

LG디스플레이 (034220)

하반기 뚜렷한 실적 회복세 예상

3Q25 북미 주력 고객사향 P-OLED 출하량 확대 효과 뚜렷할 전망

동사의 3Q25 실적은 매출액 6.7조원(-2% YoY, +20% QoQ), 영업이익 4,510억원(흑자전환 YoY/QoQ)을 기록하며 흑자전환할 것으로 전망된다. 이는 시장기대치(매출액 6.8조원, 영업이익 2,922억원)를 크게 상회하는 수준이다. 실적 호조의 주요 요인은 북미 주력 고객사의 스마트폰 신제품 출시 효과와 더불어, 국내 경쟁사의 초기 품질 이슈로 인한 출하 지연이 발생하면서 동사의 스마트폰용 P-OLED 물량에서 반사이익이 예상되기 때문이다. 특히 올해부터 동사의 P-OLED 패널이 적용되는 모델수가 지난해 2종에서 3종으로 확대되며, 신제품 출시 첫 주의 선주문 수요도 우호적이다. 또한 최근 Japan display가 북미 고객사 스마트워치용 OLED 사업에서 철수하고 모바라 공장 설비 매각을 결정하면서 동사가 해당 시장에서 독점적 지위를 확보한 점도 긍정적으로 작용할 것으로 보인다. 수익성 측면에서도 개선 요인이 뚜렷하다. 지난해 하반기 P-OLED 라인의 감가상각이 종료된 것에 이어, 올해 하반기부터는 중국 광저우 공장(60K/월) 감가상각도 추가로 완료된다. 이에 따라 OLED 부문의 고정비 부담이 크게 완화되면서 수익성 개선폭이 클 전망이다.

2026년에도 이익 개선 흐름 지속될 전망

동사는 2026년에도 OLED 사업을 중심으로 실적 개선 흐름을 이어갈 것으로 전망된다. 특히 지난 2Q25부터 흑자전환하기 시작한 OLED TV 부문은 감가상각 종료 효과가 본격 반영되면서 영업이익률이 2025년 약 7%에서 2026년에는 약 10% 중반 수준까지 상승할 것으로 예상된다. 또한 코로나 팬데믹 이후 지속적인 적자 구조에 놓여 있던 IT용 LCD는 저수익성 제품 비중 축소와 원가 절감 노력 등을 통해 적자폭이 점진적으로 축소되면서 수익성 개선에 긍정적으로 작용할 전망이다. 2026년 하반기 북미 주력 고객사의 첫 폴더블 스마트폰 출시로 동사의 모바일 P-OLED 물량 축소 우려가 제기될 수 있다. 그러나 내, 외부 디스플레이 면적 확대 효과를 감안하면 연간 폴더블 스마트폰 판매량 약 2,000만대 가정시 북미 고객사향 모바일 OLED 패널 총 수요는 출하면적 기준 약 16% 증가할 것으로 예상된다. 이에 따라 동사의 출하량에 미치는 실질적 영향은 제한적일 것으로 판단된다. 이를 반영한 2026년 매출액과 영업이익은 각각 25.9조원(+1% YoY), 1.5조원(+52% YoY)을 기록할 것으로 추정된다.

목표주가 15,000원으로 상향, 매수 투자 의견 유지

동사에 대한 목표주가를 15,000원으로 상향하고, 매수 투자 의견을 유지한다. 목표주가는 12개월 선형 BPS 16,938원에 2010년 이후 영업이익 흑자를 기록했던 시기의 평균 P/B 배수인 0.85배를 적용하여 산출했다. 현 주가는 2026년 예상 실적 기준 P/B 0.67배로 과거 흑자를 기록했던 시기의 P/B 밸류에이션 하단 평균(0.64배) 수준으로 향후 영업이익 흑자 기조가 이어지고, 재무구조도 점진적으로 개선될 것으로 예상된다는 점을 고려할 때 하방 경직성을 확보한 것으로 판단된다. 이에 따라 박스권 트레이딩 관점에서 비중 확대 전략을 추천한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	15,000원(상향)
증가(2025.09.15)	12,050원
상승여력	24.5%

