

EARNINGS
REVIEW

LG 이노텍 (011070/KS)

2·3분기 실적 견조. 눈높이는 조정

IT 하드웨어/배터리. 박형우, R.A 정영환 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

Signal: 2분기 실적 서프. 하반기도 성수기 서프 전망**Key:** 26년 영업이익 1.3조원(+95%, YoY). 기판 단가인상 + 북미 오더**Step:** 기대치 조정 마무리 국면. 반등 트리거는 기판 가격 인상 가속화

매수(유지)

목표주가: 1,000,000 원(유지)

현재주가: 614,000 원

상승여력: 62.9%

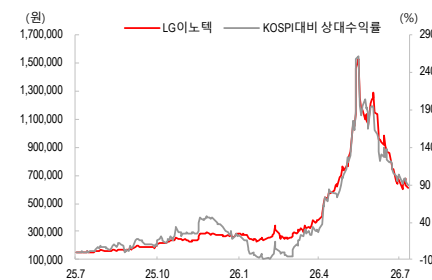
STOCK DATA

주가(26/07/27)	614,000 원
KOSPI	6,755.75 pt
52주 최고가	1,530,000 원
60일 평균 거래대금	441 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,367 만주
시가총액	14,532 십억원
주요주주	
LG 전자(외 1)	40.80%
국민연금공단	9.97%
외국인 지분율	28.08%

주가 및 상대수익률



실적 리뷰: 2분기 컨센서스 35% 상회. 하반기는 성수기 진입

2분기 영업이익은 2,458억원(+2,057%, 이하 YoY)으로 컨센서스(1,822억원)는 물론 더 높았던 일각의 시장 기대치까지 상회했다. 광학솔루션은 비수기에도 북미 고객사 스마트폰의 롱테일 수요 호조와 환율 효과가 실적을 이끌었다. 패키지솔루션은 풀캐파 상황이 지속되는 가운데 반도체기판 매출이 QoQ 약 400억원 증가했고, 수익성도 추가적으로 상승했다.

3, 4분기 영업이익도 각각 3,383억원, 4,177억원으로 컨센서스를 상회할 전망이다.

2026년: 영업이익 1.3조원. 컨센서스 상향이 불가피하다

2026년 영업이익은 1.3조원(+95%)을 전망한다. ① 기판의 단가 인상이 논의되고 있다. FCBGA 제외 가동률은 90% 대로 추산된다. ② 카메라도 견조하다. 스펙 업그레이드로 공급 단가가 우호적이고, 북미 고객사의 연간 출하량은 25년 2.4억대에서 26년 2.5억대로 증가가 기대된다. 하반기 프로 라인업 (고사양 카메라 탑재 모델) 중심의 신제품 전략도 동시에 우호적이다. ③ FCBGA는 이제 시작이다. 26년 매출 1,000억원에서 27년 4,000억원, 28년 1조원로의 성장 로드맵이 제시됐다.

목표주가 100만원, 매수 의견 유지

상반기 주가 급등 과정에서 시장의 눈높이는 이미 최상단 수준으로 높아졌다. 수조원 대의 미래 기판 이익과 기판 투자 규모에 대한 기대가 실적에 앞서 달렸다. 이는 부담으로 작용했고, 최근의 주가하락은 이를 상당부분 반영했다. 고점 대비 60% 하락한 현 주가는 26F PER 15배, 27F PER 12배다. ① 주가 반등을 위해서는 기판의 공급단가 인상이 본격화돼야 한다. ② 하반기 영업이익 규모도 관건이다. ③ 중장기 카메라 업그레이드 방향성 역시 주가 상승의 변수다.

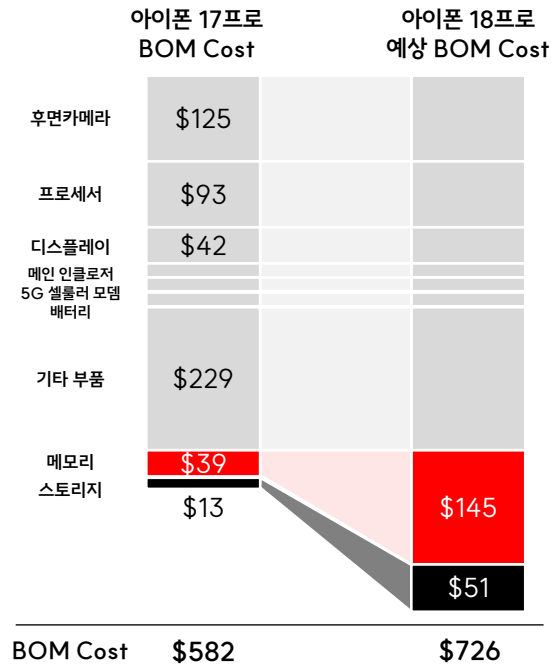
(리스크: 하반기 세트 수요 불확실성, 단기 급등 과정에서 높아진 중장기 기대치의 되돌림)

