

(011070)

LG 이노텍

IT/전자전자 이주형

6190/jhlee2207@eugenefn.com

NDR 후기: 패키지솔루션의 담보된 성장성

“ **2Q26 Review:** LG이노텍의 2분기 실적은 매출액 5조 5,527억원(YoY +40.5%, QoQ -0.1%), 영업이익 2,458억원(YoY +2,057%, QoQ +4.2%, OPM 4.4%)으로 당사 추정치와 컨센서스를 대폭 상회하는 호실적 기록. 서프라이즈의 요인은 대부분 광학솔루션 사업부의 영향. 아이폰 17 롱테일 수요 지속되며 2분기 광학솔루션 사업부 수익성은 3.8%를 기록한 것으로 추정. 패키지솔루션 사업부의 매출액도 기존 가이던스 대비 개선되었으며, 환율 역시 두 사업부 전반에 긍정적으로 작용

“ **3Q26 전망:** LG이노텍의 3분기 실적은 매출액 6조 3,019억원(YoY +17.4%, QoQ +14.0%), 영업이익 3,007억원(YoY +47.6%, QoQ +22.3%, OPM 4.8%)으로 2분기에 이어 전년비 큰 폭의 성장을 지속할 전망이다. 광학솔루션은 신모델 양산이 일부 지연되고 있어 3분기 매출 증가 속도는 예상보다 완만할 가능성. 특히 하반기 출시되는 모델 전반의 스펙 변화로 인해 서플라이어와 조립단에서 초기 수율 이슈가 발생하고 있으며, 일부 물량은 4분기로 순연될 전망이다. 하반기 전체로 보면 출하량이 증가하는 방향성은 유지되고 있으며, 메인카메라와 센싱카메라 점유율 상승, 가변조리개 적용 제품의 우호적인 단가 협상 등을 감안하면 4분기 실적 기대감 유효

“ **패키지솔루션:** 반도체 기판 중심의 수익성 개선이 뚜렷하게 나타나며 2분기 패키지솔루션 사업부 수익성은 10.8%를 기록한 것으로 추정. 반도체 기판 단독 수익성은 20%에 이르는 것으로 파악됨. RF-SiP, FC-CSP 등 BT 제품군 매출이 증가했고, FC-BGA 쇼티지가 연쇄적으로 BT 기판 수급까지 타이트하게 만들며 일부 제품은 최대 30% 수준의 가격 인상이 진행됨

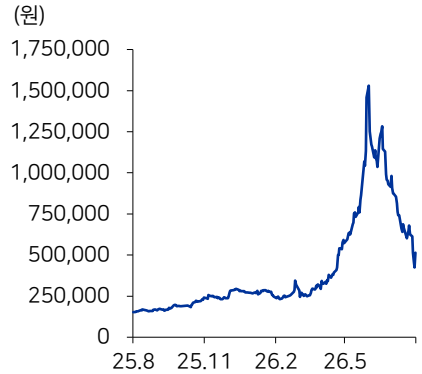
“ **FC-BGA:** 하반기 북미 기존 고객사향 PC CPU 제품 양산 물량 반영에 따라 연간 FC-BGA 매출액은 지난해 대비 2배 이상 증가할 전망이다. 동사 FC-BGA 사업의 중장기 성장의 핵심은 LTA와 캐파 증설. 현재 다수의 북미 빅테크 업체와 LTA를 논의 중에 있으며, 산업 내 타이트한 수급환경과 고객사들의 강력한 니즈 속 LG이노텍의 FC-BGA 기판 매출액은 27년 4천억원, 28년 1조원 이상, 2030년 2조원까지 빠르게 확대될 전망이다. 2028년 LG이노텍 패키지솔루션 사업부의 예상 영업이익률은 19.3%, 전사 영업이익 내 비중은 41% 수준까지 확대될 전망이다

