

# LG 이노텍 (011070/KS)

## 전방 수요 불확실성 vs 카메라 업그레이드 모멘텀

IT 하드웨어/2차전자지. 박형우 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

**Signal:** 4분기는 연말 일회성 비용 발생. 1분기는 컨센스 상회 전망  
**Key:** 1분기 북미고객사 수요 견조 & 하반기 ASP/점유율 양호  
**Step:** 전방 수요 가시성에 따른 탄력적 대응 전략 유효

**매수(유지)**

목표주가: 350,000 원(유지)  
 현재주가: 276,000 원  
 상승여력: 26.8%

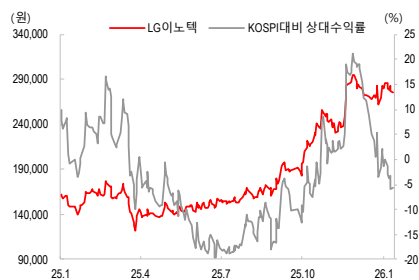
**STOCK DATA**

주가(26/01/26)	276,000 원
KOSPI	4,949.59 pt
52주 최고가	294,500 원
60일 평균 거래대금	45 십억원

**COMPANY DATA**

발행주식수	2,367 만주
시가총액	6,532 십억원
주요주주	
LG 전자(외 1)	40.79%
국민연금공단	9.92%
외국인 지분율	31.06%

**주가 및 상대수익률**



**25년 4분기 리뷰: 일회성 비용을 제외하면 컨센서스 부합**

4분기 영업이익은 3,247억 원(+31%, 이하 YoY)을 기록하며 컨센서스(3,776억 원)를 하회했다. ① 연말 일회성비용 영향이다. ② 이를 제외하면, 우호적인 환율환경과 북미고객사의 견조한 부품 수요로 컨센서스에 부합했다. ③ 부문별 이익은 광학솔루션(카메라) 2,830억 원, 패키지(기판&소재) 465억 원, 모빌리티 -47억 원으로 추산된다. 1분기 영업이익은 1,655억 원(+32%)로 비수기임을 고려 시 양호한 실적이 전망된다.

**2026년 전망: Bottom-up 모멘텀으로 전방 불확실성 돌파**

2026년 연간 실적 방향성도 긍정적이다. 연간 영업이익은 25년 6,650억 > 26년 8,906억 원으로 전망한다. ① 하반기 플래그십 스마트폰에서 카메라의 업그레이드가 발생한다. ASP 상승효과를 주목한다. ② 고객사의 제품 라인업 전략이 변화한다. 동사가 상대적으로 높은 점유율을 보유한 하이엔드 모델의 생산/판매 비중이 높아지는 점이 긍정적이다. ③ 패키지 기판의 가동률 상승과 모빌리티 전자부품의 사업제품 다각화도 성장동력으로 작용할 수 있다.

**목표주가 350,000 원, 매수 의견 유지**

현재 주가는 26F 실적 기준 PER 10.6배 수준이다. 실적 개선 트렌드를 고려하면 밸류에이션 부담이 크지 않은 상황이다. 전방 상황은 녹록치 않다. IT 하드웨어 산업 내 비용/관세부담과 이에 따른 세트 가격 상승, 수요 위축이 불확실성으로 작용할 수 있다. 그러나 공급망 내 입지는 견고하다고 판단된다.