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	5,527	4,811	14.9	4,974	11	25,287	24,402	3.6	24,564	2.9
영업이익(십억원)	246	138	78.1	182	35	1,297	1,132	14.6	1,183	9.6
지배주주순이익(십억원)	170	86	97.3	140	21	938	791	18.6	868	8.1
영업이익률(%)	4.4	2.9	-	3.7	-	5.1	4.6	-	4.8	-
지배주주순이익률(%)	3.1	1.8	-	2.8	-	3.7	3.2	-	3.5	-

자료: SK 증권

애플 팀 쿡, 메모리 쇼티지로 제품 가격 인상 언급



자료 : 언론자료, SK 증권

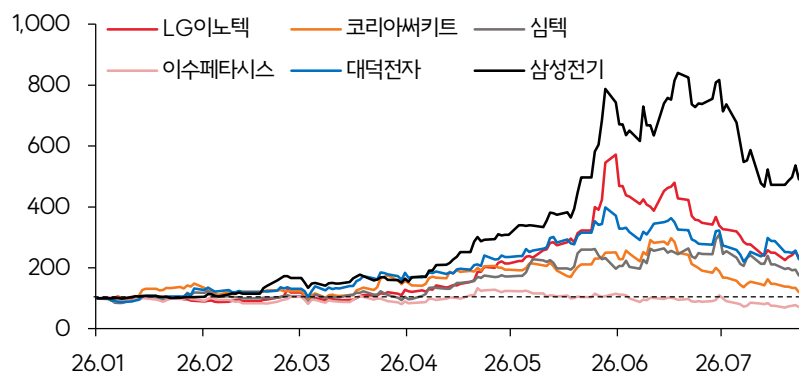
LG 이노텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	4,983	3,935	5,369	7,610	5,535	5,527	6,414	7,810	21,897	25,287	25,681
광학솔루션	4,138	3,053	4,481	6,646	4,611	4,518	5,361	6,706	18,318	21,196	20,876
기판소재	377	416	438	489	437	498	528	560	1,720	2,023	2,501
전장	374	371	365	382	397	416	419	445	1,492	1,676	1,873
전자부품, 기타	94	95	86	92	90	95	107	99	367	391	431
영업이익	125	11	204	325	295	246	338	418	665	1,297	1,578
광학솔루션	73	-34	162	281	242	167	240	306	482	955	926
기판소재	29	23	29	49	38	63	79	99	129	279	573
전장	8	15	10	-6	11	9	10	9	26	39	49
전자부품, 기타	15	8	3	1	5	7	9	4	28	24	30
영업이익률 (%)	3	0	4	4	5	4	5	5	3	5	6
광학솔루션	2	-1	4	4	5	4	4	5	3	5	4
기판소재	8	5	7	10	9	13	15	18	7	14	23
전장	2	4	3	-2	3	2	3	2	2	2	3
전자부품, 기타	16	8	8	1	5	7	8	4	8	6	7

자료: SK 증권 추정

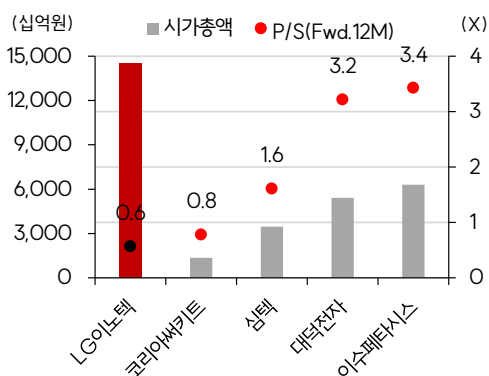
기판 Peer 상대주가 추이

(26.01.02=100)



