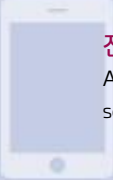




BUY(Maintain)

목표주가: 350,000원
주가(1/26): 276,000원
시가총액: 65,321억원



전기전자/디스플레이
Analyst 김소원
sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/26)	4,949.59pt	
52 주 주가동향	최고가 294,500원	최저가 122,000원
최고/최저가 대비 등락률	-6.3%	126.2%
주가수익률	절대	상대
	1M 1.3%	-15.5%
	6M 80.0%	16.3%
	1Y 85.6%	-5.6%

Company Data

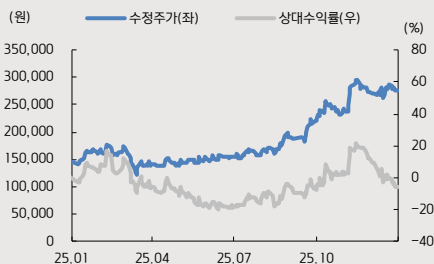
발행주식수	23,667 천주
일평균 거래량(3M)	172천주
외국인 지분율	31.1%
배당수익률(25E)	0.7%
BPS(25E)	246,860원
주요 주주	LG 전자 외 1 인 40.8%

투자지표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	20,605.3	21,200.8	21,896.6	23,840.7
영업이익	830.8	706.0	665.0	937.2
EBITDA	1,876.9	1,986.1	1,856.6	1,947.4
세전이익	639.3	588.8	408.6	872.9
순이익	565.2	449.3	341.3	663.4
지배주주지분순이익	565.2	449.3	341.3	663.4
EPS(원)	23,881	18,983	14,420	28,032
증감률(% YoY)	-42.3	-20.5	-24.0	94.4
PER(배)	10.0	8.5	18.8	9.8
PBR(배)	1.20	0.72	1.10	0.99
EV/EBITDA(배)	3.9	2.7	3.9	3.6
영업이익률(%)	4.0	3.3	3.0	3.9
ROE(%)	12.6	8.9	6.1	10.6
순차입금비율(%)	33.4	29.4	14.2	7.4

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 리뷰

LG이노텍 (011070)

전방 수요 우려를 상회할 카메라와 기판 업사이클



4Q25 영업이익 3,247억원, 시장 기대치 하회. 연말 일회성 비용 영향으로, 이를 제외 시 기대치 부합. 2026년 영업이익은 9,372억원으로, 시장 기대치 상회 예상. 올해 세트 수요 둔화에 대한 우려가 상존하나, 프로 라인업 내 점유율 우위를 가진 동사에게 P와 Q 모두 우호적일 것으로 판단. 패키지솔루션 또한 제품 및 고객사 다변화를 통해 양적, 질적 성장 지속. 주가는 '26E P/B 1.0배로, 밸류에이션 매력 부각.

>>> 4Q25 영업이익 3,247억원, 일회성 비용 제외 시 기대치 부합

4Q25 매출액 7조 6,098억원(+42% QoQ, +15% YoY), 영업이익 3,247억원(+59% QoQ, +31% YoY)으로, 시장 기대치(3,708억원) 및 당사 추정치(4,158억원)를 하회했다. 광학솔루션은 원/달러 환율 강세 및 아이폰 17 시리즈의 견조한 수요가 지속되는 가운데, 동사의 점유율도 60% 이상을 유지한 것으로 추정된다. 패키지솔루션은 반도체 기판의 성수기 효과와 PC CPU용 FC-BGA 신규 공급에 힘입어 성장세를 이어갔으며, 주요 제품은 풀가동 수준을 기록했다. 다만 연말 상여금 반영에 따른 일회성 비용이 발생하며 영업이익이 기대치를 하회했으며, 이를 제외 시 기대치에 부합했을 것으로 판단된다.

당기순이익은 1,359억원으로 시장 기대치(2,677억원)를 크게 하회했는데, 이는 약 1,000억원 수준의 자산 손상차손을 반영한 영향이다. 해당 손상차손은 향후 감가상각비 감소로 이어질 전망이다.

