

LG디스플레이 (034220)

박강호

kangho.park@daishin.com

RA사차원

jwon0.seo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

17,000

하향

현재주가

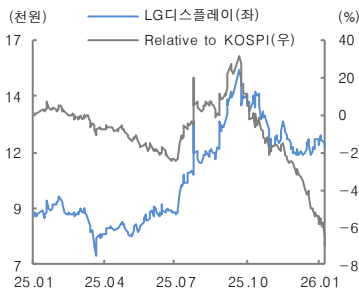
(26.01.28)

12,130

가전 및 전자부품업종

KOSPI	5170.81
시가총액	6,065십억원
시가총액비중	0.18%
자본금(보통주)	2,500십억원
52주 최고/최저	15,620원 / 7,220원
120일 평균거래대금	353억원
외국인지분율	27.86%
주요주주	LG전자 외 1 인 36.73% 국민연금공단 6.05%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.1	-15.2	16.6	34.0
상대수익률	-17.7	-34.3	-27.6	-34.2



OLED 선택은 맞다

- 4Q25 영업이익(1,685억원 102% yoy)은 컨센서스 하회, 일회성 비용 반영
- 1Q26 영업이익은 1,730억원(417% yoy) 추정, 비수기 영향을 극복
- OLED 패널 중심으로 포트폴리오 전환, 성과가 확대 전망

투자 의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 17,000원 하향(15%)

투자 의견은 매수(BUY)를 유지, 목표주가를 17,000원(2026년 주당순자산(BPS) X 목표 P/B 1.2배 적용<실적 성장기 평균>)으로 하향. 2025년 4Q 영업이익은 1,685억원으로 종전 추정(4,532억원), 컨센서스(3,957억원)을 하회. 매출은 7.2조 원으로 컨센서스(7.21조원)에 부합. 영업이익의 부진은 일회성 비용(희망퇴직, 성과급, 재고조정 등)의 반영, 일회성 비용을 제외하면 컨센서스를 상회하여 전분기 대비 증가한 것으로 추정

2026년에 수익성 개선 전망은 유호. 2026년 영업이익은 132%(yoy) 증가한 2년 연속 성장을 추정. OLED 중심으로 포트폴리오 성과가 반영. 대형 OLED 패널의 출하량 증가 속에 추가적인 감가상각비 축소로 수익성 확대 전망. 모바일은 고객사 및 프리미엄 내 점유율 증가가 예상 등 전년대비 이익 증가로 추정. 2026년 상반기보다 하반기 개선에 초점 맞춘 비중 확대 유호

1Q26 영업이익 1,730억원(417% yoy/2.7% qoq) 추정, 비수기 극복

2025년 4Q 매출은 7.2조원(-8% yoy/4% qoq), 영업이익 1,685억원(102.8% yoy/-61% qoq) 기록. OLED 매출 비중이 65%로 전분기와 유사하나 전년대비 5%p 증가, 애플향 OLED 패널(아이폰17, 워치 등)이 전년대비 공급 확대(M/S 증가)로 수익성(일회성 비용 반영전 기준)은 확대된 것으로 판단. 매출 비중은 전분기와 유사한 TV 17%, IT 36%, 모바일 40%, AUTO 7% 차지

2026년 1Q 매출은 5.7조원(-5.4% yoy/-20.3% qoq) / 영업이익은 1,730억원(417% yoy/2.7% qoq)으로 추정. 비수기이나 대형 OLED 패널의 감가상각비 축소 효과 지속, 모바일 내의 프리미엄 비중 확대, 저수익 제품군의 축소로 IT용 패널에서 수익성 개선이 지속될 전망

(단위: 십억원 %)

구분	4Q24	3Q25	직전추정	잠정치	4Q25			1Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	7,833	6,957	7,036	7,201	-8.1	3.5	7,209	5,736	-5.4	-20.3
영업이익	83	431	454	169	102.8	-60.9	396	173	417.0	2.7
순이익	-918	-21	64	-356	적지	적지	200	-12	적지	적지

자료: LG디스플레이, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	21,331	26,615	25,810	24,418	25,561
영업이익	-2,510	-561	517	1,201	1,427
세전순이익	-3,339	-2,192	502	480	841
총당기순이익	-2,577	-2,409	304	423	714
지배지분순이익	-2,734	-2,563	226	414	700
EPS	-6,905	-5,438	453	829	1,400
PER	NA	NA	26.1	14.3	8.4
BPS	18,267	13,884	13,658	14,512	15,939
PBR	0.6	0.7	0.9	0.8	0.8
ROE	-32.0	-37.2	3.4	5.9	9.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LG디스플레이, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	25,645	28,864	25,810	24,418	0.6	-15.4
판매비와 관리비	2,737	2,598	2,860	3,112	4.5	19.8
영업이익	802	1,332	517	1,201	-35.6	-9.9
영업이익률	3.1	4.6	2.0	4.9	-1.1	0.3
영업외손익	122	-773	-15	-720	적자조정	적자유지
세전순이익	925	559	502	480	-45.7	-14.1
지배지분순이익	668	482	226	414	-66.1	-14.1
순이익률	2.7	1.7	1.2	1.7	-1.6	0.0
EPS(지배지분순이익)	1,336	965	453	829	-66.1	-14.1

