

LG 이노텍 (011070/KS)

성장궤도 진입: 북미증산 & SiP 쇼티지

IT 하드웨어/배터리. 박형우, R.A 정영환 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

Signal: 1분기 어닝서프라이즈. 북미 스마트폰 Q와 환율효과
Key: SiP 쇼티지 본격화. 증설, 가격상승, 수익성 향상
Step: IT 증대형주 중 PSR, PER 매력도 부각. '섹터 내 최선호주'

매수(유지)

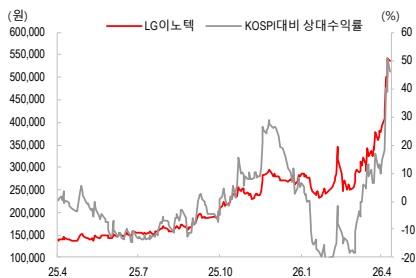
목표주가: 850,000 원(상향)
 현재주가: 536,000 원
 상승여력: 58.6%

STOCK DATA

주가(26/04/27)	536,000 원
KOSPI	6,615.03 pt
52주 최고가	542,000 원
60일 평균 거래대금	92 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,367 만주
시가총액	12,686 십억원
주요주주	
LG 전자(외 1)	40.79%
국민연금공단	10.02%
외국인 지분율	30.07%

주가 및 상대수익률

실적 리뷰: 1분기 서프. 2분기도 컨센 상회, 하반기는 성수기

1분기 영업이익은 2,953 억원(+136%, 이하 YoY)로 컨센서스(2,191 억원)를 상회했다. 북미 고객사 부품 수요가 견조했고, 환율 효과가 더해졌다.

2분기 영업이익은 1,385 억원(+1,116%)로 컨센서스를 상회할 전망이다. 손익은 스마트폰 비수기임에도 전년 대비 크게 개선된다. 패키징기판(FCBGA 제외) 영업이익률은 10%를 대폭 상회하는 수준으로 향상된다. 이후 하반기는 계절적 성수기가 도래한다.

FCBGA 보다 좋은 SiP 기판: 쇼티지 및 수익성 향상

SiP 기판의 쇼티지 및 단가인상을 예상한다. FCBGA 에 이어 SiP 기판이 낙수효과를 받기 시작했다. 국내와 대만 경쟁사들은 FCBGA 증설에 집중한다. 또 다른 대만 경쟁사는 해당 밸류체인에서 이탈했다. 동사가 과점 공급하고 있으며, 국내 소형사 한 곳만이 공급을 늘릴 수 있다. 고객사가 증산에 돌입할 경우 쇼티지는 심화된다. FCBGA 를 제외한 패키징기판 사업의 하반기 중 영업이익률은 20%를 크게 상회할 전망이다.

4 분기에는 레퍼런스반도체용 FCBGA 공급을 목표로한다. 고객사도 다변화된다. (두 개의 신규 어플리케이션을 기대) FCBGA 적자축소는 전사이익 개선을 가속화시킨다.

목표주가 850,000 원으로 상향. 섹터 최선호주로 추가

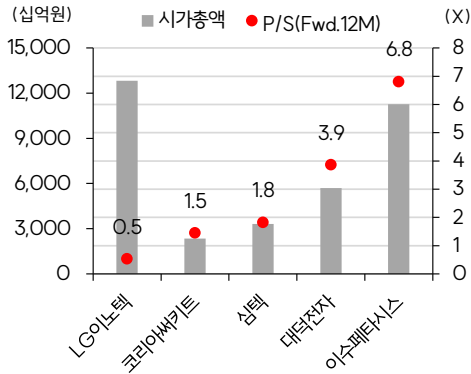
27년 EPS 에 25년 고점이자 하이엔드기판 Peer 들의 최저멀티플 20 배를 반영했다.
 ① SiP 기판의 호황이 돌아왔다. 지난 사이클의 수익성은 30%를 상회했었다. 가격상승, 증설, 수익성향상이 기대된다. ② 기판은 가격 상승 사이클, 카메라는 고객사 증산 수혜다. 두 사업부와 전장부품, 패널소재 모두 영업가치에 대한 재평가가 필요하다. IT 증대형주중 가장 낮은 PSR, PER 을 부여받고 있다. ③ 국내 기판 Peer 들(대덕전자, 심텍, 코리아써키트)의 26F PER 은 20~35 배에 달한다. 동사는 19 배 수준이다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 1분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	5,535	5,742	-4	5,484	1	24,402	24,512	-0.5	23,623	3
영업이익(십억원)	295	258	13	219	35	1,132	1,079	4.7	959	18
지배주주순이익(십억원)	229	151	34	146	57	791	594	24.9	629	26
영업이익률(%)	5.3	4.5	0.8	4.0	1.3	4.6	4.4	0.2	4.1	0.5
지배주주순이익률(%)	4.1	2.6	1.5	2.7	1.4	3.2	2.4	0.8	2.7	0.5

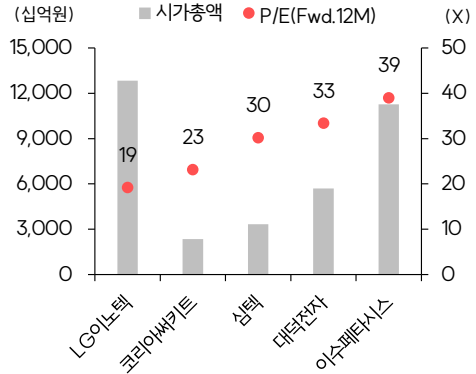
자료: SK 증권

기판 Peer, 시가총액 vs 12MF PSR



자료: Quantwise, SK 증권

기판 Peer, 시가총액 vs 12MF PER



자료: Quantwise, SK 증권

IT 중대형주 Peer Table

기업명	시가총액	2025		2026F		2027F	
		P/E	P/S	P/E	P/S	P/E	P/S
LG 이노텍	12,686	18.8	0.3	20.3	0.5	17.2	0.5
삼성전기	59,307	28.0	1.8	53.8	4.8	38.6	4.2
한미반도체	35,599	57.1	21.2	88.3	43.0	75.0	39.2
두산	25,619	220.3	0.8	85.1	1.0	51.7	1.4
이수페타시스	11,415	52.8	7.8	43.3	7.5	33.3	6.0
대덕전자	5,377	51.0	2.3	34.2	3.9	26.7	3.3

