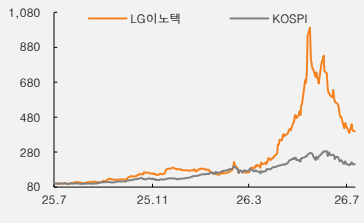


투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 950,000원
현재주가(26/7/27)	614,000원
상승여력	54.7%

영업이익(26F, 십억원)	1,335
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	1,187
EPS 성장률(26F, %)	156.6
MKT EPS 성장률(26F, %)	262.0
P/E(26F, x)	16.6
MKT P/E(26F, x)	6.9
KOSPI	6,755.75
시가총액(십억원)	14,532
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	59.2
외국인 보유비중(%)	27.7
벤투(12M) 일간수익률	1.58
52주 최저가(원)	152,600
52주 최고가(원)	1,530,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-34.0	138.4	300.5
상대주가	-17.9	79.5	89.5



[전기/전자부품, 배터리 장비]

박준서
park.junseo@miraeeasset.com

LG이노텍

눈높이는 낮춰도, 자리는 그대로다

목표주가 -32% 하향. 기판·광학 멀티플 눈높이 조정

목표주가를 950,000원(기존 1,400,000원)으로 -32% 하향한다. 하향 근거는 1) 패키징솔루션 EV/EBITDA 멀티플을 21배 → 13배, 2) 광학솔루션 EV/EBITDA 멀티플을 5.5배 → 4.2배로 하향 반영했기 때문이다.

최근 주가 낙폭은 펀더멘털 대비 다소 과도했다는 판단이다. 1H26 합산 영업이익은 5,409억원으로 코로나19 특수 국면이었던 2022년 상반기 이후 최고치를 기록했다. 실적 변동성에도 불구하고 이익 체력은 오히려 개선되는 국면에 진입한 것으로 판단된다. 이번 목표주가 조정은 이러한 펀더멘털 훼손이 아니라, 밸류에이션 멀티플 눈높이만 보수적으로 낮춘 결과라는 점에 주목해야 한다.

FC-BGA 후발주자 디스카운트 해소. 선수금 기반 물량 가시성 확보 전망

FC-BGA는 향후 2조원 이상의 투자를 검토 중이며, 관련 매출은 매년 2배 이상씩 고성장하는 궤도에 진입한 것으로 전망한다. 신규 고객사 유치 및 일부 고객사와 선수금을 기반으로 중장기 물량 협의가 진행 중이라는 점이 고무적이다.

동사는 BT 기판에서 쌓아온 글로벌 탑티어 경쟁력을 바탕으로 대면적·고다층 FC-BGA 포트폴리오를 빠르게 구축하고 있으며, 후발주자라는 핸디캡을 빠르게 좁히고 있는 것으로 파악된다. 선수금 기반 물량 확보가 이어지는 만큼, 기존 기판 업체 대비 적용하던 후발주자 디스카운트는 시간이 갈수록 해소될 것으로 판단한다.

RF-SiP는 이미 풀캐파 가동을 지속하며 글로벌 공급자 상위 구조로 전환된 반면, FC-BGA도 2H26 이후 밸류에이션 리레이팅의 핵심 변수가 될 전망이다.

2분기 최대 매출, 3Q26 컨센서스 부합. 롱테일 효과 지속

2Q26 실적은 매출 5.5조 원, 영업이익 2,458억 원으로 2분기 최대 매출을 기록했다. 실적 개선의 핵심은 1) 아이폰17의 롱테일 효과 지속, 2) 우호적인 환율에 따른 수익성 개선이다. 통상적인 비수기 구간임에도 일반 모델과 프리미엄 모델 판매 호조가 이어지며 광학솔루션 가동률이 견조하게 유지됐다.

