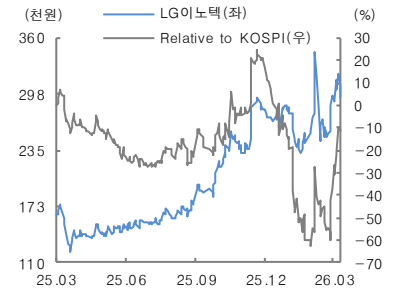
- 1Q26 영업이익(2,021억원 61.5% yoy)은 컨센서스대비 상회 추정
- 반도체 기판의 믹스 효과 및 가동율 확대가 예상을 상회
- 2026년 영업이익은 33.1%(yoy) 증가 추정, 성장으로 전환

박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
jiwon0.seo@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	420,000 상향
현재주가 (26.03.31)	293,500 가전 및 전자부품업종

KOSPI	5052.46
시가총액	6,946십억원
시가총액비중	0.21%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	345,000원 / 122,000원
120일 평균거래대금	551억원
외국인지분율	31.98%
주요주주	LG전자 외 1 인 40.79% 국민연금공단 9.92%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.0	8.3	56.3	83.6
상대수익률	13.7	-9.7	5.9	-9.9



투자의견 매수(BUY) 유지. 목표주가 420,000원 상향(20%)

2026년 1Q 영업이익은 2,021억원(61.5% yoy/-37.8% qoq)으로 종전 추정(1,660억원), 컨센서스(1,750억원)을 상회, 호실적을 전망. 매출은 5.38조원(-29.3% qoq)으로 8%(yoy) 증가 추정. 아이폰17 모델 중 프로/프로맥스의 판매 증가 및 비중 확대, 저가형 모델(아이폰17e)의 출시로 광학솔루션(카메라모듈)의 가동률 확대 및 실적 상향, 우호적인 환율 효과도 반영

추가적으로 예상을 상회한 부분은 반도체 기판의 실적 상향으로 분석. 고부가 제품 중심으로 가동율 상승, 믹스 개선으로 수익성이 호조. 2026년 하반기에 이익 상향도 예상. 2026년 및 2027년 주당순이익(EPS)을 각각 8.4%, 11.4%씩 상향, 목표주가를 420,000원(2026년 EPS X 목표 P/E 16.7배, 실적 고성장기 밴드)으로 상향. 투자의견은 매수(BUY) 유지. 현 시점에서 실적 상향과 반도체 기판의 경쟁력 확대, 새로운 고객 및 수주 증가에 주목할 시기로 판단

2026년 FC BGA : 고부가(PC향 CPU 및 서버향) 수주 증가 예상

반도체 기판은 ① FC BGA에서 2026년 하반기 기점으로 포트폴리오가 고부가 중심으로 수주 증가 및 가동률 확대, 2027년 흑자전환의 계기로 판단. 그동안 PC향 칩셋에서 2026년 하반기에 PC향 CPU 및 서버향으로 신규 수주(고객 확보) 가능성이 높아진 것으로 추정. 글로벌 FC BGA의 수요 강세 및 공급 여력의 감소로 LG이노텍의 반사이익을 예상. 또한 사업을 시작한 5년 시점에서 제품 경쟁력을 확인, 글로벌 고객사내 진입이 본격화 ② 반도체 기판 중 비중이 높은 RF-SiP가 주력 고객사내 점유율 증가. 또한 FC CSP 제품의 추가적인 매출 확대로 높은 가동율을 유지하여 수익성이 예상을 상회. FC CSP는 모바일 AP향 비중이 높으나 2025년 3Q에 서버향 반도체 패키지(LPDDR5, GDDR5 등) 매출 확대가 진행 ③ 최근 반도체 기판의 생산능력 확대를 언급, 그만큼 반도체 기판의 풀가동 상황, 그리고 FC BGA 수주 증가를 반영, 2026년 이익 상향은 반도체 기판에서 믹스 효과 및 가동율 확대에 기인

