

LG디스플레이 (034220)

2Q25 일시적인 실적 부진 예상

2Q25 환율 하락과 중국 LCD 공장 매각에 따른 일시적 비용 발생으로 실적 부진 예상
동사의 2Q25 실적은 매출액 5.6조원(-16% YoY, -7% QoQ), 영업이익 -1,170억원(적자지속 YoY, 적자전환 QoQ)을 기록하며 시장기대치(매출액 5.7조원, 영업이익 -694억원)를 다소 하회할 전망이다. 실적 둔화의 주요 요인으로는 크게 3가지로 분석된다. 첫째, 원-달러 환율이 전분기 대비 약 3% 하락하면서 수익성에 영향을 미쳤고, 둘째, 주요 북미 스마트폰 고객사의 하반기 신제품 출시를 앞두고 P-OLED 패널 출하량이 전분기 대비 약 24% 감소할 것으로 예상된다. 마지막으로 중국 광저우 LCD 공장의 CSOT 매각 절차가 완료되는 과정에서 일회성 비용이 발생할 것으로 추정된다. 다만 하이엔드 제품 중심의 IT 패널과 OLED TV 패널 출하량 증가로 중대형 패널 부문 수익성이 개선될 수 있다는 점은 긍정적인 요인이다.

하반기 OLED TV 흑자전환과 북미 고객사 신제품 출시 효과 주목

계절적 성수기인 하반기에는 동사의 실적이 다시 흑자전환할 가능성이 매우 높을 것으로 전망된다. 현재 동사의 OLED TV 패널 생산 캐파는 총 180K/월 규모로 이미 감가상각이 완료된 국내 공장(90K/월)에 이어 하반기부터 중국 광저우 공장(60K/월)의 감가상각도 추가적으로 종료될 예정이다. 이에 따라 성수기 진입에 따른 OLED 패널 수요 증가와 감가상각 비용 감소 효과가 맞물려 OLED TV 부문의 하반기 수익성 개선폭이 더욱 뚜렷할 것으로 예상된다. 특히 OLED TV 패널 사업을 본격적으로 시작한 지난 2013년 이후 최초로 연간 기준 흑자전환할 전망이다. 또한 북미 스마트폰 고객사의 신제품 출시 효과로 하반기 P-OLED 출하량은 상반기 대비 약 59% 증가한 4,800만대 수준으로 기록할 것으로 예상된다. 더욱이 올해부터 동사의 P-OLED 패널이 적용되는 모델수가 지난해 2종에서 3종으로 확대된다는 점도 긍정적이다. 이를 반영한 2025년 매출액과 영업이익은 각각 25.2조원(-5% YoY), 6,520억원(흑자전환 YoY)을 기록할 것으로 추정된다.

매수 투자 의견과 목표주가 유지

동사에 대한 매수 투자 의견과 목표주가를 유지한다. 동사는 보수적인 투자 집행과 고강도 사업 구조 조정을 통해 올해 영업이익 흑자전환을 달성할 것으로 예상되며, 영업활동 현금흐름과 중국 광저우 LCD 라인 매각 대금 등을 활용해 재무건전성을 점진적으로 개선시켜 나갈 것으로 전망된다. 이를 고려할 때 12개월 Forward BPS에 과거 영업이익 흑자를 기록했던 2012~2018년 평균 P/B 배수인 0.8배를 적용하는 것에 무리가 없다고 판단된다. 특히 향후 동사의 주력 사업인 OLED TV 부문의 연간 흑자전환 가능성이 높다는 점도 긍정적인 요인이다. 현 주가는 올해 예상 실적 기준 P/B 0.64배로 과거 흑자를 기록했던 시기의 P/B 밸류에이션 하단 평균인 0.62배 수준에 머물러 있어 하방 경직성을 확보하고 있다. 현 시점에서는 박스권 내 트레이딩 관점에서 매수 전략을 추천한다. 최근 미국 상호관세 정책으로 인해 주요 TV, 스마트폰 세트 고객사의 수요 불확실성이 존재하나, 긍정적으로 해소될 경우 P/B 1.0배를 타겟으로 하는 추가적인 주가 상승 여력을 확보할 것으로 판단된다.

