# COMPANY UPDATE

2026. 4. 24


Tech팀

**이종욱 팀장**
jwstar.lee@samsung.com

**김경빈 Research Associate**
kyoungbeen.kim@samsung.com


리서치센터 리포트
바로가기

# LG이노텍 (011070)

## 이제는 기판 업체이다

- 동사의 RFSIP와 FC-BGA 등 기판 제품군의 성장 부각. 26년 관련 매출 23% 성장 전망
- 1Q26 영업이익 2,450억원 전망, 26년 영업이익 9,890억원 전망
- 목표주가 27년 P/B 2.1배, P/E 20배 반영하여 65만원으로 상향하고 BUY 의견 유지

**▶ 종목 정보**

**BUY**

| | | |
|---|---|---|
| 목표주가 | 650,000원 | 30.0% |
| 현재주가 | 500,000원 | |
| 시가총액 | 11.8조원 | |
| 주식수 (유동주식 비중) | 23,667,107주 (59.2%) | |
| 52주 최저/최고 | 137,600원/500,000원 | |
| 60일-평균거래대금 | 875.2억원 | |

**▶ 수익률**

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| LG이노텍 (%) | 72.4 | 131.5 | 243.6 |
| Kospi 지수 대비 (%pts) | 43.9 | 37.5 | 34.0 |

**▶ 주요 전망치 변화**

| (원) | 신규 | 기존 | 증감 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | |
| 목표주가 | 650,000 | 330,000 | 97.0% |
| 2026E EPS | 28,827 | 24,272 | 18.8% |
| 2027E EPS | 32,778 | 0 | n/a |

**▶ 컨센서스**

| | |
|---|---|
| 커버 증권사 수 | 22 |
| 목표주가 | 391,500 |
| 추천 점수 | 4.0 |

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

## WHAT'S THE STORY?

**투자전략 – 기판 업체로의 재평가:** 정체된 산업에 속한 기업으로 인식되던 LG이노텍이 이제는 성장 기업으로 재평가될 가능성이 높다고 판단한다. 그동안 시장은 동사를 스마트폰 업황에 연동되는 저성장 모바일 부품 업체로 보아 왔으나, 26년 들어 고사양 기판 수요 확대의 수혜가 동사에게로 확산되고 있다. 현재와 같은 타이트한 산업 환경은 동사의 기판 증설 가능성을 높이고 있다. 시장은 성장의 효과가 무르익을 28년의 이익 증가까지도 선제적으로 주가에 반영하기 시작할 가능성이 높다. 이에 목표주가를 65만원으로 상향하고 BUY 투자의견을 유지한다. 목표주가는 27년 예상 P/B 2.1배를 적용하였다. 이는 스마트폰 산업 정체에 따른 밸류에이션 할인 구간이었던 2022~2025년을 제외할 경우, 과거 ROE 10% 수준에서 동사가 받았던 정상화된 밸류에이션에 해당하며, 27년 기준 P/E 20배 수준이다.

**1Q26 영업이익 2,450억원 전망:** 동사의 1Q26 영업이익은 컨센서스를 9.3% 상회하는 2,450억원으로 추정한다. 주요 모바일 고객사의 물동량이 예상보다 강하게 유지된 것이 가장 큰 배경이다. 기판 매출 역시 당초 예상을 상회했으며, 전장 부문 수익성도 양호하게 방어된 것으로 판단된다. 당초 보수적으로 설정했던 고객사 출하량 가정을 상향하고, 기판 및 광학솔루션사업부의 수익성 개선을 반영해 2026년 영업이익 추정치를 기존 대비 15.3% 상향한 9,890억원으로 제시한다.