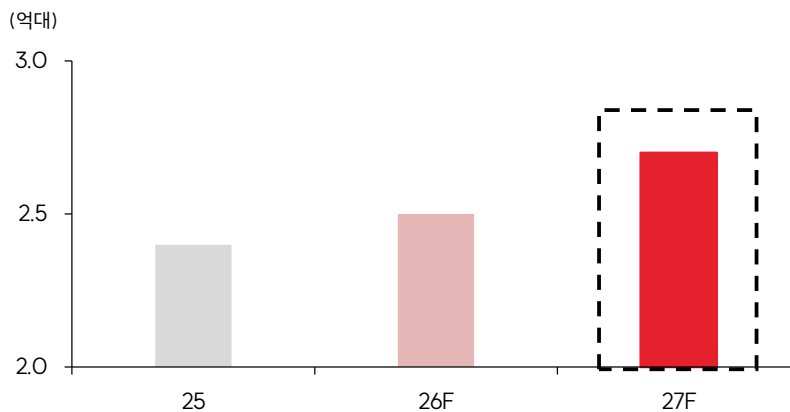
자료: Quantwise, SK 증권

LG 이노텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	4,983	3,935	5,369	7,610	5,535	4,811	6,217	7,839	21,897	24,402	25,517
광학솔루션	4,138	3,053	4,481	6,646	4,611	3,793	5,188	6,706	18,318	20,298	20,876
기판소재	377	416	438	489	437	491	497	560	1,720	1,986	2,278
전장	374	371	365	382	397	424	419	468	1,492	1,708	1,900
전자부품, 기타	94	95	86	92	90	104	112	104	367	410	463
영업이익	125	11	204	325	295	138	307	392	665	1,132	1,343
광학솔루션	73	-34	162	281	243	68	216	279	482	806	850
기판소재	29	23	29	49	37	56	71	99	129	263	411
전장	8	15	10	-6	11	7	10	9	26	38	50
전자부품, 기타	15	8	3	1	5	7	9	4	28	25	33
영업이익률 (%)	3	0.3	4	4	5	3	5	5	3	5	5
광학솔루션	2	-1	4	4	5	2	4	4	3	4	4
기판소재	8	5	7	10	8	11	14	18	7	13	18
전장	2	4	3	-2	3	2	3	2	2	2	3
전자부품, 기타	16	8	8	1	5	7	8	4	8	6	7

