

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 700,000원

현재가 (4/27) 536,000원

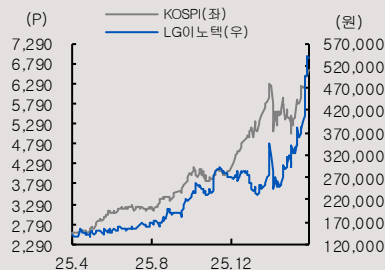
KOSPI (4/27)	6,615.03pt
시가총액	12,686십억원
발행주식수	23,667천주
액면가	5,000원
52주 최고가	542,000원
최저가	137,600원
60일 일평균거래대금	92십억원
외국인 지분율	30.1%
배당수익률 (2026F)	1.3%

주주구성	
LG전자 외 1인	40.79%
국민연금공단	8.46%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	38%	49%	45%
절대기준	67%	143%	278%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	700,000	460,000	▲
EPS(26)	29,501	26,881	▲
EPS(27)	22,579	22,858	▼

LG이노텍 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LG이노텍 (011070)

눈 높이 상향

26년 1분기 둔화된 계절성

LG이노텍의 26년 1분기 매출액은 25년 4분기 대비 27.3% 감소한 5조 5,348억 원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 모빌리티솔루션을 제외한 사업부 매출액이 25년 4분기 대비 감소하였다. 계절성에 따른 영향이다. 광학솔루션 사업부 매출 감소 폭이 가장 크다. 26년 1분기 영업이익은 25년 4분기 대비 9.1% 감소한 2,953억원이다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 원/달러 환율 및 예상보다 높았던 수요로 가동률이 개선된 영향이다.

26년 2분기, 지난 해 보다 훨씬 높은 연중 최저 실적

LG이노텍의 26년 2분기 매출액은 26년 1분기 대비 12.3% 감소한 4조 8,564억 원으로 예상된다. 이전 전망 대비 상향 조정된 수준이다. 광학솔루션을 제외한 사업부 매출액이 26년 1분기 대비로 증가할 것으로 예상된다. 26년 2분기 영업이익은 26년 1분기 대비 55.7% 감소한 1,307억원으로 예상된다. 25년 2분기 대비로는 10배가 넘는 규모이다. 지난 해 영업적자였던 광학솔루션 사업부가 영업흑자로 전환할 것으로 기대하고, 패키지솔루션 수익성이 크게 개선될 것으로 예상하기 때문이다.

투자 의견 매수 유지, 목표주가 700,000원으로 상향

LG이노텍에 대한 투자 의견을 매수를 유지한다. 이는 주요 부품의 고객사 시장 경쟁력 제고로 지난 해 말 성수기 이후에도 물량이 꾸준히 출하되면서 사업부 전반적 계절성을 둔화시키고 있고, 고객 내 점유율 관련 불확실성은 제거된 것으로 판단하고, 패키지솔루션 사업부가 신규 고객을 통한 제품믹스 개선으로 수익성이 개선될 것으로 기대하고, 전장 부품은 제품믹스 개선으로 수익성 개선이 가시화되고 있기 때문이다. 목표주가는 460,000원에서 700,000원으로 52.2% 상향 조정한다. 최근 높이 지고 있는 기관업체 밸류에이션을 적용하였다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	21,201	21,897	24,673	24,315	24,316
영업이익	706	665	1,059	730	729
세전이익	589	409	869	689	699
지배주주순이익	449	341	698	534	542
EPS(원)	18,983	14,419	29,501	22,579	22,880
증가율(%)	-20.5	-24.0	104.6	-23.5	1.3
영업이익률(%)	3.3	3.0	4.3	3.0	3.0
순이익률(%)	2.1	1.6	2.8	2.2	2.2
ROE(%)	8.9	6.1	11.5	8.1	7.7
PER	8.5	18.8	18.4	24.0	23.7
PBR	0.7	1.1	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA	2.6	4.0	6.5	8.0	7.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

26년 1분기 매출액 5조 5,348억원

이전 전망 수준의 매출액.

