2026.04.28

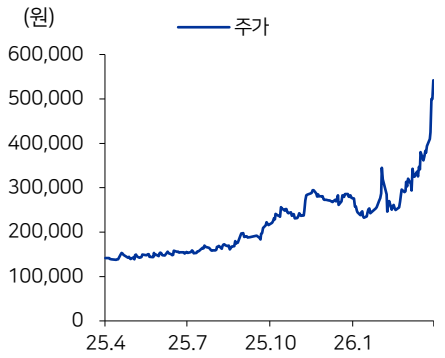
(011070)

LG 이노텍

IT/전기전자 이주형
6190 / jhlee2207@eugenefn.com

1Q26 Review: Top Tier 기판 업체로의 도약

투자의견	BUY(유지)
목표주가	660,000 원(상향)
현재주가	536,000 원(4/27)



- **LG이노텍의 목표주가를 기존 353,000원에서 660,000원으로 87% 상향 조정.** 목표주가 상향의 근거는 ① 연간 실적 추정치 상향, ② 패키지솔루션 사업부의 우호적인 포지셔닝과 이에 따른 실적 개선 가시성을 반영한 적용 멀티플의 변경('26F P/B 1.31x → '26F P/E 20.25x)
- **1Q26 Review:** LG이노텍의 1분기 실적은 매출액 5조 5,348억원(YoY +11%, QoQ -27%), 영업이익 2,953억원(YoY +136%, QoQ -9%, OPM 5.3%)으로 당사 추정치와 컨센서스를 대폭 상회하는 호실적 기록. 1분기 중 지속된 북미 주요 고객사 신제품에 대한 강한 수요와 지난해 하반기 시작된 베트남 생산 공장의 램프업을 통한 광학솔루션 사업부의 원가 개선이 실적 서프라이즈에 크게 기여한 것으로 추정
- **연간 실적 추정치 상향:** 1분기 북미 고객사의 스마트폰 출하량은 전년비 10% 초반 증가한 6,110만대를 기록한 것으로 추정. 2026년 글로벌 스마트폰 출하량은 전년비 한 자릿수 후반 감소할 것으로 예상되나, 북미 고객사의 연간 스마트폰 출하량은 전년비 0.7% 감소하는 수준에 그칠 전망. 내년까지 순차적으로 확대 적용될 가변조리개 효과로 LG이노텍의 카메라모듈 ASP는 올해와 내년 각각 5%, 4% 상승을 예상. 26년 광학솔루션과 패키지솔루션의 영업이익 추정치를 각각 기존 6,632억원, 2,129억원에서 7,835억원, 2,478억원으로 18%, 16% 상향 조정
- **적용 멀티플 변경:** RF-SiP, 메모리 PKG, FC-BGA 세 아이템 모두 긍정적인 사업 환경 예상. RF-SiP의 경우 코퍼 포스트(Cu-Post)기술 우위와 북미 고객사 자체 솔루션 채택 확대, 경쟁 업체들의 XPU용 기판 위주의 투자 확대에 따라 LG이노텍 점유율이 상승하는 추세. 메모리 PKG는 상반기 중 추가 IDM 고객사 확보 예상. 특히 FC-BGA의 경우 XPU용 기판 양산 경험이 있는 선두 업체들 위주로 내년까지 대부분의 생산능력이 매진된 상황에서 LG이노텍의 FC-BGA 여유 캐파에 주목. 당초 서버/네트워크향 제품 포트폴리오 확대는 28~29년이 될 것으로 기대했으나, 내년부터 서버 CPU 고객사를 포함한 다수의 고객사향으로 제품 포트폴리오를 확대할 수 있을 것으로 예상. LG이노텍의 FC-BGA 가동률은 올해말 50%에 근접한 수준까지 상승할 것으로 예상하며, 내년부터 추가될 다수의 고객사향 FC-BGA 기판 대응을 위해 대규모 캐펙스 집행이 수반될 것으로 추정. 고객사 및 제품 포트폴리오 확대를 통해 지난해 큰 폭의 적자를 실현했던 FC-BGA 생산 라인은 27년 흑자전환을 예상하며, 패키지솔루션 사업부의 전사 영업이익 기여는 지난해 19%에서 27년 28%까지 상승할 전망. FC-BGA 산업 내 우호적인 포지셔닝에 따라 패키지솔루션 사업부의 실적 개선 가시성 및 전사 영업이익 기여 비중 증가를 감안하여 적용 멀티플을 변경

