

LG디스플레이 (034220)

2026년 OLED 중심의 실적 개선 지속 전망

3Q25 일회성 비용 효과 제거시 시장 기대치 상회하는 호실적 기록

동사의 3Q25 실적은 매출액 7.0조원(+2% YoY, +25% QoQ), 영업이익 4,310억원(흑자전환 YoY/QoQ)으로 흑자 전환했다. 인력 운영 효율화 과정에서 발생한 희망퇴직 관련 일회성 비용 약 400억원을 감안할 경우 실질적인 영업이익은 시장 기대치(매출액 6.8조원, 영업이익 4,404억원)를 소폭 상회한 수준이다. 호실적의 주요 요인은 북미 주력 고객사의 스마트폰 신제품에 동사의 P-OLED 패널 적용 모델이 전년 2종에서 3종으로 증가한 데 있다. 또한 미국과 중국에서 견조한 소비자 수요가 더해지며 P-OLED 패널 출하량이 예상을 상회했다. 또한 일본 JDI가 북미 고객사의 스마트워치용 OLED 사업에서 철수하고 모바라 공장 설비 매각을 결정하면서 동사가 해당 시장에서 독점적 지위를 확보한 점도 긍정적으로 작용했다. 수익성 측면에서도 구조적인 개선이 나타나고 있다. 지난해 하반기 P-OLED 라인의 감가상각이 종료된 것에 이어, 올해 하반기에는 중국 광저우 공장(60K/월) 감가상각도 완료된다. 이에 따라 OLED 부문의 고정비 부담이 크게 완화되면서 수익성 개선폭이 확대되었다.

2026년 영업이익 전년 대비 +75% 증가한 1.4조원 기록할 것으로 전망

4Q25 매출액과 영업이익은 각각 7.2조원(-8% YoY, +4% QoQ), 4,590억원(+452% YoY, +6% QoQ)으로 안정적인 매출 성장세에도 불구하고 영업이익 개선폭은 제한적일 것으로 전망된다. 전반기에 이은 희망퇴직 관련 일회성 비용이 증가하기 때문이다. 그러나 일회성 비용을 제외한 영업이익은 OLED TV 패널 출하량 확대 및 감가상각 종료에 따른 수익성 개선, IT 부문의 고수익성 제품군으로의 전환 등을 통해 뚜렷한 증가세를 나타낼 것으로 추정된다. 2026년에도 OLED 사업을 중심으로 실적 개선 흐름을 이어갈 전망이다. 지난 2Q25부터 흑자전환하기 시작한 OLED TV 부문은 감가상각 종료 효과가 본격 반영되면서 영업이익률이 2025년 약 7%에서 2026년에는 약 15% 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 있지만 폴더블 디스플레이의 면적 확대 효과를 감안하면 동사의 출하량에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단된다. 이를 반영한 2026년 매출액은 25.6조원(-1% YoY), 영업이익은 1.4조원(+75% YoY)을 기록할 것으로 추정된다.

목표주가 18,000원으로 상향, 매수 투자 의견 유지

동사에 대한 목표주가를 18,000원으로 상향하고, 매수 투자 의견을 유지한다. 목표주가는 12개월 선행 BPS에 2010년 이후 영업이익 흑자를 기록했던 시기의 평균 P/B 배수 상단인 0.85배에 한국 증시 밸류에이션 라-레이팅 구간에 진입했다는 점을 반영해 20% 할증한 P/B 1.0배를 적용하여 산출했다. 현 주가는 2026년 예상 실적 기준 P/B 0.75배로 과거 흑자를 기록했던 시기의 P/B 멀티플 평균(0.64배) 수준에 머물러 있다. 향후 영업이익 흑자 기조가 이어지고, 재무구조도 점진적으로 개선될 것으로 예상된다는 점을 고려할 때 추가적인 주가 조정시 박스권 트레이딩 관점에서 비중 확대 전략을 추천한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

