

LG 디스플레이 (034220/KS)

여전한 하반기 실적 자신감 확인

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 14,000 원(유지)

현재주가: 9,220 원

상승여력: 51.8%


**Analyst
권민규**

 mk.kwon@sk.com
02-3773-8578

**Analyst
박형우**

 hyungwoo@sk.com
02-3773-9035

Company Data

발행주식수	50,000 만주
시가총액	4,610 십억원
주요주주	
LG전자(외1)	36.72%
국민연금공단	5.02%

Stock Data

주가(25/07/24)	9,220 원
KOSPI	3,190.45 pt
52주 최고가	12,510 원
52주 최저가	7,220 원
60일 평균 거래대금	9 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 Review: 환율 빼면 선방, 대폭 개선된 재무현황

2Q25 매출액 5 조 5,870 억원(YoY -17%, 이하), OP -1,160 억원(OPM -2%, 적지)으로, 컨센서스 OP(1,020 억원)를 소폭 하회했다. 하회 주요 요인은 ① 환율 하락(분기 평균 환율 1Q 1,452 원, 2Q 1,399 원으로 하락), ② 북미 고객사의 모델 교체기로 모바일 출하량 감소, ③ IT LCD의 수요 회복 지연이 주요했다. 1분기 광저우 LCD TV 팹 매각 완료 이후 LCD TV 패널 실적이 포함되지 않았으나, 대형 OLED(WOLED)의 견조한 판매, 하이엔드 IT LCD 패널 판매 전략으로 실적 하락분을 상당부분 상쇄했다. 당기순이익은 광저우 LCD TV 팹 매각 대금 납입과 환차익 영향으로 8,908 억원 대폭 흑자를 기록했다. 재무비율이 눈에 띄게 개선됐다. 부채비율은 268%(QoQ -40%p), 순차입금비율은 155%(QoQ -19%p)로 팹 매각대금, 개선된 실적분을 통한 빠른 차입금 상환이 이어지고 있다. 이에 따라 연간 이자비용의 대폭 감소되며 순이익 확대 > 재무비율 개선의 선순환 지속이 예상된다.

하반기 실적 자신감은 고객사의 정책에 기인, 이익 추정치 소폭 상향

3Q OP 2,809 억원, 4Q OP 4,514 억원으로 '25 년 연간 OP 6,498 억원(OPM 2.5%) 및 연간 흑자전환 예상, 기존 예상치인 6,110 억원에서 소폭 상향한다.

핵심은 주요 고객사의 '정책 변화'다. 세트 수요의 큰 반등을 기대하기 힘든 환경에서, 주요 고객사들의 M/S 및 판매 라인업 정책에 따른 수혜가 하반기 실적의 핵심이다.

모바일 사업부(P-OLED) 물량은 전년 대비 약 10% 이상 증가가 예상된다. 최근 판가 협상 관련 시장 우려가 있었지만, 큰 변동성 없이 마무리된 것으로 보인다. 대형 OLED 사업부(WOLED)물량은 견조하게 증가하고 있으며, 하반기 감가상각 종료에 따른 이익률 대폭 개선, 라인업 확장 정책에 따른 출하량 확대가 예상된다.

목표주가 14,000 원 유지, 투자의견 '매수' 제시

현재 주가는 '25F BPS 기준 0.7배 수준이다. 최근 1.26 조원 OLED 투자를 통해 차세대 모바일 패널 점유율 확보도 문제없이 준비되고 있다. 주요 고객사들 내 독보적인 입지와 우호적인 정책으로 불확실한 환경 속 하반기 실적 강세가 예상되며, 빠르게 개선되는 재무 비율을 감안, 현재 주가는 매력인 구간으로 판단된다.