시가총액(십억원)	12,686
발행주식수(천주)	23,667
52 주 최고	568,000 원
최저	136,900 원
52 주 일단 Beta	1.10
60 일 평균 거래대금	921 억원
외국인 지분율	30.1%
배당수익률(26E)	0.4%
주주구성	
LG 전자	40.8%
국민연금공단	8.5%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	67.2	143.1	277.7
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	660,000	353,000	▲
영업이익(26E)	1,123	957	▲
영업이익(27E)	1,272	1,034	▲

12월 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E
매출액	21,201	21,897	24,210
영업이익	706	665	1,123
세전손익	589	409	976
당기순이익	449	341	771
EPS(원)	18,983	14,419	32,573
증감률(%)	-20.5	-24.0	125.9
PER(배)	8.5	18.8	16.5
ROE(%)	8.9	6.1	12.6
PBR(배)	0.7	1.1	2.0
EV/EBITDA(배)	2.6	4.0	6.8

도표 1. LG 이노텍 세부 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**4,983**	**3,935**	**5,370**	**7,610**	**5,535**	**4,229**	**6,322**	**8,124**	**21,897**	**24,210**	**25,620**
YoY	*15%*	*-14%*	*-6%*	*15%*	*11%*	*7%*	*18%*	*7%*	*3.3%*	*10.6%*	*5.8%*
QoQ	*-25%*	*-21%*	*36%*	*42%*	*-27%*	*-24%*	*49%*	*29%*			
광학솔루션	4,138	3,053	4,481	6,646	4,611	3,249	5,227	6,936	18,319	20,023	20,737
패키지솔루션	377	416	438	489	437	483	548	626	1,720	2,094	2,493
모빌리티솔루션	467	466	451	474	487	497	547	563	1,858	2,093	2,390
매출비중											
광학솔루션	*83%*	*78%*	*83%*	*87%*	*83%*	*77%*	*83%*	*85%*	*84%*	*83%*	*81%*
패키지솔루션	*8%*	*11%*	*8%*	*6%*	*8%*	*11%*	*9%*	*8%*	*8%*	*9%*	*10%*
모빌리티솔루션	*9%*	*12%*	*8%*	*6%*	*9%*	*12%*	*9%*	*7%*	*8%*	*9%*	*9%*
영업이익	**125**	**11**	**204**	**325**	**295**	**148**	**281**	**400**	**665**	**1,106**	**1,272**
YoY	*-29%*	*-92%*	*56%*	*31%*	*136%*	*1195%*	*38%*	*23%*	*-6%*	*66%*	*15%*
QoQ	*-50%*	*-91%*	*1689%*	*59%*	*-9%*	*-50%*	*90%*	*42%*			
광학솔루션	73	-34	162	281	224	79	190	291	482	784	820
패키지솔루션	29	23	29	49	40	54	64	90	129	248	359
모빌리티솔루션	23	22	13	-5	14	15	27	19	54	74	93
영업이익률	***2.5%***	***0.3%***	***3.8%***	***4.3%***	**5.3%**	**3.5%**	**4.4%**	**4.9%**	**3.0%**	**4.6%**	**5.0%**
광학솔루션	*1.8%*	*-1.1%*	*3.6%*	*4.2%*	*4.8%*	*2.4%*	*3.6%*	*4.2%*	*2.6%*	*3.9%*	*4.0%*
패키지솔루션	*7.6%*	*5.4%*	*6.6%*	*10.0%*	*9.1%*	*11.1%*	*11.7%*	*14.4%*	*7.5%*	*11.8%*	*14.4%*
모빌리티솔루션	*4.9%*	*4.8%*	*2.9%*	*-1.0%*	*2.9%*	*3.0%*	*4.9%*	*3.3%*	*2.9%*	*3.5%*	*3.9%*
영업외손익	-21	-19	-47	-169	-13	13	-30	-118	-256	-148	-129
세전이익	103.8	-7.7	156.9	155.7	282.8	161.0	250.6	281.5	408.6	975.8	1,143.3
YoY	*-37%*	*적전*	*26%*	*-12%*	*172%*	*흑전*	*60%*	*81%*	*-30.6%*	*138.8%*	*17.2%*
QoQ	*-41%*	*적전*	*흑전*	*-1%*	*82%*	*-43%*	*56%*	*12%*			
지배주주순이익	**85.6**	**-8.7**	**128.4**	**135.9**	**229.1**	**126.0**	**195.9**	**220.0**	**341.3**	**770.9**	**891.5**
NPM	*2%*	*0%*	*2%*	*2%*	*4%*	*3%*	*3%*	*3%*	*-24.0%*	*125.9%*	*15.6%*
YoY	*-38%*	*적전*	*25%*	*77%*	*19%*	*흑전*	*11%*	*2%*			
EPS(원)	**3,617**	**-367**	**5,425**	**5,744**	**9,680**	**5,324**	**8,276**	**9,294**	**14,419**	**32,573**	**37,668**
YoY	*-38%*	*적전*	*22%*	*27%*	*168%*	*흑전*	*53%*	*62%*	*-24%*	*126%*	*16%*

