

LG 디스플레이 (034220/KS)

하반기 실적 기대감 여전히 유효

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 14,000 원(유지)

현재주가: 9,160 원

상승여력: 52.8%



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	4,580 십억원
주요주주	
LG전자(외1)	36.72%
국민연금공단	5.02%

Stock Data

주가(25/07/07)	9,160 원
KOSPI	3,059.47 pt
52주 최고가	13,190 원
52주 최저가	7,220 원
60일 평균 거래대금	9 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 Preview: 비수기 진입, 컨센서스 소폭 하회 예상

2Q25 예상 매출액 5 조 6,673 억원(YoY -16%, 이하), OP -995 억원(OPM -1.8%, 적지)으로, 컨센서스 OP인 -804 억원을 소폭 하회할 것으로 예상된다. 컨센서스 하회를 예상하는 이유는 ① 북미 고객사의 모델 교체기 진입에 따른 모바일 물량 감소, ② 환율 하락(분기 평균 환율 1Q 1,452 원, 2Q 1,399 원으로 하락), ③ 대외 불확실성으로 저조한 세트 수요에 따른 IT LCD 패널(노트북, 모니터, 태블릿)의 회복 지연이다. 긍정적인 점은 수익성이 개선이다. 광저우 LCD TV 팹의 매각으로 인해 전년 대비 매출 감소가 불가피하지만, '24 년 단행했던 원가 절감 및 구조 조정 효과로 전년과 유사한 수준의 영업이익 달성이 예상된다.

대외 불확실성 속에서도 여전히 강력한 하반기를 예상

3Q25 OP 2,271 억원, 4Q25 OP 4,499 억원으로 '25 년 연간 OP 6,110 억원(OPM 2.4%) 흑자전환을 예상한다. 우려 속에도 여전히 하반기 실적 기대감은 유효하다.

모바일 사업부(P-OLED): 글로벌 경쟁사의 신모델 진입 지연 및 실패 반사 수혜를 전망한다. 글로벌 경쟁사의 진입 지연으로 연초 계획된 공급 물량의 변동 가능성은 제한적이며, 모바일 패널 출하량은 전년 대비 약 10% 이상 증가가 예상된다. 북미 고객사 내 M/S 확대와 전체 모델 LTPO 전환으로 인한 믹스 개선 효과의 지속을 전망한다. 동사의 모바일 사업부 실적 성장 핵심은 북미 고객사 전체의 출하량 증가가 아닌, 고객사 내 M/S 증가이다. 관세로 인한 판매량 하락 우려는 실적 영향에 제한적이다.

대형 OLED 사업부(WOLED): WOLED 패널은 견조하게 출하가 지속 중이며, 원가 절감으로 인한 수익성 개선도 순조롭게 진행되고 있다. 3Q25 부터 WOLED 라인 60K(연간 약 8,000 억원)의 감가상각비 종료기 시작된다. 전년 대비 출하량 약 6% 증가 및 연간 BEP 달성이 전망된다. 중국 업체들의 LCD TV 공세에 대비한 고객사의 OLED TV 라인업 보강 및 경쟁력 강화 정책 수혜가 예상된다.

목표주가 14,000 원 유지, 투자 의견 '매수' 제시

현재 주가는 '25F BPS 기준 0.7 배 수준이다. 하반기 산업 불확실성에도 견조한 실적 우상향 예상 및 수익성 개선세를 감안, 목표주가 유지 및 투자 의견 매수를 제시한다.