자료: LG디스플레이, 대신증권 Research Center

표1. LG 디스플레이, 사업부문별 실적추정 (추정 후)

(단위:십억원)

(단위:십억원)	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025	2026F
출하면적(000m2)	5,410	4,000	3,948	4,027	3,201	3,303	3,581	3,706	24,700	17,385	13,792
YoY	2.1%	-38.5%	-37.3%	-39.0%	-40.8%	-17.4%	-9.3%	-8.0%	28.0%	-29.6%	-20.7%
QoQ	-18.0%	-26.1%	-1.3%	2.0%	-20.5%	3.2%	8.4%	3.5%			
ASP/m2(USD)	804	1,056	1,365	1,297	1,244	1,185	1,240	1,246	792	1,048	1,229
YoY	2.9%	35.6%	65.5%	48.6%	54.8%	12.2%	-9.2%	-3.9%	-5.3%	32.3%	17.3%
QoQ	-7.9%	31.3%	29.3%	-5.0%	-4.1%	-4.8%	4.6%	0.5%			
매출	6,065	5,587	6,957	7,201	5,736	5,637	6,393	6,651	26,615	25,810	24,418
OLED 비중	55.0%	56.0%	65.0%	65.0%	60.0%	61.0%	68.0%	69.0%	54.3%	60.3%	64.5%
TV	1,334	1,117	1,113	1,224	863	906	1,124	1,157	6,005	4,789	4,050
IT	2,123	2,347	2,574	2,592	2,043	2,104	2,146	2,103	9,550	9,636	8,396
Mobile	2,062	1,564	2,713	2,880	2,333	2,100	2,562	2,792	8,759	9,220	9,787
Auto	546	559	557	504	498	527	562	598	2,301	2,165	2,185
YoY											
매출액	15.5%	-16.7%	2.0%	-8.1%	-5.4%	0.9%	-8.1%	-7.6%	24.8%	-3.0%	-5.4%
TV	21.0%	-30.6%	-29.1%	-29.0%	-35.3%	-18.9%	0.9%	-5.5%	31.1%	-20.3%	-15.4%
IT	-1.4%	-20.5%	14.4%	18.2%	-3.8%	-10.3%	-16.6%	-18.9%	19.3%	0.9%	-12.9%
Mobile	40.2%	1.4%	10.5%	-12.4%	13.1%	34.2%	-5.6%	-3.1%	28.1%	5.3%	6.1%
Auto	3.9%	-7.5%	2.0%	-19.6%	-8.9%	-5.6%	0.9%	18.7%	20.6%	-5.9%	0.9%
QoQ											
매출액	-22.6%	-7.9%	24.5%	3.5%	-20.3%	-1.7%	13.4%	4.0%			
TV	-22.6%	-16.3%	-0.4%	10.0%	-29.5%	5.0%	24.0%	3.0%			
IT	-3.2%	10.5%	9.7%	0.7%	-21.2%	3.0%	2.0%	-2.0%			
Mobile	-37.3%	-24.1%	73.4%	6.2%	-19.0%	-10.0%	22.0%	9.0%			
Auto	-12.9%	2.3%	-0.4%	-9.4%	-1.3%	6.0%	6.5%	6.5%			
영업이익	33	-116	431	169	173	118	455	455	-561	517	1,201
이익률	0.6%	-2.1%	6.2%	2.3%	3.0%	2.1%	7.1%	6.8%	-2.1%	2.0%	4.9%
YoY	흑전	적지	흑전	102.8%	417.0%	흑전	5.5%	170.2%	적지	흑전	132.2%
QoQ	-59.7%	흑전	흑전	-60.9%	2.7%	-32.0%	286.5%	0.1%			
세전이익	-149	991	30	-372	14	-39	269	236	-2,192	502	480
이익률	-2.4%	17.7%	0.4%	-5.2%	0.2%	-0.7%	4.2%	3.6%	-8.2%	1.9%	2.0%
YoY	적지	흑전	흑전	적지	흑전	흑전	799.6%	흑전	적지	흑전	95.8%
QoQ	적지	흑전	-97.0%	흑전	흑전	흑전	흑전	-12.1%			
지배지분순이익	-263	866	-21	-356	12	-33	232	204	-2,563	226	414
이익률	-4.3%	15.5%	-0.3%	-4.9%	0.2%	-0.6%	3.6%	3.1%	-9.6%	0.9%	1.7%
YoY	적지	흑전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	83.1%
QoQ	적지	흑전	흑전	적지	흑전	흑전	흑전	-12.1%			

