

LG 디스플레이 (034220/KS)

예전의 그런 기업 아닙니다

디스플레이/IT 중소형 권민규 / mk.kwon@sks.co.kr /

Signal: 3분기, 실적 본격화의 시작점**Key:** 고객사 정책에 따른 패널 출하 견조, 일회성 비용은 4Q 지속**Step:** 26년에도 가파른 수익성 개선 지속, 매수의견 제시

매수(유지)

목표주가: 16,500 원(유지)

현재주가: 13,950 원

상승여력: 18.3%

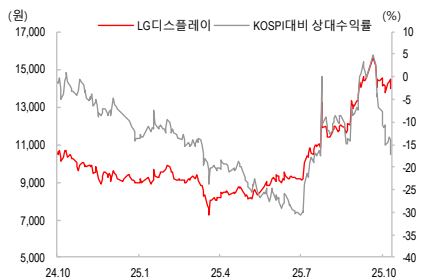
STOCK DATA

주가(25/10/30)	13,950 원
KOSPI	4,086.89 pt
52 주 최고가	15,620 원
60 일 평균 거래대금	45 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	50,000 만주
시가총액	6,975 십억원
주요주주	
LG 전자(외 1)	36.72%
국민연금공단	6.05%
외국인 지분율	27.07%

주가 및 상대수익률



추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 3 분기					25년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이	컨센서스	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이	컨센서스	차이
매출액(십억원)	6,957	6,764	2.9	6,816	2.1	25,827	25,926	-0.4	25,718	0.4
영업이익(십억원)	431	439	-1.8	440	-2.0	787	881	-10.7	844	-6.8
지배주주순이익(십억원)	-21	-	-	226	-109.2	803	949	-15.4	983	-18.3
영업이익률(%)	6.2	6.5	-	6.5	-	3.0	3.4	-	3.3	-
지배주주순이익률(%)	-0.3	-	-	3.3	-	3.1	3.7	-	3.8	-

자료: SK 증권

3Q25 Review: 보여줄 땐 보여준다

3Q25 매출액 6 조 9,570 억원(YoY +2%, 이하), OP 4,310 억원(흑자전환, OPM 6%)을 기록, 컨센서스 OP 4,404 억원을 소폭 하회했다. 하회 요인은 일회성 비용(구조조정)이 약 400 억원 반영됐다. 일회성 비용을 제외하면 전 사업부에서 긍정적인 출하량 및 이익률을 기록했다. ① 북미 고객사의 스마트폰 판매 호조, ② 고객사 정책으로 OLED TV 판매 성장, ③ 북미 고객사의 태블릿 신제품 출시 및 점유율 확대, ④ 경쟁사 JDI 사업 철수로 스마트워치 물량 증가가 호실적을 이끌었다. 전분기 수준 현금유지하면서도 부채비율이 하락, 재무구조도 정상화 흐름을 이어갔다.

4Q 일회성 비용을 딛고, 내년까지 가속화되는 성장

일회성 비용은 4Q에도 반영될 것으로 예상된다(약 500 억원 추정). 다만 일회성 비용을 제외하면, 여전히 강력한 출하가 견조하게 유지될 것으로 보인다. 글로벌 세트 수요 회복세는 여전히 더디지만, 동사에게는 중요하지 않다. 주요 고객사들의 물량 정책이 우호적이라는 점이 핵심이다. 고객사 내 점유율 확대를 통한 실적 우상향은 내년까지 이어질 것으로 예상된다. 모바일의 경우 침투율 상승으로 물량기준 '25 년 YoY +8%, '26 년 +6% 성장이 예상된다. WOLED 는 전체 Capa 180K 중 135K 만 가동 중이다(연간 800 만대 양산 가능 추정), 섀다운 된 45K 재가동 시 200 만대의 추가 물량 양산이 가능하다. 고객사의 OLED 라인업 확장 기조와 WOLED 모니터 출하 성장세를 감안하면 재가동 시점은 멀지 않다. '25 년 연간 OP 7,827 억원(OPM 3%), '26 년 OP 1조 2,628 억원(OPM 5%, YoY + 60%)을 전망한다.

목표주가 16,500 원 유지, 투자의견 매수 유지

OLED 사업 고도화에 따른 실적/재무 정상화, 감가상각 종료 및 인력 구조조정으로 장기 비용 절감을 감안, 중장기적 성장세를 반영하여 투자의견 매수 의견을 유지한다.

