

LG 디스플레이 (034220/KS)

일회성 비용은 아쉽지만 업황은 나쁘지 않다

IT 중소형/디스플레이. 권민규 / mk.kwon@sks.co.kr / 3773-8578

Signal: 4Q25 실적, 일회성 비용은 아쉽지만 내용은 긍정적
Key: 물량 및 판가 협상 환경은 우호적이거나, 글로벌 불확실성이 증대
Step: 수요 둔화 우려 반영, BPS 하향 조정에 따른 목표주가 하향

매수(유지)

목표주가: 15,000 원(하향)
 현재주가: 12,130 원
 상승여력: 23.7%

STOCK DATA

주가(26/01/28)	12,130 원
KOSPI	5,170.81pt
52주 최고가	15,620 원
60일 평균 거래대금	24 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	50,000 만주
시가총액	6,065 십억원
주요주주	
LG 전자(외 1)	36.73%
국민연금공단	6.05%
외국인 지분율	27.86%

주가 및 상대수익률

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 4분기			26년 연간실적						
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	7,200	7,218	-0.2	7,209	-0.1	26,546	26,013	2.0	26,936	-1.4
영업이익(십억원)	168	439	-61.6	396	-57.4	1,127	1,263	-10.8	1,317	-14.4
지배주주순이익(십억원)	-356	-	-	200	-278.3	416	651	-36.1	673	-38.2
영업이익률(%)	2.3	6.1	-	5.5	-	4.2	4.9	-	4.9	-
지배주주순이익률(%)	-4.9	-	-	2.8	-	1.6	2.5	-	2.5	-

자료: SK 증권

4Q25 Review: 일회성 비용을 제외하면 긍정적인 실적

4Q25 매출액 7 조 2,007 억원(YoY -8%, 이하), OP 1,684 억원(+103%, OPM 2%)을 기록, 컨센서스 OP 3,957 억원을 크게 하회했다. 하회 요인은 구조조정 비용 약 900 억원을 포함한 성과급, 재고관련 비용까지 총 약 3,900 억원의 비용이 반영되었기 때문이다. 일회성 비용 제거시 QoQ 성장한 실적을 기록했다. 배경은 ① 모바일 물량 관련 노이즈는 영향이 거의 없었던 것으로 확인된다. ② TV, 노트북 등 타 세트도 견조한 출하가 이어졌다. ③ 고환율 효과가 지속되었다. ④ 태블릿, 워치 품목의 물량이 3분기에 집중되어 소폭 감소했으나, IT LCD에서 저수익성 제품 축소, TV 이익률 개선이 영업이익 개선을 이끌었다. OLED 매출비중 상승 효과 지속이 확인된다.

26년에도 물량 확대와 비용 절감 지속, 성장 기조 유지

26년에도 모바일의 고객사 내 점유율 확대에 따른 물량 증가는 지속될 것으로 전망된다(25년 +6%, 26년 +5% 증가 예상). 현재 중국 BOE가 신규 모델 진입에 실패를 거듭하면서 판가 협상 과정도 우호적일 것으로 예상된다. WOLED도 게이밍 모니터 및 고객사의 프리미엄 전략 제고로 출하량 성장이 예상된다(25년 +5%, 26년 +7% 증가 예상). 전반적인 출하량이 견조한 가운데, 차입금 및 부채비율도 지속 개선 추세다. 이자비용의 축소(연간 약 2,000 억원 예상)와 감가상각비 축소(25년 4.3 조원 > 26년 3.8 조원 예상)로 비용 절감도 지속될 것으로 보인다. 다만 인력 구조조정(희망퇴직 등)은 연중 지속될 것으로 보이며, 연간 약 600 억원의 비용 지출이 예상된다.

목표주가 15,000 원으로 하향, 투자 의견 매수 유지

26년에도 OLED 사업 고도화에 따른 실적/재무 정상화가 지속된다. 다만, 메모리, AP 가격 인상에 따라 글로벌 세트 가격 인상 추세로 인한 수요 둔화 및 수익성 악화 우려 반영해 26F BPS 하향 조정, 목표주가 기존 16,500 원에서 15,000 원으로 하향한다.