Company Brief

Buy (Maintain)

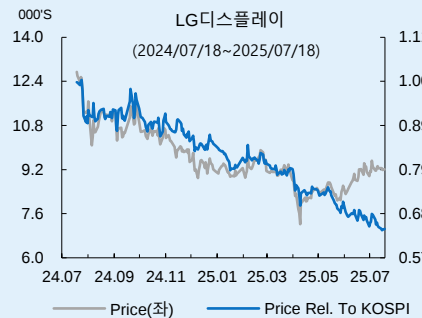
목표주가(12M)	12,000원(유지)
증가(2025.07.18)	9,210원
상승여력	30.3 %

Stock Indicator

자본금	2,500십억원
발행주식수	50,000만주
시가총액	4,605십억원
외국인지분율	21.0%
52주 주가	7,220~12,740원
60일평균거래량	982,341주
60일평균거래대금	8.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.1	12.5	2.9	-26.9
상대수익률	-5.6	-15.7	-23.7	-40.9

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	26,615	25,239	24,592	25,543
영업이익(십억원)	-561	652	1,077	1,473
순이익(십억원)	-2,563	-122	253	719
EPS(원)	-5,438	-245	506	1,439
BPS(원)	13,085	14,436	16,537	19,572
PER(배)	-	-	18.2	6.4
PBR(배)	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE(%)	-37.2	-1.8	3.3	8.0
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	3.7	2.8	2.2	1.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이]

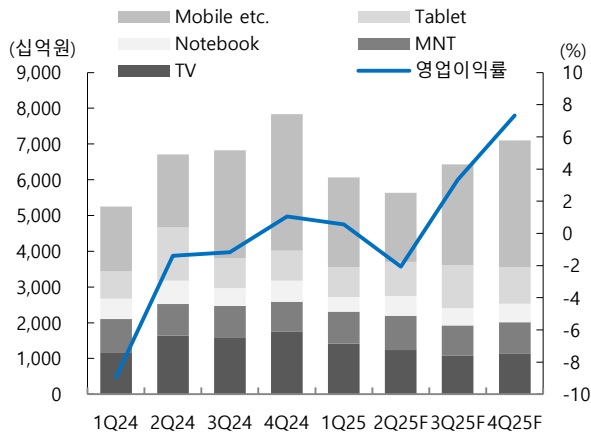
정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

표1. LG디스플레이 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
원/달러 평균 환율	1,328	1,371	1,359	1,397	1,453	1,404	1,385	1,395	1,364	1,409	1,391
출하면적('000m ²)	5,243	6,489	6,319	7,181	5,418	4,967	4,025	4,294	25,232	18,704	17,269
YoY	26%	40%	33%	29%	3%	-23%	-36%	-40%	32%	-26%	-8%
QoQ	-6%	24%	-3%	14%	-25%	-8%	-19%	7%			
ASP/m ² (US\$)	787	782	827	802	790	829	1,182	1,216	772	958	1,023
YoY	-8%	-5%	4%	-22%	0%	6%	43%	52%	-9%	24%	7%
QoQ	-23%	-1%	6%	-3%	-2%	5%	43%	3%			
매출액	5,253	6,708	6,821	7,833	6,065	5,638	6,431	7,105	26,615	25,239	24,592
YoY	19%	42%	43%	6%	15%	-16%	-6%	-9%	25%	-5%	-3%
QoQ	-29%	28%	2%	15%	-23%	-7%	14%	10%			
매출원가	5,035	6,095	5,978	6,932	5,322	5,072	5,402	5,789	24,040	21,585	20,588
매출원가율	96%	91%	88%	89%	88%	90%	84%	81%	90%	86%	84%
매출총이익	218	614	843	901	743	566	1,029	1,316	2,575	3,654	4,004
판매비 및 관리비	687	707	924	818	709	683	815	795	3,136	3,002	2,927
판매비율	13%	11%	14%	10%	12%	12%	13%	11%	12%	12%	12%
영업이익	-469	-94	-81	83	33	-117	214	521	-561	652	1,077
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	-37%	흑자전환	적자지속	흑자전환	527%	적자지속	흑자전환	65%
QoQ	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	-60%	적자전환	흑자전환	143%			
영업이익률	-9%	-1%	-1%	1%	1%	-2%	3%	7%	-2%	3%	4%
EBITDA	810	1,287	1,162	1,306	1,231	1,092	1,400	1,578	4,565	5,301	5,468
EBITDA Margin	15%	19%	17%	17%	20%	19%	22%	22%	17%	21%	22%
세전이익	-989	-433	-207	-562	-148	-295	11	288	-2,192	-144	297
당기순이익	-761	-471	-338	-839	-237	-309	8	423	-2,409	-115	238
당기순이익률	-14%	-7%	-5%	-11%	-4%	-5%	0%	6%	-9%	0%	1%
부문별 매출 및 비중											
TV	1,178	1,643	1,595	1,746	1,419	1,236	1,076	1,129	6,162	4,860	4,089
MNT	924	880	872	837	888	954	847	882	3,513	3,571	3,911
Notebook	575	652	508	597	416	554	485	524	2,332	1,979	2,398
Tablet	769	1,499	839	837	827	963	1,208	1,025	3,944	4,023	4,196
Mobile etc.	1,807	2,034	3,007	3,816	2,516	1,931	2,815	3,545	10,664	10,807	9,997
TV	22%	24%	23%	22%	23%	22%	17%	16%	23%	19%	17%
MNT	18%	13%	13%	11%	15%	17%	13%	12%	13%	14%	16%
Notebook	11%	10%	7%	8%	7%	10%	8%	7%	9%	8%	10%
Tablet	15%	22%	12%	11%	14%	17%	19%	14%	15%	16%	17%
Mobile etc.	34%	30%	44%	49%	41%	34%	44%	50%	40%	43%	41%

