

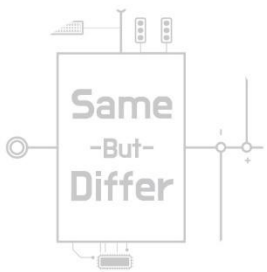
Same -But- Differ

Monthly

고선영 전기전자

02 3770 3525 | sunyoung.kou@yuantakorea.com

7



전기전자

Same But Differ (4): 2Q26 Preview, 차별화될 실적, 반영될 모멘텀



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

1. 전기전자 현황 점검 - 실적 전 공백기, 노이즈 국면

6월 들어 국내 전기전자 섹터는 OpenAI IPO 지연 이슈와 추론 비용 절감 논의 확산, Meta 발 AI 인프라 투자 지속성에 대한 우려 등이 맞물리며 조정 국면에 진입. 특히 중소형 기판 업체들의 하락폭이 상대적으로 두드러졌는데 이는 주요 IDM발 기판 판가 되돌림 가능성이 제기된 영향. 그동안의 추가 모멘텀들에게서 처음으로 노이즈가 발생한 것. **다만 이러한 노이즈발 조정을 섹터를 둘러싼 논리 자체의 훼손으로 해석하기는 이르다는 판단.** ① 실적 발표를 앞둔 공백기의 특성 상 **상승 재료의 부재 속 노이즈에 대한 주가 민감도가 높아진 시점**이라는 점에 주목. 더불어 ② **AI 서버향 수요 확대와 캐파 증설이라는 중장기 방향성 자체는 이제야 실적에 반영되기** 시작했으며 논리 자체가 변화하지도 않았다는 점도 감안 필요

2. 2Q26 Preview 시사점과 국내 전기전자 투자전략

2Q26 Preview의 핵심 메시지는 두 가지. ① **대형주 중심 이익 기준 어닝 서프라이즈가 광범위하게 확인된다는 점.** 단순 일회성 요인이 아닌 사업 구조의 질적 개선이 서프라이즈 달성 배경에 있다는 점이 중요. ② **서버 응용처 확대를 중심으로 ASP 상향, 수주 확보, 캐파 증설이라는 세 가지 모멘텀이 동시에 전개되고 있다는 점도** 특징적. 개별 종목의 이슈가 아닌 AI 인프라 투자 사이클이 개별 업체들의 실적 구조를 동시에 바꾸고 있다는 점에 주목

최근 시장 노이즈에도 앞서 발간한 하반기 전망 자료에서 강조했듯이 LTA 기반 수주 확보와 단계적 캐파 증설이 맞물리며 2H26은 물론 '27년 이후 실적 가시성은 점차 구체화되고 있음. 노이즈가 클수록 수급 펀더멘털을 확인하는 작업이 선행되어야 한다고 판단하고 있으며, 현재 국면은 그 확인을 논리적 근거를 바탕으로 진행해야하는 상황. **실적 가시성의 확보, 즉 향후 컨센서스가 상향될 종목 중심으로 접근해야 한다는 논리는 여전히 유효**

이런 관점에서 **전기전자 대형주 중 최선호주는 여전히 삼성전기를 유지.** MLCC와 FC-BGA 두 업사이클이 동시에 진행되는 구조 속에서 대규모 수주 공시가 이익 가시성을 높이고 있으며, 고객사 자금이 동반 유입되는 CapEx 구조는 단순한 실적 개선을 넘어선 사업 구조의 질적 변화를 시사. **중소형주 중에서는 상승 여력 순서대로의 접근이 아직까지 유효하다고** 판단하고 있으며 당사 TP 수준 감안, **티엘비, 이수페타시스, 대덕전자 순 제시**

종목	투자 의견	목표주가 (원)
삼성전기	매수 (M)	2,800,000 (U)
LG 전자	매수 (M)	240,000 (U)
LG 이노텍	매수 (M)	1,400,000 (M)
이수페타시스	매수 (M)	180,000 (M)
대덕전자	매수 (M)	200,000 (M)
티엘비	매수 (M)	150,000 (M)
Murata	Not Rated (M)	- (M)
Meta	Not Rated (M)	- (M)
Yageo	Not Rated (M)	- (M)

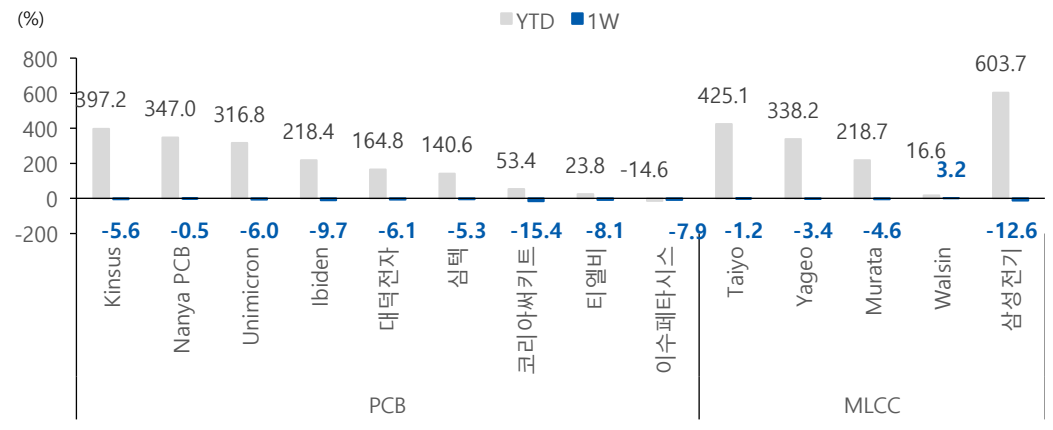
1. 전기전자 현황 점검 – 실적 전 공백기, 노이즈 국면

Intro) 노이즈는 노이즈일 뿐이다

6월 들어 국내 전기전자 섹터는 OpenAI IPO 지연 이슈와 추론 비용 절감 논의 확산, Meta 발 AI 인프라 투자 지속성에 대한 우려 등이 맞물리며 조정 국면에 진입했다. 그동안 섹터의 상승 랠리를 이끌었던 AI 인프라 투자 확대라는 핵심 논리에 균열이 발생했다는 인식이 확산되며 밸류에이션 부담 속 공급망 전반에 걸쳐 동반 약세를 보였다. 특히 중소형 기관 업체들의 하락폭이 상대적으로 두드러졌는데 이는 주요 IDM 발 기관 평가 되돌림 가능성이 제기된 영향이 크게 작용했다. 그동안 주가 상승을 견인했던 요인들에게서 처음으로 노이즈가 발생한 것이다.

다만 이러한 노이즈발 조정을 섹터를 둘러싼 논리 자체의 훼손으로 해석하기는 이르다는 판단이다. 우선 ① 실적 발표를 앞둔 공백기의 특성 상 상승 재료의 부재 속 노이즈에 대한 주가 민감도가 높아진 시점이라는 점을 감안할 필요가 있다. 게다가 ② AI 서버향 수요 확대와 캐파 증설이라는 중장기 방향성 자체는 이제야 실적에 반영되기 시작했으며 논리 자체가 변화하지도 않았다. 노이즈는 노이즈일 뿐이다. 주가, 수급, 밸류에이션 측면에서 현황을 점검해볼 필요가 있다.

[그림 1] 글로벌 및 국내 전기전자 종목들 YTD 및 1W 수익률



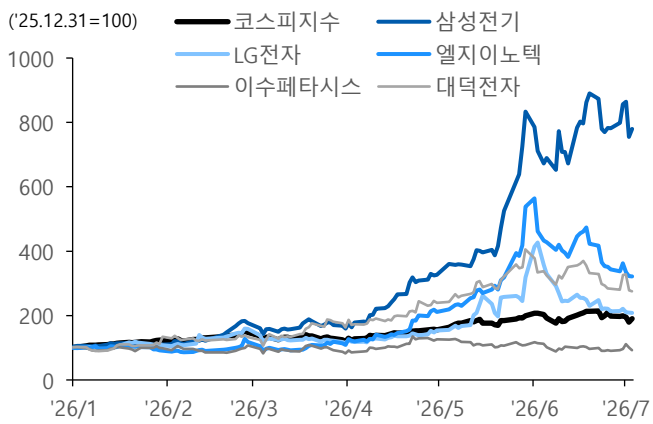
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

1) 상승 랠리 이후 숨 고르기 - 주가 및 수익률

연초 이후 이어지던 상승 랠리가 6월 중순 이후 급격한 되돌림 국면에 진입했다. 그동안 공급망 전 종목에 걸쳐 예외 없이 강했던 상승 탄력이 빠르게 소진된 모습이다. 상반기 축적된 상승 모멘텀과 상반되는 노이즈들이 발생하며 최근 시장 내 섹터 관련 우려가 빠르게 확산되고 있다.

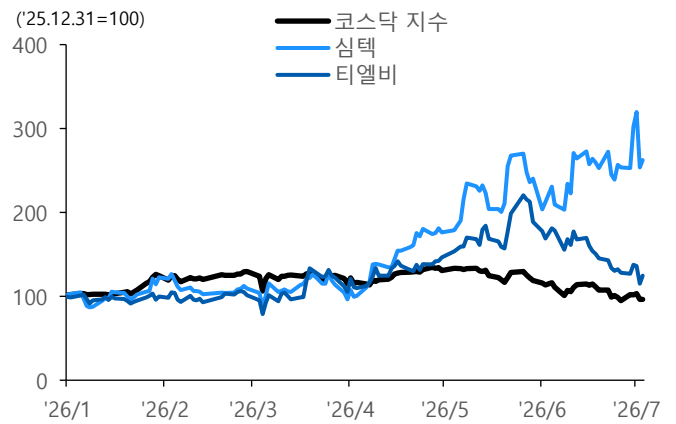
6월 주가 조정의 배경은 OpenAI IPO 지연 이슈와 추론 비용 절감 논의 확산, 그리고 Meta 발 AI 인프라 투자 지속성에 대한 의구심 등이 주로 작용했다는 판단이다. AI 밸류체인 전반의 투자 모멘텀에 대한 재평가 필요성이 제기됨에 따라 그간 랠리를 이끌었던 섹터 전반이 숨 고르기 국면에 진입했다. 다만, 이는 2Q26 실적 발표를 앞둔 시점에서 실적 관련 이벤트 부재라는 공백기와 맞물리며 조정 강도가 다소 확대된 것이라는 판단이다. 결론적으로 펀더멘털 훼손이라기 보다는 노이즈성 되돌림에 가깝다.

[그림 2] 주요 전기전자 종목 YTD 주가 추이 (vs 코스피)



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

[그림 3] 주요 전기전자 종목 YTD 주가 추이 (vs 코스닥)



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

[그림 4] 국내 전기전자 주요 종목별 1 주전 대비 수익률 비교 - 6월 들어 확인되고 있는 부진

26년	삼성전기	LG전자	LG이노텍	이수페타시스	대덕전자	심텍	티엘비	코리아씨킷	두산	기타서비스
1/2	4.3	-1.8	-0.2	3.3	2.1	19.1	1.3	-0.5	-3.1	2.3
1/9	-1.5	-2.2	-2.5	-12.4	-15.2	-2.3	-10.0	-3.6	-2.1	5.2
1/16	8.8	9.4	10.4	23.3	19.7	33.8	10.4	2.6	10.8	37.9
1/23	-6.0	-3.2	7.3	-2.5	-2.3	1.9	-0.8	-2.7	14.3	6.3
1/30	2.6	-11.6	-6.2	25.4	20.0	11.2	-2.0	5.3	-10.0	10.2
2/6	1.8	-5.1	0.1	-7.0	-12.6	-25.0	-2.4	-6.5	-2.7	8.5
2/13	9.0	4.3	18.2	-2.4	-4.4	10.2	-11.4	-0.5	13.8	-1.9
2/20	21.8	5.6	5.5	1.6	1.4	2.9	-1.1	11.4	11.2	2.8
2/27	19.0	24.6	17.9	7.2	5.3	-2.0	27.0	-1.9	22.1	22.0
3/6	-9.8	-15.4	-19.0	6.6	5.6	-6.3	-10.2	0.0	-17.8	-1.0
3/13	-1.0	-7.4	-4.2	-5.1	-9.0	-6.9	-6.5	-5.1	4.7	1.4
3/20	16.0	18.4	4.2	30.8	20.4	25.7	18.4	35.8	7.9	8.9
3/27	-6.6	8.3	-5.0	3.1	-10.1	30.0	-12.9	-6.4	1.4	-0.9
4/3	5.1	1.3	-3.3	-4.9	-11.8	-19.1	-7.2	-10.4	-11.0	6.7
4/10	23.9	17.1	9.3	10.7	37.4	17.8	12.0	13.7	19.6	2.8
4/17	20.2	3.7	4.9	4.9	11.9	11.5	4.7	9.4	3.8	1.8
4/24	16.1	37.6	2.7	22.2	16.7	9.6	27.5	1.6	15.9	15.2
4/30	7.5	14.6	8.5	14.1	2.7	1.6	0.1	11.5	10.7	13.4
5/8	9.9	8.9	9.4	9.2	33.1	10.3	-6.1	16.1	8.7	-1.3
5/15	10.5	17.3	56.1	10.2	-13.4	-11.0	-9.3	-0.9	-7.0	16.8
5/22	32.7	18.0	-1.5	11.4	31.4	10.7	-1.5	18.0	-1.3	0.0
5/29	58.7	68.8	23.6	26.2	-10.4	18.5	2.5	0.1	23.8	18.0
6/5	-17.4	-20.4	3.4	-20.2	-12.8	-1.3	-6.4	-5.4	-11.8	1.8
6/12	-2.5	-10.7	-25.6	8.4	26.3	14.2	1.2	-6.1	9.0	1.4
6/19	32.4	10.5	-6.2	-5.4	-4.5	-11.4	-6.0	-13.5	-14.0	-4.8
6/26	-12.2	-18.7	-7.4	-14.8	0.4	-23.4	-6.3	-11.7	-11.6	19.9
7/3	-0.2	-6.3	-2.5	-2.7	3.5	-12.1	2.1	-2.9	-0.6	0.2

자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

2) 엇갈린 섹법 - 기관과 외국인 수급

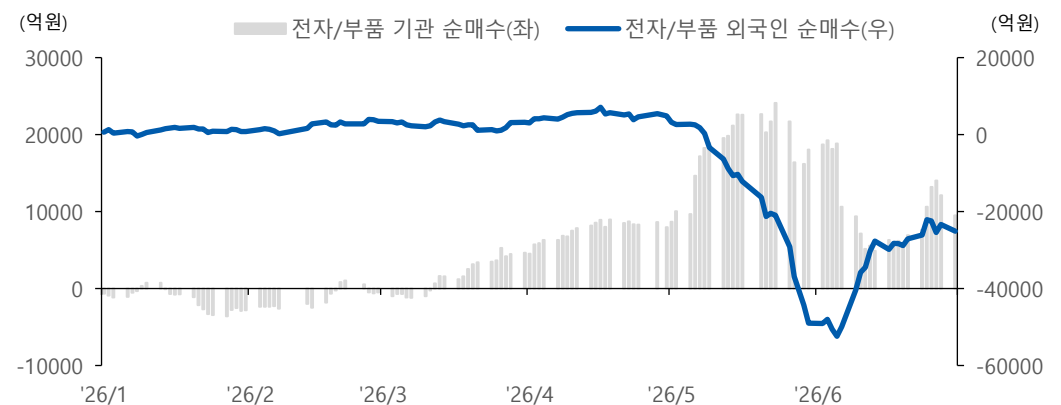
주가 하락 우려 속 먼저는 유동성 점검이 필요한 시점이다. 우선 수급 측면에서 외국인과 기관의 방향성은 5월을 기점으로 명확히 엇갈리고 있다. 연초 이후 외국인 순매수는 당장 4월까지만 해도 안정적으로 유지되고 있었으며 5월 이후부터 급격히 매도로 전환되는 모습을 보였다. 반면 기관은 연초부터 지속되던 순매도 기조에서 벗어나 4월부터 본격적인 매수세로 전환되었으며 이후 매수 규모를 키우며 외국인 매도분을 상당 부분 흡수하는 모습을 보였다.

이러한 차별화는 최근 누적되는 밸류에이션 부담과 더불어 산발적인 노이즈가 발생하는 현재 국면에서 주요 수급 주체가 서로 다른 섹법을 가지고 대응하고 있음을 나타낸다. 외국인은 그동안의 주가 급등과 밸류에이션 상향으로 향후 실적에 대한 눈높이 부담이 커진 상황에서 실적 전까지 매수 강도를 낮추고 관망하려는 모습이 뚜렷하다. 결국 7월 말 본격적인 실적 시즌이 도래하기 이전 관련 리스크를 선제적으로 축소하려는 노력의 일환이라는 판단이다.

반면 기관은 섹터 방향성 자체에 대한 확신과 함께 주가 조정을 오히려 비중 확대의 기회로 활용하고 있다. 단기 하락을 오히려 저가 매수 구간으로 접근하고 있는 것이다. 더불어 7월 들어서는 외국인과 기관 모두 조금씩 매수 강도를 확대하고 있다는 점도 주목해볼 만하다.

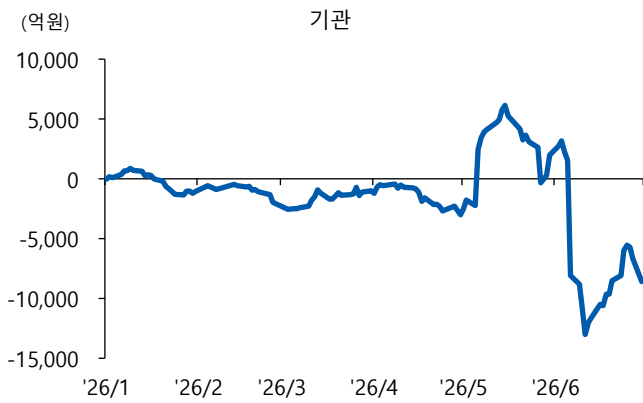
종목별로도 주요 수급 주체 간 선호도는 중소형주를 중심으로 뚜렷하게 구별되어 있다. 우선 대형주의 경우 삼성전기에 대한 양측의 공통된 선호를 확인할 수 있으나, 중소형주 특히 기관의 경우 기관은 이수페타시스에 대한 선호를 기관은 대덕전자와 티엘비에 대한 관심을 최근 가져가고 있다. 결국 남은 7월 수급 변동성의 핵심 변수는 두 주체 사이 존재했던 시각차가 축소될 것인지 그 여부가 될 것이라 판단된다.