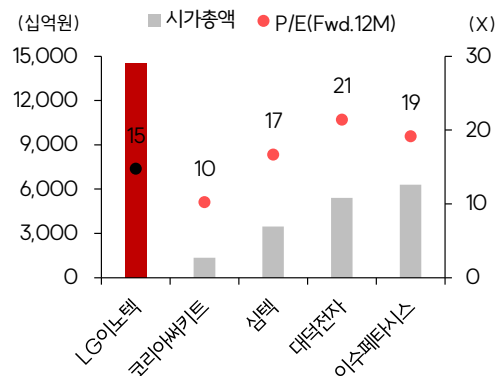
자료 : QuantiWise, SK 증권

기판 Peer, 시가총액 vs 12MF PSR



자료: Quantiwise, SK 증권

기판 Peer, 시가총액 vs 12MF PER



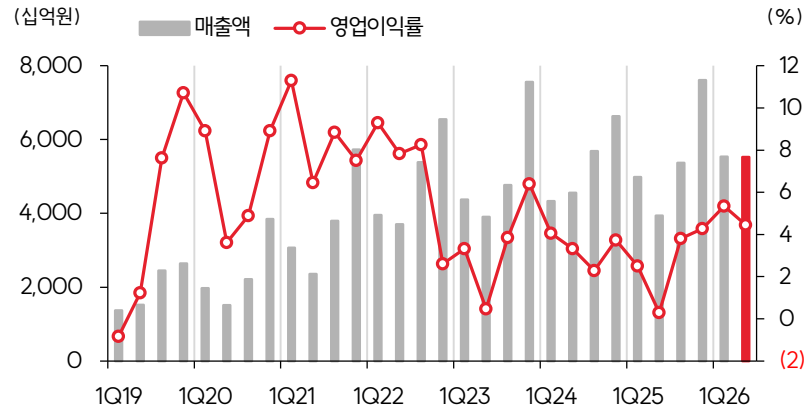
자료: Quantiwise, SK 증권

한국 Top 3 기판 업체 FCBGA 개발 스펙 비교

구분	(단위)	A 사	LG 이노텍	C 사
면적	(mm x mm)	150 이상 x 150 이상	120 이상 x 120 이상	100 이상 x 100 이상
층수	(층)	26 층 이상	20 층 이상	20 층 이상
미세회로도	(μm)	5 이하	-	10 이하

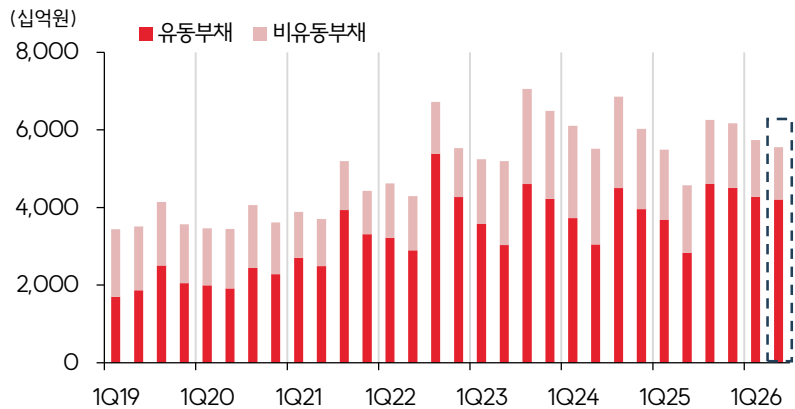
자료: SK 증권

LG 이노텍 매출액 및 영업이익률 추이



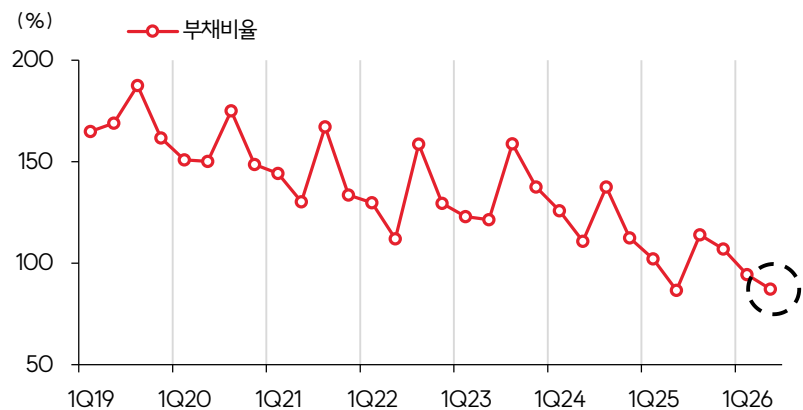
자료: Quantiwise, SK 증권

LG 이노텍 부채규모 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

LG 이노텍 부채비율 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 분기 실적 리뷰 테이블

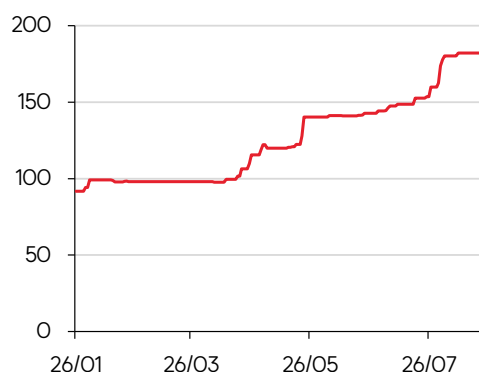
(단위: 십억원)

구분	2Q25	1Q26	2Q26P			3Q26 (F)		2025	2026 (F) 컨센	2027 (F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	3,935	5,535		4,974	5,527	6,109	6,424	21,897	24,564	25,988
영업이익	11	295		182	246	297	338	665	1,183	1,387
순이익	-9	229		140	170	211	237	341	868	1,070