영업실적 및 투자지표

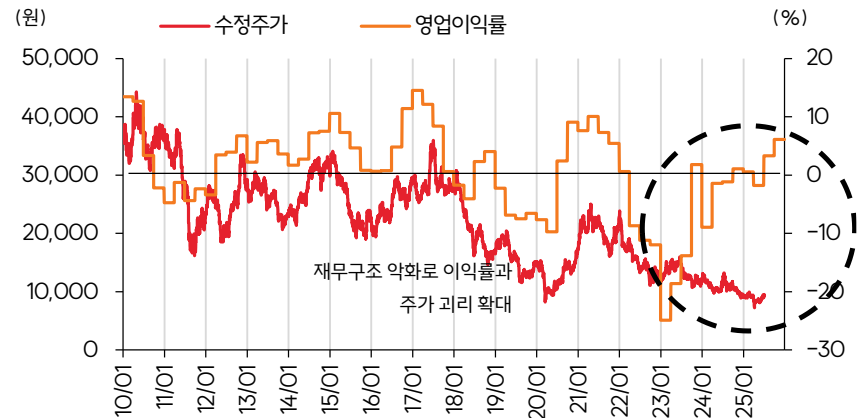
구분	단위	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	십억원	29,878	26,152	21,331	26,615	25,978	26,281
영업이익	십억원	2,231	-2,085	-2,510	-561	611	1,102
순이익(지배주주)	십억원	1,186	-3,072	-2,734	-2,563	-232	454
EPS	원	2,996	-7,758	-6,905	-5,125	-463	908
PER	배	7.6	-1.5	-1.7	-1.8	-19.8	10.1
PBR	배	0.7	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	배	2.8	7.0	11.4	4.0	3.2	2.8
ROE	%	9.7	-26.7	-32.0	-37.2	-3.4	6.1

LG 디스플레이 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025E	2026E
매출액	5,253	6,708	6,821	7,833	6,065	5,667	6,905	7,340	26,615	25,978	26,281
TV	1,156	1,610	1,569	1,723	1,334	1,087	1,218	1,283	6,058	4,825	4,722
IT	2,101	2,952	2,251	2,193	2,123	2,136	2,216	2,178	9,497	8,576	8,545
Mobile	1,471	1,543	2,456	3,290	2,062	1,757	2,744	3,169	8,759	9,833	9,946
Auto	525	604	546	627	546	688	728	710	2,301	2,734	3,068
매출비중											
TV	22%	24%	23%	22%	22%	19%	18%	17%	23%	19%	18%
IT	40%	44%	33%	28%	35%	38%	32%	30%	36%	33%	33%
Mobile	28%	23%	36%	42%	34%	31%	40%	43%	33%	38%	38%
Auto	10%	9%	8%	8%	9%	12%	11%	10%	9%	11%	12%
QoQ											
매출액	-29%	28%	2%	15%	-23%	-6%	22%	6%			
TV	-13%	39%	-3%	10%	-23%	-12%	12%	5%			
IT	-8%	40%	-24%	-3%	-3%	4%	4%	-2%			
Mobile	-55%	5%	59%	34%	-37%	-19%	56%	15%			
Auto	1%	15%	-10%	15%	-13%	13%	6%	-2%			
YoY											
매출액	19%	42%	43%	6%	15%	-15%	-6%	-6%	25%	-2%	1%
TV	38%	42%	43%	29%	15%	-27%	-24%	-18%	27%	-16%	-2%
IT	25%	48%	18%	-4%	1%	-24%	-6%	-5%	32%	-9%	0%
Mobile	4%	42%	83%	1%	40%	9%	-3%	-5%	34%	6%	1%
Auto	8%	16%	27%	21%	4%	-13%	28%	12%	39%	2%	12%
영업이익	-469	-94	-81	83	33	-99	227	450	-561	611	759
영업이익률	-9%	-1%	-1%	1%	1%	-2%	3%	6%	-2%	2%	3%
QoQ	-456%	-80%	-14%	-203%	-60%	-397%	흑전	98%			
YoY	-57%	-89%	-88%	-37%	흑전	6%	흑전	441%	적지	흑전	24%

