

(011070)

LG 이노텍

IT/전자전자 이주형

6190/jhlee2207@eugenefn.com

1Q26 Preview: 우리 패키지가 달라졌어요

투자 의견
목표주가
현재주가

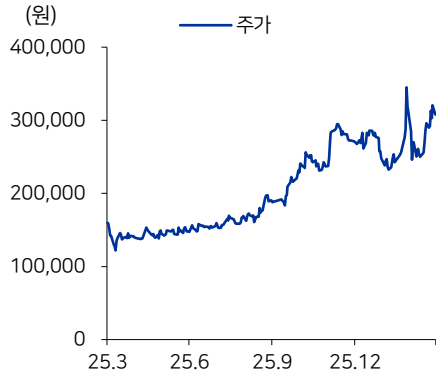
BUY(유지)
353,000 원(상향)
293,500 원(3/31)

“ 1Q26 Preview: LG이노텍의 1분기 실적은 매출액 5조 7,400억원(YoY +15%, QoQ -25%), 영업이익 2,293억원(YoY +83%, QoQ -29%)으로 우호적인 환율과 북미 주요 고객사 신제품의 수요 강세 지속에 따라 당사 기존 추정치와 컨센서스를 상회할 것으로 예상. 북미 고객사의 신제품의 YTD 출하량은 전년비 34% 증가한 수준으로 파악되며, 신제품용 수요 강세가 지속됨에 따라 패키기술루션 사업부 매출액은 전기비 10% 초반 감소한 수준으로 당초 추정치보다 완만한 감소폭을 보일 것으로 전망

“ **광학솔루션:** 메모리 반도체의 가격 상승과 수급 어려움에 따라 연간 스마트폰 출하량은 전년비 9.7% 감소한 11억 2,900만대를 기록할 것으로 예상. 반면, 북미 고객사의 경우 시장 내 점유율 확대를 목표로 공격적인 출하 전망을 제시하는 중. 북미 고객사의 연간 스마트폰 출하량은 전년비 3.2% 감소할 것으로 추정하고 있으며, 이에 따라 출하량에 대한 우려는 일단락되었다고 판단. 메모리 가격 상승에 따른 CR 우려 역시 올해와 내년 순차적으로 확대 적용될 가변조리개를 통해 상쇄할 수 있을 것으로 예상

“ **패키기술루션:** 코퍼 포스트(Cu-Post) 기술 우위와 북미 고객사의 자체 솔루션 채택 확대 등에 힘입어 LG이노텍의 RF-SiP 기판 점유율이 상승하는 추세. 지난해 말 새롭게 시작한 메모리 반도체용 패키 기술 기판 사업도 순항 중. 국내 IDM 중 한 곳을 고객사로 확보했고, 근시일 내 IDM 고객사를 추가로 확보할 수 있을 것으로 예상. FC-BGA 부문은 기존 고객사용 신제품인 PC CPU용 기판 납품을 통해 지난해 대비 두 배 이상의 연간 매출액을 기록할 것으로 전망. 메인보드 칩셋, PC CPU 이외에도 **내년부터 다수의 고객사 향으로 서버 CPU용 FC-BGA 기판을 공급할 수 있을 것으로 예상되며 이는 기존보다 훨씬 앞당겨진 타임라인.** 더 큰 캐파와 더 많은 레퍼런스를 보유한 상위 기판 업체들 중심으로 타이트한 수급이 지속되며 비교적 후발주자인 LG이노텍에도 FC-BGA 사업 기회가 보다 빠르게 찾아오는 중. 패키기술루션 사업부 전 제품군의 우호적인 사업 환경 속 추가 캐파 증설 결정이 예상된다

“ **밸류에이션:** 광학, 패키지, 모빌리티 전 사업부의 업황 호조에 따른 실적 추정치 상향 및 적용 멀티플 상향 조정(P/B 1.25x → 1.31x)에 따라 **목표주가를 기존 327,000원에서 353,000원으로 상향 제시.** 광학솔루션 사업부의 실적에 크게 의존했던 과거와 달리, 패키지와 모빌리티 사업부의 이익 기여가 점차 증가하는 흐름('25 27% → '26F 31% → '27F 38%)속 저평가 해소를 기대