Stock Indicator

자본금	2,500십억원
발행주식수	50,000만주
시가총액	6,025십억원
외국인지분율	24.2%
52주 추가	7,220~13,290원
60일평균거래량	2,551,428주
60일평균거래대금	28.7십억원

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.4	36.3	34.0	14.5
상대수익률	-4.2	18.6	1.3	-17.8

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	26,615	25,552	25,868	26,225
영업이익(십억원)	-561	965	1,467	1,722
순이익(십억원)	-2,563	147	596	956
EPS(원)	-5,438	294	1,192	1,912
BPS(원)	13,085	14,975	17,763	21,271
PER(배)		41.0	10.1	6.3
PBR(배)	0.7	0.8	0.7	0.6
ROE(%)	-37.2	2.1	7.3	9.8
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	3.7	3.0	2.2	1.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전자/디스플레이]

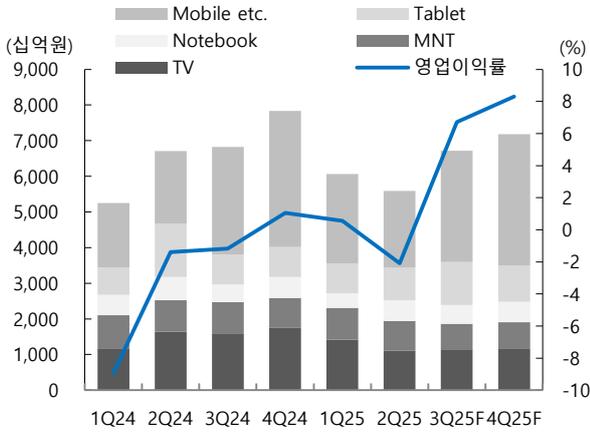
정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

표1. LG디스플레이 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
원/달러 평균 환율	1,328	1,371	1,359	1,397	1,453	1,404	1,385	1,381	1,364	1,406	1,383
출하면적('000m ²)	5,243	6,489	6,319	7,181	5,823	4,014	4,010	4,183	25,232	18,030	16,266
YoY	26%	40%	33%	29%	11%	-38%	-37%	-42%	32%	-29%	-10%
QoQ	-6%	24%	-3%	14%	-19%	-31%	0%	4%			
ASP/m ² (US\$)	787	782	827	802	735	1,016	1,239	1,275	772	1,010	1,150
YoY	-8%	-5%	4%	-22%	-7%	30%	50%	59%	-9%	31%	14%
QoQ	-23%	-1%	6%	-3%	-8%	38%	22%	3%			
매출액	5,253	6,708	6,821	7,833	6,065	5,587	6,715	7,184	26,615	25,552	25,868
YoY	19%	42%	43%	6%	15%	-17%	-2%	-8%	25%	-4%	1%
QoQ	-29%	28%	2%	15%	-23%	-8%	20%	7%			
매출원가	5,035	6,095	5,978	6,932	5,322	5,079	5,413	5,784	24,040	21,599	21,352
매출원가율	96%	91%	88%	89%	88%	91%	81%	81%	90%	85%	83%
매출총이익	218	614	843	901	743	508	1,302	1,400	2,575	3,953	4,516
판매비 및 관리비	687	707	924	818	709	624	851	804	3,136	2,988	3,048
판매비율	13%	11%	14%	10%	12%	11%	13%	11%	12%	12%	12%
영업이익	-469	-94	-81	83	33	-116	451	596	-561	965	1,467
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	-37%	흑자전환	적자지속	흑자전환	618%	적자지속	흑자전환	52%
QoQ	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	-60%	적자전환	흑자전환	32%			
영업이익률	-9%	-1%	-1%	1%	1%	-2%	7%	8%	-2%	4%	6%
EBITDA	810	1,287	1,162	1,306	1,231	1,054	1,592	1,605	4,565	5,482	5,852
EBITDA Margin	15%	19%	17%	17%	20%	19%	24%	22%	17%	21%	23%
세전이익	-989	-433	-207	-562	-148	992	243	-914	-2,192	173	701
당기순이익	-761	-471	-338	-839	-237	891	247	-762	-2,409	138	561
당기순이익률	-14%	-7%	-5%	-11%	-4%	16%	4%	-11%	-9%	1%	2%
부문별 매출 및 비중											
TV	1,178	1,643	1,595	1,746	1,419	1,113	1,151	1,178	6,162	4,860	4,304
MNT	924	880	872	837	888	832	709	732	3,513	3,161	3,141
Notebook	575	652	508	597	416	583	532	569	2,332	2,100	1,994
Tablet	769	1,499	839	837	827	905	1,203	1,015	3,944	3,950	4,169
Mobile etc.	1,807	2,034	3,007	3,816	2,516	2,154	3,120	3,690	10,664	11,481	12,260
TV	22%	24%	23%	22%	23%	20%	17%	16%	23%	19%	17%
MNT	18%	13%	13%	11%	15%	15%	11%	10%	13%	12%	12%
Notebook	11%	10%	7%	8%	7%	10%	8%	8%	9%	8%	8%
Tablet	15%	22%	12%	11%	14%	16%	18%	14%	15%	15%	16%
Mobile etc.	34%	30%	44%	49%	41%	39%	46%	51%	40%	45%	47%