>>> 1Q26 영업이익 1,748억원, 시장 기대치 상회할 전망

1Q26 매출액 5조 2,380억원(-31% QoQ, +5% YoY), 영업이익 1,748억원(-46% QoQ, +40% YoY)으로 시장 기대치(1,623억원)를 상회할 전망이다. 아이폰 17 시리즈 수요는 우려 대비 견조한 흐름을 이어가고 있으며, 아이폰 17e 출시 효과도 반영될 것으로 예상된다. 패키지솔루션은 반도체 기판의 비수기 영향에도 불구하고, FC-BGA 신제품 공급 확대와 디스플레이 소재 수요 개선이 일부 이를 상쇄할 것으로 전망된다. 모빌리티솔루션(전장+전자부품)은 전방 수요 둔화 영향이 예상되나, 전분기 반영된 일회성 비용이 제거되며 영업이익은 흑자전환이 가능할 전망이다.

>>> 세트 수요 우려를 상회할 카메라·기판 업사이클 기대

2026년 영업이익은 9,372억원(+41% YoY)으로, 시장 기대치(8,626억원)를 상회할 것으로 전망된다. 올해 아이폰 18 시리즈는 프로/프로 맥스 2개 모델 출시와 함께 가변 조리개 채택이 예상되며, 이는 프로 라인업 내 점유율 우위를 보유한 동사에게 P와 Q 측면 모두 우호적일 것으로 판단한다.

현재 주가는 2026E P/B 1.0배, P/E 9.8배로, 여전히 밸류에이션 매력이 높다. 2026년에는 카메라 모듈과 패키지기판의 업사이클이 본격화되는 가운데, 자체 점유율 확대 효과까지 더해지며 세트 수요 둔화를 상회하는 실적 성장이 가능할 것으로 전망한다. 투자의견 BUY 및 목표주가 35만원을 유지한다.

LG이노텍 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

(단위: 십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	4,983	3,935	5,369	7,610	5,238	4,269	6,134	8,200	21,201	21,897	23,841
%QoQ/%YoY	-25%	-21%	36%	42%	-31%	-19%	44%	34%	3%	3%	9%
광학솔루션	4,138	3,053	4,481	6,646	4,369	3,307	5,150	7,142	17,800	18,319	19,968
기판소재	377	416	438	489	399	498	518	573	1,460	1,720	1,988
전장부품 및 기타	468	466	451	474	471	464	465	485	1,941	1,858	1,885
매출원가	4,611	3,685	4,896	6,947	4,812	3,928	5,603	7,489	19,457	20,139	21,831
매출원가율	93%	94%	91%	91%	92%	92%	91%	91%	92%	92%	92%
매출총이익	372	250	473	663	426	341	531	711	1,744	1,757	2,010
판매비와관리비	246	238	270	338	251	232	274	315	1,038	1,092	1,073
영업이익	125	11	204	325	175	109	257	396	706	665	937
%QoQ/%YoY	-50%	-91%	1689%	59%	-46%	-37%	135%	54%	-15%	-6%	41%
광학솔루션	78	-37	161	279	126	48	195	338	593	481	706
기판소재	25	26	28	48	33	42	47	59	81	128	180
전장부품 및 기타	22	22	14	-3	16	20	15	0	32	56	51
영업이익률	3%	0%	4%	4%	3%	3%	4%	5%	3%	3%	4%
광학솔루션	2%	-1%	4%	4%	3%	1%	4%	5%	3%	3%	4%
기판소재	7%	6%	6%	10%	8%	8%	9%	10%	6%	7%	9%
전장부품 및 기타	5%	5%	3%	-1%	3%	4%	3%	0%	2%	3%	3%
법인세차감전손익	104	-8	157	156	171	98	232	372	589	409	873
법인세비용	18	1	29	20	41	23	56	89	140	67	210
당기순이익	86	-9	128	136	130	74	176	283	449	341	663
당기순이익률	2%	0%	2%	2%	2%	2%	3%	3%	2%	2%	3%
KRW/USD	1,450	1,400	1,380	1,450	1,450	1,400	1,400	1,400	1,360	1,420	1,413