자료: 유진투자증권

도표 2. 실적 변경 내용 요약(연간)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	24,210	25,620	23,664	24,055	*2.3%*	*6.5%*
영업이익	1,106	1,272	957	1,034	*15.5%*	*23.0%*
순이익	771	891	590	747	*30.6%*	*19.4%*
EPS(원)	32,573	37,668	24,947	31,543	*30.6%*	*19.4%*

자료: 유진투자증권

도표 3. 실적 변경 내용 요약(분기)

(십억원)	신규전망		기존전망		변경폭	
	2Q26F	3Q26F	2Q26F	3Q26F	2Q26F	3Q26F
매출액	4,229	6,322	4,514	5,717	*-6.3%*	*10.6%*
영업이익	148	281	131	236	*13.0%*	*18.9%*
순이익	126	196	117	75	*8.0%*	*160.3%*
EPS(원)	5,324	8,276	4,928	3,179	*8.0%*	*160.3%*

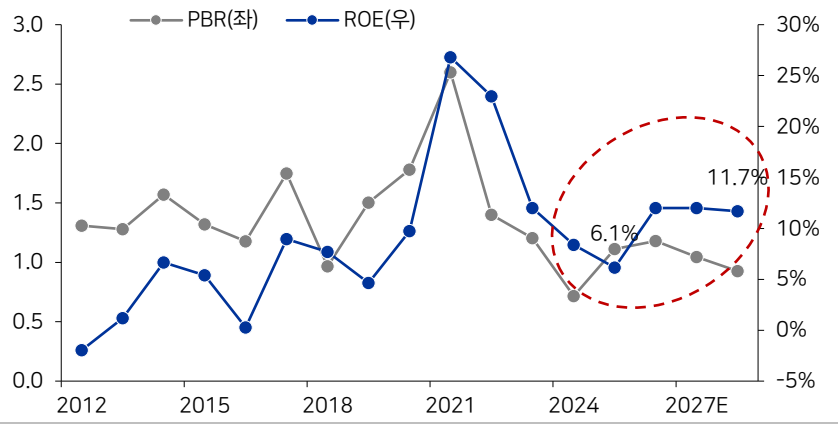
자료: 유진투자증권

도표 4. LG 이노텍 목표주가 산정

(원, 배)		비고
목표주가	660,000	
적정주가	659,506	
EPS	32,573	'26F 예상 EPS
목표 P/E(배)	20.25	삼성전기, 대덕전자, 코리아써키트, 파트론, 엠씨넥스 '26F 예상 P/E 25% 할인 적용
현재가	536,000	
상승여력(%)	23.1	