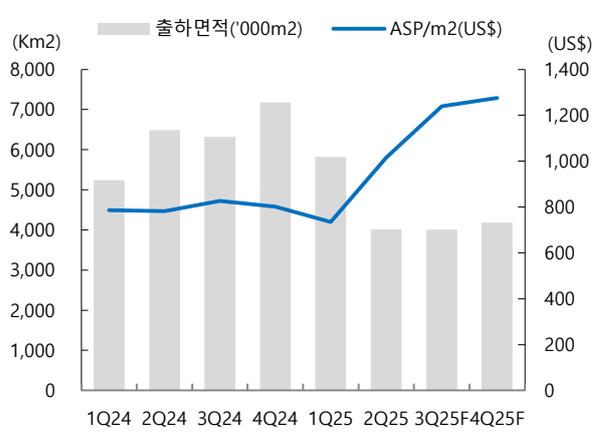
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림1. LG디스플레이 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



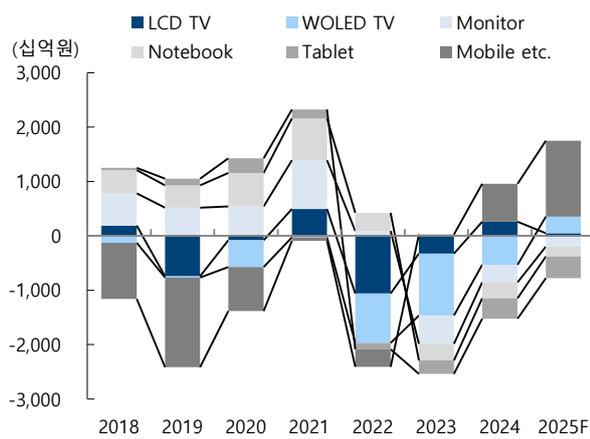
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림2. LG디스플레이 분기별 출하면적과 ASP 추이 및 전망



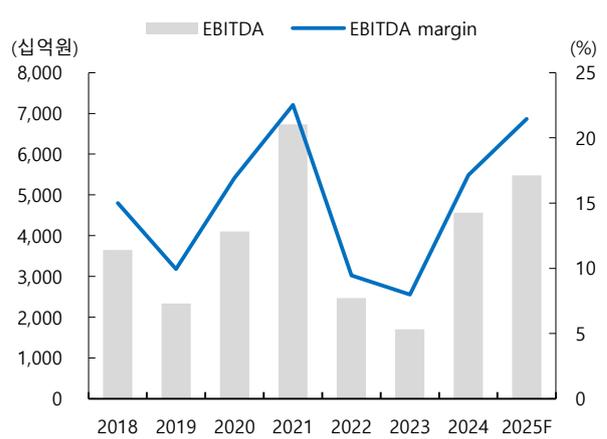
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림3. LG디스플레이 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