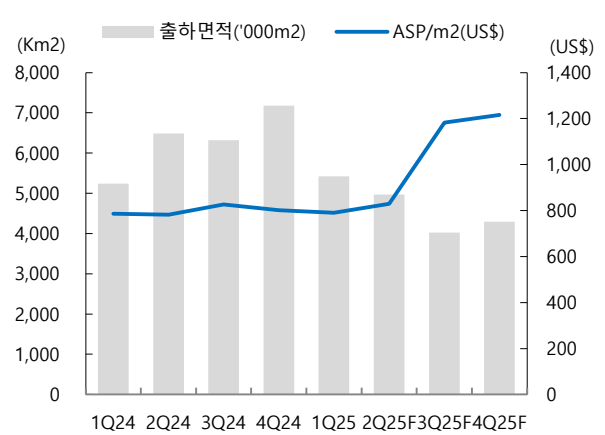
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림1. LG디스플레이 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



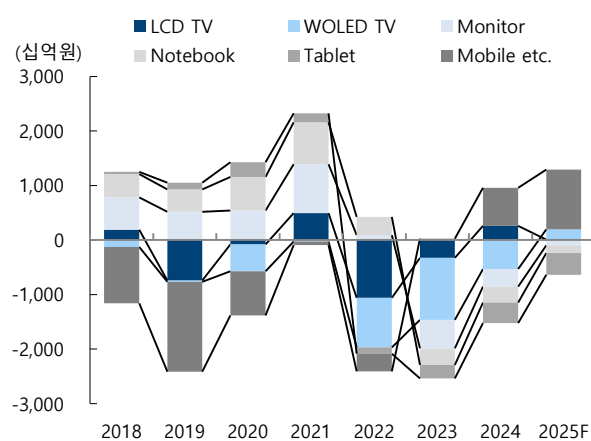
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림2. LG디스플레이 분기별 출하면적과 ASP 추이 및 전망



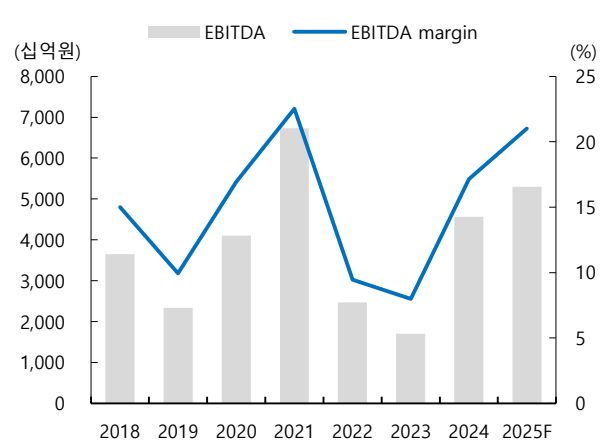
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림3. LG디스플레이 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



