

# LG 디스플레이 (034220/KS)

## 밸류에이션콜: CAPEX 축소 > 재무개선사이클 진입

IT 하드웨어/배터리. 박형우, R.A 정영환 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

- Signal:** CAPEX 축소 사이클 > 수익성 개선
- Key:** 재무구조 정상화, 26F~28F 부채비율 개선 트렌드
- Step:** 저점 매수 전략, 27F PER 7.4 배, 28F 4.4 배

### 매수(신규편입)

목표주가: 20,000 원(신규편입)  
현재주가: 12,910 원  
상승여력: 54.9%

### STOCK DATA

주가(26/06/10)	12,910 원
KOSPI	7,730.82 pt
52주 최고가	16,690 원
60일 평균 거래대금	161 십억원

### COMPANY DATA

발행주식수	50,000 만주
시가총액	6,455 십억원
주요주주	
LG 전자(외 1)	36.73%
BlackRock Fund	5.82%
외국인 지분율	30.90%

### 주가 및 상대수익률



### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	25,862	27,389	29,181
영업이익	십억원	989	1,451	1,988
순이익(지배주주)	십억원	-1	870	1,464
EPS	원	-1	1,740	2,928
PER	배	-9,769.8	7.4	4.4
PBR	배	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	배	3.6	3.2	2.5
ROE	%	-0.0	11.7	17.0
배당성향	%	0.0	0.0	0.0

### 굿 리더십, 굿 컴퍼니

오랜 기간 재무구조가 부담이었다. 모바일 OLED 투자에서 국내 경쟁사보다 늦었다. 현금창출력이 불확실한 가운데 매년 5~8 조원의 CAPEX 를 집행했다. 이후 단가경쟁과 생산성 확보에 고전했다. 그러나 현 CEO 취임 이후 24~25 년을 거치며 달라졌다. ① **CAPEX 축소:** 올해부터 향후 3 년간 CAPEX 는 연 2~3 조원 이내로 예상된다. LCD·대형 패널 구조조정이 일단락된 상황에서 국내 1위 경쟁사를 자극할 대규모 증설에 나설 이유가 없다. 호황은 보수적 투자 뒤에 온다. ② **영업이익률 향상:** 감가상각비가 줄고, 주력 제품의 수익성이 오른다. IT 인플레이션 국면에서 국내 경쟁사 간 가격경쟁은 의미가 없다. ③ **부채비율 개선:** 보수적으로 추산해도 25 년 243% > 26F 217% > 27F 188% > 28F 156%로 낮아질 전망이다.

### 2026~2027년 전망: 북미 고객사 증산 사이클

2026년 매출액은 25.9 조원(+0%, 이하 YoY), 영업이익 9,889 억원(+91%, OPM 4%)을 전망한다. 2 분기 영업이익은 -1,126 억원으로 적자가 예상된다. 상반기까지는 부진하나 하반기부터 반등한다.

- ① **북미 고객사 스마트폰 증산:** 올해에 이어 27 년에도 증산을 검토 중이다. AI 시대에 사용자 기반(Installed Base & End-user Base)을 선제적으로 확보하려는 전략이다. 동사 모바일 부문 가동률도 하반기와 내년에 풀캐파에 이를 전망이다.
- ② **노트북 확판:** 고객사는 연초 보급형 노트북에 이어 연말/연초에 OLED 노트북을 출시한다. 27~28 년 고객사의 노트북 증산 가능성을 주목한다. 국내 최대 수혜는 동사다. 27년은 매출액 27.4 조원(+6%), 영업이익 1.5 조원(OPM 5%)으로 추정한다.