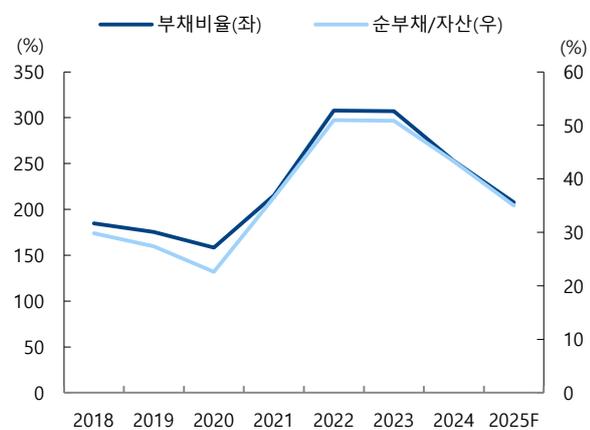
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림4. LG디스플레이 EBITDA와 EBITDA margin 추이 및 전망



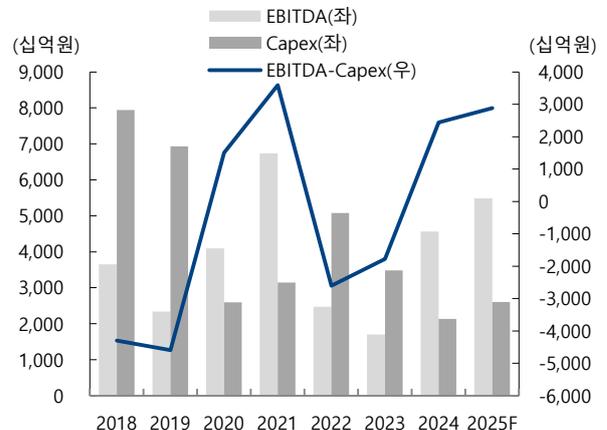
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림5. LG디스플레이 부채비율 추이 및 전망



자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림6. LG디스플레이 EBITDA와 CAPEX 추이 및 전망



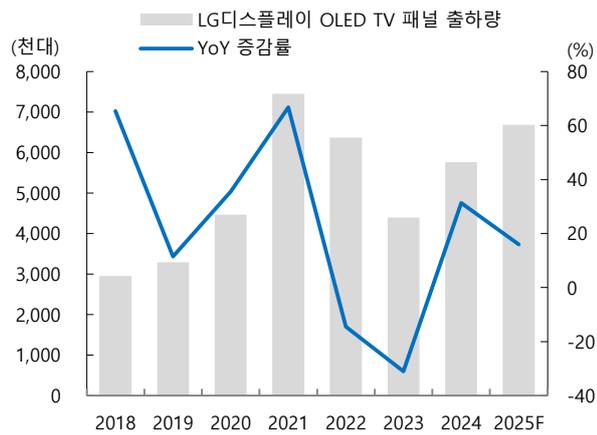
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

