

2025. 7. 21



▲ 반도체/디스플레이

Analyst 김선우  
02. 6454-4862  
sunwoo.kim@meritz.co.kr

RA 우서현  
02. 6454-4907  
seohyun.woo@meritz.co.kr

**Buy** (20 거래일 평균주가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) **12,500 원**

현재주가 (7.18) **9,210 원**

상승여력 **35.7%**

KOSPI	3,188.07pt
시가총액	46,050억원
발행주식수	50,000만주
유동주식비율	55.30%
외국인비중	21.04%
52주 최고/최저가	12,740원/7,220원
평균거래대금	87.3억원

주요주주(%)	
LG전자 외 1인	36.72
국민연금공단	5.02

추가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.0	2.7	-27.7
상대주가	-6.8	-18.7	-36.0

주가그래프



# LG디스플레이 034220

## 모바일 계절성에 탑승

- ✓ 2Q25 영업손실은 1,090억원으로 전분기 대비 악화 전망. 다만 최근 낮아진 시장 기대치 대비로는 다소 양호한 수준. 이는 1) LCD 사업종료 이후 외형 축소, 2) 원화강세, 3) 핵심고객 모바일 패널 선행구매 축소 등 단기 원가 요인이 예상을 상회한 탓
- ✓ 다만 3Q25 실적은 기대 이상으로 전개. 영업이익 3,150억원으로 모바일 POLED 실적 개선 효과가 즉각 반영. 4Q25 영업이익 역시 5,340억원의 견조한 개선세 유지
- ✓ POLED와 TV OLED 모두 양호한 회복궤도 진입. 투자의견 Buy, 적정주가 12,500원

### 2Q25 실적 약세, 이후 3Q25 빠른 개선 예상

2Q25 영업손실은 1,090억원 (OPM -1.9%)으로 전분기 335억원 (OPM 0.55%) 대비 적자전환이 예상된다. 이는 1) 광저우 LCD 팹 매각 및 LCD 사업종료 이후 외형 축소 영향이 기대를 능가했고, 2) 전분기 대비 가파르게 진행된 원화강세와 3) 미주 핵심고객 모바일 패널 선행 구매 축소 등 단기 원가 요인이 예상을 상회한 탓으로 풀이된다. 하지만 최근 낮아진 눈높이 (컨센서스 하단 -1,300억원 이상) 대비로는 다소 양호한 수준이다. 비록 2Q25 실적은 아쉽지만, 오히려 하반기 실적 개선은 더욱 가시화될 전망이다. 주요 고객사의 하반기 플래그십 스마트폰 4종 중 3종을 공급하며 7월부터 POLED 출하가 본격 증가하는 것으로 파악된다. 아울러 TV OLED 역시 2Q25 소폭 흑자를 기록한 가운데 하반기 국내 고객사 향 물동량이 증가하며 추가적인 실적 개선을 시현할 전망이다. 결국 동사의 분기 영업이익은 3Q25와 4Q25에 각각 3,150억원, 5,340억원으로 지속 개선될 전망이다 (24년 영업손실 5,610억원, 25/26년 영업이익 7,730억원/1.16조원 예상).