자료: LG 디스플레이, 대신증권 Research Center 내부

표2. LG 디스플레이, 사업부문별 실적추정 (추정 전)

(단위:십억원)

(단위:십억원)	1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
출하면적(000m2)	5,410	4,000	3,948	4,066	3,802	3,878	4,204	4,351	24,700	17,424	16,235
YoY	2.1%	-38.5%	-37.3%	-38.4%	-29.7%	-3.0%	6.5%	7.0%	28.0%	-29.5%	-6.8%
QoQ	-18.0%	-26.1%	-1.3%	3.0%	-6.5%	2.0%	8.4%	3.5%			
ASP/m2(USD)	804	1,056	1,365	1,227	1,263	1,275	1,281	1,261	792	1,048	1,270
YoY	2.9%	35.6%	65.5%	40.6%	57.1%	20.7%	-6.2%	2.8%	-5.3%	32.3%	21.2%
QoQ	-7.9%	31.3%	29.3%	-10.1%	2.9%	0.9%	0.5%	-1.5%			
매출	6,065	5,587	6,957	7,036	6,723	6,920	7,538	7,682	26,615	25,645	28,864
OLED 비중	55.0%	56.0%	65.0%	66.0%	60.0%	61.0%	68.0%	69.0%	54.3%	60.5%	64.5%
TV	1,334	1,117	1,113	1,275	1,185	1,031	1,011	1,021	6,005	4,839	4,248
IT	2,123	2,347	2,574	2,342	2,694	2,828	2,885	2,827	9,550	9,386	11,235
Mobile	2,062	1,564	2,713	2,857	2,286	2,468	3,012	3,162	8,759	9,197	10,928
Auto	546	559	557	562	559	592	631	672	2,301	2,223	2,454
YoY											
매출액	15.5%	-16.7%	2.0%	-10.2%	10.9%	23.9%	8.4%	9.2%	24.8%	-3.6%	12.5%
TV	21.0%	-30.6%	-29.1%	-26.0%	-11.2%	-7.7%	-9.2%	-19.9%	31.1%	-19.4%	-12.2%
IT	-1.4%	-20.5%	14.4%	6.8%	26.9%	20.5%	12.1%	20.7%	19.3%	-1.7%	19.7%
Mobile	40.2%	1.4%	10.5%	-13.2%	10.8%	57.8%	11.0%	10.7%	28.1%	5.0%	18.8%
Auto	3.9%	-7.5%	2.0%	-10.3%	2.4%	6.0%	13.3%	19.5%	20.6%	-3.4%	10.4%
QoQ											
매출액	-22.6%	-7.9%	24.5%	1.1%	-4.4%	2.9%	8.9%	1.9%			
TV	-22.6%	-16.3%	-0.4%	14.5%	-7.0%	-13.0%	-2.0%	1.0%			
IT	-3.2%	10.5%	9.7%	-9.0%	15.0%	5.0%	2.0%	-2.0%			
Mobile	-37.3%	-24.1%	73.4%	5.3%	-20.0%	8.0%	22.0%	5.0%			
Auto	-12.9%	2.3%	-0.4%	1.0%	-0.6%	6.0%	6.5%	6.5%			
영업이익	33	-116	431	454	162	184	514	472	-561	802	1,332
이익률	0.6%	-2.1%	6.2%	6.4%	2.4%	2.7%	6.8%	6.1%	-2.1%	3.1%	4.6%
YoY	흑전	적지	흑전	446.0%	384.5%	흑전	19.2%	4.1%	적지	흑전	66.1%
QoQ	-59.7%	흑전	흑전	5.3%	-64.3%	13.5%	179.2%	-8.1%			
세전이익	-149	991	30	51	-13	13	318	241	-2,192	925	559
이익률	-2.4%	17.7%	0.4%	0.7%	-0.2%	0.2%	4.2%	3.1%	-8.2%	3.6%	1.9%
YoY	적지	흑전	흑전	흑전	적지	-98.6%	965.3%	369.4%	적지	흑전	60.5%
QoQ	적지	흑전	-97.0%	71.8%	흑전	흑전	2266.8%	-24.3%			
지배지분순이익	-263	866	-21	45	-12	12	275	208	-2,563	628	482
이익률	-4.3%	15.5%	-0.3%	0.6%	-0.2%	0.2%	3.6%	2.7%	-9.6%	2.4%	1.7%
YoY	적지	흑전	적지	흑전	적지	-98.7%	흑전	359.0%	적지	흑전	-23.1%
QoQ	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	흑전	2266.8%	-24.3%			

