

LG이노텍 — 4년 만에 이익률이 돌아섰다

1H26 영업이익 5,411억원(+296.4%) — 다만 매출의 83.7%는 여전히 광학솔루션이다

- 1H26 영업이익 5,411억원은 FY2025 연간(6,650억원)의 81.4%다.
- FY2022~2025는 매출이 매년 최고를 갱신하는 동안 영업이익률이 6.49% → 3.04%로 내려온 4년이었다.
- FY2025 매출채권은 +22.1%로 매출 증가율(+3.3%)의 6.7배 속도다.

4년 이어진 이익률 하락이 멈췄다

7월 27일 공시된 2Q26 잠정실적은 매출 5조 5,272억원(YoY +40.5%, QoQ -0.1%), 영업이익 2,458억원(YoY +2,057.3%, QoQ -16.8%)이다. 증가율이 20배가 넘는 것은 **전년 동기 영업이익이 114억원(이익률 0.29%)으로 바닥이었기 때문**이므로 배울로움을 값이 아니다.

의미 있는 것은 이익률의 위치다. 최근 10분기 영업이익률에서 1Q26 5.34%가 최고이고 2Q26 4.45%가 그 다음이다 — **2026년 두 분기가 나란히 상위 두 자리다**(표 1). 상반기 누계로는 매출 11조 621억원(+24.1%), 영업이익 **5,411억원(+296.4%)**으로 반기에 작년 **연간의 81.4%**를 채웠다. 순이익 3,988억원은 전액 지배주주 귀속이다.

매출은 매년 최고, 이익은 매년 감소했던 4년

앞의 4년은 반대 방향이었다. **매출은 19조 5,894억원(FY2022) → 21조 8,966억원(FY2025)으로 매년 최고를 갱신했는데** 영업이익은 1조 2,718억원 → **6,650억원(-47.7%)**으로 매년 줄었다.

영업이익률로 보면 6.49% → 4.03% → 3.33% → 3.04%다. 매출이 3조 원 이상 늘어나는 동안 이익률이 3.45%p 내려왔다 — **규모가 커질수록 남는 비율이 떨어지는** 구조였고, 2026년 상반기 4.89%가 그 흐름의 첫 반전이다(표 2). 원가 내역이 잠정 공시에 없어 반전의 출처는 특정하지 않았다.

광학 83.7%, 모빌리티는 줄었다

FY2025 부문 매출은 광학솔루션 18조 3,185억원(+2.9%), 패키지솔루션 1조 7,200억원(+17.8%), 모빌리티솔루션 1조 8,581억원(-4.3%)이다. **광학솔루션이 매출의 83.7%**를 차지한다.

증가분의 구성이 더 분명하다 — 연간 매출 증가 6,958억원 중 광학이 5,183억원(74.5%), 패키지가 2,600억원이고 **모빌리티는 825억원 줄었다**. 전장 부품으로 사업을 넓힌다는 방향과 달리 **FY2025 모빌리티 매출은 뒤틀림**했다(표 3). 부문별 영업이익이 공시되지 않아 어느 부문이 이익을 냈는지는 확인하지 않았다.

재고도 같은 쏠림을 보인다. 광학솔루션 재고 1조 3,021억원은 전체 재고 1조 7,888억원의 **72.8%**이고, 재고자산회전율은 12.4회 → 12.0회로 소폭 낮아졌다.

한편 매출채권이 빠르게 늘었다 — 2조 7,839억원 → **3조 3,984억원(+22.1%)**으로 매출 증가율(+3.3%)의 6.7배다. 매출채권회수일수는 47.9일 → **56.6일(+8.7일)**, 현금 전환주기는 35.4일 → 41.1일로 길어졌다. 거래처별 결제 조건이 공시되지 않아 원인은 다루지 않았다.