“ **모빌리티솔루션:** 2분기 수익성 3.5% 수준으로 지난해 대비 다소 부진. 멕시코 공장 가동에 따른 감가상각비 증가, 일부 차량·통신용 칩 가격 상승 등이 마진 부담으로 작용. 향후 멕시코 공장의 가동률 상승, 양산 수율 개선과 함께 사업부 마진이 개선될 전망이다

“ 광학솔루션 사업부의 높은 수익성 방어 능력과, 패키지솔루션 사업부의 빠른 성장성이라는 방향성 지속될 전망이다. 목표주가 900,000만원, 투자의견 BUY 유지

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
900,000 원(유지)
514,000 원(7/31)



시가총액(십억원)	12,165
발행주식수(천주)	23,667
52 주 최고	1,788,000 원
최저	150,700 원
52 주 일단 Beta	1.61
60 일 평균 거래대금	4,372 억원
외국인 지분율	28.0%
배당수익률(26E)	0.4%
주주구성	
LG 전자	40.8%
국민연금공단	10.0%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-47.6	109.8	228.4
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	900,000	900,000	-
영업이익(26E)	1,275	1,275	-
영업이익(27E)	1,498	1,498	-

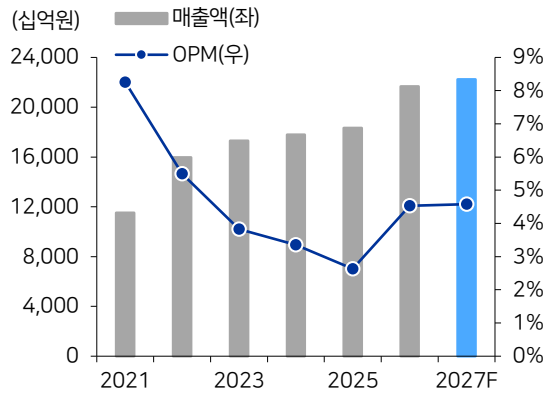
12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E
매출액	21,201	21,897	25,740
영업이익	706	665	1,275
세전손익	589	409	1,090
당기순이익	449	341	856
EPS(원)	18,983	14,419	36,151
증감률(%)	-20.5	-24.0	150.7
PER(배)	8.5	18.8	14.2
ROE(%)	8.9	6.1	13.7
PBR(배)	0.7	1.1	1.8
EV/EBITDA(배)	26	40	5.9

도표 1. LG 이노텍 세부 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	5,535	5,527	6,302	8,376	6,231	5,640	6,824	8,453	21,897	25,740	27,148
YoY	11%	40%	17%	10%	13%	2%	8%	1%	3.3%	17.6%	5.5%
QoQ	-27%	0%	14%	33%	-26%	-9%	21%	24%			
광학솔루션	4,611	4,518	5,283	7,253	5,086	4,460	5,591	7,095	18,319	21,665	22,232
패키지솔루션	437	498	503	591	602	628	652	760	1,720	2,030	2,642
모빌리티솔루션	487	511	516	531	542	553	581	598	1,858	2,045	2,274
매출비중											
광학솔루션	83%	82%	84%	87%	82%	79%	82%	84%	84%	84%	82%
패키지솔루션	8%	9%	8%	7%	10%	11%	10%	9%	8%	8%	10%
모빌리티솔루션	9%	9%	8%	6%	9%	10%	9%	7%	8%	8%	8%
영업이익	295	246	301	433	382	280	375	461	665	1,275	1,498
YoY	136%	2058%	48%	33%	29%	14%	25%	6%	-6%	92%	17%
QoQ	-9%	-17%	22%	44%	-12%	-27%	34%	23%			
광학솔루션	242	174	227	338	283	166	259	309	482	981	1,017
패키지솔루션	38	54	61	88	77	90	103	146	129	241	416
모빌리티솔루션	15	18	13	7	21	23	14	7	54	53	65
영업이익률	5.3%	4.4%	4.8%	5.2%	6.1%	5.0%	5.5%	5.5%	3.0%	5.0%	5.5%
광학솔루션	5.3%	3.8%	4.3%	4.7%	5.6%	3.7%	4.6%	4.3%	2.6%	4.5%	4.6%
패키지솔루션	8.6%	10.8%	12.1%	14.9%	12.8%	14.4%	15.7%	19.2%	7.5%	11.9%	15.7%
모빌리티솔루션	3.1%	3.5%	2.5%	1.2%	3.9%	4.2%	2.3%	1.1%	2.9%	2.6%	2.8%
영업외손익	-12	-24	-30	-118	-13	13	-31	-99	-256	-185	-129
세전이익	282.8	222.2	270.3	314.8	368.8	293.3	344.1	362.4	408.6	1,090.1	1,368.6
YoY	173%	흑전	72%	102%	30%	32%	27%	15%	-30.6%	166.8%	25.6%
QoQ	82%	-21%	22%	16%	17%	-20%	17%	5%			
지배주주순이익	229.1	169.7	211.2	245.5	286.1	229.2	267.5	281.2	341.3	855.6	1,063.9
NPM	4%	3%	3%	3%	5%	4%	4%	3%	-24.0%	150.7%	24.4%
YoY	19%	흑전	11%	2%	2%	2%	2%	2%			
EPS(원)	9,682	7,170	8,926	10,373	12,086	9,684	11,300	11,880	14,419	36,150	44,955
YoY	168%	흑전	65%	81%	25%	35%	27%	15%	-24%	151%	24%