LG 디스플레이 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	5,253	6,708	6,821	7,833	6,065	5,587	6,957	7,218	26,615	25,827	26,013
TV	1,156	1,610	1,569	1,723	1,334	1,117	1,191	1,302	6,058	4,944	4,713
IT	2,101	2,952	2,251	2,193	2,123	2,347	2,410	2,262	9,497	9,142	8,917
Mobile	1,471	1,543	2,456	3,290	2,062	1,564	2,658	3,043	8,759	9,328	9,929
Auto	525	604	546	627	546	559	698	610	2,301	2,412	2,454
매출비중											
TV	22%	24%	23%	22%	22%	20%	17%	18%	23%	19%	18%
IT	40%	44%	33%	28%	35%	42%	35%	31%	36%	35%	34%
Mobile	28%	23%	36%	42%	34%	28%	38%	42%	33%	36%	38%
Auto	10%	9%	8%	8%	9%	10%	10%	8%	9%	9%	9%
QoQ											
매출액	-29%	28%	2%	15%	-23%	-8%	25%	4%			
TV	-13%	39%	-3%	10%	-23%	-16%	13%	9%			
IT	-8%	40%	-24%	-3%	-3%	11%	9%	-6%			
Mobile	-55%	5%	59%	34%	-37%	-24%	63%	14%			
Auto	1%	15%	-10%	15%	-13%	2%	0%	-13%			
YoY											
매출액	19%	42%	43%	6%	15%	-17%	-6%	-8%	25%	-3%	1%
TV	38%	42%	43%	29%	15%	-31%	-25%	-17%	27%	-17%	-1%
IT	25%	48%	18%	-4%	1%	-20%	2%	-1%	32%	-5%	0%
Mobile	4%	42%	83%	1%	40%	1%	-6%	-9%	34%	2%	5%
Auto	8%	16%	27%	21%	4%	-7%	23%	-4%	39%	-2%	-6%
영업이익	-469	-94	-81	83	33	-116	431	439	-561	787	1,263
영업이익률	-9%	-1%	-1%	1%	1%	-2%	6%	6%	-2%	3%	5%
QoQ	-456%	-80%	-14%	-203%	-60%	-447%	흑전	2%			
YoY	-57%	-89%	-88%	-37%	흑전	24%	흑전	428%	적지	흑전	60%

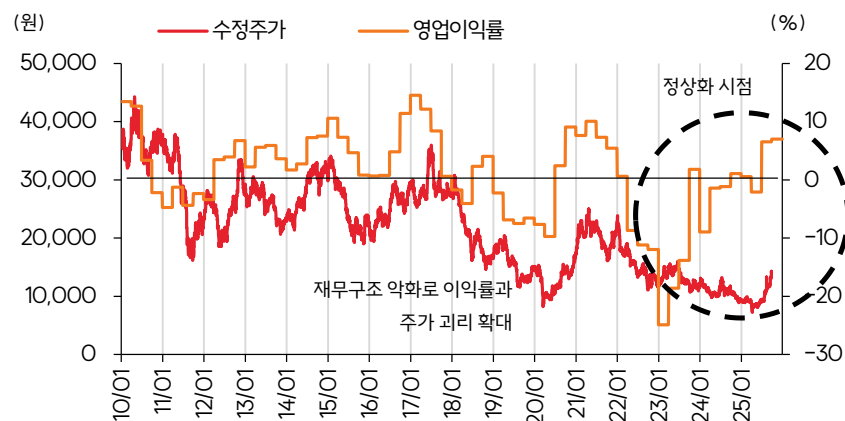
자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 실적추정 변경표

구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	25,926	26,367	25,827	26,013	(0.4)	(1.3)
영업이익	881	1,386	787	1,263	(10.7)	(8.9)
순이익	949	703	803	651	(15.4)	(7.4)
OPM (%)	3.4	5.3	3.0	4.9	-	-
NPM	3.7	2.7	3.1	2.5	-	-