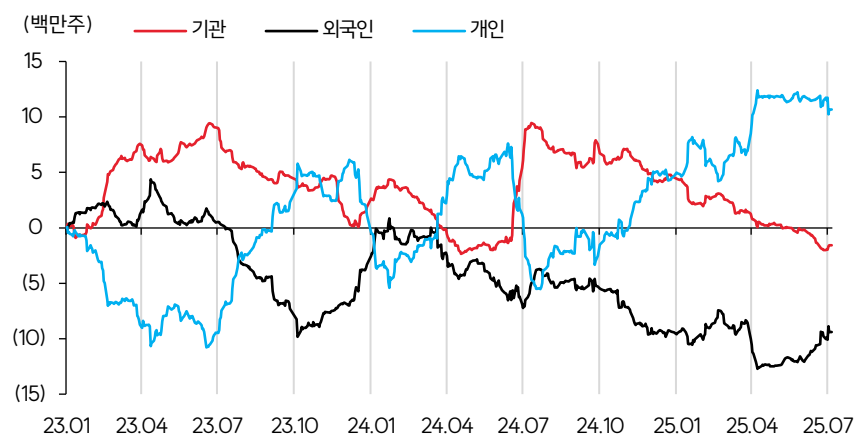
자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 수정주가 vs 영업이익률 추이



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

LG 디스플레이 투자자별 누적순매수 추이



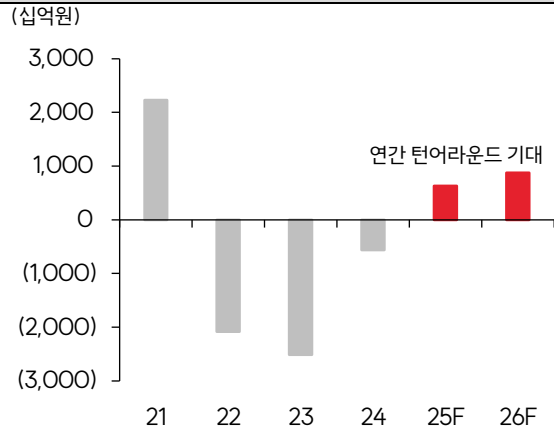
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 실적추정 변경표

구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	26,231	27,034	25,978	26,281	(1.0)	(2.8)
영업이익	665	889	611	1,102	(8.1)	24.0
순이익	-110	216	-232	454	110.9	110.2
OPM (%)	2.5	3.3	2.4	4.2	-	-
NPM	(0.4)	0.8	(0.9)	1.7	-	-

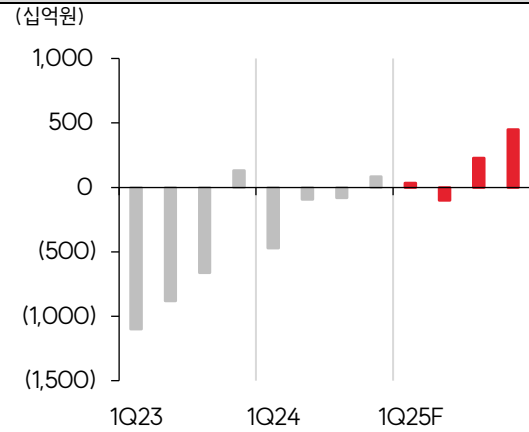
자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 연간 영업이익 추이 및 전망