### 각국의 노력 끝 개선된 제조 경쟁력, 핵심 사업 정상화 진행 중

당사는 IT 산업이 기존의 Info Tech (정보 기술)에서 Intelligence Tech (지능 기술)의 새 시대로 변화했음을 지속 강조하고 있다. 이 과정에서 과거 '정보' 전달 기술인 디스플레이의 중요성은 점차 약해지고, '지능' 구현을 위한 반도체 고도화가 부가가치를 독점하는 시대가 본격화되는 중이다. 당사는 외형성장이 정체된 디스플레이 산업 내 불공정 경쟁 결과물인 순부채 재무상태 불구, 제조 안정화와 고객 침투를 통해 완만한 실적 개선을 이뤄내는 중으로 평가된다. 이제 하반기부터 감가상각이 줄어드는 TV OLED TV 사업의 추가 원가 절감 추이와 모바일 OLED 제조 대응력 회복에 주목할 필요가 있는 시점이다. 투자의견 Buy와 적정주가 12,500원을 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	21,330.8	-2,510.2	-2,733.7	-6,905	-11.0	18,267	-1.3	0.50	10.8	-37.8	307.7
2024	26,615.4	-560.6	-2,562.6	-5,438	-21.2	13,884	-1.7	0.66	3.9	-39.2	307.0
2025E	26,731.8	773.1	-384.5	-769	-85.9	12,302	-12.0	0.75	3.3	-6.1	316.1
2026E	26,514.4	1,157.2	209.4	419	-154.5	12,668	22.0	0.73	2.8	3.4	302.6
2027E	27,389.3	969.2	116.4	233	-44.4	12,864	39.6	0.72	2.7	1.8	314.3

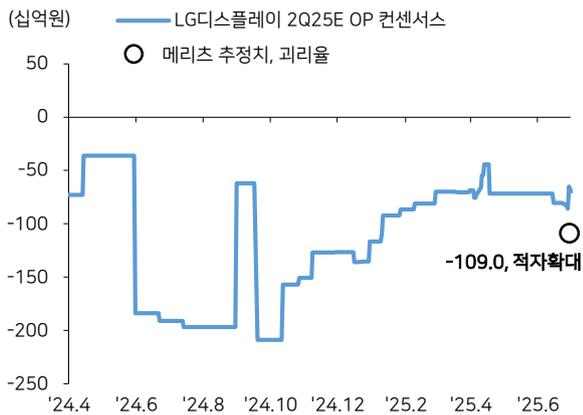
(십억원)	2Q25E	2Q24	(% YoY)	1Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
매출액	5,614.6	6,708.2	-16.3%	6,065.3	-7.4%	5,832.5	-3.7%	5,691.7	-1.4%
영업이익	-109.0	-93.7	적자확대	33.5	적자전환	58.6	적자전환	-69.4	적자확대
세전이익	-398.1	-432.6	적자축소	-148.5	적자확대	-181.2	적자확대	-248.1	적자확대
순이익	-334.1	-506.5	적자축소	-262.7	적자확대	-152.0	적자확대	-236.0	적자확대
영업이익률(%)	-1.9%	-1.4%		0.6%		1.0%		-1.2%	
세전이익률(%)	-7.1%	-6.4%		-2.4%		-3.1%		-4.4%	
순이익률(%)	-6.0%	-7.6%		-4.3%		-2.6%		-4.1%	

자료: LG디스플레이, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
매출액	26,731.8	26,615.4	0.4%	26,949.7	-0.8%	25,792.9	3.6%
영업이익	773.1	-560.6	흑자전환	685.2	12.8%	672.3	15.0%
세전이익	-306.5	-2,191.5	적자축소	-304.2	적자확대	-52.4	적자확대
지배주주 순이익	-384.5	-2,562.6	적자축소	-379.8	적자확대	-191.8	적자확대
영업이익률(%)	2.9%	5.0%		3.9%		3.1%	
세전이익률(%)	-1.1%	6.0%		4.6%		3.6%	
순이익률(%)	-1.4%	3.8%		3.7%		2.4%	

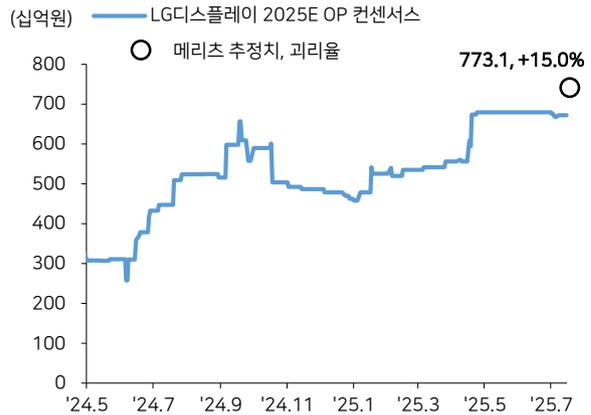
자료: LG디스플레이, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q25E 영업이익, 영업적자 확대