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액	6,065	5,587	6,957	7,200	5,696	5,928	7,457	7,464	26,615	25,809	26,546
TV	1,334	1,117	1,191	1,302	882	1,133	1,242	1,338	6,058	4,944	4,594
IT	2,123	2,347	2,410	2,564	2,121	2,351	2,648	2,517	9,497	9,444	9,637
Mobile	2,062	1,564	2,658	2,720	2,154	1,835	2,963	3,019	8,759	9,005	9,971
Auto	546	559	698	614	539	610	605	591	2,301	2,416	2,344
매출비중											
TV	22%	20%	17%	18%	15%	19%	17%	18%	23%	19%	17%
IT	35%	42%	35%	36%	37%	40%	36%	34%	36%	37%	36%
Mobile	34%	28%	38%	38%	38%	31%	40%	40%	33%	35%	38%
Auto	9%	10%	10%	9%	9%	10%	8%	8%	9%	9%	9%
QoQ											
매출액	-23%	-8%	25%	3%	-21%	4%	26%	0%			
TV	-23%	-16%	13%	9%	-32%	28%	10%	8%			
IT	-3%	11%	9%	6%	-17%	11%	13%	-5%			
Mobile	-37%	-24%	63%	2%	-21%	-15%	61%	2%			
Auto	-13%	2%	0%	-12%	-12%	13%	-1%	-2%			
YoY											
매출액	15%	-17%	-6%	-8%	-6%	6%	7%	4%	25%	-3%	3%
TV	15%	-31%	-25%	-17%	-29%	8%	4%	3%	27%	-17%	-4%
IT	1%	-20%	2%	12%	4%	6%	10%	-2%	32%	-2%	4%
Mobile	40%	1%	-6%	-18%	0%	13%	11%	11%	34%	-1%	9%
Auto	4%	-7%	23%	-3%	-12%	-13%	-13%	-4%	39%	-2%	-10%
영업이익	33	-116	431	168	102	61	500	463	-561	517	1,127
영업이익률	1%	-2%	6%	2%	2%	1%	7%	6%	-2%	2%	4%
QoQ	-60%	-447%	흑전	-61%	-39%	-40%	716%	-7%			
YoY	흑전	24%	흑전	103%	205%	흑전	16%	175%	적지	흑전	118%

자료: SK 증권 추정

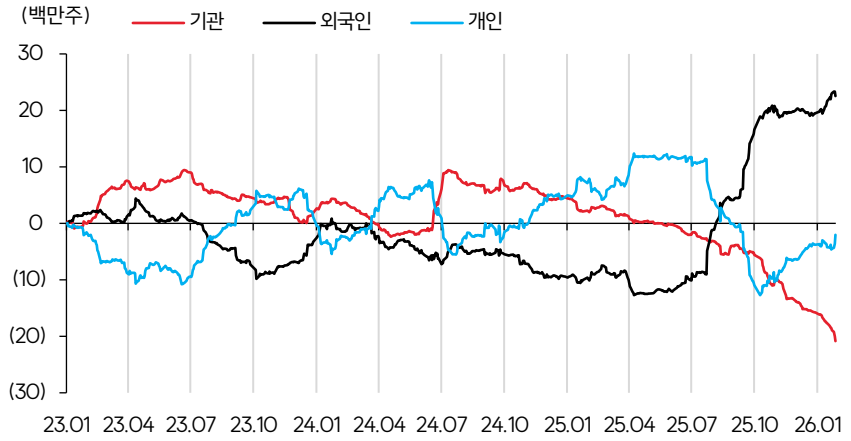
구분	변경전		변경후		변경율 (%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	25,827	26,013	25,809	26,546	(0.1)	2.0
영업이익	787	1,263	517	1,127	(34.3)	(10.8)
순이익	803	651	244	416	(69.6)	(36.1)
OPM (%)	3.0	4.9	2.0	4.2	-	-
NPM	3.1	2.5	0.9	1.6	-	-

자료: SK 증권 추정

	2026E	비고
목표주가	15,000 원	
26E BPS	13,822 원	26년 예상 BPS
목표 PER	1.1 배	OLED 사업 시작(13)~중국발 LCD 공급과잉(18)의 고점 평균 PBR 적용
적정 가치	14,513 원	

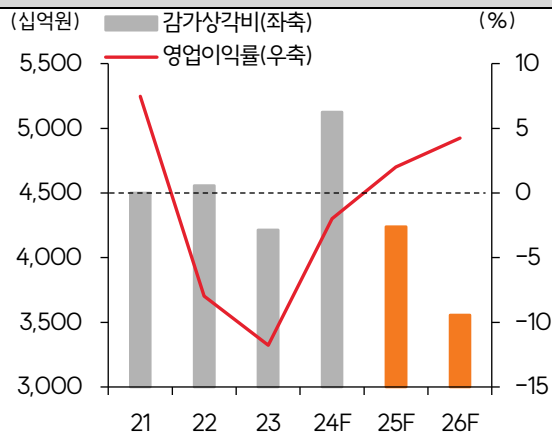
자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 투자자별 누적순매수 추이



