LG디스플레이 (034220)

Analyst 김종배 kjb6551@hmsec.com

저평가될 이유가 전혀 없다

BUY **TP 15,500원**

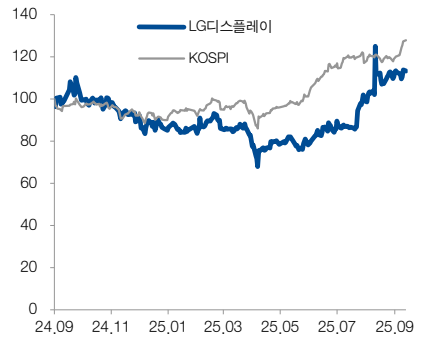
현재주가 (9/15)	12,050원
상승여력	28.6%
시가총액	6,025십억원
발행주식수	500,000천주
자본금/액면가	2,500십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	13,290원/7,220원
일평균 거래대금 (60일)	29십억원
외국인 지분율	24.21%
주요주주 지분율	
LG전자외 1 인	36.72%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	1.4	36.3	34.0
상대주가(%p)	-4.0	15.8	1.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	1,760	367	12,000
After	2,084	1,550	15,500
Consensus	1,660	699	13,056
Cons. 차이	25.5%	121.7%	18.7%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- P-OLED 계절적 성수기 진입, Smartwatch 신제품 출시 효과, W-OLED 가동률 증가 등 OLED 전 라인업에서의 Top-line 성장이 예상되고, 원가구조 혁신 등으로 인해 수익성 역시 개선될 것으로 예상되는 바 하반기 실적은 대규모 Turn-around를 시현할 것. 이러한 실적 개선세는 유지될 것으로 예상되고 계절성의 영향을 크게 받지 않으며, 구조적인 성장기에 진입할 것으로 예상. 투자의견 Buy, 목표주가 15,500원 제시(기존 12,000원)

주요이슈 및 실적전망

- 3분기 연결 매출액은 6조 7,389억원(YoY -0.5%), 영업이익은 3,470억원(YoY 흑자전환, OPM +5.1%)으로 기존 추정치와 컨센서스를 상회할 것으로 전망. P-OLED, IT OLED, W-OLED 전반에서 가동률 상승으로 인해 외형성장 확대 및 수익성 개선 효과
- P-OLED: 이번 라인업 확장으로 인해 신모델 기준 상반기 1종, 하반기 3종의 라인업을 확보. LTPO TFT에서의 경쟁력을 기반으로 M/S를 지속적으로 확대할 것으로 예상. 올해 P-OLED 45K 기준 연간 가동률은 80% 중반 수준이고, 하반기 기준으로도 아직 Buffer가 있음. 제품 라인업 출시가 상하반기로 다변화될 것으로 예상되며 연간 가동률은 더욱 상승할 수 있을 것으로 예상. 지난해 하반기 30K 감가상각 종료로 인해 패널 가격 인하에도 불구하고, 수익성은 더욱 회복될 수 있을 것. 상위 라인업에서의 M/S 확대도 주목할 점. 이를 기반으로 내년에도 P-OLED에서 YoY 8%의 성장이 예상됨. 여기에 더해 이번 북미 고객사에서의 Wearable 제품에도 주목할 필요가 있음. 헬스케어 기능 확장으로 인한 신제품 판매 호조가 예상되며, 이로 인해 연간 물량은 YoY 18% 증가하며, 고마진 제품이기 때문에 이익 기여도 역시 유의미한 수준으로 확대 예상
- IT-OLED: 지난해 하반기 판매 부진으로 인해 IT-OLED Fab 가동률이 저조하였지만, 경쟁력을 기반으로 M/S 확대 및 신제품 출시 대응 물량으로 인해 가동률은 재차 회복되어 출하는 YoY +30% 증가할 것. Tandem OLED 경쟁력을 기반으로 M/S 확대 중이며, 향후 신규 라인업 확보 시 우위를 점할 것으로 예상. Tablet에서의 경쟁우위는 당분간 지속될 것으로 보임
- W-OLED: 국내 신규 고객사의 OLED TV 판매 호조, Gaming Monitor의 판매 증가로 인해 W-OLED 판매 회복, 전체 Capa에서 135K만 라인 가동하며 라인 운영 효율화. 올해 하반기부터 일부 감가상각비 축소로 인해 수익성 개선 예상