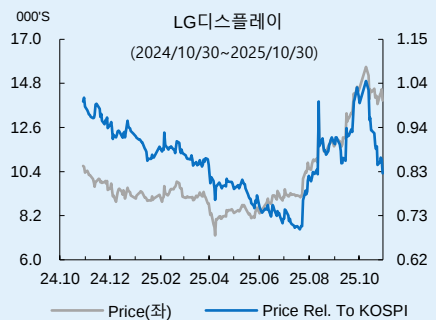
목표주가(12M)	18,000원(상향)
증가(2025.10.30)	13,950원
상승여력	29.0%

Stock Indicator

자본금	2,500십억원
발행주식수	50,000만주
시가총액	6,975십억원
외국인지분율	27.1%
52주 주가	7,220~15,620원
60일평균거래량	3,476,566주
60일평균거래대금	45.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.2	28.7	64.7	31.1
상대수익률	-22.5	2.8	4.8	-28.8

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	26,615	25,845	25,592	26,088
영업이익(십억원)	-561	807	1,412	1,609
순이익(십억원)	-2,563	589	528	805
EPS(원)	-5,438	1,177	1,057	1,610
BPS(원)	13,085	15,858	18,510	21,716
PER(배)		11.9	13.2	8.7
PBR(배)	0.7	0.9	0.8	0.6
ROE(%)	-37.2	8.1	6.1	8.0
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	3.7	3.2	2.3	2.1

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전자/디스플레이]

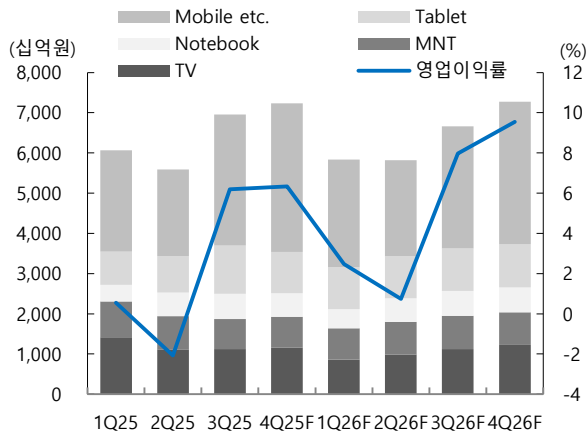
정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

표1. LG디스플레이 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
원/달러 평균 환율	1,453	1,404	1,385	1,395	1,390	1,392	1,391	1,392	1,364	1,409	1,391
출하면적('000m ²)	5,823	4,014	3,973	4,032	3,324	3,810	4,164	4,418	25,232	17,842	15,716
YoY	11%	-38%	-37%	-44%	-43%	-5%	5%	10%	32%	-29%	-12%
QoQ	-19%	-31%	-1%	1%	-18%	15%	9%	6%			
ASP/m ² (US\$)	804	1,056	1,365	1,351	1,327	1,153	1,236	1,271	772	1,029	1,170
YoY	2%	35%	65%	55%	65%	9%	-9%	-6%	-9%	33%	14%
QoQ	-8%	31%	29%	-1%	-2%	-13%	7%	3%			
매출액	6,065	5,587	6,957	7,236	5,838	5,823	6,660	7,272	26,615	25,845	25,592
YoY	15%	-17%	2%	-8%	-4%	4%	-4%	0%	25%	-3%	-1%
QoQ	-23%	-8%	25%	4%	-19%	0%	14%	9%			
매출원가	5,322	5,079	5,644	5,967	4,934	5,116	5,321	5,791	24,040	22,014	21,163
매출원가율	88%	91%	81%	82%	85%	88%	80%	80%	90%	85%	83%
매출총이익	743	508	1,313	1,268	904	707	1,338	1,480	2,575	3,831	4,429
판매비 및 관리비	709	624	882	809	759	664	807	786	3,136	3,024	3,017
판매비율	12%	11%	13%	11%	13%	11%	12%	11%	12%	12%	12%
영업이익	33	-116	431	459	144	43	531	694	-561	807	1,412
YoY	흑자전환	적자지속	흑자전환	452%	331%	흑자전환	23%	51%	적자지속	흑자전환	75%
QoQ	-60%	적자전환	흑자전환	6%	-69%	-70%	1132%	31%			
영업이익률	1%	-2%	6%	6%	2%	1%	8%	10%	-2%	3%	6%
EBITDA	1,231	1,054	1,424	1,615	1,240	1,139	1,627	1,790	4,565	5,324	5,796
EBITDA Margin	20%	19%	20%	22%	21%	20%	24%	25%	17%	21%	23%
세전이익	-148	992	30	-181	-36	-137	325	469	-2,192	693	622
당기순이익	-237	891	12	-112	-65	-165	293	434	-2,409	554	497
당기순이익률	-4%	16%	0%	-2%	-1%	-3%	4%	6%	-9%	2%	2%
부문별 매출 및 비중											
TV	1,419	1,113	1,125	1,166	860	991	1,127	1,227	6,162	4,823	4,204
MNT	888	832	748	759	776	808	826	809	3,513	3,227	3,219
Notebook	416	583	621	591	483	592	617	621	2,332	2,211	2,313
Tablet	827	905	1,203	1,025	1,037	1,049	1,059	1,070	3,944	3,960	4,215
Mobile etc.	2,516	2,154	3,260	3,694	2,682	2,384	3,031	3,544	10,664	11,624	11,641
TV	23%	20%	16%	16%	15%	17%	17%	17%	23%	19%	16%
MNT	15%	15%	11%	10%	13%	14%	12%	11%	13%	12%	13%
Notebook	7%	10%	9%	8%	8%	10%	9%	9%	9%	9%	9%
Tablet	14%	16%	17%	14%	18%	18%	16%	15%	15%	15%	16%
Mobile etc.	41%	39%	47%	51%	46%	41%	46%	49%	40%	45%	45%