3Q26 영업이익은 3,128억원(+54% YoY)으로 컨센서스에 부합할 전망이다. 2H26은 고환율 효과, 가변조리개 ASP 상승, FC-BGA 신규 고객 확대가 동시에 작용하는 구간이다. 실적 성장과 밸류에이션 리레이팅을 함께 주목할 필요가 있다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	21,201	21,897	25,551	25,587	27,582
영업이익 (십억원)	706	665	1,335	1,598	2,127
영업이익률 (%)	3.3	3.0	5.2	6.2	7.7
순이익 (십억원)	449	341	876	1,188	1,562
EPS (원)	18,983	14,419	36,995	50,191	65,995
ROE (%)	8.9	6.1	14.1	16.4	19.7
P/E (배)	8.5	18.8	16.6	12.2	9.3
P/B (배)	0.7	1.2	2.3	1.9	1.9
배당수익률 (%)	1.3	0.7	0.7	0.9	1.1

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

표 1. 2Q26 리뷰

(십억원, %, %p)

	2Q25	1Q26	2Q26P				
			잠정치	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	3,934.6	5,534.8	5,527.2	-0.1	40.5	4,973.6	11.1
영업이익	11.4	295.1	245.8	-16.7	2060.1	182.3	34.8
영업이익률 (%)	0.3	5.3	4.4	-0.9	4.2	3.7	-0.8
세전이익	-7.7	282.8	222.2	-21.4	흑전	181.9	22.1
지배주주 순이익	-8.7	228.9	169.7	-25.9	흑전	140.0	21.2
지배주주순이익률 (%)	-0.2	4.1	3.1	-1.1	3.3	2.8	0.3

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. LG이노텍 분기 실적

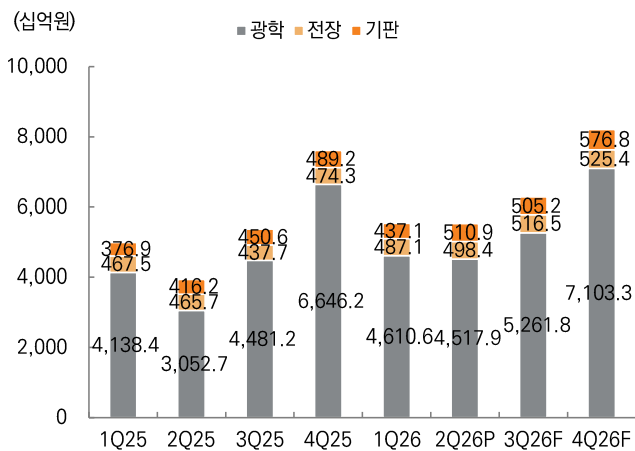
(십억원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	4,982.8	3,934.6	5,369.4	7,609.8	5,534.8	5,527.2	6,283.5	8,205.5	21,896.6	25,551.1	25,587.0
광학	4,138.4	3,052.7	4,481.2	6,646.2	4,610.6	4,517.9	5,261.8	7,103.3	18,318.5	21,493.6	20,489.8
전장	467.5	465.7	437.7	474.3	487.1	498.4	516.5	525.4	1,845.2	2,027.4	2,480.2
기판	376.9	416.2	450.6	489.2	437.1	510.9	505.2	576.8	1,732.9	2,030.0	2,616.9
영업이익	125.1	11.4	203.8	324.8	295.1	245.8	312.8	480.9	665.1	1,334.6	1,597.7
광학	73.4	-33.6	161.9	280.6	229.0	166.1	226.9	392.2	482.2	1,014.2	1,119.7
전장	22.9	22.4	13.1	-4.5	25.0	23.0	21.8	21.5	53.9	91.3	145.8
기판	28.8	22.6	28.8	48.7	41.2	56.6	64.1	67.1	128.9	229.1	332.2
세전이익	103.8	-7.7	156.9	155.6	282.8	222.2	260.7	347.2	408.7	1,113.0	1,345.1
당기순이익	85.6	-8.7	128.5	135.9	228.9	169.7	192.9	283.9	341.3	875.4	1,187.9
영업이익률	3%	0%	4%	4%	5%	4%	5%	6%	3%	5%	6%
광학	2%	-1.1%	4%	4%	5%	4%	4%	6%	3%	5%	5%
전장	5%	4.8%	3%	-1%	5%	5%	4%	4%	3%	5%	6%
기판	8%	5.4%	6%	10%	9%	11%	13%	12%	7%	11%	13%
QoQ/YoY											
매출액	-25%	-21%	36%	42%	-27%	0%	14%	31%	3%	17%	0%
영업이익	-50%	-91%	1691%	59%	-9%	-17%	27%	54%	-6%	101%	20%
당기순이익	-20%	-110%	-1578%	6%	68%	-26%	14%	47%	-24%	156%	36%