자료: LG 디스플레이, 대신증권 Research Center 내부

표3. LG 디스플레이, 2025년 4분기 실적 발표 컨퍼런스 콜 (1): 전사

4Q25 리뷰	실적
	<ul style="list-style-type: none"> - 매출액: 7,201조 (+4% QoQ, -8% YoY) - 영업이익 1,682억 원 (-61% QoQ, +103% YoY) * 인력 조정 및 성과급 관련 일회성 비용 약 3천억원 후반 발생 (제외 시 영업이익은 5천억원 중반 수준) - 당기순이익: -3,512억 원 (적자전환 QoQ, +58% YoY) - EBITDA: 1,162조 (-18% QoQ, -11% YoY)
	<p>재무현황 및 주요 지표</p> <ul style="list-style-type: none"> - 자산: 26.91조원, 부채: 19.07조원, 자본: 7.84억원 - 부채비율: 243% - 유동비율: 73% - 순차입금 비율: 141%
	<ul style="list-style-type: none"> - 출하면적(Mm2): 4.0 (+2% QoQ) : 수익성 중심 운영으로 중형 LCD 저수익 모델 축소 지속 - 면적당 판가(USD): 1,297 (-5% QoQ) : OLED 중심 구조 고도화로 중장기적으로 고수준 유지 가능 평가 - OLED 비중: 65% (전년대비 +5%p YoY)
	<p>1Q26 가이던스</p> <ul style="list-style-type: none"> - 출하면적: QoQ -20% 초반대 감소 (계절적 비수기) - 면적당 판가: QoQ 한 자릿수 중반 하락 (다만 OLED 중심 구조 덕분에 과거 1Q 대비 하락폭은 완화. \$1,200 이상 유지 전망)
사업별 전략	<p>Mobile : 매출액 비중: 40%</p> <ul style="list-style-type: none"> - 차별화된 기술 리더십 + 고객 파트너십 기반 - 채널 추가를 통한 안정적 출하 확대 - 미래 대응을 위한 R&D 및 신기술 투자 체계적 강화 - 단기 실적 + 중장기 성장 기회 동시 확보 전략
	<p>IT: 매출액 비중: 36%</p> <p>[IT OLED]</p> <ul style="list-style-type: none"> - 하이엔드 태블릿 시장 중심으로 대응 - 노트북 OLED 는 시장 성장 속도규모 면밀히 검토 후 단계적 진입 및 확대 전략 - 기존 인프라 효율 활용을 통한 유연한 수요 대응 <p>[IT LCD]</p> <ul style="list-style-type: none"> - 저수익 제품 지속 축소, B2B/하이엔드 LCD 집중 - 연속적인 수익성 개선 흐름 확인
	<p>TV: 매출액 비중: 17%</p> <ul style="list-style-type: none"> - White OLED 의 차별적 경쟁력을 기반으로 전략 고객과의 협업 강화 - 프리미엄 TV/개인용 OLED 라인업 확대 - 원가 절감 및 운영 효율화 병행 → 안정적 수익성 유지
	<p>AUTO: 매출액 비중: 7%</p> <ul style="list-style-type: none"> - 차량 내 디스플레이 대형화채택률 증가 추세로 중장기 성장성 긍정적 - 시장 선도 입지 유지 - 차별화된 기술 포트폴리오 기반 경쟁 우위 지속 목표
CAPEX	<ul style="list-style-type: none"> - 투자 기초: OLED 중심 + 미래 준비 + 구조 고도화 - 2025년 Capex: 1조 원대 중반 - 2026년 Capex 가이던스: 2조 원대 (OLED 기술 경쟁력 강화/ OLED 사업 확대/ 미래 성장 사업 준비)

자료: LG 디스플레이, 대신증권 Research Center

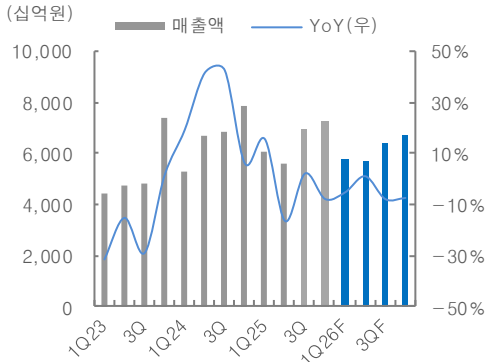
표4. LG 디스플레이 2025년 4분기 실적발표 컨퍼런스 콜 (3): Q&A