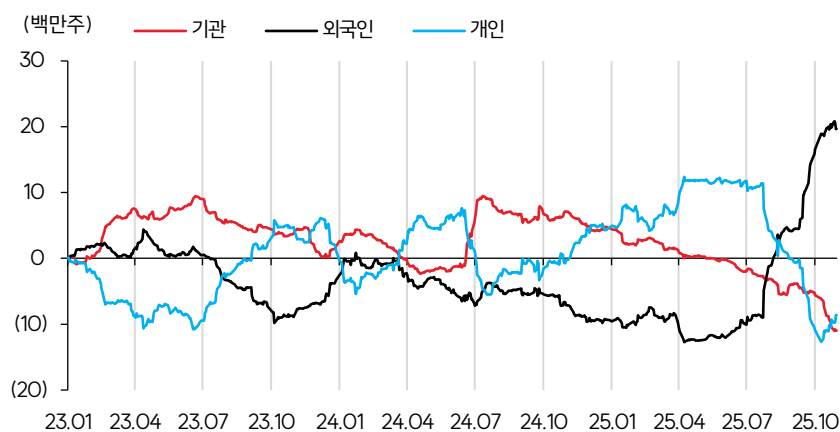
자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 수정주가 vs 영업이익률 추이



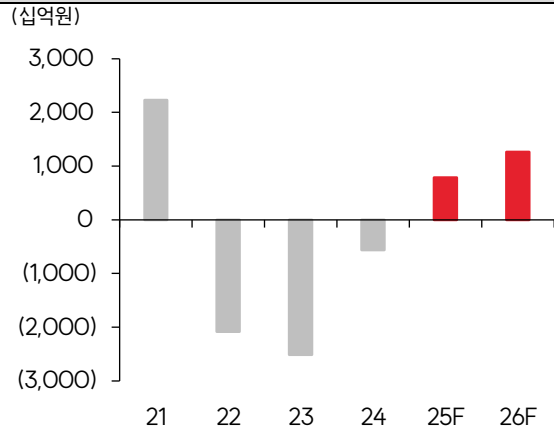
자료: QuantiWise, SK 증권 추정 / 주: 미래 수치는 예상치

LG 디스플레이 투자자별 누적순매수 추이



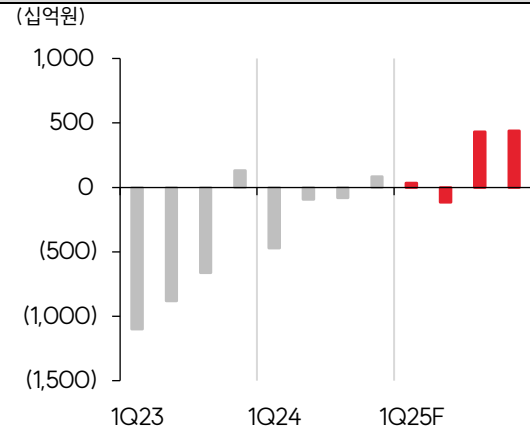
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 연간 영업이익 추이 및 전망