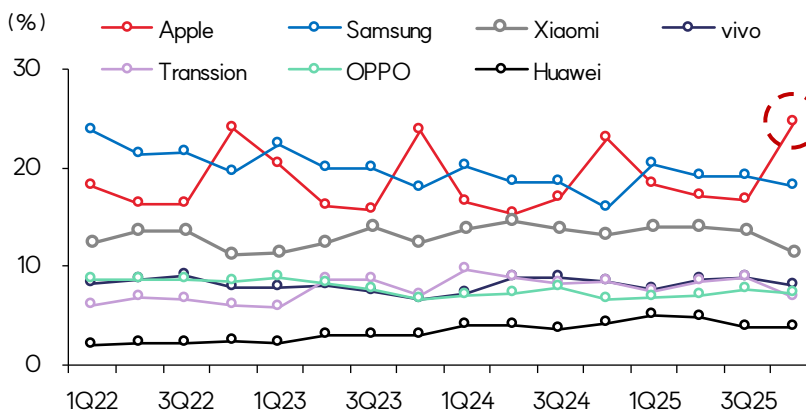
자료: SK 증권 추정

북미 제조사, 스마트폰 생산계획



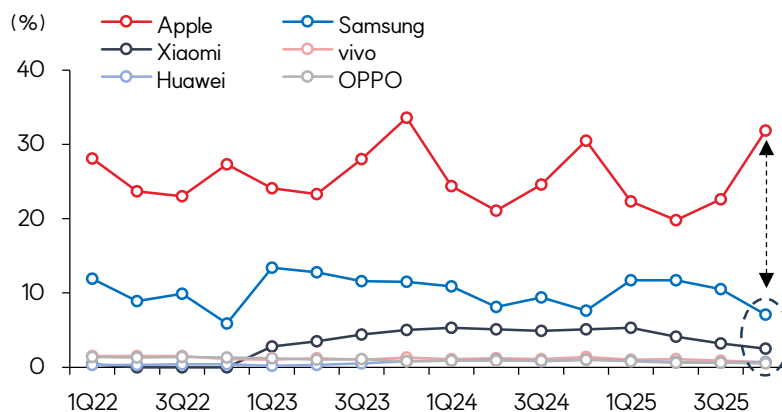
자료: SK 증권

글로벌 스마트폰 시장 점유율 추이



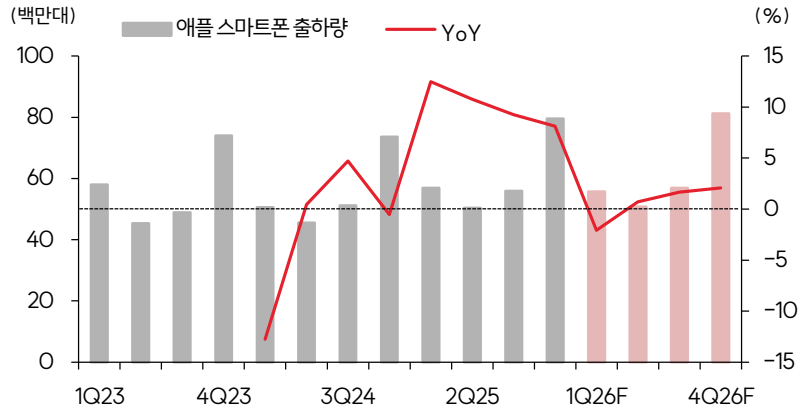
자료: 산업자료, SK 증권

글로벌 스마트폰 벤더 영업이익률 추이



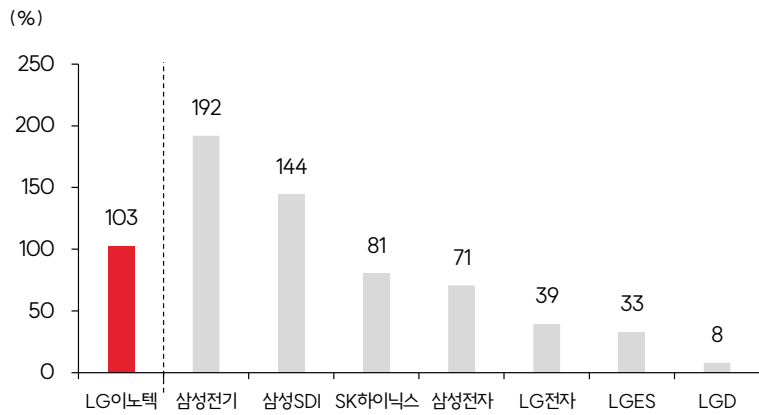
자료: 산업자료, SK 증권

애플 스마트폰 출하량 추이 및 전망



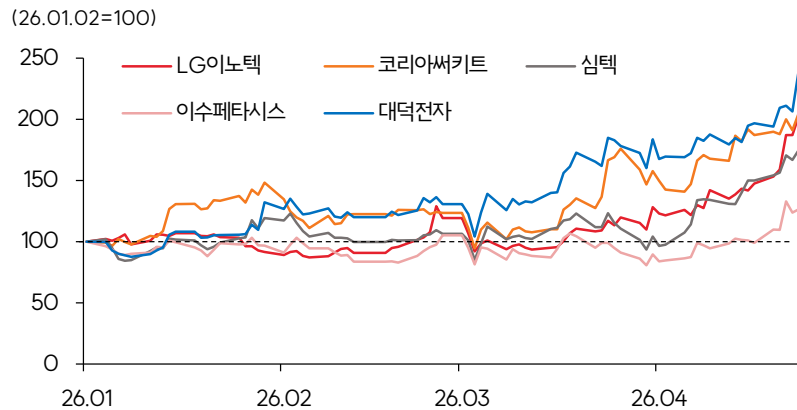
자료: 산업자료, SK 증권

IT 대형주 26년 연초대비 수익률 (YTD)



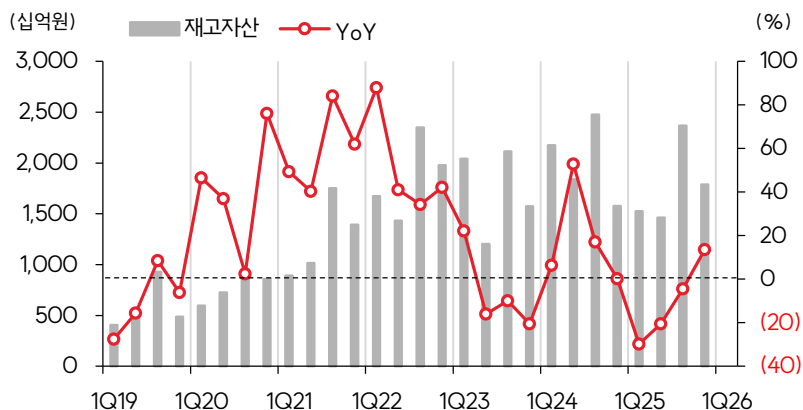
자료: QuantiWise, SK 증권

기관 Peer 상대주가 추이



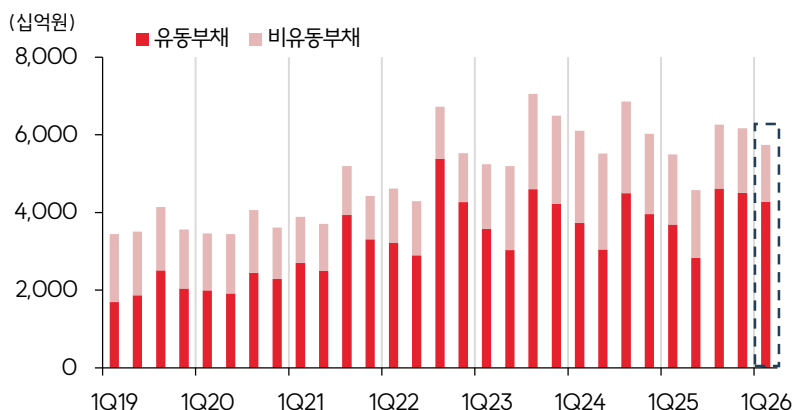
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 재고자산 추이