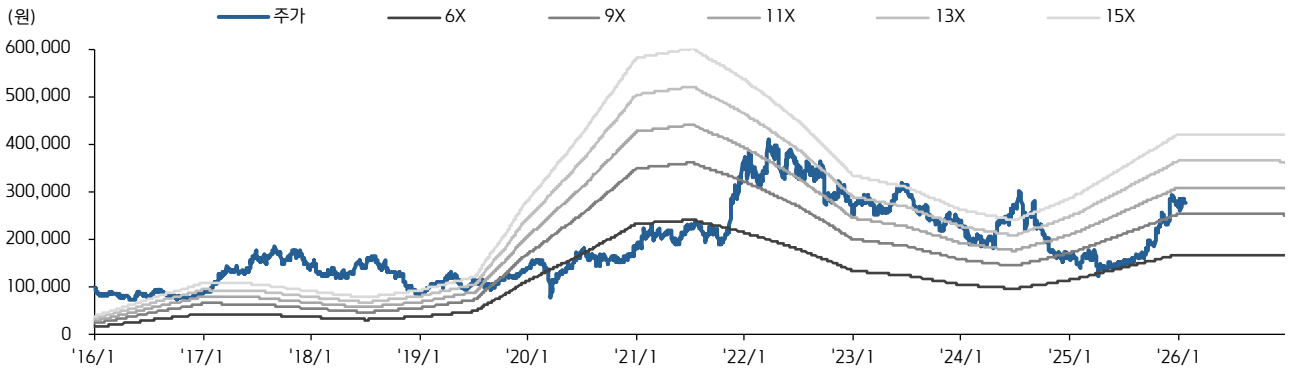
자료: 키움증권 리서치센터

LG이노텍 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	4Q25P					2025P		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	7,984	7,610	-5%	7,626	0%	22,271	21,897	-2%
광학솔루션	7,037	6,646	-6%			18,709	18,319	-2%
기판소재	486	489	1%			1,717	1,720	0%
전장부품 및 기타	461	474	3%			1,844	1,858	1%
영업이익	415.8	324.7	-22%	373.0	-13%	756.1	665.0	-12%
영업이익률	5%	4%		5%		3%	3%	

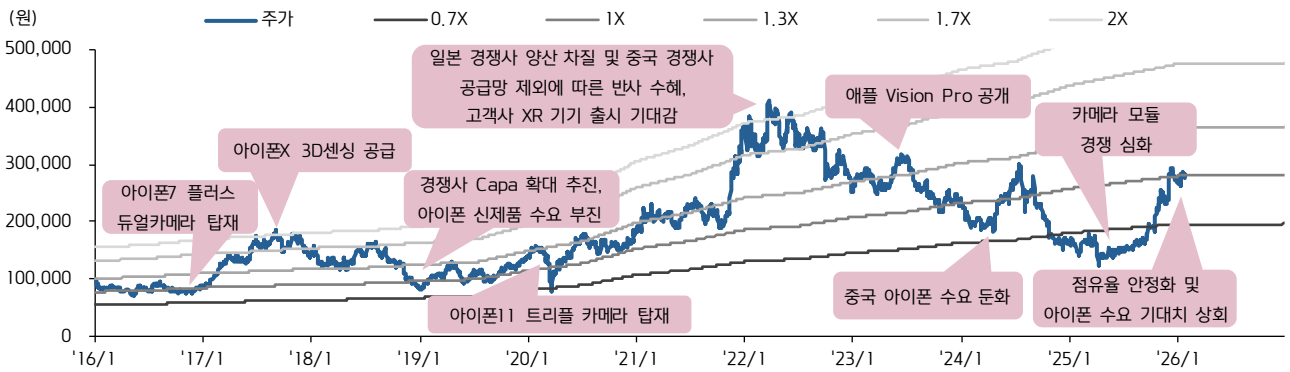
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