[그림 5] 전자/부품 업종 내 기관 및 외국인 순매수



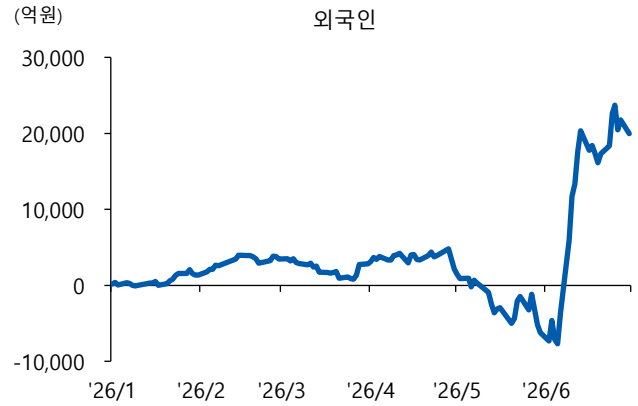
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

[그림 6] 삼성전기 6M 순매수 - 기관



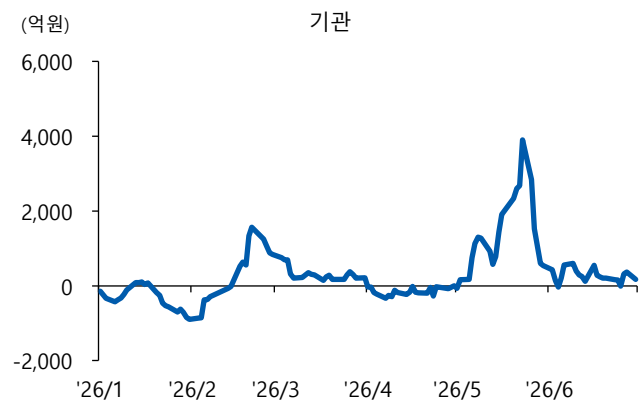
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

[그림 7] 삼성전기 6M 순매수 - 외국인



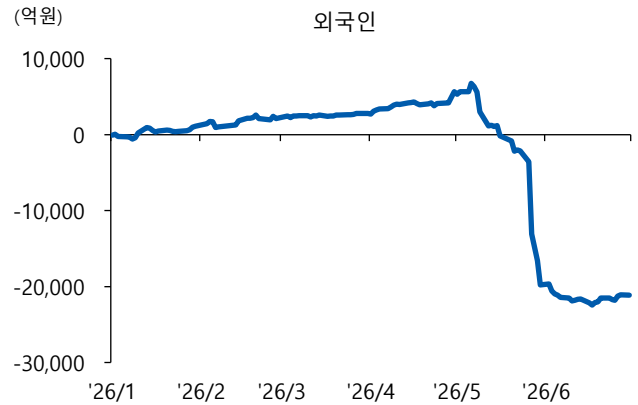
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

[그림 8] LG 전자 6M 순매수 - 기관



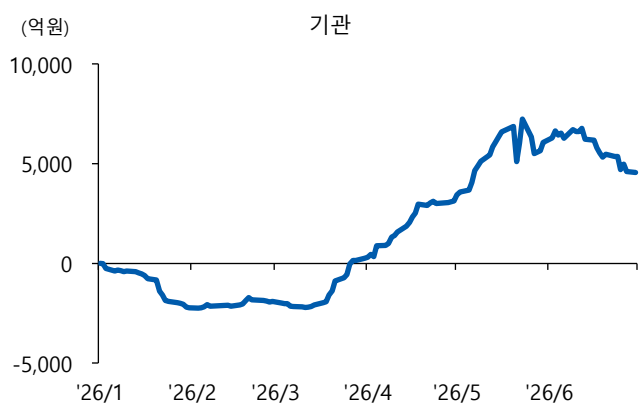
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

[그림 9] LG 전자 6M 순매수 - 외국인



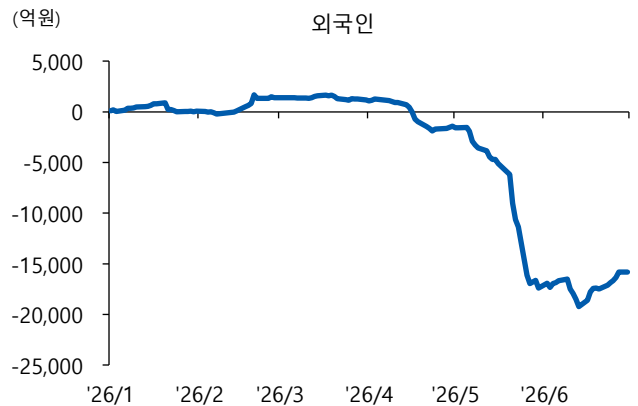
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

[그림 10] LG 이노텍 6M 순매수 - 기관



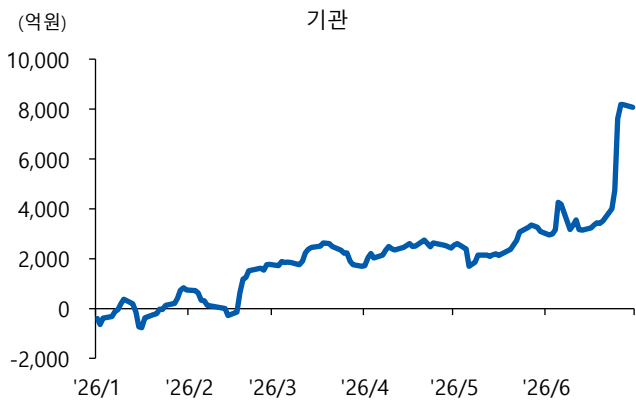
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

[그림 11] LG 이노텍 6M 순매수 - 외국인



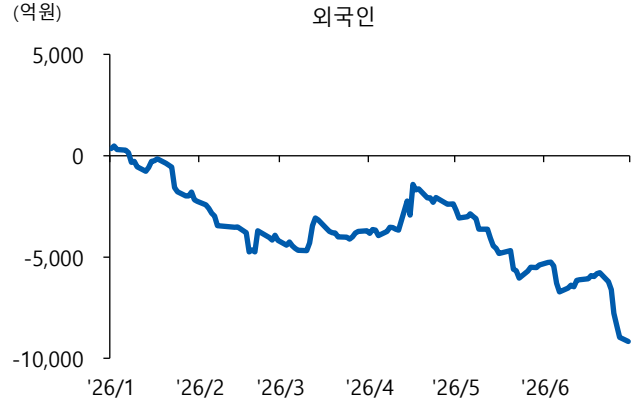
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

[그림 12] 이수페타시스 6M 순매수 - 기관



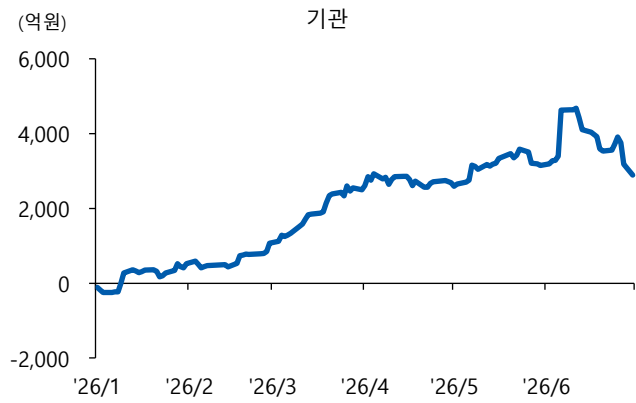
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

[그림 13] 이수페타시스 6M 순매수 - 외국인



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

[그림 14] 대덕전자 6M 순매수 - 기관



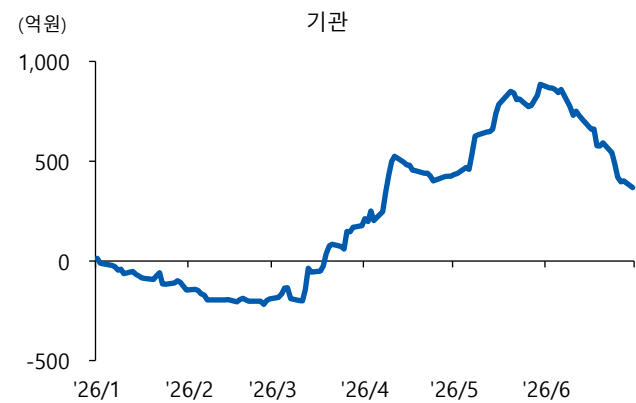
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

[그림 15] 대덕전자 6M 순매수 - 외국인



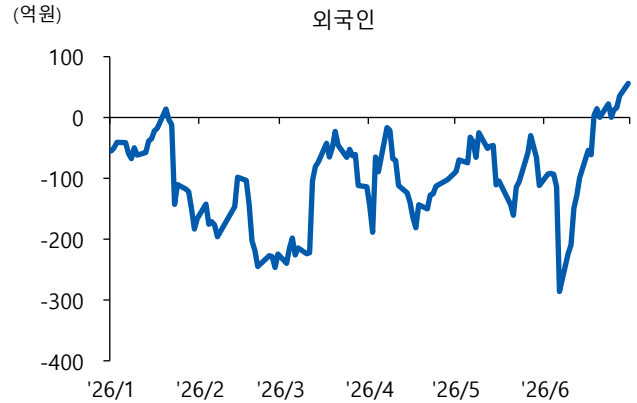
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

[그림 16] 티엘비 6M 순매수 - 기관



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

[그림 17] 티엘비 6M 순매수 - 외국인



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6 일 기준

3) 저마다의 눈높이 – 기판과 MLCC 밸류에이션

현재 전기전자 주요 부품별로 밸류에이션에 대한 평가는 서로 엇갈리고 있는 상황이다. 기판의 경우 국내가 해외 대비 뚜렷한 할인을 유지 중인데 ‘26년 PER 기준 국내 평균 25.7배로 해외 평균 73.8배 대비 낮은 수준이며, ‘27년 기준으로 봐도 유의미한 격차가 유지된다. 주된 이유는 북미 고객사 관련 매출 비중이 해외 경쟁사 대비 낮고 FC-BGA 를 비롯하여 고부가 제품 믹스에서도 차이가 존재하기 때문으로 판단된다.

그런데 MLCC 의 경우 대표 종목인 삼성전기가 이미 경쟁사 대비 높은 밸류에이션을 받은 상태이다. 이미 시선은 ‘27~28년으로 이동했지만 당장 올해 기준 PER 이 108.3배 수준으로 Murata(56.1배), Yageo(53.5배) 등을 상회하고 있다.

더불어 최근 공시된 세종(8조원), 부산(15조원)의 대규모 기판 및 MLCC 투자 집행 또한 밸류에이션 프리미엄의 근거로 작용하고 있다는 판단이다. 동사의 연간 전사 CapEx 가 9,000억~1조원 수준이었다는 점을 감안하면 장기간에 걸친 투자 집행이라는 전제에도 불구하고 이번 공시 규모 자체로 이례적인 수준이라 해석해볼 수 있다. 더불어 고객사 자금까지 캐파 증설 과정에서 동반으로 유입되는 구조라는 점에서 이는 단순 CapEx 확대를 넘어선 투자의 질적 변화로 해석되며 시장이 선반영하고 있는 높은 눈높이를 정당화시켜줄 수 있는 근거가 된다고 판단한다.

[표 1] 기판 - 국내외 주요 기업들 밸류에이션 추정치

	기업명	Unimicron	Ibiden	Nanya PCB	Kinsus	이수페타시스	대덕전자	심텍	코리아써킷	티엘비
	Ticker	3037.TT	4062.JP	8046.TT	3189.TT	A007660	A353200	A222800	A007810	A356860
	시가총액	45,474	37,186	21,680	12,548	7,436	6,128	4,439	1,801	696
25	PER	42.2	111.1	407.8	918.2	42.9	139.8	-	40.1	40.5
	PBR	2.3	10.4	1.9	1.5	11.0	7.1	9.4	4.9	5.9
	ROE	5.5	10.5	0.4	0.2	33.5	5.1	-6.7	7.5	15.4
	EV/EBITDA	10.0	46.5	14.9	7.9	36.3	16.8	22.9	16.4	18.9
26F	PER	59.6	86.2	73.9	75.7	28.4	31.8	32.3	17.1	19.2
	PBR	11.8	9.8	12.9	9.3	7.4	5.9	6.3	3.7	3.6
	ROE	20.5	11.7	18.1	12.6	29.8	20.4	21.5	15.0	23.2
	EV/EBITDA	31.9	32.2	37.8	27.8	20.2	17.5	19.1	9.6	13.0
27F	PER	29.3	58.0	33.5	32.9	20.5	23.1	19.9	11.8	14.5
	PBR	9.3	8.5	10.7	7.7	5.5	4.8	4.8	2.9	2.9
	ROE	34.2	16.6	36.6	21.6	30.8	23.0	27.3	17.5	22.5
	EV/EBITDA	17.6	22.1	18.7	18.9	14.3	12.8	12.9	7.0	9.5

자료: 에프앤가이드 Quantwise, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 단위는 백만달러, 배, %, 주: 7/6일 기준
 해외(26F PER 기준): 평균 73.8배, 국내: 평균 25.7배, 해외(27F PER 기준): 평균 38.4배, 국내: 평균 18.0배

[표 2] MLCC - 국내외 주요 기업들 밸류에이션 추정치

	기업명	Murata	Taiyo Yuden	TDK	Yageo	삼성전기
	Ticker	6981.JP	6976.JP	6762.JP	2327.TT	A009150
	시가총액	124,164	14,785	41,996	64,976	136,540
25	PER	85.4	163.8	33.6	88.8	208.3
	PBR	7.1	7.1	3.4	8.4	14.7
	ROE	8.4	4.6	10.5	14.1	7.6
	EV/EBITDA	43.4	35.6	13.3	54.5	11.3
26F	PER	56.1	85.3	28.5	53.5	108.3
	PBR	6.5	6.4	2.8	10.0	12.8
	ROE	12.0	8.0	10.3	19.8	12.9
	EV/EBITDA	31.7	27.8	11.5	36.9	51.6
27F	PER	40.6	48.0	24.2	34.8	60.0
	PBR	5.8	5.8	2.6	6.3	10.6
	ROE	16.4	13.7	11.6	26.9	19.7
	EV/EBITDA	23.2	20.3	10.0	24.9	33.1

자료: 에프앤가이드 Quantwise, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 단위는 백만달러, 배, %, 주: 7/6일 기준
 해외(26F PBR 기준): 평균 6.4배, 해외(26F PER 기준): 평균 55.9배, 해외(27F PBR 기준): 평균 5.1배, 해외(27F PER 기준): 평균 36.9배.

2. 2Q26 Preview 시사점과 국내 전기전자 투자전략

이번 2Q26 Preview 시즌의 핵심 메시지는 두 가지다. 우선 ① **대형주 중심 이익 기준 어닝 서프라이즈가 광범위하게 확인된다는 점이다.** 삼성전기는 MLCC 믹스 개선과 FC-BGA 판가 상승이 맞물리며 컨센 상회할 전망이다. LG 전자는 관세 환수금과 본업 이익 회복이 동시에 작용했다. LG 이노텍은 광학의 차별적 수요 흐름과 패키지 업황 개선이 동시에 반영되고 있다. **단순 일회성 요인이 아닌 사업 구조의 질적 개선이 서프라이즈 달성 배경에 있다는 점이 중요하다.**

더불어 ② **서버 응용처 확대를 중심으로 ASP 상향, 수주 확보, 캐파 증설이라는 세 가지 모델링이 동시에 전개되고 있다는 점도 특징적이다.** 일례로 삼성전기는 AI 서버용 MLCC 및 Si-Cap 대규모 수주 공시가 잇따르며 LTA 기반 핵심 부품으로의 전환을 알리고 있고, 대덕전자는 메모리/FC-BGA/MLB 등 세개의 사업부 전반에서 판가 인상과 믹스 개선이 동시에 진행되고 있다. 이수페타시스는 확정된 고객 수요가 캐파를 앞서고 있으며 다중적층 비중 확대에 따른 ASP 상향이 예상되는 분기점이다. 티엘비는 SOCAMM 중심 제품 전환과 베트남 증설이 증장기 P 및 Q 동반 성장의 기반을 마련하고 있다. 즉, **개별 종목의 이슈가 아닌 AI 인프라 투자 사이클이 한국 부품 업체들의 실적 구조를 동시에 바꾸고 있다는 점이 특징이라고 볼 수 있다.**

[표 3] 유안타 전기전자 커버리지 기업 2Q26 실적 Preview 및 잠정 - **컨센 상회 vs 부합 vs 하회**

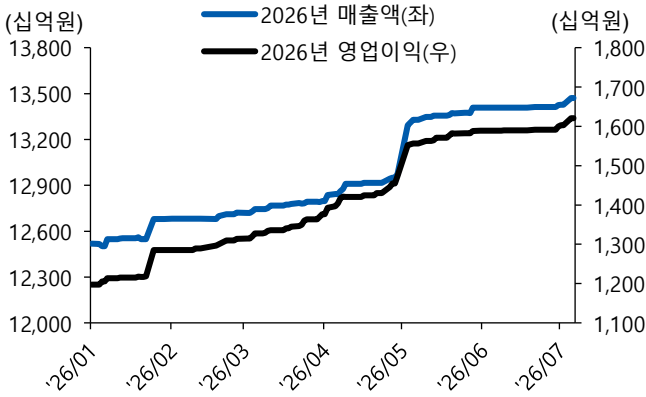
			2Q26F	컨센서스	투자포인트
LG 이노텍	부합	매출액	4,888.5	4,886.3	- 광학의 우호적인 P&Q 와 기관의 본격적인 제품 및 고객사 다변화가 동시에 진행되는 국면 - 2H26 핵심 고객사 신모델 출시 사이클 진입과 기관 투자 사이클 본격화로 실적 모델링 강화
	상회	영업이익	197.7	159.9	
	상회	OPM	4.0%	3.3%	
LG 전자 (잠정)	상회	매출액	23,829.7	22,544.3	- 관세 환수금 여파로 하반기 예상되는 비용의 일부 2Q 반영 예정. 연간 계절성 희석 효과 - 2H26 AI DC 향 질러 수주와 로봇 액츄에이터 사업 구체화 예정 → 밸류 리레이팅 근거 강화
	상회	영업이익	1,578.8	1,058.0	
	상회	OPM	6.6%	4.7%	
삼성전기	부합	매출액	3,240.2	3,280.8	- 커패시터 수주 공시로 이익 가시성 확인 및 대규모 CapEx 로 업사이클 강화 예상 - 높은 수주잔고 및 타이트판 재고, 선제적인 MLCC 확보 움직임 감안, 가격↑ 사이클 기대
	상회	영업이익	417.9	385.6	
	상회	OPM	12.9%	11.8%	
대덕전자	상회	매출액	373.9	368.1	- ① 메모리 믹스 개선 및 고마진 제품 물량 확대, ② FC-BGA 응용처 확대 및 추가 증설 기대, ③ MLB 캐파 확장 및 고마진 제품 물량 확대. 이익 성장 궤적은 연간 단위로 뚜렷해질 전망
	상회	영업이익	63.5	60.0	
	상회	OPM	17.0%	16.3%	
이수 페타시스	부합	매출액	350.9	357.4	- 대구/태국 단계적 캐파 증설 중. 예상되는 수요 확보 예정 캐파 상회. 추가 설비투자 불가피 - 견조한 수요 기반 캐파 증설 + 다중적층 믹스 개선에 따른 ASP ↑ + 구조적 MLB 수요 확대
	상회	영업이익	76.5	73.9	
	상회	OPM	21.8%	20.7%	
티엘비	부합	매출액	85.8	84.2	- ① 판가 인상의 즉각적 이익 레버리지, ② SOCAMM 중심 구조적 믹스 개선, ③ 고부가 공법 기반 증설 캐파의 순차적 반영 등 분기별로 누적되는 성장 동력 보유한 상황
	상회	영업이익	13.3	12.6	
	상회	OPM	15.5%	15.0%	

자료: 유안타증권 리서치센터. 주: 단위는 십억원, 컨센서스는 최근 1개월 기준

최근 시장 노이즈에도 앞서 발간한 하반기 전망 자료에서 강조했듯이 LTA 기반 수주 확보와 단계적 캐파 증설이 맞물리며 2H26은 물론 '27년 이후 실적 가시성은 점차 구체화되고 있다. 노이즈가 클수록 수급 펀더멘털을 확인하는 작업이 선행되어야 한다고 판단하고 있으며, 현재 국면은 그 확인을 논리적 근거를 바탕으로 진행해야하는 상황이다. 실적 가시성의 확보, 즉 향후 컨센스 상향될 종목 중심으로 접근해야 한다는 논리는 여전히 유효하다.

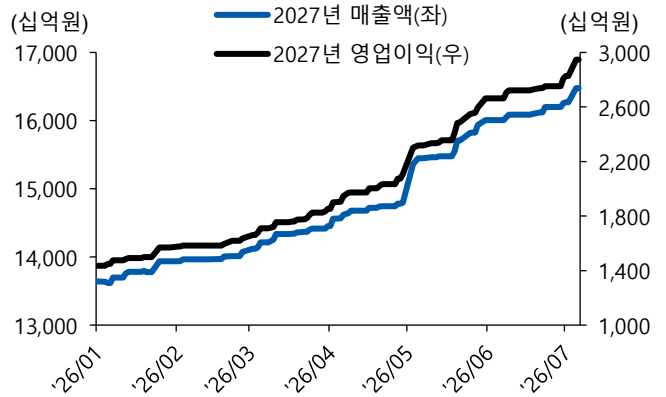
이런 관점에서 전기전자 대형주 중 최선호주는 여전히 삼성전기를 유지한다. MLCC와 FC-BGA 두 업사이클이 동시에 진행되는 구조 속에서 대규모 수주 공시가 이익 가시성을 높이고 있으며, 고객사 자금이 동반 유입되는 CapEx 구조는 단순한 실적 개선을 넘어선 사업 구조의 질적 변화를 시사한다. 중소형주 중에서는 상승 여력 순서대로의 접근이 아직까지 유효하며 당사 TP 수준을 감안하여 티엘비, 이수페타시스, 대덕전자 순으로 제시한다.