영업실적 및 투자지표

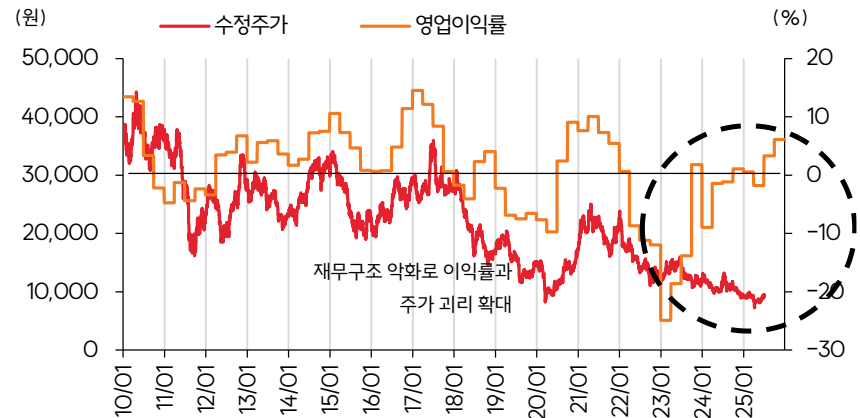
구분	단위	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	십억원	29,878	26,152	21,331	26,615	25,916	26,478
영업이익	십억원	2,231	-2,085	-2,510	-561	650	1,137
순이익(지배주주)	십억원	1,186	-3,072	-2,734	-2,563	859	576
EPS	원	2,996	-7,758	-6,905	-5,125	1,718	1,151
PER	배	7.6	-1.5	-1.7	-1.8	5.4	8.0
PBR	배	0.7	0.5	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	배	2.8	7.0	11.4	4.0	3.1	2.8
ROE	%	9.7	-26.7	-32.0	-37.2	11.8	6.7

LG 디스플레이 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024	2025E	2026E
매출액	5,253	6,708	6,821	7,833	6,065	5,587	6,875	7,388	26,615	25,916	26,478
TV	1,156	1,610	1,569	1,723	1,334	1,117	1,191	1,283	6,058	4,927	4,693
IT	2,101	2,952	2,251	2,193	2,123	2,347	2,212	2,227	9,497	8,908	8,843
Mobile	1,471	1,543	2,456	3,290	2,062	1,564	2,744	3,169	8,759	9,539	9,874
Auto	525	604	546	627	546	559	728	710	2,301	2,542	3,068
매출비중											
TV	22%	24%	23%	22%	22%	20%	17%	17%	23%	19%	18%
IT	40%	44%	33%	28%	35%	42%	32%	30%	36%	34%	33%
Mobile	28%	23%	36%	42%	34%	28%	40%	43%	33%	37%	37%
Auto	10%	9%	8%	8%	9%	10%	11%	10%	9%	10%	12%
QoQ											
매출액	-29%	28%	2%	15%	-23%	-8%	23%	7%			
TV	-13%	39%	-3%	10%	-23%	-16%	14%	8%			
IT	-8%	40%	-24%	-3%	-3%	11%	0%	1%			
Mobile	-55%	5%	59%	34%	-37%	-24%	69%	15%			
Auto	1%	15%	-10%	15%	-13%	2%	4%	-3%			
YoY											
매출액	19%	42%	43%	6%	15%	-17%	-7%	-6%	25%	-3%	2%
TV	38%	42%	43%	29%	15%	-31%	-25%	-18%	27%	-17%	-1%
IT	25%	48%	18%	-4%	1%	-20%	-7%	-3%	32%	-8%	2%
Mobile	4%	42%	83%	1%	40%	1%	-3%	-5%	34%	4%	2%
Auto	8%	16%	27%	21%	4%	-7%	28%	12%	39%	3%	12%
영업이익	-469	-94	-81	83	33	-116	281	451	-561	650	1,137
영업이익률	-9%	-1%	-1%	1%	1%	-2%	4%	6%	-2%	3%	4%
QoQ	-456%	-80%	-14%	-203%	-60%	-447%	흑전	61%			
YoY	-57%	-89%	-88%	-37%	흑전	24%	흑전	443%	적지	흑전	75%

