

Company Update

Analyst 강민구
 02) 6915-5473
 kmg@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지)	20,000원
현재가 (10/30)	13,950원

KOSPI (10/30)	4,086.89pt
시가총액	6,975십억원
발행주식수	500,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	15,620원
최저가	7,220원
60일 일평균거래대금	45십억원
외국인 지분율	27.1%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
LG전자 외 1인	36.72%
국민연금공단	6.05%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-19%	3%	-17%
절대기준	-3%	65%	30%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	20,000	20,000	-
EPS(25)	2,158	2,677	▼
EPS(26)	2,206	2,204	▲



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LG디스플레이 (034220)

3Q25 Review: OLED 매출 비중 65% 달성

3분기 실적은 컨센서스 부합

3분기 실적은 매출액 6.9조원(YoY, +2%), 영업이익 4,310억원(흑자전환)을 기록했다. 400억원에 달하는 1회성 비용을 반영했음에도 시장 기대치에 부합했다. OLED를 중심으로 사업구조를 재편한 효과이다. 3분기 기준 OLED 매출 비중은 65% 수준으로 전년 대비 7%p, 전분기 대비 9%p 증가했다.

세부적으로는 1)P-OLED 성수기 진입, 2)북미 고객사 내 점유율 개선, 3)감가상각 인식 종료 효과가 반영되었다. 가동률 상승과 광저우 W-OLED Fab 감가상각비(3,500억원) 인식이 종료됨에 따라 고정비 부담이 낮아졌다. P-OLED의 경우 모바일뿐 아니라 Watch 모델 물량 독점 효과가 본격적으로 반영되었다. TV 사업은 LCD 매각으로 수익성이 개선되어 흑자 전환에 성공한 것으로 보인다. IT LCD 사업부의 적자폭이 개선되고 있다는 점 역시 긍정적으로 평가한다.

기대감과 불확실성이 상존할 4분기

4분기 실적은 매출액 7.0조원(YoY, -10.3%), 영업이익 4,450억원(YoY, +437.8%)을 전망한다. 이전 추정치 대비 매출액과 영업이익을 각각 3.9%, 4.0% 하향했다. 주요 고객사의 Set 판매는 견조한 것으로 판단되지만, 일부 제품의 3분기 출하량이 예상치 대비 많았기 때문이다. 4분기에도 일회성 비용이 발생할 것으로 보인다. 분기 기준 흑자 기초는 유지하겠지만, 구조조정에 따른 비용이다. 규모는 최소 3분기 수준이 될 것으로 보인다.

기대감도 존재한다. 1) 연간 기준 턴어라운드 가시화되었다는 점, 2) ITC 최종 판결로 중화권 경쟁사의 영업 제약이 예상된다는 점 등이다.

투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지

동사에 대한 투자의견은 매수, 목표주가는 20,000원으로 유지한다. OLED 중심 체질 개선 효과가 지속되고, 우호적인 환율 환경이 이어지고, 미국 발 디스플레이 산업 개편 기대감 등 긍정적인 요소가 여전하기 때문이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	21,331	26,615	25,631	25,801	26,319
영업이익	-2,510	-561	793	1,030	1,190
세전이익	-3,339	-2,192	1,165	1,116	1,373
지배주주순이익	-2,734	-2,563	1,079	1,103	1,337
EPS(원)	-6,905	-5,438	2,158	2,206	2,673
증가율(%)	-11.0	-21.2	-139.7	2.2	21.2
영업이익률(%)	-11.8	-2.1	3.1	4.0	4.5
순이익률(%)	-12.1	-9.1	4.2	3.9	4.7
ROE(%)	-32.0	-37.2	16.0	14.7	15.3
PER	-1.7	-1.7	6.5	6.3	5.2
PBR	0.6	0.7	1.0	0.9	0.7
EV/EBITDA	11.4	4.1	3.4	2.4	2.0