자료: QuantiWise, SK 증권 추정

LG 이노텍 2Q26F 영업이익 컨센서스 추이

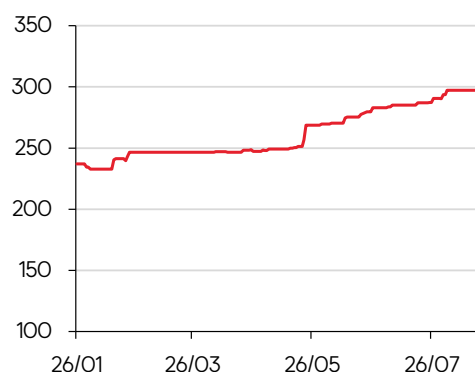
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 3Q26F 영업이익 컨센서스 추이

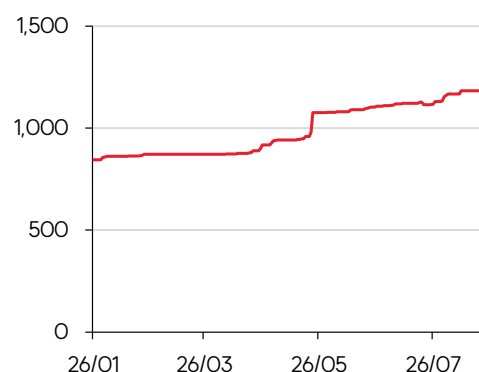
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 2026F 영업이익 컨센서스 추이

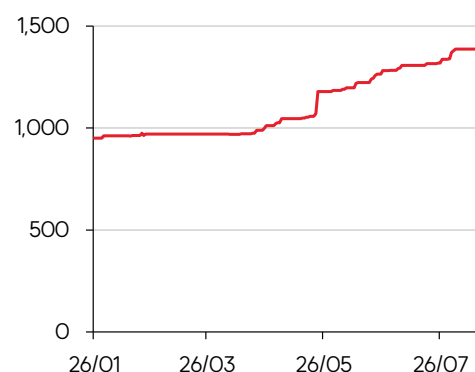
(십억원)



자료: QuantiWise, SK 증권

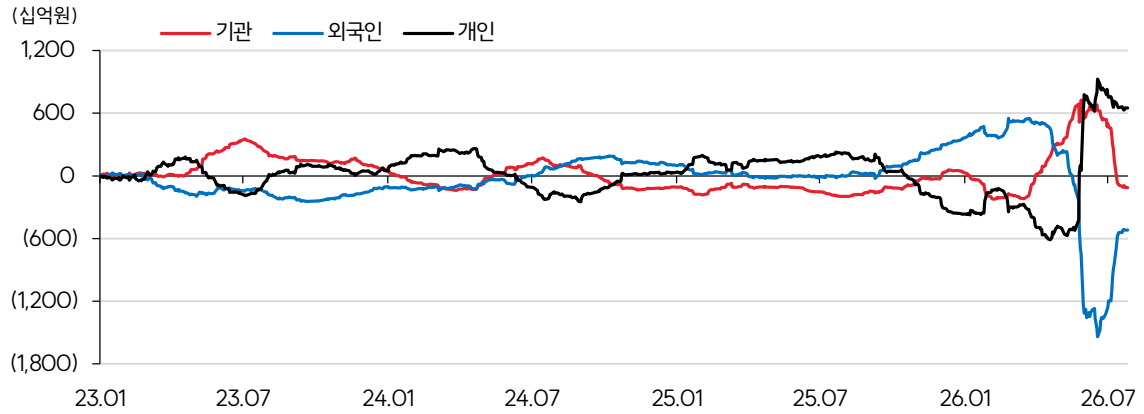
LG 이노텍 2027F 영업이익 컨센서스 추이

(십억원)



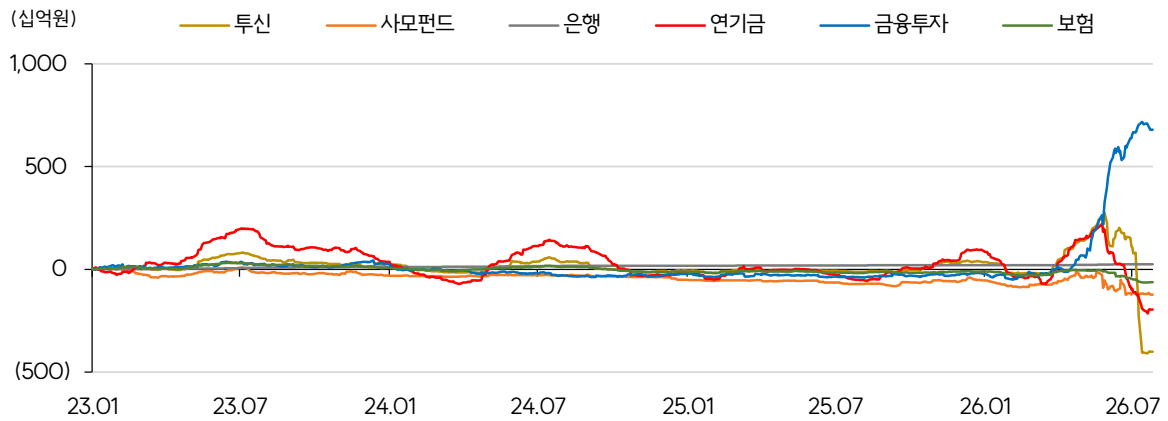
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 투자자별 누적순매수 추이 (23.01.02~)