### '목표주가 20,000 원, 매수 의견'으로 커버리지 개시

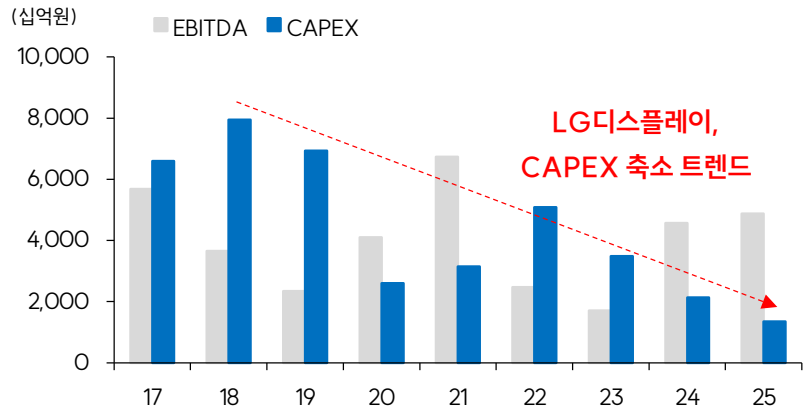
목표주가는 26F BPS 14,059 원에 PBR 1.4 배를 적용했다. IT 대형주 6 개사가 24 년 말 대비 +108~1,096% 리레이팅된 동안 LGD 는 +30%에 그쳤다. 대형주 최저 리레이팅률(+100%)을 적용한 보수적 수치다.

- ① **코로나 사이클의 이노텍을 보는 듯하다:** 시가총액은 6.5 조원이나 연 매출은 25 조원에 달한다. 수익성이 1%p 오를 때마다 이익이 2,500 억원씩 늘어난다. 전자부품의 통상 수익성(5~10%)을 낙관하기는 이르다. 그러나 영업이익률 3%만 가정해도 PER 은 10 배 수준으로 낮아진다. ② **북미 고객사 증산 수혜:** 스마트폰과 노트북 증산의 수혜주다. SK 증권 리서치센터는 하반기 글로벌 세트 수요를 보수적으로 본다. 그러나 해당 고객사만은 예외가 될 가능성이 높다. ③ **밸류에이션 매력:** 현 주가는 27F PER 7.4 배, 28F PER 4.4 배다. 저점 매수 전략을 제안한다.

(리스크는 전방 IT 세트 수요 둔화와 중국 업체와의 단가 경쟁 심화다.)

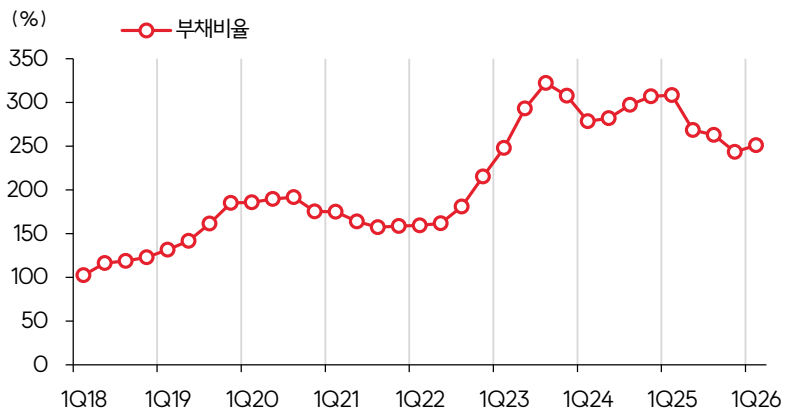
## KEY CHART

LG 디스플레이, EBITDA vs CAPEX



자료: Quantwise, SK 증권

LG 디스플레이, 부채비율 추이



자료: Quantwise, SK 증권

한국 IT 대형주 PBR : 24년 말일 vs 현재

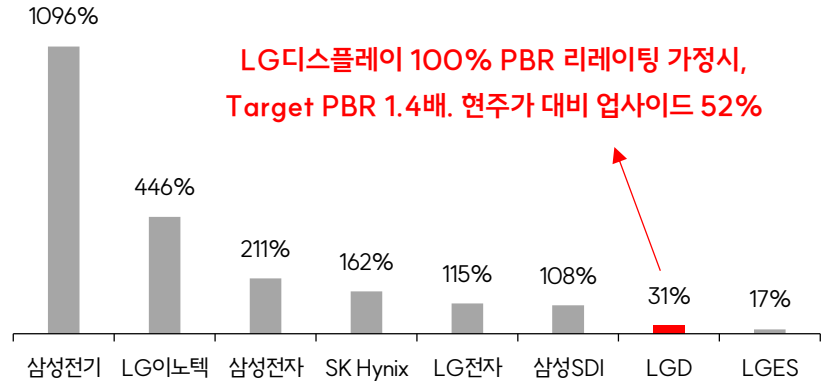
기업명	2024년 PBR	현재 PBR	리레이팅
삼성전기	1.1	12.7	1,096%
LG 이노텍	0.7	3.9	446%
삼성전자	0.9	2.9	211%
SK 하이닉스	1.6	4.2	162%
LG 전자	0.7	1.6	115%
삼성 SDI	0.8	1.8	108%
<b>LG 디스플레이</b>	<b>0.7</b>	<b>0.9</b>	<b>31%</b>
LG 에너지솔루션	3.9	4.5	17%