시가총액(십억원)	6,946
발행주식수(천주)	23,667
52 주 최고	353,500 원
최저	121,000 원
52 주 일간 Beta	0.97
60 일 평균 거래대금	695 억원
외국인 지분율	32.0%
배당수익률(26E)	0.6%
주주구성	
LG 전자	40.8%
국민연금공단	9.9%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-8.0	56.3	83.6
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자 의견	BUY	BUY	-
목표주가	327,000	353,000	▲
영업이익(26E)	957	824	▲
영업이익(27E)	1,034	990	▲

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E
매출액	21,201	21,897	23,664
영업이익	706	665	957
세전손익	589	409	666
당기순이익	449	341	517
EPS(원)	18,983	14,419	21,842
증감률(%)	-20.5	-24.0	51.5
PER(배)	8.5	18.8	13.4
ROE(%)	8.9	6.1	8.7
PBR(배)	0.7	1.1	1.1
EV/EBITDA(배)	2.6	4.0	4.3

도표 1. LG 이노텍 세부 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	4,983	3,935	5,370	7,610	5,740	4,514	5,717	7,692	21,897	23,664	24,055
YoY	15%	-14%	-6%	15%	15%	15%	6%	1%	3.3%	8.1%	1.7%
QoQ	-25%	-21%	36%	42%	-25%	-21%	27%	35%			
광학솔루션	4,138	3,053	4,481	6,646	4,853	3,597	4,699	6,617	18,319	19,765	19,555
패키지솔루션	377	416	438	489	423	443	497	538	1,720	1,901	2,218
모빌리티솔루션	467	466	451	474	465	474	522	537	1,858	1,998	2,281
매출비중											
광학솔루션	83%	78%	83%	87%	85%	80%	82%	86%	84%	84%	81%
패키지솔루션	8%	11%	8%	6%	7%	10%	9%	7%	8%	8%	9%
모빌리티솔루션	9%	12%	8%	6%	8%	11%	9%	7%	8%	8%	9%
영업이익	125	11	204	325	229	131	236	361	665	957	1,034
YoY	-29%	-92%	56%	31%	83%	1047%	16%	11%	-6%	44%	8%
QoQ	-50%	-91%	1689%	59%	-29%	-43%	81%	53%			
광학솔루션	73	-34	162	281	177	60	155	271	482	663	642
패키지솔루션	29	23	29	49	39	45	56	73	129	213	291
모빌리티솔루션	23	22	13	-5	13	26	25	17	54	81	101
영업이익률	2.5%	0.3%	3.8%	4.3%	4.0%	2.9%	4.1%	4.7%	3.0%	4.0%	4.3%
광학솔루션	1.8%	-1.1%	3.6%	4.2%	3.7%	1.7%	3.3%	4.1%	2.6%	3.4%	3.3%
패키지솔루션	7.6%	5.4%	6.6%	10.0%	9.2%	10.1%	11.2%	13.6%	7.5%	11.2%	13.1%
모빌리티솔루션	4.9%	4.8%	2.9%	-1.0%	2.8%	5.5%	4.9%	3.2%	2.9%	4.1%	4.4%
영업외손익	-21	-19	-47	-169	7	23	-133	-95	-256	-198	-49
세전이익	103.8	-7.7	156.9	155.7	235.9	153.9	103.7	265.9	408.6	759.4	984.9
YoY	-37%	적전	26%	-12%	127%	흑전	-34%	71%	-30.6%	85.8%	29.7%
QoQ	-41%	적전	흑전	-1%	52%	-35%	-33%	156%			
지배주주순이익	85.6	-8.7	128.4	135.9	197.0	116.6	75.2	201.6	341.3	590.4	746.5
NPM	2%	0%	2%	2%	3%	3%	1%	3%	-24.0%	73.0%	26.4%
YoY	-38%	적전	25%	77%	19%	흑전	11%	2%			
EPS(원)	3,617	-367	5,425	5,744	8,323	4,928	3,179	8,517	14,419	24,947	31,543
YoY	-38%	적전	22%	27%	130%	흑전	-41%	48%	-24%	73%	26%