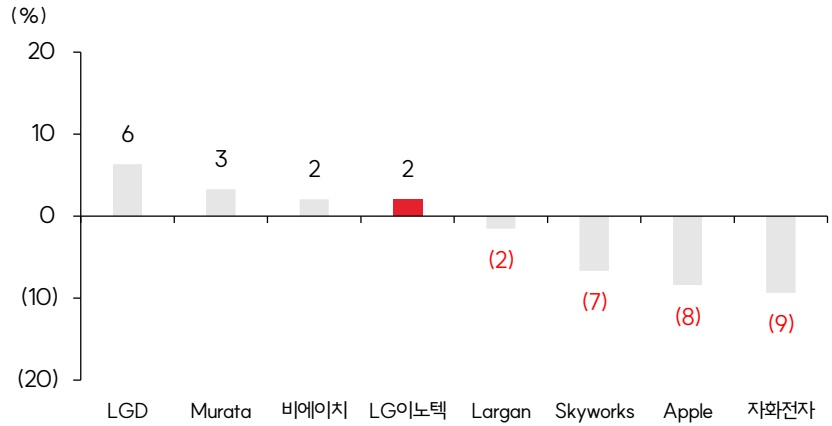
① 상반기는 통상적으로 비수기임에도 수요가 견조하다. 1분기 고객사의 부품 재고 확충이 호실적을 견인할 전망이다. ② 올해 하반기뿐 아니라 27년과 28년에도 카메라의 업그레이드가 지속된다. 중국 업체들과의 경쟁강도도 과거 우려 대비 양호하다.

**추정치 변경 및 컨센서스 비교**

	25년 4분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	7,610	7,546	0.8	7,625	-0.2	23,499	23,586	-0.4	21,912	7.2
영업이익(십억원)	325	299	8.6	371	-12.5	891	921	-3.3	711	25.3
지배주주순이익(십억원)	136	208	-34.6	254	-46.5	605	627	-3.5	469	29.0
영업이익률(%)	4.3	4.0	-	4.9	-	3.8	3.9	-	3.2	-
지배주주순이익률(%)	1.8	2.8	-	3.3	-	2.6	2.7	-	2.1	-

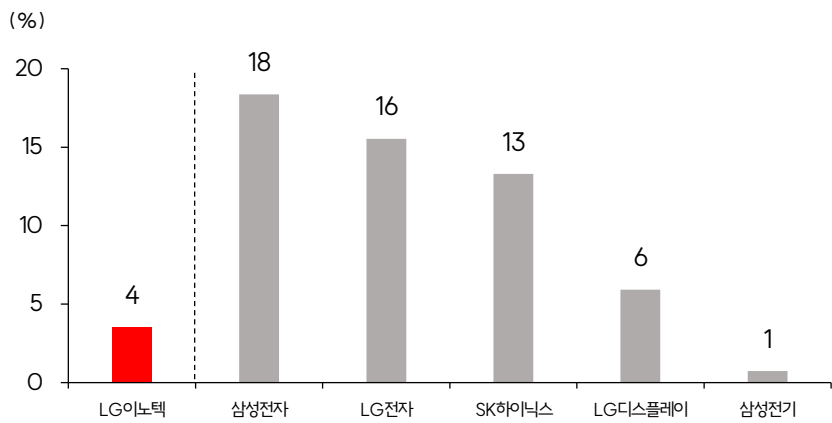
자료: SK 증권

글로벌 애플 관련주 최근 주가 수익률 (26.01.01~현재)(YTD)



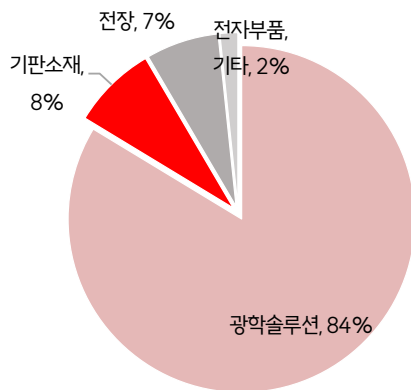
자료: Bloomberg, SK 증권

IT 대형주 26년 연초대비 수익률 (YTD)



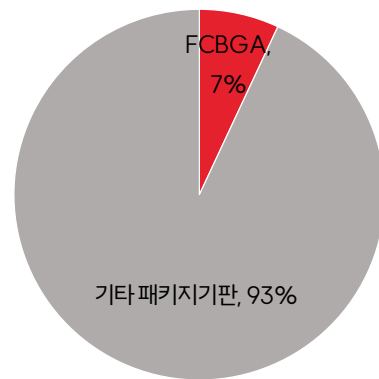
자료: QuantiWise, SK 증권

LG이노텍, 제품별 매출 비중 (2025년 기준, 전사)