자료: Quantwise, SK 증권 / 주: LG 디스플레이는 SK 증권 추정치 기준

LG 디스플레이 부문별 실적 전망											
(단위: 억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>60,653</b>	<b>55,870</b>	<b>69,570</b>	<b>72,009</b>	<b>55,340</b>	<b>55,020</b>	<b>72,735</b>	<b>75,523</b>	<b>258,101</b>	<b>258,618</b>	<b>273,886</b>
YoY(%)	15%	-17%	2%	-8%	-9%	-2%	5%	5%	-3%	0%	6%
TV	13,344	11,174	11,131	12,241	8,854	11,062	10,909	11,997	47,890	42,822	43,173
IT	21,229	23,465	25,741	25,923	20,476	22,292	27,543	27,738	96,358	98,048	107,853
Mobile	20,622	15,643	27,132	28,803	20,476	15,800	28,218	30,244	92,201	94,737	97,720
Auto	5,459	5,587	5,566	5,041	5,534	5,866	6,066	5,545	21,652	23,011	25,141
<b>매출비중</b>											
TV	22%	20%	16%	17%	16%	20%	15%	16%	19%	17%	16%
IT	35%	42%	37%	36%	37%	41%	38%	37%	37%	38%	39%
Mobile	34%	28%	39%	40%	37%	29%	39%	40%	36%	37%	36%
Auto	9%	10%	8%	7%	10%	11%	8%	7%	8%	9%	9%
YoY(%)	15%	-17%	2%	-8%	-9%	-2%	5%	5%	-3%	0%	6%
TV	21%	-31%	-29%	-29%	-34%	-1%	-2%	-2%	-20%	-11%	1%
IT	-1%	-21%	14%	18%	-4%	-5%	7%	7%	1%	2%	10%
Mobile	40%	1%	10%	-12%	-1%	1%	4%	5%	5%	3%	3%
Auto	4%	-7%	2%	-20%	1%	5%	9%	10%	-6%	6%	9%
<b>영업이익</b>	<b>335</b>	<b>-1,160</b>	<b>4,310</b>	<b>1,685</b>	<b>1,467</b>	<b>-1,126</b>	<b>4,900</b>	<b>4,647</b>	<b>5,170</b>	<b>9,889</b>	<b>14,507</b>
OPM(%)	1%	-2%	6%	2%	3%	-2%	7%	6%	2%	4%	5%
YoY(%)	-107%	24%	-635%	103%	338%	-3%	14%	176%	-192%	91%	47%

