



AI PERSONAL FINANCIAL ROBOADVISOR

011070 (KS)

IT 하드웨어

발간일자 2026년 9월 7일

LG 이노텍

카메라에서 AI 기판으로, 이익 구조가 바뀐다

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

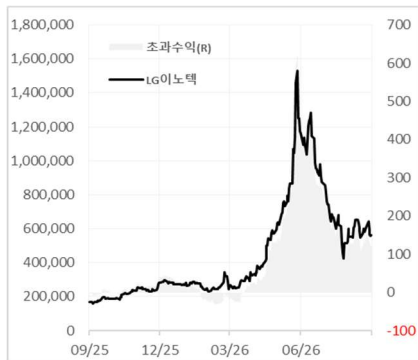
Company Data

현재주가 (9/4 일)	562,000 원
시가총액	13,3009 십억
자본금	1183 십억
발행주식수	24 백만주
유동주식비율	59.0 %

Stock Data

52 주 최고가	1,788,000 원
52 주 최저가	159,800 원
일평균거래액(60 일)	2,554 억원
외국인 지분율	26.7 %

주가



- 광학 현금창출력 위에 AI 기판 성장축이 본격적으로 더 올라섬
- 94% 가동률 뒤 서버 FC-BGA 증설이 이익 체질을 바꿈
- 광학 · 기판 · 모빌리티가 피지컬 AI의 장기 성장축으로 함께 연결

광학 현금창출력 위에 AI 기판 성장축이 본격적으로 더 올라섬다

동사의 핵심 투자포인트는 첫째, 광학의 대규모 현금창출력 위에 AI 패키지기판이 새로운 이익축으로 올라서고 있다. 2Q26 매출은 5,527 조원으로 YoY 40.5% 증가했고 영업이익은 2,458 억원으로 크게 늘었다. 고사양 카메라의 Mix 회복이 실적 하방을 지지하는 가운데 반도체기판 가동률은 1H26 94.0%까지 상승했다. 과거 카메라 모듈 중심의 성장 한계를 넘어 광학 Cash Cow가 FC-BGA 증설의 재원이 되는 선순환 구조가 형성되고 있다. 기존 사업의 현금이 신규 성장축을 직접 키우는 구조로 변모하고 있다.

94% 가동률 뒤 서버 FC-BGA 증설이 이익 체질을 바꾼다

둘째, 2027년부터 서버 FC-BGA가 전사 이익 체질을 바꿀 가능성이 높다. 베트남 하이퐁 약 33 만㎡ 신규 공장은 2027년 5월 완공을 목표로 하며 RF-SiP-FC-CSP-FC-BGA를 생산할 예정이다. 시장에서는 FC-BGA 매출이 2027년 약 4,000 억원, 2028년 1조원 이상으로 확대될 가능성을 점친다. 기존 RF-SiP-FC-CSP의 공정 경험과 자동화 생산기술이 후발주자의 생산성 및 수율 위험을 줄여주는 기반이 될 수 있다. 또한 94% 가동률 이후 증설이라는 점도 수요 가시성을 높인다.

광학 · 기판 · 모빌리티가 피지컬 AI의 장기 성장축으로 함께 연결된다

셋째, 장기 성장축은 스마트폰 부품사에서 피지컬 AI 부품 플랫폼으로의 전환이다. FC-BGA는 AI 서버, 광학은 로봇 비전과 차량 센싱, 모빌리티는 ADAS통신으로 연결된다. 또한 2027년 매출 26.9조원, 영업이익 1.47조원이 예상된다. 서버급 기판 고객 인증과 베트남 Ramp-up이 계획대로 진행된다면 광학 단일고객 의존을 완화하면서 AI 서버·로봇·자율주행으로 이익원을 넓힐 수 있다. 장기적으로는 패키지 이익 규모가 얼마나 빨리 커져가며, 이익의 지속성도 높아지나 관건이다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	20,605.3	21,200.8	21,896.6	25,499.9	26,891.0
영업이익 (십억원)	830.8	706.0	665.0	1,275.7	1,468.3
영업이익률 (%)	4.0	3.3	3.0	5.0	5.5
순이익 (십억원)	565.2	449.3	341.3	931.5	1,127.5
EPS (원)	23,881	18,983	14,419	39,359	47,638
PER (배)	10.0	8.5	18.8	14.3	11.8
PBR (배)	1.2	0.7	1.1	2.0	1.7
ROE (%)	12.6	8.9	6.1	14.9	15.5