자료: SK 증권

LG이노텍, 제품별 매출 비중 (2025년 기준, 기판 소재 사업)



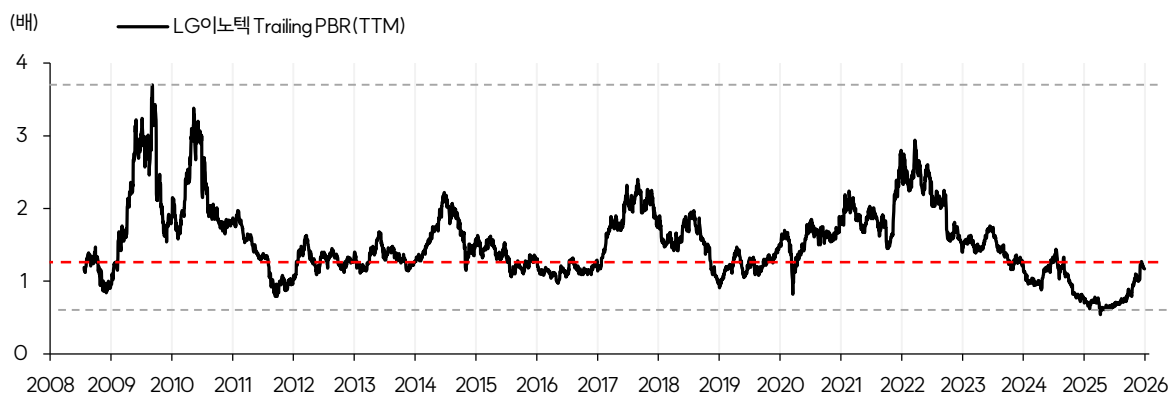
자료: SK 증권

## LG 이노텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>4,982.8</b>	<b>3,934.6</b>	<b>5,369.4</b>	<b>7,609.8</b>	<b>5,330.8</b>	<b>4,343.8</b>	<b>6,189.8</b>	<b>7,635.0</b>	<b>21,200.8</b>	<b>21,896.7</b>	<b>23,499.4</b>
광학솔루션	4,138.4	3,052.7	4,481.2	6,646.3	4,471.2	3,362.7	5,178.0	6,517.2	17,800.1	18,318.5	19,529.1
패키지솔루션	376.9	416.2	437.7	489.2	394.7	443.4	468.7	526.4	1,460.0	1,720.0	1,833.3
모빌리티: 전장	373.5	370.7	365.0	382.3	374.7	433.7	431.2	487.7	1,504.4	1,491.5	1,727.2
모빌리티: 전자부품	94.0	95.0	85.6	92.0	90.2	104.0	111.9	103.8	436.2	366.6	409.7
<b>영업이익</b>	<b>125.1</b>	<b>11.4</b>	<b>203.7</b>	<b>324.7</b>	<b>165.5</b>	<b>78.5</b>	<b>306.7</b>	<b>339.8</b>	<b>706.0</b>	<b>665.0</b>	<b>890.6</b>
광학솔루션	73.4	-33.6	161.9	283.0	123.7	10.8	228.1	272.1	596.6	484.7	634.8
패키지솔루션	28.8	22.6	28.8	46.5	31.7	44.2	56.7	53.8	70.8	126.7	186.3
모빌리티: 전장	7.5	14.9	9.7	-6.0	5.6	15.2	12.9	9.8	-7.8	26.1	43.5
모빌리티: 전자부품	15.4	7.5	3.4	1.3	4.5	8.3	8.9	4.2	46.5	27.6	25.9
<b>영업이익률 (%)</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
광학솔루션	2	-1	4	4	3	0	4	4	3	3	3
패키지솔루션	8	5	7	9	8	10	12	10	5	7	10
모빌리티: 전장	2	4	3	-2	2	4	3	2	-1	2	3
모빌리티: 전자부품	16	8	8	1	5	8	8	4	11	8	6