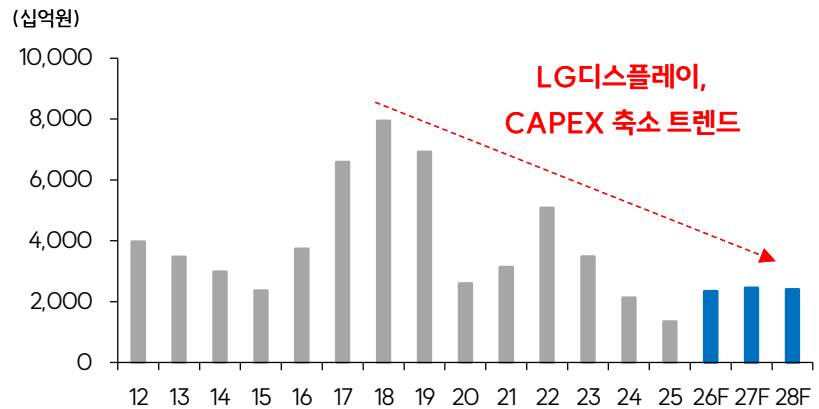
자료: SK 증권 추정

한국 IT 대형주, PBR 리레이팅 : 24년 말일 vs 현재



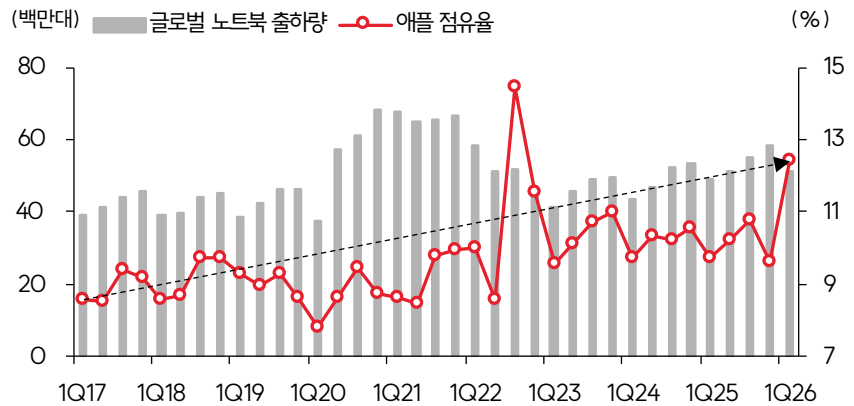
자료: Quantwise, SK 증권 / 주: LG 디스플레이는 SK 증권 추정치 기준

LG 디스플레이, CAPEX 추이 및 전망



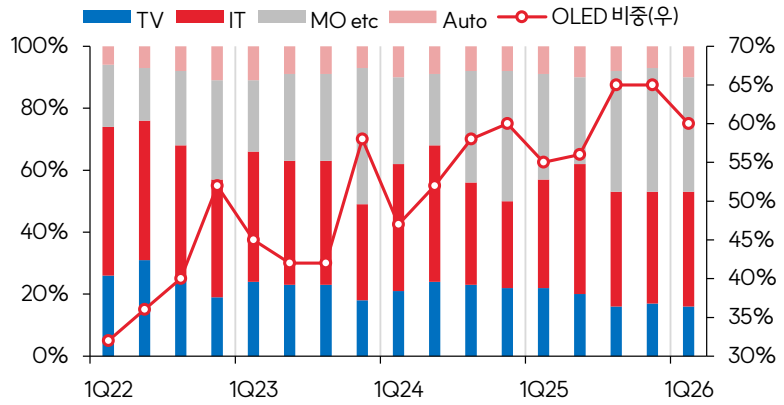
자료: Quantwise, SK 증권 / 주: 26F~28F는 SK 증권 추정치 기준