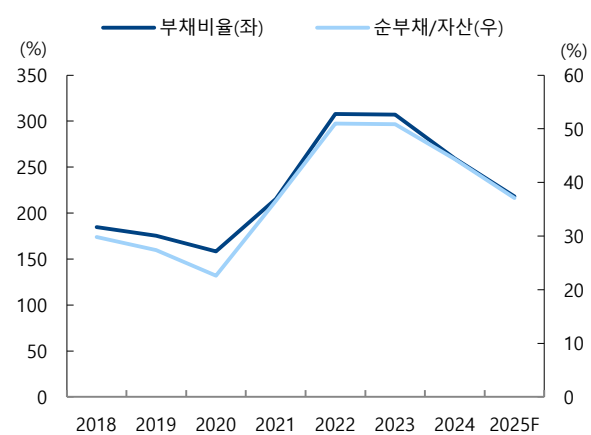
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림4. LG디스플레이 EBITDA와 EBITDA margin 추이 및 전망



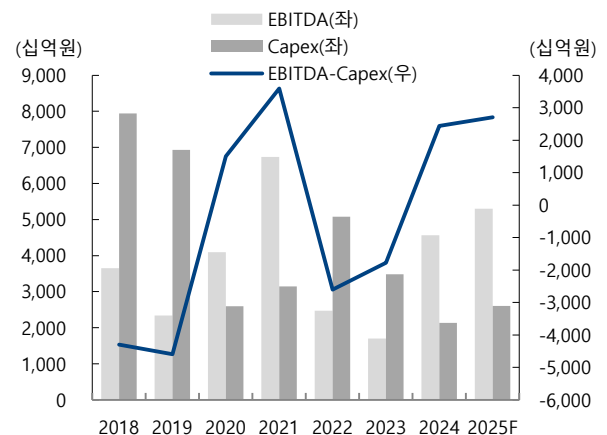
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림5. LG디스플레이 부채비율 추이 및 전망



자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림6. LG디스플레이 EBITDA와 CAPEX 추이 및 전망



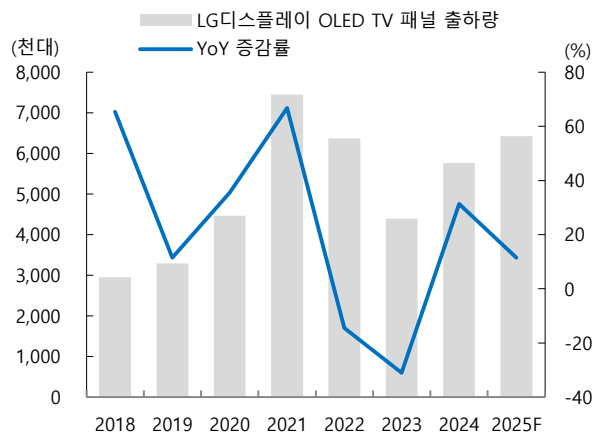
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

표2. LG디스플레이 OLED TV 부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 만대, 십억원, US\$, 만원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
OLED TV 부문 매출액 (십억원)	654	950	918	1,101	843	1,021	1,076	1,129	3,622	4,069	4,089
YoY 증감률	25%	20%	29%	19%	29%	7%	17%	3%	23%	12%	0%
QoQ 증감률	-29%	45%	-3%	20%	-23%	21%	5%	5%			
매출원가 (십억원)	891	1,034	1,103	1,126	875	1,025	993	990	4,154	3,883	3,580
매출원가율	136%	109%	120%	102%	104%	100%	92%	88%	115%	95%	88%
매출총이익 (십억원)	-237	-84	-185	-26	-32	-4	83	139	-532	186	508
매출총이익률	-36%	-9%	-20%	-2%	-4%	0%	8%	12%	-15%	5%	12%
Cash Cost (십억원)	571	714	800	840	588	738	793	833	2,925	2,952	3,004
제조 Cash Cost/Unit (만원)	57	48	53	46	46	46	45	45	204	182	170
감가상각비 (십억원)	319	320	303	287	287	287	200	157	1,229	931	577
감가상각비/Unit (만원)	32	22	20	16	23	18	12	9	90	81	34
영업이익 (십억원)	-237	-84	-185	-26	-32	-4	83	139	-532	186	508
영업이익률	-36%	-9%	-20%	-2%	-4%	0%	8%	12%	-15%	5%	12%
EBITDA (십억원)	83	236	118	261	255	283	283	296	697	1,117	1,085
EBITDA margin	13%	25%	13%	24%	30%	28%	26%	26%	19%	27%	27%
YoY 증감률	-226%	899%	49%	163%	208%	20%	140%	14%	411%	60%	-3%
QoQ 증감률	-17%	185%	-50%	121%	-2%	11%	0%	5%			