주가전망 및 Valuation

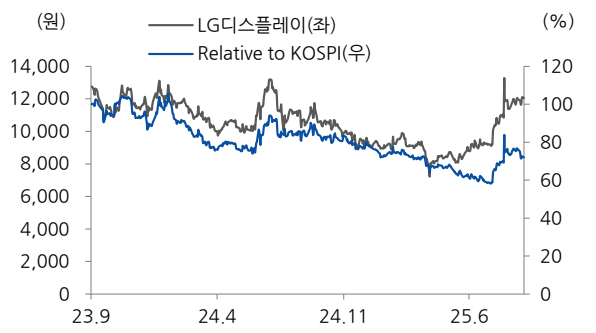
- 동사의 과거 10년 P/B Band 내 상방이 제한적이었던 이유는 1) 중국 LCD의 10G 기반 저가 양산으로 LCD 패널 경쟁력 약화 및 수익성 부진, 2) 추가적인 성장에 대한 의구심 등이라고 판단됨. 다만, 광저우 LCD Fab 매각으로 인해 LCD TV 패널가에 따른 실적 변동성은 축소되었고, 아직까지 P-OLED, IT-OLED, W-OLED 기반 성장 여력은 충분함. 추후 Foldable, LTPO TFT, CoE에 대한 기술도 집중적으로 투자하여 향후 변화하는 패널 기술력에도 충분히 대응 가능할 것

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	21,331	-2,510	-2,734	1,704	-6,905	적지	NA	0.6	11.4	NA	0.0
2024	26,615	-561	-2,563	4,565	-5,438	적지	NA	0.7	4.0	NA	0.0
2025F	25,820	769	1,042	5,019	2,084	흑전	5.8	0.9	3.3	15.5	0.0
2026F	27,140	1,110	775	4,859	1,550	-25.6	7.8	0.8	3.1	10.6	0.0
2027F	30,007	1,350	1,016	5,073	2,032	31.1	6.0	0.7	2.7	12.4	0.0

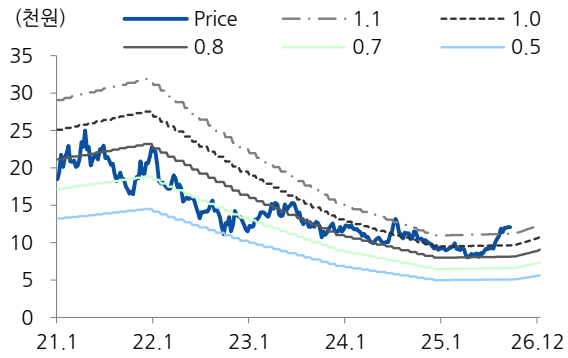
* K-IFRS 연결 기준

〈그림1〉 LG디스플레이 주가 추이



자료: 현대차증권

〈그림2〉 LG디스플레이 P/B Band



자료: 현대차증권

〈표1〉 LG디스플레이 분기별 매출 추정

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	**5,253**	**6,708**	**6,821**	**7,833**	**6,065**	**5,587**	**6,789**	**7,378**	**26,615**	**25,820**	**27,140**
매출원가	**5,035**	**6,095**	**5,979**	**6,932**	**5,322**	**5,079**	**5,627**	**6,210**	**24,041**	**22,239**	**23,088**
매출원가율	*95.8%*	*90.9%*	*87.7%*	*88.5%*	*87.8%*	*90.9%*	*82.9%*	*84.2%*	*90.3%*	*86.1%*	*85.1%*
매출총이익	**218**	**614**	**842**	**901**	**743**	**508**	**1,162**	**1,168**	**2,575**	**3,580**	**4,052**
YoY	*흑자전환*	*흑자전환*	*37.4%*	*6.8%*	*-17.5%*	*-31.6%*	*128.8%*	*0.5%*	*645.8%*	*39.1%*	*13.2%*
GPM	*4.2%*	*9.1%*	*12.3%*	*11.5%*	*12.2%*	*9.1%*	*17.1%*	*15.8%*	*9.7%*	*13.9%*	*14.9%*
판관비	**687**	**707**	**924**	**818**	**709**	**624**	**815**	**664**	**3,136**	**2,812**	**2,942**
판관비율	*13.1%*	*10.5%*	*13.5%*	*10.4%*	*11.7%*	*11.2%*	*12.0%*	*9.0%*	*11.8%*	*10.9%*	*10.8%*
영업이익	**-469**	**-94**	**-82**	**83**	**33**	**-116**	**347**	**504**	**-561**	**769**	**1,110**
YoY	*적자지속*	*적자지속*	*적자지속*	*-36.9%*	*흑자전환*	*적자지속*	*흑자전환*	*506.6%*	*적자지속*	*흑자전환*	*44.4%*
OPM	*-8.9%*	*-1.4%*	*-1.2%*	*1.1%*	*0.6%*	*-2.1%*	*5.1%*	*6.8%*	*-2.1%*	*3.0%*	*4.1%*
영업외손익	**-520**	**-340**	**-126**	**-645**	**-182**	**1,108**	**-192**	**-86**	**-1,631**	**649**	**-114**
세전이익	**-989**	**-434**	**-207**	**-562**	**-148**	**992**	**156**	**418**	**-2,193**	**1,417**	**996**
법인세비용	-228	38	131	277	89	101	39	84	218	312	199
당기순이익	**-761**	**-472**	**-338**	**-839**	**-237**	**891**	**117**	**335**	**-2,410**	**1,105**	**797**
YoY	*적자지속*	*적자지속*	*적자지속*	*-1760.3%*	*적자지속*	*흑자전환*	*적자지속*	*흑자전환*	*적자지속*	*흑자전환*	*-27.9%*
당기순이익률	*-14.5%*	*-7.0%*	*-5.0%*	*-10.7%*	*-3.9%*	*15.9%*	*1.7%*	*4.5%*	*-9.1%*	*4.3%*	*2.9%*
지배주주순이익	**-783**	**-507**	**-355**	**-918**	**-263**	**866**	**113**	**325**	**-2,563**	**1,042**	**775**
YoY	*적자지속*	*적자지속*	*적자지속*	*-1677.3%*	*-66.5%*	*흑자전환*	*적자지속*	*흑자전환*	*적자지속*	*흑자전환*	*-25.6%*
지배주주순이익률	*-14.9%*	*-7.6%*	*-5.2%*	*-11.7%*	*-4.3%*	*15.5%*	*1.7%*	*4.4%*	*-9.6%*	*4.0%*	*2.9%*

