

Company Update

Analyst 김운호
 02) 6915-5656
 unokim88@ibks.com

매수 (유지)

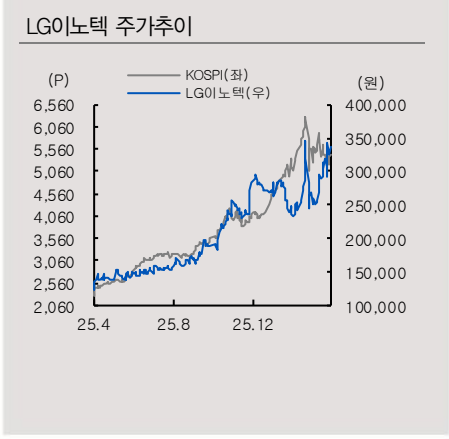
목표주가 (상향)	460,000원
현재가 (4/6)	336,500원

KOSPI (4/6)	5,450.33pt
시가총액	7,964십억원
발행주식수	23,667천주
액면가	5,000원
52주 최고가	345,000원
최저가	122,000원
60일 일평균거래대금	74십억원
외국인 지분율	32.2%
배당수익률 (2026F)	1.3%

주주구성			
LG전자 외 1인		40.79%	
국민연금공단		9.92%	

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	28%	16%	7%
절대기준	25%	79%	137%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	460,000	350,000	▲
EPS(26)	26,881	28,292	▼
EPS(27)	22,858	28,858	▼



본 조사분석자료는 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)

시작이 좋다.

26년 1분기 둔화된 계절성

LG이노텍의 26년 1분기 매출액은 25년 4분기 대비 27.4% 감소한 5조 5,257억 원으로 예상된다. 이전 전망 대비 상향 조정된 수준이다. 전 사업부 매출액이 25년 4분기 대비 감소할 것으로 예상된다. 계절성에 따른 영향이다. 광학솔루션 사업부 매출 감소폭이 가장 클 전망이다. 26년 1분기 영업이익은 25년 4분기 대비 24.7% 감소한 2,446억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 큰 폭으로 증가한 규모이다. 원/달러 환율 및 예상보다 높았던 수요로 가동률이 개선된 영향이다.

전 사업부 경쟁력 제고

LG이노텍의 2026년 실적을 이전 전망 대비 상향 조정하였다. 모바일 솔루션 사업부 실적이 원/달러 환율에 민감하게 반응하는 영향도 있지만 전 사업부 경쟁력이 높아진 영향도 크다고 판단한다. 모바일 솔루션 최대 약점은 점유율 하락인데 이 부분은 일단락된 것으로 판단한다. 하반기 신제품 단가 상승도 긍정적 요인이다. 패키지솔루션은 반도체 비중 상승, FC-BGA의 빠른 실적 개선으로 수익성이 개선되고 있다는 점이 긍정적이며, 모빌리티 솔루션은 제품믹스 개선으로 수익성 레벨이 높아진 점이 긍정적 변수이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 460,000원으로 상향

LG이노텍에 대한 투자의견을 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 개선 여지도 기대할 변수이고, 3)기판 소재 사업부가 신규 고객을 통한 제품믹스 개선으로 수익성이 개선될 것으로 기대하고, 4)전장 부품은 제품믹스 개선으로 수익성 개선이 가시화되고 있기 때문이다. 목표주가는 350,000원에서 460,000원으로 상향(31.4%) 조정한다. 높아진 이익과 밸류에이션을 상향 조정한 영향이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	21,201	21,897	24,137	23,842	23,864
영업이익	706	665	989	730	729
세전이익	589	409	739	689	699
지배주주순이익	449	341	636	541	548
EPS(원)	18,983	14,419	26,881	22,858	23,163
증가율(%)	-20.5	-24.0	86.4	-15.0	1.3
영업이익률(%)	3.3	3.0	4.1	3.1	3.1
순이익률(%)	2.1	1.6	2.6	2.3	2.3
ROE(%)	8.9	6.1	10.5	8.2	7.8
PER	8.5	18.8	12.1	14.2	14.0
PBR	0.7	1.1	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	2.6	4.0	4.1	4.6	4.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