*(다음 페이지에 계속)*

## SUMMARY FINANCIAL DATA

| | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억원) | 21,201 | 21,897 | 25,325 | 26,899 |
| 영업이익 (십억원) | 706 | 665 | 989 | 1,061 |
| 순이익 (십억원) | 449 | 341 | 682 | 776 |
| EPS (adj) (원) | 18,983 | 14,419 | 28,827 | 32,778 |
| EPS (adj) growth (%) | -20.5 | -24.0 | 99.9 | 13.7 |
| EBITDA margin (%) | 9.4 | 8.3 | 8.2 | 7.0 |
| ROE (%) | 8.9 | 6.1 | 11.1 | 11.3 |
| P/E (adj) (배) | 8.5 | 18.8 | 17.3 | 15.3 |
| P/B (배) | 0.7 | 1.1 | 1.8 | 1.6 |
| EV/EBITDA (배) | 2.6 | 4.0 | 5.8 | 5.7 |
| Dividend yield (%) | 1.3 | 0.7 | 0.4 | 0.4 |

자료: LG이노텍, 삼성증권 추정

**기판의 온기 확산, 동사에게 다가오는 추가 증설 기회:** 고객사 물동량 증가와 전방위적인 기판 공급 부족은 동사의 주력 기판 사업인 RF-SiP의 매출 성장 가속으로 이어지고 있다. FC-CSP와 메모리 기판 등 주요 응용처가 모바일에 집중되어 있는 가운데, BT 소재 기반 기판까지도 고사양화 흐름과 타이트한 수급의 영향을 받으며 견조한 수익성을 유지하고 있는 것으로 판단된다. 특히 당사는 25년부터 본격적인 매출이 발생하는 FC-BGA(ABF) 기판 사업의 업사이드 리스크가 점차 부각될 것으로 본다. AI 관련 고객사들의 주문 강세 속에서 글로벌 FC-BGA 업체들의 매출은 빠르게 증가하고 있으며, 이는 공격적인 CAPEX 확대로 연결되고 있다. 당초 동사는 후발주자로서 25년까지는 의미 있는 캐치업에 시간이 필요할 것으로 판단했으나, 현재와 같은 타이트한 업황은 오히려 동사와 같은 후발 업체의 실적 탄력성을 더 크게 만들고 있다. 즉, 업황이 타이트할수록 동사는 더 높은 베타로 성장할 수 있는 위치에 있다고 판단한다. 우리는 26년과 27년 동사의 기판 매출을 각각 23%, 25% 성장한 1.4조원, 1.8조원으로 추정한다

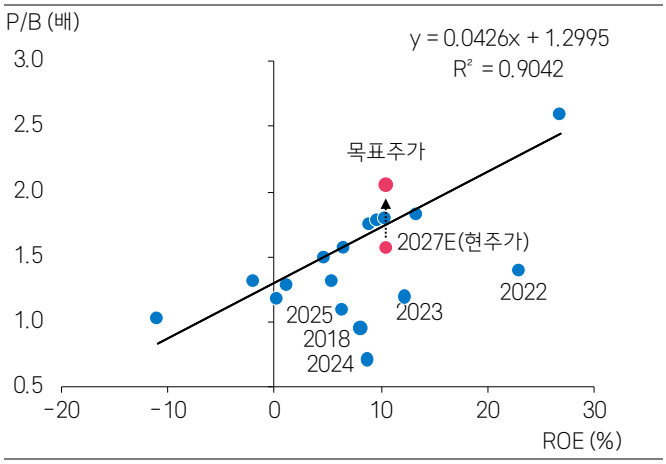
**모바일 산업의 감산 국면 속에서 빛나는 모바일 실적:** 당사가 동사 주식을 긍정적으로 보기 시작한 출발점은 스마트폰 사업에서 발생하는 이익이 바닥을 통과하고 있다는 판단 때문이었다. 그러나 이제는 단순한 이익 정상화를 넘어, 주력 고객사의 점유율 확대로 인한 매출 성장까지 나타나기 시작했다. 최근 메모리 수급 불안과 부품 가격 상승으로 경쟁사들의 생산이 보수적으로 조정되는 가운데, 주력 고객사의 출하와 점유율은 상대적으로 견조한 흐름을 보이고 있다. 고객사 내 카메라 모듈 산업의 경쟁 강도는 완화되고 있으며, 비용 상승분의 판가 전가가 가능하다. 적어도 메모리 쇼티지가 해소되기 전까지는 고객사의 시장 지배력이 유지될 가능성이 높으며, 투자자들은 이러한 현상이 예상보다 길어질 수 있다고 보기 시작했다.