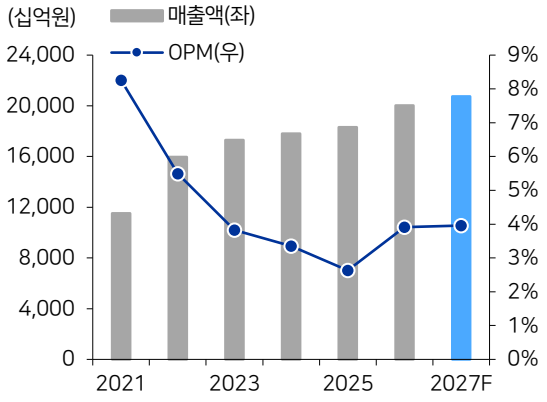
자료: Quantiwise, 유진투자증권

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



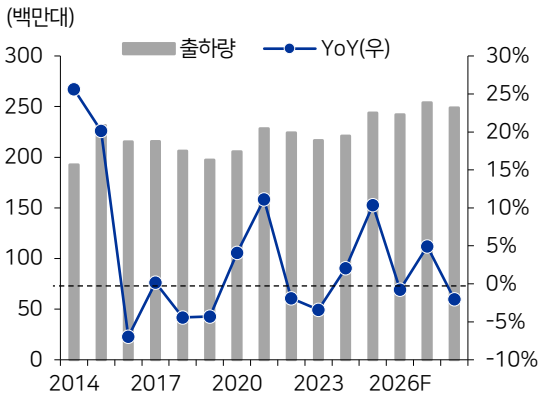
자료: 유진투자증권

도표 6. 광학솔루션 사업부 실적 추이 및 전망



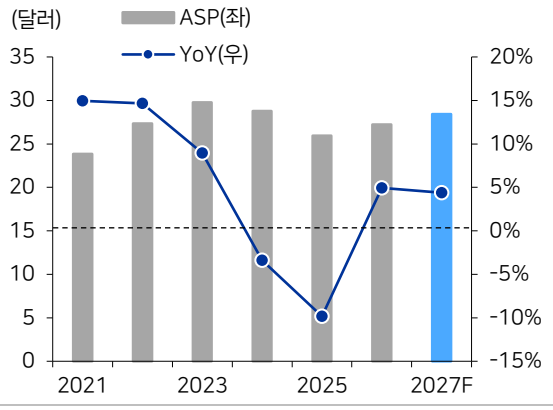
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 7. 아이폰 출하량 추이 및 전망



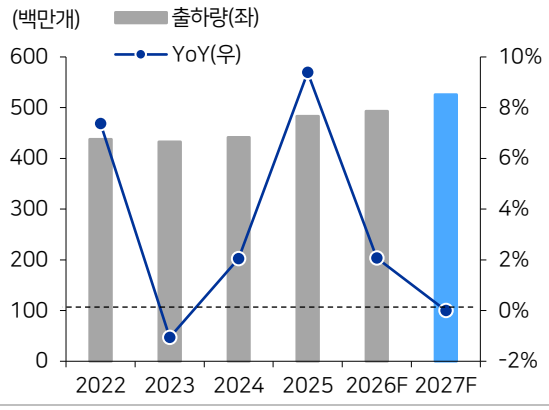
자료: Tech Insights, 유진투자증권

도표 8. 카메라모듈 Blended ASP 추이 및 전망



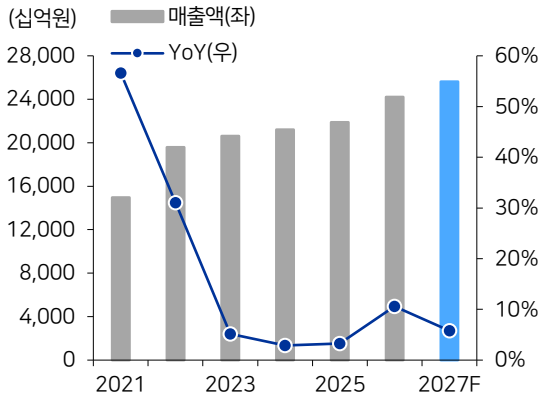
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 9. 주요 고객사향 카메라모듈 출하량 추이



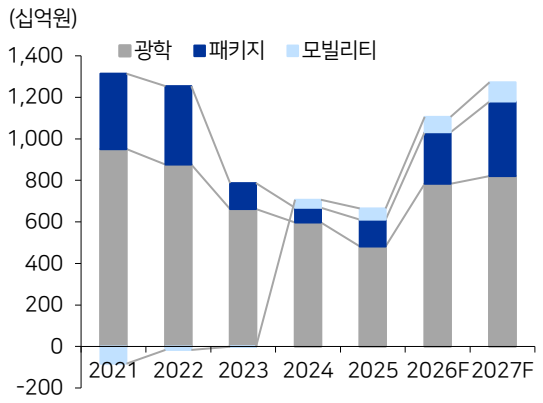
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 10. 전사 매출액 추이 및 전망



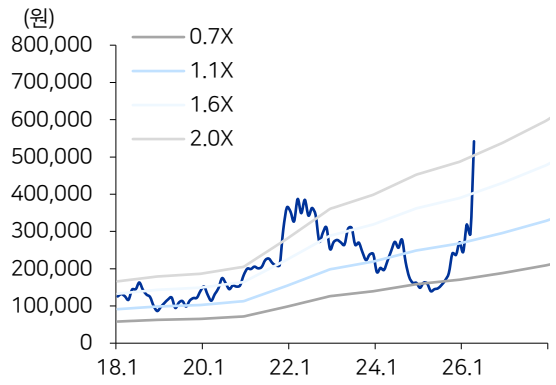
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 11. 사업부별 영업이익 추이 및 전망