글로벌 노트북 출하량 vs 애플 점유율 추이



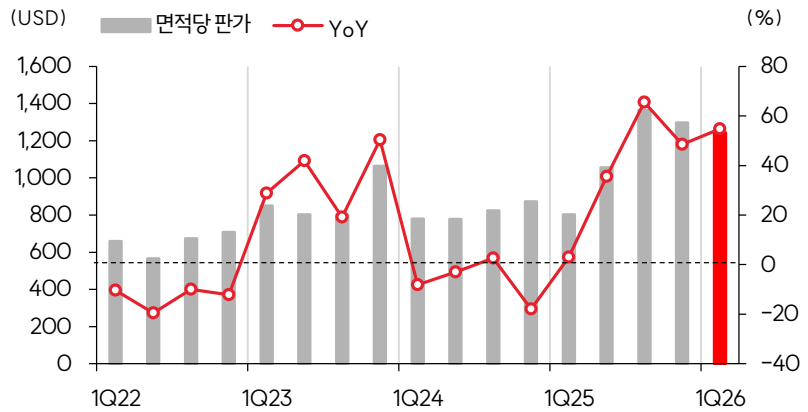
자료: 산업자료, SK 증권

LG 디스플레이, 제품별 매출 비중



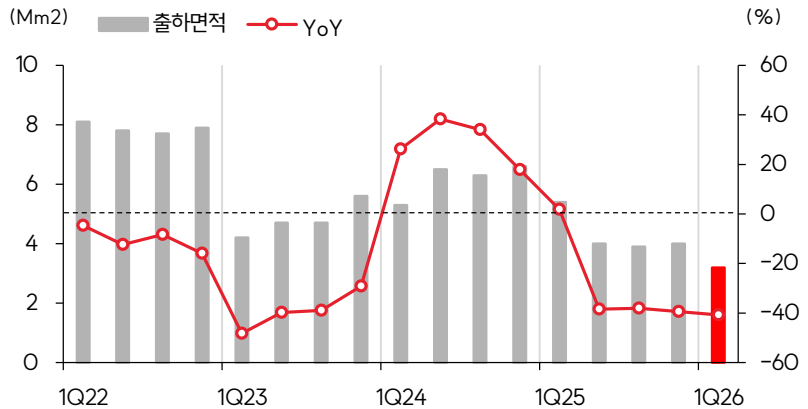
자료: LG 디스플레이, SK 증권

LG 디스플레이, 출하 면적당 판가



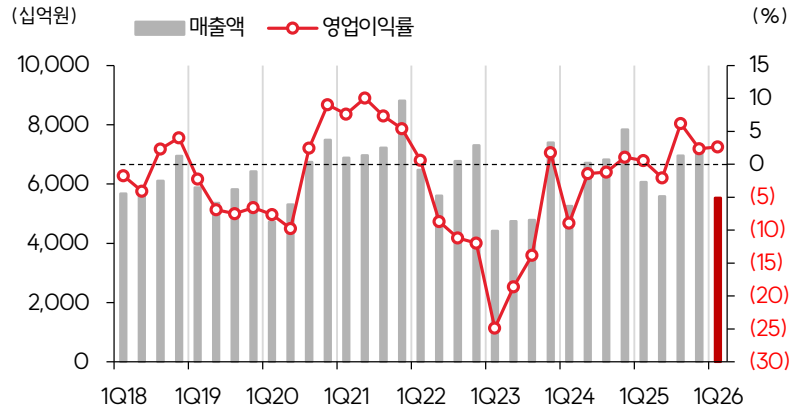
자료: LG 디스플레이, SK 증권

LG 디스플레이, 출하 면적



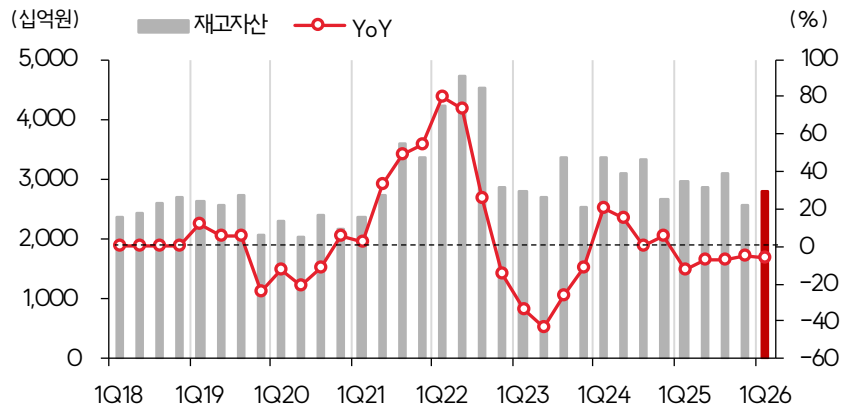
자료: LG 디스플레이, SK 증권

LG 디스플레이, 매출액 및 영업이익률 추이



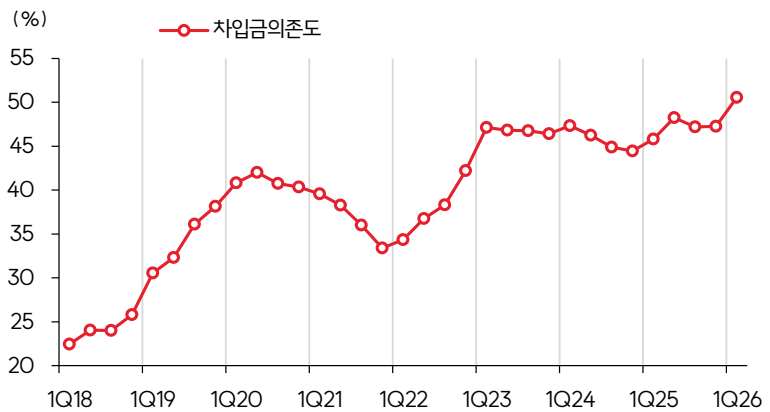