2026년 영업이익은 33.1%(yoy) 증가 추정

2026년 매출(24.9조원)과 영업이익(8,848억원)은 각각 13.7%(yoy), 33.1%(yoy)씩 증가로 추정. 영업이익은 2025년 역성장(-5.8% yoy)에서 벗어나 다시 성장으로 전환, 반도체 기판의 믹스 효과, 광학솔루션의 매출과 이익 성장을 예상. 애플은 2026년 하반기에 프리미엄 모델(프로/프로맥스, 신규로 폴더블폰 출시) 생산/판매에 주력, 고가의 카메라모듈 비중 확대 및 공급 물량 증가(yoy), 메인 카메라의 평균공급단가의 상승을 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	4,983	7,610	5,334	5,381	8.0	-29.3	5,280	5,334	35.6	-0.9
영업이익	125	325	166	202	61.5	-37.8	175	108	849.3	-46.5
순이익	86	136	102	130	51.6	-4.5	113	61	흑전	-52.8

자료: LG이노텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	21,201	21,897	24,903	25,395	25,860
영업이익	706	665	885	923	951
세전순이익	589	409	764	815	857
총당기순이익	449	341	596	636	669
지배지분순이익	449	341	596	636	669
EPS	18,983	14,419	25,163	26,861	28,253
PER	8.5	18.8	12.2	11.5	10.9
BPS	226,215	243,505	266,923	292,041	318,553
PBR	0.7	1.1	1.2	1.1	1.0
ROE	8.9	6.1	9.9	9.6	9.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	24,428	24,843	24,903	25,395	1.9	2.2
판매비와 관리비	1,086	1,093	1,095	1,102	0.9	0.9
영업이익	826	840	885	923	7.1	9.9
영업이익률	3.4	3.4	3.6	3.6	0.2	0.3
영업외손익	-121	-108	-121	-108	적자유지	적자유지
세전순이익	705	732	764	815	8.4	11.4
지배지분순이익	550	571	596	636	8.4	11.4
순이익률	2.2	2.3	2.4	2.5	0.1	0.2
EPS(지배지분순이익)	23,220	24,116	25,163	26,861	8.4	11.4

자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

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

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
광학솔루션 사업부	4,138	3,053	4,481	6,646	4,526	4,458	5,706	6,625	18,319	21,316	21,639
기판소재 사업부	377	416	438	489	397	409	427	436	1,720	1,669	1,732
기판	242	266	299	363	295	300	316	329	1,170	1,240	1,294
소재	135	150	138	126	102	109	111	108	550	429	438
전장부품 사업부	468	466	451	474	459	467	491	501	1,858	1,918	2,024
Power Electronics	122	121	109	122	117	119	123	126	473	485	514
Connectivity	159	135	131	138	134	137	146	148	563	566	592
Lightng Solution	56	61	64	58	56	57	60	62	239	235	247
Mobility	131	149	148	156	151	154	161	165	583	631	669
전사 매출액	**4,983**	**3,935**	**5,369**	**7,610**	**5,381**	**5,334**	**6,624**	**7,563**	**21,897**	**24,903**	**25,395**
영업이익	**125**	**11**	**204**	**325**	**202**	**108**	**240**	**335**	**665**	**885**	**923**
이익률	2.5%	0.3%	3.8%	4.3%	3.8%	2.0%	3.6%	4.4%	3.0%	3.6%	3.6%
세전이익	**104**	**-8**	**157**	**156**	**166**	**79**	**212**	**306**	**409**	**763**	**815**
이익률	2.1%	-0.2%	2.9%	2.0%	3.1%	1.5%	3.2%	4.0%	1.9%	3.1%	3.2%
순이익	**86**	**-9**	**128**	**136**	**130**	**61**	**166**	**239**	**341**	**596**	**636**
이익률	1.7%	-0.2%	2.4%	1.8%	2.4%	1.1%	2.5%	3.2%	1.6%	2.4%	2.5%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	83.1%	77.6%	83.5%	87.3%	84.1%	83.6%	86.1%	87.6%	83.7%	85.6%	85.2%
기판소재 사업부	7.6%	10.6%	8.2%	6.4%	7.4%	7.7%	6.4%	5.8%	7.9%	6.7%	6.8%
기판	4.9%	6.8%	5.6%	4.8%	5.5%	5.6%	4.8%	4.3%	5.3%	5.0%	5.1%
소재	2.7%	3.8%	2.6%	1.7%	1.9%	2.0%	1.7%	1.4%	2.5%	1.7%	1.7%
전장부품 사업부	9.4%	11.8%	8.4%	6.2%	8.5%	8.8%	7.4%	6.6%	8.5%	7.7%	8.0%
Power Electronics	2.4%	3.1%	2.0%	1.6%	2.2%	2.2%	1.9%	1.7%	2.2%	1.9%	2.0%
Connectivity	3.2%	3.4%	2.4%	1.8%	2.5%	2.6%	2.2%	2.0%	2.6%	2.3%	2.3%
Lightng Solution	1.1%	1.5%	1.2%	0.8%	1.0%	1.1%	0.9%	0.8%	1.1%	0.9%	1.0%
Mobility	2.6%	3.8%	2.8%	2.0%	2.8%	2.9%	2.4%	2.2%	2.7%	2.5%	2.6%