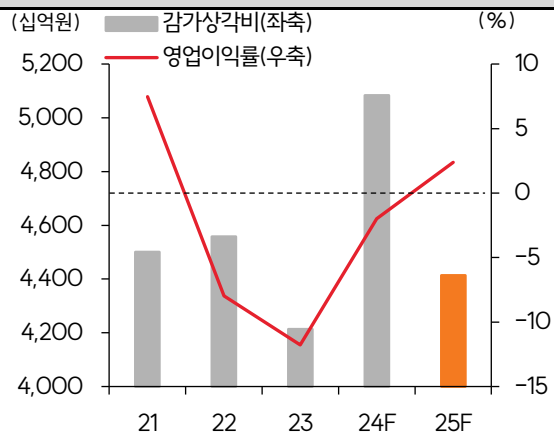
자료: QuantiWise, SK 증권 추정

LG 디스플레이 분기 영업이익 추이 및 전망



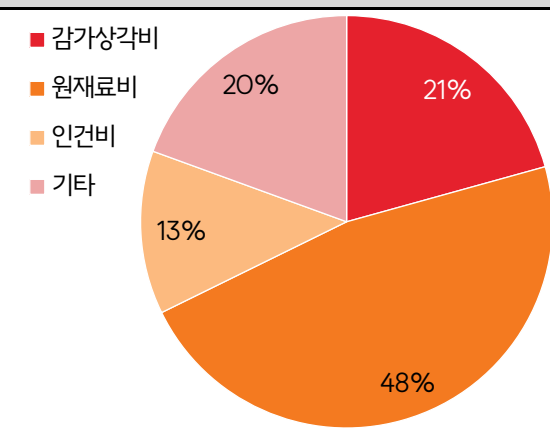
자료: QuantiWise, SK 증권 추정

LG 디스플레이 감가상각비 추이 및 전망



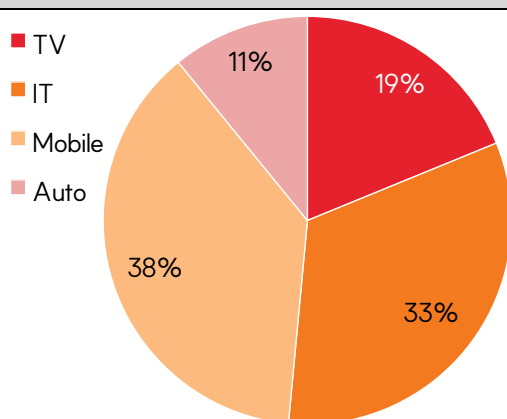
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 비용 비중 (2024년 기준)



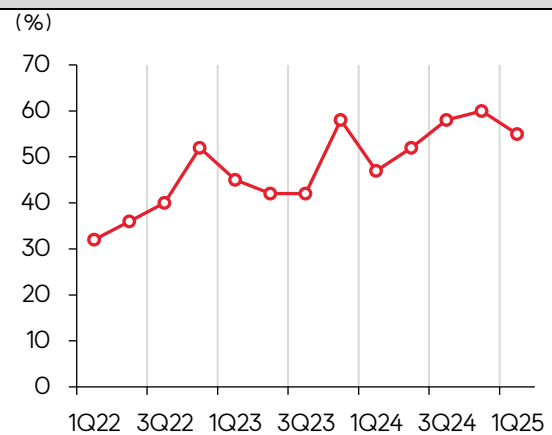
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 매출액 비중 (2025F)



자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 OLED 매출 비중 추이



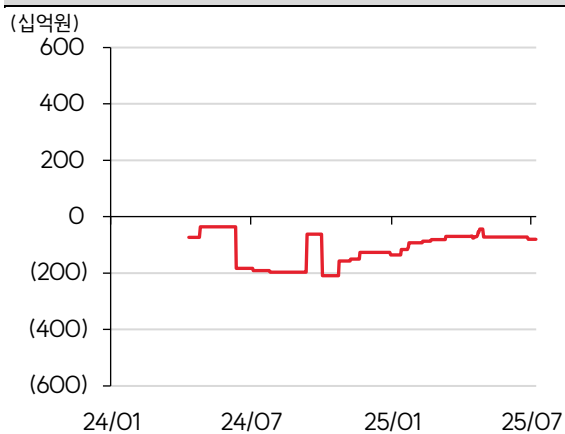
자료: LG 디스플레이, SK 증권

LG 디스플레이 Trailing PBR(TTM)



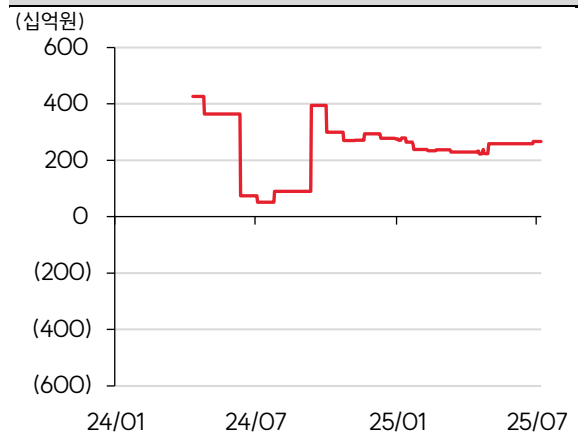
자료 : QuantilWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 디스플레이 2Q25F 영업이익 컨센서스 추이