자료: Quantwise, SK 증권

LG 디스플레이, 재고자산 추이



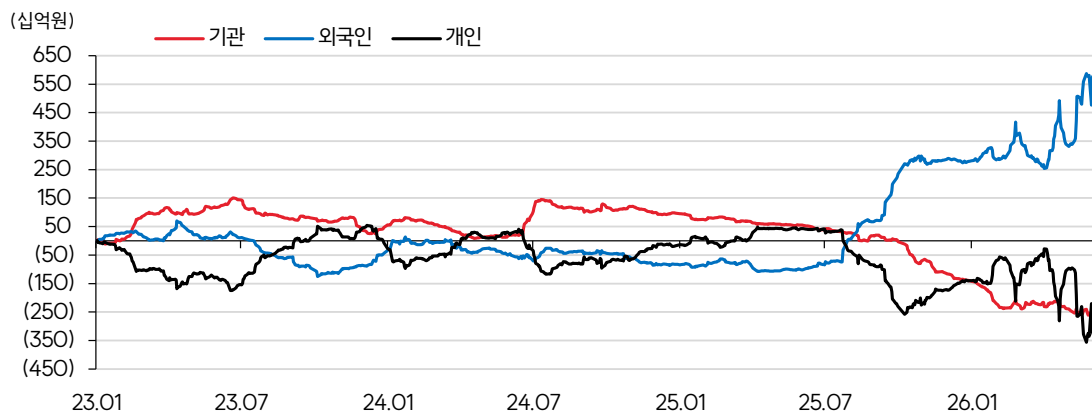
자료: Quantwise, SK 증권

LG 디스플레이, 차입금의존도 추이



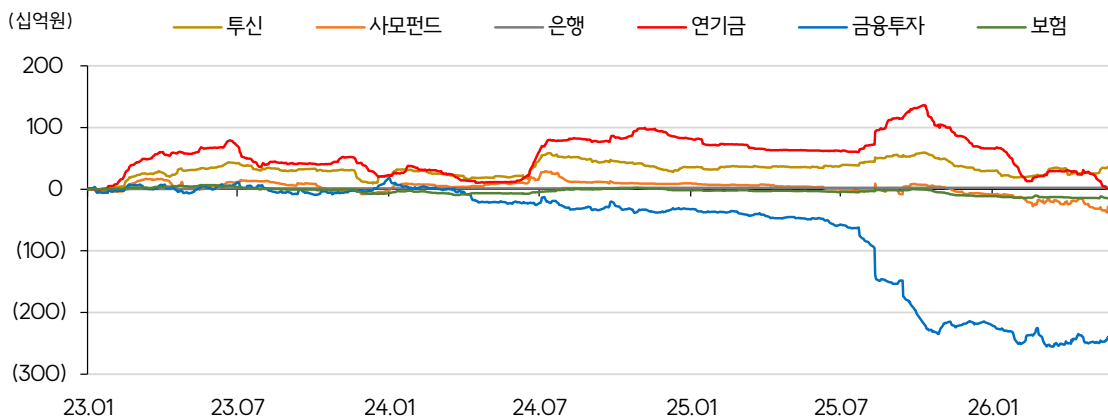
자료: QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 투자자별 누적순매수 추이 (23.01.02~)



자료 : QuantWise, SK 증권

LG 디스플레이 기관투자자 누적순매수 추이 (23.01.02~)



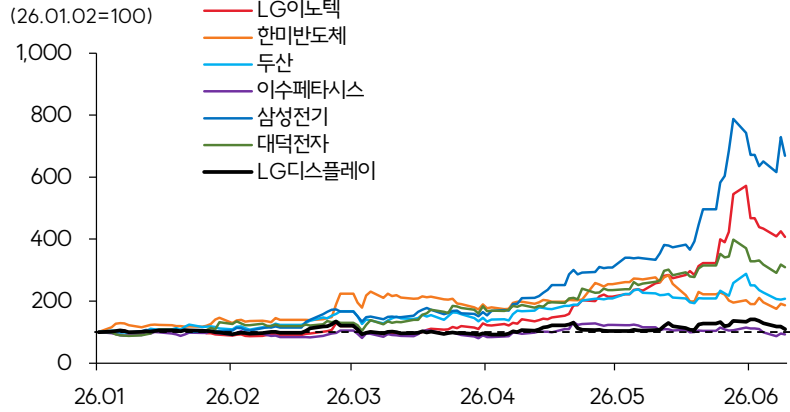
자료 : QuantWise, SK 증권

LG 디스플레이 Trailing PBR(TTM)



