LG이노텍 (011070)

Analyst 김중배 kjb6551@hmsec.com

실적과 모멘텀이 공존하는 Up-Cycle 진입

BUY **TP 710,000원**

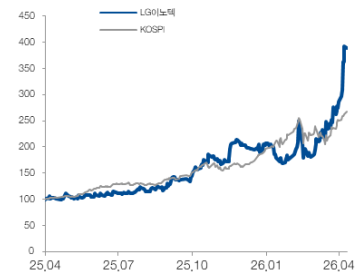
현재주가 (04/27)	536,000원
상승여력	32.5%
시가총액	12,686십억원
발행주식수	23,667천주
자본금/액면가	118십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	542,000원/137,600원
일평균 거래대금 (60일)	92십억원
외국인 지분율	30.07%
주요주주 지분율	
LG전자외 1 인	40.79%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	67.2	108.2	143.1
상대주가(%p)	37.5	60.0	48.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	19,137	34,807	390,000
After	43,112	52,157	710,000
Consensus	26,598	31,379	432,636
Cons. 차이	62.1%	66.2%	64.1%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 26년 1분기 연결 기준 매출액은 5조 5,348억원(YoY +11%), 영업이익은 2,953억원(YoY +136%, OPM +5.3%)로 당사 추정치와 컨센서스를 대폭 상회하는 실적을 기록. 실적 호조의 근거는 우호적인 환율과 더불어 Memory 가격 인상에도 불구하고 Camera Module 판가 방어, 북미 Smartphone의 Premium 중심의 수요 호조로 인한 Mix 등임. 26F BPS 및 Target Multiple 상향에 따른 목표주가는 82% 상향한 710,000원 제시(기존 목표주가는 26F BPS 278,409원에 Target P/B 1.4배(22-24년 평균 P/B을 적용한 390,000원 제시)

주요이슈 및 실적전망

- 26년 2분기 연결 기준 매출액은 4조 9,034억원(YoY +25%), 영업이익은 1,379억원(YoY +1063%, OPM +2.8%)를 예상. 북미 Smartphone의 판매 호조가 지속되는 가운데 고환율이 지속되고 Camera단의 판가 협상이 우호적으로 지속되고 있음. 2H24~1H25까지 Camera 경쟁 심화로 인해 판가와 마진이 모두 비우호적인 상황에 비해 Camera 업황은 크게 개선되었고, 이는 이미 2H25 광학솔루션 사업부의 실적에서 확인할 수 있는 대목. 1Q26기준 Global Smartphone이 YoY 6% 역성장했음에도 불구하고 현재 주요 고객사의 Smartphone 출하량은 YoY 5% 성장하였음. 이러한 기조는 단순히 이번 Series뿐만 아니라 향후에도 지속될 것으로 예상됨. 향후 북미 고객사의 양호한 판매흐름을 예상하는 이유는 1) 소비자들의 Premium Smartphone에 대한 수요 비중이 확대되고 북미 OEM사는 이 Segment에서 독보적인 Positioning을 구축하고 있다는 점, 2) Memory 가격 인상에 대해 높은 판가로 인해 상대적으로 BoM Cost 상승에 대한 부담이 제한적이라는 점 등임
- 현재 동사의 주요 주가 Catalyst는 단기 실적과 더불어 패키지 기판에 대한 성장 기대감임. RF-SiP는 단순히 경쟁사의 전환투자가 아닌 동사의 Cu-Post에 대한 기술력으로 M/S가 확대되고 있고 향후 5년동안 P, Q 동반 확대되며 CAGR +10% 이상의 성장이 지속될 것으로 예상됨. 특히 RF-SiP는 6G 전환 및 지속적인 스펙 상향 요구에 따라 대면적화가 지속되고 이미 고수익성 기판인만큼 향후 이익 기여도 역시 높을 것으로 예상. FC-CSP에서의 Memory향 확장은 동사에 매우 유의미한 대목 중 하나임. LPDDR, GDDR 등 Memory Exposure가 확대되는 점은 현재 Memory Super-Cycle에서 동사 역시 분명한 수혜를 입을 수 있다는 것임. 여기에 더해 최근 FC-BGA에 대해 동사의 Server향 진입 시점이 빨라졌다는 것은 동사의 주가가 Re-Rating될 수 있는 뚜렷한 이유임. AI 가속기 및 Server향 고다층 스펙에 대해 이미 고객사향 퀄 승인을 받았고, 향후 양산에 대해 적극적인 대응 중에 있음. 기판에 대해서 추가적인 Capex가 필요할 것으로 보이고 이는 기판의 뚜렷한 성장을 방증