질문	답변
<p>Q. [전사] OLED 비중 확대 이후 2026년 실적 전망 및 상반기 흐름</p>	<p>A1.</p> <ul style="list-style-type: none"> - 사업 구조조정과 운영 효율화 성과는 일정 부분 시장에 증명 - 다만 구조 개선은 아직 진행형 - 목표는 분기별로 흔들리지 않는 지속적 수익 창출 - 모든 사업에서 안정적 수익 구조 완성이 필요하며, 이를 통해 시장 신뢰 회복을 추진
<p>Q. [전사] 중장기 전략 우선순위 및 CFO 핵심 과제</p>	<p>A2.</p> <ul style="list-style-type: none"> - 기술 중심 회사로의 체질 개선이 최우선 과제 - 구조조정운영 효율화는 지속 강화 - 과거 생존 중심 단계에서 경쟁력 회복 단계로 전환 - 기술원가제품 경쟁력과 운영 구조를 전반적으로 고도화해 정상화된 경쟁력 있는 회사로 복귀. 이를 통해 시장 신뢰 및 주주 신뢰 회복 추진할 것
<p>Q [소형/모바일 OLED] 스마트폰 패널 출하 실적, 2026년 전망</p>	<p>A1.</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2025년 연간 스마트폰 OLED 패널 출하량은 7천만 대 중반 목표 달성 - 상·하반기 계절성 편차 축소, 3A 중심 투자로 출하 안정성 개선 - 2026년에도 채널 투자 확대, 계절성 완화 기초 유지를 통해 전년 대비 출하 확대 목표 - 검증된 개발·양산 역량과 기존 인프라 활용으로 수요 증가 및 신기술 대응을 유연하게 추진
<p>[전략] 메모리 반도체 업황이 사업에 미치는 영향과 대응 전략</p>	<p>A2.</p> <ul style="list-style-type: none"> - 메모리 가격 상승 영향은 두 가지: 1) IT 세트 가격 상승 2) 세트 원가 상승에 따른 패널 가격 인하 압박 - 현재까지 단기 영향은 제한적 - 다만 변동성 확대 가능성을 감안해 수요 변화 및 업황 동향을 면밀히 모니터링하며 대응할 예정
<p>Q [IT] 전방 수요 둔화 속 IT 사업 운영 전략 및 올해 실현 가능성은?</p>	<p>A1.</p> <ul style="list-style-type: none"> - 하이엔드 고객 중심으로 고객 구조 고도화, 저수익 제품 축소 지속 - 원가 혁신을 통해 수익성 개선, 해당 흐름은 2026년에도 이어질 전망 - LCD는 수익성 중심 선택과 집중, OLED는 신규 수요 대응 및 미래 준비 전략 유지
<p>[IT OLED] 8.6세대 투자 부재에 따른 경쟁 영향 및 향후 IT-PC OLED 전략은?</p>	<p>A2.</p> <ul style="list-style-type: none"> - 현재는 8.6세대 투자를 결정할 만큼의 수요 가시성이 부족 - 대외 환경 불확실성 감안해 투자 결정은 신중하게 접근 - 태블릿 OLED는 6세대 기반 선도적 입지 유지 - 모니터 OLED는 8세대 기반 게이밍 등 하이엔드 수요 대응할 것 - 노트북 OLED는 시장 규모 전환 속도 검토 후 단계적 대응할 예정 - 기존 인프라 활용과 원가 경쟁력 기반으로 미래 수요 대비

<p>Q [대형 OLED]</p> <p>수익성 추가 개선 가능성</p>	<p>A1.</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2025년 대형 OLED 패널 출하는 600만 대 중반 수준, 전년 대비 약 8% 성장 - OLED TV·모니터 모두 LCD 대비 차별적 가치 유지하며 사업 전개 - 2026년은 대외 환경 불확실성으로 전체 시장 성장은 제한적이나, OLED 가 타깃하는 하이엔드 시장은 전체의 약 70% 규모로 유지 - 글로벌 전략 고객과의 파트너십 기반으로 OLED TV·모니터 라인업 지속 강화 - 2026년 패널 출하 목표는 전년 대비 약 10% 성장, 700만 대 초반 수준 - 물량 확대와 함께 생산 운영 최적화를 통해 수익성 개선 흐름을 이어간다는 계획
<p>[대형 OLED]</p> <p>중장기 전략 및 가격 인하 압박 대응</p>	<p>A2.</p> <ul style="list-style-type: none"> - 중장기적으로 OLED TV 시장 리더십을 지속 유지하는 것이 핵심 전략 - 특히 OLED 모니터(게이밍 중심)는 타 사업 대비 상대적으로 가파른 성장세 예상 - 단기적으로는 스포츠 이벤트 등 일부 수요 모멘텀은 긍정적이나 반도체 수급 등 공급망 변수도 상존 - 이에 따라 생산·공급 안정성 확보를 최우선 과제로 운영 - 경쟁 심화 및 가격 압박 환경 속에서도 기술·제품 차별화를 사업 성과로 연결 - 고객과 수익성을 공유하는 Win-Win 구조를 목표로 가격·제품 전략을 고객사와 협의하며 추진