[한장으로 정리하는 LG 이노텍]

011070 (KS) IT 하드웨어

LG 이노텍

카메라에서 AI 기판으로, 이익 구조가 바뀐다

- 광학 Cash Cow 위에 AI 기판 성장축 확대
- 가동률 94% 이후 서버 FC-BGA 증설 본격화
- 광학·기판·모빌리티, 피지컬 AI 장기 성장축

광학에서
AI 기판으로,
성장축이 바뀐다
투자의견
Not Rated
(미제시)
더 빠른 체질 개선이
더 큰 밸류를 만든다
현재주가
562,000원

시가총액
13,300.9십억원

외국인 지분율
26.7 %

2027E 영업이익
1,468.3십억원
1 광학 위에 AI 기판 성장축기존 Cash Cow가
신규 성장축을 키운다

- 2Q26 매출 5,527조원, YoY +40.5%
- 영업이익 2,458억원, 큰 폭 개선
- 고사양 카메라 Mix 회복
- 반도체기판 가동률 1H26 94.0%
- 광학 현금창출력 → FC-BGA 투자 자원



카메라 모듈

광학 기술

반도체 기판

2 증설 이후 2027 성장 가시화AI를 위한
차세대 생산 거점

- 베트남 하이퐁 신규공장 2027년 5월 목표
- RF-SIP·FC-CSP·FC-BGA 생산 예정
- 2027년 FC-BGA 매출 약 4,000억원 기대
- 2028년 1조원 이상 확대 가능성
- 높은 가동률 이후 증설 → 수요 가시성 강화



높은 가동률



증설 본격화



생산성 기반



서버향 확장

3 광학·기판 동시 성장, 이익 레버리지 확대Optics
FC-BGA
Mix
Margin

- 광학 안정성 + 기판 성장성 결합
- 후발 진입이지만 공정 경험 보유
- 자동화 생산기술로 수율 리스크 완화
- 2026E 영업이익 1,276조원
- 2027E 영업이익 1,468조원

4 AI 성장 재평가 핵심 체크포인트

AI 기판 확대 → 기업가치 재평가



- AI 서버향 고객 인증 진행 주목
- 광학 단일고객 의존 완화 기대
- 베트남 Ramp-up 속도 중요
- 패키지 이익 비중 확대가 핵심

Company Data

현재주가 (9/4일)	562,000원
시가총액	13,300.9십억
자본금	118.3 십억
발행주식수	24백만주
유동주식비율	59.0 %
외국인 지분율	26.7 %

Stock Data

52주 최고가	1,788,000원
52주 최저가	159,800원
일평균거래액(60일)	2,554억원

52주 주가범위

52주 최저가	현재주가	52주 최고가
159,800원	562,000원	1,788,000원

투자지표

	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	20,665.3	21,200.8	21,896.6	25,499.9	26,891.0
영업이익 (십억원)	830.8	706.0	665.0	1,275.7	1,468.3
영업이익률 (%)	4.0	3.3	3.0	5.0	5.5
순이익 (십억원)	565.2	449.3	341.3	931.5	1,127.5
EPS (원)	23,881	18,983	14,419	39,359	47,638
PER (배)	10.0	8.5	18.8	14.3	11.8
PBR (배)	1.2	0.7	1.1	2.0	1.7
ROE (%)	12.6	8.9	6.1	14.9	15.5

자료: FnGuide(Quantwise) 컨센서스, 핀릿 리서치센터

상장일: 20080724

성장동력과 실적 전망

광학의 현금창출력이 AI 패키지기판의 성장자본으로 전환되고 있다

LG 이노텍의 핵심 변화는 카메라모듈 중심 대형 IT 부품사에서 광학의 현금창출력을 기반으로 AI 반도체기판과 피지컬 AI 부품으로 확장하고 있다는 점이다. 1H26 매출 11.06 조원 가운데 광학솔루션 82.5%, 패키지솔루션 8.5%, 모빌리티솔루션 9.0%다. 아직 광학 의존도는 높지만 패키지 비중과 이익 기여도가 빠르게 상승하면서 사업 포트폴리오의 질이 바뀌고 있다.