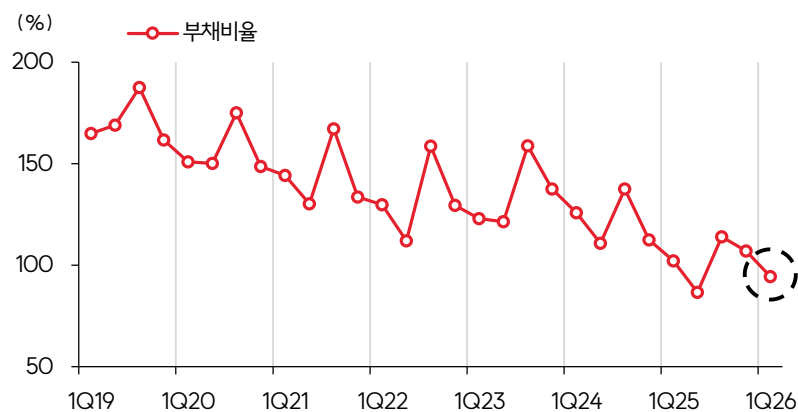
자료: Quantiwise, SK 증권

LG 이노텍 부채규모 추이



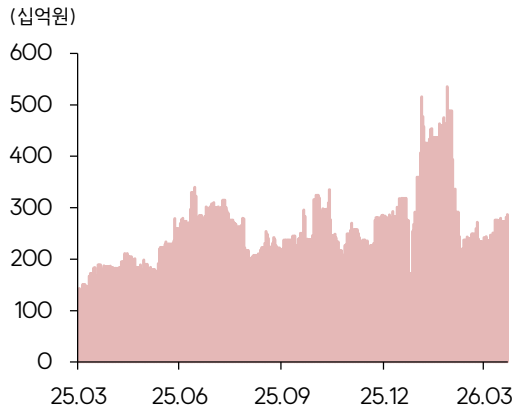
자료: Quantiwise, SK 증권

LG 이노텍 부채비율 추이



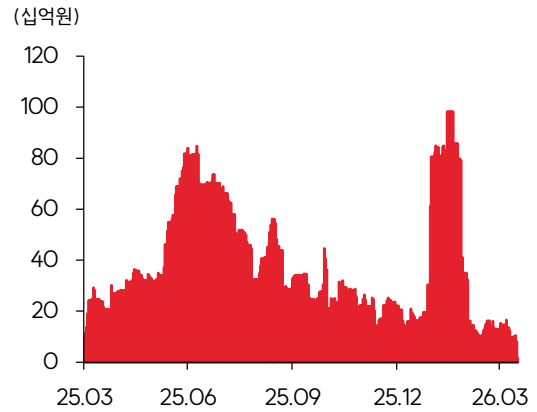
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 이노텍 대차잔고 추이(25.03.31~)



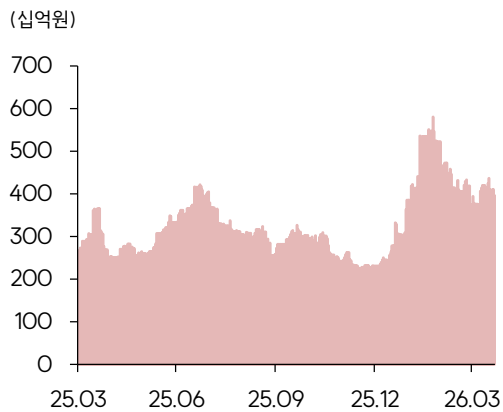
자료: KRX, SK 증권

LG 이노텍 공매도잔고 추이(25.03.31~)



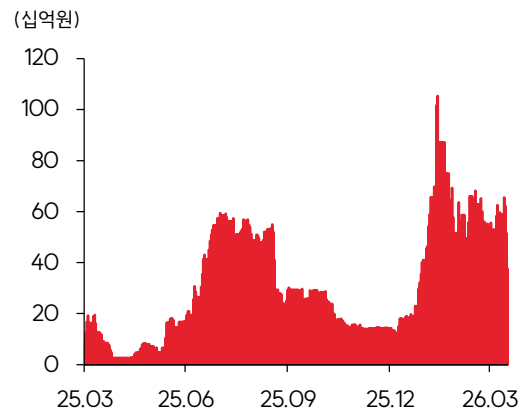
자료: KRX, SK 증권

LG 전자 대차잔고 추이(25.03.31~)



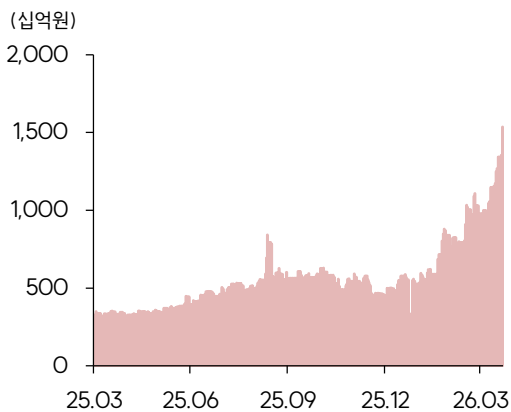
자료: KRX, SK 증권

LG 전자 공매도잔고 추이(25.03.31~)



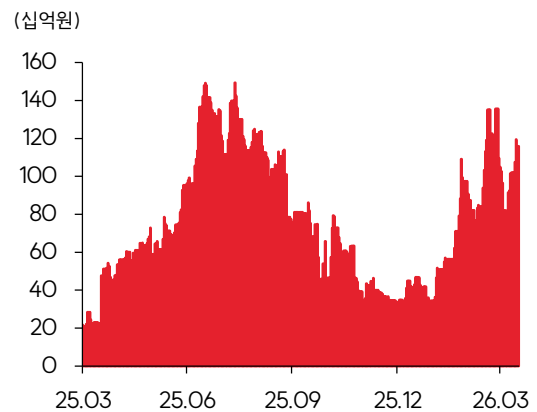
자료: KRX, SK 증권

삼성전기 대차잔고 추이(25.03.31~)