LG이노텍 12개월 Forward P/E Chart



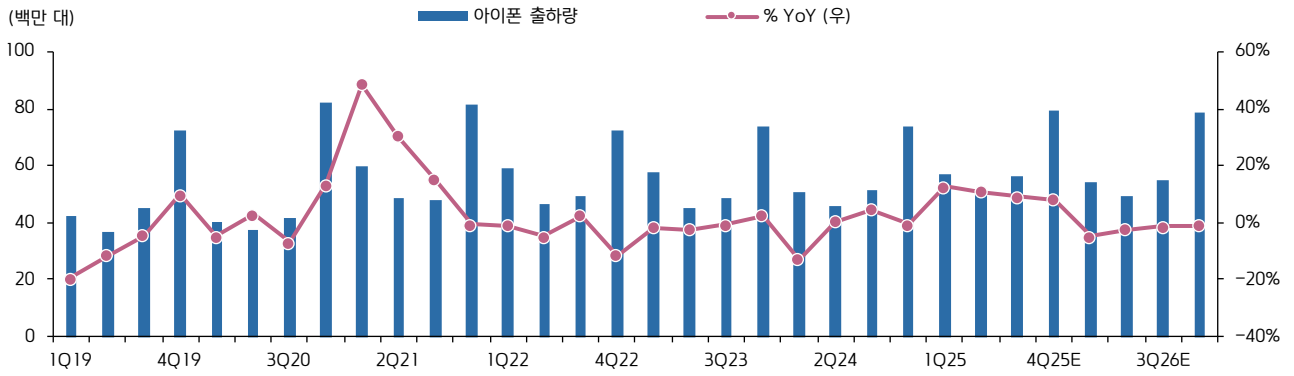
자료: 키움증권 리서치센터

LG이노텍 12개월 Forward P/B Chart



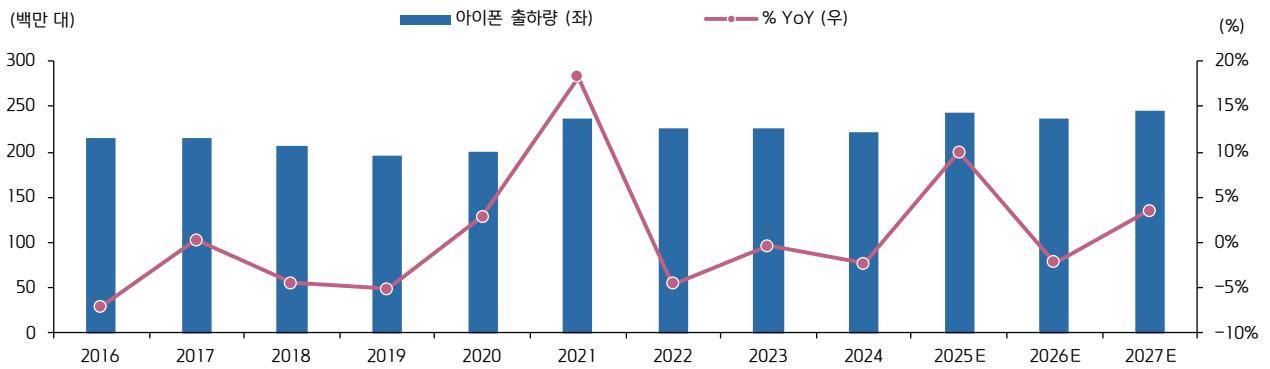
자료: 키움증권 리서치센터

아이폰 분기 출하량 추이



자료: Counterpoint, 키움증권 리서치센터

아이폰 연간 출하량 추이



자료: Counterpoint, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	19,589.4	20,605.3	21,200.8	21,896.6	23,840.7
매출원가	17,215.0	18,742.0	19,457.1	20,139.2	21,830.7
매출총이익	2,374.4	1,863.3	1,743.7	1,757.4	2,010.0
판관비	1,102.6	1,032.5	1,037.6	1,092.4	1,072.9
영업이익	1,271.8	830.8	706.0	665.0	937.2
EBITDA	2,157.5	1,876.9	1,986.1	1,856.6	1,947.4
영업외손익	-136.7	-191.6	-117.2	-256.4	-64.2
이자수익	14.2	34.0	39.2	57.8	64.8
이자비용	53.9	101.8	113.2	82.7	79.4
외환관련이익	829.2	525.7	634.7	615.5	620.2
외환관련손실	786.5	564.2	589.0	559.0	539.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-139.7	-85.3	-88.9	-288.0	-130.8
법인세차감전이익	1,135.1	639.3	588.8	408.6	872.9
법인세비용	158.2	74.1	139.5	67.4	209.5
계속사업순이익	976.9	565.2	449.3	341.3	663.4
당기순이익	979.8	565.2	449.3	341.3	663.4
지배주주순이익	979.8	565.2	449.3	341.3	663.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	31.1	5.2	2.9	3.3	8.9
영업이익 증감율	0.6	-34.7	-15.0	-5.8	40.9
EBITDA 증감율	6.1	-13.0	5.8	-6.5	4.9
지배주주순이익 증감율	10.3	-42.3	-20.5	-24.0	94.4
EPS 증감율	10.3	-42.3	-20.5	-24.0	94.4
매출총이익률(%)	12.1	9.0	8.2	8.0	8.4
영업이익률(%)	6.5	4.0	3.3	3.0	3.9
EBITDA Margin(%)	11.0	9.1	9.4	8.5	8.2
지배주주순이익률(%)	5.0	2.7	2.1	1.6	2.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	4,713.8	5,349.0	5,853.1	6,591.1	7,238.1
현금 및 현금성자산	577.9	1,389.6	1,329.4	1,918.9	2,151.0
단기금융자산	1.3	4.9	6.5	6.7	7.3
매출채권 및 기타채권	1,828.5	2,292.7	2,810.2	2,902.4	3,160.1
재고자산	1,978.8	1,572.0	1,575.2	1,626.9	1,771.4
기타유동자산	327.3	89.8	131.8	136.2	148.3
비유동자산	5,079.8	5,855.3	5,525.1	5,107.9	5,278.8
투자자산	105.2	134.2	164.3	169.7	184.7
유형자산	4,131.0	4,855.6	4,479.8	4,009.1	4,096.3
무형자산	204.5	221.7	219.0	250.8	273.9
기타비유동자산	639.1	643.8	662.0	678.3	723.9
자산총계	9,793.6	11,204.3	11,378.2	11,699.1	12,516.8