**LG이노텍: 목표주가 산출**

| 구분 | (원) | 비고 |
|---|---|---|
| 주당 순자산 | 305,783 | '27년 BPS 적용 |
| 적용 P/B (배) | 2.1 | '27년 예상 P/B |
| 적정 주가 | 647,498 | |
| **목표주가** | **650,000** | |
| 현주가 | 500,000 | |
| 업사이드 (%) | 30.0 | |

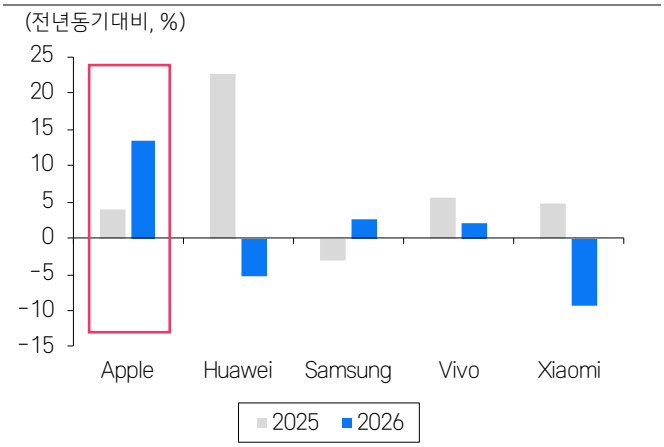
자료: 삼성증권 추정

### LG이노텍: P/B vs ROE 추이




참고: 12m Fwd 기준
자료: Quantisiwe, 삼성증권

### 2026년 1분기 주요 스마트폰 업체 출하량 변화율 추이




자료: Counterpoint, 삼성증권

### 연간 실적 추정 변경

| (십억원) | Old | | New | | 차이 (%) | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E |
| 매출액 | 23,714 | 24,492 | 25,325 | 26,899 | 6.8 | 9.8 |
| 영업이익 | 858 | 886 | 989 | 1,061 | 15.3 | 19.8 |
| 세전이익 | 761 | 857 | 886 | 1,007 | 16.4 | 17.5 |
| 순이익 | 586 | 792 | 682 | 776 | 16.4 | -2.0 |

자료: 삼성증권 추정

### 분기별 실적 추이 및 전망

| (십억원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 1Q27E | 2Q27E | 3Q27E | 4Q27E | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 4,983 | 3,935 | 5,369 | 7,610 | 5,813 | 4,276 | 6,668 | 8,567 | 6,735 | 4,554 | 6,794 | 8,816 | 21,897 | 25,325 | 26,899 |
| 광학솔루션 | 4,138 | 3,053 | 4,481 | 6,646 | 4,863 | 3,319 | 5,687 | 7,567 | 5,739 | 3,520 | 5,710 | 7,682 | 18,319 | 21,436 | 22,650 |
| 기판소재 | 377 | 416 | 438 | 489 | 483 | 479 | 497 | 526 | 530 | 555 | 599 | 661 | 1,720 | 1,984 | 2,345 |
| 전장부품 | 467 | 466 | 451 | 474 | 467 | 479 | 485 | 474 | 467 | 479 | 485 | 473 | 1,858 | 1,904 | 1,904 |
| **영업이익** | 125 | 11 | 204 | 325 | 245 | 94 | 265 | 386 | 276 | 114 | 270 | 401 | 665 | 989 | 1,061 |
| 영업이익률 (%) | 2.5 | 0.3 | 3.8 | 4.3 | 4.2 | 2.2 | 4.0 | 4.5 | 4.1 | 2.5 | 4.0 | 4.5 | 3.0 | 3.9 | 3.9 |