주가전망 및 Valuation

- 최근 패키지기판에 대한 업황 기대감과 더불어 동사의 빠른 진행속도, 단기 실적 등은 동사의 주가 급등의 주요 배경. 다만, 급격한 주가 상승에도 불구하고 현재 주가는 26F P/E 12.4배, P/B 1.9배 수준으로 아직까지 그리 높지 않은 수준이라고 판단됨. 패키지기판에 대해 기술력을 기확보하고 수요업체의 스펙을 충족했다는 것은 단순 업황에 대한 낙수효과가 아닌 동사의 기술력이 인정될 필요가 있음. 여기에 더해 광학솔루션의 업황 개선은 동사의 실적 성장을 뒷받침할 수 있는 주요 근거임. 26F BPS 284,737원에 Target P/B 2.5배('21-22 P/B Band 상단 평균)를 적용한 목표주가는 710,000원 산출. Target P/B를 상향하게 된 것은 광학 및 패키지 기판의 성장을 감안하여 광학 중심의 성장에 집중했던 '21-'22 대비 성장성이 더 높을 것이라는 판단

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	21,201	706	449	1,986	18,983	-20.5	8.5	0.7	2.6	8.9	1.3
2025	21,897	665	341	1,815	14,419	-24.0	18.8	1.1	4.0	6.1	0.7
2026F	24,022	1,149	1,020	1,968	43,112	199.0	12.6	1.9	6.4	16.3	0.3
2027F	25,796	1,358	1,234	2,186	52,157	21.0	10.4	1.6	5.4	16.8	0.3
2028F	28,184	1,552	1,435	2,395	60,633	16.3	8.9	1.4	4.3	16.6	0.3

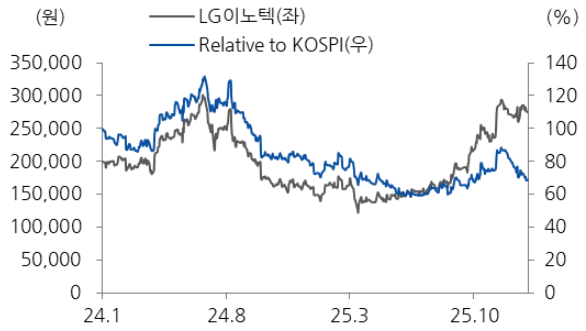
* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 LG이노텍 분기별 실적 추이

(단위: 십억원)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
전사	매출액	4,983	3,935	5,370	7,610	5,535	4,903	5,630	7,954	21,201	21,897	24,022
	YoY	15.0%	-13.6%	-5.6%	14.8%	11.1%	24.6%	4.9%	4.5%	2.9%	3.3%	9.7%
	영업이익	125	12	203	325	295	137.9	244	472	706	665	1,149
	OPM	2.5%	0.3%	3.8%	4.3%	5.3%	2.8%	4.3%	5.9%	3.3%	3.0%	4.8%
광학솔루션	매출액	4,138	3,053	4,481	6,646	4,611	3,927	4,558	6,860	17,800	18,319	19,955
	YoY	17.8%	-17.1%	-7.4%	15.2%	11.4%	28.6%	1.7%	3.2%	2.9%	2.9%	8.9%
	영업이익	73	-34	162	281	237	75	164	377	597	482	853
	OPM	1.8%	-1.1%	3.6%	4.2%	5.1%	1.9%	3.6%	5.5%	3.4%	2.6%	4.3%
패키지솔루션	매출액	377	416	438	489	437	479	566	577	1,460	1,720	2,060
	YoY	14.8%	10.0%	18.2%	27.6%	16.0%	15.2%	29.3%	18.0%	10.4%	17.8%	19.7%
	영업이익	29	23	29	49	42	49	63	77	71	129	231
	OPM	7.6%	5.4%	6.6%	10.0%	9.7%	10.2%	11.1%	13.3%	4.8%	7.5%	11.2%
모빌리티솔루션	매출액	468	466	451	474	487	497	507	517	1,941	1,858	2,008
	YoY	-4.8%	-6.2%	-5.7%	-0.1%	4.2%	6.7%	12.5%	9.0%	-2.4%	-4.3%	8.0%
	영업이익	23	23	13	-5	16	14	17	18	39	54	65
	OPM	4.9%	4.9%	2.8%	-1.0%	3.2%	2.9%	3.3%	3.5%	2.0%	2.9%	3.2%