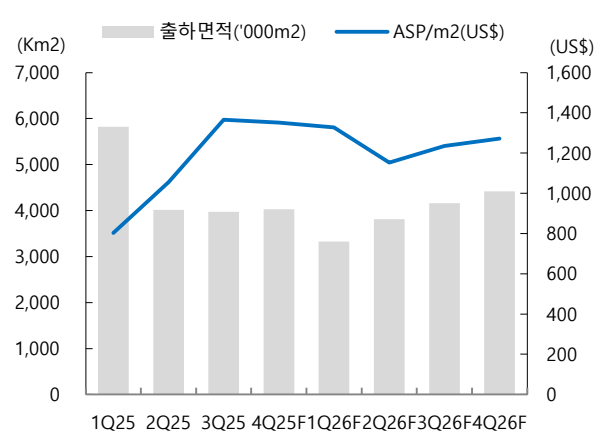
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림1. LG디스플레이 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



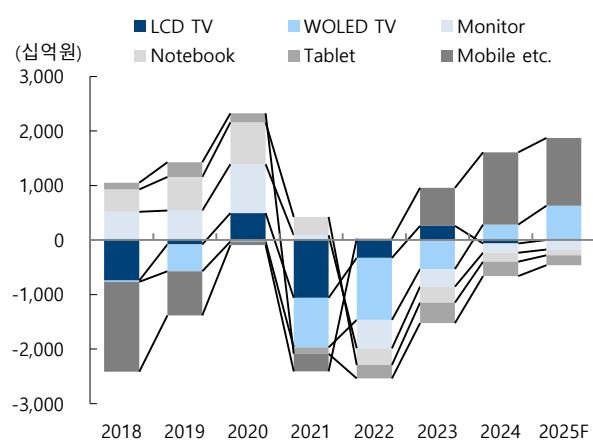
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림2. LG디스플레이 분기별 출하면적과 ASP 추이 및 전망



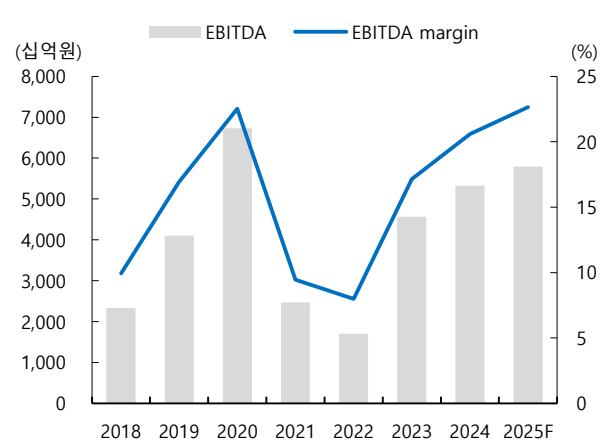
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림3. LG디스플레이 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