자료: 현대차증권

〈표2〉 Valuation Table 및 목표주가 산출

	내용	비고
26F BPS(원)	15,394	- 26F BPS
Target P/B(배)	1.0	- 5개년 P/B Band 상단 적용
목표 주가(원)	**15,500**	
전일 종가(원)	12,050	- 2025.09.15 종가
상승여력	29%	
투자의견	**BUY**	

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	21,331	26,615	25,820	27,140	30,007
증가율 (%)	-18.4	24.8	-3.0	5.1	10.6
매출원가	20,986	24,040	22,239	23,088	25,506
매출원가율 (%)	98.4	90.3	86.1	85.1	85.0
매출총이익	345	2,575	3,580	4,052	4,501
매출이익률 (%)	1.6	9.7	13.9	14.9	15.0
증가율 (%)	-69.3	646.4	39.0	13.2	11.1
판매관리비	2,855	3,136	2,812	2,942	3,151
판관비율(%)	13.4	11.8	10.9	10.8	10.5
EBITDA	1,704	4,565	5,019	4,859	5,073
EBITDA 이익률 (%)	8.0	17.2	19.4	17.9	16.9
증가율 (%)	-31.1	167.9	9.9	-3.2	4.4
영업이익	-2,510	-561	769	1,110	1,350
영업이익률 (%)	-11.8	-2.1	3.0	4.1	4.5
증가율 (%)	적지	적지	흑전	44.3	21.6
영업외손익	-827	-1,637	647	-114	-76
금융수익	1,122	883	1,285	1,478	1,481
금융비용	1,635	1,822	1,791	1,592	1,557
기타영업외손익	-314	-698	1,153	0	0
종속/관계기업관련손익	-3	5	1	0	0
세전계속사업이익	-3,339	-2,192	1,417	996	1,274
세전계속사업이익률	-15.7	-8.2	5.5	3.7	4.2
증가율 (%)	적지	적지	흑전	-29.7	27.9
법인세비용	-763	218	312	199	229
계속사업이익	-2,577	-2,409	1,105	797	1,045
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-2,577	-2,409	1,105	797	1,045
당기순이익률 (%)	-12.1	-9.1	4.3	2.9	3.5
증가율 (%)	적지	적지	흑전	-27.9	31.1
지배주주지분 순이익	-2,734	-2,563	1,042	775	1,016
비지배주주지분 순이익	157	153	63	22	29
기타포괄이익	70	798	-718	0	0
총포괄이익	-2,506	-1,611	388	797	1,045