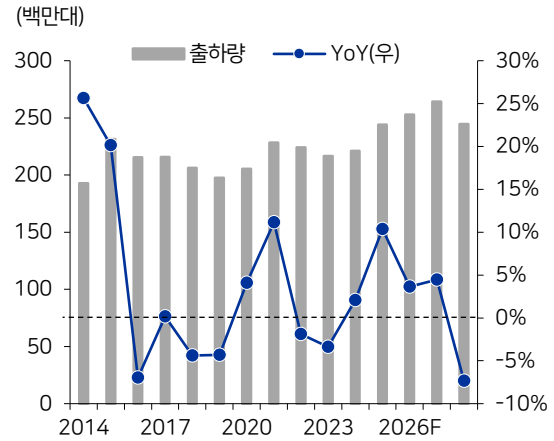
자료: 유진투자증권

도표 2. 광학솔루션 사업부 실적 추이 및 전망



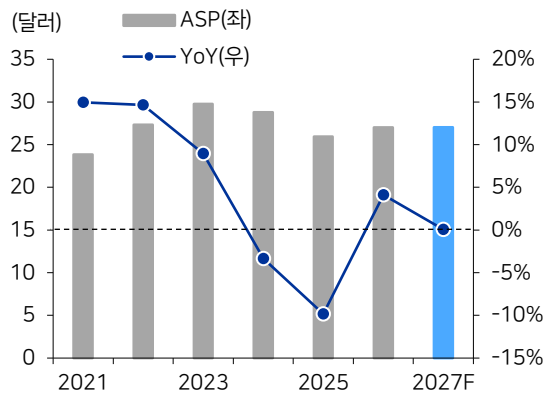
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 3. 아이폰 출하량 추이 및 전망