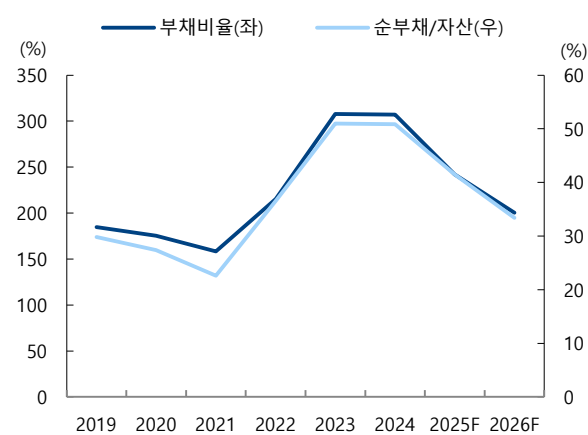
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림4. LG디스플레이 EBITDA와 EBITDA margin 추이 및 전망



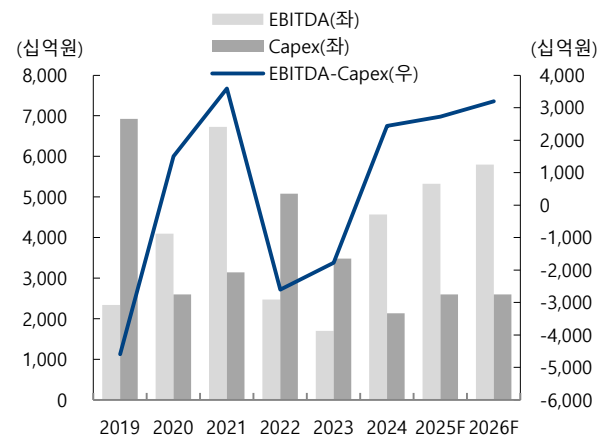
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림5. LG디스플레이 부채비율 추이 및 전망



자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림6. LG디스플레이 EBITDA와 CAPEX 추이 및 전망



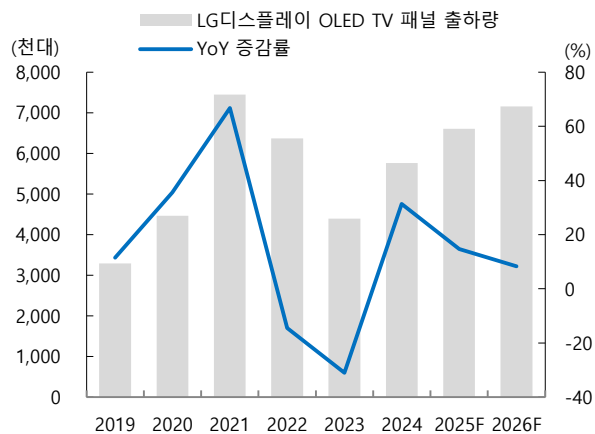
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

표2. LG디스플레이 OLED TV 부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 만대, 십억원, US\$, 만원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
OLED TV 부문 매출액 (십억원)	843	1,078	1,111	1,166	860	991	1,127	1,227	3,622	4,198	4,204
YoY 증감률	29%	13%	21%	6%	2%	-8%	1%	5%	23%	16%	0%
QoQ 증감률	-23%	28%	3%	5%	-26%	15%	14%	9%			
매출원가 (십억원)	875	1,016	1,002	1,022	801	851	933	987	4,154	3,916	3,572
매출원가율	104%	94%	90%	88%	93%	86%	83%	80%	115%	93%	85%
매출총이익 (십억원)	-32	62	109	143	59	140	193	239	-532	282	632
매출총이익률	-4%	6%	10%	12%	7%	14%	17%	20%	-15%	7%	15%
Cash Cost (십억원)	588	729	758	800	600	693	797	873	2,925	2,875	2,962
제조 Cash Cost/Unit (만원)	46	43	42	42	41	41	41	40	204	173	164
감가상각비 (십억원)	287	287	244	222	201	158	136	115	1,229	1,041	610
감가상각비/Unit (만원)	23	17	14	12	14	9	7	5	90	81	36
영업이익 (십억원)	-32	62	109	143	59	140	193	239	-532	282	632
영업이익률	-4%	6%	10%	12%	7%	14%	17%	20%	-15%	7%	15%
EBITDA (십억원)	255	349	353	366	260	298	330	354	697	1,323	1,242
EBITDA margin	30%	32%	32%	31%	30%	30%	29%	29%	19%	32%	30%
YoY 증감률	208%	48%	199%	40%	2%	-15%	-7%	-3%	411%	90%	-6%
QoQ 증감률	-2%	37%	1%	4%	-29%	15%	11%	7%			