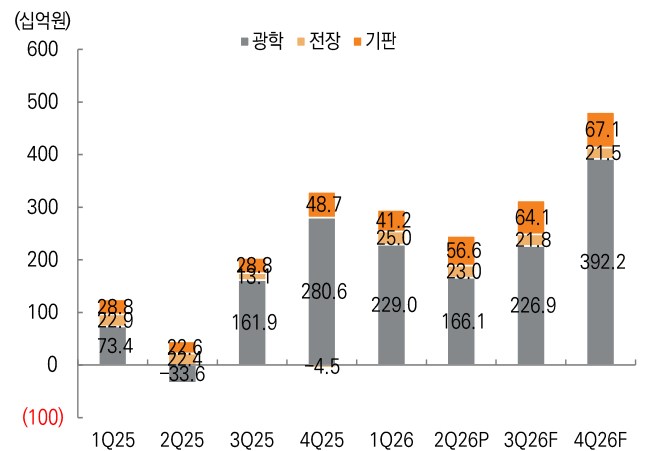
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 분기별 매출액 추이

그림 2. 분기별 영업이익 추이

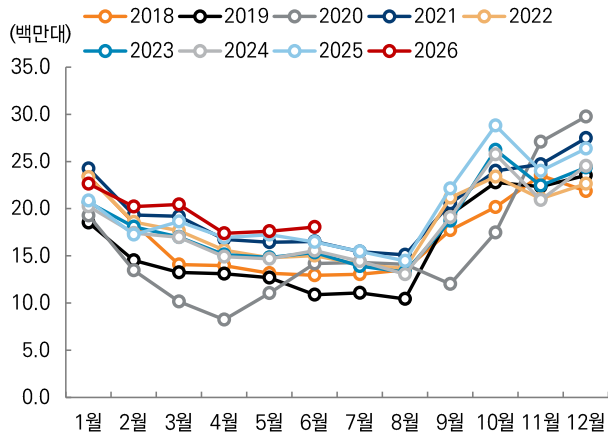


자료: 미래에셋증권 리서치센터



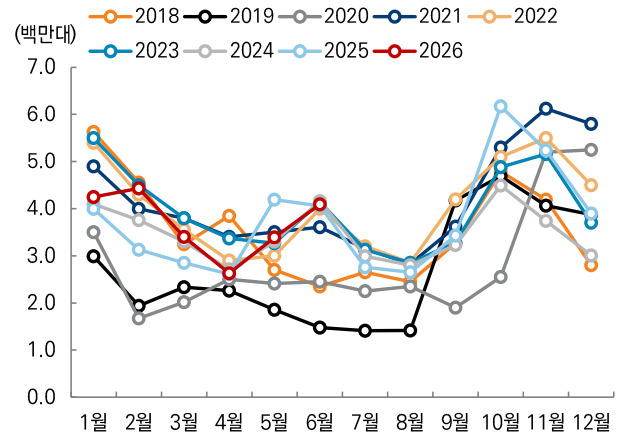
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 글로벌 애플 스마트폰 월별 판매량



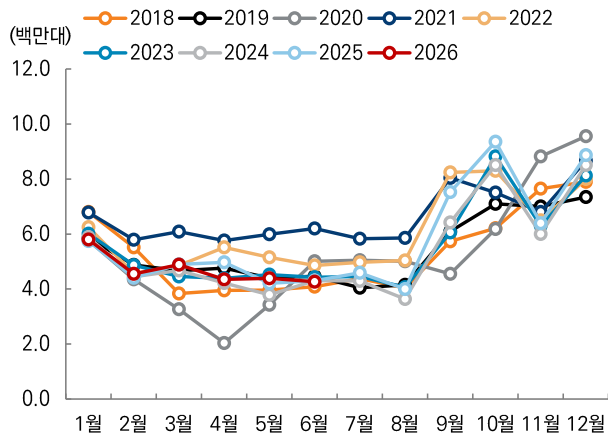
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 중국 애플 스마트폰 월별 판매량