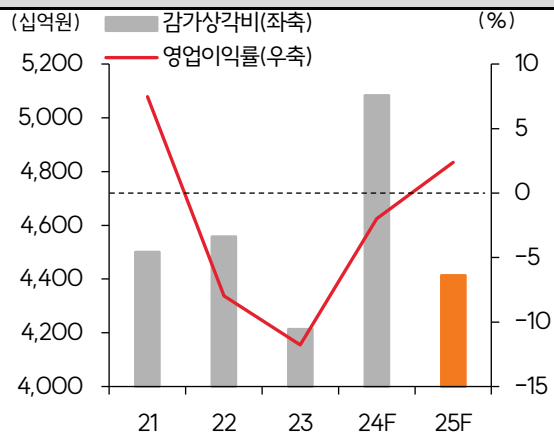
자료: QuantiWise, SK 증권 추정

LG 디스플레이 분기 영업이익 추이 및 전망



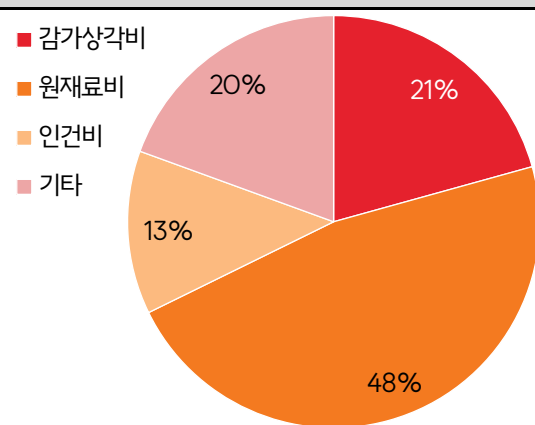
자료: QuantiWise, SK 증권 추정

LG 디스플레이 감가상각비 추이 및 전망



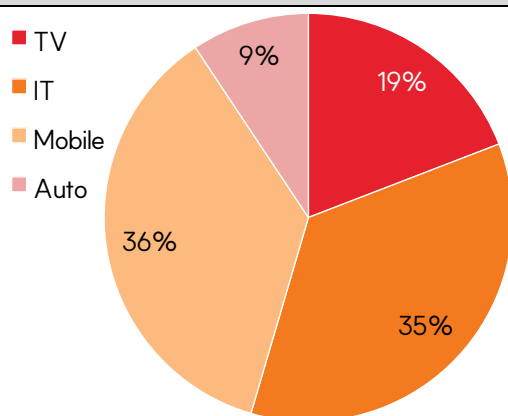
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 비용 비중 (2024년 기준)



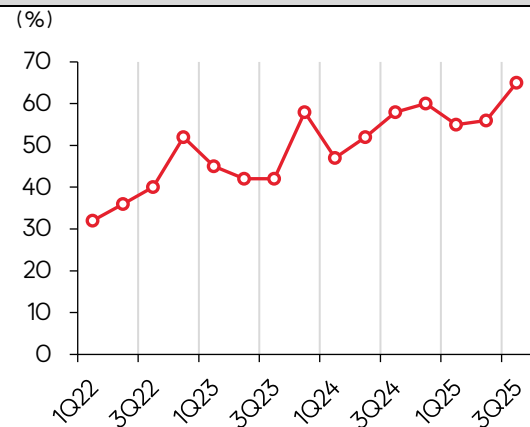
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 매출액 비중 (2025F)



자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 OLED 매출 비중 추이



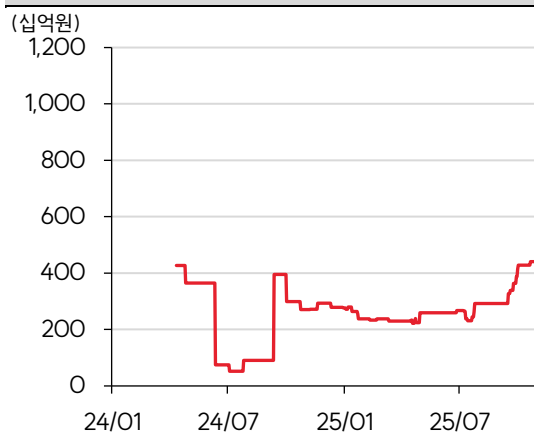
자료: LG 디스플레이, SK 증권

LG 디스플레이 Trailing PBR(TTM)



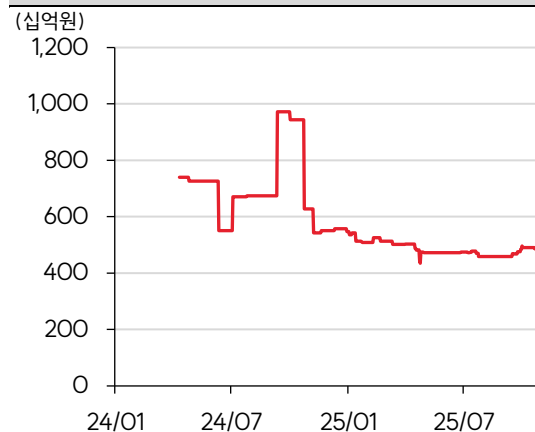
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 디스플레이 3Q25 영업이익 컨센서스 추이



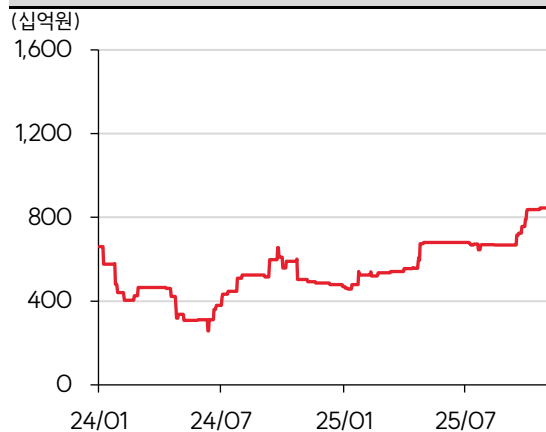
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 4Q25F 영업이익 컨센서스 추이