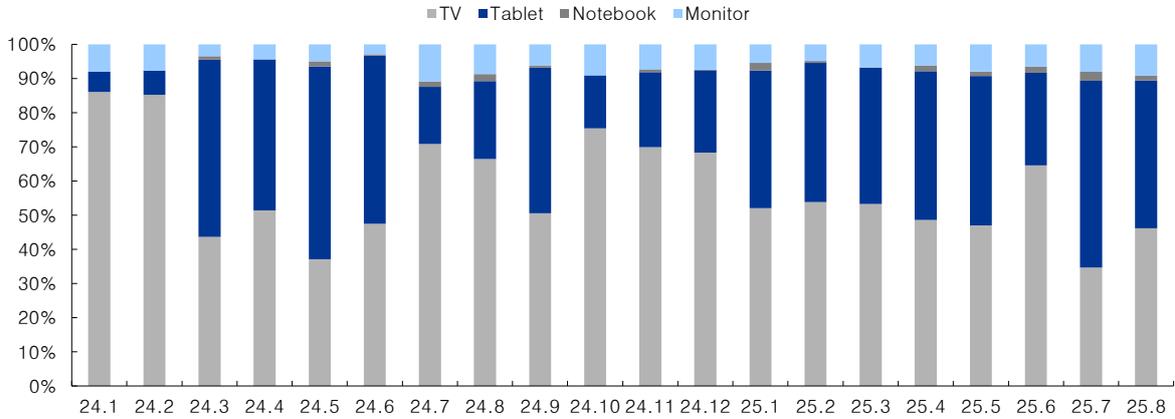
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. LG디스플레이 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	5,253	6,708	6,821	7,833	6,065	5,587	6,957	7,022	26,614	25,631	25,801
TV	1,158	1,611	1,568	1,723	1,334	1,117	1,113	1,352	6,060	4,916	4,683
IT	2,103	2,979	2,253	2,193	2,123	2,347	2,030	1,813	9,529	8,857	7,666
Mobile etc	1,466	1,514	2,455	3,290	2,062	1,564	2,882	3,179	8,725	9,519	10,546
Auto	525	604	545	627	546	559	675	679	2,301	2,618	2,906
매출비중 (%)	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
TV	21%	24%	23%	22%	22%	20%	16%	19%	23%	19%	18%
IT	41%	44%	33%	28%	35%	42%	37%	26%	36%	35%	30%
Mobile etc	28%	23%	36%	42%	34%	28%	39%	45%	33%	37%	41%
Auto	10%	9%	8%	8%	9%	10%	8%	10%	9%	9%	11%
매출원가	5,035	6,095	5,978	6,932	5,322	5,079	5,816	5,906	24,040	22,123	22,086
매출총이익	218	614	843	901	743	508	1,141	1,117	2,576	3,508	3,714
판매비	687	707	924	818	709	624	710	672	3,136	2,715	2,684
영업이익	-469	-94	-81	83	33	-116	431	445	-515	793	1,030
영업이익률 (%)	-8.9%	-1.4%	-1.2%	1.1%	0.5%	-2.1%	6.2%	6.3%	-1.9%	3.1%	4.0%
감가상각비	1,279	1,381	1,243	1,223	1,198	1,170	973	999	5,126	4,339	4,644
EBITDA	810	1,287	1,162	1,306	1,231	1,054	1,404	1,444	4,565	5,133	5,674
당기순이익	-761	-471	-338	-839	-237	891	1	434	-2,409	1,089	1,004
당기순이익률 (%)	-14%	-7%	-5%	-11%	-4%	16%	0%	6%	-9%	4%	4%