자료: 유진투자증권

도표 2. 실적 변경 내용 요약(연간)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	23,664	24,055	23,519	25,246	0.6%	-4.7%
영업이익	957	1,034	824	990	16.2%	4.5%
순이익	590	747	576	731	2.6%	2.2%
EPS(원)	24,947	31,543	24,321	30,870	2.6%	2.2%

자료: 유진투자증권

도표 3. 실적 변경 내용 요약(분기)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	1Q26F	2Q26F	1Q26F	2Q26F	1Q26F	2Q26F
매출액	5,740	4,514	5,313	4,059	8.0%	11.2%
영업이익	229	131	145	81	57.9%	62.0%
순이익	197	117	107	59	83.7%	97.2%
EPS(원)	8,323	4,928	4,532	2,500	83.7%	97.2%

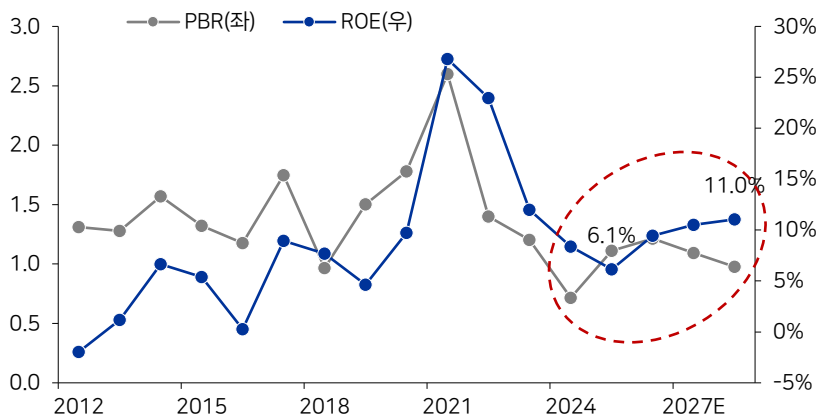
자료: 유진투자증권

도표 4. LG 이노텍 목표주가 산정

(원, 배)		비고
목표주가	353,000	
적정주가	353,050	
BPS	269,208	12MF 예상 BPS
목표 P/B(배)	1.31	최근 5년 12MFP/B 10% 할증
현재가	293,500	
상승여력(%)	20.3	

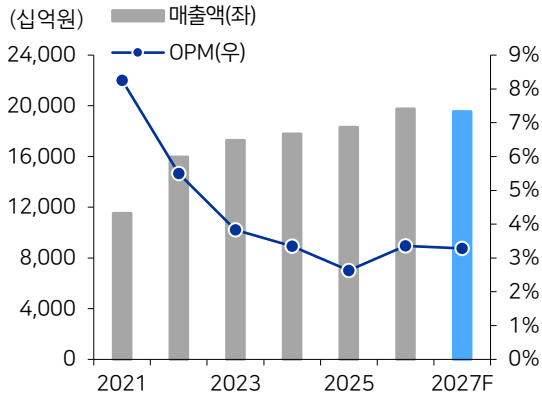
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 5. LG 이노텍 연간 ROE 는 2025년을 저점으로 재차 반등세 전망



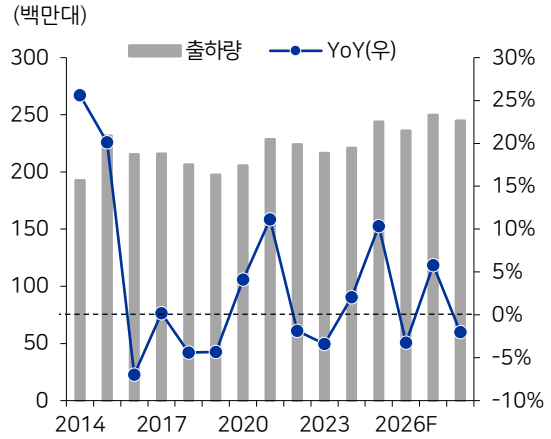
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 6. 광학솔루션 사업부 실적 추이 및 전망