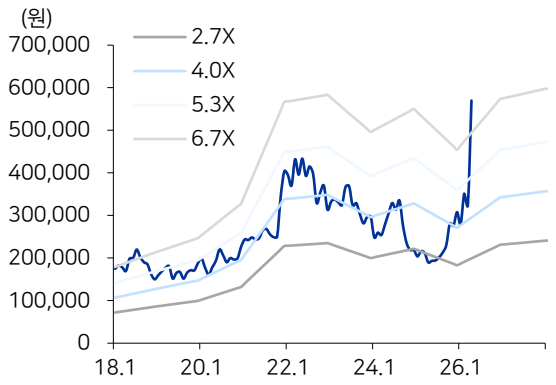
자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 12. LG 이노텍 P/B 추이



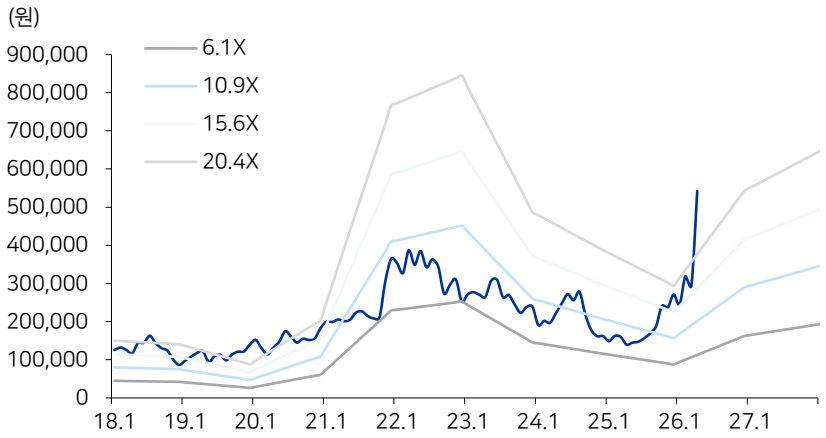
자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 13. LG 이노텍 EV/EBITDA 추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 14. LG 이노텍 P/E 추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 15. LG 이노텍 12 개월 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**	**12,877**	**13,937**	**14,938**
유동자산	5,853	6,778	7,533	8,619	9,691
현금성자산	1,340	1,431	1,821	1,872	2,174
매출채권	2,810	3,419	3,335	4,236	4,966
재고자산	1,575	1,789	2,218	2,345	2,379
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**	**6,447**	**6,674**	**6,738**
유동부채	3,955	4,507	4,783	5,006	5,067
매입채무	3,063	3,576	3,851	4,072	4,131
유동성이자부채	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**	**6,430**	**7,263**	**8,200**
지배지분	5,354	5,763	6,430	7,263	8,200
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
이익잉여금	3,868	4,191	4,918	5,751	6,688
기타	234	320	260	260	260
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**5,354**	**5,763**	**6,430**	**7,263**	**8,200**
총차입금	2,700	2,313	2,313	2,313	2,313
순차입금	1,360	882	492	441	140