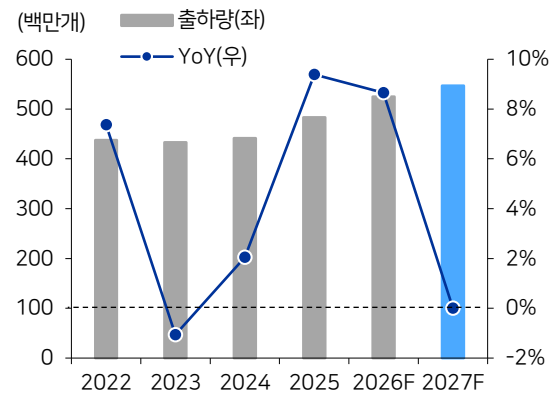
자료: Tech Insights, 유진투자증권

도표 4. 카메라모듈 Blended ASP 추이 및 전망



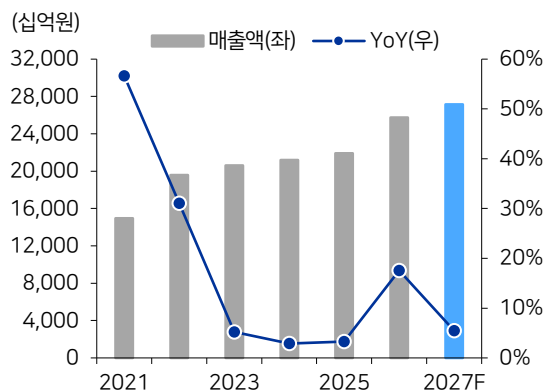
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 5. 주요 고객사향 카메라모듈 출하량 추이



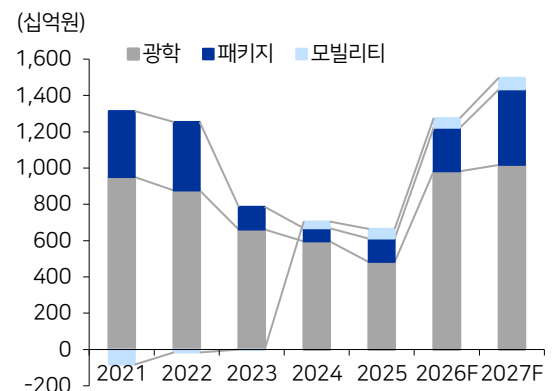
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 6. 전사 매출액 추이 및 전망



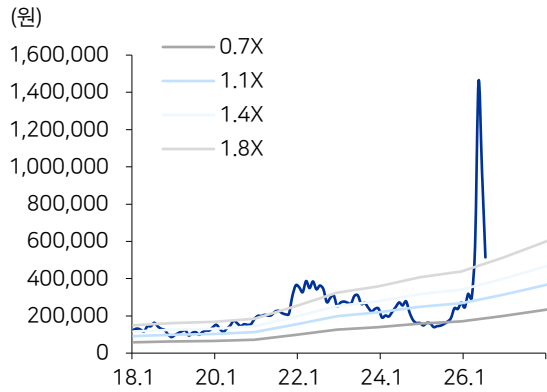
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 7. 사업부별 영업이익 추이 및 전망



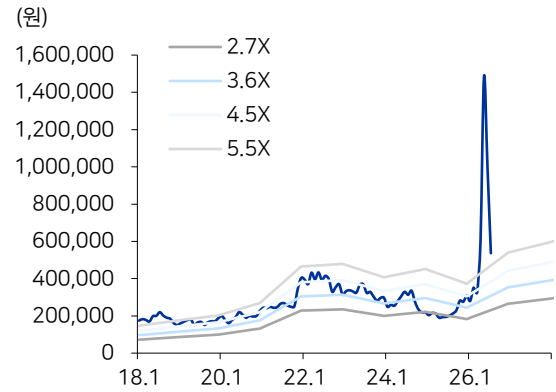
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 8. LG 이노텍 P/B 추이