재무는 개선됐다. 부채비율은 137.6%(FY2023) → 112.5% → **107.0%**로 낮아졌고, 영업활동현금흐름 1조 3,314억원에서 CAPEX 7,545억원을 빼면 **5,769억원**이 남는다. 연구개발비는 7,713억원으로 **매출 대비 3.5%를 2년째 유지**한다. 12개 위험신호는 전부 꺼져 있고(표시점수 100-A+), **10년 희석 공시 0건**에 배당 10건이다.

국면 판단

**이익률 반전
광학 편중 지속**

현재주가 (26/08/07)

552,000원

목표주가

제시하지 않음

투자자문업이 아니므로 투자 의견·목표주가를 산출하지 않는다.

1순위 점검 지표

**분기 영업이익률
(1Q26 5.34% = 10분기 최고)**

Key Data

시가총액	13.1조원
PER / PBR	38.3배(212사 중 43%) / 2.27배
외국인 / 공매도잔고	27.2% / 0.2%
부채비율(FY2025)	107.0%(3년 전 137.6%)
광학솔루션 매출 비중	83.7%
위험신호 / 표시점수	0건 / 100점 A+

영업실적 및 주요 지표

구분	2023	2024	2025	1H26
매출액(억원)	206,053	212,008	218,966	110,621
영업이익(억원)	8,308	7,060	6,650	5,411
영업이익률(%)	4.03	3.33	3.04	4.89
순이익(억원)	5,652	4,493	3,413	3,988
영업활동 현금흐름 / CAPEX	21,041 / 18,829	11,101 / 9,486	13,314 / 7,545	주p
자기자본 / 부채총계	47,146 / 64,897	53,539 / 60,243	57,631 / 61,678	주p
매출채권(억원)	22,509	27,839	33,984	주p
매출채권 회수일수(일)	39.9	47.9	56.6	주p

1H26 순이익 3,988억원은 전액 지배주주 귀속.
7/27 연결 잠정치(감사 전). 주p 잠정실적 공시에는

재무상태표·현금흐름표가 없다.

표 1. 2026년 두 분기가 10분기 중 이익률 상위 (단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
매출액	43,336	45,553	56,851	66,268	49,828	39,346	53,694	76,098	55,348	55,272
영업이익	1,760	1,517	1,304	2,479	1,251	114	2,037	3,248	2,953	2,458
영업이익률(%)	4.06	3.33	2.29	3.74	2.51	0.29	3.79	4.27	5.34	4.45
1H26 누계 — 매출 110,621(+24.1%) · 영업이익 5,411(+296.4%) · 세전 5,051(+425.7%) · 순이익 3,988(+418.4%)										
연간 대비	1H26 영업이익은 FY2025 연간 6,650억원의 81.4% · 1H26 이익률 4.89%는 FY2025(3.04%)보다 1.85%p 높다									

주: 2Q26 영업이익 증가율 +2,057.3%는 전년 동기(114억원, 이익률 0.29%)가 바닥이었던 데 따른 값이므로 배율로 읽지 않는다. 4분기 매출이 매년 가장 큰데(4Q24 66,268억·4Q25 76,098억) 잠정 공시에 고객·제품 내역이 없어 계절성의 원인은 특정하지 않았다. 원가·판관비 내역이 없어 2026년 이익률 회복의 출처도 다루지 않았다. 자료: 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260727800269)·[기재정정]분기보고서(2026.03, 20260514001513)

표 2. 매출은 매년 최고, 이익률은 매년 하락한 4년 (단위: 억원, %)

구분	2022	2023	2024	2025	1H26
매출액	195,894	206,053	212,008	218,966	110,621
영업이익	12,718	8,308	7,060	6,650	5,411
영업이익률(%)	6.49	4.03	3.33	3.04	4.89
순이익	9,798	5,652	4,493	3,413	3,988
FY2022→FY2025 — 매출 +2조 3,072억(+11.8%), 영업이익 -6,068억(-47.7%), 이익률 -3.45%p					
참고 — R&D	FY2024 7,447억(매출 대비 3.5%) → FY2025 7,713억(3.5%) — 비중은 2년째 동일하다				