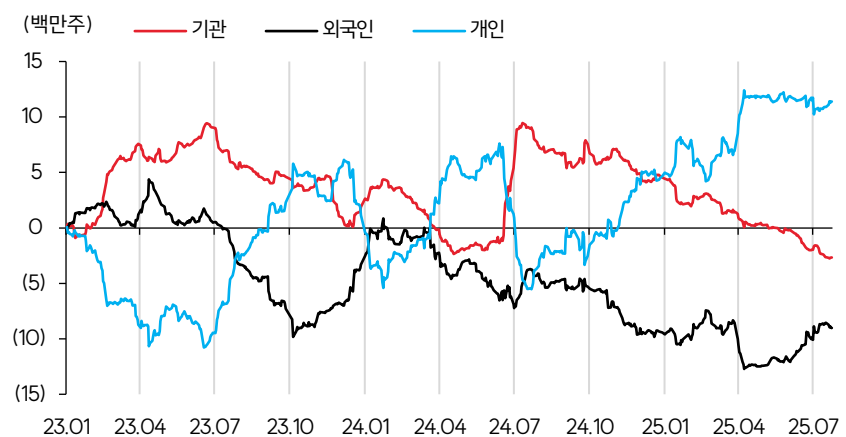
자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 수정주가 vs 영업이익률 추이



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

LG 디스플레이 투자자별 누적순매수 추이



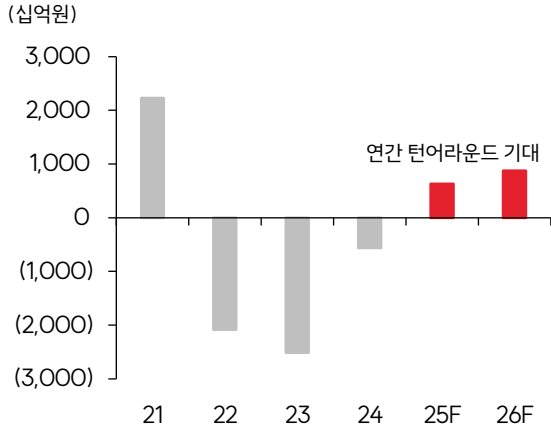
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 실적추정 변경표

구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	26,231	27,034	25,916	26,478	(1.2)	(2.1)
영업이익	665	889	650	1,137	(2.3)	27.9
순이익	-110	216	859	576	(880.9)	166.7
OPM(%)	2.5	3.3	2.5	4.3	-	-
NPM	(0.4)	0.8	3.3	2.2	-	-

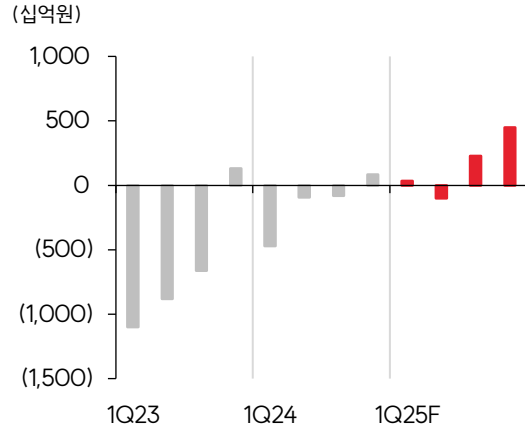
자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 연간 영업이익 추이 및 전망