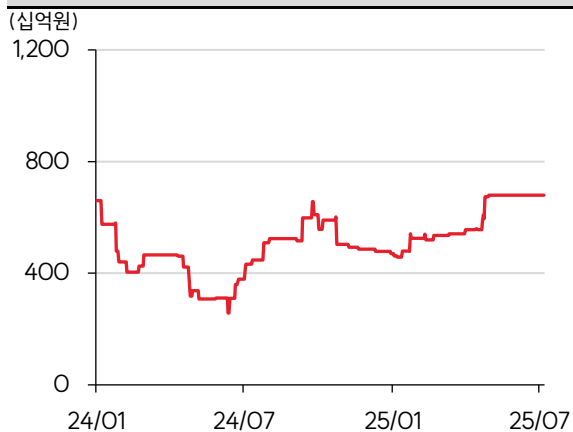
자료: QuantilWise, SK 증권

LG 디스플레이 3Q25F 영업이익 컨센서스 추이



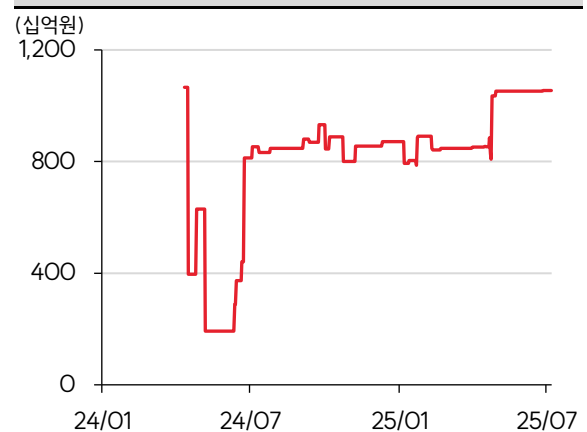
자료: QuantilWise, SK 증권

LG 디스플레이 25F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantilWise, SK 증권

LG 디스플레이 26F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantilWise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	9,444	9,503	10,123	10,995	11,854
현금및현금성자산	1,825	2,258	2,022	2,166	2,727
매출채권 및 기타채권	2,528	3,345	3,875	3,631	3,793
재고자산	2,873	2,528	2,671	2,503	2,615
비유동자산	26,242	26,256	22,737	20,614	19,346
장기금융자산	732	581	390	373	385
유형자산	20,947	20,200	17,203	14,954	13,474
무형자산	1,753	1,774	1,558	1,618	1,818
자산총계	35,686	35,759	32,860	31,609	31,201
유동부채	13,962	13,885	15,859	15,767	15,354
단기금융부채	5,489	5,262	6,527	5,601	4,801
매입채무 및 기타채무	7,305	7,094	5,877	7,639	7,980
단기충당부채	173	118	105	99	103
비유동부채	10,405	13,104	8,928	7,331	6,466
장기금융부채	9,622	11,440	8,091	6,548	5,648
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	86	64	61	57	60
부채총계	24,367	26,989	24,787	23,098	21,821
지배주주지분	9,880	7,232	6,542	6,956	7,859
자본금	1,789	1,789	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,251	2,774	2,774	2,774
기타자본구성요소	0	-0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	5,360	2,676	-19	-250	204
비지배주주지분	1,440	1,538	1,531	1,555	1,521
자본총계	11,319	8,771	8,073	8,511	9,380
부채와자본총계	35,686	35,759	32,860	31,609	31,201