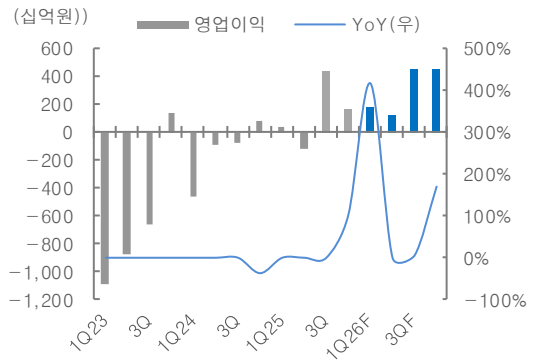
자료: LG 디스플레이, 대신증권 Research Center

그림 1. 매출액 추정(YoY)



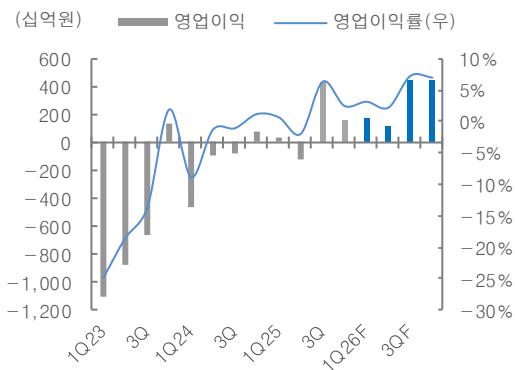
자료: LG디스플레이 대신증권 Research Center

그림 2. 영업이익 추정(YoY)



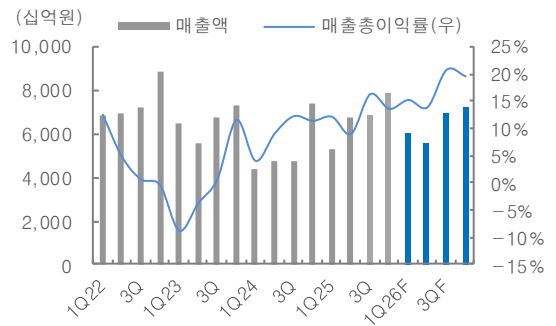
자료: LG디스플레이 대신증권 Research Center

그림 3. 매출액 및 영업이익률 추정



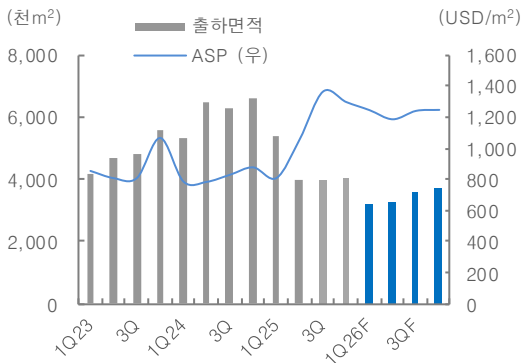
자료: LG디스플레이 대신증권 Research Center

그림 4. 매출액 및 매출총이익률 추정



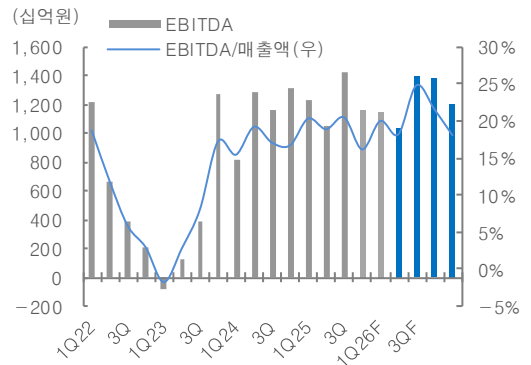
자료: LG디스플레이 대신증권 Research Center

그림 5. 출하면적 및 ASP 추정



자료: LG디스플레이 대신증권 Research Center

그림 6. EBITDA 및 EBITDA/매출액 추정



자료: LG디스플레이 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

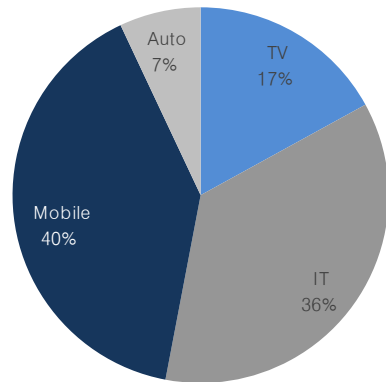
- 디스플레이 패널 제조 업체로 TV, IT 기기, 모바일 차량용 등에 공급
- OLED 중심으로 사업 구조 전환 추진 중
- 자산 26.91조 부채 19.07조, 자본 7.84조 (2025년 12월말 기준)

주가 변동요인

- IT, TV, 모바일, 전장향 디스플레이 출하량 등 전방 산업 수요 변화
- OLED, POLED, WOLED 등 고부가 제품 비중 증가와 같은 제품 믹스 변화
- 환율 변동 및 미국 및 중국 등의 주요 시장의 관세 및 무역전쟁
- 패널 업체들의 CAPA 증설과 가격 경쟁 정도