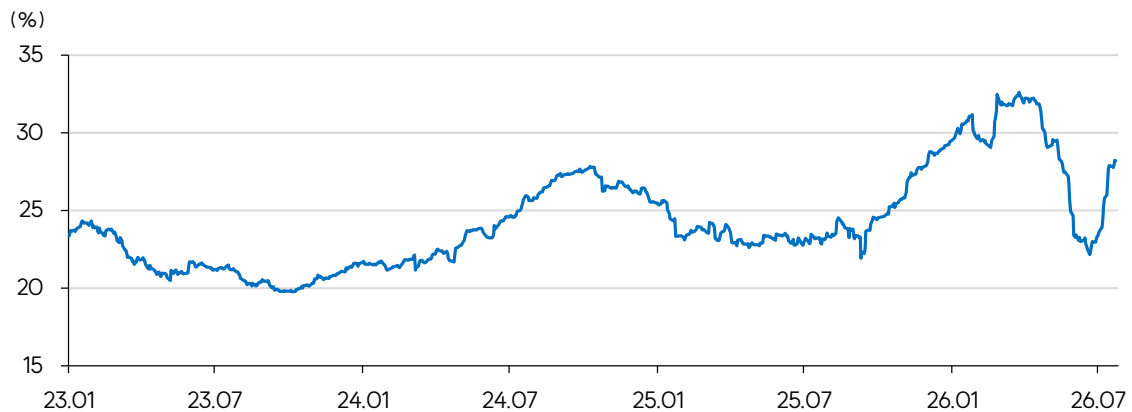
자료 : QuantWise, SK 증권

LG 이노텍 기관투자자 누적순매수 추이 (23.01.02~)



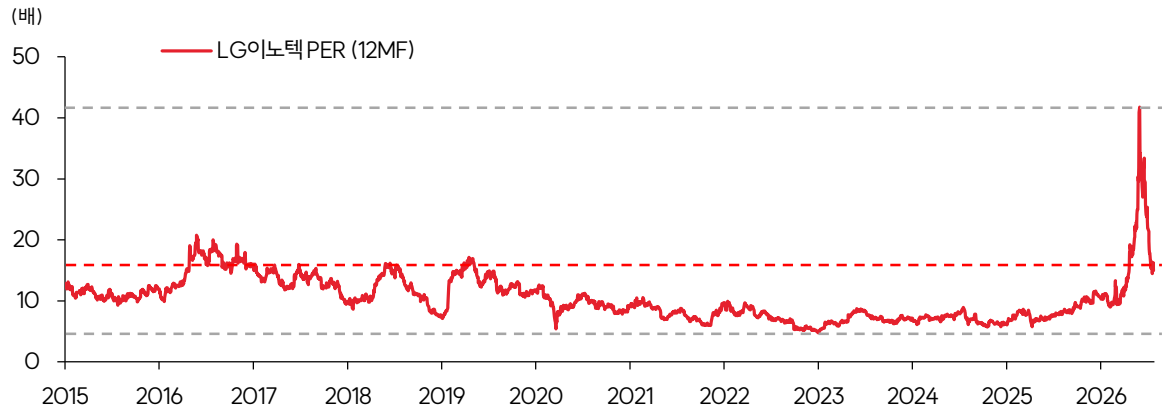
자료 : QuantWise, SK 증권

LG 이노텍 외국인 지분율 추이 (23.01.02~)



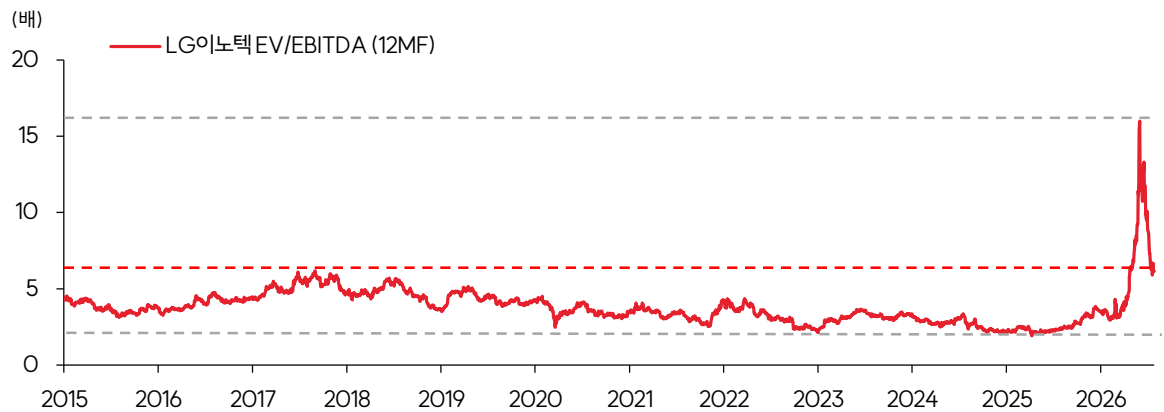
자료 : QuantWise, SK 증권

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)