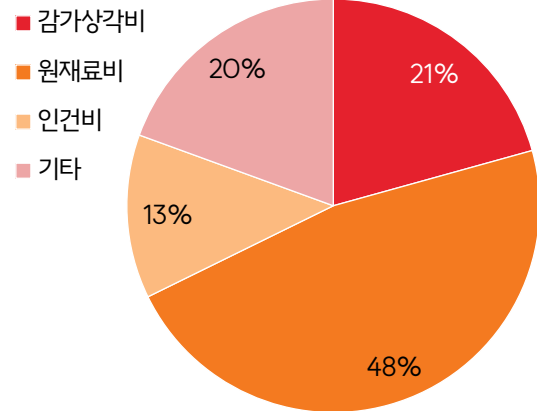
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 감가상각비 추이 및 전망



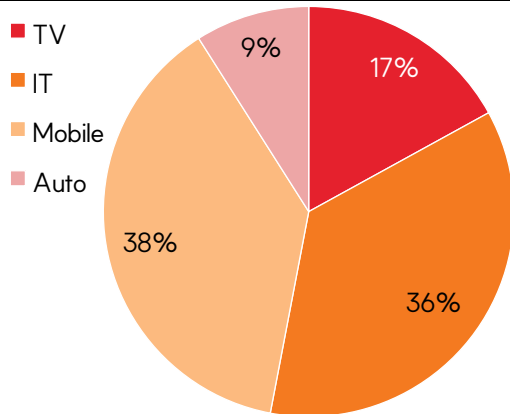
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 비용 비중 (2024년 기준)



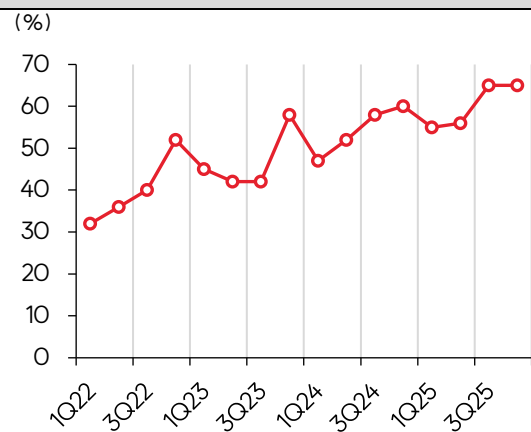
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 매출액 비중 (2026F)



자료: SK 증권 추정

LG 디스플레이 OLED 매출 비중 추이



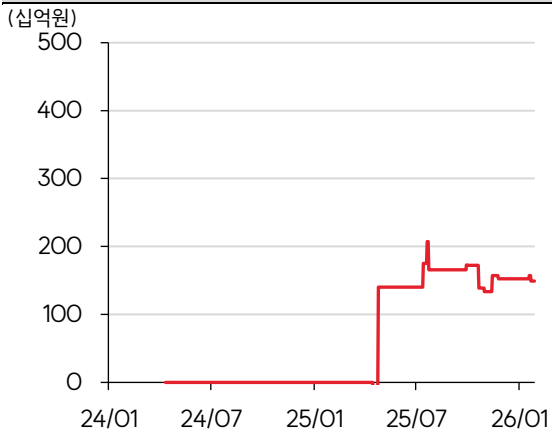
자료: LG 디스플레이, SK 증권

LG 디스플레이 Trailing PBR(TTM)



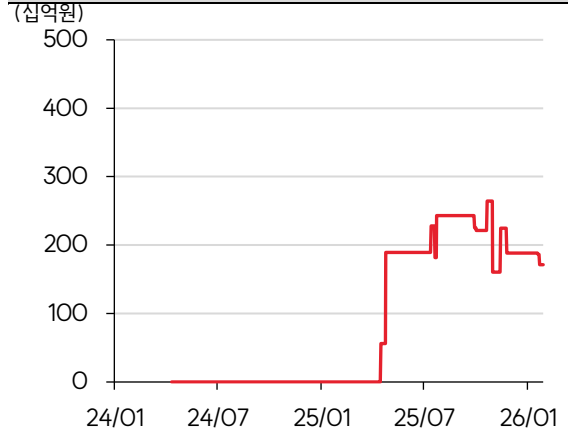
자료 : QuantiWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