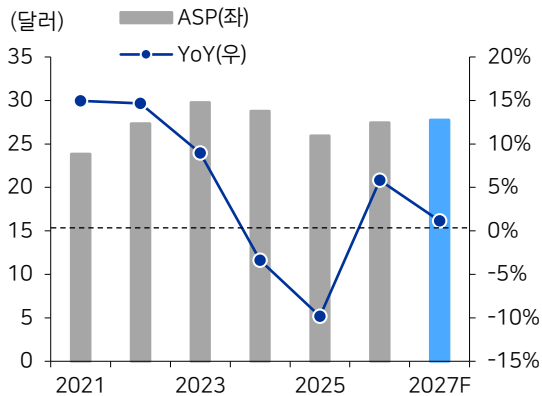
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 7. 아이폰 출하량 추이 및 전망



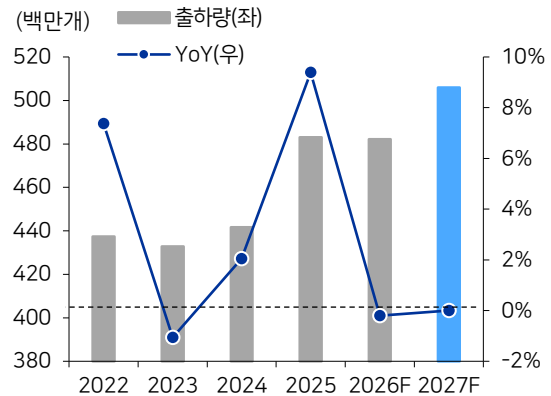
자료: Tech Insights, 유진투자증권

도표 8. 카메라모듈 Blended ASP 추이 및 전망



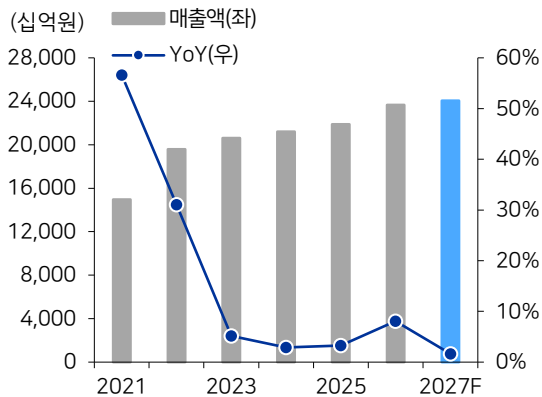
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 9. 주요 고객사향 카메라모듈 출하량 추이



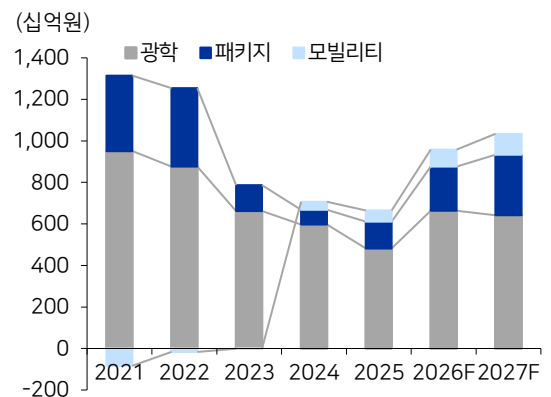
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 10. 전사 매출액 추이 및 전망



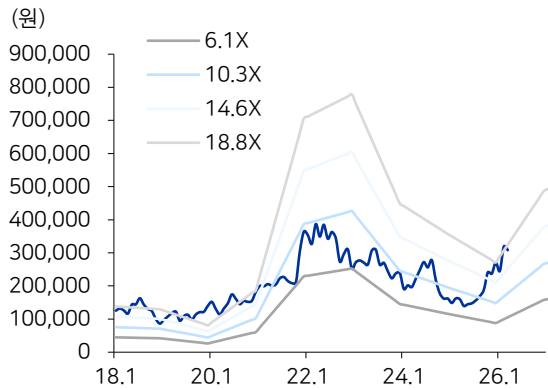
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 11. 사업부별 영업이익 추이 및 전망