LG이노텍의 26년 1분기 매출액은 25년 4분기 대비 27.3% 감소한 5조 5,348억원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 모빌리티솔루션을 제외한 사업부 매출액이 25년 4분기 대비로 감소하였다. 계절성에 따른 영향이다. 광학솔루션 사업부 매출 감소폭이 가장 크다. 사업부별로는

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 30.6% 감소한 4조 6,106억원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. 원/달러 환율 영향과 주요 고객 물량이 예상 대비 많아서 전년 동기 대비 11.4% 증가했다. 전 분기 대비 부진한 것은 비수기에 진입한 영향이다.
- 2) 패키지솔루션 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 10.6% 감소한 4,371억원이다. 이전 전망과 유사한 수준이다. 디스플레이 부품은 신제품 개발 관련 수요가 크지 않아서 지난 분기 대비 매출액이 17% 가까이 감소했다. 패키지 관련 매출액은 전 분기 대비 5.9% 증가했다. 해외 고객 물량 효과가 크고, 제품별로는 RF-SiP 제품믹스 개선 영향이 컸던 것으로 분석된다. FC-BGA 매출액도 가파르게 증가하는 중이다.
- 3) 모빌리티솔루션 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 2.7% 증가하였다. 이전 전망치를 상회했다. 조명 관련 매출액이 전 분기 대비 20% 증가한 영향이다.

표 1. LG이노텍의 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2025				2026				1분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	광학솔루션	41,384	30,527	44,812	66,462	46,106	38,821	55,891	65,129	-30.6%	11.4%
	패키지솔루션	3,768	4,162	4,378	4,892	4,371	4,738	4,987	6,038	-10.6%	16.0%
	모빌리티솔루션	4,675	4,656	4,506	4,744	4,871	5,006	5,355	5,422	2.7%	4.2%
	소계	49,828	39,345	53,696	76,098	55,348	48,564	66,232	76,588	-27.3%	11.1%
영업이익	광학솔루션	734	-336	1,619	2,805	2,421	582	2,124	2,605	-13.7%	229.8%
	패키지솔루션	288	226	288	488	381	559	519	644	-21.9%	32.4%
	모빌리티솔루션	229	225	131	-46	151	166	234	201	후자전환	-34.0%
	소계	1,251	115	2,038	3,247	2,953	1,307	2,877	3,449	-9.1%	136.1%
영업이익률	광학솔루션	1.8%	-1.1%	3.6%	4.2%	5.3%	1.5%	3.8%	4.0%		
	패키지솔루션	7.6%	5.4%	6.6%	10.0%	8.7%	11.8%	10.4%	10.7%		
	모빌리티솔루션	4.9%	4.8%	2.9%	-1.0%	3.1%	3.3%	4.4%	3.7%		
	합계	2.5%	0.3%	3.8%	4.3%	5.3%	2.7%	4.3%	4.5%		

자료: LG이노텍, IBK투자증권

26년 1분기 영업이익 2,953억원

모빌리티솔루션 개선을 제외하면 나머지는 감익

26년 1분기 영업이익은 25년 4분기 대비 9.1% 감소한 2,953억원이다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 원/달러 환율 및 예상보다 높았던 수요로 가동률이 개선된 영향이다. 전 분기 대비 이익이 부진한 것은 광학솔루션 사업부 계절성에 따른 부진이 가장 큰 원인이다. 25년 1분기 대비로는 3배 가까이 증가한 수준이다. 모빌리티솔루션 사업부의 실적 개선을 제외하면 나머지 사업부는 전분기 대비 감소했다. 사업부별로는

- 1) 광학솔루션 영업이익은 25년 4분기 대비 13.7% 감소한 2,421억원으로 추정한다. 이전 전망 대비 높아진 규모이다. 예상보다 높은 물량과 원/달러 환율 영향으로 수익성이 지난 분기 수준을 상회했다. 아주 이례적인 상황이다.
- 2) 패키지솔루션 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 21.9% 감소한 381억원으로 추정한다. 매출액 감소와 영업이익률 하락이 동반된 영향이다. 제품믹스 개선으로 영업이익률 하락폭이 크지 않았던 것으로 분석된다.
- 3) 모빌리티솔루션 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 영업흑자 전환한 151억원으로 추정한다. 매출액은 소폭 증가했지만, 수익성 개선폭이 더 큰 것으로 분석한다. 26년 1분기 영업이익률은 25년 4분기 일회성 비용을 제외한 수준 대비 높은 영업이익률로 추정한다.