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

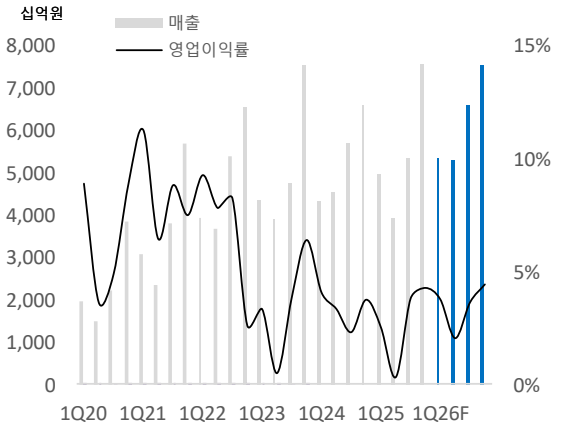
표 2. LG 이노텍 사업부문별 영업실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	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
Lightng 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%
Lightng 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%

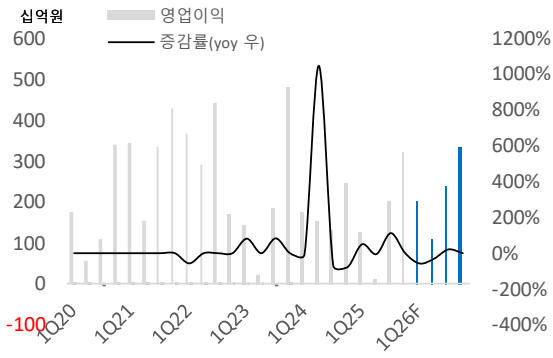
주: K-IFRS 연결 기준 / 광학솔루션사업부: 카메라모듈, 기판사업: Package, Tape Substrate 소재사업: Photo Mask
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 매출 및 증감률 전망



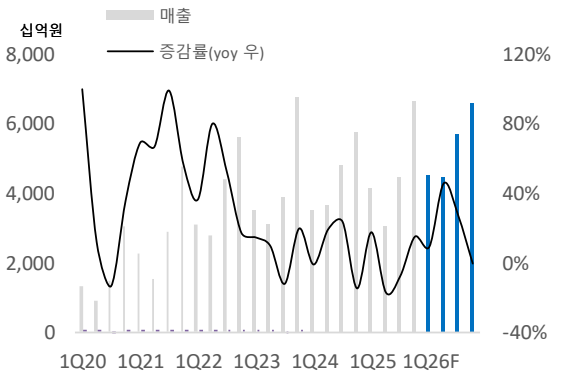
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 영업이익 전망



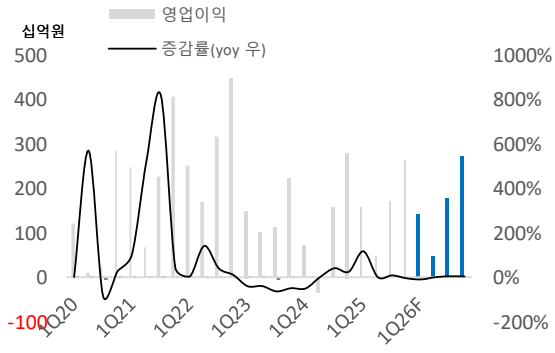
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