참고: 전사 매출액은 각 사업부 별 매출을 합한 뒤 내부 매출을 소거한 값임
자료: LG이노텍, 삼성증권 추정

## 포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **20,605** | **21,201** | **21,897** | **25,325** | **26,899** |
| 매출원가 | 18,742 | 19,457 | 20,147 | 23,081 | 24,506 |
| **매출총이익** | **1,863** | **1,744** | **1,750** | **2,243** | **2,393** |
| (매출총이익률, %) | 9.0 | 8.2 | 8.0 | 8.9 | 8.9 |
| 판매 및 일반관리비 | 1,032 | 1,038 | 1,085 | 1,254 | 1,332 |
| **영업이익** | **831** | **706** | **665** | **989** | **1,061** |
| (영업이익률, %) | 4.0 | 3.3 | 3.0 | 3.9 | 3.9 |
| **영업외손익** | **-831** | **-706** | **-665** | **-103** | **-54** |
| 금융수익 | 113 | 122 | 109 | 122 | 141 |
| 금융비용 | 219 | 213 | 189 | 179 | 162 |
| 지분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -725 | -616 | -585 | -46 | -33 |
| **세전이익** | **0** | **0** | **0** | **886** | **1,007** |
| 법인세 | 74 | 140 | 67 | 204 | 232 |
| (법인세율, %) | n/a | n/a | n/a | 23.0 | 23.0 |
| 계속사업이익 | 565 | 449 | 341 | 682 | 776 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **순이익** | **565** | **449** | **341** | **682** | **776** |
| (순이익률, %) | 2.7 | 2.1 | 1.6 | 2.7 | 2.9 |
| 지배주주순이익 | 565 | 449 | 341 | 682 | 776 |
| 비지배주주순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EBITDA | 1,877 | 1,986 | 1,815 | 2,075 | 1,878 |
| (EBITDA 이익률, %) | 9.1 | 9.4 | 8.3 | 8.2 | 7.0 |
| EPS (지배주주) | 23,881 | 18,983 | 14,419 | 28,827 | 32,778 |
| EPS (연결기준) | 23,881 | 18,983 | 14,419 | 28,827 | 32,778 |
| 수정 EPS (원)* | 23,881 | 18,983 | 14,419 | 28,827 | 32,778 |

## 재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **5,349** | **5,853** | **6,778** | **7,492** | **8,988** |
| 현금 및 현금등가물 | 1,390 | 1,329 | 1,406 | 1,599 | 2,729 |
| 매출채권 | 2,251 | 2,784 | 3,398 | 3,733 | 3,965 |
| 재고자산 | 1,572 | 1,575 | 1,789 | 1,945 | 2,066 |
| 기타 | 136 | 165 | 185 | 214 | 227 |
| **비유동자산** | **5,855** | **5,525** | **5,153** | **4,976** | **4,168** |
| 투자자산 | 145 | 182 | 376 | 395 | 404 |
| 유형자산 | 4,856 | 4,480 | 3,724 | 3,537 | 2,761 |
| 무형자산 | 222 | 219 | 296 | 288 | 247 |
| 기타 | 633 | 644 | 756 | 756 | 756 |
| **자산총계** | **11,204** | **11,378** | **11,931** | **12,468** | **13,156** |
| **유동부채** | **4,219** | **3,955** | **4,507** | **4,490** | **4,441** |
| 매입채무 | 2,494 | 2,241 | 2,642 | 2,824 | 2,999 |
| 단기차입금 | 39 | 73 | 155 | 155 | 155 |
| 기타 유동부채 | 1,687 | 1,640 | 1,710 | 1,511 | 1,286 |
| **비유동부채** | **2,271** | **2,069** | **1,661** | **1,473** | **1,479** |
| 사채 및 장기차입금 | 2,189 | 1,968 | 1,540 | 1,340 | 1,340 |
| 기타 비유동부채 | 82 | 102 | 120 | 133 | 139 |
| **부채총계** | **6,490** | **6,024** | **6,168** | **5,963** | **5,920** |
| **지배주주지분** | **4,715** | **5,354** | **5,763** | **6,505** | **7,236** |
| 자본금 | 118 | 118 | 118 | 118 | 118 |
| 자본잉여금 | 1,134 | 1,134 | 1,134 | 1,134 | 1,134 |
| 이익잉여금 | 3,414 | 3,868 | 4,191 | 4,829 | 5,560 |
| 기타 | 49 | 234 | 320 | 424 | 424 |
| **비지배주주지분** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **자본총계** | **4,715** | **5,354** | **5,763** | **6,505** | **7,236** |
| 순부채 | 1,371 | 1,360 | 882 | 220 | -1,211 |