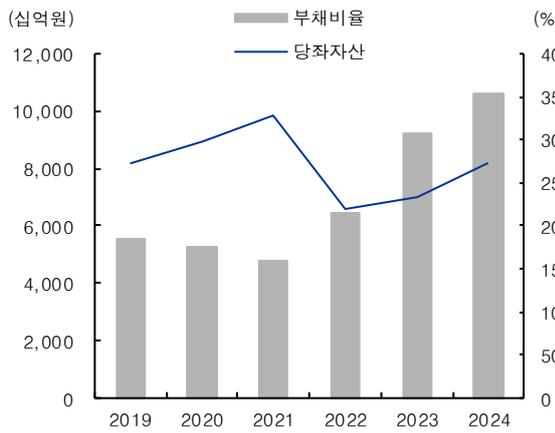
자료: LG디스플레이, IBK투자증권

그림 1. LG디스플레이 9인치 이상 OLED 패널 Set별 출하 비중 추이



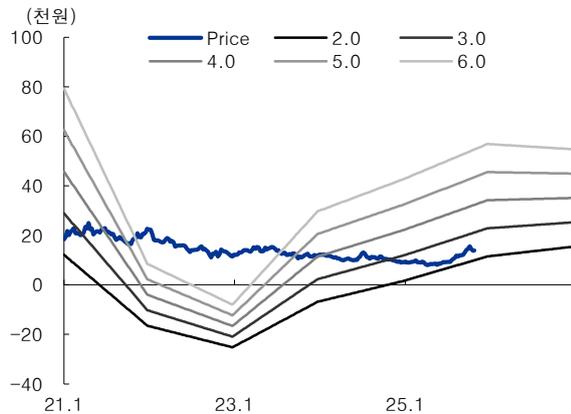
자료: Omdia, IBK투자증권

그림 2. LG디스플레이 당좌자산 및 부채비율 추이



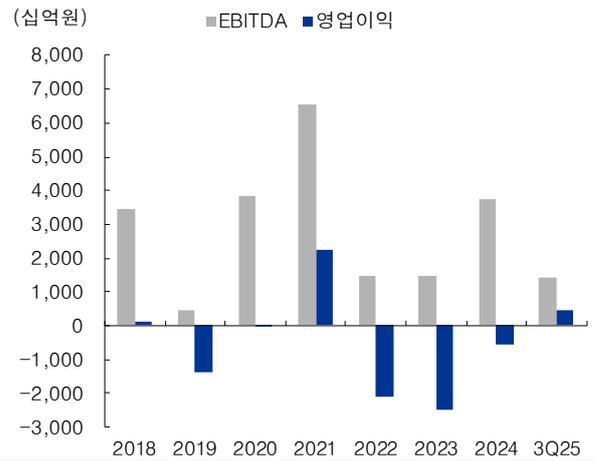
자료: LG디스플레이, IBK투자증권

그림 4. EV/EBITDA 12MF Band



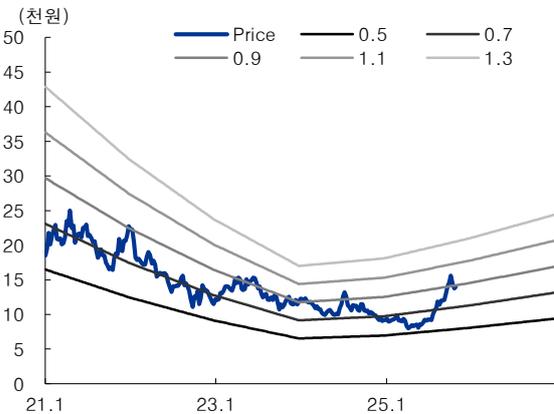
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 3. LG디스플레이 EBITDA 및 영업이익 추이



자료: LG디스플레이, IBK투자증권

그림 5. PBR 12MF Band



자료: Quantiwise, IBK투자증권

LG디스플레이 (034220)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	21,331	26,615	25,631	25,801	26,319
증가율(%)	-18.4	24.8	-3.7	0.7	2.0
매출원가	20,986	24,040	22,123	22,086	22,305
매출총이익	345	2,575	3,508	3,714	4,014
매출총이익률 (%)	1.6	9.7	13.7	14.4	15.3
판매비	2,855	3,136	2,715	2,684	2,824
판매비율(%)	13.4	11.8	10.6	10.4	10.7
영업이익	-2,510	-561	793	1,030	1,190
증가율(%)	20.4	-77.7	-241.4	30.0	15.5
영업이익률(%)	-11.8	-2.1	3.1	4.0	4.5
순금융손익	-512	-939	-741	84	181
이자손익	-589	-822	-656	-546	-439
기타	77	-117	-85	630	620
기타영업외손익	-314	-698	1,111	0	0
중속/관계기업손익	-3	5	1	1	2
세전이익	-3,339	-2,192	1,165	1,116	1,373
법인세	-763	218	76	112	137
법인세율	22.9	-9.9	6.5	10.0	10.0
계속사업이익	-2,577	-2,409	1,089	1,004	1,236
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-2,577	-2,409	1,089	1,004	1,236
증가율(%)	-19.4	-6.5	-145.2	-7.8	23.1
당기순이익률 (%)	-12.1	-9.1	4.2	3.9	4.7
지배주주당기순이익	-2,734	-2,563	1,079	1,103	1,337
기타포괄이익	70	798	-718	0	0
총포괄이익	-2,506	-1,611	371	1,004	1,236
EBITDA	1,704	4,565	5,132	5,674	4,912
증가율(%)	-31.1	168.0	12.4	10.6	-13.4
EBITDA마진율(%)	8.0	17.2	20.0	22.0	18.7