주: 매출이 늘어나는 동안 이익률이 내려온 4년이다. 부문별 영업이익이 공시되지 않아 이익률 하락이 어느 부문에서 왔는지는 확인하지 않았다. 1H26 4.89%는 그 흐름의 첫 반전이지만 반기 값이므로 연간 추세로 단정하지 않는다. 자료: 사업보고서(2025.12) 연결재무제표, 연구개발비

표 3. 부문·재고·매출채권 (단위: 억원, %)

구분	2024	2025	증감	2025 비중
광학솔루션	178,001	183,185	+2.9% (+5,183억)	83.7%
패키지솔루션	14,600	17,200	+17.8% (+2,600억)	7.9%
모빌리티솔루션	19,406	18,581	-4.3% (-825억)	8.5%
연간 매출 증가 6,958억원 중 광학 74.5% · 패키지 37.4% · 모빌리티 -11.9%(감소)				
광학 재고 / 전체 재고	11,393 / 15,752	13,021 / 17,888	광학 비중 72.8%	회전율 12.4→12.0회
매출채권	27,839	33,984	+22.1% (매출 +3.3%의 6.7배)	DSO 47.9→56.6일

주: 부문 매출 합(183,185+17,200+18,581=218,966억)이 연결 매출과 일치한다. 부문별 영업이익이 공시되지 않아 광학 편중이 수익성에 어떻게 작용하는지는 계량하지 않았다. 매출채권이 매출보다 6.7배 빠르게 늘었고 회수일수가 8.7일 길어졌는데, 거래처별 결제 조건이 공시되지 않아 원인은 다루지 않았다 — 현금전환주기는 35.4일 → 41.1일이다. 자료: 사업보고서(2025.12) 부문별 매출·재고 현황

점점 지표

1순위는 분기 영업이익률이다. 1Q26 5.34%·2Q26 4.45%가 10분기 중 상위 두 자리인데, FY2022~2025가 이익률이 매년 내려온 4년이었으므로 이 반전이 3분기 이후에도 이어지는지가 관건이다. 두 번째는 부문 구성이다. 광학솔루션이 매출의 83.7%이고 연간 증가분의 74.5%를 만든 반면 모빌리티는 -4.3%였다 — 사업 다각화의 진척은 모빌리티 매출로 확인한다. 세 번째는 매출채권이다. FY2025 +22.1%(매출 +3.3%)로 회수일수가 8.7일 길어졌으므로 반기·연간 보고서에서 되돌아오는지 본다. 재무는 부채비율 107.0%로 3년 연속 개선됐고 영업현금에서 CAPEX를 빼도 5,769억원이 남는다.

고지

본 자료는 투자자문·투자권유가 아니며 투자 의견·목표주가 추정 실적을 산출하지 않는다. 투자 판단의 책임은 이용자 본인에게 있다. 모든 수치는 DART 제출 공시와 한국거래소 시세에서 인용했고 외부 전망치·제3자 추정치는 쓰지 않았다. 분석과 판단은 전부 자체 산출이다. 근거 공시: 사업보고서(2025.12) · [기재정정] 분기보고서(2026.03, 20260514001513) · 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260727800269).

한계: ① 1H26은 감사 전 잠정치다. ② 원가·판관비 내역이 잠정 공시에 없어 이익률 회복의 출처를 특정하지 않았다. ③ 부문별 영업이익이 공시되지 않아 광학·패키지·모빌리티의 수익성 차이를 다루지 않았다. ④ 고객사별 매출 비중이 공시 범위에 없어 특정 거래처 의존도를 계량하지 않았다. ⑤ 거래처별 결제 조건이 공시되지 않아 매출채권 증가의 원인을 다루지 않았다. ⑥ 스마트폰·전장 수요 전망은 공시 밖 영역이므로 다루지 않았다.