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 +15.0% 상회 전망

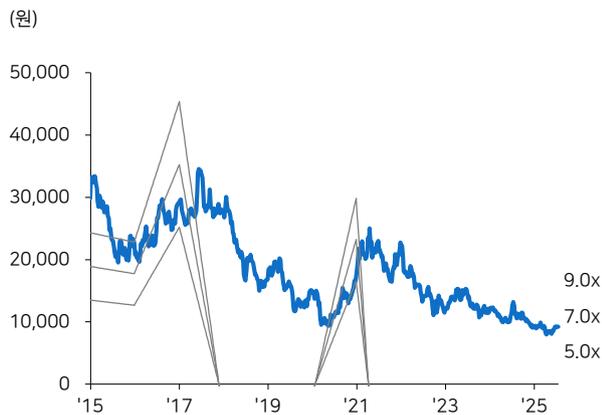


자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 LG디스플레이 실적추정											
(십억원)	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
환율	1,452.7	1,367.0	1,380.0	1,380.0	1,408.2	1,408.2	1,408.2	1,408.2	1,363.9	1,408.2	1,408.2
<b>매출액</b>	<b>6,065.3</b>	<b>5,614.6</b>	<b>7,131.3</b>	<b>7,920.8</b>	<b>6,063.8</b>	<b>6,245.7</b>	<b>6,799.4</b>	<b>7,405.5</b>	<b>26,615.4</b>	<b>26,731.8</b>	<b>26,514.4</b>
YoY (%)	15.5%	-16.3%	4.5%	1.1%	0.0%	11.2%	-4.7%	-6.5%	24.8%	0.4%	-0.8%
QoQ (%)	-22.6%	-7.4%	27.0%	11.1%	-23.4%	3.0%	8.9%	8.9%			
투입면적 ('000 sqm)	9,770.9	9,770.9	9,770.9	9,770.9	8,120.9	8,120.9	8,120.9	8,120.9	39,083.6	39,083.6	32,483.6
출하면적 ('000 sqm)	5,371.5	4,985.3	5,807.5	5,917.9	4,723.2	4,723.2	4,897.1	4,938.5	24,785.9	22,082.2	19,282.1
YoY (%)	1.0%	-23.7%	-7.9%	-10.8%	-12.1%	-5.3%	-15.7%	-16.5%	27.4%	-10.9%	-12.7%
QoQ (%)	-19.0%	-7.2%	16.5%	1.9%	-20.2%	0.0%	3.7%	0.8%			
평균단가 (달러)	777.3	823.9	889.8	969.9	911.7	939.1	986.0	1,064.9	787.3	865.2	975.4
YoY (%)	4.5%	10.0%	11.8%	14.8%	17.3%	14.0%	10.8%	9.8%	-5.2%	9.9%	12.7%
QoQ (%)	-8.0%	6.0%	8.0%	9.0%	-6.0%	3.0%	5.0%	8.0%			
<b>매출총이익</b>	<b>742.8</b>	<b>539.7</b>	<b>1,157.2</b>	<b>1,434.5</b>	<b>943.1</b>	<b>859.1</b>	<b>1,129.2</b>	<b>1,296.2</b>	<b>2,575.4</b>	<b>3,874.2</b>	<b>4,227.7</b>
매출총이익률 (%)	12.2%	9.6%	16.2%	18.1%	15.6%	13.8%	16.6%	17.5%	9.7%	14.5%	15.9%
<b>영업이익</b>	<b>33.5</b>	<b>-109.0</b>	<b>315.1</b>	<b>533.6</b>	<b>239.3</b>	<b>135.5</b>	<b>340.9</b>	<b>441.6</b>	<b>-560.6</b>	<b>773.1</b>	<b>1,157.2</b>
<b>영업이익률 (%)</b>	<b>0.6%</b>	<b>-1.9%</b>	<b>4.4%</b>	<b>6.7%</b>	<b>3.9%</b>	<b>2.2%</b>	<b>5.0%</b>	<b>6.0%</b>	<b>-2.1%</b>	<b>2.9%</b>	<b>4.4%</b>
경상이익	-148.5	-398.1	-220.7	460.8	-44.5	-84.6	-47.3	419.3	-2,191.5	-306.5	242.8
경상이익률 (%)	-2.4%	-7.1%	-3.1%	5.8%	-0.7%	-1.4%	-0.7%	5.7%	-8.2%	-1.1%	0.9%
<b>지배주주순이익</b>	<b>-262.7</b>	<b>-334.1</b>	<b>-180.8</b>	<b>393.1</b>	<b>-38.5</b>	<b>-71.0</b>	<b>-38.8</b>	<b>357.7</b>	<b>-2,562.6</b>	<b>-384.5</b>	<b>209.4</b>
순이익률 (%)	-4.3%	-6.0%	-2.5%	5.0%	-0.6%	-1.1%	-0.6%	4.8%	-9.6%	-1.4%	0.8%
<b>EPS(지배)</b>	<b>-525</b>	<b>-668</b>	<b>-362</b>	<b>786</b>	<b>-77</b>	<b>-142</b>	<b>-78</b>	<b>715</b>	<b>-5,125</b>	<b>-769</b>	<b>419</b>