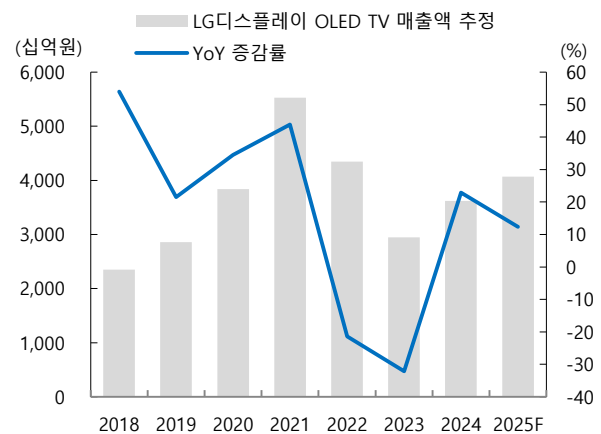
자료: iM증권 리서치본부

그림7. LG디스플레이 OLED TV 패널 연간 출하량 추이 및 전망



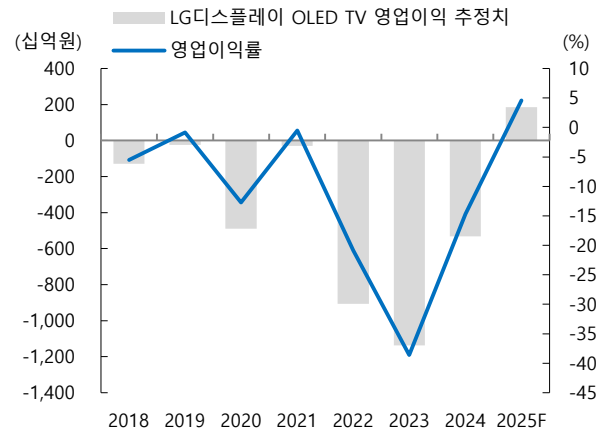
자료: iM증권 리서치본부

그림8. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 매출액 추정치



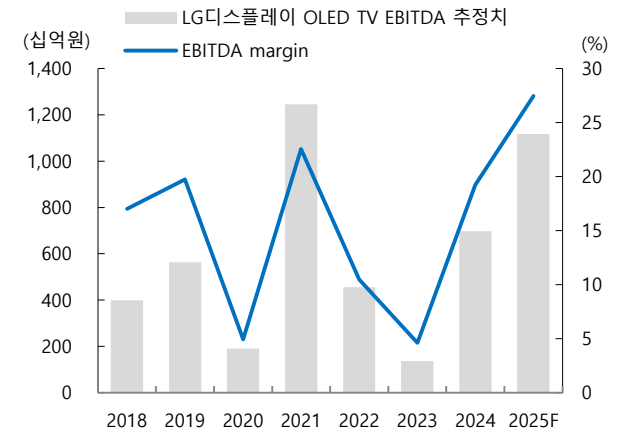
자료: iM증권 리서치본부

그림9. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 영업이익 추정치



자료: iM증권 리서치본부

그림10. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 EBITDA 추정치



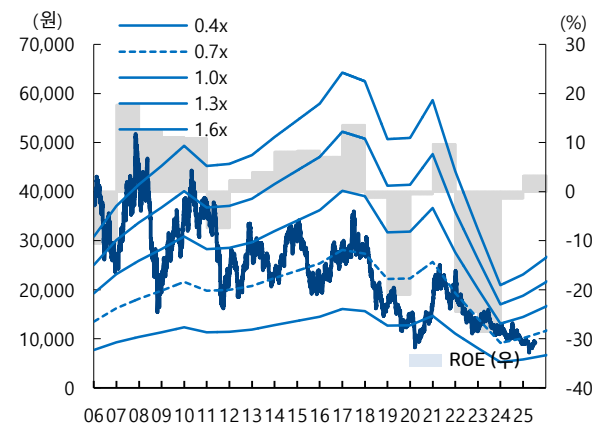
자료: iM증권 리서치본부

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	-245	506	지배주주 기준
BPS (원)	31,694	31,847	36,664	27,611	20,212	13,085	14,436	16,537	
EBITDA (십억원)	2,336	4,106	6,731	2,472	1,704	4,565	5,301	5,468	
고점 P/B (배)	0.64	0.54	0.68	0.86	0.79	1.01	0.69		최근 5년간 평균: 0.76