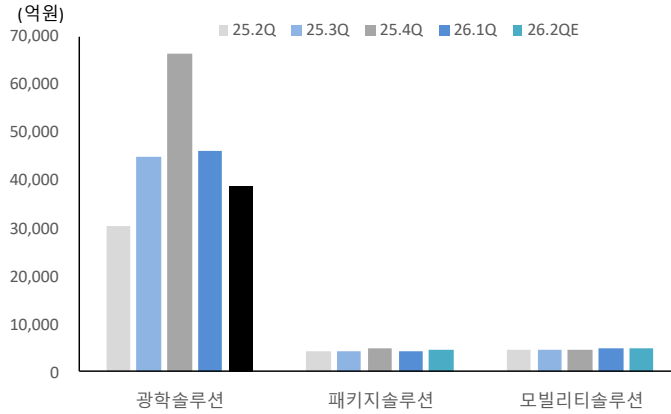
표 2. LG이노텍 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2026 1분기 실적			2026 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
광학솔루션	46,106	46,182	-0.2%	205,947	201,038	2.4%
패키지솔루션	4,371	4,375	-0.1%	20,133	19,774	1.8%
모빌리티솔루션	4,871	4,700	3.6%	20,653	20,560	0.5%
매출액	55,348	55,257	0.2%	246,733	241,370	2.2%
광학솔루션	2,421	1,847	31.1%	7,732	6,914	11.8%
패키지솔루션	381	465	-18.1%	2,102	2,145	-2.0%
모빌리티솔루션	151	133	13.5%	751	830	-9.5%
영업이익	2,953	2,446	20.7%	10,585	9,890	7.0%

자료: LG이노텍, IBK투자증권

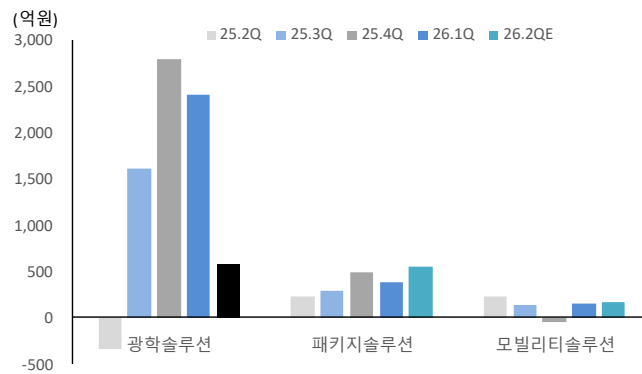
주: 2020년 LED 매출액 및 영업이익 증단사업손실로 제외.

그림 1. LG이노텍 분기별 사업부별 매출액 추이 및 전망



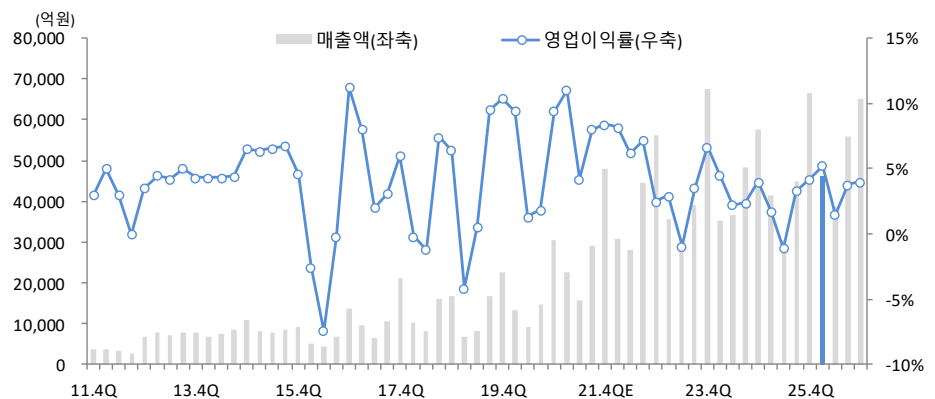
자료: LG이노텍, IBK투자증권

그림 2. LG이노텍 분기별 사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: LG이노텍, IBK투자증권