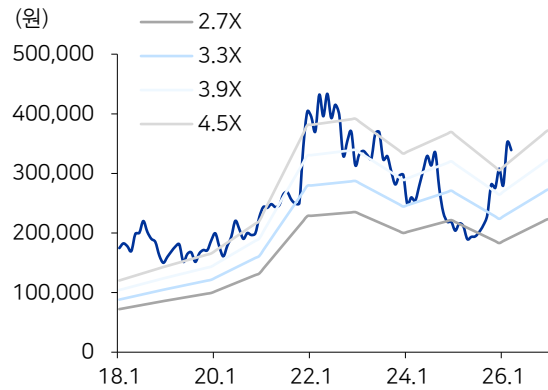
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 12. LG 이노텍 P/E 추이



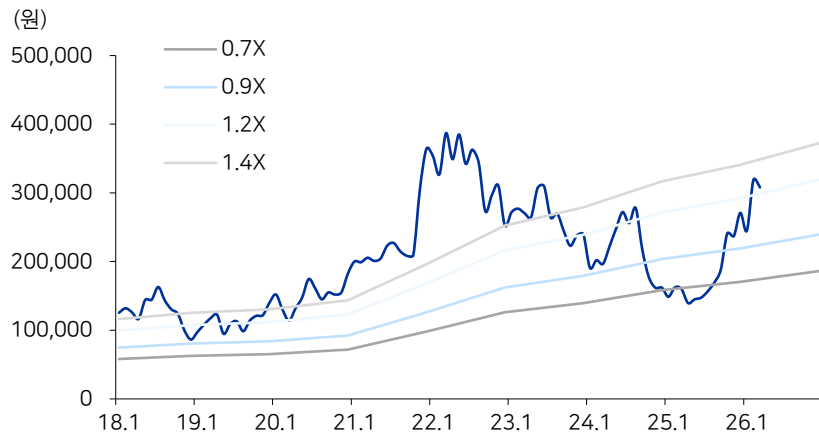
자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 13. LG 이노텍 EV/EBITDA 추이



자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 14. LG 이노텍 P/B 추이



자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 15. LG 이노텍 12개월 누적 영업이익과 주가 추이



자료: LG 이노텍, 유진투자증권

LG이노텍(011070.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	11,378	11,931	12,418	12,821	13,397
유동자산	5,853	6,778	7,074	7,503	8,150
현금성자산	1,340	1,431	1,658	1,661	1,754
매출채권	2,810	3,419	3,157	3,654	4,208
재고자산	1,575	1,789	2,100	2,023	2,016
비유동자산	5,525	5,153	5,344	5,318	5,247
투자자산	826	1,132	1,142	1,153	1,164
유형자산	4,480	3,724	3,813	3,684	3,511
기타	219	296	389	481	572
부채총계	6,024	6,168	6,242	6,114	6,107
유동부채	3,955	4,507	4,579	4,447	4,437
매입채무	3,063	3,576	3,646	3,512	3,500
유동상이자부채	693	733	733	733	733
기타	198	198	199	201	203
비유동부채	2,069	1,661	1,664	1,667	1,671
비유동이자부채	2,007	1,580	1,580	1,580	1,580
기타	63	81	84	87	91
자본총계	5,354	5,763	6,176	6,707	7,290
지배지분	5,354	5,763	6,176	6,707	7,290
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,868	4,191	4,664	5,195	5,778
기타	234	320	260	260	260
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,354	5,763	6,176	6,707	7,290
총차입금	2,700	2,313	2,313	2,313	2,313
순차입금	1,360	882	655	653	559