표2. LG디스플레이 OLED TV 부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 만대, 십억원, US\$, 만원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
OLED TV 부문 매출액 (십억원)	654	950	918	1,101	843	1,078	1,134	1,178	3,622	4,233	4,304
YoY 증감률	25%	20%	29%	19%	29%	13%	24%	7%	23%	17%	2%
QoQ 증감률	-29%	45%	-3%	20%	-23%	28%	5%	4%			
매출원가 (십억원)	891	1,034	1,103	1,126	875	1,016	1,009	1,026	4,154	3,927	3,547
매출원가율	136%	109%	120%	102%	104%	94%	89%	87%	115%	93%	82%
매출총이익 (십억원)	-237	-84	-185	-26	-32	62	125	152	-532	306	757
매출총이익률	-36%	-9%	-20%	-2%	-4%	6%	11%	13%	-15%	7%	18%
Cash Cost (십억원)	571	714	800	840	588	729	765	804	2,925	2,886	2,938
제조 Cash Cost/Unit (만원)	57	48	53	46	46	43	42	41	204	172	158
감가상각비 (십억원)	319	320	303	287	287	287	244	222	1,229	1,041	610
감가상각비/Unit (만원)	32	22	20	16	23	17	13	11	90	81	35
영업이익 (십억원)	-237	-84	-185	-26	-32	62	125	152	-532	306	757
영업이익률	-36%	-9%	-20%	-2%	-4%	6%	11%	13%	-15%	7%	18%
EBITDA (십억원)	83	236	118	261	255	349	369	374	697	1,346	1,366
EBITDA margin	13%	25%	13%	24%	30%	32%	33%	32%	19%	32%	32%
YoY 증감률	-226%	899%	49%	163%	208%	48%	213%	43%	411%	93%	1%
QoQ 증감률	-17%	185%	-50%	121%	-2%	37%	6%	1%			