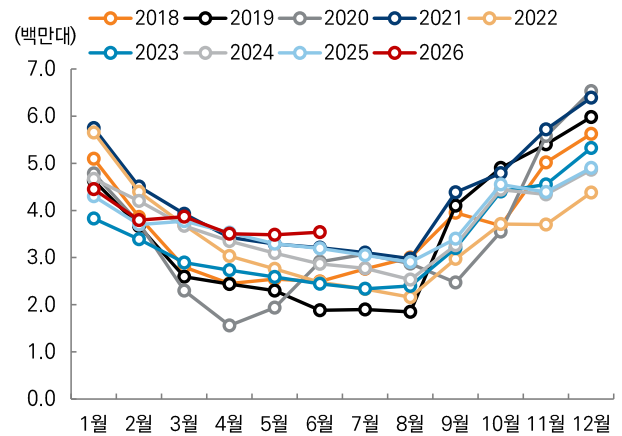
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 미국 애플 스마트폰 월별 판매량



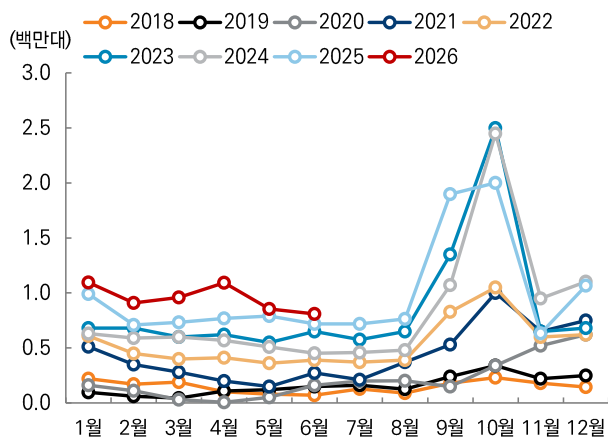
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 유럽 애플 스마트폰 월별 판매량



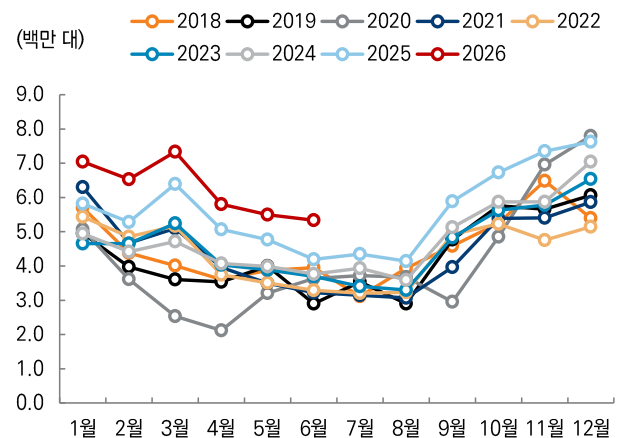
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 인도 애플 스마트폰 월별 판매량



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 기타 지역 애플 스마트폰 판매량



자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

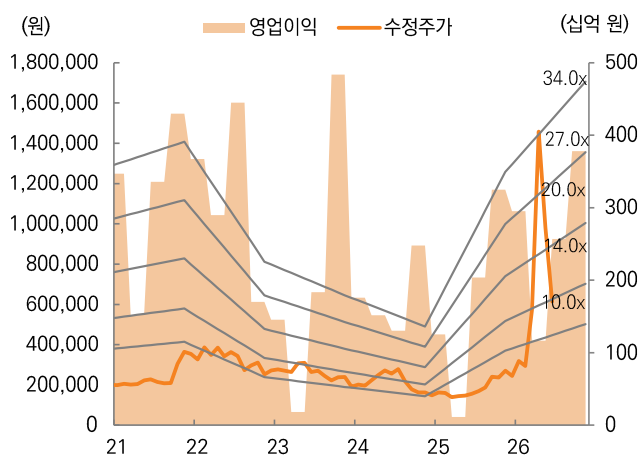
표 3. LG이노텍 SOTP 밸류에이션 산정

(십억원, %, 백만주)