26년 1분기 매출액 5조 5,257억원으로 예상

예상 보다 높은 수요와 환율 영향

LG이노텍의 26년 1분기 매출액은 25년 4분기 대비 27.4% 감소한 5조 5,257억 원으로 예상된다. 이전 전망 대비 상향 조정된 수준이다. 전 사업부 매출액이 25년 4분기 대비로 감소할 것으로 예상된다. 계절성에 따른 영향이다. 광학솔루션 사업부 매출 감소폭이 가장 클 전망이다. 사업부별로는

- 1) 광학솔루션 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 30.5% 감소한 4조 6,182억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 원/달러 환율 영향과 주요 고객 물량이 예상 대비 많았던 영향이다. 전 분기 대비 부진한 것은 비수기에 진입한 영향이다. 25년 1분기 대비로는 11.6% 증가할 전망이다.
- 2) 패키지솔루션 사업부 매출액은 25년 4분기 대비 10.6% 감소한 4,375억원으로 예상된다. 디스플레이 부품은 신제품 개발 관련 수요로 큰 변화가 없을 것으로 예상하지만 해외 모바일 고객 관련 매출은 이전 전망 대비 크게 개선될 것으로 예상된다. FC-BGA 매출이 예상보다 빠르게 증가하고 있고, 해외 모바일 고객 관련 패키지 물량이 예상보다 증가한 영향으로 분석된다.
- 3) 모빌리티솔루션 사업부 매출액은 25년 4분기와 유사한 수준일 전망이다.

표 1. LG이노텍의 분기별 실적 추이 및 전망

구분(단위: 억원)		2025				2026				4분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	광학솔루션	41,384	30,527	44,812	66,462	46,182	33,836	55,891	65,129	-30.5%	11.6%
	패키지솔루션	3,768	4,162	4,378	4,892	4,375	4,374	4,987	6,038	-10.6%	16.1%
	모빌리티솔루션	4,675	4,656	4,506	4,744	4,700	5,083	5,355	5,422	-0.9%	0.5%
	소계	49,828	39,345	53,696	76,098	55,257	43,293	66,232	76,588	-27.4%	10.9%
영업이익	광학솔루션	734	-336	1,619	2,805	1,847	338	2,124	2,605	-34.1%	151.7%
	패키지솔루션	288	226	288	488	465	517	519	644	-4.7%	61.6%
	모빌리티솔루션	229	225	131	-46	133	262	234	201	흑자전환	-41.9%
	소계	1,251	115	2,038	3,247	2,446	1,118	2,877	3,449	-24.7%	95.6%
영업이익률	광학솔루션	1.8%	-1.1%	3.6%	4.2%	4.0%	1.0%	3.8%	4.0%		
	패키지솔루션	7.6%	5.4%	6.6%	10.0%	10.6%	11.8%	10.4%	10.7%		
	모빌리티솔루션	4.9%	4.8%	2.9%	-1.0%	2.8%	5.2%	4.4%	3.7%		
	합계	2.5%	0.3%	3.8%	4.3%	4.4%	2.6%	4.3%	4.5%		

자료: LG이노텍, IBK투자증권

26년 1분기 영업이익 2,446억원으로 예상

모빌리티솔루션 개선을 제외하면 나머지는 부진할 전망

26년 1분기 영업이익은 25년 4분기 대비 24.7% 감소한 2,446억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 큰 폭으로 증가한 규모이다. 원/달러 환율 및 예상 보다 높았던 수요로 가동률이 개선된 영향이다. 전 분기 대비 이익이 부진한 것은 광학솔루션 사업부 계절성에 따른 부진이 가장 큰 원인이다. 25년 1분기 대비로는 2배 가까이 증가한 수준이다. 모빌리티솔루션 사업부의 실적 개선을 제외하면 나머지 사업부는 전분기 대비 부진할 전망이다. 사업부별로는