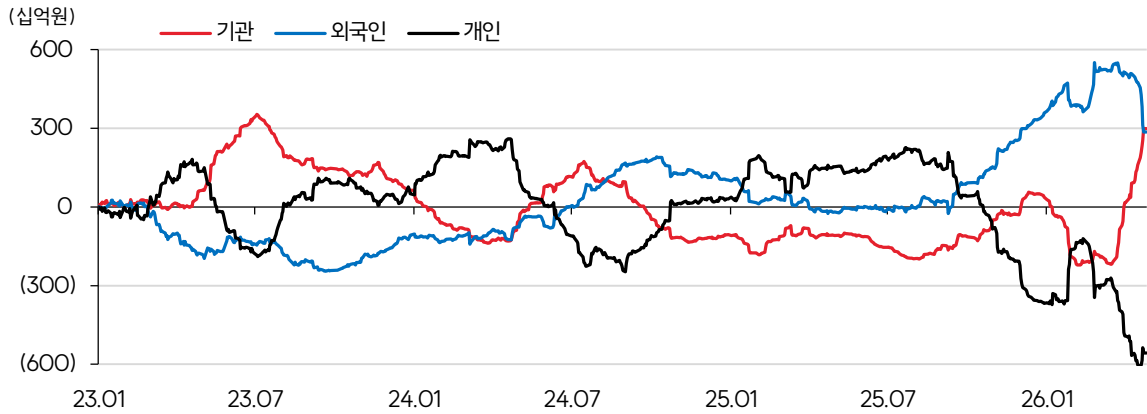
자료: KRX, SK 증권

삼성전기 공매도잔고 추이(25.03.31~)



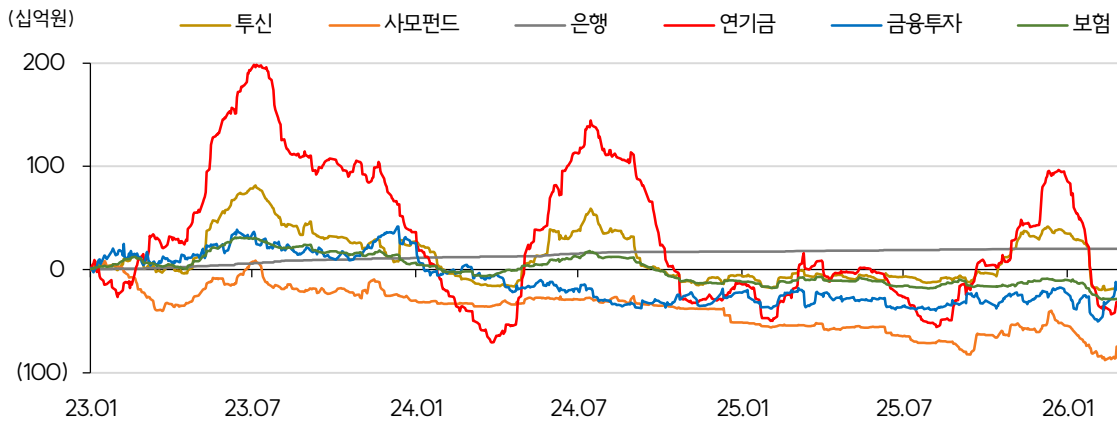
자료: KRX, SK 증권

LG 이노텍 투자자별 누적순매수 추이 (23.01.02~)



자료 : QuantWise, SK 증권

LG 이노텍 기관투자자 누적순매수 추이 (23.01.02~)



