

LG 디스플레이 (034220)

고군분투

2026년 10월 23일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	11,000 원 (하향)
✓ 상승여력	52.1%	✓ 현재주가 (10월 22일)	7,230 원

[디스플레이]

박현우 선임연구원

✉ phw@shinhan.com

김예성 연구원

✉ yesung.k@shinhan.com

신한생각 기술 혁신은 쉬지 않는다

환율·판가 등 단기 반등 트리거를 찾기 쉽지 않은 상황. 최근 IT OLED를 겨냥한 신기술 FLiPP 발표, FMM 없이 RGB 픽셀을 독립적으로 형성하는 패턴링 기술. 개구율 확대로 휘도·전력효율 개선 및 대면적·고해상도 구현에 유리. 기존 인프라 활용 가능, 8세대 원장 기반 인라인 연속 증착 → 공정 속도와 면취효율(원가) 우위. 15K당 4조원 이상 재원이 필요한 8.6세대 신규 투자 없이 IT OLED 공략, 미래 기술 리더십 확보 노력 긍정적

3Q26 Review: 피할 수 없던 대외환경

매출액 6.3조원(-10%, 이하 전년동기대비), 영업이익 2,506억원(-42%)으로 컨센서스(2,591억원) 소폭 하회. 환율 하락·칩플레이션 영향 지배적. 영업 기준 환율 전기대비 8% 하락 추산. 녹록지 않은 판가 관리로 ASP 상승률 16%, 3Q25(+29%) 대비 아쉬운 수치. 원화 강세의 반대급부로 영업 외단 대규모 외화환산손익 인식 → 순이익 큰폭 개선(7,467억원, 흑전)

4Q 가이드스(전기대비)로 면적 약 10%, ASP 한 자릿수 초반 증가 제시. 패널 선행 구매, 수요 불확실성 영향 잔존. 다만 폴더블폰 리드타임 연장으로 플래그십 최상위 모델의 반사수혜 예상. 우려하는 4Q 생산조정 가능성 제한적. 대형은 모니터 중심 견조한 출하 지속(26F 7백만대 후반). 가동률 상승, 수요 확대 지속 시 대형 내 45K/월 유희라인 활용 여부 기대

Valuation & Risk: 12MF P/B 0.5x, 적자 시기 제외 역사적 하단

목표주가 11,000원(-15%)으로 하향. 12MF BPS(주당순자산) 14,207원, 목표 P/B(주가순자산비율) 0.8배 적용. 12MF P/B 0.51배로 적자 시기 제외 시 역사적 하단 수준. OLED 매출 비중 67%로 사상 최대, 체질 변화 확인

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	26,615.3	25,810.1	24,149.7	24,995.0	25,969.8
영업이익 (십억원)	(560.6)	517.0	553.2	929.6	1,252.1
순이익 (십억원)	(2,562.6)	226.3	175.1	468.8	726.3
ROE (%)	(37.2)	3.4	2.6	6.7	9.6
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
PER (배)	-	26.1	20.7	7.7	5.0
PBR (배)	0.7	0.9	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	4.0	3.7	3.3	2.8	2.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

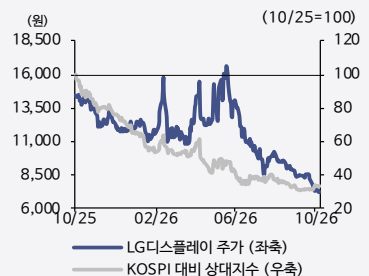
시가총액	3,615.0십억원
발행주식수(유동비율)	500.0백만주(57.4%)
52주 최고가/최저가	16,690원/7,230원
일평균 거래액 (60일)	34,809백만원
외국인 지분율	25.5%

주요주주 (%)

LG전자 외 1인	36.7
-----------	------

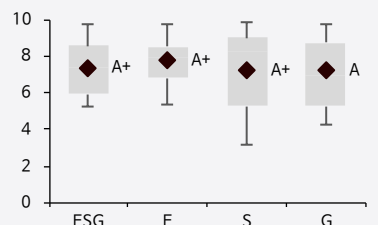
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(14.6)	(28.5)	(49.0)	(38.9)
상대	8.3	(12.2)	(64.2)	(52.4)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



*FLiPP: FMM-Less innovative Pixel Patterning

3Q26 Review Summary

(십억원, %)	3Q26P	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	신한	Gap	컨센서스	Gap
매출액	6,277.0	6,957.0	(9.8)	5,612.1	11.8	6,608.8	(5.0)	6,635.8	(5.4)
TV	1,199.1	1,113.3	7.7	1,180.5	1.6				
IT	2,013.6	2,574.1	(21.8)	2,024.8	(0.6)				
Mobile etc	3,198.7	3,270.3	(2.2)	2,405.8	33.0				
영업이익	250.6	431.0	(41.9)	(107.7)	흑전	297.7	(15.8)	259.1	(3.3)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

실적 추정치 변경

(십억원, %)	신규 추정		기존 추정		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	24,149.7	24,995.0	24,587.6	25,448.2	(1.8)	(1.8)
영업이익	553.2	929.6	657.9	1,076.3	(15.9)	(13.6)