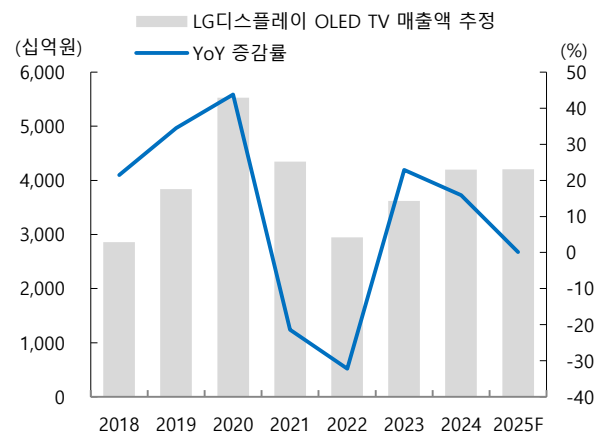
자료: iM증권 리서치본부

그림7. LG디스플레이 OLED TV 패널 연간 출하량 추이 및 전망



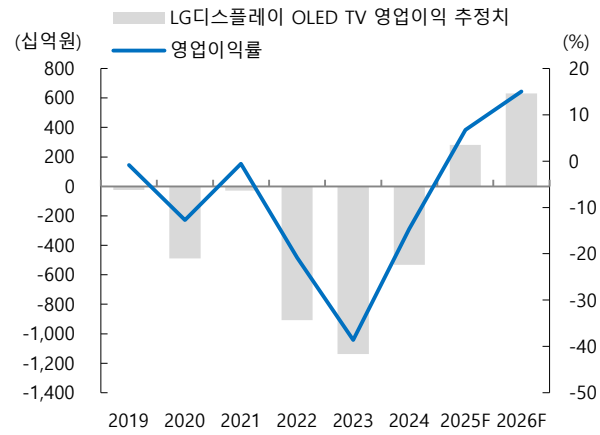
자료: iM증권 리서치본부

그림8. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 매출액 추정치



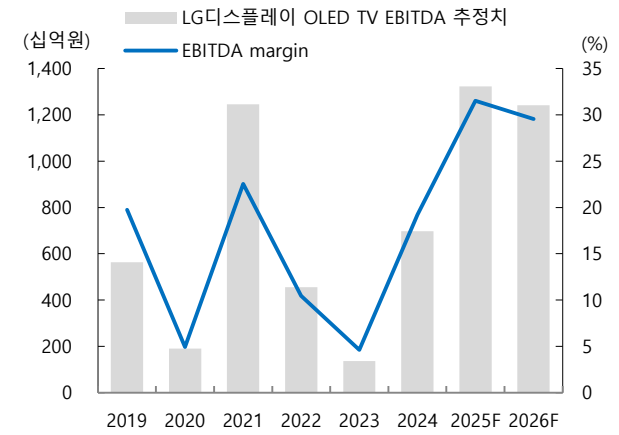
자료: iM증권 리서치본부

그림9. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 영업이익 추정치



자료: iM증권 리서치본부

그림10. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 EBITDA 추정치



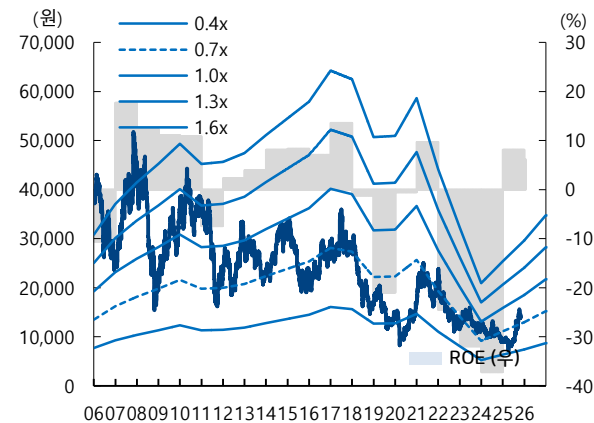
자료: iM증권 리서치본부

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	1,177	1,057	지배주주 기준
BPS (원)	31,694	31,847	36,664	27,611	20,212	13,085	15,858	18,510	
EBITDA (십억원)	2,336	4,106	6,731	2,472	1,704	4,565	5,324	5,796	