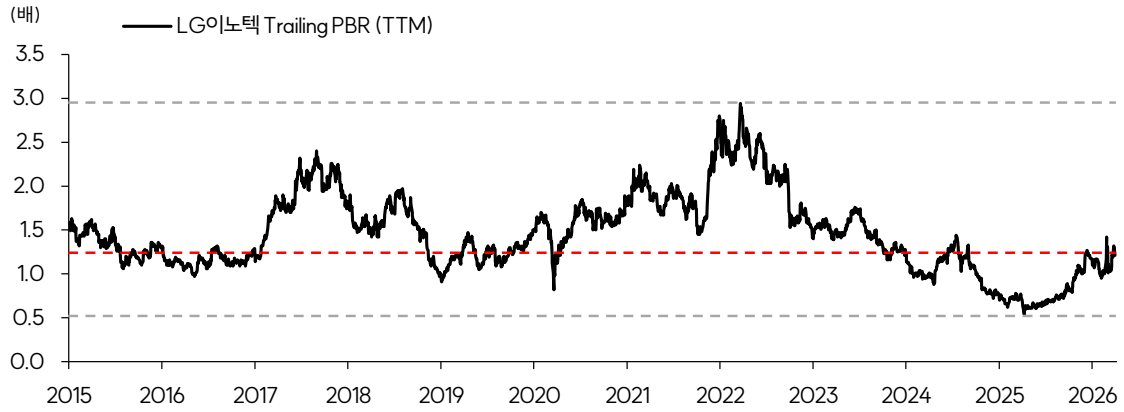
자료 : QuantWise, SK 증권

LG 이노텍 외국인 지분율 상승



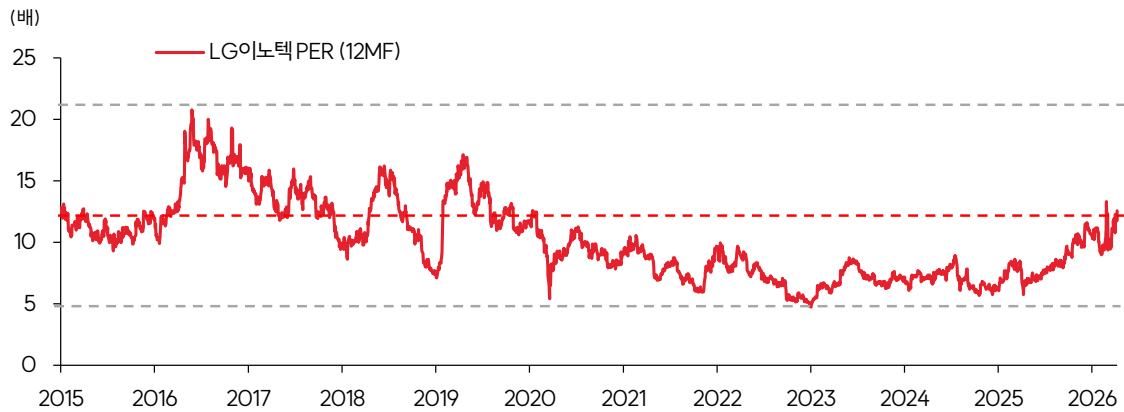
자료 : QuantWise, SK 증권

LG이노텍 Trailing PBR(TTM)



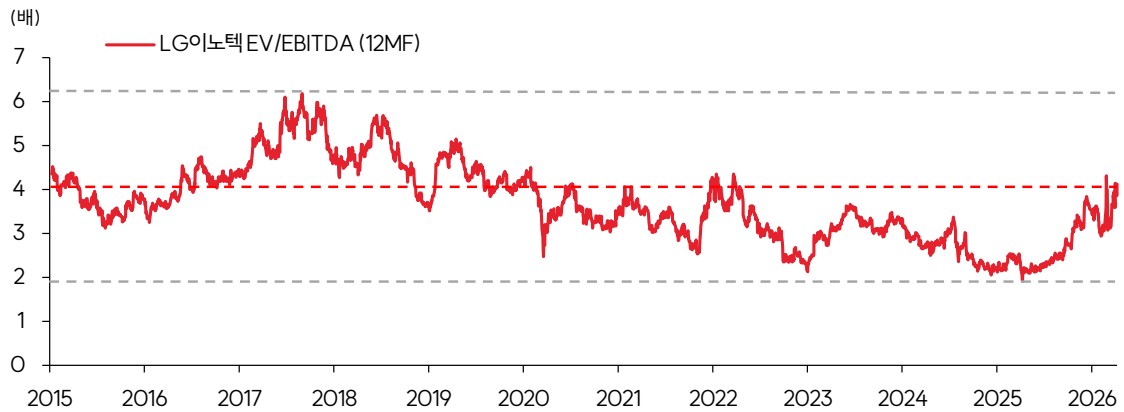
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG이노텍 PER (12MF)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

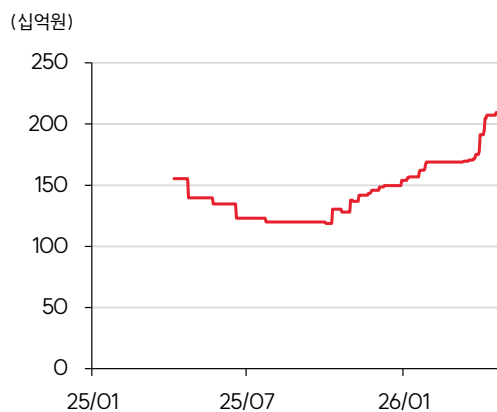
LG이노텍 EV/EBITDA (12MF)



자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

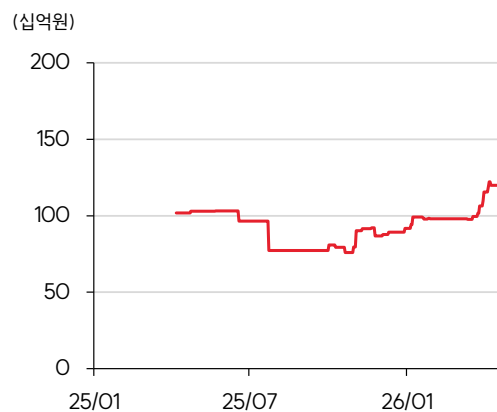
구분	1Q25	4Q25	1Q26P			2Q26 (E)		2025	2026 (F) 컨센	2027(F) 컨센
			SK	컨센	확정치	컨센	추정치			
매출액	4,983	7,610	5,742	5,484	5,535	4,462	4,811	21,897	23,623	25,024
영업이익	125	325	258	219	295	122	138	665	959	1,058
순이익(지배)	86	136	151	146	229	73	97	341	629	743

LG 이노텍 1Q26F 영업이익 컨센서스 추이



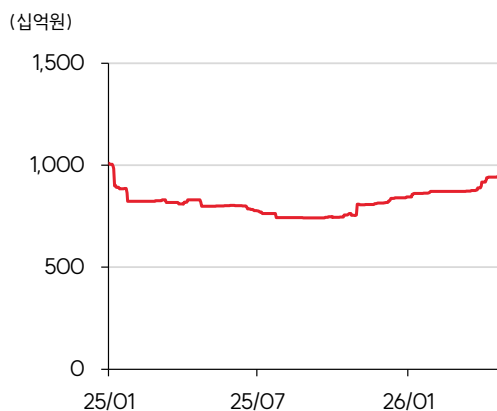
자료: QuantifWise, SK 증권

LG 이노텍 2Q26F 영업이익 컨센서스 추이



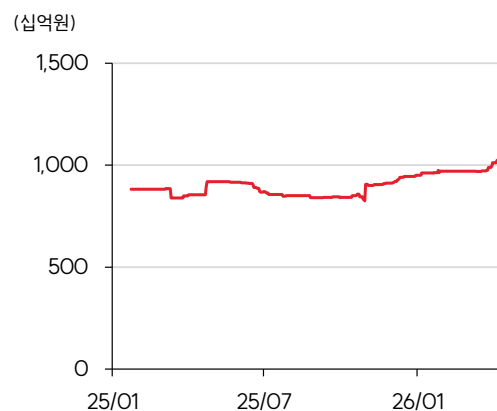
자료: QuantifWise, SK 증권

LG 이노텍 2026F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantifWise, SK 증권