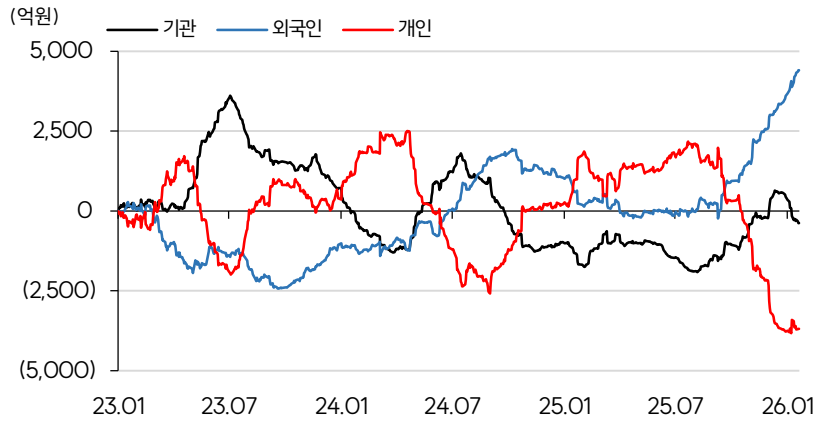
자료: SK 증권 추정

## LG 이노텍 Trailing PBR(TTM)



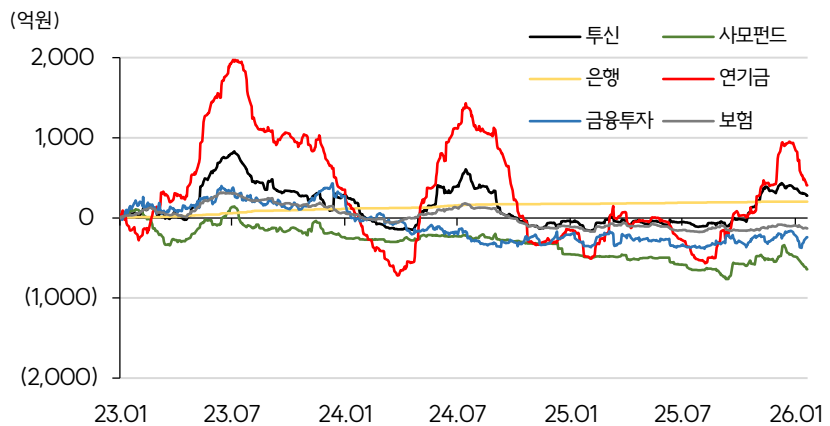
자료: QuantifWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 이노텍 투자자별 누적순매수 추이(2023~)



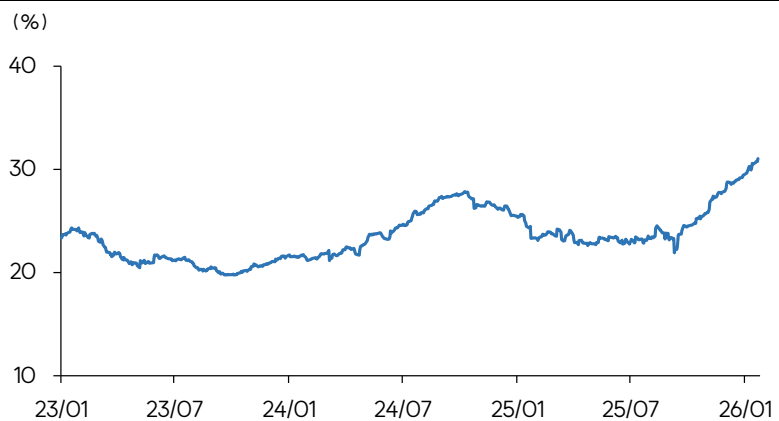
자료 : QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 기관투자자 누적순매수 추이(2023~)