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동현금흐름	3,011	1,683	2,412	5,710	4,302
당기순이익(손실)	-3,196	-2,577	-2,409	-210	419
비현금성항목등	6,084	4,375	7,054	5,168	4,399
유형자산감가상각비	4,557	4,214	5,126	4,387	3,734
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	1,527	161	1,928	781	665
운전자본감소(증가)	701	1,021	-1,272	1,502	148
매출채권및기타채권의감소(증가)	1,833	-1,014	-396	30	-162
재고자산의감소(증가)	391	337	-86	203	-112
매입채무및기타채무의증가(감소)	-908	276	-576	1,232	341
기타	-732	-1,426	-1,101	-832	-782
법인세납부	-154	-290	-140	-82	-118
투자활동현금흐름	-6,700	-2,589	-1,363	-1,845	-2,031
금융자산의감소(증가)	-1,095	865	940	620	436
유형자산의감소(증가)	-4,908	-2,997	-1,881	-2,072	-2,254
무형자산의감소(증가)	-819	-666	-781	-60	-200
기타	122	209	359	-333	-13
재무활동현금흐름	1,946	1,351	-1,334	-2,518	-1,700
단기금융부채의증가(감소)	-2,288	-3,342	-4,705	-2,559	-800
장기금융부채의증가(감소)	4,526	4,727	2,472	47	-900
자본의증가(감소)	0	0	1,233	0	0
배당금지급	-293	-34	-137	-6	0
기타	1	0	-197	0	0
현금의 증가(감소)	-1,717	433	-236	144	561
기초현금	3,542	1,825	2,258	2,022	2,166
기말현금	1,825	2,258	2,022	2,166	2,727
FCF	-1,897	-1,314	530	3,638	2,048

자료 : LG디스플레이, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	26,152	21,331	26,615	25,978	26,281
매출원가	25,028	20,986	24,040	22,276	22,048
매출총이익	1,124	345	2,575	3,702	4,234
매출총이익률(%)	43	16	97	142	161
판매비와 관리비	3,209	2,855	3,136	3,091	3,132
영업이익	-2,085	-2,510	-561	611	1,102
영업이익률(%)	-80	-118	-21	24	42
비영업손익	-1,348	-829	-1,631	-725	-564
순금융손익	-329	-589	-822	-666	-546
외환관련손익	10	-70	-993	308	431
관계기업등 투자손익	6	-3	5	3	3
세전계속사업이익	-3,433	-3,339	-2,192	-114	538
세전계속사업이익률(%)	-131	-157	-82	-04	20
계속사업법인세	-238	-763	218	96	118
계속사업이익	-3,196	-2,577	-2,409	-210	419
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-3,196	-2,577	-2,409	-210	419
순이익률(%)	-122	-121	-91	-08	16
지배주주	-3,072	-2,734	-2,563	-232	454
지배주주귀속 순이익률(%)	-117	-128	-96	-09	17
비지배주주	-124	157	153	21	-34
총포괄이익	-3,155	-2,506	-1,611	438	869
지배주주	-3,007	-2,647	-1,923	491	976
비지배주주	-148	141	312	-53	-106
EBITDA	2,472	1,704	4,565	4,998	4,836

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	-12.5	-18.4	24.8	-2.4	1.2
영업이익	적전	적지	적지	흑전	80.3
세전계속사업이익	적전	적지	적지	적지	흑전
EBITDA	-63.3	-31.1	168.0	95	-3.2
EPS	적전	적지	적지	적지	흑전
수익성 (%)					
ROA	-8.7	-7.2	-7.0	-0.7	1.3
ROE	-26.7	-32.0	-37.2	-3.4	6.1
EBITDA마진	9.5	8.0	17.2	19.2	18.4
안정성 (%)					
유동비율	67.6	68.4	63.8	69.7	77.2
부채비율	215.3	307.7	307.0	271.4	232.6
순차입금/자기자본	100.7	152.4	152.0	113.7	78.9
EBITDA/이자비용(배)	6.0	2.4	5.0	6.7	7.7
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-7,758	-6,905	-5,125	-463	908
BPS	24,954	18,267	13,085	13,911	15,719
CFPS	3,753	3,738	5,126	8,312	8,376
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	10.1
PBR	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6
PCR	3.1	3.2	1.8	1.1	1.1
EV/EBITDA	7.0	11.4	4.0	3.2	2.8
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 07월 08일 기준)

매수	96.82%	중립	3.18%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------