그림 3. LG이노텍 광학솔루션 사업부 매출액



자료: LG이노텍, IBK투자증권

26년 2분기 매출액 4조 8,564억원으로 예상

예상보다 높은 수요와 환율 영향

LG이노텍의 26년 2분기 매출액은 26년 1분기 대비 12.3% 감소한 4조 8,564억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 상향 조정된 수준이다. 광학솔루션을 제외한 사업부 매출액이 26년 1분기 대비로 증가할 것으로 예상된다. 계절성에 따른 영향이다. 광학솔루션 사업부 매출액은 1분기 대비 15.8% 감소할 전망이다. 사업부별로는

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 26년 1분기 대비 15.8% 감소한 3조 8,821억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 원/달러 환율 영향과 주요 고객 물량이 꾸준히 팔릴 것으로 전망하기 때문이다. 25년 2분기 대비 27.2% 증가할 것으로 예상된다.
- 2) 패키지솔루션 사업부 매출액은 26년 1분기 대비 8.4% 증가한 4,738억원으로 예상된다. 패키지 관련 제품이 성장을 주도할 것으로 예상된다. RF-SiP, FC-BGA 매출액이 꾸준한 성장세를 보일 전망이다.
- 3) 모빌리티솔루션 사업부 매출액은 26년 1분기 대비 2.8% 증가할 것으로 예상된다.

26년 2분기 영업이익 1,307억원으로 예상

모빌리티솔루션 개선을 제외하면 나머지는 부진할 전망

26년 2분기 영업이익은 26년 1분기 대비 55.7% 감소한 1,307억원으로 예상된다. 25년 2분기 대비로는 10배가 넘는 규모이다. 지난 해 영업적자였던 광학솔루션 사업부가 영업흑자로 전환할 것으로 기대하고, 패키지솔루션 수익성이 크게 개선될 것으로 예상하기 때문이다.

- 1) 광학솔루션 영업이익은 26년 1분기 대비 70% 이상 감소한 582억원으로 예상된다. 매출액 감소에 따른 영향이 크다. 물량 감소가 주요 원인이지만 예상보다 높은 물량과 원/달러 환율 영향으로 수익성은 지난 분기 수준을 크게 상회할 것으로 예상한다. 25년 2분기 대비 900억원 이상의 개선을 기대한다.
- 2) 패키지솔루션 사업부 영업이익은 26년 1분기 대비 46.7% 증가한 559억원으로 예상된다. 매출액 증가와 영업이익률 개선이 동반될 것으로 전망한다. FC-BGA 적자 규모가 줄어들고 수익성 높은 부품의 비중이 높아질 것으로 추정한다.
- 3) 모빌리티솔루션 사업부 영업이익은 26년 1분기 대비 9.9% 증가한 166억원으로 예상된다. 수익성은 전 분기 수준이지만 외형 성장 영향을 받을 전망이다.

투자 의견 매수, 목표주가 700,000원으로 상향

사업부 경쟁력 강화

LG이노텍에 대한 투자 의견을 매수를 유지한다. 이는

- 1) 주요 부품의 고객사 시장 경쟁력 제고로 지난 해 말 성수기 이후에도 물량이 꾸준히 출하되면서 사업부 전반적 계절성을 둔화시키고 있고,
- 2) 고객 내 점유율 관련 불확실성은 제거된 것으로 판단하고,
- 3) 패키지솔루션 사업부가 신규 고객을 통한 제품믹스 개선으로 수익성이 개선될 것으로 기대하고,
- 4) 전장 부품은 제품믹스 개선으로 수익성 개선이 가시화되고 있기 때문이다.