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	1,110	1,331	1,010	1,005	1,045
당기순이익	449	341	517	589	642
자산상각비	1,280	1,150	807	970	963
기타비현금성손익	406	412	(317)	3	4
운전자본증감	(816)	(410)	2	(558)	(564)
매출채권감소(증가)	(285)	(673)	262	(497)	(554)
재고자산감소(증가)	9	(244)	(311)	77	7
매입채무증가(감소)	(494)	443	69	(134)	(12)
기타	(45)	65	(18)	(4)	(5)
투자현금	(969)	(796)	(1,000)	(945)	(894)
단기투자자산감소	0	0	(1)	(1)	(1)
장기투자증권감소	1	0	(10)	(11)	(11)
설비투자	879	611	845	790	738
유형자산처분	7	1	0	0	0
무형자산처분	(70)	(142)	(144)	(144)	(144)
재무현금	(220)	(453)	216	(58)	(59)
차입금증가	(158)	(403)	0	0	0
자본증가	(62)	(49)	216	(58)	(59)
배당금지급	62	49	44	58	59
현금 증감	(60)	77	226	2	92
기초현금	1,390	1,329	1,406	1,633	1,634
기말현금	1,329	1,406	1,633	1,634	1,727
Gross Cash flow	2,136	1,904	1,008	1,563	1,609
Gross Investment	1,785	1,206	997	1,502	1,456
Free Cash Flow	351	698	11	61	152

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	21,201	21,897	23,664	24,055	23,516
증가율(%)	2.9	3.3	8.1	1.7	(2.2)
매출원가	19,457	20,147	21,525	21,824	21,280
매출총이익	1,744	1,750	2,139	2,231	2,236
판매 및 일반관리비	1,038	1,085	1,181	1,196	1,169
기타영업손익	0	5	9	1	(2)
영업이익	706	665	957	1,034	1,067
증가율(%)	(15.0)	(5.8)	44.0	8.0	3.2
EBITDA	1,986	1,815	1,765	2,004	2,030
증가율(%)	5.8	(8.6)	(2.8)	13.6	1.3
영업외손익	(117)	(256)	(292)	(257)	(220)
이자수익	39	41	5	6	6
이자비용	113	88	13	15	17
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(43)	(210)	(284)	(248)	(209)
세전순이익	589	409	666	777	847
증가율(%)	(7.9)	(30.6)	62.9	16.7	9.0
법인세비용	140	67	149	188	205
당기순이익	449	341	517	589	642
증가율(%)	(20.5)	(24.0)	51.5	14.0	9.0
지배주주지분	449	341	517	589	642
증가율(%)	(20.5)	(24.0)	51.5	14.0	9.0
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	18,983	14,419	21,842	24,893	27,122
증가율(%)	(20.5)	(24.0)	51.5	14.0	9.0
수정EPS(원)	18,983	14,419	21,842	24,893	27,122
증가율(%)	(20.5)	(24.0)	51.5	14.0	9.0

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	18,983	14,419	21,842	24,893	27,122
BPS	226,215	243,505	260,946	283,378	308,014
DPS	2,090	1,880	1,899	1,918	1,937
밸류에이션(배,%)					
PER	8.5	18.8	13.4	11.8	10.8
PBR	0.7	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	2.6	4.0	4.3	3.8	3.7
배당수익률	1.3	0.7	0.6	0.7	0.7
PCR	1.8	3.4	6.9	4.4	4.3
수익성(%)					
영업이익률	3.3	3.0	4.0	4.3	4.5
EBITDA이익률	9.4	8.3	7.5	8.3	8.6
순이익률	2.1	1.6	2.2	2.4	2.7
ROE	8.9	6.1	8.7	9.1	9.2
ROIC	8.5	8.5	11.5	11.5	11.0
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	25.4	15.3	10.6	9.7	7.7
유동비율	148.0	150.4	154.5	168.7	183.7
이자보상배율	6.2	7.6	71.7	68.8	63.1
활동성(회)					
총자산회전율	1.9	1.9	1.9	1.9	1.8
매출채권회전율	8.3	7.0	7.2	7.1	6.0
재고자산회전율	13.5	13.0	12.2	11.7	11.6
매입채무회전율	6.5	6.6	6.6	6.7	6.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자
 료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