평균 P/B (배)	0.49	0.40	0.56	0.56	0.65	0.83	0.62		최근 5년간 평균: 0.60
저점 P/B (배)	0.36	0.26	0.44	0.40	0.53	0.68	0.50		최근 5년간 평균: 0.47
고점 EV/EBITDA (배)	7.7	4.0	2.7	8.4	11.5	4.2	2.9		최근 5년간 평균: 5.6
평균 EV/EBITDA (배)	6.9	3.6	2.4	7.1	10.9	3.9	2.8		최근 5년간 평균: 5.1
저점 EV/EBITDA (배)	6.2	3.2	2.2	6.4	10.3	3.6	2.6		최근 5년간 평균: 4.7
ROE	-22.4%	-0.8%	9.7%	-26.7%	-32.0%	-37.2%	-1.8%	3.3%	
적용 BPS (원)							15,582		12개월 Forward P/B
Target P/B (배)							0.80		과거 ROE 흑자 구간 평균 P/B 상단
적정주가 (원)							12,465		
목표주가 (원)							12,000		25년 실적 기준 P/B 0.83배
전일 종가 (원)							9,210		25년 실적 기준 P/B 0.64배
상승 여력							30.3%		

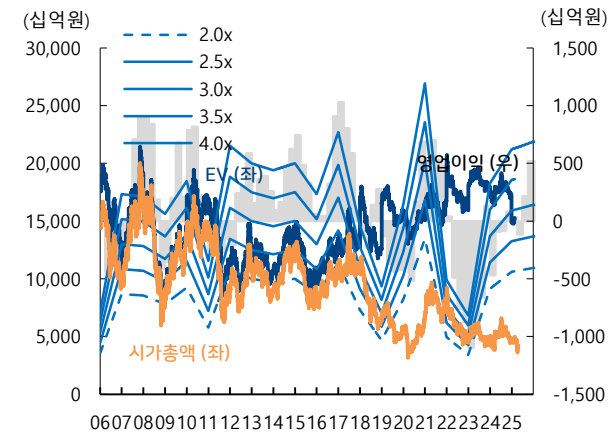
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림11. LG디스플레이 12개월 Forward P/B Chart