목표주가는 700,000원으로 상향

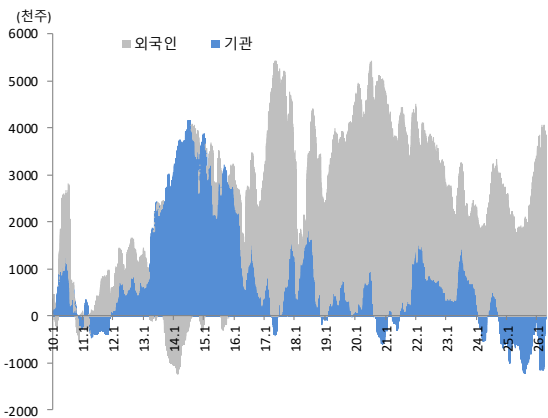
LG이노텍에 대한 목표주가는 460,000원에서 700,000원으로 상향 조정한다. 12개월 예상 EBITDA에 EV/EBITDA 8.0배를 적용한 수준이다. 점유율 하락에 따른 불안감이 점차 제거되고 있는 시점이고, 고객 판매 동향이 동시에 유리하게 작용하고 있는 점도 투자포인트라 판단한다. 패키지 기반의 성장성과 수익성 개선도 중요한 투자포인트이다. 최근 기관 관련 업체들의 밸류에이션 인플레이 영향을 고려하였다.

표 3. LG이노텍 적정주가는 697,718원

(단위: 억원)	영업이익	감가상각/무형자산	EBITDA	적용 EV/EBITDA	EV
전사	10,585	10,050	20,635	8.0	165,084
소계					165,084
Net Debt					-45
적정 Market CAP					165,129
적정 주가(원)					697,718

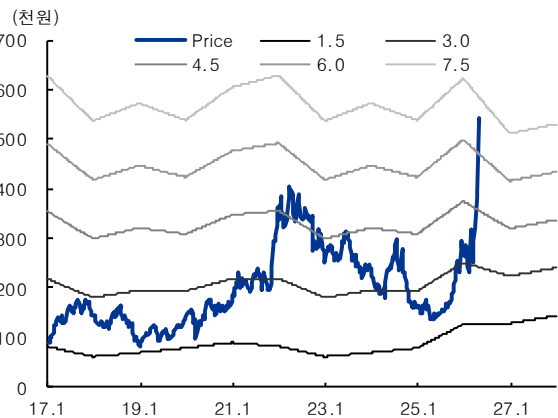
자료: LG이노텍, IBK투자증권

그림 4. LG이노텍 투자주체별 순매수 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 5. LG이노텍 EV/EBITDA 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

LG이노텍 (011070)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	21,201	21,897	24,673	24,315	24,316
증가율(%)	2.9	3.3	12.7	-1.5	0.0
매출원가	19,457	20,147	22,605	22,341	22,242
매출총이익	1,744	1,750	2,068	1,974	2,074
매출총이익률 (%)	8.2	8.0	8.4	8.1	8.5
판매비	1,038	1,085	1,010	1,243	1,346
판매비율(%)	4.9	5.0	4.1	5.1	5.5
영업이익	706	665	1,059	730	729
증가율(%)	-15.0	-5.8	59.2	-31.0	-0.2
영업이익률(%)	3.3	3.0	4.3	3.0	3.0
순금융손익	-90	-80	-14	-17	-4
이자손익	-74	-46	-30	-19	-6
기타	-16	-34	16	2	2
기타영업외손익	-27	-176	-176	-24	-26
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	589	409	869	689	699
법인세	140	67	170	155	157
법인세율	23.8	16.4	19.6	22.5	22.5
계속사업이익	449	341	698	534	542
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	449	341	698	534	542
증가율(%)	-20.5	-24.0	104.6	-23.5	1.3
당기순이익률 (%)	2.1	1.6	2.8	2.2	2.2
지배주주당기순이익	449	341	698	534	542
기타포괄이익	252	117	0	0	0
총포괄이익	701	459	698	534	542
EBITDA	1,986	1,815	1,958	1,513	1,527
증가율(%)	5.8	-8.6	7.9	-22.7	0.9
EBITDA마진율(%)	9.4	8.3	7.9	6.2	6.3