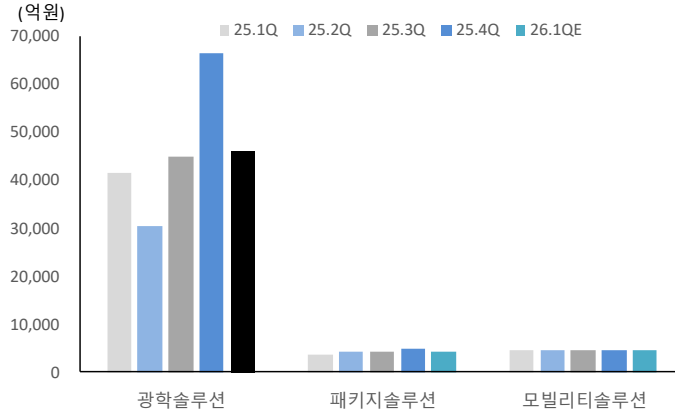
- 1) 광학 솔루션 영업이익은 25년 4분기 대비 34.1% 감소한 1,847억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 높아진 규모이다. 매출액 감소에 따른 영향이 크다. 물량 감소가 주요 원인이지만 예상보다 높은 물량과 원/달러 환율 영향으로 수익성은 지난 분기 수준을 유지할 것으로 예상된다.
- 2) 패키지솔루션 사업부 영업이익은 25년 4분기 대비 4.7% 감소한 465억원으로 예상된다. 매출액은 감소하지만 영업이익률은 큰 변화가 없을 것으로 예상된다. FC-BGA 적자 규모가 줄어들고 수익성 높은 부품의 비중이 높아진 영향으로 추정한다.
- 3) 모빌리티솔루션 사업부 영업이익은 25년 4분기 영업흑자 전환한 133억원으로 예상된다. 매출액은 감소하지만 수익성은 개선될 전망이다. 25년 4분기 일회성 비용을 제외한 수준의 영업이익률로 추정한다.

표 2. LG이노텍 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2026 1분기 실적			2026 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
광학솔루션	46,182	45,064	2.5%	201,038	199,920	0.6%
기판소재	4,375	3,760	16.4%	19,774	19,158	3.2%
전장부품	4,700	4,566	2.9%	20,560	20,426	0.7%
매출액	55,257	53,390	3.5%	241,370	239,504	0.8%
광학솔루션	1,847	1,352	36.6%	6,914	6,193	11.6%
기판소재	465	311	49.5%	2,145	1,991	7.7%
전장부품	133	129	3.1%	830	826	0.5%
영업이익	2,446	1,792	36.5%	9,890	9,010	9.8%