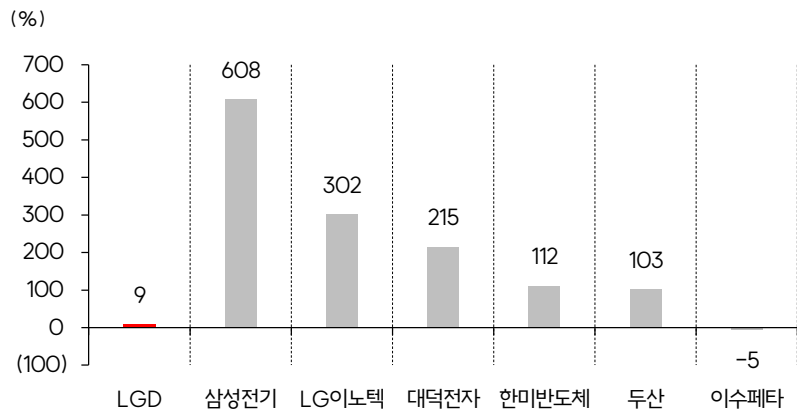
자료 : QuantWise, SK 증권 / 빨간 점선은 현재 밸류에이션, 회색 점선은 과거의 저점과 고점

IT 중대형주 상대주가 추이



자료 : QuantiWise, SK 증권

IT 중대형주 수익률 (YTD)



자료 : QuantiWise, SK 증권

LG 디스플레이 목표주가 밸류에이션 분석		
구분		비고
목표주가	20,000 원	
26FBPS	14,059 원	
목표 PBR	1.4 배	*IT 대형주 6개사, 2년전 대비 최소 100% PBR 리레이팅. 동사도 100% 리레이팅 반영
적정주가	19,620 원	

자료: SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	10,123	6,982	7,222	8,296	10,014
현금및현금성자산	2,022	1,572	1,553	2,326	3,671
매출채권 및 기타채권	3,875	2,540	2,664	2,806	2,983
재고자산	2,671	2,546	2,670	2,813	2,990
<b>비유동자산</b>	22,737	19,935	19,252	18,264	17,431
장기금융자산	390	398	414	430	449
유형자산	17,203	14,471	13,253	12,249	11,393
무형자산	1,558	1,478	1,847	1,847	1,847
<b>자산총계</b>	32,860	26,917	26,474	26,560	27,445
<b>유동부채</b>	15,859	9,596	9,511	9,494	9,587
단기금융부채	6,527	3,798	3,419	3,077	2,769
매입채무 및 기타채무	5,877	4,769	5,822	6,135	6,521
단기충당부채	105	86	91	95	101
<b>비유동부채</b>	8,928	9,481	8,614	7,841	7,155
장기금융부채	8,091	8,935	8,041	7,237	6,514
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	61	55	58	61	65
<b>부채총계</b>	24,787	19,077	18,126	17,334	16,742
<b>지배주주지분</b>	6,542	6,604	7,029	7,900	9,363
자본금	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,774	2,741	2,741	2,741	2,741
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-19	282	277	1,148	2,611
비지배주주지분	1,531	1,235	1,319	1,326	1,339
<b>자본총계</b>	8,073	7,839	8,348	9,226	10,703
<b>부채외자본총계</b>	32,860	26,917	26,474	26,560	27,445

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동현금흐름</b>	2,412	2,352	4,073	4,455	4,821
당기순이익(손실)	-2,409	304	-1	878	1,477
비현금성항목등	7,054	4,986	4,954	3,982	3,670
유형자산감가상각비	5,126	4,354	3,830	3,505	3,255
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	1,929	632	1,124	477	415
운전자본감소(증가)	-1,272	-2,120	-303	69	85
매출채권및기타채권의감소(증가)	-396	24	75	-143	-177
재고자산의감소(증가)	-86	204	33	-143	-177
매입채무및기타채무의증가(감소)	-576	-2,726	231	312	386
기타	-1,101	-979	-602	-482	-426
법인세납부	-140	-161	-25	-9	-15
<b>투자활동현금흐름</b>	-1,363	-979	-2,430	-2,527	-2,432
금융자산의감소(증가)	940	24	58	-5	-6
유형자산의감소(증가)	-1,881	-1,225	-2,239	-2,500	-2,400
무형자산의감소(증가)	-781	-757	-369	0	0
기타	359	979	120	-21	-26
<b>재무활동현금흐름</b>	-1,334	-1,963	-1,808	-1,146	-1,031
단기금융부채의증가(감소)	-5,075	-6,538	-1,718	-342	-308
장기금융부채의증가(감소)	2,842	4,621	-90	-804	-724
자본의증가(감소)	1,233	-33	0	0	0
배당금지급	-137	-6	0	0	0
기타	-198	-8	-0	-0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	-236	-450	-19	773	1,345
기초현금	2,258	2,022	1,572	1,553	2,326
기말현금	2,022	1,572	1,553	2,326	3,671
FCF	530	1,127	1,833	1,955	2,421