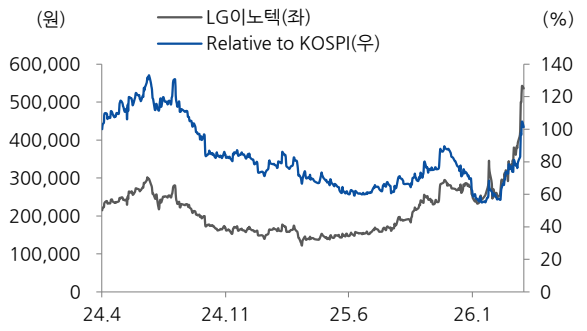
자료: 현대차증권

〈그림1〉 LG이노텍 주가 Chart



자료: 현대차증권

〈그림2〉 LG이노텍 P/B Band



자료: 현대차증권

〈표2〉 LG이노텍 최종 Valuation 및 목표주가 산출

구분	내용	비고
26F BPS(①)(원)	284,737	
Target P/B(②)(배)	2.5	'21-'22 P/B 상단 평균
① x ②	711,843	
목표주가(원)	710,000	
현재주가(원)	536,000	
상승여력(%)	32.5	

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**21,201**	**21,897**	**24,022**	**25,796**	**28,184**
증가율 (%)	2.9	3.3	9.7	7.4	9.3
매출원가	**19,457**	**20,147**	**21,782**	**23,298**	**25,368**
매출원가율 (%)	91.8	92.0	90.7	90.3	90.0
매출총이익	**1,744**	**1,750**	**2,240**	**2,498**	**2,816**
매출이익률 (%)	8.2	8.0	9.3	9.7	10.0
증가율 (%)	-6.4	0.3	28.0	11.5	12.7
판매관리비	**1,038**	**1,085**	**1,091**	**1,140**	**1,265**
판관비율 (%)	4.9	5.0	4.5	4.4	4.5
EBITDA	**1,986**	**1,815**	**1,968**	**2,186**	**2,395**
EBITDA 이익률	9.4	8.3	8.2	8.5	8.5
증가율 (%)	5.8	-8.6	8.4	11.1	9.5
영업이익	**706**	**665**	**1,149**	**1,358**	**1,552**
영업이익률 (%)	3.3	3.0	4.8	5.3	5.5
증가율 (%)	-15.0	-5.8	72.8	18.2	14.3
영업외손익	**-117**	**-256**	**-19**	**9**	**39**
금융수익	122	109	73	101	130
금융비용	213	189	91	91	92
기타영업외손익	-27	-176	0	0	0
종속/관계기업관련손	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**589**	**409**	**1,130**	**1,367**	**1,590**
세전계속사업이익	2.8	1.9	4.7	5.3	5.6
증가율 (%)	-7.9	-30.6	176.6	20.9	16.3
법인세비용	140	67	110	133	155
계속사업이익	449	341	1,020	1,234	1,435
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**449**	**341**	**1,020**	**1,234**	**1,435**
당기순이익률 (%)	2.1	1.6	4.2	4.8	5.1
증가율 (%)	-20.5	-24.0	199.0	21.0	16.3
지배주주지분 순이익	449	341	1,020	1,234	1,435
비지배주주지분 순이	0	0	0	0	0
기타포괄이익	252	117	0	0	0
총포괄이익	701	459	1,020	1,234	1,435