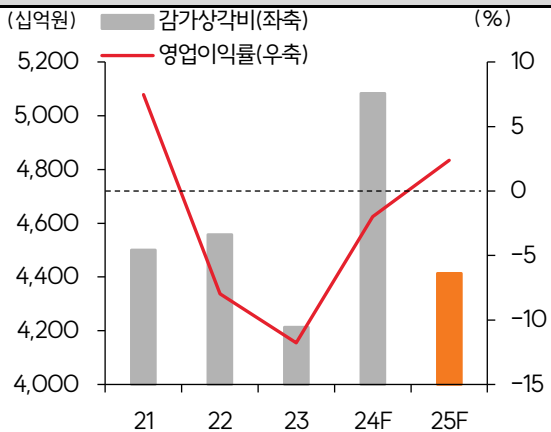
자료: QuantiWise, SK 증권 추정

LG 디스플레이 분기 영업이익 추이 및 전망



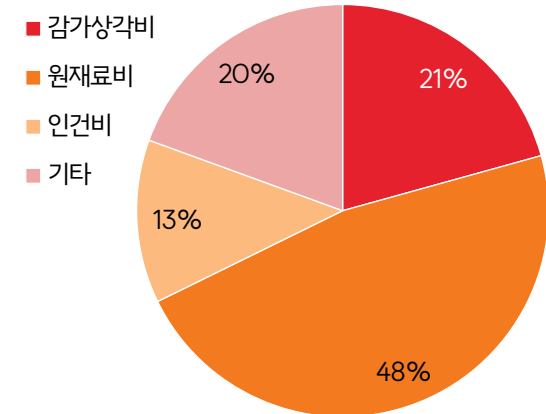
자료: QuantiWise, SK 증권 추정

LG 디스플레이 감가상각비 추이 및 전망



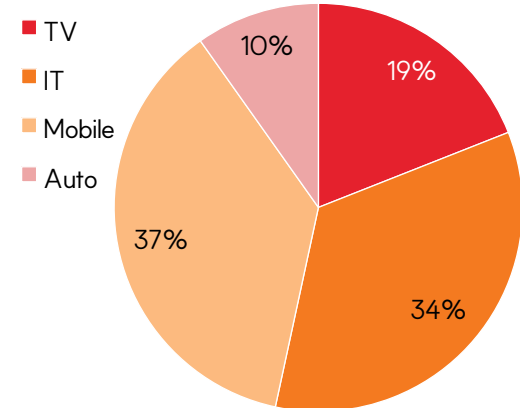
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 비용 비중 (2024년 기준)



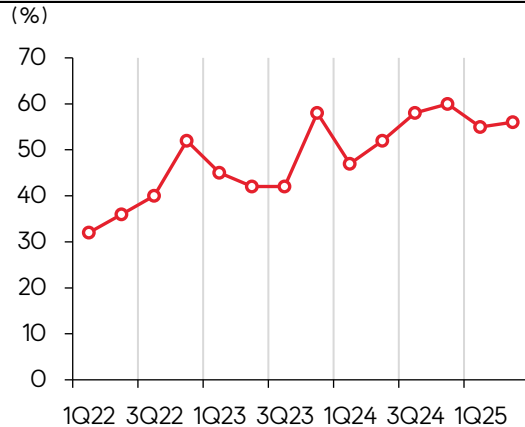
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 매출액 비중 (2025F)



자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 OLED 매출 비중 추이



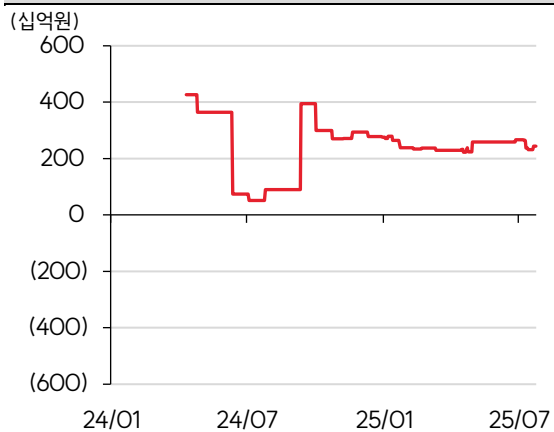
자료: LG 디스플레이, SK 증권

LG 디스플레이 Trailing PBR(TTM)