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**21,201**	**21,897**	**24,210**	**25,620**	**25,743**
증가율(%)	2.9	3.3	10.6	5.8	0.5
매출원가	19,457	20,147	21,886	23,087	23,081
매출총이익	**1,744**	**1,750**	**2,324**	**2,534**	**2,663**
판매 및 일반관리비	1,038	1,085	1,201	1,261	1,269
기타영업손익	0	5	11	5	1
영업이익	**706**	**665**	**1,123**	**1,272**	**1,393**
증가율(%)	(15.0)	(5.8)	68.9	13.3	9.5
EBITDA	**1,986**	**1,815**	**1,931**	**2,242**	**2,356**
증가율(%)	5.8	(8.6)	6.4	16.1	5.1
영업외손익	**(117)**	**(256)**	**(148)**	**(129)**	**(111)**
이자수익	39	41	5	6	6
이자비용	113	88	13	15	17
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(43)	(210)	(139)	(120)	(100)
세전순이익	**589**	**409**	**976**	**1,143**	**1,283**
증가율(%)	(7.9)	(30.6)	138.8	17.2	12.2
법인세비용	140	67	205	252	287
당기순이익	**449**	**341**	**771**	**891**	**996**
증가율(%)	(20.5)	(24.0)	125.9	15.6	11.7
지배주주지분	449	341	771	891	996
증가율(%)	(20.5)	(24.0)	125.9	15.6	11.7
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	**18,983**	**14,419**	**32,573**	**37,668**	**42,079**
증가율(%)	(20.5)	(24.0)	125.9	15.6	11.7
수정EPS(원)	18,983	14,419	32,573	37,668	42,079
증가율(%)	(20.5)	(24.0)	125.9	15.6	11.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	**1,110**	**1,331**	**1,173**	**1,052**	**1,253**
당기순이익	449	341	771	891	996
자산상각비	1,280	1,150	807	970	963
기타비현금성손익	406	412	(317)	3	4
운전자본증감	(816)	(410)	(88)	(813)	(710)
매출채권감소(증가)	(285)	(673)	85	(902)	(730)
재고자산감소(증가)	9	(244)	(429)	(127)	(34)
매입채무증가(감소)	(494)	443	274	221	59
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**	**390**	**49**	**301**
기초현금	1,390	1,329	1,406	1,796	1,845
기말현금	1,329	1,406	1,796	1,845	2,146
Gross Cash flow	2,136	1,904	1,261	1,865	1,963
Gross Investment	1,785	1,206	1,087	1,756	1,602
Free Cash Flow	**351**	**698**	**174**	**109**	**360**

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	18,983	14,419	32,573	37,668	42,079
BPS	226,215	243,505	271,676	306,883	346,477
DPS	2,090	1,880	1,899	1,918	1,937
밸류에이션(배,%)					
PER	8.5	18.8	16.5	14.2	12.7
PBR	0.7	1.1	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA	2.6	4.0	6.8	5.9	5.4
배당수익율	1.3	0.7	0.4	0.4	0.4
PCR	1.8	3.4	10.1	6.8	6.5
수익성(%)					
영업이익율	3.3	3.0	4.6	5.0	5.4
EBITDA이익율	9.4	8.3	8.0	8.8	9.2
순이익율	2.1	1.6	3.2	3.5	3.9
ROE	8.9	6.1	12.6	13.0	12.9
ROIC	8.5	8.5	13.6	14.1	14.0
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	25.4	15.3	7.6	6.1	1.7
유동비율	148.0	150.4	157.5	172.2	191.2
이자보상배율	6.2	7.6	84.1	84.6	82.3
활동성 (회)					
총자산회전율	1.9	1.9	2.0	1.9	1.8
매출채권회전율	8.3	7.0	7.2	6.8	5.6
재고자산회전율	13.5	13.0	12.1	11.2	10.9
매입채무회전율	6.5	6.6	6.5	6.5	6.3

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 당사에게 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 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

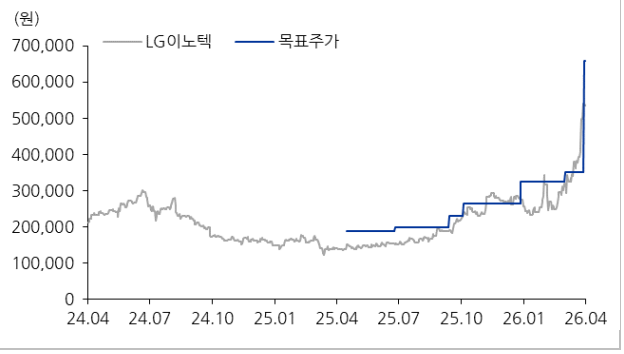
투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (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)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가대비
2025-05-12	Buy	190,000	1년	-21.5	-16.9
2025-05-13	Buy	190,000	1년	-21.6	-16.9
2025-07-04	Buy	190,000	1년	-19.2	-16.9
2025-07-24	Buy	200,000	1년	-15.5	-1.3
2025-10-10	Buy	230,000	1년	-7.8	0.4
2025-10-31	Buy	265,000	1년	-7.3	-3.4
2025-11-17	Buy	295,000	1년	-8.6	-0.2
2026-01-27	Buy	327,000	1년	-17.9	5.5
2026-04-01	Buy	353,000	1년	10.8	53.5
2026-04-28	Buy	660,000	1년		

LG이노텍(011070.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 이주형