[그림 18] 삼성전기 '26년 매출액 및 영업이익 컨센서스



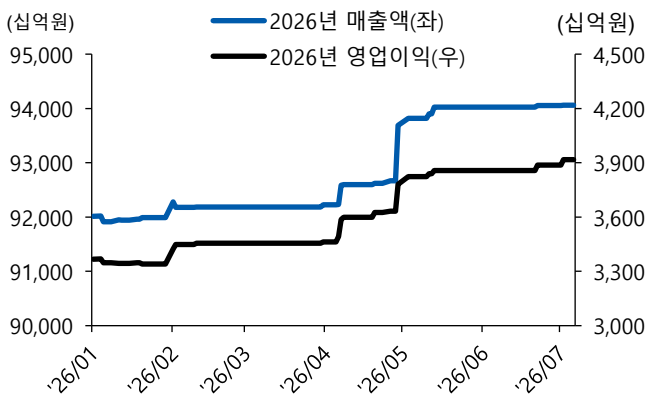
자료: 에프앤가이드, Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 19] 삼성전기 '27년 매출액 및 영업이익 컨센서스



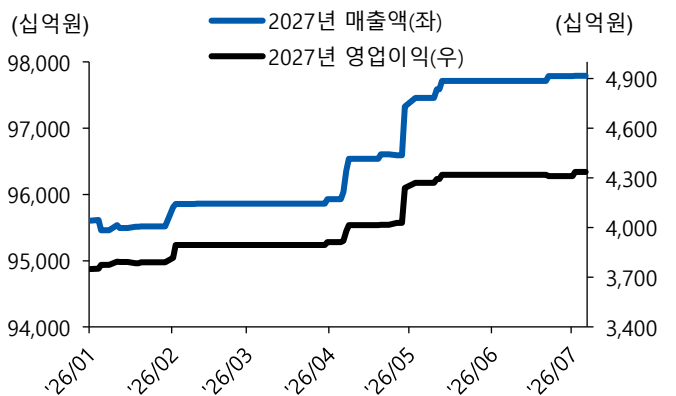
자료: 에프앤가이드, Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 20] LG 전자 '26년 매출액 및 영업이익 컨센서스



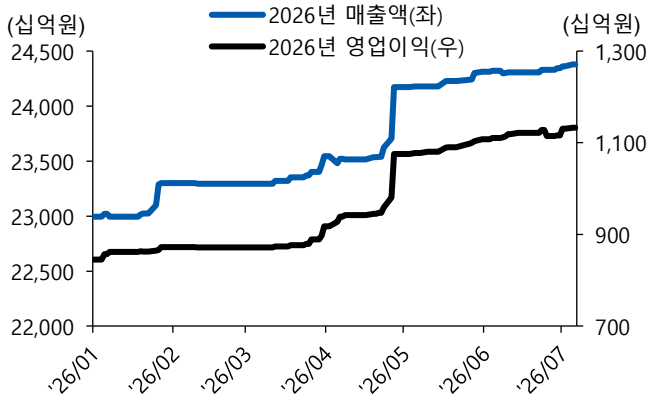
자료: 에프앤가이드, Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 21] LG 전자 '27년 매출액 및 영업이익 컨센서스



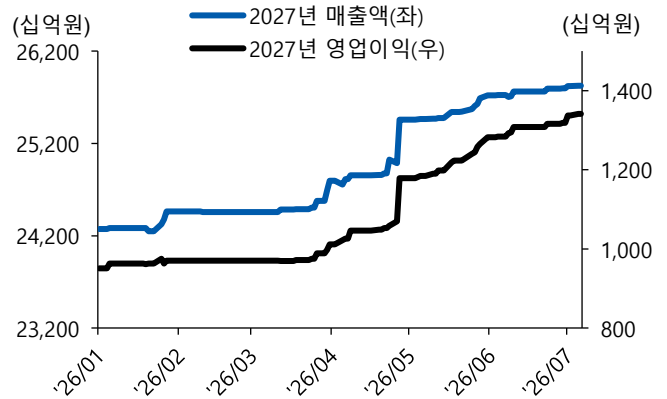
자료: 에프앤가이드, Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 22] LG이노텍 '26년 매출액 및 영업이익 컨센서스



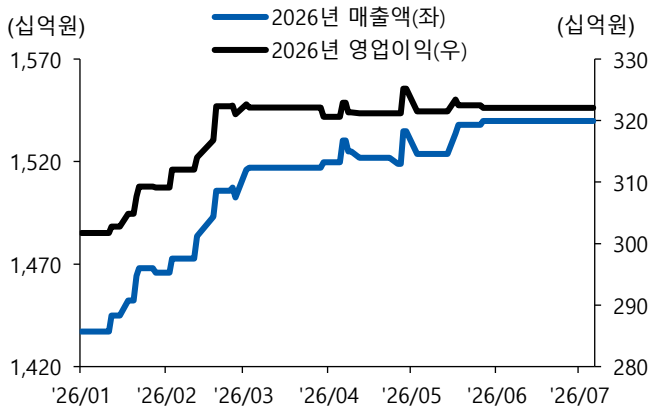
자료: 에프앤가이드, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 23] LG이노텍 '27년 매출액 및 영업이익 컨센서스



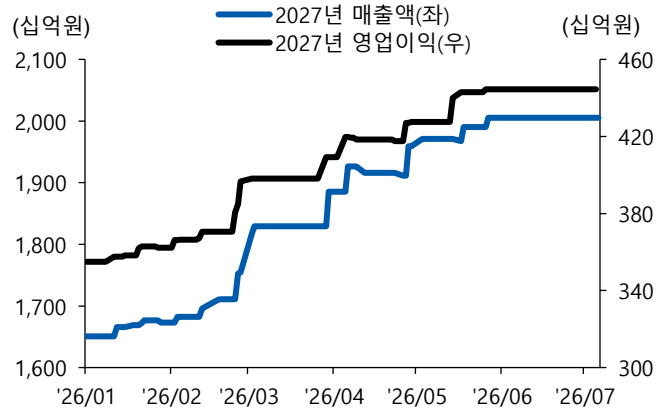
자료: 에프앤가이드, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 24] 이수페타시스 '26년 매출액 및 영업이익 컨센서스



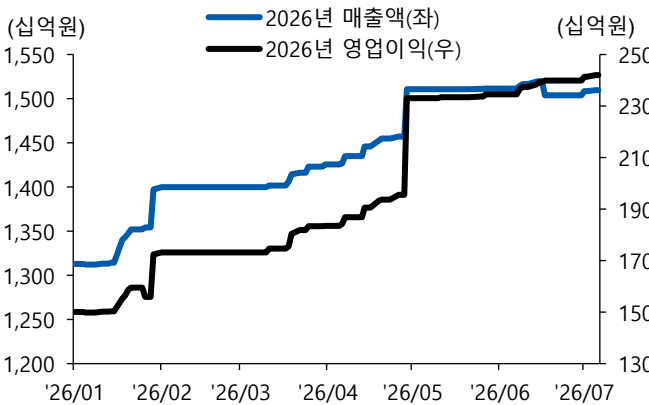
자료: 에프앤가이드, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 25] 이수페타시스 '27년 매출액 및 영업이익 컨센서스



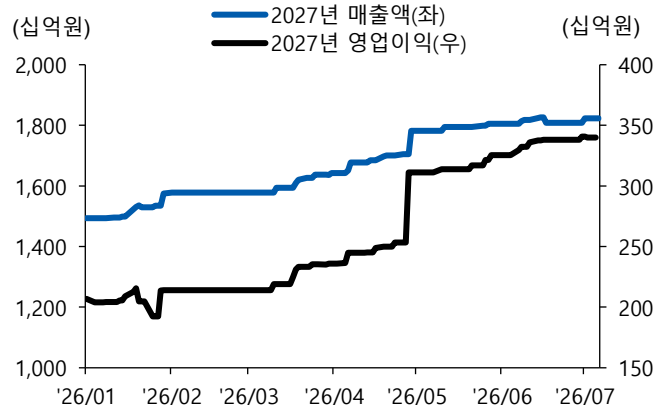
자료: 에프앤가이드, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 26] 대덕전자 '26년 매출액 및 영업이익 컨센서스



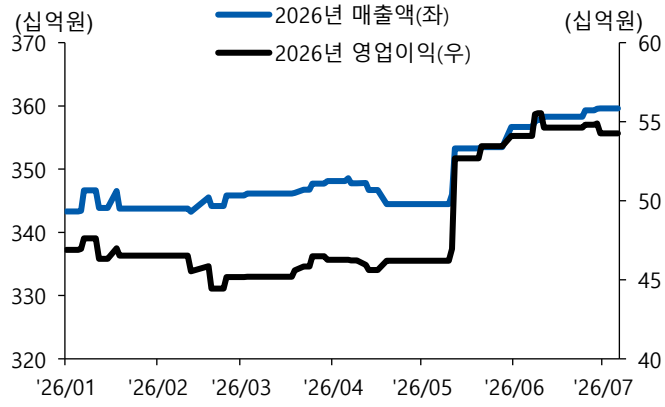
자료: 에프앤가이드, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 27] 대덕전자 '27년 매출액 및 영업이익 컨센서스



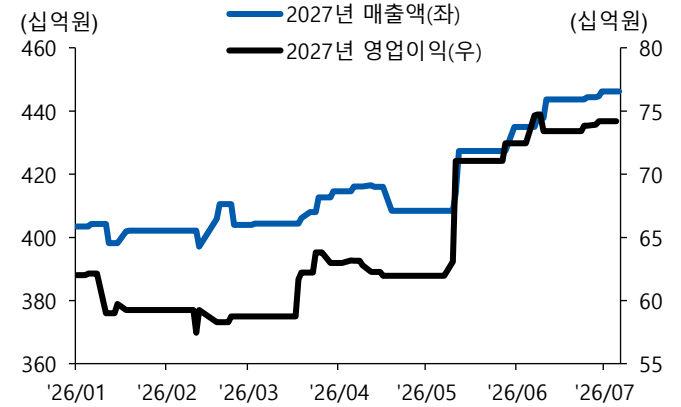
자료: 에프앤가이드, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 28] 티엘비 '26년 매출액 및 영업이익 컨센서스



자료: 에프앤가이드, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 29] 티엘비 '27년 매출액 및 영업이익 컨센서스

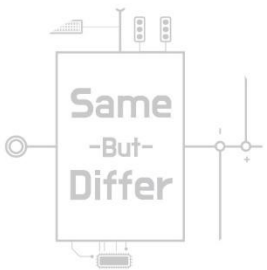


자료: 에프앤가이드, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: **고선영**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.



삼성전기 (009150)

2Q26 Pre: 가장 완벽한 청사진

2Q26 Preview: 놀랍지 않은 서프라이즈

2Q26 매출 3.24조원(YoY +16.4%, QoQ +1.0%), 영업이익 4,179억원(OPM +12.9%)로 컨센 상회 전망. 컴포넌트의 경우 고부가제품 중심의 서버 비중 확대에 따른 믹스 개선으로 MLCC ASP 상향된 점이 주요하게 작용. 패키지도 FC-BGA 판가 상승과 서버향 비중 확대에 이익 레버리지 가파르게 발생 중. 광학은 상대적 부진, 전체 실적 기여도는 크지 않아 영향 미미

공시로 알리는 수주와 투자

하반기에도 공시로 알려지는 수주와 증설 여파는 지속될 것. '26년, '27년 영업이익 추정치를 각각 +3%, +19% 상향. 추정치 상향 배경은 1) MLCC 가격 인상 기대감, 2) MLCC 수주 (Si-Cap+AI 서버), 3) 부산, 세종 중심 대규모 CapEx. MLCC 가격 인상은 일부 채널향 저부가 PC 중심으로 전개. 아직 가격 인상 사이클이 도래한 것은 아니나 1) 높은 수주잔고, 2) 타이 트한 재고 수준, 3) 빅테크들의 선제적인 서버용 MLCC 확보 등을 감안하면 가시성은 점차 확보. 기존 1.55조 규모의 Si-Cap 수주에 더해 4,500억원 규모의 AI 서버용 MLCC 수주 가공시. 한 달 단위로 공개되는 대규모 수주는 MLCC가 기존 범용 소모품에서 LTA 기반 핵심 부품으로 전환되고 있음을 시사. 최근 공시된 세종(8조원), 부산(15조원) 대규모 투자는 연간 전사 CapEx가 1조원 규모였던 동사로서는 이례적인 수준. 고객사 자금이 캐파 증설 과정에서 동반 유입되는 구조라는 점에서 단순 CapEx 확대 넘어선 투자의 질적 변화로 해석

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 2,800,000원으로 상향

'27F 예상 EPS에 Target PER(72.8배)를 적용해 산출. Target PER은 Ibsiden '27F PER 대비 15% 프리미엄을 적용. 프리미엄 근거는 MLCC와 FC-BGA 두 업사이클이 동시에 진행되는 구조로 단일 사업 중심의 글로벌 피어 대비 이익 성장의 복합성과 지속성이 높다는 판단. EPS 상향 배경은 1) 커패시터 수주 공시로 확인된 이익 가시성, 2) 대규모 CapEx로 예상되는 업사이클 강화 등으로 요약 가능. MLCC, FC-BGA 두 업사이클 동시 진행에 따른 프리미엄 밸류에이션은 지속될 전망. 투자 의견 Buy 유지, 목표주가 2,800,000원으로 상향



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **2,800,000원 (U)**

직전 목표주가 **2,200,000원**

현재주가 (7/7) **1,648,000원**

상승여력 **70%**

시가총액	1,230,952억원
총발행주식수	77,600,680주
60일 평균 거래대금	17,541억원
60일 평균 거래량	1,164,084주
52주 고/저	2,270,000원 / 134,500원
외인지분율	39.42%
배당수익률	0.92%
주요주주	삼성전자 외 4인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.2)	260.6	1,086.5
상대	(0.0)	158.8	374.1
절대 (달러환산)	(5.5)	254.9	961.9

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,240	16.4	1.0	3,292	-1.6
영업이익	418	96.1	48.9	391	6.9
세전계속사업이익	415	142.0	31.1	392	5.8
지배순이익	332	155.8	33.2	307	7.9
영업이익률 (%)	12.9	+5.3 %pt	+4.2 %pt	11.9	+1.0 %pt
지배순이익률 (%)	10.2	+5.5 %pt	+2.4 %pt	9.3	+0.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	10,294	11,314	13,361	18,190
영업이익	735	913	1,613	3,573
지배순이익	679	706	1,319	2,885
PER	15.6	17.5	93.8	42.8
PBR	1.2	1.3	10.1	7.8
EV/EBITDA	6.7	6.7	49.0	28.1
ROE	8.2	7.7	12.1	20.4

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 삼성전기 실적 추정치 변경 내역

	2Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	3,240	3,240	0	13,361	13,361	0	18,190	16,947	1,242
컴포넌트	1,537	1,537	0	6,270	6,270	0	10,007	8,765	1,242
광학통신	964	964	0	3,820	3,820	0	4,036	4,036	0
패키지	739	739	0	3,131	3,131	0	4,147	4,147	0
영업이익	418	378	40	1,613	1,566	47	3,573	3,006	567
영업이익률	12.9%	11.7%	+1.2%p	12.1%	11.7%	+0.3%p	19.6%	17.7%	+1.9%p

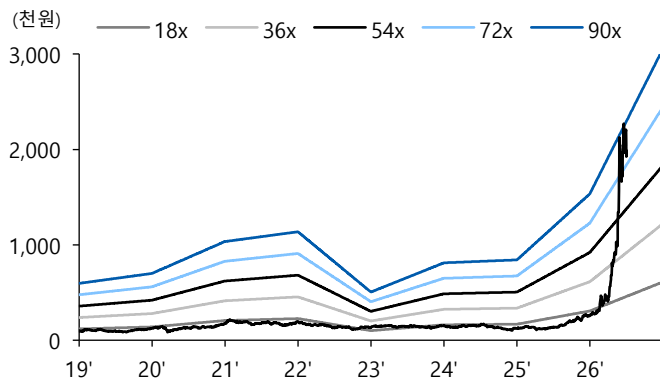
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 십억원

[표 2] 삼성전기 적정 주가 산출표

구분	내용	비고
EPS(원)	38,532	'27년 예상 EPS
목표 PER(배)	72.8	'27년 PER 기준 Ibiben 멀티플에 15% 프리미엄
목표 주가(원)	2,800,000	EPS*Target PER
현재 주가(원)	1,648,000	
상승 여력(%)	70%	

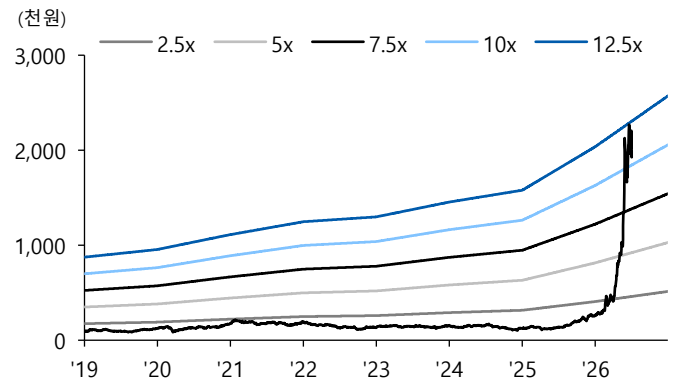
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 7/7 일 종가 기준

[그림 1] 삼성전기 12MF P/E Band



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 삼성전기 12MF P/B Band



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 삼성전기 분기 실적 추이 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,738.7	2,784.6	2,889.0	2,902.1	3,209.1	3,240.2	3,425.8	3,485.5	11,314.4	13,360.6	18,189.7
Y/Y 증감률(%)	4.4%	7.9%	10.5%	16.4%	17.2%	16.4%	18.6%	20.1%	9.8%	18.1%	36.1%
Q/Q 증감률(%)	9.9%	1.7%	3.7%	0.5%	10.6%	1.0%	5.7%	1.7%	-	-	-
컴포넌트솔루션	1,216.2	1,280.7	1,381.2	1,320.3	1,408.5	1,536.8	1,681.6	1,643.2	5,198.4	6,270.1	10,007.0
Y/Y 증감률(%)	18.9%	10.4%	15.4%	22.0%	15.8%	20.0%	21.8%	24.5%	16.5%	20.6%	59.6%
Q/Q 증감률(%)	12.4%	5.3%	7.8%	-4.4%	6.7%	9.1%	9.4%	-2.3%	-	-	-
광학통신솔루션	1,023.0	939.3	914.6	937.2	1,075.6	964.0	930.8	960.3	3,814.1	3,819.9	4,035.6
Y/Y 증감률(%)	-12.8%	2.0%	6.3%	8.8%	5.1%	2.6%	1.8%	2.5%	0.0%	0.2%	5.6%
Q/Q 증감률(%)	18.8%	-8.2%	-2.6%	2.5%	14.8%	-10.4%	-3.4%	3.2%	-	-	-
패키지솔루션	499.4	564.6	593.2	644.6	725.0	739.4	813.4	882.0	2,301.8	3,131.3	4,147.1
Y/Y 증감률(%)	16.7%	13.1%	6.3%	17.3%	45.2%	31.0%	37.1%	36.8%	13.1%	36.0%	32.4%
Q/Q 증감률(%)	-9.1%	13.1%	5.1%	8.7%	12.5%	2.0%	10.0%	8.4%	-	-	-
매출비중(%)											
컴포넌트솔루션	44.4%	46.0%	47.8%	45.5%	43.9%	47.4%	49.1%	47.1%	45.9%	46.9%	55.0%
광학통신솔루션	37.4%	33.7%	31.7%	32.3%	33.5%	29.8%	27.2%	27.6%	33.7%	28.6%	22.2%
패키지솔루션	18.2%	20.3%	20.5%	22.2%	22.6%	22.8%	23.7%	25.3%	20.3%	23.4%	22.8%
영업이익	200.6	213.0	260.3	239.5	280.6	417.9	479.4	435.1	913.3	1,613.0	3,573.0
Y/Y 증감률(%)	9.2%	2.4%	15.7%	108.2%	40.0%	96.2%	84.2%	81.7%	24.3%	76.6%	121.5%
Q/Q 증감률(%)	74.3%	6.2%	22.2%	-8.0%	17.2%	48.9%	14.7%	-9.3%	-	-	-
컴포넌트솔루션	133.5	156.7	180.7	138.5	164.9	279.7	319.5	279.3	609.4	1,043.5	2,564.9
광학통신솔루션	44.3	31.5	39.6	53.3	60.4	34.7	29.8	27.8	168.7	152.7	165.5
패키지솔루션	22.7	24.8	40.0	47.7	55.3	103.5	130.1	127.9	135.2	416.8	842.6
영업이익률(%)	7.3%	7.6%	9.0%	8.3%	8.7%	12.9%	14.0%	12.5%	8.1%	12.1%	19.6%
컴포넌트솔루션	11.0%	12.2%	13.1%	10.5%	11.7%	18.2%	19.0%	17.0%	11.7%	16.6%	25.6%
광학통신솔루션	4.3%	3.4%	4.3%	5.7%	5.6%	3.6%	3.2%	2.9%	4.4%	4.0%	4.1%
패키지솔루션	4.6%	4.4%	6.7%	7.4%	7.6%	14.0%	16.0%	14.5%	5.9%	13.3%	20.3%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 삼성전기 Peer 실적 및 Valuation