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,503	10,123	9,551	10,087	11,022
현금성자산	2,258	2,022	2,383	2,222	2,275
단기투자자산	1,075	329	310	340	378
매출채권	3,218	3,624	3,107	3,409	3,791
재고자산	2,528	2,671	2,361	2,591	2,881
기타유동자산	425	1,476	1,391	1,526	1,697
비유동자산	26,256	22,737	21,397	21,161	21,054
유형자산	20,200	17,203	15,574	15,025	14,902
무형자산	1,774	1,558	1,819	2,119	2,119
투자자산	258	262	245	258	274
기타비유동자산	4,024	3,714	3,759	3,759	3,759
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	35,759	32,860	30,948	31,248	32,077
유동부채	13,885	15,859	14,317	14,089	14,120
단기차입금	1,876	970	1,387	1,187	987
매입채무	4,175	4,156	5,088	5,583	6,209
유동성장기부채	3,304	5,519	2,931	1,931	931
기타유동부채	4,530	5,214	4,911	5,388	5,993
비유동부채	13,104	8,928	8,581	8,312	8,064
사채	1,118	526	185	-15	-215
장기차입금	10,231	7,535	7,518	7,368	7,218
장기금융부채	66	7	47	47	47
기타비유동부채	1,689	860	831	912	1,014
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	26,989	24,787	22,899	22,401	22,185
지배주주지분	7,233	6,542	6,922	7,697	8,713
자본금	1,789	2,500	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,774	2,759	2,759	2,759
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	516	1,287	639	639	639
이익잉여금	2,676	-19	1,024	1,799	2,815
비지배주주지분	1,538	1,531	1,127	1,150	1,179
자본총계	8,771	8,073	8,049	8,847	9,892

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	1,683	2,412	5,198	4,927	5,252
당기순이익	-2,577	-2,409	1,105	797	1,045
유형자산 상각비	4,214	5,126	4,250	3,749	3,723
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-72	392	-310	0	0
운전자본의 감소(증가)	1,021	-1,272	998	383	484
기타	-903	575	-845	-2	0
투자활동으로인한현금흐름	-2,589	-1,363	-2,909	-3,542	-3,653
투자자산의 감소(증가)	137	5	20	-13	-16
유형자산의 감소	486	248	73	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,483	-2,130	-2,750	-3,200	-3,600
기타	271	514	-252	-329	-37
재무활동으로인한현금흐름	1,351	-1,334	-1,974	-1,546	-1,546
차입금의 증가(감소)	1,838	-2,754	23	-150	-150
사채의증가(감소)	-14	-592	-341	-200	-200
자본의 증가	0	1,233	-14	0	0
배당금	-34	-137	-6	0	0
기타	-439	916	-1,636	-1,196	-1,196
기타현금흐름	-11	50	46	0	0
현금의증가(감소)	433	-236	361	-161	53
기초현금	1,825	2,258	2,022	2,383	2,222
기말현금	2,258	2,022	2,383	2,222	2,275

(단위: 원, 배, %)

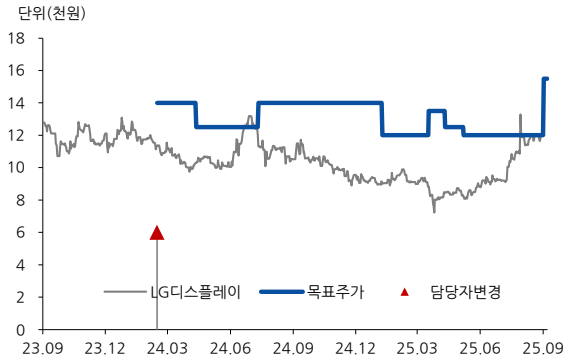
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	-6,508	-5,113	2,210	1,595	2,091
EPS(지배순이익 기준)	-6,905	-5,438	2,084	1,550	2,032
BPS(자본총계 기준)	22,152	16,146	16,099	17,693	19,784
BPS(지배지분 기준)	18,267	13,085	13,844	15,394	17,426
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	-1.8	-1.8	5.5	7.6	5.8
P/E(지배순이익 기준)	-1.7	-1.7	5.8	7.8	6.0
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.6	0.8	0.7	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.6	0.7	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(Reported)	11.4	4.0	3.3	3.1	2.7
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적지	적지	흑전	-27.9	31.1
EPS(지배순이익 기준)	적지	적지	흑전	-25.6	31.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-25.7	-28.6	13.7	9.4	11.2
ROE(지배순이익 기준)	-32.0	-37.2	15.5	10.6	12.4
ROA	-7.2	-7.0	3.5	2.6	3.3
안정성 (%)					
부채비율	307.7	307.0	284.5	253.2	224.3
순차입금비율	152.2	151.7	116.9	90.4	64.3
이자보상배율	NA	NA	1.0	1.9	2.7

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.29	BUY	14,000	-24.42	-17.50
2024.04.26	BUY	12,500	-10.97	5.52
2024.07.26	BUY	14,000	-27.07	-16.29
2025.01.23	BUY	12,000	-22.62	-17.50
2025.04.01	BUY	13,500	-40.04	-36.52
2025.04.25	BUY	12,500	-32.04	-30.16
2025.05.22	BUY	12,000	-15.87	10.75
2025.09.16	BUY	15,500		

▶ 최근 2년간 LG디스플레이 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김종배의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	150건	91.5%
보유	14건	8.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.