고점 P/B (배)	0.64	0.54	0.68	0.86	0.79	1.01	0.99		최근 5년간 평균: 0.79
평균 P/B (배)	0.49	0.40	0.56	0.56	0.65	0.83	0.64		최근 5년간 평균: 0.60
저점 P/B (배)	0.36	0.26	0.44	0.40	0.53	0.68	0.46		최근 5년간 평균: 0.46
고점 EV/EBITDA (배)	7.7	4.0	2.7	8.4	11.5	4.2	3.3		최근 5년간 평균: 5.7
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	2.5		최근 5년간 평균: 4.7
ROE	-22.4%	-0.8%	9.7%	-26.7%	-32.0%	-37.2%	8.1%	6.1%	
적용 BPS (원)							18,060		12개월 Forward P/B
Target P/B (배)							1.00		과거 ROE 흑자 구간 평균 P/B 상단 x 20% 할인
적정주가 (원)							18,060		
목표주가 (원)							18,000		25년 실적 기준 P/B 0.97배
전일 종가 (원)							13,950		26년 실적 기준 P/B 0.75배
상승 여력							29.0%		

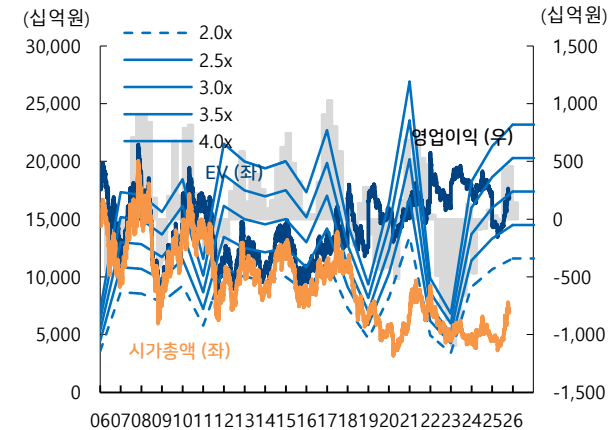
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림11. LG디스플레이 12개월 Forward P/B Chart