	28년 EBITDA	EV/EBITDA(x)	Implied EV	비고
광학	2,500	4.2	10,502	엠씨넥스, 파트론, Sunny Optical, Sharp 평균
전장	232	5.2	1,206	전장 부품업체 평균
기판	885	13.2	11,682	이비덴, SEMCO, Unimicron 평균
가치 산정			23,391	
총부채			856	
전체 가치			23,392	
주주총수			24	
목표 주가			950,000	반올림
현재 주가			614,000	
업사이드			55%	

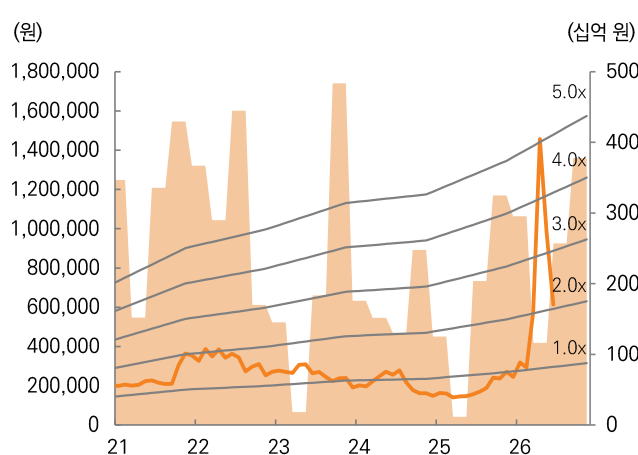
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 영업이익 및 P/E 밴드차트



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 영업이익 및 P/B 밴드차트



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. P/E STD 추이



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. P/B STD 추이



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

LG이노텍 (011070)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	21,897	25,551	25,587	27,582
매출원가	20,147	22,980	22,719	24,088
매출총이익	1,750	2,571	2,868	3,494
판매비와관리비	1,085	1,237	1,270	1,367
조정영업이익	665	1,335	1,598	2,127
영업이익	665	1,335	1,598	2,127
비영업손익	-256	-222	-253	-278
금융손익	-46	-50	-34	-29
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	409	1,113	1,345	1,849
계속사업법인세비용	67	237	157	288
계속사업이익	341	876	1,188	1,562
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	341	876	1,188	1,562
지배주주	341	876	1,188	1,562
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	341	876	1,188	1,562
지배주주	341	876	1,188	1,562
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	1,815	2,335	2,693	3,311
FCF	720	-497	-400	2,992
EBITDA 마진율 (%)	8.3	9.1	10.5	12.0
영업이익률 (%)	3.0	5.2	6.2	7.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.6	3.4	4.6	5.7

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	1,331	292	1,200	4,592
당기순이익	341	876	1,188	1,562
비현금수익비용가감	1,264	1,288	1,287	1,501
유형자산감가상각비	1,101	953	1,046	1,132
무형자산상각비	50	48	50	52
기타	113	287	191	317
영업활동으로인한자산및부채의변동	-310	-1,623	-924	2,026
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-614	-212	-389	1,292
재고자산 감소(증가)	-214	-1,457	-289	1,173
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	368	68	-158	-296
법인세납부	-67	-237	-157	-288
투자활동으로 인한 현금흐름	-796	-845	-1,639	-1,641
유형자산처분(취득)	-1,367	-952	-1,046	-1,475
무형자산감소(증가)	77	102	39	10
장단기금융자산의 감소(증가)	678	61	-593	-135
기타투자활동	-184	-56	-39	-41
재무활동으로 인한 현금흐름	-453	-176	-102	-102
장단기금융부채의 증가(감소)	0	-116	-72	-70
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-49	-44	-102	-102
기타재무활동	-404	-16	72	70
현금의 증가	77	-715	-541	2,161
기초현금	1,329	1,406	692	151
기말현금	1,406	692	151	2,313