	기업명	삼성전기	Murata	Taiyo Yuden	TDK	Yageo	Ibiden	Unimicron
	Ticker	A009150	6981.JP	6976.JP	6762.JP	2327.TT	4062.JP	3037.TT
시가총액		136,540	124,164	14,785	41,996	64,976	37,186	45,474
2023	매출액	8,892.4	12,477.1	2,363.3	16,131.3	3,452.6	3,088.6	3,337.9
	영업이익	660.5	2,206.0	236.6	1,248.8	655.5	535.3	286.2
	영업이익률	7.4%	17.7%	10.0%	7.7%	19.0%	17.3%	8.6%
	당기순이익	423.0	1,804.4	171.7	844.6	559.1	386.0	384.4
	PER	28.1	20.8	23.8	15.7	17.2	14.1	22.3
	PBR	1.5	2.1	1.7	1.2	1.8	1.8	3.0
	ROE	5.7	10.6	7.5	8.3	13.6	13.3	13.6
	EV/EBITDA	8.2	10.1	8.5	4.9	10.7	5.6	10.6
2024	매출액	10,167.8	11,359.3	2,234.6	14,570.9	3,787.8	2,566.1	3,591.8
	영업이익	757.7	1,492.1	62.9	1,197.4	728.0	329.4	159.3
	영업이익률	7.5%	13.1%	2.8%	8.2%	19.2%	12.8%	4.4%
	당기순이익	565.2	1,252.4	57.6	863.6	602.6	218.1	158.2
	PER	251.0	29.5	54.3	22.8	14.2	29.5	42.2
	PBR	16.5	2.1	1.4	1.7	1.7	1.9	2.3
	ROE	7.2	7.4	2.6	7.9	13.1	6.9	5.5
	EV/EBITDA	5.7	10.9	10.4	7.7	9.8	8.9	10.0
2025	매출액	11,252.7	11,340.6	2,225.3	15,505.5	4,154.3	2,659.5	3,591.8
	영업이익	902.3	1,732.3	135.2	1,678.9	917.5	395.4	159.3
	영업이익률	8.0%	15.3%	6.1%	10.8%	22.1%	14.9%	4.4%
	당기순이익	681.1	1,386.3	91.7	1,242.5	736.8	350.4	158.2
	PER	208.3	85.4	163.8	33.6	88.8	111.1	42.2
	PBR	14.7	7.1	7.1	3.4	8.4	10.4	2.3
	ROE	7.6	8.4	4.6	10.5	14.1	10.5	5.5
	EV/EBITDA	11.3	43.4	35.6	13.3	54.5	46.5	10.0
2026F	매출액	13,471.1	12,436.9	2,435.4	16,606.4	5,466.6	3,193.0	5,708.2
	영업이익	1,620.8	2,625.7	249.9	1,938.9	1,475.1	623.6	814.5
	영업이익률	12.0%	21.1%	10.3%	11.7%	27.0%	19.5%	14.3%
	당기순이익	1,310.4	2,036.0	172.9	1,443.1	1,194.7	437.7	751.6
	PER	108.3	56.1	85.3	28.5	53.5	86.2	59.6
	PBR	12.8	6.5	6.4	2.8	10.0	9.8	11.8
	ROE	12.9	12.0	8.0	10.3	19.8	11.7	20.5
	EV/EBITDA	51.6	31.7	27.8	11.5	36.9	32.2	31.9
2027F	매출액	16,475.8	14,475.9	2,767.3	17,791.2	7,151.7	4,004.6	8,106.8
	영업이익	2,947.8	3,707.1	424.9	2,279.0	2,314.0	960.0	1,885.5
	영업이익률	17.9%	25.6%	15.4%	12.8%	32.4%	24.0%	23.3%
	당기순이익	2,366.3	2,791.1	301.6	1,702.9	1,846.2	676.8	1,552.9
	PER	60.0	40.6	48.0	24.2	34.8	58.0	29.3
	PBR	10.6	5.8	5.8	2.6	6.3	8.5	9.3
	ROE	19.7	16.4	13.7	11.6	26.9	16.6	34.2
	EV/EBITDA	33.1	23.2	20.3	10.0	24.9	22.1	17.6

자료: 에프앤가이드 Quantwise, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6일 기준, 단위는 십억원, 백만달러, 배, %

삼성전기 (009150) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
매출액	10,294	11,314	13,361	18,190	23,647	
매출원가	8,335	9,037	10,216	12,601	15,536	
매출충이익	1,959	2,277	3,145	5,588	8,111	
판매비	1,224	1,364	1,532	2,015	2,601	
영업이익	735	913	1,613	3,573	5,510	
EBITDA	1,575	1,838	2,518	4,340	6,157	
영업외손익	62	-17	36	26	85	
외환관련손익	115	-29	48	0	0	
이자손익	-1	-4	-23	8	68	
관계기업관련손익	-1	1	7	14	14	
기타	-51	15	4	4	4	
법인세비용차감전순이익	797	896	1,649	3,599	5,595	
법인세비용	132	164	311	673	1,042	
계속사업순이익	665	732	1,337	2,926	4,553	
중단사업순이익	38	-1	0	0	0	
당기순이익	703	731	1,337	2,926	4,553	
지배지분순이익	679	706	1,319	2,885	4,490	
포괄순이익	1,074	919	2,212	3,800	5,428	
지배지분포괄이익	1,028	889	2,114	3,631	5,186	

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
영업활동 현금흐름	1,430	1,490	2,784	2,852	4,597	
당기순이익	703	731	1,337	2,926	4,553	
감가상각비	790	884	868	738	625	
외환손익	-141	49	-42	0	0	
중속, 관계기업관련손익	1	-1	-7	-14	-14	
자산부채의 증감	-319	-707	-25	-1,464	-1,228	
기타현금흐름	396	534	653	666	660	
투자활동 현금흐름	-806	-1,223	-1,197	-1,114	-774	
투자자산	-17	-2	-31	-85	-75	
유형자산 증가 (CAPEX)	-776	-1,192	-1,795	-1,870	-1,540	
유형자산 감소	4	1	0	0	0	
기타현금흐름	-17	-30	628	840	842	
재무활동 현금흐름	-309	418	214	-306	-306	
단기차입금	246	690	444	0	0	
사채 및 장기차입금	-206	-48	14	0	0	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-89	-138	0	-178	-178	
기타현금흐름	-260	-85	-244	-128	-128	
연결범위변동 등 기타	29	3	57	-140	-224	
현금의 증감	344	688	1,857	1,292	3,293	
기초 현금	1,669	2,013	2,701	4,558	5,850	
기말 현금	2,013	2,701	4,558	5,850	9,143	
NOPLAT	735	913	1,613	3,573	5,510	
FCF	654	298	989	982	3,057	

자료: 유안타증권

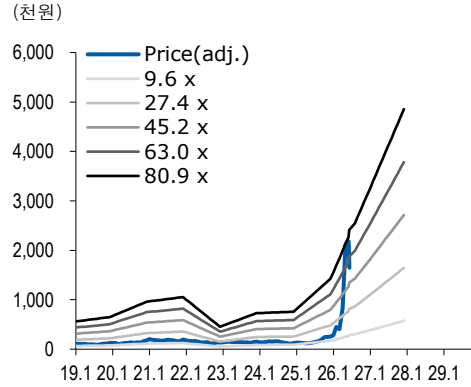
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
유동자산	5,892	7,098	9,838	13,810	19,462	
현금및현금성자산	2,013	2,701	4,558	5,850	9,143	
매출채권 및 기타채권	1,492	1,867	2,242	3,381	4,365	
재고자산	2,251	2,413	2,898	4,369	5,680	
비유동자산	6,901	7,498	8,563	9,750	10,719	
유형자산	5,933	6,222	7,372	8,504	9,419	
관계기업 등 지분관련 자산	65	62	75	113	146	
기타투자자산	353	581	609	656	698	
자산총계	12,792	14,596	18,401	23,561	30,181	
유동부채	3,057	3,819	4,627	5,719	6,692	
매입채무 및 기타채무	1,212	1,469	1,764	2,660	3,458	
단기차입금	1,314	2,003	2,447	2,447	2,447	
유동성장기부채	266	25	28	28	28	
비유동부채	720	979	1,136	1,581	1,978	
장기차입금	0	188	199	199	199	
사채	0	0	0	0	0	
부채총계	3,777	4,799	5,763	7,300	8,669	
지배지분	8,789	9,542	12,347	15,929	21,115	
자본금	388	388	388	388	388	
자본잉여금	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	
이익잉여금	6,490	7,065	8,206	10,913	15,225	
비지배지분	227	256	292	332	396	
자본총계	9,016	9,797	12,638	16,261	21,511	
순차입금	-392	-448	-1,853	-3,160	-6,466	
총차입금	1,636	2,277	2,735	2,735	2,735	

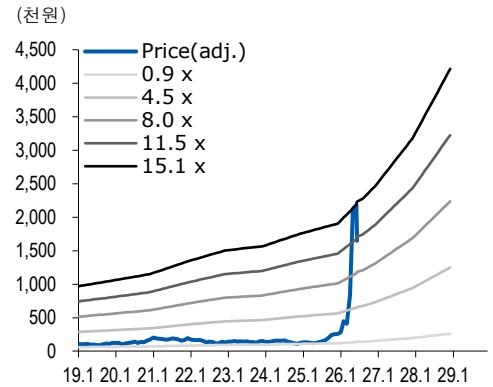
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
EPS	9,022	9,362	17,565	38,532	60,018	
BPS	116,340	126,302	163,428	210,842	279,500	
EBITDAPS	20,299	23,685	32,442	55,925	79,339	
SPS	132,655	145,804	172,172	234,401	304,722	
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350	2,350	
PER	15.6	17.5	93.8	42.8	27.5	
PBR	1.2	1.3	10.1	7.8	5.9	
EV/EBITDA	6.7	6.7	49.0	28.1	19.3	
PSR	1.1	1.1	9.6	7.0	5.4	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
매출액 증가율 (%)	15.8	9.9	18.1	36.1	30.0	
영업이익 증가율 (%)	11.3	24.3	76.6	121.5	54.2	
지배순이익 증가율 (%)	60.6	4.0	86.8	118.8	55.6	
매출총이익률 (%)	19.0	20.1	23.5	30.7	34.3	
영업이익률 (%)	7.1	8.1	12.1	19.6	23.3	
지배순이익률 (%)	6.6	6.2	9.9	15.9	19.0	
EBITDA 마진 (%)	15.3	16.2	18.8	23.9	26.0	
ROIC	7.6	8.6	13.4	24.5	31.2	
ROA	5.6	5.2	8.0	13.8	16.7	
ROE	8.2	7.7	12.1	20.4	24.2	
부채비율 (%)	41.9	49.0	45.6	44.9	40.3	
순차입금/자기자본 (%)	-4.5	-4.7	-15.0	-19.8	-30.6	
영업이익/금융비용 (배)	10.1	12.0	12.9	27.9	43.1	

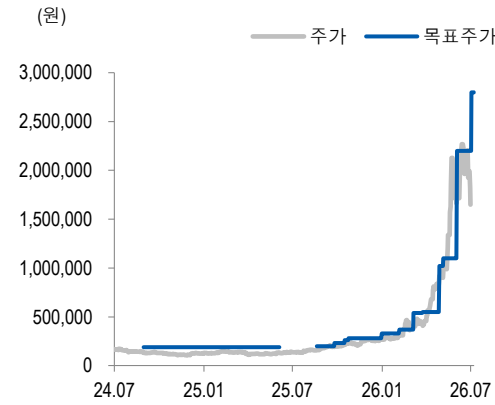
P/E band chart



P/B band chart



삼성전기 (009150) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-08	BUY	2,800,000	1년		
2026-06-09	BUY	2,200,000	1년	-9.40	3.18
2026-05-12	BUY	1,100,000	1년	32.72	93.36
2026-05-04	BUY	1,020,000	1년	-10.71	-10.10
2026-03-31	BUY	550,000	1년	15.98	52.55
2026-03-12	BUY	540,000	1년	-18.10	-11.20
2026-02-11	BUY	370,000	1년	7.84	26.08
2026-01-06	BUY	330,000	1년	-13.65	-5.00
2025-10-30	BUY	280,000	1년	-12.24	-2.86
2025-08-26	BUY	200,000	1년	-7.48	3.50

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95
Hold(중립)	5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-07

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **고선영**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

LG전자 (066570)

2Q26 잠정 Review: 칠러와 로봇이 더한 서사

2Q26 잠정 실적 Review: 서프라이즈, 본업에 더해진 환수금

2Q26 동사 잠정 실적의 경우 연결 매출 23.8조원(YoY +14.9%, QoQ +0.4%), 영업이익 1.58조원(OPM 6.6%)으로 이익 기준 컨센(9,976억원) 대폭 상회. 별도 기준 영업이익도 1.38조원 수준을 기록한 것으로 추정. 핵심은 관세 환수금. 지난해 하반기 관세 영향은 대략 6,000억원 규모. 이번 2Q에 받은 환수금으로 하반기 예상되는 고정비의 일부를 2Q에 앞서서 반영할 수 있게 된 상황. 하반기 계절성 완화 효과도 동반될 것으로 기대. 사업부문별로는 HS와 VS의 마진 개선과 MS의 예상 외 선방에 주목. HS의 경우 가전 구독 및 온라인 매출 확대와 관세 환수금 효과가 동시에 작용한 모습. MS는 OLED TV 매출 확대가 VS는 개별 프로젝트단 수익성 개선 효과가 본격적으로 반영되며 사업 내 마진 확대에 연결되는 중. 관세 환수금 외 본업 이익단 회복도 동반되고 있는 만큼, 구조적인 회복 국면에 진입했다는 판단

AI DC와 로봇, 본업 밖에서 자라는 두 축

하반기 모멘텀은 AI DC향 칠러 수주와 로봇 액츄에이터 사업 구체화. 북미 빅테크 2개 업체향 쉘 테스트 막바지 단계 도달, 하반기 수주 기대감 고조. 쉘 테스트 완료 후 통상 1년 이내 매출 인식 가능. 이르면 2H27부터 ES 부문 실적 기여 시작할 것. 로봇 사업의 경우 액츄에이터(AXIUM) 중심 구체화되는 중. 고효율 설계, 동일 사이즈 기준 효율 우위, 기존 방열 기술 활용 등 기술적 강점 보유. 2H26 파일럿라인 가동 예정이며 양산 단계에서의 원가 절감 노력 병행. 칠러와 마찬가지로 이르면 '27년 중 매출 기여 가시화될 전망

투자의견 BUY 유지, 목표주가 240,000원 상향

관세 환수금 일회성 효과보다 본업 이익체력의 구조적 회복과 신사업 구체화에 주목 필요. HS 수익성 방어, VS 마진 레벨업에 더해 AI DC향 칠러 및 로봇 및 액츄에이터 사업이 하반기 순차적으로 구체화되며 밸류에이션 리레이팅 근거 강화. 12MF 예상 BPS에 Target PBR 1.3배 적용하여 산출. 투자의견 BUY 유지하며 목표주가 240,000원으로 상향



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 240,000원 (U)
 직전 목표주가 **140,000원**
 현재주가 (7/7) **189,100원**
 상승여력 **27%**

시가총액	308,015억원
총발행주식수	180,065,937주
60일 평균 거래대금	6,482억원
60일 평균 거래량	2,859,667주
52주 고/저	392,500원 / 72,200원
외인지분율	28.62%
배당수익률	1.47%
주요주주	LG 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(37.6)	76.6	155.2
상대	(33.5)	26.7	2.0
절대 (달러환산)	(37.1)	73.8	128.4

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	23,830	14.9	0.4	22,544	5.7
영업이익	1,579	146.9	-5.7	1,058	49.2
세전계속사업이익	966	26.8	-31.1	857	12.7
지배순이익	564	-6.7	-30.8	519	8.7
영업이익률 (%)	6.6	+3.5 %pt	-0.5 %pt	4.7	+1.9 %pt
지배순이익률 (%)	2.4	-0.5 %pt	-1.0 %pt	2.3	+0.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	87,728	89,201	94,531	99,561
영업이익	3,420	2,478	4,545	4,789
지배순이익	368	961	1,489	1,689
PER	45.7	13.9	21.0	18.5
PBR	0.8	0.6	1.1	0.9
EV/EBITDA	4.0	3.9	4.3	3.5
ROE	1.8	4.3	5.6	5.1

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] LG 전자 실적 추정치 변경 내역

	3Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액(연결)	22,630	22,781	-150.9	94,531	93,356	1,175.6	99,561	98,712	849.2
매출액(별도)	16,799	16,681	118.3	70,510	68,791	1,719.5	73,101	71,818	1,283.3
HS	6,856	6,792	63.7	27,553	27,121	432.7	29,142	28,493	648.2
MS	4,990	4,936	54.6	20,703	20,137	566.0	21,011	20,529	482.0
VS	2,551	2,551	0.0	11,385	11,154	230.7	12,732	12,390	342.5
ES	2,232	2,232	0.0	9,379	9,563	-184.7	9,534	9,724	-189.4
영업이익(연결)	923	902	21.0	4,545	3,921	624.0	4,789	4,479	309.9
영업이익(별도)	646	636	10.0	3,392	2,860	532.3	3,422	3,290	131.6
OPM(연결)	4.1%	4.0%	+0.1%p	4.8%	4.2%	+0.6%p	4.8%	4.5%	+0.3%p
OPM(별도)	3.8%	3.8%	+0.0%p	4.8%	4.2%	+0.7%p	4.7%	4.6%	+0.1%p

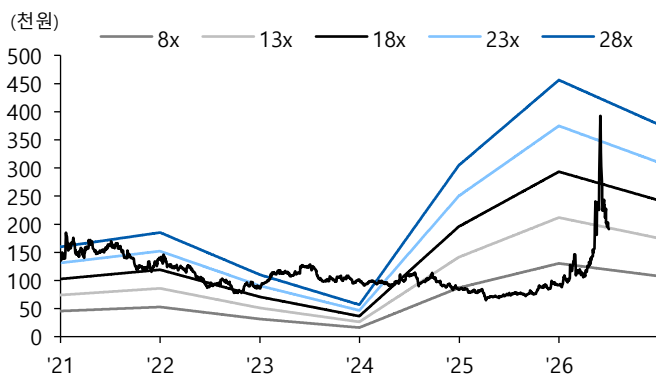
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 십억원

[표 2] LG 전자 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
BPS(원)	186,278	12MF 예상 BPS
목표 PBR(배)	1.3	과거 5년 P/B 평균
목표 주가(원)	240,000	BPS*Target PBR
현재 주가(원)	189,100	
상승 여력(%)	27%	

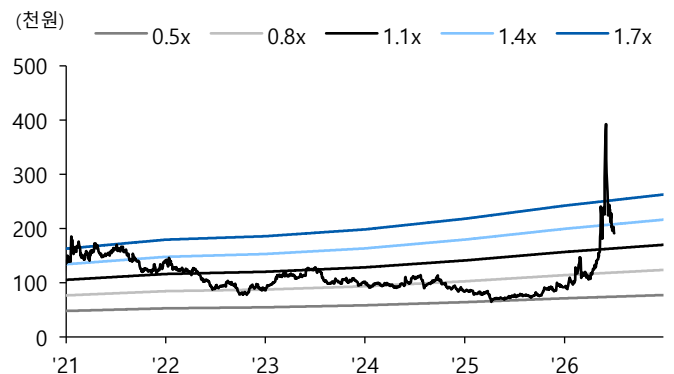
자료: 유안타증권 리서치센터, 7/7 일 종가 기준

[그림 1] LG 전자 12MF P/E Band



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] LG 전자 12MF P/B Band



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] LG 전자 실적 추이 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액 (연결)	22,740	20,735	21,874	23,852	23,727	23,830	22,630	24,344	89,201	94,531	99,561
HS	6,697	6,594	6,580	6,254	6,943	7,236	6,856	6,518	26,126	27,553	29,142
MS	4,950	4,393	4,653	5,430	5,169	5,124	4,990	5,419	19,426	20,703	21,011
VS	2,843	2,849	2,647	2,796	3,064	3,019	2,551	2,751	11,136	11,385	12,732
ES	3,054	2,644	2,167	1,457	2,822	2,718	2,232	1,606	9,323	9,379	9,534
기타	365	458	586	416	304	845	170	173	1,825	1,491	682
매출 (별도)	17,910	16,939	16,633	16,354	18,303	18,941	16,799	16,467	67,836	70,510	73,101
LG 이노텍	4,983	3,935	5,369	7,610	5,535	4,889	5,831	7,877	21,897	24,131	26,460
영업이익 (연결)	1,259.1	639.4	688.9	-109.0	1,673.7	1,578.8	922.9	370.0	2,478.4	4,545.5	4,788.6
HS	644.6	439.9	365.9	-171.1	569.7	578.9	397.7	65.2	1,279.3	1,611.4	1,604.9
MS	4.9	-191.7	-302.6	-261.5	371.8	297.2	-124.8	-189.7	-750.9	354.6	229.3
VS	125.1	126.2	149.6	158.1	211.6	187.2	165.8	187.1	559.0	751.6	904.0
ES	406.7	250.5	132.9	-142.8	248.5	267.4	171.2	-65.6	647.3	621.5	677.2
기타	-47.0	-1.2	132.4	-35.0	-25.9	50.4	36.0	-7.3	49.2	53.3	6.5
영업이익 (별도)	1,134.3	623.7	478.2	-452.3	1,375.7	1,381.1	645.9	-10.3	1,783.9	3,392.3	3,421.9
LG 이노텍	125.1	11.4	203.7	324.7	295.3	197.7	277.1	380.4	664.9	1,150.4	1,366.7
OPM (%) (연결)	5.5%	3.1%	3.1%	-0.5%	7.1%	6.6%	4.1%	1.5%	2.8%	4.8%	4.8%
HS	9.6%	6.7%	5.6%	-2.7%	8.2%	8.0%	5.8%	1.0%	4.9%	5.8%	5.5%
MS	0.1%	-4.4%	-6.5%	-4.8%	7.2%	5.8%	-2.5%	-3.5%	-3.9%	1.7%	1.1%
VS	4.4%	4.4%	5.7%	5.7%	6.9%	6.2%	6.5%	6.8%	5.0%	6.6%	7.1%
ES	13.3%	9.5%	6.1%	-9.8%	8.8%	9.8%	7.7%	-4.1%	6.9%	6.6%	7.1%
기타	-12.9%	0.0%	22.6%	-8.4%	-8.5%	8.2%	21.2%	-4.2%	2.7%	3.6%	0.9%
OPM (별도)	6.3%	3.7%	2.9%	-2.8%	7.5%	7.3%	3.8%	-0.1%	2.6%	4.8%	4.7%
LG 이노텍	2.5%	0.3%	3.8%	4.3%	5.3%	4.0%	4.8%	4.8%	3.0%	4.8%	5.2%

자료: 유안타증권 리서치센터

LG 전자 (066570) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
매출액	87,728	89,201	94,531	99,561	101,552	
매출원가	66,349	68,359	69,987	73,019	74,133	
매출총이익	21,379	20,842	24,544	26,542	27,419	
판매비	17,960	18,363	19,999	21,753	22,341	
영업이익	3,420	2,478	4,545	4,789	5,078	
EBITDA	6,954	6,080	8,244	8,472	8,347	
영업외손익	-2,084	-642	-2,023	-2,209	-1,865	
외환관련손익	-87	18	-2,452	-3,385	-3,385	
이자손익	-71	-191	13	371	715	
관계기업관련손익	-992	111	390	779	779	
기타	-933	-581	26	26	26	
법인세비용차감전순손익	1,336	1,836	2,522	2,580	3,213	
법인세비용	463	608	688	500	643	
계속사업순손익	873	1,228	1,834	2,081	2,570	
중단사업순손익	-282	-8	0	0	0	
당기순이익	591	1,220	1,834	2,081	2,570	
지배지분순이익	368	961	1,489	1,689	2,086	
포괄순이익	2,068	2,062	6,566	6,930	7,419	
지배지분포괄이익	1,620	1,715	5,607	5,918	6,336	

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
영업활동 현금흐름	3,843	4,281	9,887	11,174	11,746	
당기순이익	591	1,220	1,834	2,081	2,570	
감가상각비	2,993	3,040	2,994	3,085	2,762	
외환손익	0	0	2,397	3,385	3,385	
중속, 관계기업관련손익	992	-111	-390	-779	-779	
자산부채의 증감	-3,797	-2,043	-254	-4	493	
기타현금흐름	3,063	2,174	3,305	3,407	3,316	
투자활동 현금흐름	-4,212	-3,014	-293	641	443	
투자자산	-511	-149	-96	-225	-76	
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,356	-2,615	-2,790	-3,300	-3,650	
유형자산 감소	41	102	8	0	0	
기타현금흐름	-1,386	-351	2,585	4,166	4,169	
재무활동 현금흐름	-705	-319	-420	-215	-234	
단기차입금	-101	-39	67	28	9	
사채 및 장기차입금	827	-1,240	4	0	0	
자본	-55	1,359	0	0	0	
현금배당	-317	-266	-90	-243	-243	
기타현금흐름	-1,060	-133	-401	0	0	
연결범위변동 등 기타	159	249	-2,539	-4,730	-5,202	
현금의 증감	-915	1,197	6,635	6,870	6,754	
기초 현금	8,488	7,573	8,770	15,405	22,275	
기말 현금	7,573	8,770	15,405	22,275	29,028	
NOPLAT	3,420	2,478	4,545	4,789	5,078	
FCF	1,486	1,665	7,097	7,874	8,096	

자료: 유안타증권

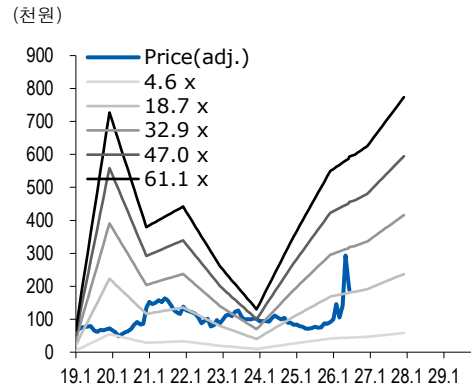
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
유동자산	33,924	34,870	42,043	50,590	57,885	
현금및현금성자산	7,573	8,770	15,405	22,275	29,028	
매출채권 및 기타채권	11,345	11,928	12,174	12,940	13,174	
재고자산	10,729	11,085	11,314	12,026	12,266	
비유동자산	31,706	33,750	33,482	33,323	33,780	
유형자산	17,075	16,714	16,685	16,900	17,788	
관계기업 등 지분관련 자산	2,776	2,797	2,855	3,035	3,095	
기타투자자산	1,268	1,243	1,267	1,312	1,327	
자산총계	65,630	68,620	75,525	83,913	91,664	
유동부채	27,307	27,183	27,939	29,528	30,064	
매입채무 및 기타채무	19,401	20,217	20,634	21,933	22,371	
단기차입금	564	482	540	540	540	
유동성장기부채	2,325	1,982	2,171	2,171	2,171	
비유동부채	13,110	12,885	12,736	12,849	12,887	
장기차입금	4,713	4,863	4,919	4,919	4,919	
사채	6,380	5,317	5,113	5,113	5,113	
부채총계	40,418	40,068	40,676	42,377	42,951	
지배지분	20,995	23,887	29,734	36,029	42,721	
자본금	904	904	904	904	904	
자본잉여금	2,970	4,329	4,329	4,329	4,329	
이익잉여금	16,353	17,419	18,762	20,208	22,050	
비지배지분	4,217	4,665	5,115	5,507	5,962	
자본총계	25,212	28,552	34,850	41,537	48,713	
순차입금	6,833	5,180	-1,386	-8,233	-14,979	
총차입금	15,302	14,024	14,094	14,122	14,131	

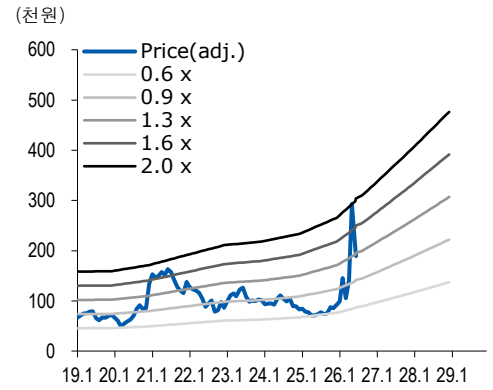
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
EPS	2,136	5,734	8,993	10,220	12,659	
BPS	116,595	132,659	165,802	200,904	238,220	
EBITDAPS	38,453	33,684	45,785	47,051	46,357	
SPS	485,132	494,153	524,975	552,912	563,971	
DPS	1,000	1,350	1,350	1,350	1,350	
PER	45.7	13.9	21.0	18.5	14.9	
PBR	0.8	0.6	1.1	0.9	0.8	
EV/EBITDA	4.0	3.9	4.3	3.5	2.8	
PSR	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
매출액 증가율 (%)	6.6	1.7	6.0	5.3	2.0	
영업이익 증가율 (%)	-6.4	-27.5	83.4	5.4	6.0	
지배순이익 증가율 (%)	-48.4	161.4	55.0	13.4	23.5	
매출총이익률 (%)	24.4	23.4	26.0	26.7	27.0	
영업이익률 (%)	3.9	2.8	4.8	4.8	5.0	
지배순이익률 (%)	0.4	1.1	1.6	1.7	2.1	
EBITDA 마진 (%)	7.9	6.8	8.7	8.5	8.2	
ROIC	10.6	7.4	14.8	17.3	18.2	
ROA	0.6	1.4	2.1	2.1	2.4	
ROE	1.8	4.3	5.6	5.1	5.3	
부채비율 (%)	160.3	140.3	116.7	102.0	88.2	
순차입금/자기자본 (%)	32.5	21.7	-4.7	-22.9	-35.1	
영업이익/금융비용 (배)	6.0	4.1	7.8	8.2	8.7	

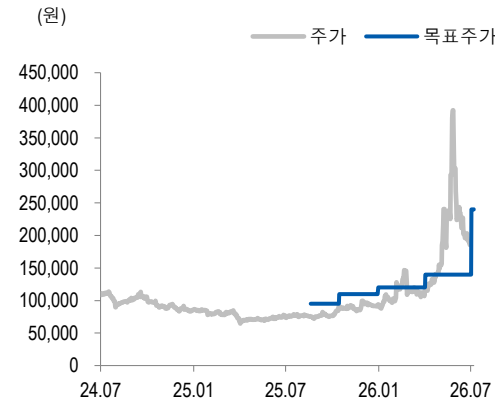
P/E band chart



P/B band chart



LG 전자 (066570) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-08	BUY	240,000	1년		
2026-04-09	BUY	140,000	1년	41.55	180.36
2026-01-06	BUY	120,000	1년	-7.92	22.25
2025-10-21	BUY	110,000	1년	-17.60	-9.36
2025-08-26	BUY	95,000	1년	-18.00	-4.21

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95
Hold(중립)	5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-07

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **고선영**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

LG이노텍 (011070)



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

2Q26 Pre: 서프라이즈 지속, 모두 한 단계 더

2Q26 Preview: 이번에도 확인될 서프라이즈

2Q26 매출 4조 8,885억원(YoY +24.2%, QoQ -11.7%), 영업이익 1,977억원(OPM 4.0%)을 기록하며 이익 기준 컨센(1,599억)을 약 24%가량 상회하는 호실적을 전망. 광학솔루션은 우호적 환율 여건과 아이폰 17시리즈 매출 호조가 맞물리며 수익성이 재차 시장 기대치를 상회. 수요 환경은 녹록지 않으나 1H26 주 고객사의 MS 확대 전략이 효과를 거두었다는 점에 주목. 전반적인 스마트폰 업황을 상회하는 차별적 수요 흐름과 우호적 환율 여건 수혜가 호실적으로 연결. 패키지솔루션은 높은 가동률이 유지되는 가운데 고부가 프리미엄 제품 중심 믹스 개선으로 마진 상승을 전망. 모빌리티솔루션은 수익성 개선으로 안정적 흐름을 유지

하반기, 광학과 기판 모두 한 단계 더

하반기 광학솔루션은 핵심 고객사 신제품 출시 사이클 본격화 및 가변조리개 신규 부품 채택으로 수익성 방어가 가능. 기판솔루션의 경우 RF-SiP 중심 풀가동 체제가 유지될 전망. FC-BGA의 경우 아직 가동률이 50%를 밑돌지만 상향 속도는 빠르게 전개되는 중. FC-BGA 후발주자임에도 불구하고 '27년 서버 가속기 및 서버 스위치 중심 고객사 확대가 순차적으로 진행 예상. 빠르면 3Q 중 관련 계약 구체화 기대. 최근 발표된 베트남 신공장이 인프라 중심이라는 점을 감안, 추가 설비투자까지 고려한 당사 추정 CapEx 규모는 2조원 상회할 것. 해당 CapEx가 본격 가동되는 시점부터 패키지 실적 레버리지 본격화될 전망

투자의견 BUY, 목표주가 1,400,000원 유지

광학솔루션의 우호적인 P, Q와 기판솔루션의 본격적인 제품 및 고객사 다변화가 동시에 진행되는 국면. 2Q26 서프라이즈 실적이 예상되는 가운데 하반기에는 핵심 고객사 신모델 출시 사이클 진입과 기판 투자 사이클 본격화로 동사 실적 모멘텀은 한층 더 강화될 전망. 투자의견 BUY, 목표주가 1,400,000원 유지

BUY (M)

목표주가 1,400,000원 (M)

직전 목표주가 **1,400,000원**

현재주가 (7/7) **814,000원**

상승여력 **72%**

시가총액	192,650억원
총발행주식수	23,667,107주
60일 평균 거래대금	4,298억원
60일 평균 거래량	447,885주
52주 고/저	1,530,000원 / 148,000원
외인지분율	23.88%
배당수익률	0.69%
주요주주	LG 전자 외 1 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(29.8)	150.1	441.9
상대	(25.2)	79.5	116.6
절대 (달러환산)	(29.3)	146.1	385.1

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	4,889	24.2	-11.7	4,893	-0.1
영업이익	198	1,635.5	-33.1	163	21.7
세전계속사업이익	189	흑전	-33.3	141	33.7
지배순이익	171	흑전	-25.4	106	61.7
영업이익률 (%)	4.0	+3.7 %pt	-1.3 %pt	3.3	+0.7 %pt
지배순이익률 (%)	3.5	흑전	-0.6 %pt	2.2	+1.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	21,201	21,897	24,107	26,460
영업이익	706	665	1,150	1,367
지배순이익	449	341	954	1,179
PER	11.4	12.4	20.2	16.3
PBR	1.0	0.7	2.6	2.1
EV/EBITDA	3.3	2.8	8.9	7.5
ROE	8.9	6.1	14.6	14.5

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] LG이노텍 실적 추정치 변경 내역

	2Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	4,889	4,889	0.0	24,107	24,107	0.0	26,460	26,460	0.0
광학	3,928	3,928	0.0	20,195	20,195	0.0	22,038	22,038	0.0
패키지	479	479	0.0	2,020	2,020	0.0	2,437	2,437	0.0
모빌리티	482	482	0.0	1,892	1,892	0.0	1,985	1,985	0.0
영업이익	198	143	55.0	1,150	1,095	55.0	1,367	1,367	0.0
영업이익률	4.0%	2.9%	+1.1%p	4.8%	4.5%	+0.2%p	5.2%	5.2%	+0.0%p

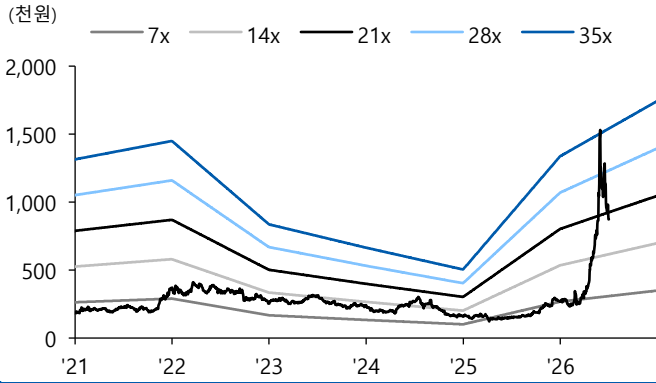
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 십억원

[표 2] LG이노텍 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
EPS(원)	49,826	'27년 예상 EPS
목표 PER(배)	28.7	Unimicron, Ibiden, Nanya PCB, Kinsus '27년 평균 PER 대비 15% 할인
목표 주가(원)	1,400,000	EPS*Target PER
현재 주가(원)	814,000	
상승 여력(%)	72%	

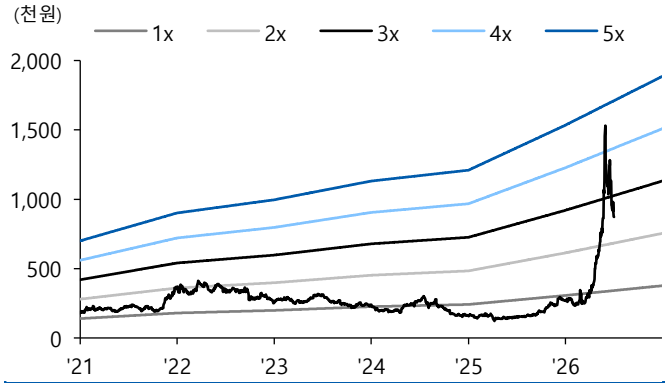
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 7/7 일 증가 기준

[그림 1] LG이노텍 12MF P/E Band



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] LG이노텍 12MF P/B Band



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] LG이노텍 실적 추이 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	4,982.8	3,934.6	5,369.4	7,609.8	5,534.8	4,888.5	5,831.2	7,876.7	21,896.6	24,106.9	26,459.6
Y/Y 증감률(%)	15.0%	-13.6%	-5.6%	14.8%	11.1%	24.2%	8.6%	3.5%	3.3%	10.1%	9.8%
Q/Q 증감률(%)	-24.8%	-21.0%	36.5%	41.7%	-27.3%	-11.7%	19.3%	35.1%	-	-	-
광학솔루션	4,138.4	3,052.7	4,481.2	6,646.2	4,610.6	3,928.0	4,828.0	6,828.6	18,318.5	20,195.1	22,037.5
Y/Y 증감률(%)	17.8%	-17.1%	-7.4%	15.2%	11.4%	28.7%	7.7%	2.7%	2.9%	10.2%	9.1%
Q/Q 증감률(%)	-28.3%	-26.2%	46.8%	48.3%	-30.6%	-14.8%	22.9%	41.4%	-	-	-
패키지솔루션	376.9	416.2	437.7	489.2	437.1	478.9	531.9	571.8	1,720.0	2,019.7	2,437.2
Y/Y 증감률(%)	14.8%	10.0%	18.2%	27.6%	16.0%	15.1%	21.5%	16.9%	17.8%	17.4%	20.7%
Q/Q 증감률(%)	-1.7%	10.4%	5.2%	11.8%	-10.7%	9.6%	11.1%	7.5%	-	-	-
모빌리티솔루션	467.5	465.7	450.6	474.3	487.1	481.6	471.3	476.3	1,858.1	1,892.1	1,984.8
Y/Y 증감률(%)	-4.8%	-6.3%	-5.7%	-0.1%	4.2%	3.4%	4.6%	0.4%	-4.3%	1.8%	4.9%
Q/Q 증감률(%)	-1.5%	-0.4%	-3.2%	5.3%	2.7%	-1.1%	-2.1%	1.1%	-	-	-
매출비중(%)											
광학솔루션	83.1%	77.6%	83.5%	87.3%	83.3%	80.4%	82.8%	86.7%	83.7%	83.8%	83.3%
패키지솔루션	7.6%	10.6%	8.2%	6.4%	7.9%	9.8%	9.1%	7.3%	7.9%	8.4%	9.2%
모빌리티솔루션	9.4%	11.8%	8.4%	6.2%	8.8%	9.9%	8.1%	6.0%	8.5%	7.8%	7.5%
영업이익	125.1	11.4	203.7	324.7	295.3	197.7	277.1	380.4	664.9	1,150.4	1,366.7
Y/Y 증감률(%)	-28.9%	-92.5%	56.2%	31.0%	136.0%	1635.5%	36.0%	17.1%	-5.8%	73.0%	18.8%
Q/Q 증감률(%)	-49.5%	-90.9%	1688.5%	59.4%	-9.0%	-33.0%	40.1%	37.3%	-	-	-
광학솔루션	73.4	-33.6	161.9	280.6	242.3	129.6	193.1	293.6	482.2	858.7	917.9
패키지솔루션	28.8	22.6	28.8	48.7	37.7	53.6	70.7	77.2	128.9	239.3	388.8
모빌리티솔루션	22.9	22.4	13.1	-4.5	15.3	14.4	13.2	9.5	53.9	52.5	60.1
영업이익률(%)	2.5%	0.3%	3.8%	4.3%	5.3%	4.0%	4.8%	4.8%	3.0%	4.8%	5.2%
광학솔루션	1.8%	-1.1%	3.6%	4.2%	5.3%	3.3%	4.0%	4.3%	2.6%	4.3%	4.2%
패키지솔루션	7.6%	5.4%	6.6%	10.0%	8.6%	11.2%	13.3%	13.5%	7.5%	11.8%	16.0%
모빌리티솔루션	4.9%	4.8%	2.9%	-1.0%	3.1%	3.0%	2.8%	2.0%	2.9%	2.8%	3.0%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] LG 이노텍 Peer 실적 및 Valuation

	기업명	LG 이노텍	Sunny Optical	Sharp	O-Flim
	Ticker	A011070	2382.HK	6753.JP	002456.CH
	시가총액	20,235	7,663	2,571	4,657
2023	매출액	20,605.3	4,936.6	18,848.2	2,381.3
	영업이익	830.8	131.2	-190.2	16.8
	영업이익률	4.0%	2.9%	-1.0%	0.7%
	당기순이익	565.2	155.3	-1,929.4	10.9
	PER	10.0	64.0	-	369.1
	PBR	1.2	3.2	2.9	8.3
	ROE	12.6	11.4	-78.6	2.3
	EV/EBITDA	4.0	22.0	17.1	36.8
2024	매출액	20,917.8	5,318.9	16,081.1	2,838.6
	영업이익	755.3	399.7	-140.9	75.5
	영업이익률	3.6%	2.9%	-0.9%	2.7%
	당기순이익	540.4	374.9	-1,038.7	8.1
	PER	37.4	26.1	-	673.0
	PBR	3.9	2.9	3.8	10.7
	ROE	10.9	11.4	-85.2	1.7
	EV/EBITDA	2.5	13.2	20.2	30.6
2025	매출액	21,912.4	5,318.9	11,693.2	3,198.8
	영업이익	711.0	501.7	293.2	45.8
	영업이익률	3.2%	8.0%	2.5%	1.4%
	당기순이익	469.1	540.0	356.5	6.1
	PER	43.1	26.1	7.4	696.2
	PBR	3.5	1.9	1.9	6.2
	ROE	8.4	13.7	27.5	0.9
	EV/EBITDA	4.0	7.9	8.1	33.6
2026F	매출액	24,378.8	6,859.9	10,839.7	2,910.8
	영업이익	1,132.8	623.3	275.4	31.8
	영업이익률	4.6%	8.0%	2.5%	1.1%
	당기순이익	836.2	596.0	234.7	27.1
	PER	24.2	13.0	11.1	150.8
	PBR	3.1	1.6	1.4	5.8
	ROE	13.5	13.7	12.8	3.6
	EV/EBITDA	9.3	6.9	8.5	32.9
2027F	매출액	25,824.1	7,638.0	10,360.6	3,516.1
	영업이익	1,340.9	753.8	332.3	69.0
	영업이익률	5.2%	9.9%	3.2%	2.0%
	당기순이익	1,027.8	708.4	230.3	56.2
	PER	19.7	11.0	11.3	82.3
	PBR	2.7	1.4	1.2	5.3
	ROE	14.5	13.8	11.2	7.0
	EV/EBITDA	8.2	6.1	7.6	26.0

자료: 에프앤가이드 Quantwise, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6일 기준, 단위는 십억원, 백만달러, 배, %

LG 이노텍 (011070) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	21,201	21,897	24,107	26,460	27,783
매출원가	19,457	20,147	21,788	23,767	25,004
매출총이익	1,744	1,750	2,343	2,692	2,778
판매비	1,038	1,085	1,193	1,326	1,389
영업이익	706	665	1,150	1,367	1,389
EBITDA	1,986	1,815	2,109	2,324	2,387
영업외손익	-117	-256	-32	2	40
외환관련손익	46	-13	-45	-45	-45
이자손익	-74	-46	-32	2	40
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-89	-197	45	45	45
법인세비용차감전순손익	589	409	1,118	1,369	1,429
법인세비용	140	67	164	190	214
계속사업순손익	449	341	954	1,179	1,215
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	449	341	954	1,179	1,215
지배지분순이익	449	341	954	1,179	1,215
포괄순이익	701	459	1,487	1,712	1,748
지배지분포괄이익	701	459	1,487	1,712	1,748

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,110	1,331	3,247	3,244	3,548
당기순이익	449	341	954	1,179	1,215
감가상각비	1,229	1,101	914	919	965
외환손익	0	0	34	45	45
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-816	-410	910	618	846
기타현금흐름	248	300	435	483	478
투자활동 현금흐름	-969	-796	-743	-446	-630
투자자산	-18	-73	-4	-18	-7
유형자산 증가 (CAPEX)	-879	-611	-1,114	-952	-1,150
유형자산 감소	7	1	1	0	0
기타현금흐름	-79	-114	375	525	527
재무활동 현금흐름	-220	-453	-134	-43	-44
단기차입금	36	84	29	2	1
사채 및 장기차입금	-105	-470	-136	0	0
자본	0	0	-1,134	0	0
현금배당	-62	-49	0	-44	-44
기타현금흐름	-89	-17	1,107	0	0
연결범위변동 등 기타	19	-5	-1,155	-1,325	-1,418
현금의 증감	-60	77	1,215	1,430	1,456
기초 현금	1,390	1,329	1,406	2,621	4,052
기말 현금	1,329	1,406	2,621	4,052	5,508
NOPLAT	706	665	1,151	1,367	1,389
FCF	231	720	2,132	2,292	2,398

자료: 유안타증권

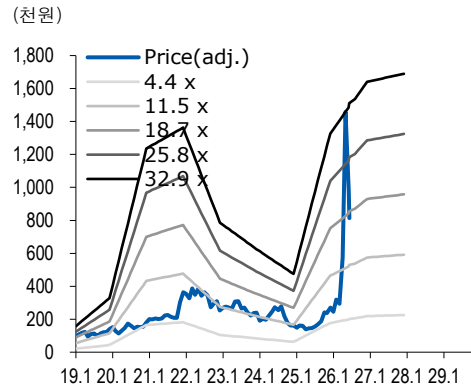
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,853	6,778	8,182	10,412	12,184
현금및현금성자산	1,329	1,406	2,621	4,052	5,508
매출채권 및 기타채권	2,810	3,419	3,539	4,048	4,249
재고자산	1,575	1,789	1,852	2,118	2,224
비유동자산	5,525	5,153	5,325	5,338	5,497
유형자산	4,480	3,724	3,926	3,959	4,144
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	182	376	389	407	415
자산총계	11,378	11,931	13,507	15,750	17,682
유동부채	3,955	4,507	4,729	5,293	5,517
매입채무 및 기타채무	3,063	3,576	3,702	4,234	4,446
단기차입금	73	155	184	184	184
유동성장기부채	611	567	627	627	627
비유동부채	2,069	1,661	1,467	1,479	1,483
장기차입금	1,186	1,011	1,066	1,066	1,066
사채	781	529	289	289	289
부채총계	6,024	6,168	6,196	6,772	7,000
지배지분	5,354	5,763	7,311	8,978	10,681
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	1,134	1,134	0	0	0
이익잉여금	3,868	4,191	5,124	6,259	7,429
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,354	5,763	7,311	8,978	10,681
순차입금	1,360	882	-441	-1,873	-3,330
총차입금	2,700	2,313	2,206	2,208	2,209

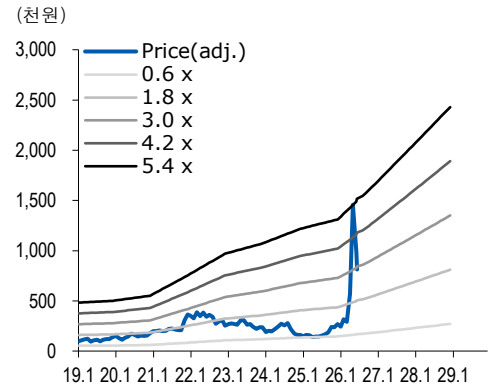
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	18,983	14,419	40,324	49,826	51,333
BPS	226,240	243,532	308,935	379,397	451,366
EBITDAPS	83,917	76,702	89,091	98,205	100,855
SPS	895,790	925,191	1,019,611	1,117,990	1,173,890
DPS	2,090	1,880	1,880	1,880	1,880
PER	11.4	12.4	20.2	16.3	15.9
PBR	1.0	0.7	2.6	2.1	1.8
EV/EBITDA	3.3	2.8	8.9	7.5	6.7
PSR	0.2	0.2	0.8	0.7	0.7

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	2.9	3.3	10.2	9.6	5.0
영업이익 증가율 (%)	-15.0	-5.8	73.0	18.8	1.6
지배순이익 증가율 (%)	-20.5	-24.0	179.7	23.6	3.0
매출총이익률 (%)	8.2	8.0	9.7	10.2	10.0
영업이익률 (%)	3.3	3.0	4.8	5.2	5.0
지배순이익률 (%)	2.1	1.6	4.0	4.5	4.4
EBITDA 마진 (%)	9.4	8.3	8.7	8.8	8.6
ROIC	9.5	9.6	17.9	19.9	19.1
ROA	4.0	2.9	7.5	8.1	7.3
ROE	8.9	6.1	14.6	14.5	12.4
부채비율 (%)	112.5	107.0	84.8	75.4	65.5
순차입금/자기자본 (%)	25.4	15.3	-6.0	-20.9	-31.2
영업이익/금융비용 (배)	6.2	7.6	13.2	15.8	16.0

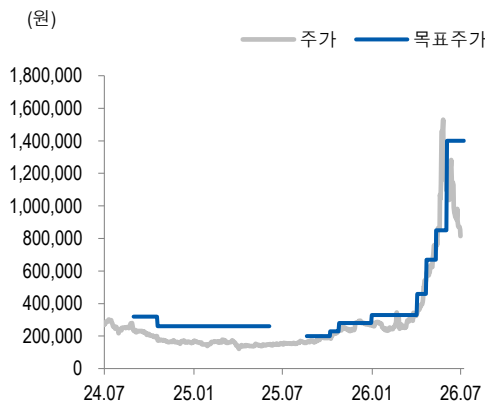
P/E band chart



P/B band chart



LG 이노텍 (011070) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-08	BUY	1,400,000	1년		
2026-06-09	BUY	1,400,000	1년		
2026-05-18	BUY	850,000	1년	28.23	80.00
2026-04-28	BUY	670,000	1년	-1.19	13.43
2026-04-09	BUY	460,000	1년	-6.15	17.83
2026-01-06	BUY	330,000	1년	-16.11	5.15
2025-10-31	BUY	280,000	1년	-6.87	5.18
2025-10-13	BUY	230,000	1년	-6.98	0.43
2025-08-26	BUY	200,000	1년	-11.16	-1.25
2024-09-05	BUY	320,000	1년	-32.83	-25.78

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자이견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95
Hold(중립)	5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-07

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **고선영**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

이수페타시스 (007660)

2Q26 Pre: 수요가 캐파를 앞서는 중

2Q26 Preview: 노이즈 속 견조한 수요

2Q26 매출 3,509억원(YoY +45.4%, QoQ +3.1%) 영업이익 765억원(OPM 21.8%)을 기록하며 컨센(739억) 상회 전망. 핵심 고객사 관련 설계 다변화 및 HDI 적용 가능성 제기 등 노이즈에도 MLB 수요는 견조하게 유지되고 있으며 다중적층 비중 확대에 따른 ASP 상황도 지속. 아직 전체 매출 내 다중적층 비중은 10% 초반 수준에 불과. 다만 3Q26 800G 스위치, 4Q26 핵심 고객사향 TPU 초도 양산 등 고객사 물량 확대가 예정되어 있으며 2H26는 물론 캐파 확대가 본격화되는 '27년부터 다중적층 비중 증가 속도는 가속화될 전망. 다중적층 증설 로드맵은 지난 3월과 5월 두 차례에 걸쳐 이미 공격적으로 상향 조정. 현재 예상되는 고객 수요 규모는 확보 예정 캐파를 이미 상회했으며 수주 가시성은 1H27까지 확보 완료

더욱 강해진 확신, 캐파가 만들 실적

동사는 현재 국내 대규(기존 1~4공장, 신규 5~6공장 증설 중) 중심 및 태국 신규 거점으로 단계적 캐파 확장 중. 신규 6공장은 1H27 완공 목표이며 이를 앞당기기 위해 '28년 가동 예정된 신규 5공장용 설비를 선행 반입해 6공장에 우선 투입하는 방식으로 진행 중. 앞서 언급했듯이 현재 예상되는 수요는 확보 예정 캐파를 상회. 추가 설비 투자가 불가피한 상황. 태국 공장의 경우 6개 고객사 확보가 완료되었으며 1Q27부터 양산 시작 예정. 중국에서 생산되는 저부가 제품 대체 목적이 주요. 현재 동사 수주 가시성은 1H27까지 이미 확보된 상태. 캐파 확장 속도가 빨라질수록 실적 레버리지도 함께 커지는 구조

투자의견 BUY, 목표주가 180,000원 유지

동사의 경우 견조한 수요 기반의 공격적 캐파 증설, 다중적층 믹스 개선에 따른 ASP 상황, Vera Rubin 플랫폼 및 ASIC 확대에 따른 구조적 MLB 수요 확대 등 세 가지 성장 동력이 동시에 작동하고 있는 상황. 동사 이익 성장 궤적은 분명히 확대되는 캐파를 따라가고 있는 상황. 캐파 증설 시기에 주목 필요. 투자의견 BUY 및 목표주가 180,000원 유지



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 180,000원 (M)

직전 목표주가 **180,000원**

현재주가 (7/7) **98,000원**

상승여력 **84%**

시가총액 71,941억원

총발행주식수 73,409,219주

60일 평균 거래대금 1,856억원

60일 평균 거래량 1,418,060주

52주 고/저 161,400원 / 52,100원

외인지분율 19.15%

배당수익률 0.19%

주요주주 이수 외 5인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (18.9) (7.5) 88.1

상대 (13.6) (33.6) (24.8)

절대 (달러환산) (18.4) (9.0) 68.4

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	351	45.4	3.1	357	-1.8
영업이익	76	81.8	13.7	74	3.5
세전계속사업이익	76	85.9	13.6	74	2.8
지배순이익	64	104.9	20.7	59	8.2
영업이익률 (%)	21.8	+4.4 %pt	+2.0 %pt	20.7	+1.1 %pt
지배순이익률 (%)	18.3	+5.3 %pt	+2.7 %pt	16.6	+1.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	837	1,088	1,521	2,092
영업이익	102	205	331	466
지배순이익	74	160	272	389
PER	33.1	28.2	26.4	18.5
PBR	7.5	6.2	7.2	5.3
EV/EBITDA	20.4	19.1	18.1	13.7
ROE	24.9	29.6	31.0	33.0

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 이수페타시스 실적 추정치 변경 내역

	2Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	351	351	0.0	1,521	1,521	0.0	2,092	2,092	0.0
페타시스	289	289	0.0	1,276	1,276	0.0	1,808	1,808	0.0
중국후난	80	80	0.0	312	312	0.0	354	354	0.0
미국법인	6	6	0.0	24	24	0.0	21	21	0.0
영업이익	76	76	0.0	331	331	0.0	466	466	0.0
영업이익률	21.8%	21.8%	0.0%p	21.7%	21.7%	0.0%p	22.3%	22.3%	0.0%p

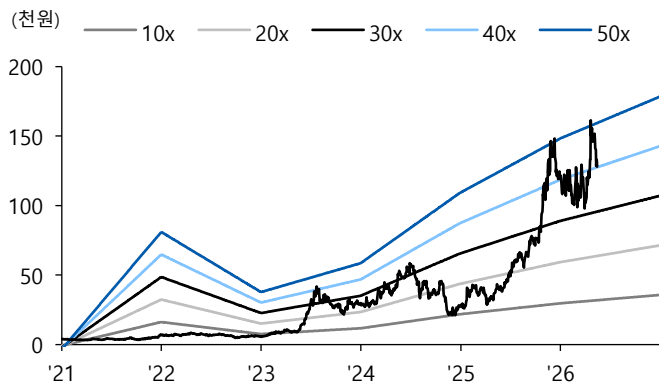
자료: 유안타증권 리서치센터 주: 단위는 십억원

[표 2] 이수페타시스 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
EPS(원)	4,369	12MF 예상 EPS
목표 PER(배)	41	'23년 12MF PER 고점
목표 주가(원)	180,000	EPS*Target PER
현재 주가(원)	98,000	
상승 여력(%)	84%	

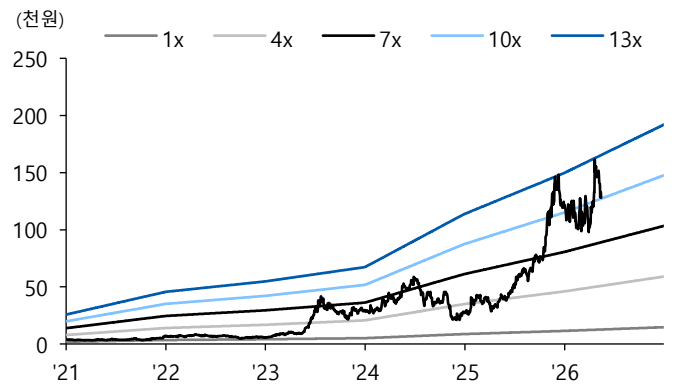
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 7/7 일 증가 기준

[그림 1] 이수페타시스 12MF P/E Band



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 이수페타시스 12MF P/B Band



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 이수페타시스 '23년 이후 주가 흐름 및 주요 이벤트



[표 3] 이수페타시스 분기 실적 추이 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	252.5	241.4	296.1	298.8	340.3	350.9	407.2	444.2	1,088.8	1,520.8	2,091.6
Y/Y 증감률(%)	26.5%	17.9%	43.5%	32.1%	34.8%	45.4%	37.5%	48.7%	30.1%	39.7%	37.5%
Q/Q 증감률(%)	11.7%	-4.4%	22.7%	0.9%	13.9%	3.1%	16.0%	9.1%	-	-	-
페타시스	209.6	209.7	258.3	252.1	276.3	289.1	341.7	376.2	929.7	1,275.5	1,808.0
중국후난	53.8	50.0	58.5	65.6	78.8	79.6	82.7	84.3	227.9	312.4	354.2
미국법인	5.4	5.3	5.9	6.3	6.5	5.5	6.1	6.2	22.9	23.8	20.7
영업이익	47.7	42.1	58.4	56.5	67.2	76.5	89.2	97.7	204.7	330.6	466.0
Y/Y 증감률(%)	107.4%	53.1%	125.5%	121.5%	40.9%	81.7%	52.6%	73.0%	100.9%	61.5%	40.9%
Q/Q 증감률(%)	87.0%	-11.7%	38.8%	-3.3%	19.0%	13.8%	16.6%	9.6%	-	-	-
페타시스	33.4	31.8	44.1	42.8	45.9	60.4	70.5	77.2	152.1	254.0	254.0
중국후난	11.3	7.0	10.5	11.0	17.1	13.0	15.2	16.6	39.8	61.9	61.9
미국법인	2.9	3.2	3.8	4.0	4.2	3.1	3.6	3.9	13.9	14.7	14.7
영업이익률(%)	18.9%	17.4%	19.7%	18.9%	19.7%	21.8%	21.9%	22.0%	18.8%	21.7%	22.3%
페타시스	15.9%	15.2%	14.9%	14.3%	13.5%	20.9%	20.6%	20.5%	16.4%	19.9%	21.5%
중국후난	21.0%	14.0%	17.9%	16.8%	21.7%	16.3%	18.3%	19.7%	17.5%	19.8%	18.5%
미국법인	53.7%	60.4%	64.4%	63.5%	64.6%	55.4%	58.7%	62.9%	60.7%	62.0%	59.4%

자료: 유안타증권 리서치센터

이수페타시스 (007660) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	837	1,088	1,521	2,092	2,865
매출원가	680	806	1,102	1,516	2,092
매출충이익	157	282	440	575	774
판매비	55	78	86	109	143
영업이익	102	205	331	466	630
EBITDA	126	234	384	490	650
영업외손익	-10	-3	-2	3	9
외환관련손익	12	0	0	0	0
이자손익	-9	-2	2	7	13
관계기업관련손익	0	-4	12	12	12
기타	-14	2	-16	-16	-16
법인세비용차감전순이익	92	202	329	469	640
법인세비용	18	41	56	80	116
계속사업순이익	74	160	272	389	523
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	74	160	272	389	523
지배지분순이익	74	160	272	389	523
포괄순이익	67	157	261	378	512
지배지분포괄이익	67	157	261	378	511