그림 3. 광학솔루션, 매출 및 증감률 전망



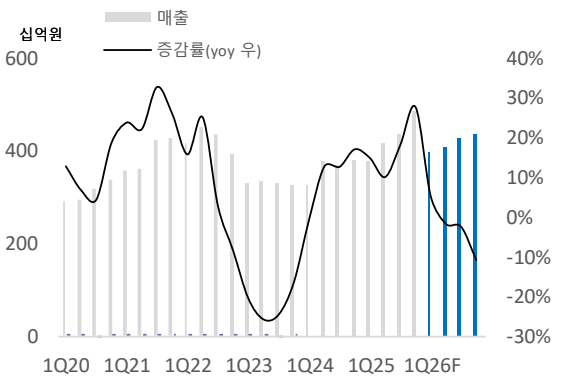
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

그림 4. 광학솔루션, 영업이익 및 증감률 전망



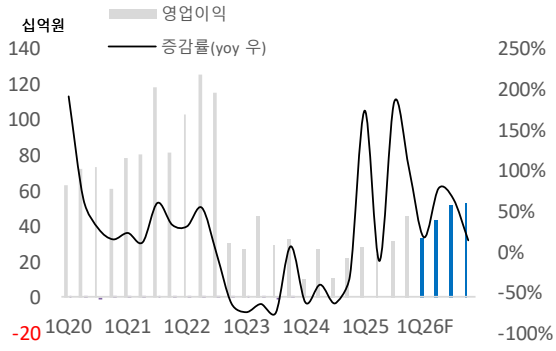
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

그림 5. 기판소재, 매출 및 증감률 전망



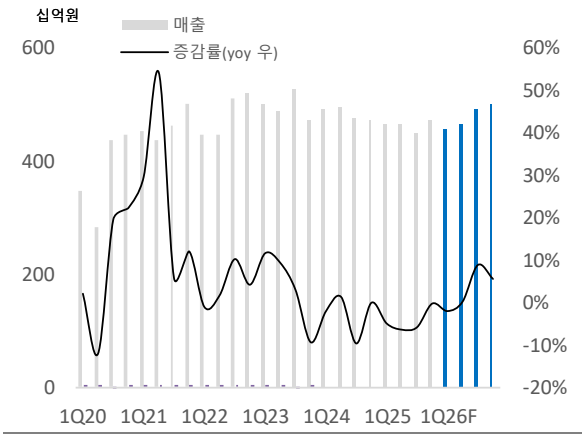
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

그림 6. 기판소재, 영업이익 및 증감률 전망



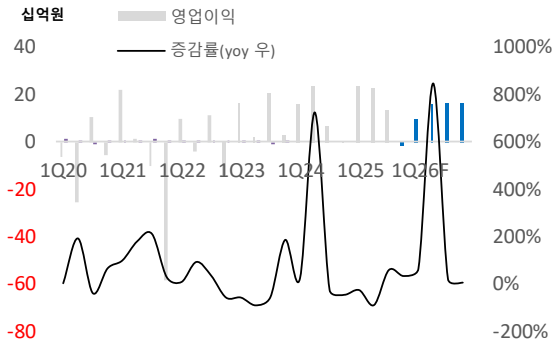
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

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

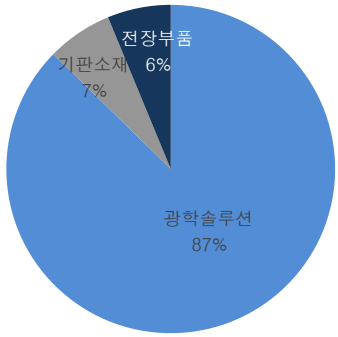
- 종합 모바일, 자동차 및 디스플레이 부품 제조업체
- 모바일향 하이엔드 카메라 모듈 및 3D 센싱 모듈을 중심으로한 이익성장과 자동차향 LED, 카메라 등 신성장동력 확대에 집중
- 자산 11.93조원, 부채 6.16조원, 자본 5.76조원 (2025년 12월말 기준)