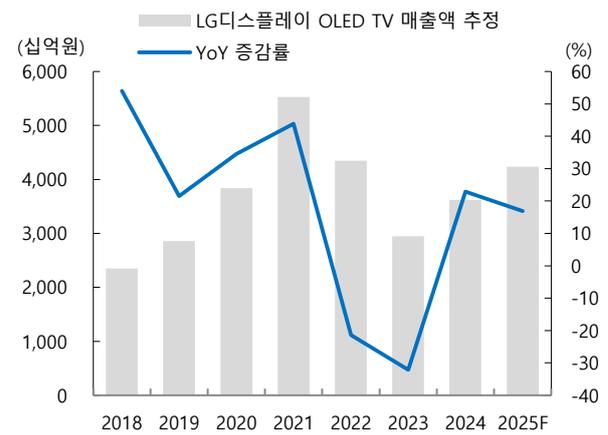
자료: iM증권 리서치본부

그림7. LG디스플레이 OLED TV 패널 연간 출하량 추이 및 전망



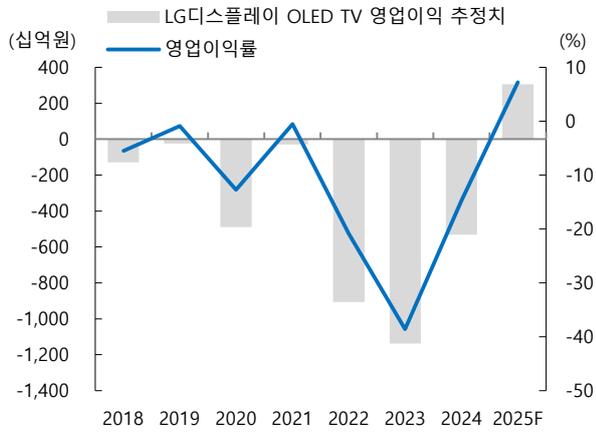
자료: iM증권 리서치본부

그림8. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 매출액 추정치



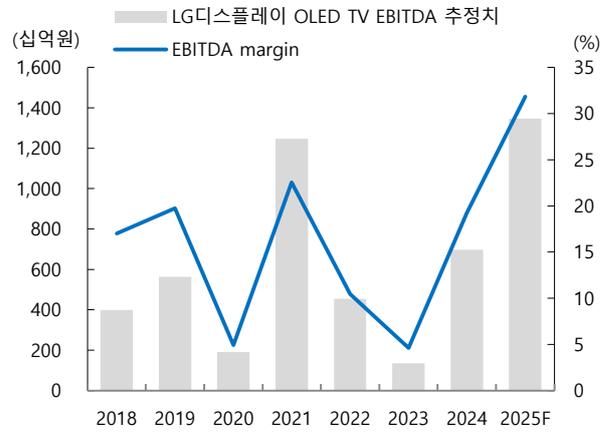
자료: iM증권 리서치본부

그림9. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 영업이익 추정치



자료: iM증권 리서치본부

그림10. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 EBITDA 추정치



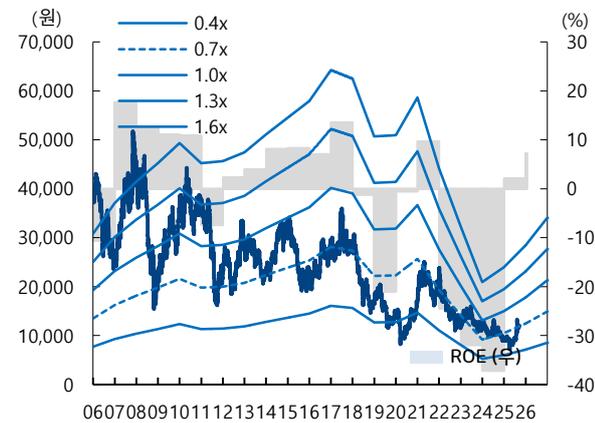
자료: iM증권 리서치본부

표3. LG디스플레이 목표주가 산출

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	
EPS (원)	-7,908	-265	3,315	-8,584	-7,640	-5,438	294	1,192	지배주주 기준
BPS (원)	31,694	31,847	36,664	27,611	20,212	13,085	14,975	17,763	
EBITDA (십억원)	2,336	4,106	6,731	2,472	1,704	4,565	5,482	5,852	
고점 P/B (배)	0.64	0.54	0.68	0.86	0.79	1.01	0.89		최근 5년간 평균: 0.79
평균 P/B (배)	0.49	0.40	0.56	0.56	0.65	0.83	0.63		최근 5년간 평균: 0.60
저점 P/B (배)	0.36	0.26	0.44	0.40	0.53	0.68	0.48		최근 5년간 평균: 0.46
고점 EV/EBITDA (배)	7.7	4.0	2.7	8.4	11.5	4.2	3.1		최근 5년간 평균: 5.7
평균 EV/EBITDA (배)	6.9	3.6	2.4	7.1	10.9	3.9	2.7		최근 5년간 평균: 5.1
저점 EV/EBITDA (배)	6.2	3.2	2.2	6.4	10.3	3.6	2.5		최근 5년간 평균: 4.7
ROE	-22.4%	-0.8%	9.7%	-26.7%	-32.0%	-37.2%	2.1%	7.3%	
적용 BPS (원)							16,938		12개월 Forward P/B
Target P/B (배)							0.85		과거 ROE 흑자 구간 평균 P/B 상단
적정주가 (원)							14,353		
목표주가 (원)							15,000		25년 실적 기준 P/B 0.84배
전일 증가 (원)							12,050		26년 실적 기준 P/B 0.68배
상승 여력							24.5%		

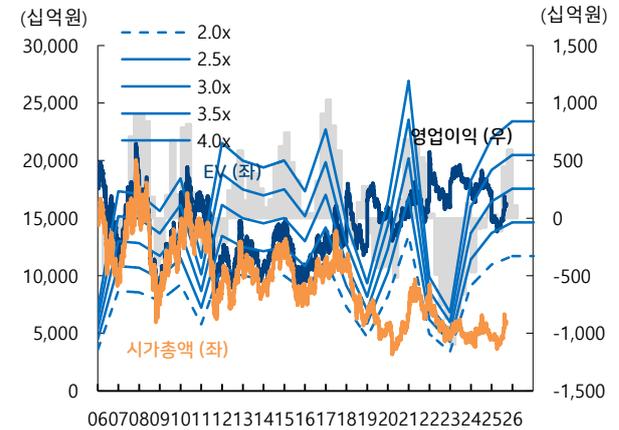
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림 11. LG디스플레이 12개월 Forward P/B Chart