유동부채	4,270.4	4,219.1	3,954.9	3,887.1	3,972.2
매입채무 및 기타채무	3,236.8	3,473.7	3,063.4	3,050.6	3,195.8
단기금융부채	1,012.0	709.2	846.1	791.1	731.1
기타유동부채	21.6	36.2	45.4	45.4	45.3
비유동부채	1,257.4	2,270.6	2,069.5	1,969.6	1,919.7
장기금융부채	1,248.1	2,260.4	2,064.7	1,964.7	1,914.7
기타비유동부채	9.3	10.2	4.8	4.9	5.0
부채총계	5,527.8	6,489.7	6,024.3	5,856.6	5,892.0
지배지분	4,265.8	4,714.6	5,353.9	5,842.5	6,624.9
자본금	118.3	118.3	118.3	118.3	118.3
자본잉여금	1,133.6	1,133.6	1,133.6	1,133.6	1,133.6
기타자본	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타포괄손익누계액	45.0	49.4	234.1	425.9	615.8
이익잉여금	2,969.2	3,413.6	3,868.2	4,164.9	4,757.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	4,265.8	4,714.6	5,353.9	5,842.5	6,624.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	1,515.0	2,104.1	1,110.1	2,071.6	2,073.0
당기순이익	0.0	0.0	0.0	341.3	663.4
비현금항목의 가감	1,163.4	1,343.5	1,547.0	1,389.8	1,340.3
유형자산감가상각비	840.9	999.8	1,229.0	1,141.2	952.5
무형자산감가상각비	44.8	46.3	51.0	50.4	57.7
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	277.7	297.4	267.0	198.2	330.1
영업활동자산부채증감	-403.1	341.2	-815.8	-156.0	-295.4
매출채권및기타채권의감소	43.2	-515.5	-284.9	-92.2	-257.7
재고자산의감소	-663.1	364.7	8.7	-51.7	-144.5
매입채무및기타채무의증가	632.1	485.1	-494.4	-12.8	145.2
기타	-415.3	6.9	-45.2	0.7	-38.4
기타현금흐름	754.7	419.4	378.9	496.5	364.7
투자활동 현금흐름	-1,996.7	-1,904.4	-969.5	-755.0	-1,132.7
유형자산의 취득	-1,716.9	-1,799.2	-879.0	-679.0	-1,049.9
유형자산의 처분	10.6	10.6	7.3	8.5	10.2
무형자산의 순취득	-79.5	-83.4	-69.5	-82.2	-80.8
투자자산의감소(증가)	-50.4	-29.1	-30.0	-5.4	-15.1
단기금융자산의감소(증가)	-0.9	-3.6	-1.6	-0.2	-0.6
기타	-159.6	0.3	3.3	3.3	3.5
재무활동 현금흐름	441.4	608.3	-219.8	-217.2	-167.2
차입금의 증가(감소)	522.8	716.0	-145.3	-155.0	-110.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-71.0	-98.2	-61.8	-49.5	-44.5
기타	-10.4	-9.5	-12.7	-12.7	-12.7
기타현금흐름	52.4	3.8	19.0	-509.9	-540.9
현금 및 현금성자산의 순증가	12.0	811.7	-60.3	589.5	232.1
기초현금 및 현금성자산	565.9	577.9	1,389.6	1,329.4	1,918.9
기말현금 및 현금성자산	577.9	1,389.6	1,329.4	1,918.9	2,151.0