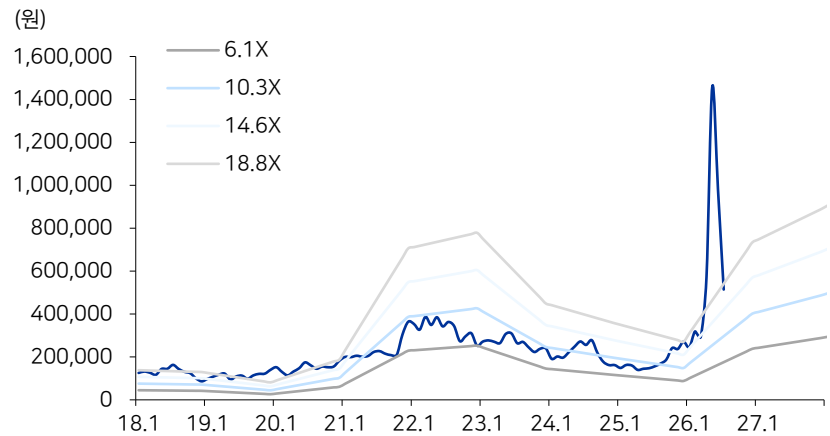
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 9. LG 이노텍 EV/EBITDA 추이



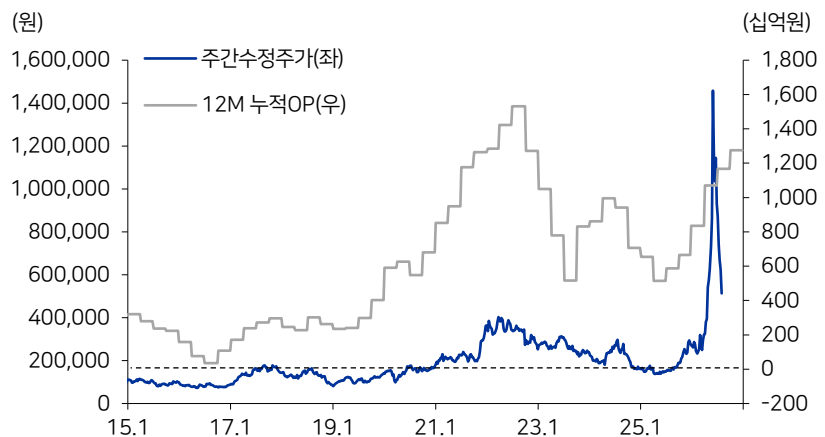
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 10. LG 이노텍 P/E 추이



자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 11. LG 이노텍 12개월 누적 영업이익과 주가 추이



자료: LG 이노텍, 유진투자증권

LG이노텍(011070.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	11,378	11,931	13,169	14,217	15,068
유동자산	5,853	6,778	7,861	8,935	9,856
현금성자산	1,340	1,431	1,962	2,277	2,955
매출채권	2,810	3,419	3,438	4,169	4,538
재고자산	1,575	1,789	2,286	2,307	2,174
비유동자산	5,525	5,153	5,308	5,282	5,212
투자자산	826	1,132	1,149	1,159	1,171
유형자산	4,480	3,724	3,781	3,653	3,480
기타	219	296	378	470	561
부채총계	6,024	6,168	6,462	6,504	6,277
유동부채	3,955	4,507	4,994	5,033	4,803
매입채무	3,063	3,576	3,970	4,006	3,774
유동성이자부채	693	733	825	825	825
기타	198	198	199	201	203
비유동부채	2,069	1,661	1,468	1,471	1,475
비유동이자부채	2,007	1,580	1,383	1,383	1,383
기타	63	81	84	88	91
자본총계	5,354	5,763	6,707	7,713	8,790
자본지분	5,354	5,763	6,707	7,713	8,790
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,868	4,191	5,025	6,031	7,108
기타	234	320	430	430	430
비자본지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,354	5,763	6,707	7,713	8,790
충차입금	2,700	2,313	2,208	2,208	2,208
순차입금	1,360	882	247	(68)	(746)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	1,110	1,331	1,656	1,317	1,629
당기순이익	449	341	856	1,064	1,136
자산상각비	1,280	1,150	845	970	963
기타비현금성손익	406	412	135	3	4
운전자본증감	(816)	(410)	(119)	(720)	(473)
매출채권감소(증가)	(285)	(673)	108	(731)	(369)
재고자산감소(증가)	9	(244)	(493)	(21)	134
매입채무증가(감소)	(494)	443	404	37	(232)
기타	(45)	65	(139)	(5)	(5)
투자현금	(969)	(796)	(1,014)	(945)	(894)
단기투자자산감소	0	0	(1)	(1)	(1)
장기투자증권감소	1	0	(8)	(11)	(11)
설비투자	879	611	851	790	738
유형자산처분	7	1	1	0	0
무형자산처분	(70)	(142)	(133)	(144)	(144)
재무현금	(220)	(453)	(132)	(58)	(59)
차입금증가	(158)	(403)	(132)	0	0
자본증가	(62)	(49)	(44)	(58)	(59)
배당금지급	62	49	44	58	59
현금 증감	(60)	77	526	314	677
기초현금	1,390	1,329	1,406	1,932	2,246
기말현금	1,329	1,406	1,932	2,246	2,922
Gross Cash flow	2,136	1,904	1,836	2,037	2,103
Gross Investment	1,785	1,206	1,133	1,664	1,366
Free Cash Flow	351	698	704	373	737