## 현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동에서의 현금흐름** | **2,104** | **1,110** | **1,331** | **1,517** | **1,476** |
| 당기순이익 | 565 | 449 | 341 | 682 | 776 |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익 | 1,343 | 1,686 | 1,563 | 1,322 | 1,035 |
| 유형자산 감가상각비 | 1,000 | 1,229 | 1,101 | 1,037 | 776 |
| 무형자산 상각비 | 46 | 51 | 50 | 48 | 41 |
| 기타 | 297 | 406 | 412 | 236 | 218 |
| 영업활동 자산부채 변동 | 341 | -816 | -410 | -256 | -109 |
| **투자활동에서의 현금흐름** | **-1,904** | **-969** | **-796** | **-915** | **-1** |
| 유형자산 증감 | -1,789 | -872 | -610 | -850 | 0 |
| 장단기금융자산의 증감 | -21 | -18 | -4 | -23 | -11 |
| 기타 | -95 | -80 | -183 | -42 | 10 |
| **재무활동에서의 현금흐름** | **608** | **-220** | **-453** | **-510** | **-344** |
| 차입금의 증가(감소) | 740 | -69 | -387 | -465 | -299 |
| 자본금의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -98 | -62 | -49 | -44 | -44 |
| 기타 | -34 | -89 | -17 | 0 | -0 |
| 현금증감 | 812 | -60 | 77 | 193 | 1,130 |
| 기초현금 | 578 | 1,390 | 1,329 | 1,406 | 1,599 |
| 기말현금 | 1,390 | 1,329 | 1,406 | 1,599 | 2,729 |
| **Gross cash flow** | **1,909** | **2,136** | **1,904** | **2,004** | **1,811** |
| **Free cash flow** | **305** | **231** | **720** | **667** | **1,476** |