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	18,983	14,419	29,501	22,579	22,880
BPS	226,215	243,505	271,126	289,556	308,286
DPS	2,090	1,880	4,150	4,150	4,150
밸류에이션(배)					
PER	8.5	18.8	18.4	24.0	23.7
PBR	0.7	1.1	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA	2.6	4.0	6.5	8.0	7.7
성장성지표(%)					
매출증가율	2.9	3.3	12.7	-1.5	0.0
EPS증가율	-20.5	-24.0	104.6	-23.5	1.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.3	0.7	1.3	1.3	1.3
ROE	8.9	6.1	11.5	8.1	7.7
ROA	4.0	2.9	5.7	4.1	4.0
ROIC	7.9	5.9	12.7	10.3	10.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	112.5	107.0	95.0	93.3	87.2
순차입금 비율(%)	25.0	15.0	-1.0	-11.1	-15.2
이자보상배율(배)	6.2	7.6	11.6	7.9	7.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.4	7.1	7.6	8.0	8.0
재고자산회전율	13.5	13.0	13.3	12.7	12.7
총자산회전율	1.9	1.9	2.0	1.9	1.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,853	6,778	7,543	8,268	8,555
현금및현금성자산	1,329	1,406	2,371	3,110	3,359
유가증권	0	1	1	1	1
매출채권	2,784	3,398	3,064	3,046	3,059
재고자산	1,575	1,789	1,915	1,904	1,912
비유동자산	5,525	5,153	4,971	4,981	5,101
유형자산	4,480	3,724	3,623	3,603	3,689
무형자산	219	296	291	291	293
투자자산	182	376	380	382	386
자산총계	11,378	11,931	12,514	13,250	13,656
유동부채	3,955	4,507	4,492	4,811	4,784
매입채무및기타채무	2,241	2,642	2,553	2,769	2,780
단기차입금	73	155	146	152	124
유동성장기부채	611	567	627	677	617
비유동부채	2,069	1,661	1,606	1,586	1,576
사채	781	529	529	529	529
장기차입금	1,186	1,011	1,001	981	971
부채총계	6,024	6,168	6,097	6,397	6,360
지배주주지분	5,354	5,763	6,417	6,853	7,296
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	234	320	320	320	320
이익잉여금	3,868	4,191	4,845	5,281	5,724
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,354	5,763	6,417	6,853	7,296
비이자부채	3,358	3,897	3,785	4,049	4,110
총차입금	2,666	2,271	2,312	2,348	2,250
순차입금	1,336	863	-61	-763	-1,111

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,110	1,331	1,878	1,584	1,355
당기순이익	449	341	698	534	542
비현금성 비용 및 수익	1,686	1,563	1,090	824	828
유형자산감가상각비	1,229	1,101	859	742	757
무형자산상각비	51	50	41	41	41
운전자본변동	-816	-410	120	245	-9
매출채권등의 감소	-306	-679	335	18	-13
재고자산의 감소	9	-244	-126	11	-8
매입채무등의 증가	-465	453	-89	216	11
기타 영업현금흐름	-209	-163	-30	-19	-6
투자활동 현금흐름	-969	-796	-727	-807	-931
유형자산의 증가(CAPEX)	-879	-611	-757	-720	-840
유형자산의 감소	7	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-70	-142	-36	-42	-43
투자자산의 감소(증가)	-18	-74	101	-3	-3
기타	-9	30	-35	-42	-45
재무활동 현금흐름	-220	-453	-186	-39	-174
차입금의 증가(감소)	-145	-391	-10	-20	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-75	-62	-176	-19	-164
기타 및 조정	19	-5	0	0	-1
현금의 증가	-60	77	965	738	249
기초현금	1,390	1,329	1,406	2,371	3,110
기말현금	1,329	1,406	2,371	3,110	3,359

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