자료: LG디스플레이, 대신증권 Research Center

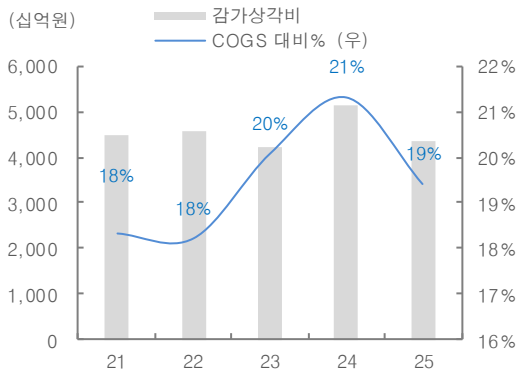
매출 비중



주1: 2025년 4분기 매출 기준
 자료: LG디스플레이, 대신증권 Research Center

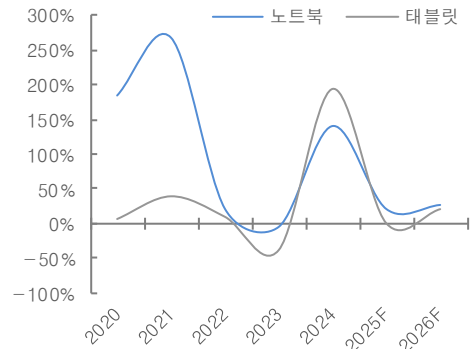
2. Earnings Driver

그림 7. LG 디스플레이 감가상각비 추이



자료: LG디스플레이, Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 8. OLED 패널 출하량 YoY 증감률



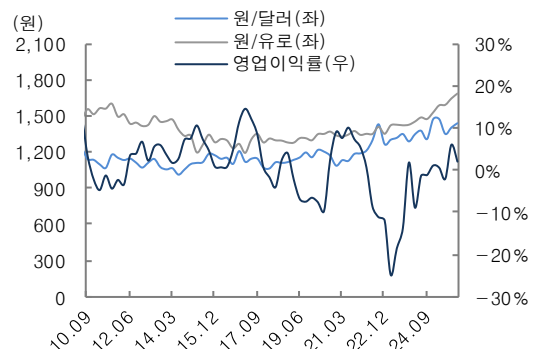
자료: LG디스플레이, Omdia, 대신증권 Research Center

그림 9. TV OLED 패널 출하량 및 증감률



자료: LG디스플레이, Omdia, 대신증권 Research Center

그림 10. 원/달러, 원/유로 환율 vs. 영업이익률



자료: LG디스플레이, Quantwise, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	21,331	26,615	25,810	24,418	25,561
매출원가	20,986	24,040	22,433	20,105	20,931
매출총이익	345	2,575	3,377	4,313	4,630
판매비와관리비	2,855	3,136	2,860	3,112	3,203
영업이익	-2,510	-561	517	1,201	1,427
영업외수익	-11.8	-2.1	2.0	4.9	5.6
EBITDA	1,704	4,565	4,921	5,323	5,184
영업외손익	-829	-1,631	-15	-720	-586
관계기업손익	-3	5	6	7	7
금융수익	1,122	883	875	877	884
외환평가이익	1,398	1,972	1,972	1,972	1,972
금융비용	-1,635	-1,822	-1,822	-1,699	-1,680
외환평가손실	512	861	861	861	861
기타	-314	-698	925	95	202
법인세비용차감전순이익	-3,339	-2,192	502	480	841
법인세비용	763	-218	-198	-58	-126
계속사업손익	-2,577	-2,409	304	423	714
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-2,577	-2,409	304	423	714
당기순이익	-12.1	-9.1	1.2	1.7	2.8
비재계분순이익	157	153	77	8	14
재계분순이익	-2,734	-2,563	226	414	700
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	7	80	88	97	106
포괄순이익	-2,506	-1,611	1,182	1,388	1,777
비재계분포괄이익	141	312	301	354	453
재계분포괄이익	-2,647	-1,923	880	1,034	1,323

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-6,905	-5,438	453	829	1,400
PER	NA	NA	26.1	14.3	8.4
BPS	18,267	13,884	13,658	14,512	15,939
PBR	0.6	0.7	0.9	0.8	0.8
EBITDAPS	4,303	9,688	9,842	10,645	10,368
EV/EBITDA	11.4	4.0	3.3	2.6	2.4
SPS	53,877	56,482	51,620	48,835	51,122
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	4,542	9,858	16,047	15,192	15,132
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증율	-18.4	24.8	-3.0	-5.4	4.7
영업이익 증율	작지	작지	흑전	132.2	18.8
순이익 증율	작지	작지	흑전	39.2	69.0
수익성					
ROIC	-8.3	-2.9	1.8	7.1	8.9
ROA	-7.0	-1.6	1.7	4.3	5.1
ROE	-32.0	-37.2	3.4	5.9	9.2
안정성					
부채비율	307.7	307.0	315.1	272.5	255.4
순차입금비율	152.4	152.0	143.5	104.3	77.8
이자보상비율	-3.5	-0.6	0.6	1.5	1.9