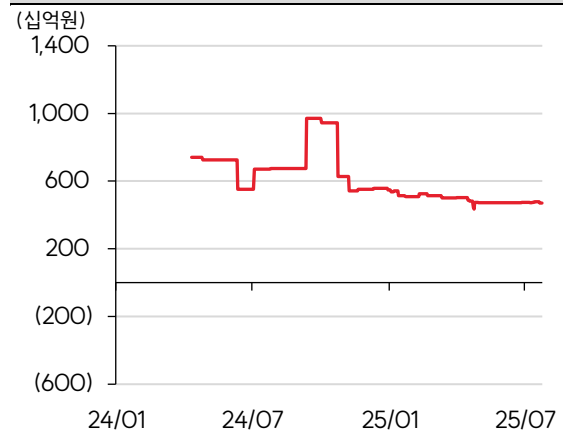
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 디스플레이 3Q25F 영업이익 컨센서스 추이



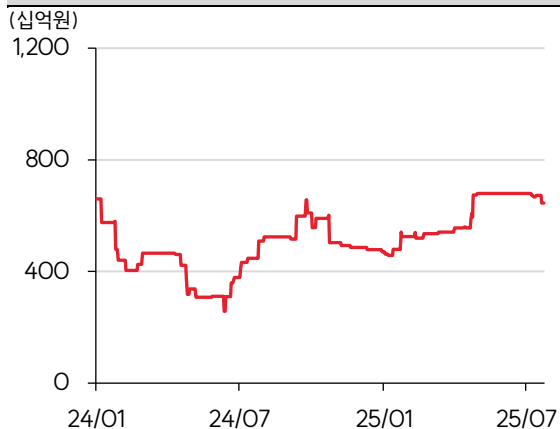
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 4Q25F 영업이익 컨센서스 추이



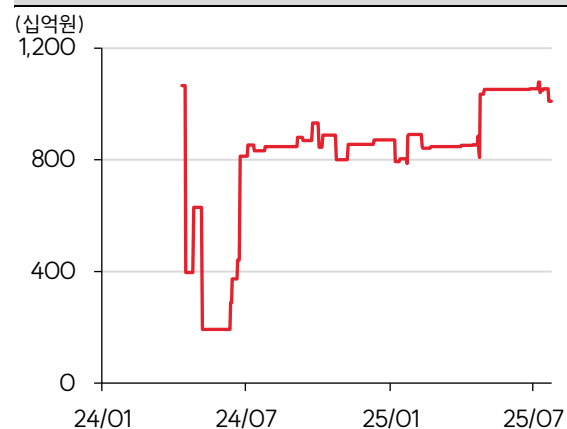
자료: QuantiWise, SK 증권

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	11,259	11,400
현금및현금성자산	1,825	2,258	2,022	2,385	2,229
매출채권 및 기타채권	2,528	3,345	3,875	3,655	3,816
재고자산	2,873	2,528	2,671	2,520	2,631
비유동자산	26,242	26,256	22,737	20,826	20,129
장기금융자산	732	581	390	375	386
유형자산	20,947	20,200	17,203	15,164	14,255
무형자산	1,753	1,774	1,558	1,618	1,818
자산총계	35,686	35,759	32,860	32,085	31,528
유동부채	13,962	13,885	15,859	15,212	14,538
단기금융부채	5,489	5,262	6,527	5,421	4,621
매입채무 및 기타채무	7,305	7,094	5,877	7,257	7,337
단기충당부채	173	118	105	99	104
비유동부채	10,405	13,104	8,928	7,336	6,471
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	22,548	21,010
지배주주지분	9,880	7,232	6,542	8,046	9,072
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	840	1,416
비지배주주지분	1,440	1,538	1,531	1,491	1,447
자본총계	11,319	8,771	8,073	9,537	10,519
부채와자본총계	35,686	35,759	32,860	32,085	31,528