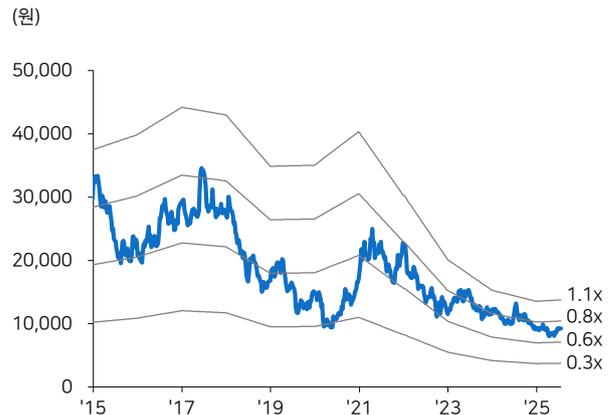
자료: LG디스플레이, 메리츠증권 리서치센터

그림3 LG디스플레이 PER 밴드 (12개월 선행)



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 LG디스플레이 PBR 밴드 (12개월 선행)



자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 LG디스플레이 과거 밸류에이션

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>주가 (원)</b>											
High	35,950	37,200	32,400	39,600	33,700	22,200	20,750	27,600	26,000	17,300	14,640
Low	22,850	20,500	20,800	27,050	15,600	12,450	8,850	17,050	11,800	10,940	8,830
Average	30,347	27,503	26,866	31,090	22,686	16,952	13,769	22,138	16,646	14,225	10,935
<b>PER (배)</b>											
High	14.2	13.8	12.8	7.9	nm	nm	nm	8.3	nm	nm	nm
Low	9.0	7.6	8.2	5.4	nm	nm	nm	5.1	nm	nm	nm
Average	12.0	10.2	10.6	6.2	nm	nm	nm	6.7	nm	nm	nm
EPS (원)	2,527	2,701	2,534	5,038	-579	-7,908	-265	3,315	-8,584	-7,640	-5,125
<b>PBR (배)</b>											
High	1.25	1.21	0.99	1.09	0.95	0.78	0.72	0.83	1.04	0.95	1.05
Low	0.79	0.67	0.64	0.75	0.44	0.43	0.31	0.51	0.47	0.60	0.64
Average	1.05	0.89	0.82	0.86	0.64	0.59	0.48	0.67	0.67	0.78	0.79
BVPS (원)	28,873	30,797	32,724	36,304	35,308	28,643	28,783	33,135	24,954	18,267	13,884
<b>PBR/ROE (배)</b>											
High	15.7	15.2	14.1	8.7	-64.4	-3.1	-86.6	9.2	-3.4	-2.5	-2.7
Low	10.0	8.4	9.1	5.9	-29.8	-1.7	-36.9	5.7	-1.5	-1.6	-1.6
Average	13.3	11.3	11.7	6.8	-43.3	-2.4	-57.5	7.4	-2.1	-2.1	-2.0
ROE(%)	7.9%	7.9%	7.0%	12.5%	-1.5%	-25.0%	-0.8%	9.0%	-31.1%	-37.8%	-39.2%