자료: LG이노텍, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

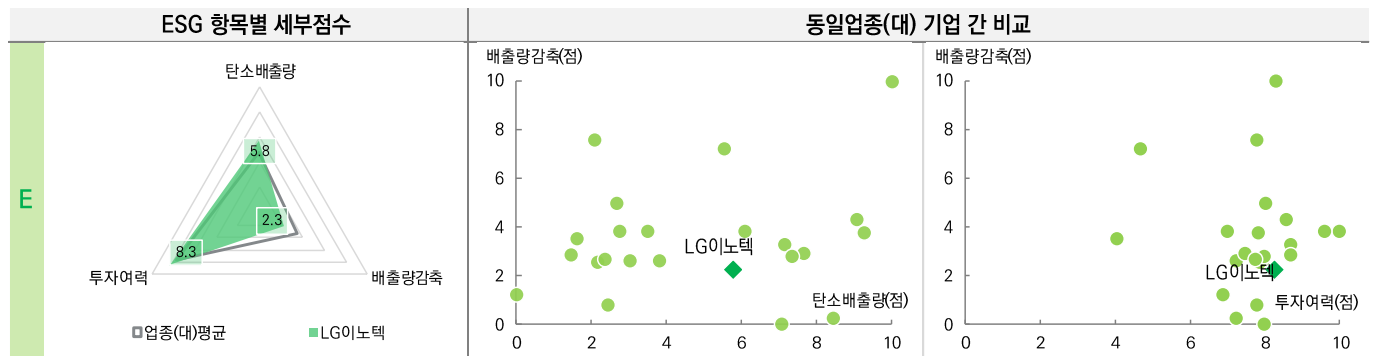
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	6,778	7,775	7,932	7,633
현금 및 현금성자산	1,406	692	151	2,313
매출채권 및 기타채권	3,439	3,650	4,043	2,748
재고자산	1,789	3,245	3,535	2,361
기타유동자산	144	188	203	211
비유동자산	5,153	5,046	5,676	5,822
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	3,724	3,562	4,116	4,241
무형자산	296	301	291	288
자산총계	11,931	12,821	13,608	13,454
유동부채	4,507	4,673	4,374	3,869
매입채무 및 기타채무	3,249	3,302	3,122	2,748
단기금융부채	692	769	696	626
기타유동부채	566	602	556	495
비유동부채	1,661	1,465	1,465	1,465
장기금융부채	1,614	1,422	1,423	1,423
기타비유동부채	47	43	42	42
부채총계	6,168	6,138	5,839	5,335
지배주주지분	5,763	6,683	7,769	8,120
자본금	118	118	118	118
자본잉여금	1,251	1,251	1,251	1,251
이익잉여금	4,191	5,001	6,087	6,438
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	5,763	6,683	7,769	8,120

예상 주당가치 및 valuation (요약)

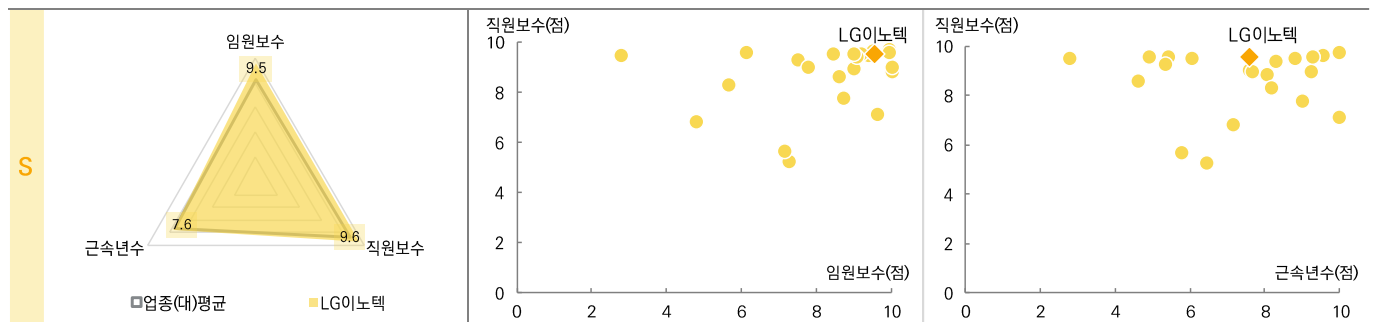
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	18.8	16.6	12.2	9.3
P/CF (x)	4.0	6.7	5.9	4.7
P/B (x)	1.2	2.3	1.9	1.9
EV/EBITDA (x)	4.0	6.9	6.1	4.3
EPS (원)	14,419	36,995	50,191	65,995
CFPS (원)	67,830	91,397	104,558	129,402
BPS (원)	234,963	269,169	315,060	329,878
DPS (원)	1,880	4,000	5,500	7,000
배당성향 (%)	13.0	10.8	11.0	10.6
배당수익률 (%)	1.1	2.3	3.1	4.0
매출액증가율 (%)	3.3	16.7	0.1	7.8
EBITDA증가율 (%)	-8.6	28.6	15.3	22.9
조정영업이익증가율 (%)	-5.8	100.7	19.7	33.1
EPS증가율 (%)	-24.0	156.6	35.7	31.5
매출채권 회전율 (회)	7.1	7.3	6.7	8.2
재고자산 회전율 (회)	13.0	10.2	7.5	9.4
매입채무 회전율 (회)	8.3	8.7	8.7	10.2
ROA (%)	2.9	7.1	9.0	11.5
ROE (%)	6.1	14.1	16.4	19.7
ROIC (%)	12.7	14.2	15.8	20.5
부채비율 (%)	107.0	91.9	75.2	65.7
유동비율 (%)	150.4	166.4	181.3	197.3
순차입금/자기자본 (%)	15.4	22.2	25.1	-3.4
조정영업이익/금융비용 (x)	7.6	15.9	19.2	25.5