자료 : QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 외국인 비중 추이(2023~)



자료 : QuantiWise, SK 증권

## LG 이노텍 PER (12MF)



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

## LG 이노텍 EV/EBITDA (12MF)

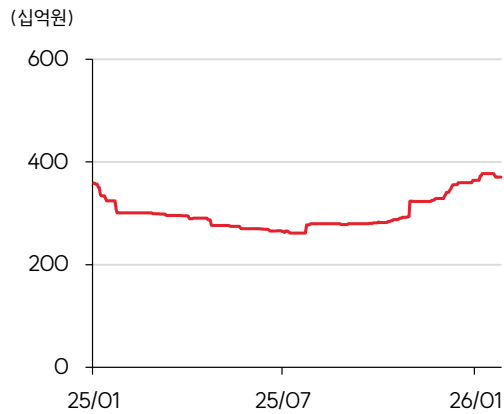


자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

구분	4Q24	3Q25	4Q25 (P)			1Q26 (E)		2024	2025 (F) 컨센	2026(F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	6,627	5,369	7,546	7,625	7,610	5,117	5,331	21,201	21,912	23,022
영업이익	248	204	299	371	325	162	166	706	711	863
순이익(지배)	107	128	208	254	136	124	116	449	469	592

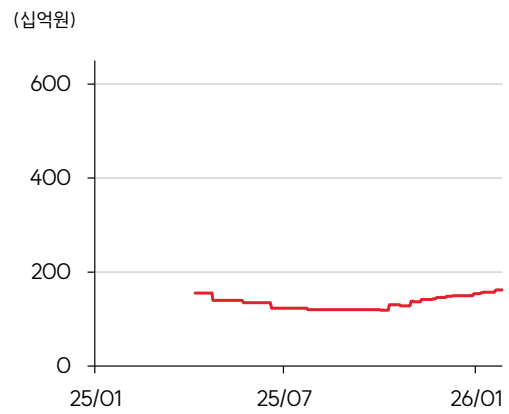
자료: LG 이노텍, QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 4Q25F 영업이익 컨센서스 추이



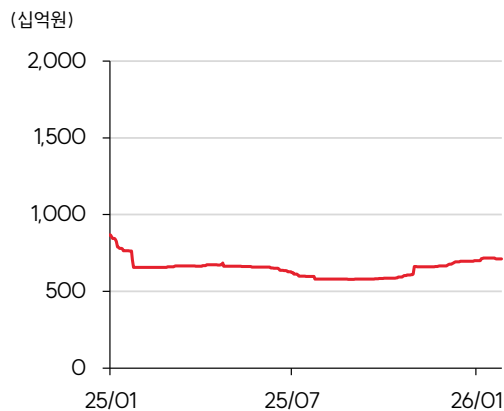
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 1Q26F 영업이익 컨센서스 추이



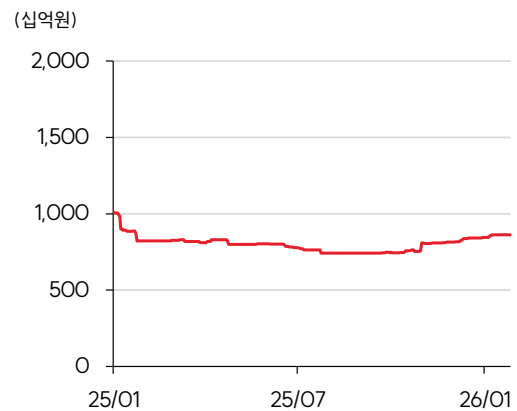
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 2025F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 2026F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 실적추정 변경표						(단위: 십억원)	
구분	변경전		변경후		변경율 (%)		
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	
매출액	21,833	23,586	21,897	23,499	0.3	(0.4)	
영업이익	639	921	665	891	4.1	(3.3)	
순이익	413	627	434	605	5.1	(3.5)	
OPM (%)	2.9	3.9	3.0	3.8			
NPM (%)	1.9	2.7	2.0	2.6			