LG 이노텍 2027F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantifWise, SK 증권

LG 이노텍 목표주가 밸류에이션 분석

구분		비고
목표주가	850,000 원	
27F EPS	41,853 원	*추정치 상향
목표 PER	20.8 배	*멀티플 상향. 25년 고점 PER. 하이엔드 기판 Peer 최저 멀티플
적정주가	869,287 원	

자료: SK 증권 추정

LG 이노텍 실적추정 변경표

(단위: 십억원)

구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	24,512	25,747	24,402	25,517	-0.4	-0.9
영업이익	1,079	1,129	1,132	1,343	4.9	18.9
순이익	594	782	791	991	33.2	26.7
OPM(%)	4.4	4.4	4.6	5.3		
NPM(%)	2.4	3.0	3.2	3.9		

자료: SK 증권 추정

기판/소재 서플라이체인 Peer Valuation													
(백만 USD, %, 배)				2025			2026F			2027F			
구분	기업명	시가총액	YTD	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR	
기판	Unimicron	42,020	281	5	50	3	4	65	11	3	36	9	
	Ibiden	22,390	88	13	17	1	12	69	6	10	58	6	
	Shinko	2,554	52	13	14	2	13	31	5	12	26	4	
	삼성전기	40,542	213	8	27	2	7	52	6	6	35	5	
	Nanya	18,754	279	5	80	3	4	85	12	3	41	10	
	Kinsus	8,626	235	7	45	2	5	55	6	4	31	6	
	LG이노텍	8,655	100	3	19	1	3	19	2	3	17	2	
	Tripod	8,103	53	18	16	3	15	19	4	13	15	4	
	AT&S	4,108	180	17	7	1	14	N/A	4	11	33	3	
	대덕전자	3,648	132	5	51	3	4	34	5	3	26	5	
	신태	2,222	76	1	N/A	3	1	31	5	1	18	4	
	코리아씨킷	1,609	105	4	28	3	3	23	5	3	16	4	
	해상디에스	923	44	7	40	2	6	17	2	5	14	2	
	티엘비	552	38	10	31	5	8	23	5	6	16	4	
	Zhen ding	12,201	152	8	21	1	7	30	3	5	21	3	
	Flexium	673	11	-	N/A	1	-	N/A	1	-	335	1	
	비에이치	845	130	3	16	1	3	15	1	2	12	1	
	인터플렉스	221	32	6	8	1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
	뉴플렉스	116	40	6	14	1	5	11	1	5	9	1	
Victory	44,887	11	27	57	15	15	31	12	9	19	8		
Shennan	32,109	39	16	47	9	11	43	10	9	30	8		
Shengyi	27,281	7	15	51	10	11	34	9	8	25	7		
GCE	23,045	107	23	35	10	16	41	17	12	27	13		
TTM	14,971	109	9	42	4	8	45	8	7	33	7		
이수패타시스	7,800	32	19	52	12	14	43	12	10	30	9		
소재	Panasonic	47,776	55	5	11	1	5	29	1	5	16	1	
	Resonac	16,226	114	3	41	2	4	32	3	4	23	3	
	두산	17,459	104	5	185	7	5	56	15	5	37	11	
	MGC	8,226	1	4	23	1	5	27	1	5	13	1	
	Mitsui	14,154	124	10	4	1	11	35	6	10	30	5	
	롯데에너지	2,388	119	-	N/A	1	-	N/A	2	-	121	2	
	Nittobo	6,472	169	15	12	1	14	26	6	12	48	6	
	코오롱인더	1,934	114	2	195	0	2	21	1	2	15	1	
	국도화학	264	33	4	13	0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
	파미셀	772	30	30	22	7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	

자료: Bloomberg, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,853	6,778	7,478	8,517	9,678
현금및현금성자산	1,329	1,406	2,061	2,844	3,831
매출채권 및 기타채권	2,810	3,419	3,522	3,690	3,803
재고자산	1,575	1,789	1,843	1,930	1,989
비유동자산	5,525	5,153	5,152	5,092	5,043
장기금융자산	367	576	586	602	613
유형자산	4,480	3,724	3,560	3,524	3,497
무형자산	219	296	249	210	177
자산총계	11,378	11,931	12,630	13,609	14,721
유동부채	3,955	4,507	4,581	4,726	4,814
단기금융부채	693	733	697	662	629
매입채무 및 기타채무	2,737	3,112	3,684	3,859	3,978
단기충당부채	56	53	55	58	59
비유동부채	2,069	1,661	1,539	1,428	1,324
장기금융부채	2,007	1,580	1,457	1,344	1,240
장기매입채무 및 기타채무	49	46	46	46	46
장기충당부채	9	9	10	10	11
부채총계	6,024	6,168	6,120	6,153	6,138
지배주주지분	5,354	5,763	6,510	7,456	8,583
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
기타자본구성요소	-0	-0	-0	-0	-0
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	3,868	4,191	4,938	5,884	7,011
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,354	5,763	6,510	7,456	8,583
부채외자본총계	11,378	11,931	12,630	13,609	14,721