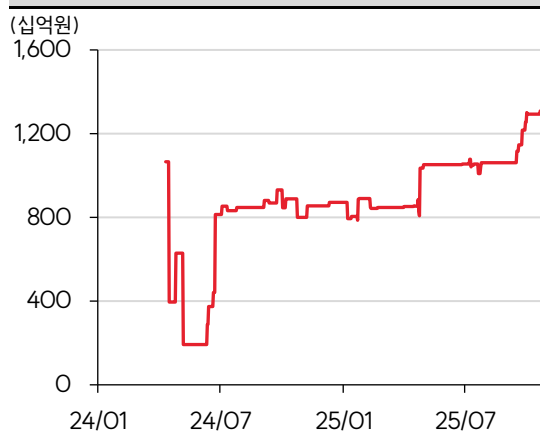
자료: QuantiWise, SK 증권

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	2024E	2025E	2026E
유동자산	9,444	9,503	10,123	9,348	9,721
현금및현금성자산	1,825	2,258	2,022	1,606	1,648
매출채권 및 기타채권	2,528	3,345	3,875	4,471	4,663
재고자산	2,873	2,528	2,671	2,698	2,814
비유동자산	26,242	26,256	22,737	20,610	20,112
장기금융자산	732	581	390	360	371
유형자산	20,947	20,200	17,203	14,936	14,226
무형자산	1,753	1,774	1,558	1,669	1,869
자산총계	35,686	35,759	32,860	29,958	29,833
유동부채	13,962	13,885	15,859	13,380	13,078
단기금융부채	5,489	5,262	6,527	5,253	4,903
매입채무 및 기타채무	7,305	7,094	5,877	7,413	7,576
단기충당부채	173	118	105	97	101
비유동부채	10,405	13,104	8,928	8,230	7,556
장기금융부채	9,622	11,440	8,091	7,631	6,931
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	86	64	61	56	59
부채총계	24,367	26,989	24,787	21,610	20,634
지배주주지분	9,880	7,232	6,542	7,208	8,027
자본금	1,789	1,789	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,251	2,774	2,759	2,759
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	5,360	2,676	-19	710	1,329
비지배주주지분	1,440	1,538	1,531	1,139	1,172
자본총계	11,319	8,771	8,073	8,348	9,199
부채와자본총계	35,686	35,759	32,860	29,958	29,833

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	3,011	1,683	2,412	2,274	3,952
당기순이익(손실)	-3,196	-2,577	-2,409	803	651
비현금성항목등	6,084	4,375	7,054	3,910	4,291
유형자산감가상각비	4,557	4,214	5,126	4,228	3,535
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	1,526	161	1,929	-318	757
운전자본감소(증가)	701	1,021	-1,272	-1,602	-234
매출채권및기타채권의감소(증가)	1,833	-1,014	-396	-1,917	-192
재고자산의감소(증가)	391	337	-86	-117	-116
매입채무및기타채무의증가(감소)	-908	276	-576	-280	163
기타	-732	-1,427	-1,101	-1,022	-940
법인세납부	-154	-290	-140	-185	-184
투자활동현금흐름	-6,700	-2,589	-1,363	-1,494	-2,850
금융자산의감소(증가)	-1,095	865	940	393	187
유형자산의감소(증가)	-4,908	-2,997	-1,881	-2,016	-2,825
무형자산의감소(증가)	-819	-666	-781	-111	-200
기타	121	208	359	240	-12
재무활동현금흐름	1,946	1,351	-1,334	-1,225	-1,050
단기금융부채의증가(감소)	-2,288	-3,342	-4,705	-3,527	-350
장기금융부채의증가(감소)	4,526	4,727	2,472	2,308	-700
자본의증가(감소)	0	0	1,233	-14	0
배당금지급	-293	-34	-137	-6	0
기타	-0	-0	-198	14	0
현금의 증가(감소)	-1,717	433	-236	-416	42
기초현금	3,542	1,825	2,258	2,022	1,606
기말현금	1,825	2,258	2,022	1,606	1,648
FCF	-1,897	-1,314	530	258	1,127