## 재무비율 및 주당지표

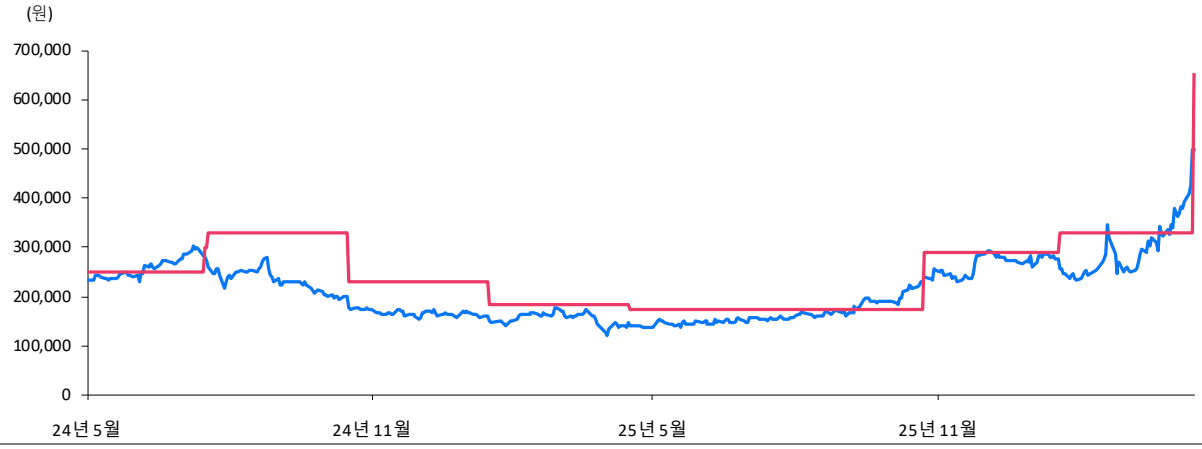
| 12월 31일 기준 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **증감률 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 5.2 | 2.9 | 3.3 | 15.7 | 6.2 |
| 영업이익 | -34.7 | -15.0 | -5.8 | 48.7 | 7.3 |
| 순이익 | -42.3 | -20.5 | -24.0 | 99.9 | 13.7 |
| 수정 EPS** | -42.3 | -20.5 | -24.0 | 99.9 | 13.7 |
| **주당지표** | | | | | |
| EPS (지배주주) | 23,881 | 18,983 | 14,419 | 28,827 | 32,778 |
| EPS (연결기준) | 23,881 | 18,983 | 14,419 | 28,827 | 32,778 |
| 수정 EPS** | 23,881 | 18,983 | 14,419 | 28,827 | 32,778 |
| BPS | 199,226 | 226,240 | 243,532 | 274,881 | 305,783 |
| DPS (보통주) | 2,610 | 2,090 | 1,880 | 1,880 | 1,880 |
| **Valuations (배)** | | | | | |
| P/E*** | 10.0 | 8.5 | 18.8 | 17.3 | 15.3 |
| P/B*** | 1.2 | 0.7 | 1.1 | 1.8 | 1.6 |
| EV/EBITDA | 3.8 | 2.6 | 4.0 | 5.8 | 5.7 |
| **비율** | | | | | |
| ROE (%) | 12.6 | 8.9 | 6.1 | 11.1 | 11.3 |
| ROA (%) | 5.4 | 4.0 | 2.9 | 5.6 | 6.1 |
| ROIC (%) | 13.1 | 8.9 | 9.0 | 12.6 | 14.2 |
| 배당성향 (%) | 10.9 | 11.0 | 13.0 | 6.5 | 5.7 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 1.1 | 1.3 | 0.7 | 0.4 | 0.4 |
| 순부채비율 (%) | 29.1 | 25.4 | 15.3 | 3.4 | -16.7 |
| 이자보상배율 (배) | 8.2 | 6.2 | 7.6 | 13.6 | 17.8 |

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: LG이노텍, 삼성증권 추정

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이




## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

| 일 자 | 2024/1/26 | 7/23 | 7/25 | 10/24 | 2025/1/23 | 4/24 | 10/31 | 2026/1/27 | 4/23 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 투자의견 | HOLD | HOLD | HOLD | HOLD | HOLD | HOLD | BUY | BUY | BUY |
| TP (원) | 250000 | 300000 | 330000 | 230000 | 185000 | 175000 | 290000 | 330000 | 650000 |
| 괴리율 (평균) | -9.86 | -8.50 | -29.37 | -27.66 | -16.00 | -6.34 | -8.55 | -9.89 | |
| 괴리율 (최대or최소) | 20.80 | -8.50 | -15.15 | -22.78 | -4.05 | 32.00 | 1.55 | 51.52 | |

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

**기업**

**BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
**HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
**SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

**산업**

**OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
**NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
**UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

# 삼성증권

**삼성증권주식회사**
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

**삼성증권 Family Center:** 1588 2323

**고객 불편사항 접수:** 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA