2025-04-23

LG 디스플레이 (034220/KS)

관세 우려 속 실적 개선 진행 중

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 14,000 원(유지)
현재주가: 8,160 원
상승여력: 71.6%

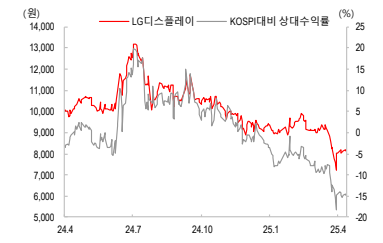
Analyst
권민규
mk.kwon@sks.co.kr
02-3773-8578

Analyst
박형우
hyungwou@sks.co.kr
02-3773-9035

Company Data	
발행주식수	50,000 만주
시가총액	4,080 십억원
주요주주	
LG전자(외1)	36.72%
국민연금공단	5.02%

Stock Data	
주가(25/04/22)	8,160 원
KOSPI	2,486.64 pt
52주 최고가	13,190 원
52주 최저가	7,220 원
60일 평균 거래대금	10 십억원

주가 및 상대수익률



1Q25 Preview: 모바일이 이끄는 분기 흑자전환 가능성

1Q25 매출액 6 조 1,916 억원(YoY +18%, 이하), OP 20 억원(OPM 0%, 흑자전환)으로 추정한다. OP 컨센서스(-391 억원) 상회가 예상되는 이유는, 모바일 사업부의 물량 증가(YoY +약 30% 이상 추정)가 주요하다. 3Q24 부터 시작된 모바일용 팹(30K)의 감가상각 종료와 모바일 물량의 믹스 개선, 고환율 유지가 수익성 개선을 이끌었다. 광저우 LCD 팹 매각은 최종 2.2 조원으로 마무리됐다. 해당 매각 대금으로 차입금 상환 및 현금 수준 상승으로 재무 안정성이 소폭 개선될 것으로 전망된다.

연간 목표치 계획대로 진행 중, 수익성 대폭 개선

'25 년 매출액 26 조 6,153 억원(YoY +0.1%), OP 6,327 억원(OPM 2.4%, 흑자전환)으로 연간 실적 추정치를 상향한다. 광저우 LCD 팹 매각에 따른 연간 약 2 조원의 매출 감소에도 연간 매출 유지 및 수익성 대폭 개선이 기대된다. 아직까지 어플리케이션별 출하 목표에 대한 조정은 감지되지 않는다. 연간 목표치는 계획대로 진행 중이다. 수익성 개선 요인은 다음과 같다. ① 모바일 사업부의 믹스 개선 및 추가 물량 확대 기대감, ② TV 고객사들의 프리미엄 라인업 보강으로 인한 WOLED 출하량 증가, ③ 연간 감가상각비 축소('24 년 5.1 조원 > '25F 4.3 조원)가 예정되어 있다.

중요한 것은 관세 정책, 목표주가 14,000 원 유지

LG 디스플레이의 주요 사업 (IT LCD, IT OLED, Mobile OLED 등)은 북미 주요 고객사에 대한 노출도가 높다. 현재 고객사 패널 PO(Purchase Order)의 급격한 변화는 없지만, 트럼프 행정부의 관세 정책에 따라 변화가 생길 우려가 존재한다. 최근 주가 하락도 관세 우려가 차지한 비중이 컸다고 판단된다.

다만, ① 원래 모바일 사업부 매출 상승의 주요 전제는 북미 고객사의 전체 출하량 상승이 아닌, 고객사 내 비중(M/S) 확대였다는 점, ② 현재 미 ·중 무역 분쟁이 협상 국면으로의 진입 가능성이 높다는 점이 중요하다. 실적 개선으로 인한 BPS 추정치 상향에도 현재 주가는 25F BPS 기준 0.62 배 수준으로 하락했다. Trailing PBR 0.64 배 수준보다 낮은 위치다. 주가의 추가 하락보다는 상승을 기대해볼 시기라고 판단된다.

영업실적 및 투자지표

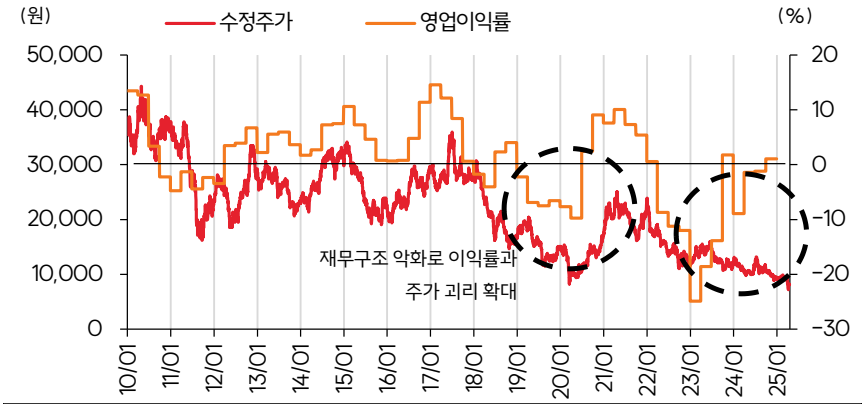
구분	단위	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	십억원	29,878	26,152	21,331	26,615	26,631	26,233
영업이익	십억원	2,231	-2,085	-2,510	-561	633	873
순이익(지배주주)	십억원	1,186	-3,072	-2,734	-2,563	-138	205
EPS	원	300	-776	-690	-513	-28	41
PER	배	7.6	-	-	-	-	19.9
PBR	배	0.7	0.5	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	2.8	7.0	11.4	4.0	2.6	2.4
ROE	%	9.7	-26.7	-32.0	-37.2	-2.0	2.7

LG 디스플레이 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025E	2026E
매출액	**5,253**	**6,708**	**6,821**	**7,833**	**6,192**	**6,025**	**6,702**	**7,712**	**26,615**	**26,631**	**26,233**
TV	1,156	1,610	1,569	1,723	1,353	1,212	1,252	1,473	6,058	5,290	4,930
IT	2,101	2,952	2,251	2,193	2,158	2,538	2,598	2,182	9,497	9,476	9,529
Mobile	1,471	1,543	2,456	3,290	2,041	1,688	2,262	3,430	8,759	9,421	8,853
Auto	525	604	546	627	639	588	590	627	2,301	2,444	2,922
매출비중											
TV	22%	24%	23%	22%	22%	20%	19%	19%	23%	20%	19%
IT	40%	44%	33%	28%	35%	42%	39%	28%	36%	36%	36%
Mobile	28%	23%	36%	42%	33%	28%	34%	44%	33%	35%	34%
Auto	10%	9%	8%	8%	10%	10%	9%	8%	9%	9%	11%
QoQ											
매출액	-29%	28%	2%	15%	-22%	-3%	11%	15%			
TV	-13%	39%	-3%	10%	-23%	-10%	3%	18%			
IT	-8%	40%	-24%	-3%	3%	18%	2%	-16%			
Mobile	-55%	5%	59%	34%	-40%	-17%	34%	52%			
Auto	1%	15%	-10%	15%	1%	-8%	0%	6%			
YoY											
매출액	19%	42%	43%	6%	17%	-10%	-3%	-2%	25%	0%	-1%
TV	38%	42%	43%	29%	22%	-20%	-21%	-16%	29%	-11%	-7%
IT	25%	48%	18%	-4%	9%	-9%	10%	4%	29%	2%	1%
Mobile	4%	42%	83%	1%	33%	5%	-6%	1%	29%	6%	-6%
Auto	8%	16%	27%	21%	-7%	-25%	4%	-1%	39%	-9%	20%
영업이익	**-469**	**-94**	**-81**	**83**	**2**	**-69**	**228**	**472**	**-561**	**633**	**873**
영업이익률	-9%	-1%	-1%	1%	0%	-1%	3%	6%	-2%	2%	3%
QoQ	-456%	-80%	-14%	*흑자전환*	*흑자전환*	3508%	*흑자전환*	107%			
YoY	-57%	-89%	-88%	-37%	***흑자전환***	-26%	***흑자전환***	468%	적지	흑전	38%

자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 수정주가 vs 영업이익률 추이



자료: QuantiWise, SK 증권 추정 / 주: 미래 수치는 예상치

LG 디스플레이 목표주가 밸류에이션 분석

	2025E		비고
목표주가	14,000	원	
25E BPS	13,085	원	25년 예상 BPS
목표 PER	1.1	배	OLED 사업 시작(13)~중국발 LCD 공급과잉(18)의 고점 평균 PBR 적용
적정 가치	14,001	원	

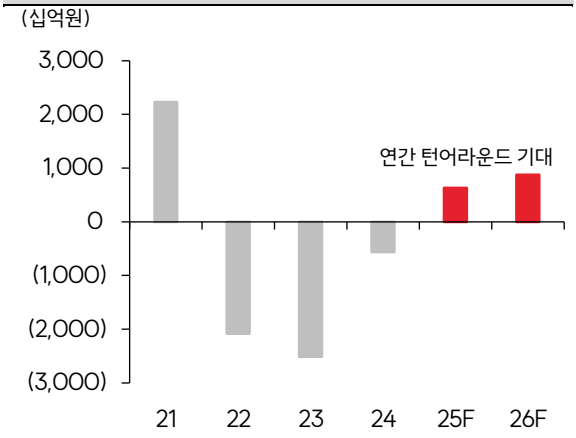
자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 실적추정 변경표

구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	26,053	26,131	26,631	26,233	2.2	0.4
영업이익	468	1,009	633	873	35.3	(13.5)
순이익	-557	102	-138	205	(75.2)	101.0
OPM (%)	1.8	3.9	2.4	3.3	-	-
NPM	(2.1)	0.4	(0.5)	0.8	-	-

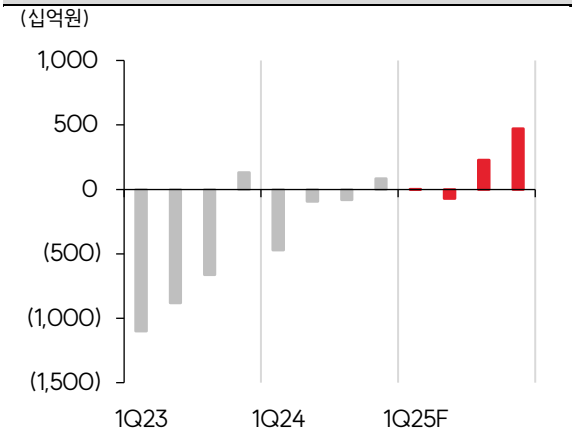
자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 연간 영업이익 추이 및 전망



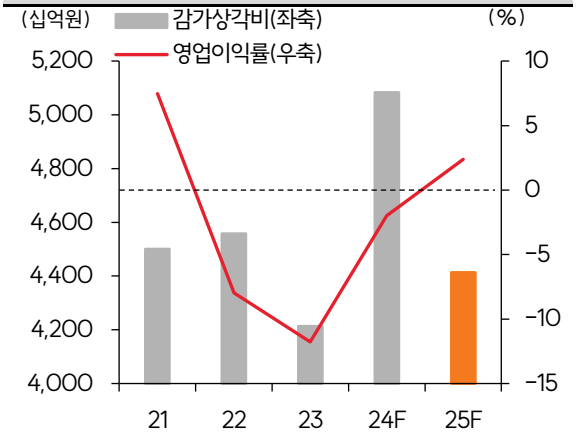
자료: QuantiWise, SK 증권 추정

LG 디스플레이 분기 영업이익 추이 및 전망



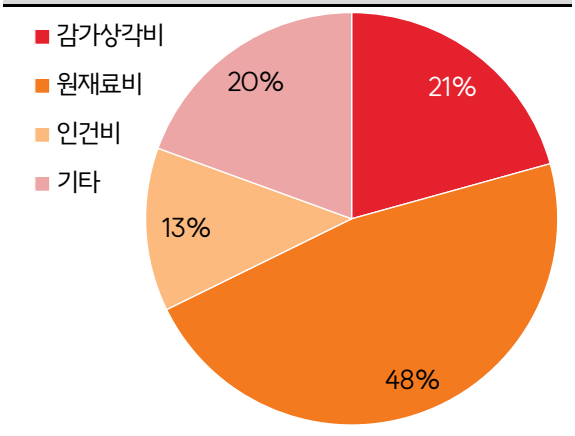
자료: QuantiWise, SK 증권 추정

LG 디스플레이 감가상각비 추이 및 전망



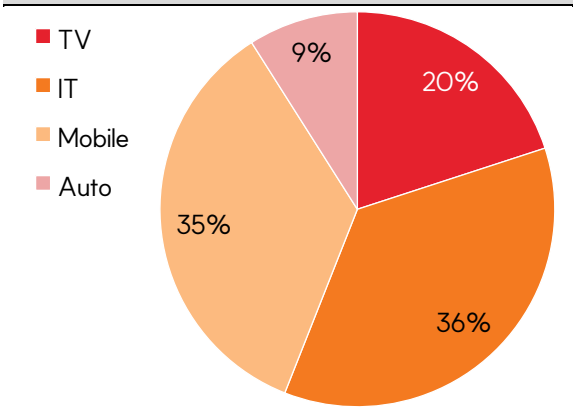
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 비용 비중 (2024 년 기준)



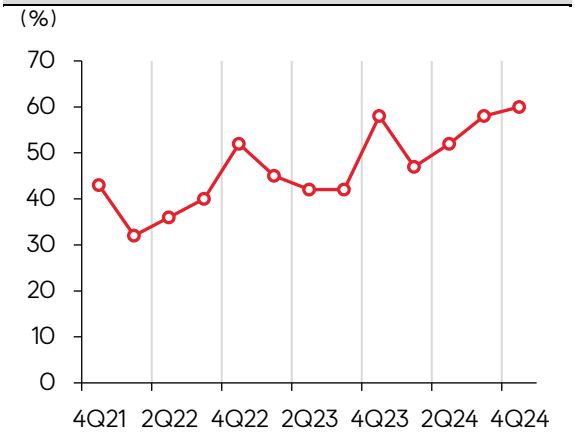
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 매출액 비중 (2025F)



자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 OLED 매출 비중 추이

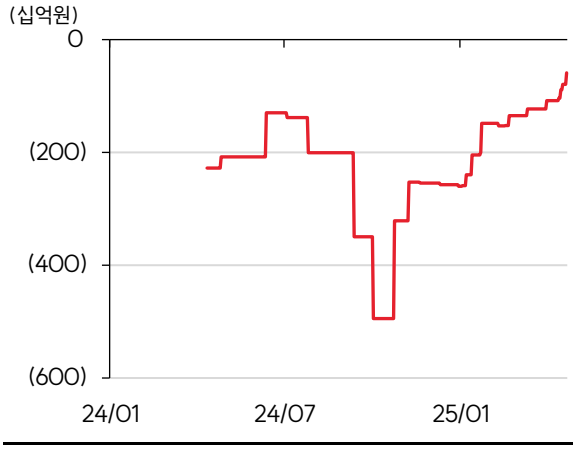


자료: LG 디스플레이, SK 증권

LG 디스플레이 Trailing PBR(FYO)

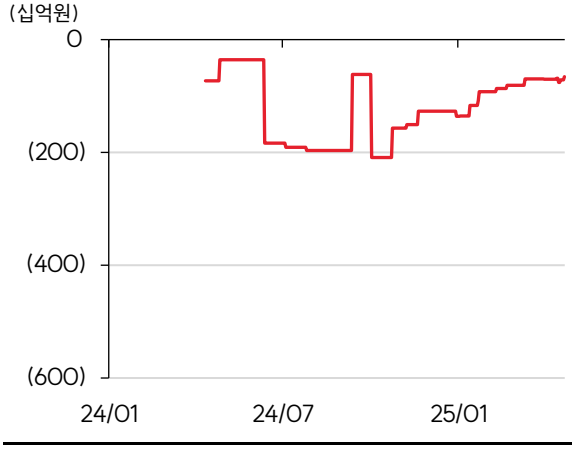
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 디스플레이 1Q25F 영업이익 컨센서스 추이



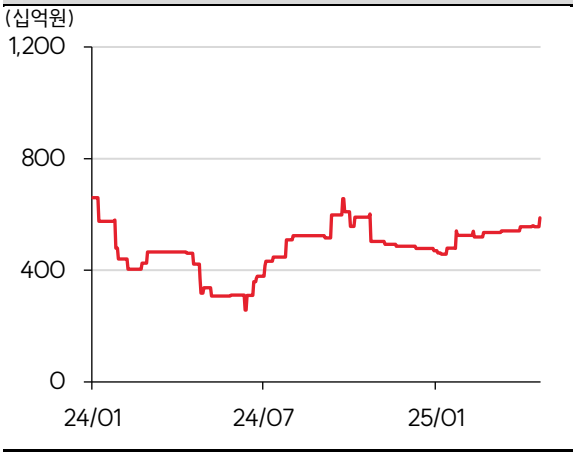
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 2Q25F 영업이익 컨센서스 추이



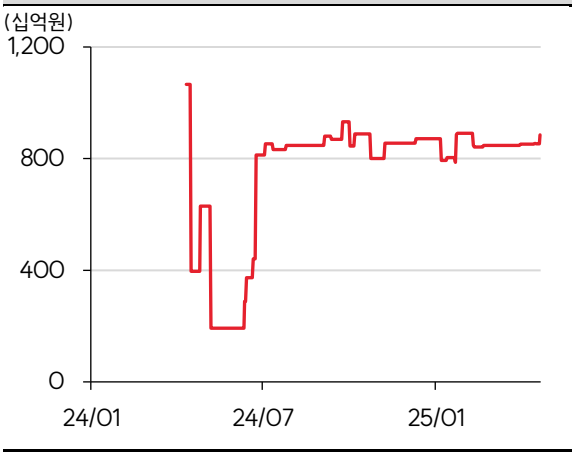
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 25F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 26F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	9,444	9,503	10,123	11,129	11,612
현금및현금성자산	1,825	2,258	2,022	3,118	3,547
매출채권 및 기타채권	2,528	3,345	3,875	3,815	3,844
재고자산	2,873	2,528	2,671	2,630	2,650
비유동자산	26,242	26,256	22,737	18,741	17,464
장기금융자산	732	581	390	386	388
유형자산	20,947	20,200	17,203	12,852	11,372
무형자산	1,753	1,774	1,558	1,758	1,958
자산총계	35,686	35,759	32,860	29,870	29,076
유동부채	13,962	13,885	15,859	14,311	13,670
단기금융부채	5,489	5,262	6,527	5,097	4,397
매입채무 및 기타채무	7,305	7,094	5,877	6,411	6,461
단기충당부채	173	118	105	104	104
비유동부채	10,405	13,104	8,928	6,705	5,911
장기금융부채	9,622	11,440	8,091	5,881	5,081
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	86	64	61	60	60
부채총계	24,367	26,989	24,787	21,016	19,581
지배주주지분	9,880	7,232	6,542	7,315	7,969
자본금	1,789	1,789	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,251	2,774	2,821	2,821
기타자본구성요소	0	-0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	5,360	2,676	-19	-156	48
비지배주주지분	1,440	1,538	1,531	1,539	1,525
자본총계	11,319	8,771	8,073	8,854	9,495
부채와자본총계	35,686	35,759	32,860	29,870	29,076

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	26,152	21,331	26,615	26,631	26,233
매출원가	25,028	20,986	24,040	22,761	22,106
매출총이익	1,124	345	2,575	3,869	4,128
매출총이익률(%)	4.3	1.6	9.7	14.5	15.7
판매비와 관리비	3,209	2,855	3,136	3,236	3,255
영업이익	-2,085	-2,510	-561	633	873
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-2.1	2.4	3.3
비영업손익	-1,348	-829	-1,631	-798	-628
순금융손익	-329	-589	-822	-673	-517
외환관련손익	10	-70	-993	378	430
관계기업등 투자손익	6	-3	5	5	4
세전계속사업이익	-3,433	-3,339	-2,192	-166	245
세전계속사업이익률(%)	-13.1	-15.7	-8.2	-0.6	0.9
계속사업법인세	-238	-763	218	-36	54
계속사업이익	-3,196	-2,577	-2,409	-129	191
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-3,196	-2,577	-2,409	-129	191
순이익률(%)	-12.2	-12.1	-9.1	-0.5	0.7
지배주주	-3,072	-2,734	-2,563	-138	205
지배주주귀속 순이익률(%)	-11.7	-12.8	-9.6	-0.5	0.8
비지배주주	-124	157	153	9	-14
총포괄이익	-3,155	-2,506	-1,611	734	641
지배주주	-3,007	-2,647	-1,923	1,189	1,039
비지배주주	-148	141	312	-455	-398
EBITDA	2,472	1,704	4,565	5,047	4,607

현금흐름표

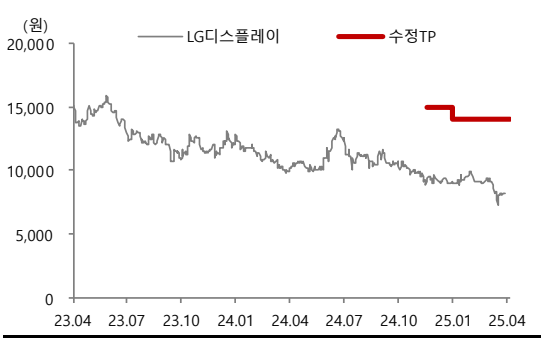
12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	3,011	1,683	2,412	4,256	3,940
당기순이익(손실)	-3,196	-2,577	-2,409	-129	191
비현금성항목등	6,084	4,375	7,054	5,051	4,306
유형자산감가상각비	4,557	4,214	5,126	4,414	3,734
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	1,527	161	1,928	637	572
운전자본감소(증가)	701	1,021	-1,272	-29	15
매출채권및기타채권의감소(증가)	1,833	-1,014	-396	60	-30
재고자산의감소(증가)	391	337	-86	41	-21
매입채무및기타채무의증가(감소)	-908	276	-576	-101	50
기타	-732	-1,426	-1,101	-601	-626
법인세납부	-154	-290	-140	36	-54
투자활동현금흐름	-6,700	-2,589	-1,363	-1,751	-2,010
금융자산의감소(증가)	-1,095	865	940	868	447
유형자산의감소(증가)	-4,908	-2,997	-1,881	-2,263	-2,254
무형자산의감소(증가)	-819	-666	-781	-200	-200
기타	122	209	359	-156	-3
재무활동현금흐름	1,946	1,351	-1,334	-3,593	-1,500
단기금융부채의증가(감소)	-2,288	-3,342	-4,705	-1,430	-700
장기금융부채의증가(감소)	4,526	4,727	2,472	-2,210	-800
자본의증가(감소)	0	0	1,233	47	0
배당금지급	-293	-34	-137	0	0
기타	1	0	-197	0	0
현금의 증가(감소)	-1,717	433	-236	1,096	429
기초현금	3,542	1,825	2,258	2,022	3,118
기말현금	1,825	2,258	2,022	3,118	3,547
FCF	-1,897	-1,314	530	1,993	1,686

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-12.5	-18.4	24.8	0.1	-1.5
영업이익	적전	적지	적지	흑전	38.0
세전계속사업이익	적전	적지	적지	적지	흑전
EBITDA	-63.3	-31.1	168.0	10.6	-8.7
EPS	적전	적지	적지	적지	흑전
수익성 (%)					
ROA	-8.7	-7.2	-7.0	-0.4	0.6
ROE	-26.7	-32.0	-37.2	-2.0	2.7
EBITDA마진	9.5	8.0	17.2	19.0	17.6
안정성 (%)					
유동비율	67.6	68.4	63.8	77.8	84.9
부채비율	215.3	307.7	307.0	237.4	206.2
순차입금/자기자본	100.7	152.4	152.0	85.1	59.0
EBITDA/이자비용(배)	6.0	2.4	5.0	6.4	7.5
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-7,758	-6,905	-5,125	-276	409
BPS	24,954	18,267	13,085	14,630	15,939
CFPS	3,753	3,738	5,126	8,552	7,878
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	-	-	-	-	19.9
PBR	0.5	0.6	0.7	0.6	0.5
PCR	3.1	3.2	1.8	1.0	1.0
EV/EBITDA	7.0	11.4	4.0	2.6	2.4
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료 : LG디스플레이, SK증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.01.23	매수	14,000원	6개월		
2024.12.11	매수	15,000원	6개월	-38.37%	-36.00%



Compliance Notice

작성자(권민규)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025 년 04 월 23 일 기준)

매수	97.52%	중립	2.48%	매도	0.00%