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

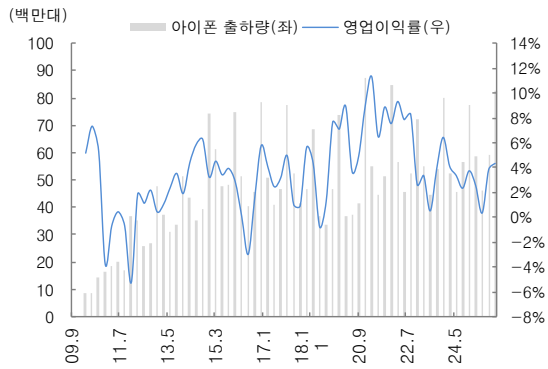
매출 비중



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

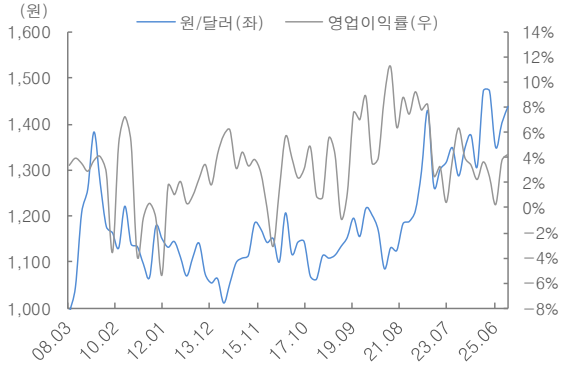
2. Earnings Driver

아이폰 출하량 vs. 영업이익률



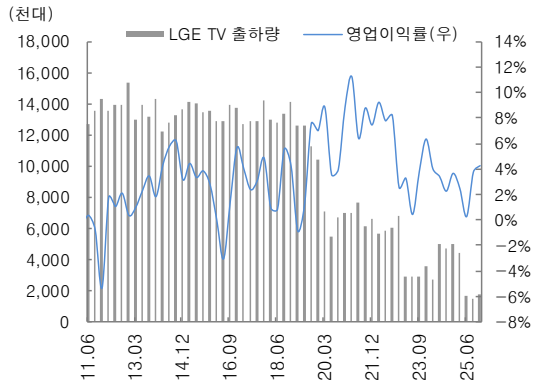
자료: LG이노텍, IDC, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



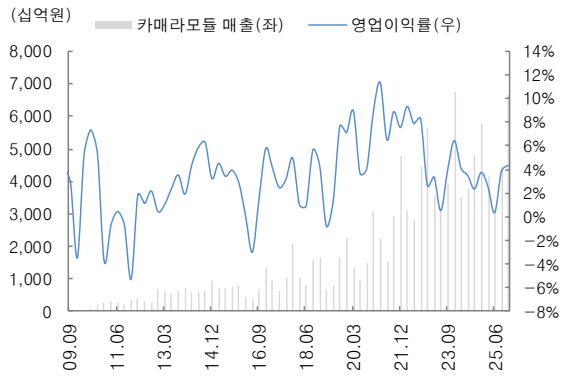
자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

LGE TV 출하량 vs. 영업이익률



자료: LG이노텍, IHS 대신증권 Research Center

카메라모듈 매출 vs. 영업이익률



자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	21,201	21,897	24,903	25,395	25,860
매출원가	19,457	20,147	22,923	23,369	23,809
매출총이익	1,744	1,750	1,980	2,025	2,051
판매비와관리비	1,038	1,085	1,095	1,102	1,100
영업이익	706	665	885	923	951
영업이익률	3.3	3.0	3.6	3.6	3.7
EBITDA	1,986	1,815	1,856	1,876	1,895
영업외손익	-117	-256	-121	-108	-93
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	122	109	105	101	101
외환관련이익	552	485	485	485	485
금융비용	-213	-189	-187	-185	-184
외환관련손실	50	65	65	65	65
기타	-27	-176	-39	-24	-11
법인세비용차감전순손익	589	409	764	815	857
법인세비용	-140	-67	-168	-179	-189
계속사업순손익	449	341	596	636	669
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	449	341	596	636	669
당기순이익률	2.1	1.6	2.4	2.5	2.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	449	341	596	636	669
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	252	117	129	143	151
포괄순이익	701	459	725	778	820
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	701	459	725	778	820