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-6,905	-5,438	2,158	2,206	2,673
BPS	18,267	13,085	13,918	16,125	18,798
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-1.7	-1.7	6.5	6.3	5.2
PBR	0.6	0.7	1.0	0.9	0.7
EV/EBITDA	11.4	4.1	3.4	2.4	2.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-18.4	24.8	-3.7	0.7	2.0
EPS증가율	-11.0	-21.2	-139.7	2.2	21.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-32.0	-37.2	16.0	14.7	15.3
ROA	-7.2	-7.0	3.5	3.2	3.8
ROIC	-13.0	-12.8	6.9	8.3	13.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	307.7	307.0	276.4	251.8	223.7
순차입금 비율(%)	152.7	155.5	118.4	61.9	20.3
이자보상배율(배)	-3.5	-0.6	1.1	1.6	1.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.6	7.8	8.0	9.0	8.9
재고자산회전율	7.9	10.2	9.9	9.4	8.8
총자산회전율	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,503	10,123	10,196	14,823	18,501
현금및현금성자산	2,258	2,022	4,229	8,241	11,788
유가증권	906	1	1	1	1
매출채권	3,218	3,624	2,779	2,929	2,988
재고자산	2,528	2,671	2,530	2,960	3,020
비유동자산	26,256	22,737	20,044	16,975	14,750
유형자산	20,200	17,203	13,796	10,084	7,263
무형자산	1,774	1,558	1,569	1,969	2,469
투자자산	258	262	168	169	169
자산총계	35,759	32,860	30,239	31,798	33,252
유동부채	13,885	15,859	13,411	15,041	15,927
매입채무및기타채무	4,175	4,156	4,564	4,810	4,907
단기차입금	1,876	970	1,826	1,924	1,963
유동성장기부채	3,304	5,519	3,931	5,051	5,736
비유동부채	13,104	8,928	8,795	7,719	7,051
사채	1,118	526	335	335	335
장기차입금	10,231	7,535	7,618	6,498	5,813
부채총계	26,989	24,787	22,206	22,760	22,978
지배주주지분	7,232	6,542	6,959	8,062	9,399
자본금	1,789	2,500	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,774	2,759	2,759	2,759
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	516	1,287	639	639	639
이익잉여금	2,676	-19	1,061	2,164	3,501
비지배주주지분	1,538	1,531	1,074	975	875
자본총계	8,771	8,073	8,033	9,037	10,273
비이자부채	10,435	10,214	8,465	8,921	9,100
총차입금	16,554	14,573	13,741	13,839	13,878
순차입금	13,390	12,551	9,511	5,597	2,089

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,683	2,412	3,258	5,387	5,015
당기순이익	-2,577	-2,409	1,089	1,004	1,236
비현금성 비용 및 수익	4,375	7,054	3,967	5,259	4,239
유형자산감가상각비	4,214	5,126	4,339	4,644	3,722
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	1,021	-1,272	-1,015	-330	-20
매출채권등의 감소	-1,014	-396	-411	-150	-59
재고자산의 감소	337	-86	51	-430	-59
매입채무등의 증가	324	-47	-1,015	246	97
기타 영업현금흐름	-1136	-961	-783	-546	-440
투자활동 현금흐름	-2,589	-1,363	-1,551	-1,609	-1,510
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,483	-2,130	-1,062	-1,011	-1,001
유형자산의 감소	486	248	73	80	100
무형자산의 감소(증가)	-666	-781	-452	-400	-500
투자자산의 감소(증가)	842	938	22	-1	0
기타	232	362	-132	-277	-109
재무활동 현금흐름	1,351	-1,334	451	234	41
차입금의 증가(감소)	4,766	2,913	2,737	-1,120	-685
자본의 증가	0	1,292	0	0	0
기타	-3,415	-5,539	-2,286	1,354	726
기타 및 조정	-12	49	49	1	0
현금의 증가	433	-236	2,207	4,013	3,546
기초현금	1,825	2,258	2,022	4,229	8,241
기말현금	2,258	2,022	4,229	8,241	11,788

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