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**5,853**	**6,778**	**8,069**	**9,409**	**11,446**
현금성자산	1,329	1,406	2,462	3,356	4,834
단기투자자산	11	25	26	28	31
매출채권	2,784	3,398	3,242	3,501	3,824
재고자산	1,575	1,789	2,171	2,344	2,560
기타유동자산	154	160	167	181	197
비유동자산	**5,525**	**5,153**	**5,139**	**5,322**	**5,091**
유형자산	4,480	3,724	3,761	3,978	3,771
무형자산	219	296	241	196	159
투자자산	182	376	381	392	405
기타비유동자산	644	756	756	756	756
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**11,378**	**11,931**	**13,208**	**14,731**	**16,537**
유동부채	**3,955**	**4,507**	**4,805**	**5,130**	**5,536**
단기차입금	73	155	155	155	155
매입채무	2,241	2,642	2,888	3,118	3,405
유동성장기부채	611	567	567	567	567
기타유동부채	1,029	1,143	1,195	1,290	1,409
비유동부채	**2,069**	**1,661**	**1,665**	**1,672**	**1,681**
사채	781	529	529	529	529
장기차입금	1,186	1,011	1,011	1,011	1,011
장기금융부채	25	31	31	31	31
기타비유동부채	77	89	93	101	110
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**6,024**	**6,168**	**6,469**	**6,802**	**7,218**
지배주주지분	5,354	5,763	6,739	7,929	9,319
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	234	320	320	320	320
이익잉여금	3,868	4,191	5,167	6,357	7,748
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**5,354**	**5,763**	**6,739**	**7,929**	**9,319**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**1,110**	**1,331**	**1,906**	**1,950**	**2,137**
당기순이익	449	341	1,020	1,234	1,435
유형자산 상각비	1,229	1,101	763	783	807
무형자산 상각비	51	50	56	45	37
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-816	-410	67	-113	-141
기타	197	250	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-969**	**-796**	**-807**	**-1,012**	**-615**
투자자산의 감소(증가)	-37	-89	-6	-10	-13
유형자산의 감소	7	1	0	0	0
유형자산의 증가	-879	-611	-800	-1,000	-600
기타	-61	-97	-1	-2	-3
재무활동으로인한현금흐름	**-220**	**-453**	**-44**	**-44**	**-43**
차입금의 증가(감소)	-259	-85	1	1	1
사채의증가(감소)	89	-252	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-62	-49	-44	-44	-44
기타	12	-66	0	0	0
기타현금흐름	**19**	**-5**	**0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**-60**	**77**	**1,056**	**894**	**1,478**
기초현금	1,390	1,329	1,406	2,462	3,356
기말현금	1,329	1,406	2,462	3,356	4,834

(단위: 원, 배, %)

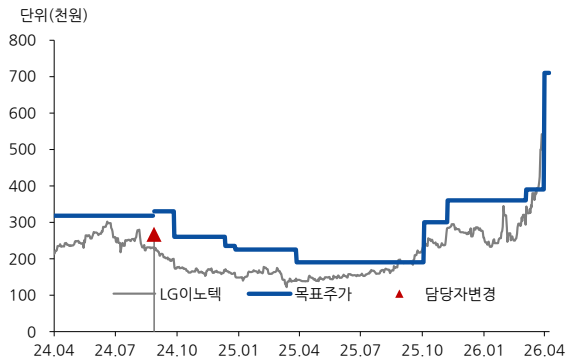
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	18,983	14,419	43,112	52,157	60,633
EPS(지배순이익 기준)	18,983	14,419	43,112	52,157	60,633
BPS(자본총계 기준)	226,215	243,505	284,737	335,014	393,768
BPS(지배지분 기준)	226,215	243,505	284,737	335,014	393,768
DPS	2,090	1,880	1,880	1,880	1,880
P/E(당기순이익 기준)	8.5	18.8	12.6	10.4	8.9
P/E(지배순이익 기준)	8.5	18.8	12.6	10.4	8.9
P/B(자본총계 기준)	0.7	1.1	1.9	1.6	1.4
P/B(지배지분 기준)	0.7	1.1	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA(Reported)	2.6	4.0	6.4	5.4	4.3
배당수익률	1.3	0.7	0.3	0.3	0.3
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-20.5	-24.0	199.0	21.0	16.3
EPS(지배순이익 기준)	-20.5	-24.0	199.0	21.0	16.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	8.9	6.1	16.3	16.8	16.6
ROE(지배순이익 기준)	8.9	6.1	16.3	16.8	16.6
ROA	4.0	2.9	8.1	8.8	9.2
안정성 (%)					
부채비율	112.5	107.0	96.0	85.8	77.4
순차입금비율	25.1	15.2	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	6.2	7.6	12.6	14.8	17.0

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.21	BUY	318,000	-26.74	-5.03
2024.08.21	AFTER 6M	318,000	-22.92	-11.95
2024.09.24	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2024.09.24	BUY	330,000	-37.25	-30.45
2024.10.24	BUY	260,000	-35.73	-31.69
2025.01.08	BUY	235,000	-30.95	-28.51
2025.01.23	BUY	225,000	-30.94	-21.11
2025.04.24	BUY	190,000	-15.07	17.11
2025.10.24	AFTER 6M	190,000	19.01	16.05
2025.10.31	BUY	300,000	-18.35	-5.67
2025.12.05	BUY	360,000	-24.16	-4.17
2026.04.01	BUY	390,000	2.33	38.97
2026.04.28	BUY	710,000		

▶ 최근 2년간 LG이노텍 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김종배의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.