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %,)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	41,401	23,881	18,983	14,420	28,032
BPS	180,241	199,204	226,215	246,860	279,919
CFPS	90,559	80,647	84,347	73,142	84,661
DPS	4,150	2,610	2,090	1,880	3,000
주당배수(배)					
PER	6.1	10.0	8.5	18.8	9.8
PER(최고)	10.0	13.4	16.1		
PER(최저)	6.0	8.9	8.0		
PBR	1.40	1.20	0.72	1.10	0.99
PBR(최고)	2.30	1.61	1.35		
PBR(최저)	1.38	1.07	0.67		
PSR	0.31	0.28	0.18	0.29	0.27
PCFR	2.8	3.0	1.9	3.7	3.3
EV/EBITDA	3.5	3.9	2.7	3.9	3.6
주요비율(%)					
배당성향(%보통주, 현금)	10.0	10.9	11.0	13.0	10.7
배당수익률(%보통주, 현금)	1.6	1.1	1.3	0.7	1.1
ROA	11.2	5.4	4.0	3.0	5.5
ROE	25.9	12.6	8.9	6.1	10.6
ROIC	20.4	12.4	8.9	8.6	10.7
매출채권회전율	10.4	10.0	8.3	7.7	7.9
재고자산회전율	11.6	11.6	13.5	13.7	14.0
부채비율	129.6	137.7	112.5	100.2	88.9
순차입금비율	39.4	33.4	29.4	14.2	7.4
이자보상배율	23.6	8.2	6.2	8.0	11.8
총차입금	2,260.1	2,969.5	2,910.7	2,755.7	2,645.7
순차입금	1,680.9	1,575.0	1,574.8	830.1	487.4
NOPLAT	2,157.5	1,876.9	1,986.1	1,856.6	1,947.4
FCF	-287.8	226.6	73.0	829.3	281.7

Compliance Notice

- 당사는 1월 26일 현재 'LG이노텍' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

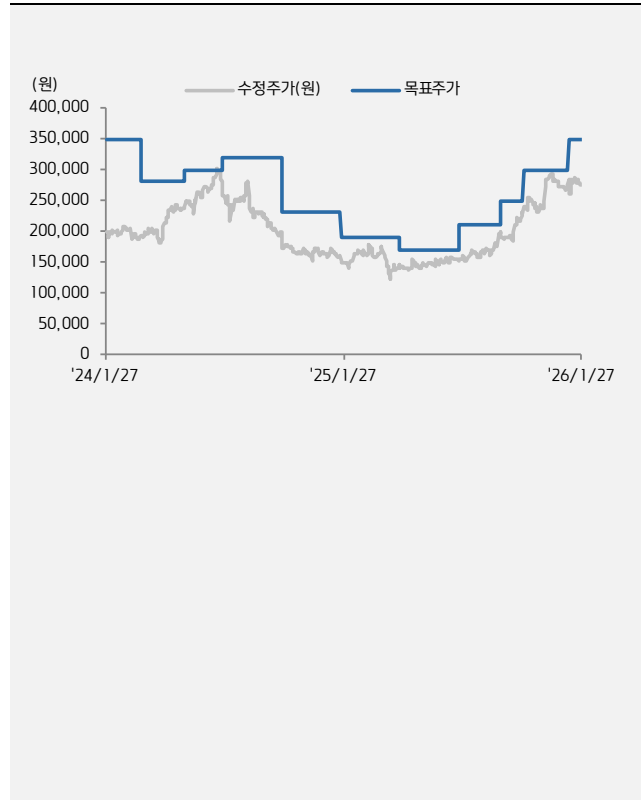
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG이노텍 (011070)						
담당자변경	2024/03/21	BUY(Reinitiate)	280,000원	6개월	-30.41	-25.36
	2024/04/25	BUY(Maintain)	280,000원	6개월	-24.01	-13.04
	2024/05/28	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-11.29	0.67
	2024/07/25	Outperform (Downgrade)	320,000원	6개월	-27.16	-12.50
	2024/10/24	Outperform (Maintain)	230,000원	6개월	-25.70	-22.78
	2024/11/20	BUY(Upgrade)	230,000원	6개월	-27.83	-22.78
	2025/01/23	Outperform (Downgrade)	190,000원	6개월	-18.36	-6.58
	2025/04/24	Outperform (Maintain)	170,000원	6개월	-16.37	-9.88
	2025/05/29	Outperform (Maintain)	170,000원	6개월	-14.70	-9.59
	2025/07/03	Outperform (Maintain)	170,000원	6개월	-13.49	-7.12
	2025/07/24	BUY(Upgrade)	210,000원	6개월	-21.04	-5.95
	2025/09/26	BUY(Maintain)	250,000원	6개월	-19.55	-7.60
	2025/10/31	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-19.19	-14.67
	2025/11/25	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-12.93	-1.83
	2026/01/08	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-20.69	-18.29
	2026/01/27	BUY(Maintain)	350,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%