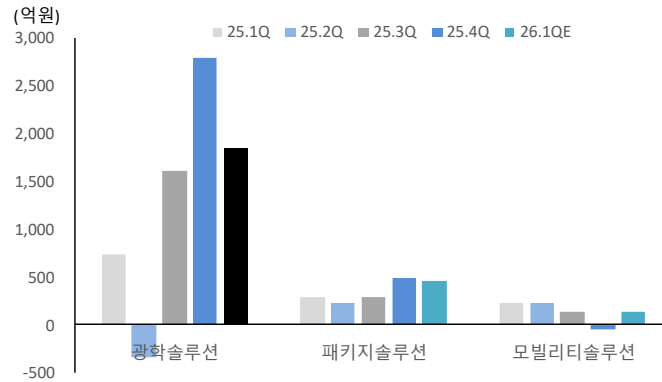
자료: LG이노텍, IBK투자증권

그림 1. LG이노텍 분기별 사업부별 매출액 추이 및 전망



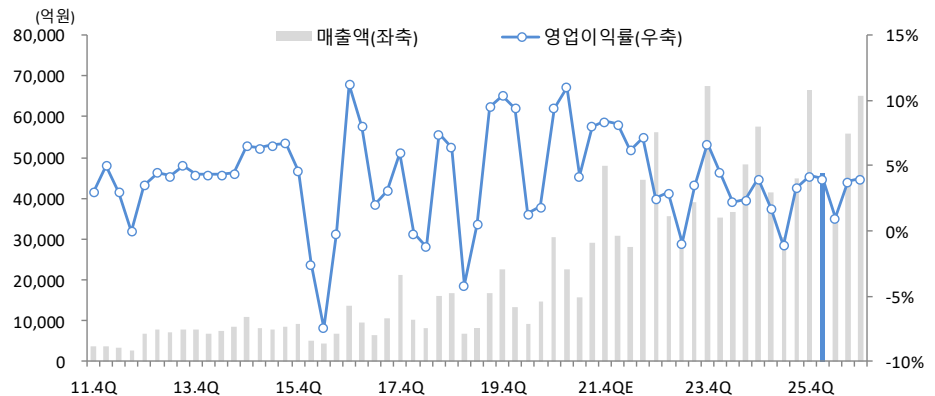
자료: LG이노텍, IBK투자증권

그림 2. LG이노텍 분기별 사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: LG이노텍, IBK투자증권

그림 3. LG이노텍 광학솔루션 사업부 매출액



자료: LG이노텍, IBK투자증권

투자 의견 매수, 목표주가 460,000원으로 상향

사업부 전반적으로 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 개선 여지도 기대할 변수이고,
- 3) 기관소재 사업부가 신규 고객을 통한 제품믹스 개선으로 수익성이 개선될 것으로 기대하고,
- 4) 전장 부품은 제품믹스 개선으로 수익성 개선이 가시화되고 있기 때문이다.

목표주가는 460,000원으로 상향

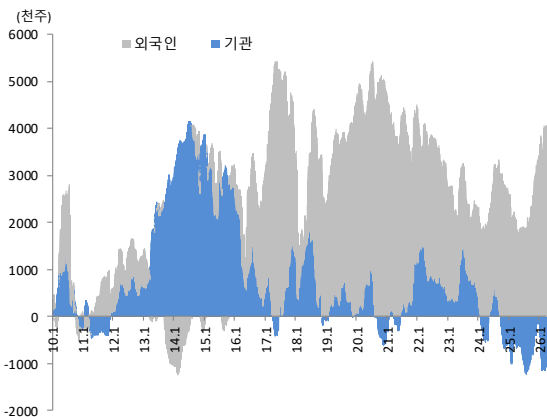
LG이노텍에 대한 목표주가는 350,000원에서 460,000원으로 상향 조정한다. 12개월 예상 EBITDA에 EV/EBITDA 6.0배를 적용한 수준이다. 점유율 하락에 따른 불안감이 점차 제거되고 있는 시점이고, 고객 판매 동향이 동사에 유리하게 작용하고 있는 점도 투자 포인트라 판단한다. 패키지 기판의 성장성과 수익성 개선도 중요한 투자 포인트라 판단한다. 다만 계절적 비수기로 진입하고 있는 시점이라는 점은 다른 투자 대안과 차별화된 변수이다.

표 3. LG이노텍 적정주가는 463,745원

(단위: 억원)	영업이익	감가상각/무형자산	EBITDA	적용 EV/EBITDA	EV
전사	9,890	8,490	18,380	6.0	110,278
소계					110,278
Net Debt					523
적정 Market CAP					109,754
적정 주가(원)					463,745

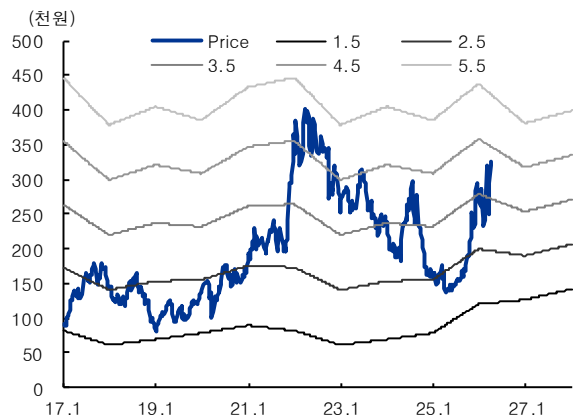
자료: LG이노텍, IBK투자증권

그림 4. LG이노텍 투자주체별 순매수 추이



자료: 에프앤가이드 QuantWise, IBK투자증권

그림 5. LG이노텍 EV/EBITDA 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantWise, IBK투자증권