자료: iM증권 리서치본부

그림 12. LG디스플레이 12개월 Forward EV/EBITDA Chart



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	10,123	10,938	12,864	14,267	매출액	26,615	25,552	25,868	26,225
현금 및 현금성자산	2,022	2,845	5,045	6,334	증가율(%)	24.8	-4.0	1.2	1.4
단기금융자산	43	39	43	39	매출원가	24,040	21,599	21,352	21,579
매출채권	3,875	3,670	3,554	3,501	매출총이익	2,575	3,953	4,516	4,646
재고자산	2,671	2,796	2,714	2,810	판매비와관리비	3,136	2,988	3,048	2,924
비유동자산	22,737	20,838	19,026	18,184	연구개발비	1,448	1,251	1,266	1,284
유형자산	17,203	15,286	13,502	12,665	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,558	1,558	1,558	1,558	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	32,860	31,775	31,890	32,451	영업이익	-561	965	1,467	1,722
유동부채	15,859	13,896	13,373	13,126	증가율(%)	적지	흑전	52.0	17.3
매입채무	6,511	6,519	6,010	6,006	영업이익률(%)	-2.1	3.8	5.7	6.6
단기차입금	970	470	470	470	이자수익	88	122	216	270
유동성장기부채	5,519	5,019	4,519	4,519	이자비용	910	693	697	614
비유동부채	8,928	8,870	8,149	7,259	지분법이익(손실)	5	5	5	5
사채	526	526	526	526	기타영업외손익	-698	-228	-291	-259
장기차입금	7,558	7,058	6,558	5,558	세전계속사업이익	-2,192	173	701	1,125
부채총계	24,787	22,766	21,522	20,385	법인세비용	218	35	140	225
지배주주지분	6,542	7,487	8,881	10,636	세전계속이익률(%)	-8.2	0.7	2.7	4.3
자본금	2,500	2,500	2,500	2,500	당기순이익	-2,409	138	561	900
자본잉여금	2,774	2,774	2,774	2,774	순이익률(%)	-9.1	0.5	2.2	3.4
이익잉여금	-19	129	724	1,681	지배주주귀속 순이익	-2,563	147	596	956
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	798	798	798	798
비지배주주지분	1,531	1,522	1,487	1,431	총포괄이익	-1,611	936	1,359	1,698
자본총계	8,073	9,009	10,368	12,066	지배주주귀속총포괄이익	-1,714	995	1,444	1,804

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	2,412	5,458	6,298	5,901	주당지표(원)				
당기순이익	-2,409	138	561	900	EPS	-5,438	294	1,192	1,912
유형자산감가상각비	5,126	4,517	4,384	3,937	BPS	13,085	14,975	17,763	21,271
무형자산상각비	-	-	-	-	CFPS	5,439	9,328	9,960	9,787
지분법관련손실(이익)	5	5	5	5	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-1,363	-3,806	-3,813	-4,306	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-1,881	-2,600	-2,600	-3,100	PER		41.0	10.1	6.3
무형자산의 처분(취득)	-781	-	-	-	PBR	0.7	0.8	0.7	0.6
금융상품의 증감	-1,130	819	2,204	1,284	PCR	1.7	1.3	1.2	1.2
재무활동 현금흐름	-1,334	-1,828	-1,328	-1,328	EV/EBITDA	3.7	3.0	2.2	1.9
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-2	-	-	-	ROE	-37.2	2.1	7.3	9.8
자본의증감	-4,176	-58	-721	-889	EBITDA이익률	17.2	21.5	22.6	21.6
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	307.0	252.7	207.6	168.9
현금및현금성자산의증감	-236	823	2,200	1,289	순채비율	154.9	113.1	67.4	39.0
기초현금및현금성자산	2,258	2,022	2,845	5,045	매출채권회전율(x)	7.4	6.8	7.2	7.4
기말현금및현금성자산	2,022	2,845	5,045	6,334	재고자산회전율(x)	10.2	9.3	9.4	9.5

자료 : LG디스플레이, iM증권 리서치본부

LG디스플레이 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자이전	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-10-26	Hold	14,000	-7.5%	1.2%
2024-01-26	Hold	11,000	0.5%	19.9%
2024-07-26	Buy	14,000	-27.1%	-16.3%
2025-01-23	Buy	12,000	-21.2%	10.8%
2025-09-15	Buy	15,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%