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	85	169	338	393	464
당기순이익	74	160	272	389	523
감가상각비	24	29	29	23	19
외환손익	-7	1	23	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	4	-12	-12	-12
자산부채의 증감	-48	-77	-21	-61	-120
기타현금흐름	42	52	47	54	54
투자활동 현금흐름	-63	-347	-28	-32	-103
투자자산	-1	-31	-17	-21	-27
유형자산 증가 (CAPEX)	-60	-153	0	0	0
유형자산 감소	14	0	0	0	0
기타현금흐름	-16	-163	-11	-11	-76
재무활동 현금흐름	3	262	-16	-15	-15
단기차입금	14	-52	1	2	2
사채 및 장기차입금	13	40	0	0	0
자본	0	281	0	0	0
현금배당	-6	-9	-17	-17	-17
기타현금흐름	-18	3	0	0	0
연결범위변동 등 기타	7	-2	-151	-124	-99
현금의 증감	32	82	143	222	247
기초 현금	48	80	163	306	528
기말 현금	80	163	306	528	775
NOPLAT	102	205	331	466	630
FCF	25	15	338	393	464

자료: 유안타증권

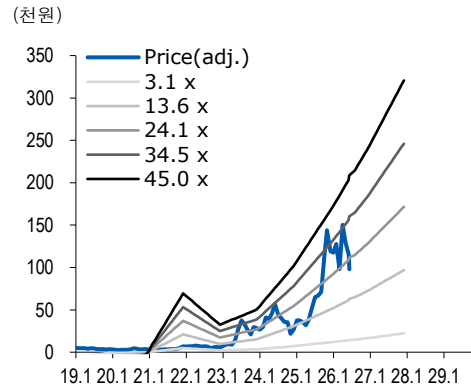
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	523	863	1,263	1,804	2,518
현금및현금성자산	80	163	306	528	775
매출채권 및 기타채권	229	214	319	450	611
재고자산	187	299	445	628	860
비유동자산	267	427	414	411	419
유형자산	202	307	279	256	237
관계기업 등 지분관련 자산	2	29	43	61	83
기타투자자산	26	19	22	26	31
자산총계	790	1,290	1,677	2,216	2,937
유동부채	377	416	554	724	942
매입채무 및 기타채무	171	212	316	445	610
단기차입금	151	103	103	103	103
유동성장기부채	23	33	33	33	33
비유동부채	85	117	122	129	138
장기차입금	73	100	100	100	100
사채	0	0	0	0	0
부채총계	463	533	676	854	1,080
지배지분	328	755	1,001	1,361	1,856
자본금	63	73	73	73	73
자본잉여금	81	352	352	352	352
이익잉여금	172	326	581	954	1,460
비지배지분	0	1	1	1	1
자본총계	328	756	1,001	1,362	1,857
순차입금	176	-94	-237	-457	-767
총차입금	257	245	246	248	250

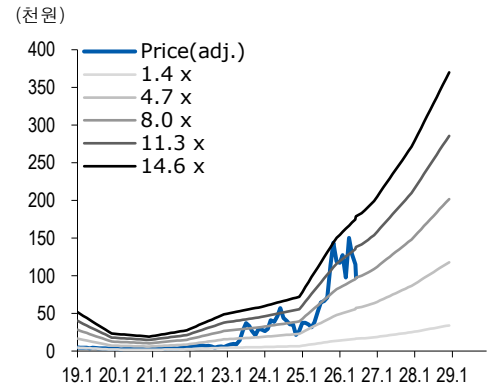
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,116	2,257	3,711	5,303	7,127
BPS	4,938	10,292	13,629	18,546	25,287
EBITDAPS	1,903	3,296	5,226	6,677	8,856
SPS	12,617	15,299	21,015	28,492	39,034
DPS	143	230	230	230	230
PER	33.1	28.2	26.4	18.5	13.7
PBR	7.5	6.2	7.2	5.3	3.9
EV/EBITDA	20.4	19.1	18.1	13.7	9.9
PSR	2.9	4.2	4.7	3.4	2.5

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	23.9	30.0	41.8	35.6	37.0
영업이익 증가율 (%)	63.9	100.9	61.5	40.9	35.3
지배순이익 증가율 (%)	55.1	116.8	69.8	42.9	34.4
매출총이익률 (%)	18.7	25.9	28.5	27.5	27.0
영업이익률 (%)	12.2	18.8	21.4	22.3	22.0
지배순이익률 (%)	8.8	14.7	17.7	18.6	18.3
EBITDA 마진 (%)	15.1	21.5	24.9	23.4	22.7
ROIC	19.1	32.1	45.2	54.2	60.0
ROA	10.5	15.4	18.4	20.0	20.3
ROE	24.9	29.6	31.0	33.0	32.5
부채비율 (%)	141.2	70.5	67.5	62.7	58.2
순차입금/자기자본 (%)	53.7	-12.5	-23.7	-33.6	-41.3
영업이익/금융비용 (배)	8.7	24.6	45.8	64.4	86.4

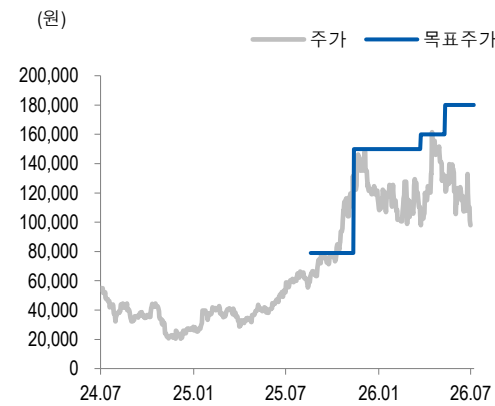
P/E band chart



P/B band chart



이수페타시스 (007660) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-08	BUY	180,000	1년		
2026-05-18	BUY	180,000	1년		
2026-03-31	BUY	160,000	1년	-17.90	0.88
2025-11-19	BUY	150,000	1년	-19.96	-1.20
2025-08-26	BUY	79,000	1년	9.32	66.46
2024-11-29	담당자변경 Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자이견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95
Hold(중립)	5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-07

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **고선영**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

대덕전자 (353200)

2Q26 Pre: 전반에서 확인되는 성장 동력

2Q26 Preview: 전방위 ASP 상승으로 상향된 이익

2Q26 매출 3,739억원(YoY +52.1%, QoQ +8.0%), 영업이익 635억원(OPM 17.0%) 기록하며 시장 컨센(600억) 상회 예상. 메모리의 경우 주요 IDM항 GDDR7 조기 양산과 SOCAMM 양산 진입으로 ASP 상향 가시화. LPDDR의 경우 기존 모바일용 물량이 SOCAMM으로 전환되고 있는 상황. 사업부 전반 믹스 개선과 평가 인상이 동시에 전개되며 호실적으로 연결되고 있다는 판단. 전방 수요 회복으로 FC-BGA 가동률은 현재 70% 중반 수준으로 빠르게 올라오고 있으며 하반기에는 80%에 근접할 전망. 메모리 기판 평가 인상이 이번 분기부터 본격화. 비메모리 가격 인상 논의도 글로벌 경쟁사들과 유사한 논리로 적극 진행 중

세 사업부, 각자의 무대가 넓어진다

하반기 포인트는 3가지. 1) 메모리 믹스 개선 및 증설 투자 진행, 2) FC-BGA 응용처 확대 및 추가 증설 기대, 3) MLB 캐파 확장 및 고마진 제품 물량 확대 등으로 구분. 메모리는 이미 시설 투자 공시가 진행되었으며 향후 설비 투자 추가 발표가 기대되는 상황. 완공될 경우 현재 생산능력 대비 80%가량 확대될 전망이며 매출 반영은 2H27부터 본격화. FC-BGA는 라지바디 중심으로 응용처 확대가 순차적으로 진행 중. 2H26 서버 스위치형 50~60바디, 1H27 전장 및 Physical AI항 70바디 예상. FC-BGA 잔여 투자금은 생산설비 업그레이드로 활용되고 있으며 추가 투자 검토 중. MLB는 고마진 위성통신항에 더해 AI 가속기항 수주 또한 확보. 세 사업부 모두 증설 효과와 믹스 개선이 분기별 순차적으로 누적되는 모습

투자의견 BUY, 목표주가 200,000원 유지

FC-BGA 부문의 대면적 진입 및 빠른 가동률 상승이 진행 중. 기존 주력 제품인 메모리 및 MLB의 경우도 고마진 제품군으로의 믹스 전환은 물론 평가 인상에 따른 마진 향상이 본격화되는 상황. 평가 인상, 믹스 개선, 캐파 증설 등 효과가 사업부 및 분기별로 순차적으로 누적되는 중. 동사 이익 성장의 궤적은 2H26은 물론 '27년으로 갈수록 뚜렷해질 것으로 기대. 투자의견은 BUY로 목표주가는 200,000원 유지



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 200,000원 (M)

직전 목표주가 200,000원

현재주가 (7/7) 116,700원

상승여력 71%

시가총액	57,670억원
총발행주식수	51,512,444주
60일 평균 거래대금	1,539억원
60일 평균 거래량	1,147,539주
52주 고/저	190,900원 / 17,470원
외인지분율	17.56%
배당수익률	1.06%
주요주주	대덕 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(23.4)	41.5	568.0
상대	(18.4)	1.5	166.9
절대 (달러환산)	(22.9)	39.2	497.9

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	374	52.1	8.0	369	1.5
영업이익	64	3,304.4	23.8	60	5.6
세전계속사업이익	65	흑전	8.6	62	3.8
지배순이익	49	1,001.8	6.8	47	3.2
영업이익률 (%)	17.0	+16.2 %pt	+2.2 %pt	16.3	+0.7 %pt
지배순이익률 (%)	13.0	+11.2 %pt	-0.1 %pt	12.8	+0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	892	1,065	1,534	1,873
영업이익	11	49	260	359
지배순이익	24	48	208	282
PER	45.9	26.3	27.8	20.5
PBR	1.3	1.4	5.5	4.5
EV/EBITDA	6.7	7.1	15.5	11.5
ROE	2.7	5.4	21.0	23.2

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 대덕전자 실적 추정치 변경 내역

	2Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	374	374	0.0	1,534	1,534	0.0	1,873	1,873	0.0
패키지기판	314	314	0.0	1,269	1,269	0.0	1,525	1,525	0.0
MLB	60	60	0.0	265	265	0.0	348	348	0.0
영업이익	63	63	0.0	260	260	0.0	359	359	0.0
영업이익률	17.0%	17.0%	0.0%p	16.9%	16.9%	0.0%p	19.2%	19.2%	0.0%p

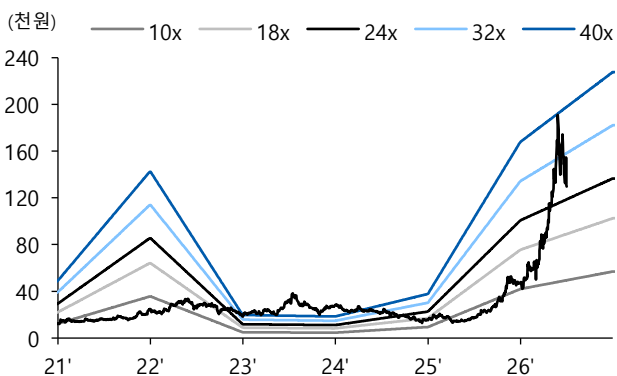
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 십억원

[표 2] 대덕전자 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
EPS(원)	5,691	'27년 예상 EPS
목표 PER(배)	33.9	Ibiden, Unimicron, 코리아씨키트, 이수페타시스 '27년 평균 PER
목표 주가(원)	200,000	EPS*Target PER
현재 주가(원)	116,700	
상승 여력(%)	71%	

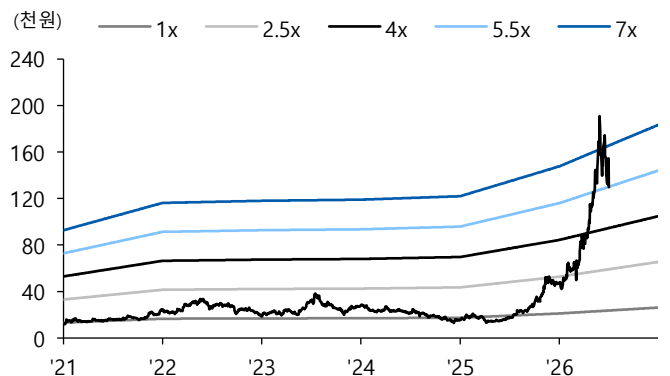
자료: 유안타증권 리서치센터, 7/7 일 종가 기준

[그림 1] 대덕전자 12MF P/E Band



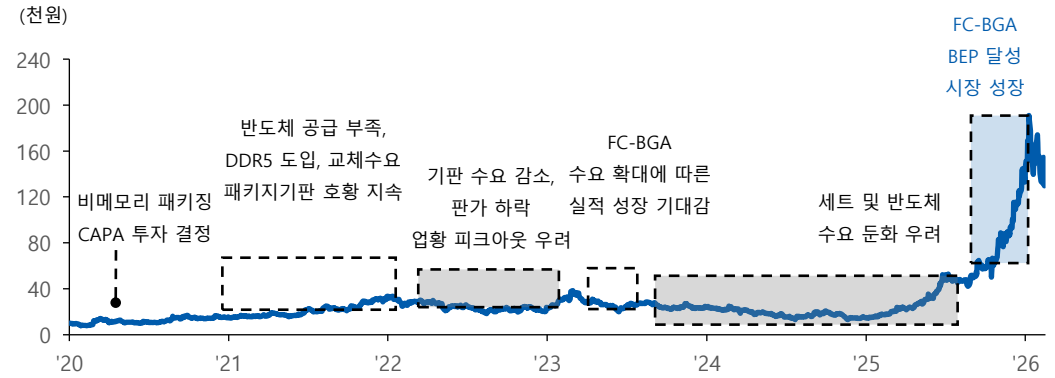
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 대덕전자 12MF P/B Band



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 대덕전자 '20년 이후 주가 흐름 및 주요 이벤트



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 대덕전자 분기 실적 추이 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	215.4	245.9	286.2	317.9	346.3	373.9	397.7	415.9	1,065.4	1,534.0	1,872.8
Y/Y 증감률(%)	0.3%	3.2%	23.0%	53.9%	60.8%	52.1%	38.9%	30.8%	19.4%	44.0%	22.1%
Q/Q 증감률(%)	4.3%	14.2%	16.4%	11.1%	8.9%	8.0%	6.3%	4.6%	-	-	-
패키지 기판(PKG)	176.6	207.9	243.8	273.7	290.9	313.7	326.2	338.0	902.0	1,268.7	1,524.6
Y/Y 증감률(%)	-6.3%	-0.3%	23.3%	57.4%	64.7%	50.9%	33.8%	23.5%	17.3%	40.7%	20.2%
Q/Q 증감률(%)	1.6%	17.7%	17.3%	12.3%	6.3%	7.8%	4.0%	3.6%	-	-	-
메모리	101.3	127.1	158.0	160.5	152.8	164.6	171.3	174.7	546.9	663.4	762.4
Y/Y 증감률(%)	-13.9%	-1.9%	24.1%	57.4%	50.8%	29.5%	8.4%	8.8%	14.8%	21.3%	14.9%
Q/Q 증감률(%)	-0.7%	25.5%	24.3%	1.6%	-4.8%	7.7%	4.1%	2.0%	-	-	-
비메모리	75.3	80.7	85.8	113.2	138.1	149.1	154.9	163.3	355.0	605.3	762.2
Y/Y 증감률(%)	6.2%	2.0%	21.9%	57.2%	83.4%	84.7%	80.5%	44.2%	21.4%	70.5%	25.9%
Q/Q 증감률(%)	4.6%	7.2%	6.3%	31.9%	22.0%	7.9%	3.9%	5.4%	-	-	-
MLB	38.8	37.7	42.4	44.2	55.5	60.3	71.4	77.9	163.1	265.1	348.2
Y/Y 증감률(%)	52.2%	27.8%	21.1%	35.6%	43.0%	59.8%	68.5%	76.3%	33.0%	62.5%	31.4%
Q/Q 증감률(%)	19.0%	-2.8%	12.5%	4.2%	25.6%	8.6%	18.5%	9.1%	-	-	-
매출비중(%)											
PKG	82%	85%	85%	86%	84%	84%	82%	81%	85%	83%	81%
메모리	47%	52%	55%	50%	44%	44%	43%	42%	51%	43%	41%
비메모리	35%	33%	30%	36%	40%	40%	39%	39%	33%	39%	41%
MLB	18%	15%	15%	14%	16%	16%	18%	19%	15%	17%	19%
영업이익	-6.2	1.9	24.4	29.0	51.3	63.5	71.3	73.7	49.1	259.7	359.1
영업이익률(%)	-2.9%	0.8%	8.5%	9.1%	14.8%	17.0%	17.9%	17.7%	4.6%	16.9%	19.2%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 대덕전자 Peer 실적 및 Valuation

	기업명	대덕전자	Ibiden	Unimicron	코리아써킷	이수페타시스
	Ticker	A353200	4062.JT	3037.TT	A007810	A007660
	시가총액	6,128	37,186	45,474	1,801	7,436
2023	매출액	909.7	3,089	3,338	1,332.2	675
	영업이익	23.7	535	286	-32.1	62
	영업이익률	2.6%	17.3%	8.6%	-2.4%	9.2%
	당기순이익	25.4	386	384	-36.6	48
	PER	54.9	14.1	22.3	-	39
	PBR	1.6	1.8	3.0	1.3	7
	ROE	3.0	13.3	13.6	-3.9	20
	EV/EBITDA	8.5	5.6	10.6	8.4	26
2024	매출액	902.1	2,566	3,592	1,401.2	832
	영업이익	23.4	329	159	-29.8	106
	영업이익률	2.6%	12.8%	4.4%	-2.1%	12.8%
	당기순이익	26.1	218	158	-40.3	79
	PER	244.9	29.5	42.2	-	84.8
	PBR	7.2	1.9	2.3	5.3	19.9
	ROE	3.0	6.9	5.5	-4.5	26.2
	EV/EBITDA	5.7	8.9	10.0	7.9	20.0
2025	매출액	1,049.6	2,660	3,592	1,483.7	1,103
	영업이익	47.0	395	159	54.7	209
	영업이익률	4.5%	14.9%	4.4%	3.7%	19.0%
	당기순이익	45.7	350	158	51.3	168
	PER	139.8	111.1	42.2	40.1	42.9
	PBR	7.1	10.4	2.3	4.9	11.0
	ROE	5.1	10.5	5.5	7.5	33.5
	EV/EBITDA	16.8	46.5	10.0	16.4	36.3
2026F	매출액	1,509.6	3,193.0	5,708.2	1,808.7	1,539.8
	영업이익	242.0	623.6	814.5	146.7	322.1
	영업이익률	16.0%	19.5%	14.3%	8.1%	20.9%
	당기순이익	201	438	752	122	262
	PER	31.8	86.2	59.6	17.1	28.4
	PBR	5.9	9.8	11.8	3.7	7.4
	ROE	20.4	11.7	20.5	15.0	29.8
	EV/EBITDA	17.5	32.2	31.9	9.6	20.2
2027F	매출액	1,822.4	4,004.6	8,106.8	2,168.0	2,005.3
	영업이익	340.0	960.0	1,885.5	222.9	444.4
	영업이익률	18.7%	24.0%	23.3%	10.3%	22.2%
	당기순이익	276.7	677	1553	176.1	362.8
	PER	23.1	58.0	29.3	11.8	20.5
	PBR	4.8	8.5	9.3	2.9	5.5
	ROE	23.0	16.6	34.2	17.5	30.8
	EV/EBITDA	12.8	22.1	17.6	7.0	14.3

자료: 에프앤가이드 Quantwise, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 7/6일 기준, 단위는 십억원, 백만달러, 배, %

대덕전자 (353200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	892	1,065	1,534	1,873	2,154
매출원가	831	957	1,202	1,433	1,615
매출총이익	62	108	332	440	539
판매비	50	59	72	81	91
영업이익	11	49	260	359	448
EBITDA	129	150	357	462	537
영업외손익	19	4	13	10	18
외환관련손익	10	-5	7	0	0
이자손익	7	6	6	11	19
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	2	3	-1	-1	-1
법인세비용차감전순이익	30	53	272	369	467
법인세비용	6	6	64	86	90
계속사업순이익	24	48	208	282	377
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	48	208	282	377
지배지분순이익	24	48	208	282	377
포괄순이익	23	42	215	289	383
지배지분포괄이익	23	42	215	289	383