자료: iM증권 리서치본부

그림12. LG디스플레이 12개월 Forward EV/EBITDA Chart



자료: iM증권 리서치본부

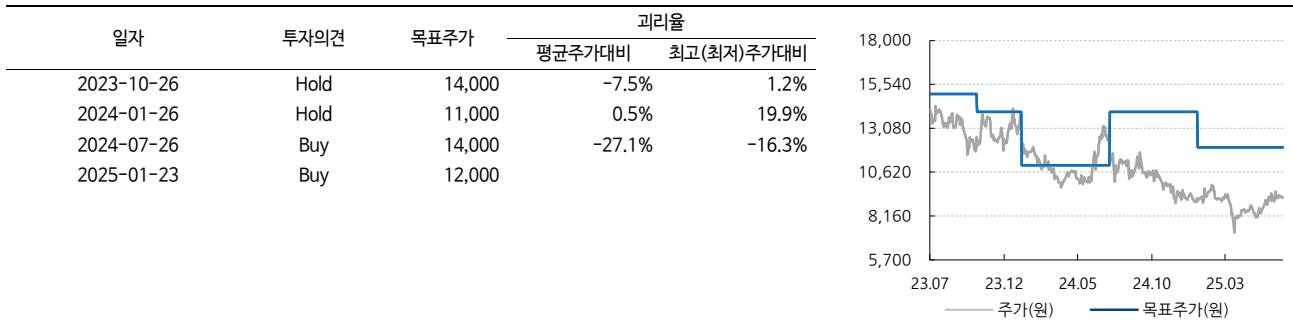
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	10,123	10,767	12,245	14,039	매출액	26,615	25,239	24,592	25,543
현금 및 현금성자산	2,022	2,753	4,736	6,270	증가율(%)	24.8	-5.2	-2.6	3.9
단기금융자산	43	39	43	39	매출원가	24,040	21,585	20,588	21,182
매출채권	3,875	3,625	3,378	3,409	매출총이익	2,575	3,654	4,004	4,361
재고자산	2,671	2,762	2,580	2,737	판매비와관리비	3,136	3,002	2,927	2,887
비유동자산	22,737	20,705	18,887	18,021	연구개발비	1,448	1,236	1,204	1,250
유형자산	17,203	15,154	13,363	12,501	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,558	1,558	1,558	1,558	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	32,860	31,472	31,133	32,060	영업이익	-561	652	1,077	1,473
유동부채	15,859	13,847	13,192	13,034	증가율(%)	적지	흑전	65.1	36.8
매입채무	6,511	6,469	5,830	5,914	영업이익률(%)	-2.1	2.6	4.4	5.8
단기차입금	970	470	470	470	이자수익	88	118	203	267
유동성장기부채	5,519	5,019	4,519	4,519	이자비용	910	693	697	641
비유동부채	8,928	8,870	8,149	7,759	지분법이익(손실)	5	5	5	5
사채	526	526	526	526	기타영업외손익	-698	-228	-291	-259
장기차입금	7,558	7,058	6,558	6,058	세전계속사업이익	-2,192	-144	297	847
부채총계	24,787	22,717	21,341	20,793	법인세비용	218	-29	59	169
지배주주지분	6,542	7,218	8,269	9,786	세전계속이익률(%)	-8.2	-0.6	1.2	3.3
자본금	2,500	2,500	2,500	2,500	당기순이익	-2,409	-115	238	677
자본잉여금	2,774	2,774	2,774	2,774	순이익률(%)	-9.1	-0.5	1.0	2.7
이익잉여금	-19	-141	112	831	지배주주귀속 순이익	-2,563	-122	253	719
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	798	798	798	798
비지배주주지분	1,531	1,538	1,523	1,481	총포괄이익	-1,611	683	1,036	1,475
자본총계	8,073	8,756	9,792	11,267	지배주주귀속총포괄이익	-1,714	725	1,101	1,567

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	2,412	5,366	6,081	5,646	주당지표 (원)				
당기순이익	-2,409	-115	238	677	EPS	-5,438	-245	506	1,439
유형자산감가상각비	5,126	4,649	4,391	3,962	BPS	13,085	14,436	16,537	19,572
무형자산상각비	-	-	-	-	CFPS	5,439	9,053	9,288	9,363
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	-	-	18.2	6.4
무형자산의 처분(취득)	-781	-	-	-	PBR	0.7	0.6	0.6	0.5
금융상품의 증감	-1,130	727	1,987	1,529	PCR	1.7	1.0	1.0	1.0
재무활동 현금흐름	-1,334	-1,828	-1,328	-828	EV/EBITDA	3.7	2.8	2.2	1.8
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-2	-	-	-	ROE	-37.2	-1.8	3.3	8.0
자본의증감	-4,176	-58	-721	-389	EBITDA이익률	17.2	21.0	22.2	21.3
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	307.0	259.5	218.0	184.6
현금및현금성자산의증감	-236	731	1,983	1,534	순부채비율	154.9	117.4	74.5	46.7
기초현금및현금성자산	2,258	2,022	2,753	4,736	매출채권회전율(x)	7.4	6.7	7.0	7.5
기말현금및현금성자산	2,022	2,753	4,736	6,270	재고자산회전율(x)	10.2	9.3	9.2	9.6

자료 : LG디스플레이, iM증권 리서치본부

LG디스플레이 투자이전 및 목표주가 변동추이



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%