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,503	10,123	7,994	8,612	11,470
현금및현금성자산	2,258	2,022	1,138	1,810	3,532
매출채권 및 기타채권	3,345	3,875	3,120	2,968	3,453
재고자산	2,528	2,671	2,151	2,220	2,840
기타유동자산	1,373	1,556	1,584	1,614	1,645
비유동자산	26,256	22,737	20,637	18,693	17,138
유형자산	20,200	17,203	15,106	13,163	11,610
관계기업투자지급	84	33	22	10	0
기타비유동자산	5,971	5,500	5,509	5,519	5,528
자산총계	35,759	32,860	28,631	27,305	28,608
유동부채	13,885	15,859	10,913	10,560	10,814
매입채무 및 기타채무	7,743	6,511	6,657	6,425	6,615
차입금	1,876	970	999	849	883
유형상채무	3,304	5,519	370	370	370
기타유동부채	962	2,859	2,888	2,916	2,946
비유동부채	13,104	8,928	10,820	9,415	9,744
차입금	11,349	8,061	9,945	8,532	8,852
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,755	866	875	883	892
부채총계	26,989	24,787	21,733	19,975	20,558
자본부분	7,232	6,542	6,829	7,256	7,969
자본금	1,789	2,500	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,774	2,821	2,821	2,821
이익잉여금	2,676	-19	208	622	1,322
기타자본부분	516	1,287	1,300	1,313	1,326
비재계부분	1,538	1,531	69	73	80
자본총계	8,771	8,073	6,898	7,329	8,050
순차입금	13,370	12,268	9,899	7,647	6,262

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,683	2,412	8,203	6,470	5,631
당기순이익	-2,577	-2,409	304	423	714
비현금항목의 가감	4,375	7,054	7,720	7,173	6,851
감가상각비	4,214	5,126	4,404	4,122	3,757
외환손익	-72	392	993	993	993
자본변동이익	3	-5	-6	-7	-7
기타	230	1,542	2,328	2,065	2,109
자산부채의 증감	1,021	-1,272	1,209	-360	-1,126
기타현금흐름	-1,137	-962	-1,029	-766	-809
투자활동 현금흐름	-2,589	-1,363	-2,250	-2,124	-2,150
투자자산	1,016	1,212	6	5	5
유형자산	-2,997	-1,881	-2,307	-2,179	-2,204
기타	-609	-694	51	50	49
재무활동 현금흐름	1,351	-1,334	-3,553	-1,879	38
단기차입금	-716	-1,066	29	-150	34
사채	35	-370	0	0	0
장기차입금	4,766	2,913	1,884	-1,413	320
유상증자	0	1,281	0	0	0
현금배당	-34	-137	0	0	0
기타	-2,699	-3,955	-5,466	-316	-316
현금의 증감	433	-236	-883	672	1,722
기초 현금	1,825	2,258	2,022	1,138	1,810
기말 현금	2,258	2,022	1,138	1,810	3,532
NOPLAT	-1,937	-616	313	1,057	1,213
FCF	-1,872	1,599	2,162	2,751	2,518

자료: LG 디스플레이 대안증권 Research Center

[Compliance Notice]

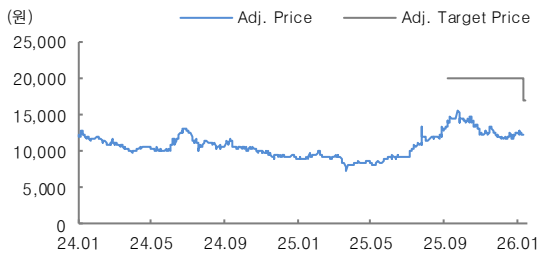
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG디스플레이(034220) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.01.29	25.12.01	25.11.28	25.10.30	25.10.20	25.09.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
과다율(평균%)		(34.83)	(31.31)	(31.13)	(27.93)	(26.97)
과다율(최대/최소%)		(21.90)	(21.90)	(21.90)	(21.90)	(21.90)

제시일자	26.01.29	25.12.01	25.11.28	25.10.30	25.10.20	25.09.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
과다율(평균%)		(34.83)	(31.31)	(31.13)	(27.93)	(26.97)
과다율(최대/최소%)		(21.90)	(21.90)	(21.90)	(21.90)	(21.90)

제시일자	26.01.29	25.12.01	25.11.28	25.10.30	25.10.20	25.09.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
과다율(평균%)		(34.83)	(31.31)	(31.13)	(27.93)	(26.97)
과다율(최대/최소%)		(21.90)	(21.90)	(21.90)	(21.90)	(21.90)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260126)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.9%	12.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상