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	98	72	312	444	517
당기순이익	24	48	208	282	377
감가상각비	113	97	93	101	87
외환손익	-4	2	-4	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-64	-125	-29	22	15
기타현금흐름	29	49	44	39	38
투자활동 현금흐름	-116	-80	-126	-140	-23
투자자산	-56	-13	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-60	-65	-155	-120	0
유형자산 감소	2	1	0	0	0
기타현금흐름	-3	-2	28	-20	-23
재무활동 현금흐름	-21	4	-32	-26	-26
단기차입금	2	32	-30	0	0
사채 및 장기차입금	-6	-7	-2	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-15	-21	0	-26	-26
기타현금흐름	-1	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	-65	-83	-78
현금의 증감	-38	-4	90	196	390
기초 현금	77	38	34	124	320
기말 현금	38	34	124	320	710
NOPLAT	11	49	260	359	448
FCF	38	7	158	324	517

자료: 유안타증권

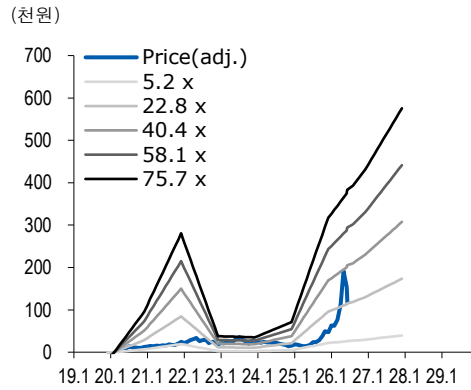
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	466	588	764	1,058	1,558
현금및현금성자산	38	34	124	320	710
매출채권 및 기타채권	135	203	266	306	352
재고자산	101	149	194	224	258
비유동자산	623	590	645	662	574
유형자산	568	536	601	620	534
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	7	7	7	8	8
자산총계	1,089	1,178	1,409	1,720	2,132
유동부채	160	248	280	322	369
매입채무 및 기타채무	103	162	211	244	281
단기차입금	2	34	4	4	4
유동성장기부채	7	7	5	5	5
비유동부채	54	33	43	49	57
장기차입금	7	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	213	281	323	371	425
지배지분	876	897	1,086	1,349	1,707
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	545	545	545	545	545
이익잉여금	302	325	508	764	1,115
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	876	897	1,086	1,349	1,707
순차입금	-205	-187	-283	-505	-925
총차입금	16	41	10	10	10

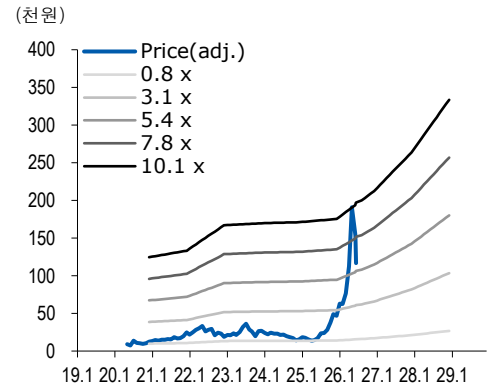
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	464	942	4,195	5,691	7,603
BPS	16,996	17,419	21,089	26,193	33,132
EBITDAPS	2,498	2,904	6,925	8,978	10,426
SPS	17,319	20,680	29,774	36,356	41,810
DPS	400	500	500	500	500
PER	45.9	26.3	27.8	20.5	15.3
PBR	1.3	1.4	5.5	4.5	3.5
EV/EBITDA	6.7	7.1	15.5	11.5	9.1
PSR	1.2	1.2	3.9	3.2	2.8

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	-1.9	19.4	44.0	22.1	15.0
영업이익 증가율 (%)	-52.6	335.7	429.6	38.2	24.9
지배순이익 증가율 (%)	-6.4	100.3	337.7	35.5	33.5
매출총이익률 (%)	6.9	10.2	21.6	23.5	25.0
영업이익률 (%)	1.3	4.6	16.9	19.2	20.8
지배순이익률 (%)	2.7	4.5	13.6	15.1	17.5
EBITDA 마진 (%)	14.4	14.0	23.3	24.7	24.9
ROIC	1.3	6.4	26.6	32.9	43.6
ROA	2.1	4.2	16.1	18.0	19.6
ROE	2.7	5.4	21.0	23.2	24.7
부채비율 (%)	24.4	31.3	29.7	27.5	24.9
순차입금/자기자본 (%)	-23.4	-20.9	-26.1	-37.4	-54.2
영업이익/금융비용 (배)	16.5	39.8	562.2	1,089.9	1,357.0

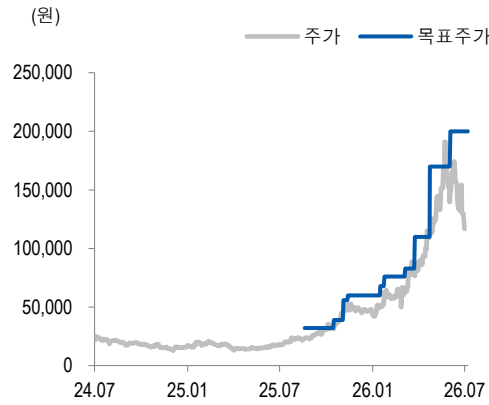
P/E band chart



P/B band chart



대덕전자 (353200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-08	BUY	200,000	1년		
2026-06-09	BUY	200,000	1년		
2026-04-30	BUY	170,000	1년	-14.55	12.29
2026-03-31	BUY	110,000	1년	-14.71	4.91
2026-03-12	BUY	83,000	1년	-6.27	6.75
2026-01-30	BUY	76,000	1년	-20.32	-12.24
2026-01-22	BUY	68,000	1년	-23.82	-19.85
2025-11-19	BUY	60,000	1년	-20.57	-11.83
2025-11-10	BUY	56,000	1년	-10.86	-6.61

담당자변경

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95
Hold(중립)	5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-07

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **고선영**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

티엘비 (356860)

2Q26 Pre: 쌓이는 동력, 가팔라지는 성장 궤적

2Q26 Preview: 마진이 말해주는 것

2Q26 매출 858억원(YoY +33.9%, QoQ +13.2%), 영업이익 133억원(OPM 15.5%) 기록하며 매출 및 이익 모두 컨센서스를 상회할 전망. 구조는 오히려 좋아지고 있는 상황. 우선 1) 기판 가격 인상, 2) 우호적 환율, 3) SOCAMM, LPCAMM 등 신제품 비중 확대가 매출과 이익 단에서 동시에 긍정적으로 작용하고 있는 상황. 믹스 개선 흐름이 구조적으로 자리를 잡고 있다는 판단. 주요 IDM들의 기판 가격 인상 효과는 저부가가치 제품 중심으로 진행되었으며 분기 기준 매출 증가에 약 5%가량 기여한 것으로 추정. 연간 Blended ASP 효과는 10% 수준으로 보고 있음. SOCAMM2 관련 본격 물량 확대는 하반기 도래. 가동률은 실질 풀케파를 유지하고 있는 가운데 물량 확대가 본격화되는 3Q26까지 수급 구조는 타이트할 전망

평가에서 캐파까지, 가팔라진 성장 경로

3Q26에도 분기 기준 역대 최대 실적을 경신할 것으로 예상. 월간 캐파 약 20%가량 추가적으로 확대될 예정인 가운데 SOCAMM 매출 또한 본격 확대될 예정. 차세대 제품 전환 가속화는 곧 적층 난이도 상승과 맞물리며 수익성 개선 속도도 함께 가팔라질 전망. 유상증자 조달 자금은 베트남 제2공장(4Q27 완공, '28년 매출 반영) 투자에 활용되며 완공되는 '28년을 기점으로 풀캐파 기준 연간 매출 규모 현재 대비 80% 이상 확대될 전망

투자의견 BUY, 목표주가 150,000원 유지

1) 평가 인상의 즉각적 이익 레버리지, 2) SOCAMM 중심 구조적 믹스 개선, 3) 고부가 공법 기반 증설 캐파의 순차 반영 등 세 가지 성장 동력이 분기별로 누적되는 상황. 유상증자에 따른 단기 주가 조정은 오히려 중장기 관점에서 투자 기회라 판단. 메모리모듈 적층 난이도 상승과 맞물린 대규모 증설이 동사의 구조적 P, Q 동반 성장을 견인. 투자의견 BUY 및 목표주가 150,000원을 유지



고선영 전기전자
sunyoung.kou@yuantakorea.com

임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **150,000원 (M)**

직전 목표주가 **150,000원**

현재주가 (7/7) **67,800원**

상승여력 **121%**

시가총액	6,667억원
총발행주식수	11,905,630주
60일 평균 거래대금	247억원
60일 평균 거래량	272,638주
52주 고/저	125,062원 / 21,144원
외인지분율	17.11%
배당수익률	0.79%
주요주주	백성현 외 8인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(36.5)	2.9	210.2
상대	(23.4)	28.3	190.5
절대 (달러환산)	(36.0)	1.3	177.7

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	86	33.9	13.1	84	1.9
영업이익	13	93.9	24.1	13	5.3
세전계속사업이익	13	125.4	14.1	12	4.3
지배순이익	10	117.9	16.2	10	1.9
영업이익률 (%)	15.5	+4.8 %pt	+1.4 %pt	15.0	+0.5 %pt
지배순이익률 (%)	11.5	+4.4 %pt	+0.3 %pt	11.5	0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	180	258	361	453
영업이익	3	26	56	73
지배순이익	4	19	41	55
PER	53.4	16.2	16.1	12.1
PBR	1.7	2.4	3.9	2.9
EV/EBITDA	23.2	11.3	11.4	8.6
ROE	3.3	16.0	28.2	28.1

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 티엘비 실적 추정치 변경 내역

	2Q26E			2026E			2027E		
	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이	수정 후	수정 전	차이
매출액	86	86	0.0	361	361	0.0	453	453	0.0
DRAM	51	51	0.0	199	199	0.0	231	231	0.0
SSD	27	27	0.0	118	118	0.0	149	149	0.0
etc	9	9	0.0	44	44	0.0	73	73	0.0
영업이익	13	13	0.0	56	56	0.0	73	73	0.0
영업이익률	15.5%	15.5%	0.0%p	15.6%	15.6%	0.0%p	16.2%	16.2%	0.0%p

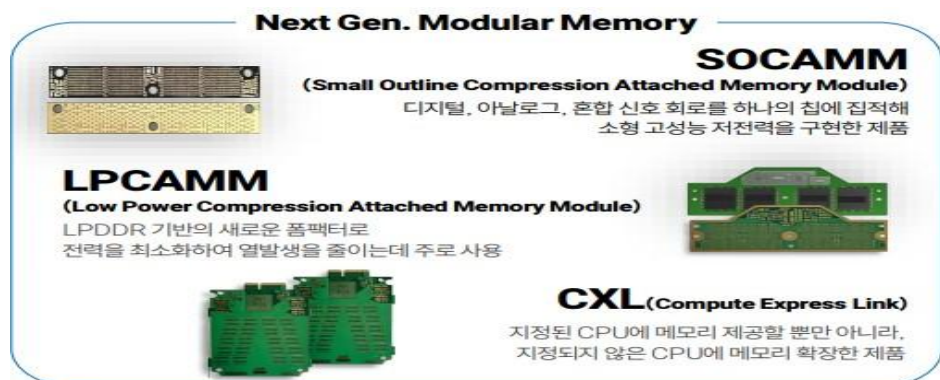
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 십억원

[표 2] 티엘비 목표주가 산정방식

구분	내용	비고
EPS(원)	5,615	'27년 예상 EPS
목표 PER(배)	27.3	심텍, 대덕전자, 코리아씨키트 '27년 평균 PER
목표 주가(원)	150,000	EPS*Target PER
현재 주가(원)	67,800	
상승 여력(%)	121%	

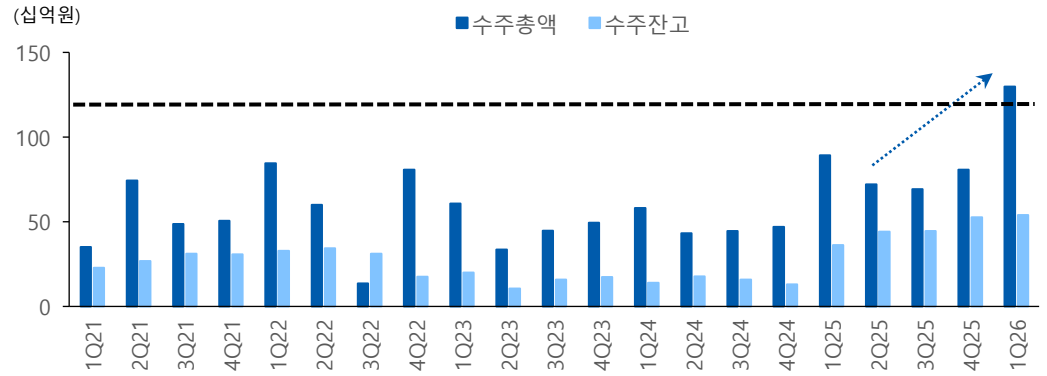
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 7/7 일 종가 기준

[그림 1] 티엘비 Next Gen. Modular Memory



자료: 티엘비, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 티엘비 수주총액 및 수주잔고



자료: 티엘비, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 티엘비 분기 실적 추이 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	53.0	64.1	68.9	72.6	75.8	85.8	95.5	102.2	258.5	360.6	452.9
Y/Y 증감률(%)	19.8%	62.2%	48.3%	45.7%	43.0%	33.9%	38.6%	40.9%	43.6%	39.5%	25.6%
Q/Q 증감률(%)	6.4%	20.9%	7.6%	5.3%	4.5%	13.2%	11.3%	7.1%	-	-	-
DRAM	27.6	37.8	44.1	49.3	45.5	50.6	49.6	53.2	158.8	198.9	230.8
SSD	20.7	23.1	21.4	19.6	26.2	26.6	31.5	33.7	84.7	118.0	149.5
etc	4.8	3.2	3.4	3.6	5.4	8.6	14.3	15.3	15.0	43.6	72.6
영업이익	1.9	6.9	8.7	8.6	11.9	13.3	15.3	15.6	26.0	56.1	73.2
영업이익률(%)	3.5%	10.7%	12.6%	11.8%	14.1%	15.5%	16.0%	15.3%	10.0%	15.6%	16.2%

자료: 유안타증권 리서치센터

티엘비 (356860) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	180	258	361	453	525
매출원가	166	220	288	359	413
매출총이익	14	38	71	94	113
판매비	11	12	17	21	24
영업이익	3	26	56	73	88
EBITDA	10	34	64	81	96
영업외손익	2	-2	-2	-3	-2
외환관련손익	2	0	1	0	0
이자손익	-1	-2	-3	-2	-2
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	1	1	0	0	0
법인세비용차감전순손익	5	24	53	71	86
법인세비용	1	5	12	16	19
계속사업순손익	4	19	41	55	67
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	19	41	55	67
지배지분순이익	4	19	41	55	67
포괄순이익	4	18	47	60	72
지배지분포괄이익	4	18	47	60	73

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5	8	79	121	133
당기순이익	4	19	41	55	67
감가상각비	7	8	8	7	8
외환손익	-1	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-7	-23	28	56	55
기타현금흐름	2	4	2	2	2
투자활동 현금흐름	-4	-34	-24	-15	-15
투자자산	2	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-18	-37	-27	-20	-20
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	11	3	4	5	5
재무활동 현금흐름	6	32	3	-4	-4
단기차입금	6	31	7	0	0
사채 및 장기차입금	5	3	-1	0	0
자본	0	-10	0	0	0
현금배당	-2	-4	-2	-4	-4
기타현금흐름	-3	11	-1	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	-49	-69	-69
현금의 증감	7	6	9	32	44
기초 현금	11	18	25	34	66
기말 현금	18	25	34	66	110
NOPLAT	3	26	55	73	88
FCF	-13	-29	52	101	113

자료: 유안타증권

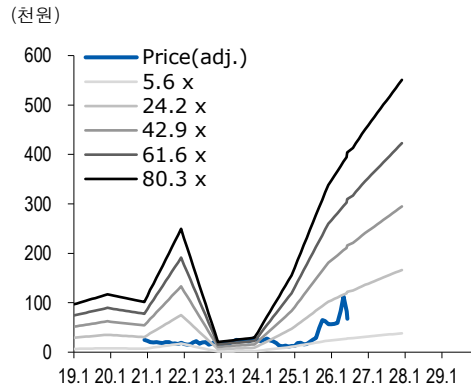
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	71	103	145	197	262
현금및현금성자산	18	25	34	66	110
매출채권 및 기타채권	25	30	42	50	58
재고자산	25	45	64	75	87
비유동자산	117	143	163	175	187
유형자산	105	130	150	163	175
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	188	246	308	373	450
유동부채	53	103	123	132	141
매입채무 및 기타채무	21	27	38	45	52
단기차입금	11	42	49	49	49
유동성장기부채	18	27	27	27	27
비유동부채	24	18	17	17	17
장기차입금	23	17	16	16	16
사채	0	0	0	0	0
부채총계	76	120	140	149	158
지배지분	112	126	168	224	293
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	31	21	21	21	21
이익잉여금	77	102	139	190	253
비지배지분	0	0	0	0	-1
자본총계	112	126	168	224	292
순차입금	33	62	59	27	-18
총차입금	52	87	93	93	93

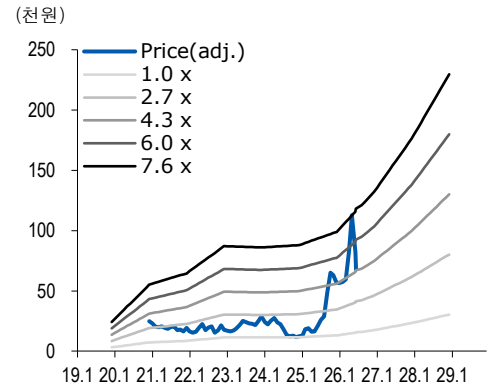
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	368	1,937	4,216	5,615	6,862
BPS	11,528	12,972	17,319	23,080	30,103
EBITDAPS	1,035	3,489	6,473	8,225	9,806
SPS	18,307	26,290	36,543	46,061	53,430
DPS	200	450	450	450	450
PER	53.4	16.2	16.1	12.1	9.9
PBR	1.7	2.4	3.9	2.9	2.3
EV/EBITDA	23.2	11.3	11.4	8.6	6.7
PSR	1.1	1.2	1.9	1.5	1.3

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	5.1	43.6	39.0	26.0	16.0
영업이익 증가율 (%)	10.3	673.2	111.6	33.2	20.9
지배순이익 증가율 (%)	43.9	426.5	117.6	33.2	22.2
매출총이익률 (%)	7.8	14.8	19.9	20.8	21.5
영업이익률 (%)	1.9	10.0	15.3	16.2	16.8
지배순이익률 (%)	2.0	7.4	11.5	12.2	12.8
EBITDA 마진 (%)	5.7	13.3	17.7	17.9	18.4
ROIC	2.0	13.0	21.9	25.0	27.3
ROA	2.0	8.8	15.0	16.2	16.4
ROE	3.3	16.0	28.2	28.1	26.1
부채비율 (%)	68.1	95.4	83.1	66.3	53.9
순차입금/자기자본 (%)	29.0	49.2	34.8	11.9	-6.1
영업이익/금융비용 (배)	1.9	10.2	18.3	24.1	29.1

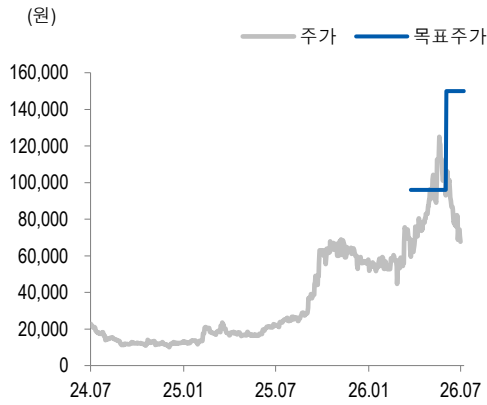
P/E band chart



P/B band chart



티엘비 (356860) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-08	BUY	150,000	1년		
2026-06-09	BUY	150,000	1년		
2026-03-31	BUY	96,000	1년	-8.42	30.27
2025-12-24	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95
Hold(중립)	5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-07

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **고선영**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.



**Same
-But-
Differ**

7