ESG 레이팅 : LG이노텍 (011070)

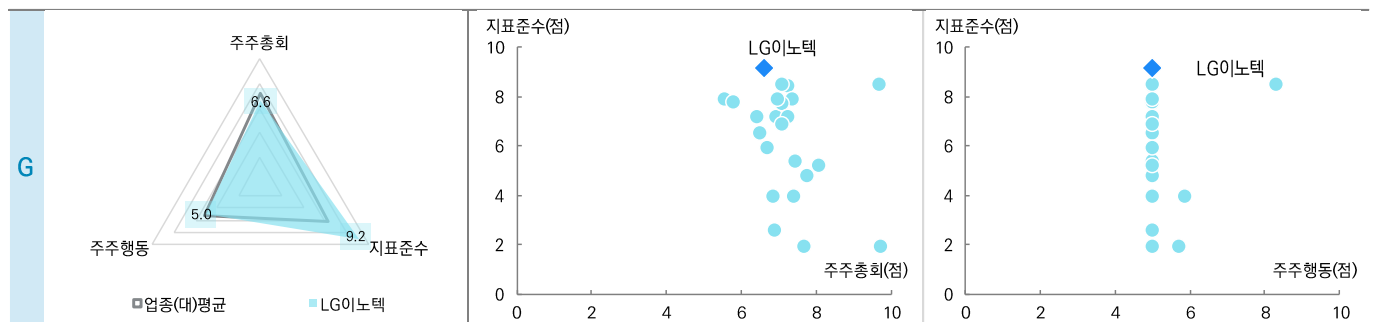
종합		세부항목						
ESG	카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■LG이노텍	ESG 점수	5.4	=	직전점수	5.4	업종(대)	IT
		ESG 등급	BBB	=	직전등급	BBB	업종(중)	기술하드웨어와장비
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	박준서
		카본(E)	4.0	BBB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.0	AA	10	=		
		거버넌스(G)	5.9	A	50	=		
가중치 변동 없음								



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



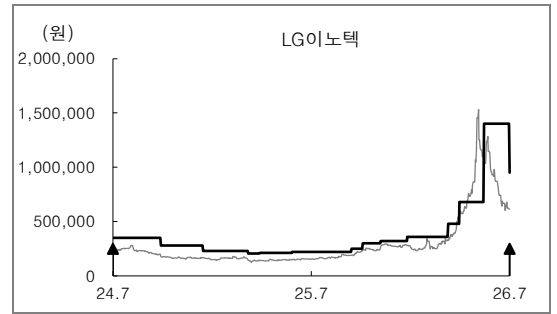
(1) 주주총회 = 주총 안전 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG이노텍 (011070)				
2026.07.28	매수	950,000	-	-
2026.06.11	매수	1,400,000	-37.70	-8.36
2026.04.27	매수	680,000	31.38	125.00
2026.04.06	매수	480,000	-15.80	12.92
2026.01.21	매수	360,000	-24.25	-4.17
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



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상지점은 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
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG이노텍 을(를) 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.