2026 년은 매출 25.50 조원, 영업이익 1.28 조원, OPM 5.0% 수준을 예상한다. 성장률 자체는 2025 년보다 낮지만 이익의 질은 좋아질 가능성이 높다. 이유는 서버급 FC-BGA와 고성능 메모리용 패키지 비중이 올라가면서 광학 의존도가 완만하게 낮아지고, 상대적으로 수익성이 높은 패키지 부문의 이익 기여도가 커지기 때문이다.

생산 측면에서 1H26 반도체기판 가동률은 94.0%, 포토마스크는 94.4%로 이미 타이트하다. 베트남 하이퐁의 약 33 만㎡ 신규 생산거점은 2027 년 5 월 완공을 목표로 하며 RF-SiP-FC-CSP-FC-BGA를 생산할 예정이다. 시장에서는 FC-BGA 매출이 2027 년 약 4,000 억원, 2028 년 1 조원 이상으로 확대될 가능성을 제시하고 있다.

동사 투자판단의 핵심은 카메라 출하량보다 패키지 이익의 절대규모가 얼마나 빨리 커지는가에 있다. 광학은 대규모 현금창출로 실적 하방을 지지하고, FC-BGA는 AI 서버, 모빌리티는 ADAS로봇 비전으로 성장축을 넓힌다. 서버급 기판의 고객 인증과 수율이 안정되고 베트남 증설이 계획대로 Ramp-up 되면 '스마트폰 부품사'에서 복합 성장부품사로의 전환이 더욱 선명해진다.

광학의 현금창출력이 AI 패키지기판의 성장자본으로 전환되고 있다

광학 현금창출력과 AI 기판 확장

LG이노텍의 핵심은 카메라모듈 중심 구조에서 AI 반도체기판·피지컬 AI 부품으로 확장하고 있다는 점



광학 현금창출력
카메라모듈 기반
안정적 현금창출



AI 기판 확장
FC-BGA·메모리용 기판
성장 본격화



2027년 중설
베트남 하이퐁 기반
신규 CAPA 확대



1. LG이노텍, 왜 중요한가?



- ✓ 1H26 매출 Mix: 광학 82.5% · 패키지 8.5% · 모빌리티 9.0%
- ✓ 광학솔루션은 현금창출원, 패키지는 성장 옵션
- ✓ RF-SiP · FC-CSP · FC-BGA 수익성 개선 진행
- ✓ AI 서버 · 모빌리티 · 로봇 비전으로 성장축 확장
- ✓ 광학 의존도는 높지만 패키지 이익 기여도 확대

1H26 사업부별 매출 Mix



2. 패키지 비중 확대가 이익의 질 개선 견인

2Q26 핵심 지표

매출	5,527.2억원	+40.5% YoY
영업이익	245.8억원	-
GPM	9.61%	-
OPM	4.45%	-
NPM	3.07%	-

핵심 포인트

- ✓ 고사양 카메라 Mix 회복
- ✓ RF-SiP · FC-CSP 수익성 개선
- ✓ 패키지 비중 상승 → 이익의 질 개선
- ✓ 광학 현금창출력이 AI 기판 투자 자원 역할

3. 분기 실적 추이 및 전망



4. 가동률·CAPA·성장 로드맵

가동률 체크

- 1H26 반도체기판 가동률 94.0%
- 1H26 포토마스크 가동률 94.4%
- ✓ 기존 라인 이미 타이트

증설 로드맵

- 베트남 하이퐁 신규 거점 약 33만㎡
- 2027년 5월 완공 목표
- RF-SiP · FC-CSP · FC-BGA 생산

FC-BGA 성장 전망

- 2027년 매출 약 4,000억원
- 2028년 1조원 이상 가능성
- 서버급 기판 고객 인증·수율이 핵심

✓ 광학은 실적 하방을 지지하고, 패키지는 성장 상단을 연다

자료: LG 이노텍, (주)핀릿 리서치센터 ChatGPT 5.6 SOL로 재구성

성장의 질과 지속가능성

서버 FC-BGA의 고객
인증과 수출이 사업
전환의 성패를 결정한다

패키지솔루션의 성장성은 단순 신규 매출보다 전사 이익구조를 바꿀 수 있다는 점에서 매우 중요하다. RF-SiP와 FC-CSP의 수익성이 개선되는 가운데 FC-BGA가 PC 용에서 서버 네트워크·CPU·GPU·AI 가속기용으로 응용처를 넓히고 있다. 더불어 서버급 제품은 면적·층수·열관리·Warpage·미세배선 난도가 높아 Mix 상승 시 매출보다 이익 증가가 더 빠를 수 있다.