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	1,110	1,331	1,860	1,997	2,185
당기순이익(손실)	449	341	791	991	1,171
비현금성항목등	1,686	1,563	1,405	1,408	1,419
유형자산감가상각비	1,229	1,101	1,064	1,037	1,026
무형자산상각비	51	50	47	40	33
기타	406	412	294	332	359
운전자본감소(증가)	-816	-410	-45	-74	-50
매출채권및기타채권의감소(증가)	-285	-673	-103	-168	-113
재고자산의감소(증가)	9	-244	-54	-88	-59
매입채무및기타채무의증가(감소)	-494	443	108	175	118
기타	-328	-262	-541	-640	-725
법인세납부	-118	-99	-250	-313	-370
투자활동현금흐름	-969	-796	-1,114	-1,021	-1,016
금융자산의감소(증가)	0	-2	-1	-1	-1
유형자산의감소(증가)	-872	-610	-900	-1,000	-1,000
무형자산의감소(증가)	-70	-142	0	0	0
기타	-28	-43	-213	-20	-15
재무활동현금흐름	-220	-453	-204	-192	-182
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-37	-35	-33
장기금융부채의증가(감소)	-158	-403	-123	-113	-104
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-62	-49	-44	-44	-44
기타	-0	-0	0	0	-0
현금의 증가(감소)	-60	77	655	782	987
기초현금	1,390	1,329	1,406	2,061	2,844
기말현금	1,329	1,406	2,061	2,844	3,831
FCF	238	722	960	997	1,185

자료 : LG이노텍 SK증권 추정

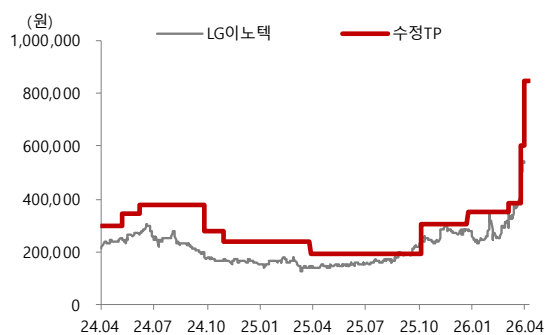
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	21,201	21,897	24,402	25,517	26,610
매출원가	19,457	20,147	22,102	22,736	23,333
매출총이익	1,744	1,750	2,300	2,780	3,277
매출총이익률(%)	8.2	8.0	9.4	10.9	12.3
판매비와 관리비	1,038	1,085	1,168	1,437	1,710
영업이익	706	665	1,132	1,343	1,567
영업이익률(%)	3.3	3.0	4.6	5.3	5.9
비영업손익	-117	-256	-91	-40	-25
순금융손익	-74	-46	-41	-15	15
외환관련손익	46	-13	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	589	409	1,041	1,303	1,541
세전계속사업이익률(%)	2.8	1.9	4.3	5.1	5.8
계속사업법인세	140	67	250	313	370
계속사업이익	449	341	791	991	1,171
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	449	341	791	991	1,171
순이익률(%)	2.1	1.6	3.2	3.9	4.4
지배주주	449	341	791	991	1,171
지배주주귀속 순이익률(%)	2.1	1.6	3.2	3.9	4.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	701	459	791	991	1,171
지배주주	701	459	791	991	1,171
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	1,986	1,815	2,243	2,419	2,627

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	2.9	3.3	11.4	4.6	4.3
영업이익	-15.0	-5.8	70.2	18.7	16.6
세전계속사업이익	-7.9	-30.6	154.8	25.2	18.3
EBITDA	5.8	-8.6	23.6	7.9	8.6
EPS	-20.5	-24.0	131.9	25.2	18.3
수익성 (%)					
ROA	4.0	2.9	6.4	7.6	8.3
ROE	8.9	6.1	12.9	14.2	14.6
EBITDA마진	9.4	8.3	9.2	9.5	9.9
안정성 (%)					
유동비율	148.0	150.4	163.2	180.2	201.1
부채비율	112.5	107.0	94.0	82.5	71.5
순차입금/자기자본	25.4	15.3	1.0	-11.6	-23.2
EBITDA/이자비용(배)	17.5	20.7	25.3	29.3	34.1
배당성향	11.0	13.0	5.6	4.5	3.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	18,983	14,419	33,432	41,853	49,493
BPS	226,229	243,518	275,070	315,044	362,657
CFPS	73,067	63,023	80,374	87,324	94,271
주당 현금배당금	2,090	1,880	1,880	1,880	1,880
Valuation지표 (배)					
PER	8.5	18.8	16.0	12.8	10.8
PBR	0.7	1.1	1.9	1.7	1.5
PCR	2.2	4.3	6.7	6.1	5.7
EV/EBITDA	2.6	4.0	5.7	4.9	4.1
배당수익률	1.3	0.7	0.4	0.4	0.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.04.28	매수	850,000원	6개월		
2026.04.22	매수	600,000원	6개월	-12.33%	-9.67%
2026.04.01	매수	385,000원	6개월	-5.28%	10.39%
2026.01.20	매수	350,000원	6개월	-23.15%	-1.43%
2025.10.31	매수	305,000원	6개월	-13.47%	-3.44%
2025.04.24	매수	190,000원	6개월	-13.74%	21.58%
2024.11.25	매수	240,000원	6개월	-33.83%	-26.04%
2024.10.24	매수	280,000원	6개월	-39.25%	-36.57%
2024.07.05	매수	375,000원	6개월	-35.08%	-19.47%
2024.06.05	매수	345,000원	6개월	-24.67%	-20.87%
2024.05.27	매수	300,000원	6개월	-18.17%	-17.00%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박형우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 04월 28일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------