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,853	6,778	7,758	7,843	8,545
현금및현금성자산	1,329	1,406	2,766	2,399	3,358
매출채권 및 기타채권	2,810	3,419	2,788	3,196	2,895
재고자산	1,575	1,789	2,034	2,075	2,113
기타유동자산	138	164	169	174	179
비유동자산	5,525	5,153	5,092	5,009	4,964
유형자산	4,480	3,724	3,717	3,675	3,663
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1,045	1,428	1,376	1,333	1,301
자산총계	11,378	11,931	12,850	12,852	13,508
유동부채	3,955	4,507	4,890	4,324	4,390
매입채무 및 기타채무	3,063	3,576	3,939	3,353	3,397
차입금	73	155	160	165	170
유동성채무	611	567	578	590	602
기타유동부채	207	209	213	217	221
비유동부채	2,069	1,661	1,643	1,616	1,580
차입금	1,968	1,540	1,520	1,490	1,452
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	102	120	123	125	128
부채총계	6,024	6,168	6,533	5,940	5,969
지배지분	5,354	5,763	6,317	6,912	7,539
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,868	4,191	4,742	5,334	5,958
기타자본변동	234	320	323	326	330
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,354	5,763	6,317	6,912	7,539
순차입금	1,360	882	-483	-129	-1,110

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	18,983	14,419	25,163	26,861	28,253
PER	8.5	18.8	12.2	11.5	10.9
BPS	226,215	243,505	266,923	292,041	318,553
PBR	0.7	1.1	1.2	1.1	1.0
EBITDAPS	83,917	76,702	78,415	79,277	80,074
EV/EBITDA	2.6	4.0	3.7	3.8	3.3
SPS	895,790	925,191	1,052,215	1,073,002	1,092,657
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	90,242	80,450	88,340	89,900	91,275
DPS	2,090	1,880	1,880	1,880	1,880

재무비율 (단위: 원 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	2.9	3.3	13.7	2.0	1.8
영업이익 증가율	-15.0	-5.8	33.1	4.3	3.0
순이익 증가율	-20.5	-24.0	74.5	6.8	5.2
수익성					
ROIC	8.3	8.4	11.3	11.6	11.4
ROA	6.3	5.7	7.1	7.2	7.2
ROE	8.9	6.1	9.9	9.6	9.3
안정성					
부채비율	112.5	107.0	103.4	85.9	79.2
순차입금비율	25.4	15.3	-7.6	-1.9	-14.7
이자보상배율	6.2	7.6	10.1	10.6	11.0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,110	1,331	2,686	925	2,291
당기순이익	449	341	596	636	669
비현금항목의 가감	1,686	1,563	1,495	1,492	1,492
감가상각비	1,280	1,150	971	953	944
외환손익	9	4	13	13	13
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	398	408	511	526	534
자산부채의 증감	-816	-410	813	-969	372
기타현금흐름	-210	-163	-218	-233	-241
투자활동 현금흐름	-969	-796	-883	-837	-864
투자자산	-18	-74	9	9	8
유형자산	-872	-610	-921	-875	-901
기타	-80	-112	29	29	29
재무활동 현금흐름	-220	-453	-61	-70	-79
단기차입금	0	0	5	5	5
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-145	-391	-20	-30	-38
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-62	-49	-44	-44	-44
기타	-13	-12	-1	-1	-1
현금의 증감	-60	77	1,360	-368	959
기초 현금	1,390	1,329	1,406	2,766	2,399
기말 현금	1,329	1,406	2,766	2,399	3,358
NOPLAT	539	555	690	720	741
FCF	870	952	739	797	783

자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

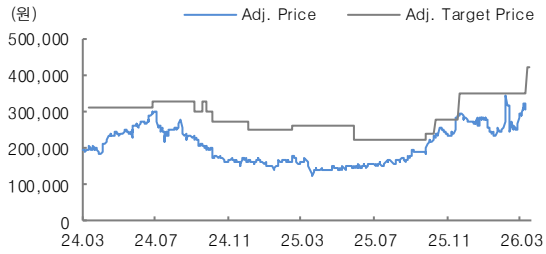
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.04.01	25.12.09	25.10.30	25.10.14	25.06.17	25.03.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	420,000	350,000	280,000	240,000	220,000	260,000
괴리율(평균,%)		(22.19)	(10.99)	(9.80)	(25.54)	(42.72)
괴리율(최대/최소,%)		(1.43)	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
괴리율(평균,%)	(35.92)	(37.79)	(33.98)	(38.43)	(26.97)	(23.75)
괴리율(최대/최소,%)	(31.40)	(34.22)	(33.37)	(38.18)	(23.50)	(9.55)
제시일자	24.04.01					
투자의견	Buy					
목표주가	310,000					
괴리율(평균,%)	(23.30)					
괴리율(최대/최소,%)	(5.00)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260329)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.4%	9.6%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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