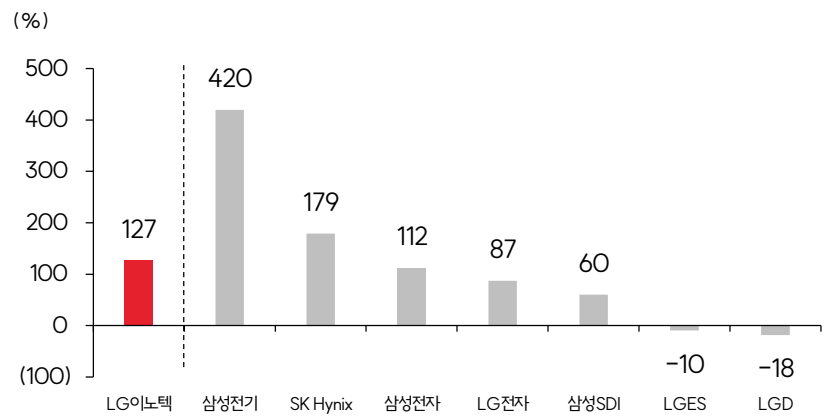


자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 이노텍 실적추정 변경표					(단위: 십억원)	
구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	24,402	25,689	25,287	25,681	3.6	(0.0)
영업이익	1,132	1,504	1,297	1,578	14.6	4.9
순이익	791	1,114	938	1,170	18.6	5.0
OPM (%)	4.6	5.9	5.1	6.1		
NPM (%)	3.2	4.3	3.7	4.6		

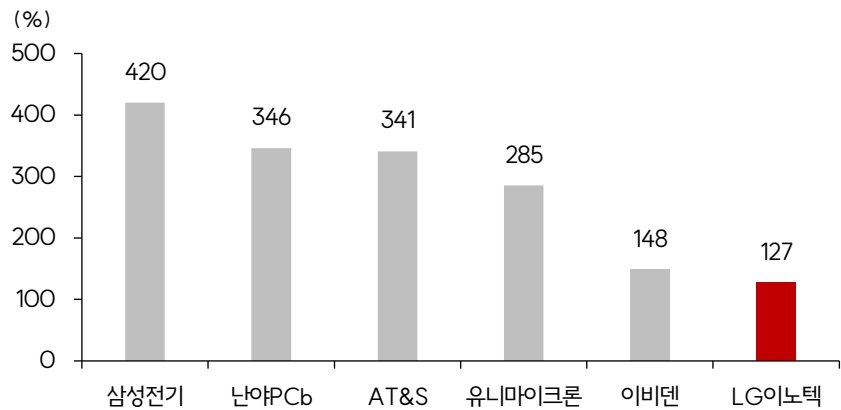
자료: SK 증권 추정

IT 대형주 26년 연초대비 수익률 (YTD)



자료: QuantiWise, SK 증권

글로벌 FCBGA 기업 26년 연초대비 수익률 (YTD)



자료: Bloomberg, SK 증권

IT 중대형주 Peer Table

단위: 십억원, 배		2025		2026F		2027F	
기업명	시가총액	P/E	P/S	P/E	P/S	P/E	P/S
LG 이노텍	14,532	18.8	0.3	16.7	0.6	13.6	0.6
삼성전기	98,969	28.0	1.8	76.2	7.6	40.2	6.1
한미반도체	19,491	57.1	21.2	56.4	23.8	38.0	17.3
두산	19,384	220.3	0.8	59.4	1.2	35.6	1.0
이수페타시스	6,299	52.8	7.8	23.8	4.1	16.8	3.1
대덕전자	5,406	51.0	2.3	26.5	3.6	18.8	3.0