LG 디스플레이 1Q26 영업이익 컨센서스 추이



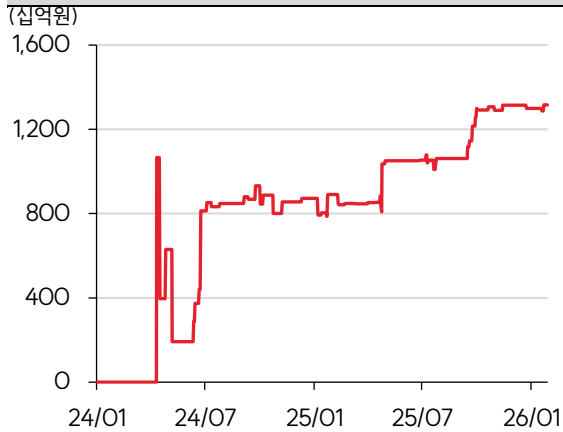
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 2Q26F 영업이익 컨센서스 추이



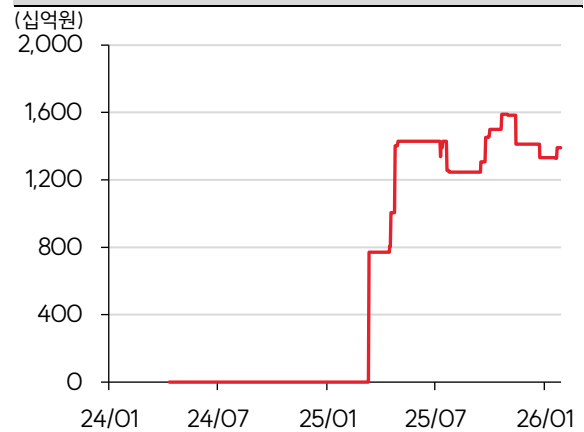
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 26F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 27F 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	9,503	10,123	8,149	8,978	9,169
현금및현금성자산	2,258	2,022	1,546	2,135	2,176
매출채권 및 기타채권	3,345	3,875	3,562	3,692	3,773
재고자산	2,528	2,671	2,455	2,546	2,602
비유동자산	26,256	22,737	20,529	19,629	18,654
장기금융자산	581	390	363	372	377
유형자산	20,200	17,203	14,673	13,563	12,382
무형자산	1,774	1,558	1,831	2,031	2,231
자산총계	35,759	32,860	28,677	28,607	27,823
유동부채	13,885	15,859	11,327	11,291	10,765
단기금융부채	5,262	6,527	3,758	3,358	2,658
매입채무 및 기타채무	7,094	5,877	6,529	6,856	7,007
단기충당부채	118	105	97	100	103
비유동부채	13,104	8,928	9,691	9,219	8,436
장기금융부채	11,440	8,091	8,922	8,422	7,622
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	64	61	56	58	59
부채총계	26,989	24,787	21,018	20,510	19,201
지배주주지분	7,232	6,542	6,495	6,911	7,409
자본금	1,789	2,500	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,774	2,759	2,759	2,759
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	2,676	-19	264	680	1,178
비지배주주지분	1,538	1,531	1,165	1,186	1,213
자본총계	8,771	8,073	7,659	8,097	8,621
부채외자본총계	35,759	32,860	28,677	28,607	27,823

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	1,683	2,412	2,985	4,165	4,205
당기순이익(순실)	-2,577	-2,409	299	438	524
비현금성항목등	4,375	7,054	4,342	4,265	4,297
유형자산감가상각비	4,214	5,126	4,238	3,555	3,627
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	161	1,929	104	710	670
운전자본감소(증가)	1,021	-1,272	-851	171	54
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1,014	-396	-854	-131	-81
재고자산의감소(증가)	337	-86	206	-90	-56
매입채무및기타채무의증가(감소)	276	-576	-1,538	327	151
기타	-1,427	-1,101	-956	-833	-818
법인세납부	-290	-140	-150	-124	-148
투자활동현금흐름	-2,589	-1,363	-1,836	-2,667	-2,659
금융자산의감소(증가)	865	940	-79	-11	-7
유형자산의감소(증가)	-2,997	-1,881	-1,576	-2,445	-2,445
무형자산의감소(증가)	-666	-781	-273	-200	-200
기타	208	359	93	-11	-7
재무활동현금흐름	1,351	-1,334	-1,716	-900	-1,500
단기금융부채의증가(감소)	-3,342	-4,705	-5,774	-400	-700
장기금융부채의증가(감소)	4,727	2,472	4,105	-500	-800
자본의증가(감소)	0	1,233	-14	0	0
배당금지급	-34	-137	-6	0	0
기타	-0	-198	-26	0	0
현금의 증가(감소)	433	-236	-476	589	41
기초현금	1,825	2,258	2,022	1,546	2,135
기말현금	2,258	2,022	1,546	2,135	2,176
FCF	-1,314	530	1,408	1,719	1,760