자료: 메리츠증권 리서치센터

## LG 디스플레이 (034220)

### Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>21,330.8</b>	<b>26,615.4</b>	<b>26,731.8</b>	<b>26,514.4</b>	<b>27,389.3</b>
매출액증가율 (%)	-18.4	24.8	0.4	-0.8	3.3
매출원가	20,985.6	24,039.9	22,857.5	22,286.7	23,250.0
매출총이익	345.2	2,575.4	3,874.2	4,227.7	4,139.3
판매비와관리비	2,855.3	3,136.0	3,101.1	3,070.5	3,170.1
<b>영업이익</b>	<b>-2,510.2</b>	<b>-560.6</b>	<b>773.1</b>	<b>1,157.2</b>	<b>969.2</b>
영업이익률 (%)	-11.8	-2.1	2.9	4.4	3.5
금융수익	-314.0	-697.5	-678.4	-406.9	-330.7
종속/관계기업관련손익	-3.1	5.4	0.5	0.5	0.5
기타영업외손익	-317.0	-692.1	-1,079.7	-914.4	-835.7
세전계속사업이익	-3,339.4	-2,191.5	-306.5	242.8	133.4
법인세비용	-762.7	217.8	53.8	53.4	29.4
<b>당기순이익</b>	<b>-2,576.7</b>	<b>-2,409.3</b>	<b>-360.3</b>	<b>189.4</b>	<b>104.1</b>
지배주주지분 손이익	-2,733.7	-2,562.6	-384.5	209.4	116.4

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>1,682.8</b>	<b>2,411.8</b>	<b>5,233.1</b>	<b>5,114.5</b>	<b>4,534.5</b>
당기순이익(손실)	-2,576.7	-2,409.3	-360.3	189.4	104.1
유형자산감가상각비	4,213.7	5,125.6	4,100.0	3,950.0	3,700.0
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	1,021.0	-1,271.7	830.0	146.3	-102.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-2,589.3</b>	<b>-1,363.3</b>	<b>-2,601.0</b>	<b>-2,766.4</b>	<b>-2,816.4</b>
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,482.8	-2,129.7	-2,200.0	-2,300.0	-2,350.0
투자자산의 감소(증가)	1,020.7	1,212.1	260.8	260.8	260.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>1,350.9</b>	<b>-1,334.3</b>	<b>-737.3</b>	<b>-687.5</b>	<b>-70.7</b>
차입금증감	1,458.5	-2,162.2	-402.9	-402.9	-402.9
자본의증가	0.0	1,292.5	0.0	0.0	0.0
현금의증가	432.9	-235.9	668.0	1,660.6	1,647.4
기초현금	1,824.7	2,257.5	2,021.6	2,689.7	4,350.3
기말현금	2,257.5	2,021.6	2,689.7	4,350.3	5,997.7

### Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	<b>9,503.2</b>	<b>10,123.0</b>	<b>10,864.5</b>	<b>11,968.4</b>	<b>13,964.5</b>
현금및현금성자산	2,257.5	2,021.6	2,689.7	4,350.3	5,997.7
매출채권	3,218.1	3,624.5	3,665.2	3,426.7	3,593.3
재고자산	2,527.7	2,671.2	2,701.2	2,525.5	2,648.3
<b>비유동자산</b>	<b>26,256.1</b>	<b>22,736.5</b>	<b>21,218.0</b>	<b>19,809.2</b>	<b>19,141.0</b>
유형자산	20,200.3	17,202.9	15,304.3	13,654.3	12,304.3
무형자산	1,774.0	1,558.4	2,089.0	2,850.0	3,610.9
투자자산	84.3	33.2	-161.7	-422.0	-682.3
<b>자산총계</b>	<b>35,759.3</b>	<b>32,859.6</b>	<b>32,082.5</b>	<b>31,777.7</b>	<b>33,105.6</b>
<b>유동부채</b>	<b>13,885.0</b>	<b>15,859.1</b>	<b>16,474.6</b>	<b>15,986.9</b>	<b>17,217.0</b>
매입채무	4,175.1	4,156.2	4,202.8	3,929.4	4,120.4
단기차입금	1,875.6	969.6	1,313.2	1,323.2	1,333.2
유동성장기부채	3,304.4	5,519.3	5,581.2	5,218.1	5,471.8
<b>비유동부채</b>	<b>13,103.7</b>	<b>8,927.7</b>	<b>7,897.1</b>	<b>7,897.0</b>	<b>7,897.0</b>
사채	1,121.2	527.1	459.0	459.0	459.0
장기차입금	10,230.7	7,535.3	6,797.4	6,797.4	6,797.4
<b>부채총계</b>	<b>26,988.8</b>	<b>24,786.8</b>	<b>24,371.7</b>	<b>23,883.9</b>	<b>25,114.1</b>
<b>자본금</b>	<b>1,789.1</b>	<b>2,500.0</b>	<b>2,500.0</b>	<b>2,500.0</b>	<b>2,500.0</b>
자본잉여금	2,251.1	2,773.6	2,773.6	2,773.6	2,773.6
기타포괄이익누계액	516.0	1,287.2	1,281.9	1,281.9	1,281.9
이익잉여금	2,676.0	-18.5	-404.4	-221.4	-123.7
비지배주주지분	1,538.4	1,530.6	1,559.7	1,559.7	1,559.7
<b>자본총계</b>	<b>8,770.5</b>	<b>8,072.8</b>	<b>7,710.8</b>	<b>7,893.8</b>	<b>7,991.5</b>

### Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	59,614	53,231	53,464	53,029	54,779
EPS(지배주주)	-6,905	-5,438	-769	419	233
CFPS	1,210	-472	1,336	1,336	1,336
EBITDAPS	4,761	9,130	9,746	10,214	9,338
BPS	18,267	13,884	12,302	12,668	12,864
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	(1.3)	(1.7)	(12.0)	22.0	39.6
PCR	7.6	-19.5	6.9	6.9	6.9
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
EBITDA	1,704	4,565	4,873	5,107	4,669
EV/EBITDA	10.8	3.9	3.3	2.8	2.7
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	-37.8	-39.2	-6.1	3.4	1.8
EBITDA 이익률	-130.9	-81.8	-8.1	4.2	2.4
부채비율	307.7	307.0	316.1	302.6	314.3
금융비용부담률	2.8	3.1	2.6	2.4	2.0
이자보상배율(x)	-3.5	-0.6	1.0	1.5	1.3
매출채권회전율(x)	7.6	7.8	7.3	7.5	7.8
재고자산회전율(x)	7.8	9.2	8.5	8.5	9.0

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간 증가대비 3등급	Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일	Overweight (비중확대)
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)
	Underweight (비중축소)

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.6%

2025년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**LG 디스플레이 (034220) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