자료: Quantiwise, SK 증권

기판/소재 서플라이체인 Peer Valuation

(백만 USD, %, 배)				2025			2026F			2027F		
구분	기업명	시가총액	YTD	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR
기판	Unimicron	41,726	286	5	255	13	15	52	11	25	25	8
	Ibiden	28,754	149	14	137	9	18	54	8	23	48	7
	삼성전기	68,019	420	8	141	10	13	71	9	20	34	8
	Nanya	21,512	347	5	355	15	21	67	13	34	26	10
	Kinsus	11,586	363	7	206	10	14	68	8	21	29	7
	LG 이노텍	10,009	127	3	32	3	5	17	2	5	14	2
	Tripod	6,356	26	18	20	4	20	14	3	22	11	3
	AT&S	6,272	341	18	41	9	16	26	5	18	16	3
	대덕전자	3,688	134	5	116	6	17	26	5	20	18	4
	심텍	2,354	85	1	N/A	6	10	23	5	14	13	4
	코리아씨키트	939	19	4	32	3	8	12	3	10	8	2
	해성디에스	613	-5	7	30	2	12	11	1	14	8	1
	티엘비	472	2	10	32	5	15	16	3	17	13	2
	Zhen ding	16,157	234	8	70	4	11	34	4	15	20	3
	Flexium	543	-8	-15	N/A	1	-8	N/A	1	-2	N/A	1
	비에이치	377	2	3	13	1	6	7	1	6	5	1
	인터플렉스	106	-37	6	4	1	5	7	0	7	4	0
	뉴플렉스	50	-40	6	8	1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	Victory	33,984	-16	27	48	12	31	26	6	33	14	4
	Shennan	35,587	53	16	71	14	19	46	11	20	31	8
	Shengyi	45,237	77	15	95	18	18	51	14	20	35	11
	GCE	14,331	31	23	47	13	29	23	10	33	14	7
	TTC	12,847	79	9	73	7	14	31	7	15	23	6
	이수페타시스	4,341	-27	19	38	8	21	23	6	24	16	4
소재	Panasonic	58,254	94	3	36	2	6	22	2	8	17	2
	Resonac	16,296	114	3	32	4	10	26	3	14	18	3
	두산	13,344	55	5	180	11	8	40	10	10	23	7
	MGC	10,783	36	3	33	1	3	171	1	7	9	1
	Mitsui	10,950	78	12	24	5	18	15	4	15	16	3
	롯데에너지	1,059	-3	-21	N/A	1	-4	N/A	1	4	46	1
	Nittobo	3,646	56	17	40	3	20	23	3	23	23	3
	코오롱인더	1,113	22	2	32	0	4	9	0	5	7	0
	국도화학	246	23	4	21	0	4	9	0	4	8	0
	파미셀	438	-26	30	16	5	N/A	12	4	N/A	9	3

자료: Bloomberg, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,853	6,778	7,337	8,488	9,797
현금및현금성자산	1,329	1,406	1,941	2,810	3,946
매출채권 및 기타채권	2,810	3,419	3,509	3,693	3,805
재고자산	1,575	1,789	1,836	1,932	1,990
비유동자산	5,525	5,153	5,376	5,414	5,437
장기금융자산	367	576	594	611	622
유형자산	4,480	3,724	3,773	3,831	3,877
무형자산	219	296	276	238	205
자산총계	11,378	11,931	12,714	13,902	15,234
유동부채	3,955	4,507	4,540	4,702	4,789
단기금융부채	693	733	697	662	629
매입채무 및 기타채무	2,737	3,112	3,671	3,862	3,980
단기충당부채	56	53	55	58	59
비유동부채	2,069	1,661	1,383	1,284	1,192
장기금융부채	2,007	1,580	1,302	1,201	1,108
장기매입채무 및 기타채무	49	46	45	45	45
장기충당부채	9	9	10	10	11
부채총계	6,024	6,168	5,923	5,986	5,981
지배주주지분	5,354	5,763	6,790	7,916	9,254
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	5,108	6,234	7,572
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,354	5,763	6,790	7,916	9,254
부채와자본총계	11,378	11,931	12,714	13,902	15,234

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	1,110	1,331	1,918	2,073	2,324
당기순이익(손실)	449	341	938	1,170	1,382
비현금성항목등	1,686	1,563	1,354	1,367	1,409
유형자산감가상각비	1,229	1,101	922	942	954
무형자산감각비	51	50	44	38	33
기타	406	412	388	387	422
운전자본감소(증가)	-816	-410	-62	-81	-49
매출채권및기타채권의감소(증가)	-285	-673	36	-183	-112
재고자산의감소(증가)	9	-244	-42	-96	-59
매입채무및기타채무의증가(감소)	-494	443	105	192	117
기타	-328	-262	-585	-753	-854
법인세납부	-118	-99	-272	-370	-436
투자활동현금흐름	-969	-796	-1,201	-1,023	-1,015
금융자산의감소(증가)	0	-2	4	-1	-1
유형자산의감소(증가)	-872	-610	-969	-1,000	-1,000
무형자산의감소(증가)	-70	-142	-24	0	0
기타	-28	-43	-212	-21	-15
재무활동현금흐름	-220	-453	-341	-180	-171
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-128	-35	-33
장기금융부채의증가(감소)	-158	-403	-213	-101	-93
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-62	-49	0	-44	-44
기타	-0	-0	0	-0	-0
현금의 증가(감소)	-60	77	534	869	1,137
기초현금	1,390	1,329	1,406	1,941	2,810
기말현금	1,329	1,406	1,941	2,810	3,946
FCF	238	722	949	1,073	1,324