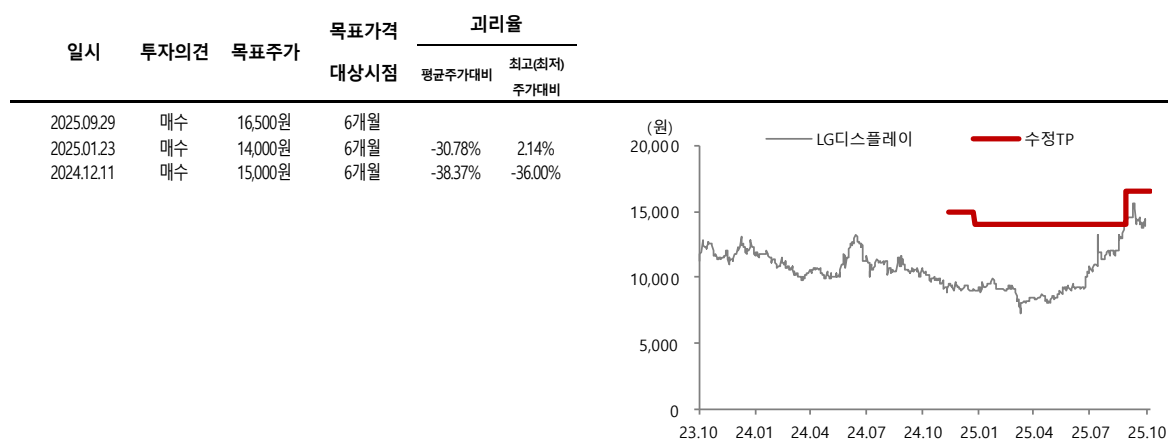
자료 : LG디스플레이, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	26,152	21,331	26,615	25,827	26,013
매출원가	25,028	20,986	24,040	22,208	21,888
매출총이익	1,124	345	2,575	3,619	4,125
매출총이익률(%)	43	16	9.7	14.0	15.9
판매비와 관리비	3,209	2,855	3,136	2,832	2,862
영업이익	-2,085	-2,510	-561	787	1,263
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-2.1	3.0	4.9
비영업손익	-1,348	-829	-1,631	270	-428
순금융손익	-329	-589	-822	-646	-573
외환관련손익	10	-70	-993	656	541
관계기업등 투자손익	6	-3	5	3	3
세전계속사업이익	-3,433	-3,339	-2,192	1,057	835
세전계속사업이익률(%)	-13.1	-15.7	-8.2	4.1	3.2
계속사업법인세	-238	-763	218	254	184
계속사업이익	-3,196	-2,577	-2,409	803	651
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-3,196	-2,577	-2,409	803	651
순이익률(%)	-12.2	-12.1	-9.1	3.1	2.5
지배주주	-3,072	-2,734	-2,563	728	619
지배주주귀속 순이익률(%)	-11.7	-12.8	-9.6	2.8	2.4
비지배주주	-124	157	153	75	33
총포괄이익	-3,155	-2,506	-1,611	686	851
지배주주	-3,007	-2,647	-1,923	912	1,086
비지배주주	-148	141	312	-226	-235
EBITDA	2,472	1,704	4,565	5,015	4,797

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	-12.5	-18.4	24.8	-3.0	0.7
영업이익	적전	적지	적지	흑전	60.4
세전계속사업이익	적전	적지	적지	흑전	-21.1
EBITDA	-63.3	-31.1	168.0	9.9	-4.3
EPS	적전	적지	적지	흑전	-15.0
수익성 (%)					
ROA	-8.7	-7.2	-7.0	2.6	2.2
ROE	-26.7	-32.0	-37.2	10.6	8.1
EBITDA마진	9.5	8.0	17.2	19.4	18.4
안정성 (%)					
유동비율	67.6	68.4	63.8	69.9	74.3
부채비율	215.3	307.7	307.0	258.9	224.3
순차입금/자기자본	100.7	152.4	152.0	131.5	107.3
EBITDA/이자비용(배)	6.0	2.4	5.0	7.1	7.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-7,758	-6,905	-5,125	1,456	1,237
BPS	24,954	18,267	13,085	14,417	16,054
CFPS	3,753	3,738	5,126	9,913	8,306
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	-1.5	-1.7	-1.8	9.6	11.3
PBR	0.5	0.6	0.7	1.0	0.9
PCR	3.1	3.2	1.8	1.4	1.7
EV/EBITDA	7.0	11.4	4.0	3.8	3.8
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0



COMPLIANCE NOTICE

작성자(권민규)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 10월 31일 기준)

매수 91.93% 중립 8.07% 매도 0.00%