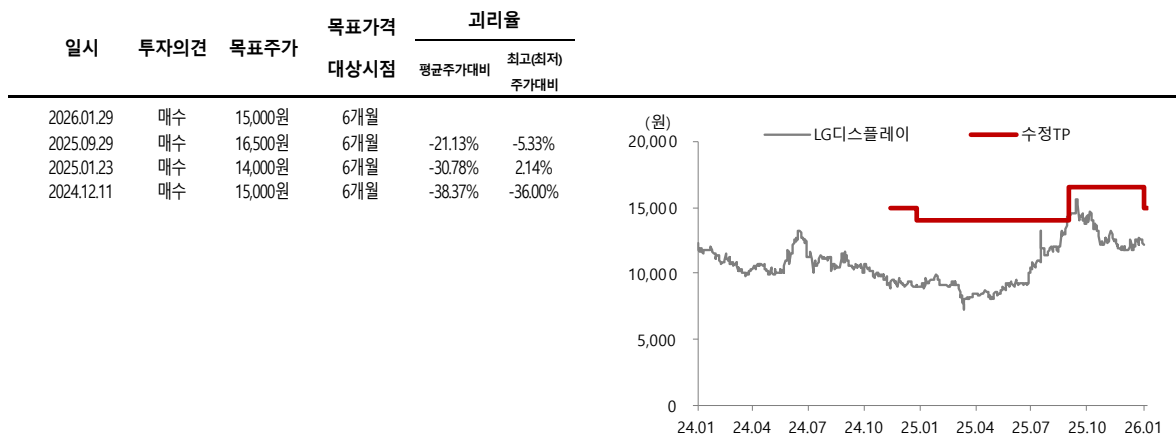
자료 : LG디스플레이, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	21,331	26,615	25,809	26,546	27,059
매출원가	20,986	24,040	22,535	22,650	23,026
매출총이익	345	2,575	3,274	3,897	4,033
매출총이익률(%)	1.6	9.7	12.7	14.7	14.9
판매비와 관리비	2,855	3,136	2,757	2,770	2,776
영업이익	-2,510	-561	517	1,127	1,257
영업이익률(%)	-11.8	-2.1	2.0	4.2	4.6
비영업손익	-829	-1,631	-20	-565	-585
순금융손익	-589	-822	-650	-586	-522
외환관련손익	-70	-993	66	261	177
관계기업등 투자손익	-3	5	2	3	2
세전계속사업이익	-3,339	-2,192	496	561	672
세전계속사업이익률(%)	-15.7	-8.2	1.9	2.1	2.5
계속사업법인세	-763	218	197	124	148
계속사업이익	-2,577	-2,409	299	438	524
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-2,577	-2,409	299	438	524
순이익률(%)	-12.1	-9.1	1.2	1.6	1.9
지배주주	-2,734	-2,563	244	416	498
지배주주귀속 순이익률(%)	-12.8	-9.6	0.9	1.6	1.8
비지배주주	157	153	55	22	26
총포괄이익	-2,506	-1,611	-2	438	524
지배주주	-2,647	-1,923	4	345	412
비지배주주	141	312	-6	93	112
EBITDA	1,704	4,565	4,755	4,681	4,884

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-18.4	24.8	-3.0	2.9	1.9
영업이익	적지	적지	흑전	117.9	11.6
세전계속사업이익	적지	적지	흑전	13.1	19.7
EBITDA	-31.1	168.0	4.2	-1.6	4.3
EPS	적지	적지	흑전	70.2	19.7
수익성 (%)					
ROA	-7.2	-7.0	1.0	1.5	1.9
ROE	-32.0	-37.2	3.8	6.2	7.0
EBITDA마진	8.0	17.2	18.4	17.6	18.0
안정성 (%)					
유동비율	68.4	63.8	71.9	79.5	85.2
부채비율	307.7	307.0	274.4	253.3	222.7
순차입금/자기자본	152.4	152.0	141.4	115.2	90.3
EBITDA/이자비용(배)	2.4	5.0	6.8	7.7	8.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-6,905	-5,125	489	832	996
BPS	18,267	13,085	12,990	13,822	14,818
CFPS	3,738	5,126	8,966	7,942	8,249
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	-1.7	-1.8	24.2	14.6	12.2
PBR	0.6	0.7	0.9	0.9	0.8
PCR	3.2	1.8	1.3	1.5	1.5
EV/EBITDA	11.4	4.0	3.5	3.2	2.8
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0



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 3 자에게 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 (2026년 01월 29일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------