자료: SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	5,349	5,853	6,567	7,199	7,987
현금및현금성자산	1,390	1,329	1,696	2,312	2,874
매출채권 및 기타채권	2,293	2,810	3,092	3,103	3,246
재고자산	1,572	1,575	1,733	1,739	1,819
<b>비유동자산</b>	5,855	5,525	5,241	5,059	5,017
장기금융자산	324	367	489	490	507
유형자산	4,856	4,480	3,925	3,785	3,763
무형자산	222	219	246	201	165
<b>자산총계</b>	11,204	11,378	11,808	12,258	13,004
<b>유동부채</b>	4,219	3,955	4,479	4,493	4,698
단기금융부채	557	693	796	799	836
매입채무 및 기타채무	3,163	2,737	3,518	3,529	3,692
단기충당부채	86	56	65	65	68
<b>비유동부채</b>	2,271	2,069	1,615	1,495	1,385
장기금융부채	2,213	2,007	1,552	1,431	1,320
장기매입채무 및 기타채무	38	49	47	47	47
장기충당부채	9	9	11	11	11
<b>부채총계</b>	6,490	6,024	6,094	5,988	6,082
<b>지배주주지분</b>	4,715	5,354	5,714	6,270	6,921
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	3,414	3,868	4,275	4,830	5,482
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	4,715	5,354	5,714	6,270	6,921
<b>부채외자본총계</b>	11,204	11,378	11,808	12,258	13,004

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동현금흐름</b>	2,104	1,110	1,667	1,689	1,709
당기순이익(손실)	565	449	434	605	701
비현금성항목등	1,343	1,547	1,388	1,314	1,302
유형자산감가상각비	1,000	1,229	1,092	1,040	1,022
무형자산상각비	46	51	49	44	36
기타	297	267	248	231	244
운전자본감소(증가)	341	-816	54	-4	-55
매출채권및기타채권의감소(증가)	-516	-285	-301	-10	-143
재고자산의감소(증가)	365	9	-156	-6	-80
매입채무및기타채무의증가(감소)	485	-494	514	12	163
기타	-294	-189	-360	-428	-474
법인세납부	-149	-118	-151	-202	-234
<b>투자활동현금흐름</b>	-1,904	-969	-1,006	-905	-1,022
금융자산의감소(증가)	-1	0	-5	-0	-1
유형자산의감소(증가)	-1,789	-872	-674	-900	-1,000
무형자산의감소(증가)	-83	-70	-76	0	0
기타	-32	-28	-252	-5	-21
<b>재무활동현금흐름</b>	608	-220	-402	-167	-124
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-38	3	37
장기금융부채의증가(감소)	707	-158	-315	-120	-111
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-98	-62	-49	-49	-49
기타	-0	-0	-0	-0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	812	-60	367	616	562
기초현금	578	1,390	1,329	1,696	2,312
기말현금	1,390	1,329	1,696	2,312	2,874
FCF	315	238	993	789	709