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동현금흐름	3,011	1,683	2,412	6,326	4,156
당기순이익(손실)	-3,196	-2,577	-2,409	815	532
비현금성항목등	6,084	4,375	7,054	5,426	4,420
유형자산감가상각비	4,557	4,214	5,126	4,387	3,734
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	1,527	161	1,928	1,039	686
운전자본감소(증가)	701	1,021	-1,272	1,092	-111
매출채권및기타채권의감소(증가)	1,833	-1,014	-396	6	-161
재고자산의감소(증가)	391	337	-86	186	-111
매입채무및기타채무의증가(감소)	-908	276	-576	850	81
기타	-732	-1,426	-1,101	-1,378	-835
법인세납부	-154	-290	-140	-371	-150
투자활동현금흐름	-6,700	-2,589	-1,363	-2,059	-2,602
금융자산의감소(증가)	-1,095	865	940	618	436
유형자산의감소(증가)	-4,908	-2,997	-1,881	-2,282	-2,825
무형자산의감소(증가)	-819	-666	-781	-60	-200
기타	122	209	359	-335	-13
재무활동현금흐름	1,946	1,351	-1,334	-2,698	-1,700
단기금융부채의증가(감소)	-2,288	-3,342	-4,705	-2,739	-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	364	-156
기초현금	3,542	1,825	2,258	2,022	2,385
기말현금	1,825	2,258	2,022	2,385	2,229
FCF	-1,897	-1,314	530	4,043	1,331

자료 : LG디스플레이, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	26,152	21,331	26,615	25,916	26,478
매출원가	25,028	20,986	24,040	22,175	22,209
매출총이익	1,124	345	2,575	3,740	4,269
매출총이익률(%)	43	16	97	144	161
판매비와 관리비	3,209	2,855	3,136	3,091	3,132
영업이익	-2,085	-2,510	-561	650	1,137
영업이익률(%)	-80	-118	-21	25	43
비영업손익	-1,348	-829	-1,631	551	-455
순금융손익	-329	-589	-822	-635	-535
외환관련손익	10	-70	-993	640	529
관계기업등 투자손익	6	-3	5	3	3
세전계속사업이익	-3,433	-3,339	-2,192	1,201	682
세전계속사업이익률(%)	-131	-157	-82	46	26
계속사업법인세	-238	-763	218	385	150
계속사업이익	-3,196	-2,577	-2,409	815	532
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-3,196	-2,577	-2,409	815	532
순이익률(%)	-122	-121	-91	31	20
지배주주	-3,072	-2,734	-2,563	859	576
지배주주귀속 순이익률(%)	-117	-128	-96	33	22
비지배주주	-124	157	153	-43	-43
총포괄이익	-3,155	-2,506	-1,611	1,464	982
지배주주	-3,007	-2,647	-1,923	1,642	1,102
비지배주주	-148	141	312	-179	-120
EBITDA	2,472	1,704	4,565	5,037	4,871

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	-12.5	-18.4	24.8	-2.6	2.2
영업이익	적전	적지	적지	흑전	75.0
세전계속사업이익	적전	적지	적지	흑전	-43.2
EBITDA	-63.3	-31.1	168.0	10.3	-3.3
EPS	적전	적지	적지	흑전	-33.0
수익성 (%)					
ROA	-8.7	-7.2	-7.0	2.5	1.7
ROE	-26.7	-32.0	-37.2	11.8	6.7
EBITDA마진	9.5	8.0	17.2	19.4	18.4
안정성 (%)					
유동비율	67.6	68.4	63.8	74.0	78.4
부채비율	215.3	307.7	307.0	236.4	199.7
순차입금/자기자본	100.7	152.4	152.0	97.2	73.3
EBITDA/이자비용(배)	6.0	2.4	5.0	6.8	7.9
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-7,758	-6,905	-5,125	1,718	1,151
BPS	24,954	18,267	13,085	16,092	18,143
CFPS	3,753	3,738	5,126	10,492	8,620
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	-	-	-	5.4	8.1
PBR	0.5	0.6	0.7	0.6	0.5
PCR	3.1	3.2	1.8	0.9	1.1
EV/EBITDA	7.0	11.4	4.0	3.1	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 25일 기준)

매수	95.57%	중립	4.43%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------