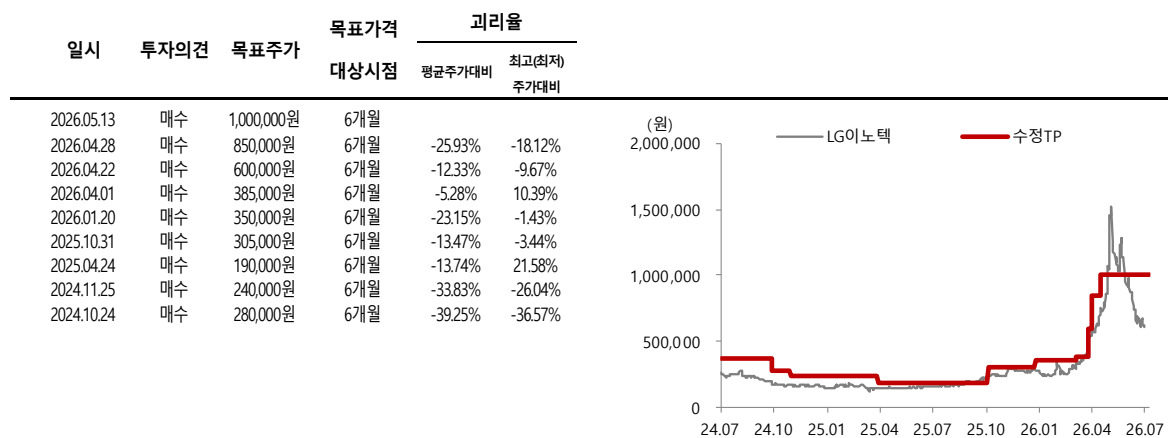
자료 : LG이노텍 SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	21,201	21,897	25,287	25,681	26,791
매출원가	19,457	20,147	22,746	22,745	23,353
매출총이익	1,744	1,750	2,541	2,936	3,437
매출총이익률(%)	8.2	8.0	10.0	11.4	12.8
판매비와 관리비	1,038	1,085	1,244	1,358	1,598
영업이익	706	665	1,297	1,578	1,840
영업이익률(%)	3.3	3.0	5.1	6.1	6.9
비영업손익	-117	-256	-81	-38	-21
순금융손익	-74	-46	-41	-13	19
외환관련손익	46	-13	12	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	589	409	1,216	1,540	1,818
세전계속사업이익률(%)	2.8	1.9	4.8	6.0	6.8
계속사업법인세	140	67	278	370	436
계속사업이익	449	341	938	1,170	1,382
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	449	341	938	1,170	1,382
순이익률(%)	2.1	1.6	3.7	4.6	5.2
지배주주	449	341	938	1,170	1,382
지배주주귀속 순이익률(%)	2.1	1.6	3.7	4.6	5.2
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	701	459	1,072	1,170	1,382
지배주주	701	459	1,072	1,170	1,382
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	1,986	1,815	2,263	2,558	2,827

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	2.9	3.3	15.5	1.6	4.3
영업이익	-15.0	-5.8	95.1	21.7	16.6
세전계속사업이익	-7.9	-30.6	197.6	26.6	18.1
EBITDA	5.8	-8.6	24.7	13.0	10.5
EPS	-20.5	-24.0	175.0	24.7	18.1
수익성 (%)					
ROA	4.0	2.9	7.6	8.8	9.5
ROE	8.9	6.1	15.0	15.9	16.1
EBITDA마진	9.4	8.3	9.0	10.0	10.6
안정성 (%)					
유동비율	148.0	150.4	161.6	180.5	204.6
부채비율	112.5	107.0	87.2	75.6	64.6
순차입금/자기자본	25.4	15.3	0.5	-12.3	-24.2
EBITDA/이자비용(배)	17.5	20.7	26.6	33.6	39.8
배당성향	11.0	13.0	4.7	3.8	3.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	18,983	14,419	39,649	49,451	58,395
BPS	226,229	243,518	286,915	334,486	391,002
CFPS	73,067	63,023	80,481	90,854	100,100
주당 현금배당금	2,090	1,880	1,880	1,880	1,880
Valuation지표 (배)					
PER	8.5	18.8	15.5	12.4	10.5
PBR	0.7	1.1	2.1	1.8	1.6
PCR	2.2	4.3	7.6	6.8	6.1
EV/EBITDA	2.6	4.0	6.4	5.3	4.3
배당수익률	1.3	0.7	0.3	0.3	0.3



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 기관투자자 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 07월 28일 기준)	매수	94.16%	중립	5.84%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------