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	21,201	21,897	25,740	27,148	25,542
증가율(%)	2.9	3.3	17.6	5.5	(5.9)
매출원가	19,457	20,147	23,217	24,314	22,711
매출총이익	1,744	1,750	2,523	2,834	2,831
판매 및 일반관리비	1,038	1,085	1,248	1,336	1,255
기타영업손익	0	5	15	7	(6)
영업이익	706	665	1,275	1,498	1,576
증가율(%)	(15.0)	(5.8)	91.7	17.5	5.2
EBITDA	1,986	1,815	2,120	2,468	2,539
증가율(%)	5.8	(8.6)	16.8	16.4	2.9
영업외손익	(117)	(256)	(185)	(129)	(111)
이자수익	39	41	14	6	6
이자비용	113	88	32	15	17
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(43)	(210)	(166)	(120)	(100)
세전순이익	589	409	1,090	1,369	1,465
증가율(%)	(7.9)	(30.6)	166.8	25.6	7.0
법인세비용	140	67	235	305	329
당기순이익	449	341	856	1,064	1,136
증가율(%)	(20.5)	(24.0)	150.7	24.4	6.8
자배주주지분	449	341	856	1,064	1,136
증가율(%)	(20.5)	(24.0)	150.7	24.4	6.8
비자배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	18,983	14,419	36,151	44,955	47,997
증가율(%)	(20.5)	(24.0)	150.7	24.4	6.8
수정EPS(원)	18,983	14,419	36,151	44,955	47,997
증가율(%)	(20.5)	(24.0)	150.7	24.4	6.8

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	18,983	14,419	36,151	44,955	47,997
BPS	226,215	243,505	283,403	325,896	371,408
DPS	2,090	1,880	1,899	1,918	1,937
밸류에이션(배,%)					
PER	8.5	18.8	14.2	11.4	10.7
PBR	0.7	1.1	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	2.6	4.0	5.9	4.9	4.5
배당수익률	1.3	0.7	0.4	0.4	0.4
PCR	1.8	3.4	6.6	6.0	5.8
수익성(%)					
영업이익율	3.3	3.0	5.0	5.5	6.2
EBITDA이익율	9.4	8.3	8.2	9.1	9.9
순이익율	2.1	1.6	3.3	3.9	4.4
ROE	8.9	6.1	13.7	14.8	13.8
ROIC	8.5	8.5	15.3	16.6	16.2
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	25.4	15.3	3.7	(0.9)	(8.5)
유동비율	148.0	150.4	157.4	177.5	205.2
이자보상배율	6.2	7.6	39.4	99.6	93.1
활동성 (회)					
총자산회전율	1.9	1.9	2.1	2.0	1.7
매출채권회전율	8.3	7.0	7.5	7.1	5.9
재고자산회전율	13.5	13.0	12.6	11.8	11.4
매입채무회전율	6.5	6.6	6.8	6.8	6.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