LG이노텍 (011070)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	21,201	21,897	24,137	23,842	23,864
증가율(%)	2.9	3.3	10.2	-1.2	0.1
매출원가	19,457	20,147	22,107	21,902	21,826
매출총이익	1,744	1,750	2,030	1,940	2,038
매출총이익률 (%)	8.2	8.0	8.4	8.1	8.5
판매비	1,038	1,085	1,042	1,210	1,309
판매비율(%)	4.9	5.0	4.3	5.1	5.5
영업이익	706	665	989	730	729
증가율(%)	-15.0	-5.8	48.7	-26.2	-0.2
영업이익률(%)	3.3	3.0	4.1	3.1	3.1
순금융손익	-90	-80	-15	-17	-4
이자손익	-74	-46	-31	-19	-6
기타	-16	-34	16	2	2
기타영업외손익	-27	-176	-234	-24	-26
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	589	409	739	689	699
법인세	140	67	103	149	151
법인세율	23.8	16.4	13.9	21.6	21.6
계속사업이익	449	341	636	541	548
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	449	341	636	541	548
증가율(%)	-20.5	-24.0	86.4	-15.0	1.3
당기순이익률 (%)	2.1	1.6	2.6	2.3	2.3
지배주주당기순이익	449	341	636	541	548
기타포괄이익	252	117	0	0	0
총포괄이익	701	459	636	541	548
EBITDA	1,986	1,815	1,879	1,507	1,521
증가율(%)	5.8	-8.6	3.5	-19.8	1.0
EBITDA마진율(%)	9.4	8.3	7.8	6.3	6.4

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	18,983	14,419	26,881	22,858	23,163
BPS	226,215	243,505	268,506	287,215	306,229
DPS	2,090	1,880	4,150	4,150	4,150
밸류에이션(배)					
PER	8.5	18.8	12.1	14.2	14.0
PBR	0.7	1.1	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	2.6	4.0	4.1	4.6	4.3
성장성지표(%)					
매출증가율	2.9	3.3	10.2	-1.2	0.1
EPS증가율	-20.5	-24.0	86.4	-15.0	1.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.3	0.7	1.3	1.3	1.3
ROE	8.9	6.1	10.5	8.2	7.8
ROA	4.0	2.9	5.2	4.2	4.1
ROIC	7.9	5.9	11.6	10.4	10.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	112.5	107.0	96.0	94.1	87.8
순차입금 비율(%)	25.0	15.0	-0.5	-10.8	-14.9
이자보상배율(배)	6.2	7.6	10.8	7.9	7.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.4	7.1	7.5	7.8	7.8
재고자산회전율	13.5	13.0	13.0	12.5	12.5
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	7,514	8,239	8,527
현금및현금성자산	1,329	1,406	2,342	3,080	3,331
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	4,938	4,956	5,081
유형자산	4,480	3,724	3,590	3,577	3,669
무형자산	219	296	291	291	293
투자자산	182	376	380	382	386
자산총계	11,378	11,931	12,452	13,194	13,607
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	6,355	6,798	7,248
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	4,783	5,226	5,676
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,354	5,763	6,355	6,798	7,248
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	-31	-734	-1,083

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,110	1,331	1,865	1,584	1,356
당기순이익	449	341	636	541	548
비현금성 비용 및 수익	1,686	1,563	1,140	817	823
유형자산감가상각비	1,229	1,101	849	735	752
무형자산상각비	51	50	41	41	41
운전자본변동	-816	-410	120	245	-9
매출채권의 감소	-306	-679	335	18	-13
재고자산의 감소	9	-244	-126	11	-8
매입채무등의 증가	-465	453	-89	216	11
기타 영업현금흐름	-209	-163	-31	-19	-6
투자활동 현금흐름	-969	-796	-685	-807	-931
유형자산의 증가(CAPEX)	-879	-611	-715	-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	-245	-39	-174
차입금의 증가(감소)	-145	-391	-10	-20	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-75	-62	-235	-19	-164
기타 및 조정	19	-5	0	0	0
현금의 증가	-60	77	935	738	251
기초현금	1,390	1,329	1,406	2,342	3,080
기말현금	1,329	1,406	2,342	3,080	3,331

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												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (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