동사 Working Capital은 가장 먼저 확인할 재무 변수다. 1H26 재고자산은 2025년 말 대비 39% 증가한 2.49조원으로 확대됐지만 매출채권은 18.5% 감소했고 영업현금흐름은 3,980억원으로 반기순이익 3,988억원과 유사했다. 현재는 유동성 위험보다 성수기 선행재고와 대규모 CAPEX가 향후 얼마나 빠르게 현금이익으로 회수되는지가 중요하다.

그리고 기술적 진입장벽은 대면적·고다층·미세회로·저손실·Warpage 제어와 자동화 수출관리 분야에서 형성된다. 1H26 R&D는 4,073억원으로 매출의 3.7%, 등록 지식재산권은 1만 4,672건이다. 85mm급 대면적 FC-BGA, Chip Embedding, Cu-Post, 유리기판과 드림팩토리의 AI 검사·디지털트윈은 서버 기판으로의 확장 가능성을 더욱 높이는 기반이다.

당장 고객 집중은 가장 큰 구조적 리스크다. 1H26 단일 최대 고객 매출은 전체의 약 79.9%, 상위 10개 고객은 86%를 차지한다. 대형 고객과의 장기 관계는 개발단계 공동대응과 높은 진입장벽이라는 장점이 있지만 신제품 일정과 판매량 변화가 곧바로 실적 변동성으로 연결될 수 있다. 따라서 향후 FC-BGA와 모빌리티 고객 확대가 이 집중도를 낮추는지가 중요하다.

향후 확인할 핵심은 서버용 LTA와 고객 인증, 베트남 공장 일정, 패키지 OPM, 최대 고객 의존도, 재고회전율이다. 이 지표들이 개선되면 광학의 안정성과 패키지의 성장성이 동시에 확인되며 실적의 지속성이 높아진다. 반대로 스마트폰 수요 둔화나 FC-BGA 수출 지연이 발생하면 감가상각과 재고 부담이 먼저 확대될 수 있다.

서버 FC-BGA의 고객 인증과 수출이 사업 전환의 성패를 결정

LG이노텍의 핵심은 광학의 현금창출력 위에 패키지솔루션이 AI 서버용 FC-BGA로 확장되는 속도에 있다



[투자의견 (변동) 내역]

일 시	2026. 06. 15	2026. 09. 07			
투자의견	Not rated	Not rated			
목표가격	-	-			

[투자의견 (변동) 내역]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15% ~ +15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 또한 목표주가를 산정하지 않을 시에는 투자의견을 "Not Rated"로 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다



Analyst 김 영 진

現 독립리서치 핀릿 대표 & 연구위원

금융투자분석사, 투자자산운용사

헤지펀드 운용전문인력

부동산투자 자산운용사

매경, 한경 등 주요 언론사 Best Analyst 출신

미래에셋자산운용 리서치/자산배분 본부장

하이자산운용 헤지펀드 운용실장

KB 투자증권 리서치센터장 대행

NH 투자증권 / LG 투자증권 / 한화투자증권

리서치센터 연구위원 등 역임

Compliance Notice

- 이 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 개인투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다.
- 이 자료 작성자 김영진은 자료 제공일 현재 이 자료에 언급된 해당 기업의 주식 및 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 작성자는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」이 금지하는 선행매매를 하고 있지 않습니다.
- 작성자는 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자로서 개별적인 투자상담과 자금운용이 불가능합니다.
- 이 자료에 언급된 종목의 경우, 투자결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 당사는 이 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료는 당사 저작물로서 모든 지식재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 이 자료를 당사 임직원 외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공사 및 이용자에게 있습니다.

고지사항

이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 또한 이 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.