자료: iM증권 리서치본부

그림12. LG디스플레이 12개월 Forward EV/EBITDA Chart



자료: iM증권 리서치본부

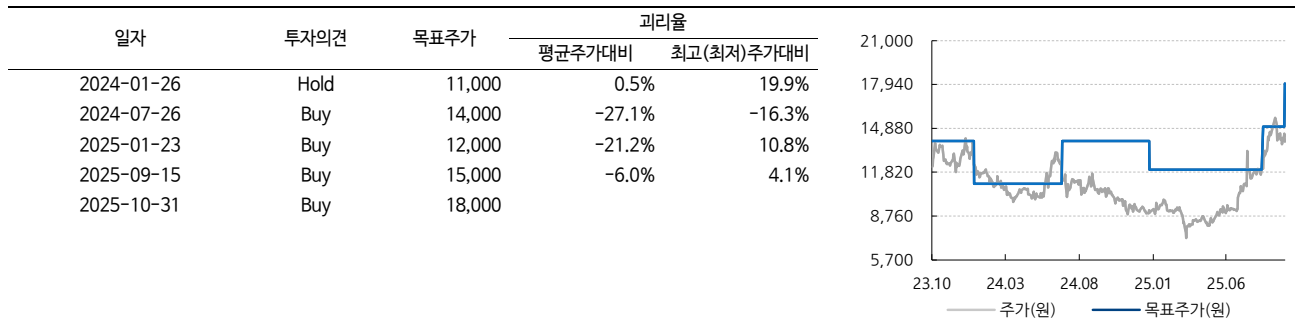
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	10,123	11,400	13,177	14,458	매출액	26,615	25,845	25,592	26,088
현금 및 현금성자산	2,022	3,233	5,425	6,558	증가율(%)	24.8	-2.9	-1.0	1.9
단기금융자산	43	39	43	39	매출원가	24,040	22,014	21,163	21,568
매출채권	3,875	3,712	3,516	3,482	매출총이익	2,575	3,831	4,429	4,519
재고자산	2,671	2,828	2,685	2,796	판매비와관리비	3,136	3,024	3,017	2,911
비유동자산	22,737	20,838	19,026	18,184	연구개발비	1,448	1,265	1,253	1,277
유형자산	17,203	15,286	13,502	12,665	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,558	1,558	1,558	1,558	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	32,860	32,238	32,203	32,642	영업이익	-561	807	1,412	1,609
유동부채	15,859	13,943	13,334	13,107	증가율(%)	적지	흑전	74.9	13.9
매입채무	6,511	6,565	5,971	5,987	영업이익률(%)	-2.1	3.1	5.5	6.2
단기차입금	970	470	470	470	이자수익	88	138	232	279
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	542	-291	-259
장기차입금	7,558	7,058	6,558	5,558	세전계속사업이익	-2,192	693	622	947
부채총계	24,787	22,813	21,483	20,366	법인세비용	218	139	124	189
지배주주지분	6,542	7,929	9,255	10,858	세전계속이익률(%)	-8.2	2.7	2.4	3.6
자본금	2,500	2,500	2,500	2,500	당기순이익	-2,409	554	497	758
자본잉여금	2,774	2,774	2,774	2,774	순이익률(%)	-9.1	2.1	1.9	2.9
이익잉여금	-19	570	1,098	1,903	지배주주귀속 순이익	-2,563	589	528	805
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	798	798	798	798
비지배주주지분	1,531	1,496	1,465	1,418	총포괄이익	-1,611	1,352	1,295	1,556
자본총계	8,073	9,425	10,720	12,276	지배주주귀속총포괄이익	-1,714	1,436	1,376	1,653

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	2,412	5,845	6,290	5,745	주당지표(원)				
당기순이익	-2,409	554	497	758	EPS	-5,438	1,177	1,057	1,610
유형자산감가상각비	5,126	4,517	4,384	3,937	BPS	13,085	15,858	18,510	21,716
무형자산상각비	-	-	-	-	CFPS	5,439	10,211	9,825	9,484
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		11.9	13.2	8.7
무형자산의 처분(취득)	-781	-	-	-	PBR	0.7	0.9	0.8	0.6
금융상품의 증감	-1,130	1,207	2,196	1,129	PCR	1.7	1.4	1.4	1.5
재무활동 현금흐름	-1,334	-1,828	-1,328	-1,328	EV/EBITDA	3.7	3.2	2.3	2.1
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-2	-	-	-	ROE	-37.2	8.1	6.1	8.0
자본의증감	-4,176	-58	-721	-889	EBITDA이익률	17.2	20.6	22.6	21.3
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	307.0	242.0	200.4	165.9
현금및현금성자산의증감	-236	1,211	2,192	1,133	순부채비율	154.9	104.0	61.6	36.5
기초현금및현금성자산	2,258	2,022	3,233	5,425	매출채권회전율(x)	7.4	6.8	7.1	7.5
기말현금및현금성자산	2,022	3,233	5,425	6,558	재고자산회전율(x)	10.2	9.4	9.3	9.5

자료 : LG디스플레이, iM증권 리서치본부

LG디스플레이 투자의견 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.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자자의견은 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 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%