자료 : LG디스플레이, SK증권 추정

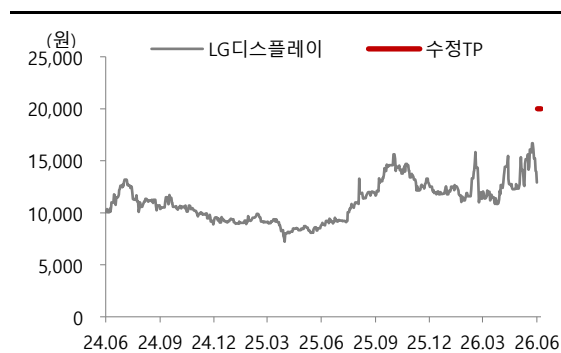
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	26,615	25,810	25,862	27,389	29,181
<b>매출원가</b>	24,040	22,434	22,169	23,207	24,435
<b>매출중이익</b>	2,575	3,376	3,693	4,181	4,746
매출중이익률(%)	9.7	13.1	14.3	15.3	16.3
<b>판매비와 관리비</b>	3,136	2,859	2,704	2,731	2,758
<b>영업이익</b>	-561	517	989	1,451	1,988
영업이익률(%)	-2.1	2.0	3.8	5.3	6.8
<b>비영업손익</b>	-1,631	-15	-930	-564	-496
순금융손익	-822	-651	-552	-464	-396
외환관련손익	-993	64	-287	0	0
관계기업등 투자손익	5	2	3	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	-2,192	502	59	887	1,492
세전계속사업이익률(%)	-8.2	1.9	0.2	3.2	5.1
<b>계속사업법인세</b>	218	198	59	9	15
<b>계속사업이익</b>	-2,409	304	-1	878	1,477
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	-2,409	304	-1	878	1,477
순이익률(%)	-9.1	1.2	-0.0	3.2	5.1
<b>지배주주</b>	-2,563	226	-1	870	1,464
지배주주귀속 순이익률(%)	-9.6	0.9	-0.0	3.2	5.0
<b>비지배주주</b>	153	77	-0	8	13
<b>총포괄이익</b>	-1,611	196	509	878	1,477
<b>지배주주</b>	-1,923	95	1,114	1,922	3,234
<b>비지배주주</b>	312	101	-605	-1,044	-1,757
<b>EBITDA</b>	4,565	4,871	4,819	4,956	5,243

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	24.8	-3.0	0.2	5.9	6.5
영업이익	적지	흑전	91.3	46.7	37.0
세전계속사업이익	적지	흑전	-88.3	1,411.9	68.2
EBITDA	168.0	6.7	-1.1	2.8	5.8
EPS	적지	흑전	적전	흑전	68.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	-7.0	1.0	-0.0	3.3	5.5
ROE	-37.2	3.4	-0.0	11.7	17.0
EBITDA마진	17.2	18.9	18.6	18.1	18.0
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	63.8	72.8	75.9	87.4	104.5
부채비율	307.0	243.4	217.1	187.9	156.4
순차입금/자기자본	152.0	141.2	117.5	85.5	51.4
EBITDA/이자비용(배)	5.0	6.9	8.1	9.9	11.6
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-5,125	453	-1	1,740	2,928
BPS	13,085	13,208	14,059	15,799	18,727
CFPS	5,126	9,161	7,658	8,750	9,439
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	-1.8	26.1	-9,769.8	7.4	4.4
PBR	0.7	0.9	0.9	0.8	0.7
PCR	1.8	1.3	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	4.0	3.7	3.6	3.2	2.5
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.06.11	매수	20,000원	6개월		



COMPLIANCE NOTICE

작성자(역형우)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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 06 월 11 일 기준)	매수	93.67%	중립	6.33%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------