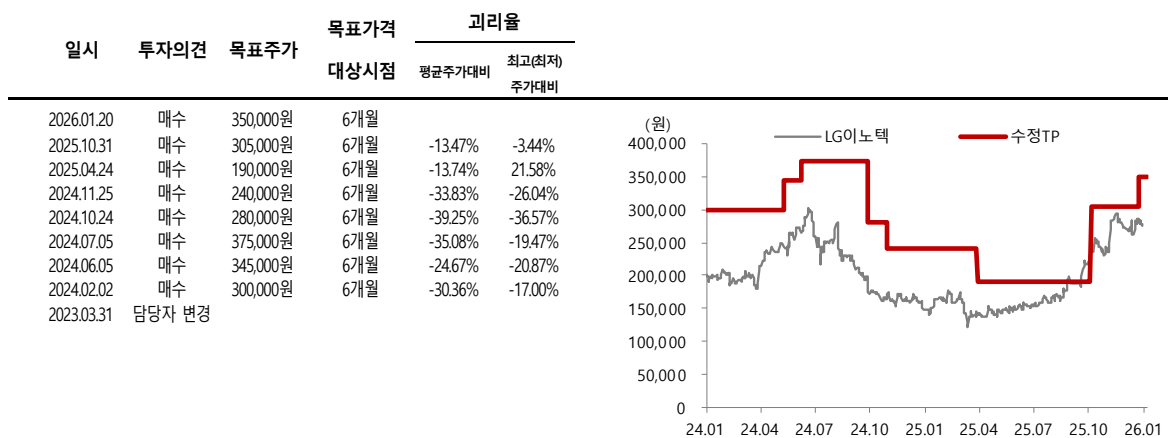
자료 : LG이노텍 SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	20,605	21,201	21,897	23,499	24,659
<b>매출원가</b>	18,742	19,457	20,151	21,287	21,976
<b>매출총이익</b>	1,863	1,744	1,745	2,213	2,682
매출총이익률(%)	9.0	8.2	8.0	9.4	10.9
<b>판매비와 관리비</b>	1,032	1,038	1,080	1,322	1,701
<b>영업이익</b>	831	706	665	891	981
영업이익률(%)	4.0	3.3	3.0	3.8	4.0
<b>비영업손익</b>	-192	-117	-115	-84	-46
순금융손익	-68	-74	-42	-25	-6
외환관련손익	-39	46	-4	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	639	589	550	807	935
세전계속사업이익률(%)	3.1	2.8	2.5	3.4	3.8
<b>계속사업법인세</b>	74	140	116	202	234
<b>계속사업이익</b>	565	449	434	605	701
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	565	449	434	605	701
순이익률(%)	2.7	2.1	2.0	2.6	2.8
<b>지배주주</b>	565	449	434	605	701
지배주주귀속 순이익률(%)	2.7	2.1	2.0	2.6	2.8
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
총포괄이익	547	701	410	605	701
지배주주	547	701	410	605	701
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	1,877	1,986	1,806	1,974	2,040

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	5.2	2.9	3.3	7.3	4.9
영업이익	-34.7	-15.0	-5.8	33.9	10.2
세전계속사업이익	-43.7	-7.9	-6.7	46.8	15.9
EBITDA	-13.0	5.8	-9.1	9.3	3.3
EPS	-42.1	-20.5	-3.5	39.5	15.9
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	5.4	4.0	3.7	5.0	5.6
ROE	12.6	8.9	7.8	10.1	10.6
EBITDA마진	9.1	9.4	8.2	8.4	8.3
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	126.8	148.0	146.6	160.2	170.0
부채비율	137.7	112.5	106.6	95.5	87.9
순차입금/자기자본	29.1	25.4	11.2	-1.5	-10.6
EBITDA/이자비용(배)	18.4	17.5	21.2	24.6	26.3
배당성향	10.9	11.0	11.4	8.2	7.1
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	23,881	18,983	18,323	25,558	29,628
BPS	199,217	226,229	241,459	264,927	292,466
CFPS	68,082	73,067	66,521	71,349	74,353
주당 현금배당금	2,610	2,090	2,090	2,090	2,090
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	10.0	8.5	14.8	10.8	9.3
PBR	1.2	0.7	1.1	1.0	0.9
PCR	3.5	2.2	4.1	3.9	3.7
EV/EBITDA	3.8	2.6	3.9	3.2	2.8
배당수익률	1.1	1.3	0.8	0.8	0.8



**COMPLIANCE NOTICE**

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 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 3 자에게 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 01월 27일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------