자료: 신한투자증권 추정

LG디스플레이 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	6,065.3	5,587.0	6,957.0	7,200.9	5,534.0	5,612.1	6,277.0	6,726.6	25,810.1	24,149.7	24,995.0
QoQ	(22.6)	(7.9)	24.5	3.5	(23.1)	1.4	11.8	7.2			
YoY	15.5	(16.7)	2.0	(8.1)	(8.8)	0.4	(9.8)	(6.6)	(3.0)	(6.4)	3.5
TV	1,334.2	1,117.5	1,113.3	1,224.2	876.6	1,180.5	1,199.1	1,265.7	4,789.2	4,522.0	4,838.5
IT	2,122.3	2,347.0	2,574.1	2,592.2	2,080.6	2,024.8	2,013.6	2,040.2	9,635.7	8,159.2	8,046.9
Mobile etc	2,607.2	2,122.5	3,270.3	3,384.1	2,507.6	2,405.8	3,198.7	3,420.8	11,384.1	11,532.9	12,109.6
영업이익	33.5	(116.0)	431.0	168.5	146.7	(107.7)	250.6	263.6	517.0	553.2	929.6
QoQ	(59.7)	적전	흑전	(60.9)	(12.9)	적전	흑전	5.2			
YoY	흑전	적지	흑전	102.8	338.4	적지	(41.9)	56.4	흑전	7.0	68.0
영업이익률	0.6	(2.1)	6.2	2.3	2.7	(1.9)	4.0	3.9	2.0	2.3	3.7

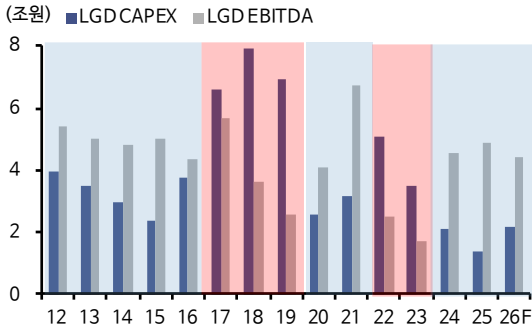
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

목표주가 산정 요약

(원, 배, %)	12MF	비고
12MF BPS	14,207	2026F BPS 13,406원, 2027F BPS 14,400원
목표 P/B	0.8	이전 ROE 유사 시기 평균값 0.9배 신규 12MF ROE 하락 반영
주당가치	11,365	
목표주가	11,000	목표주가 15% 하향
현재주가	7,230	10월 22일 기준
Upside	52.1	

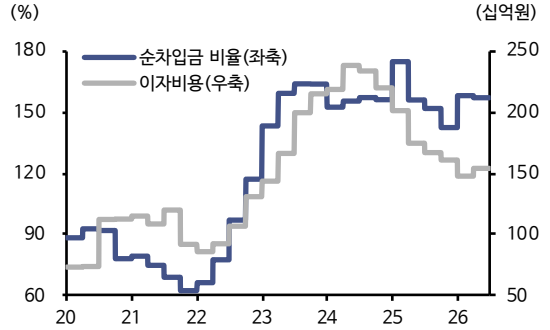
자료: 신한투자증권 추정

LG디스플레이 CapEx 및 EBITDA



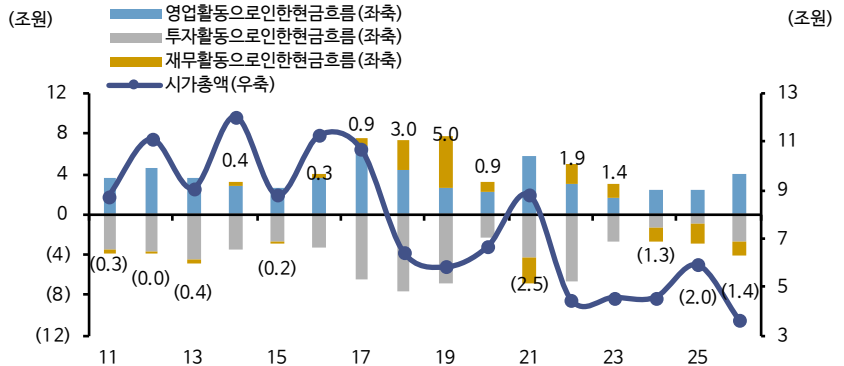
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

LG디스플레이 순차입금 비율 및 이자비용



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

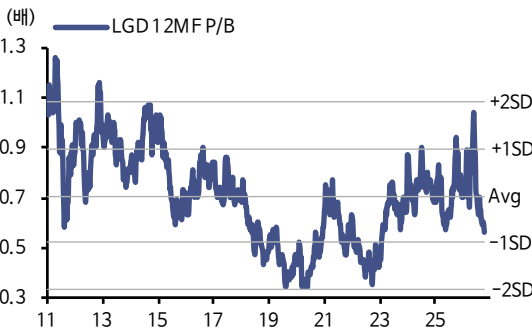
LG디스플레이 현금흐름과 시가총액



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

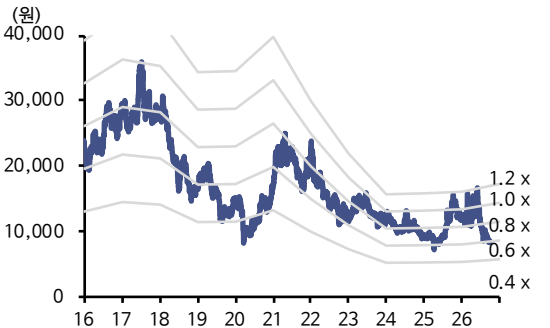
주: 1) 연도말 시가총액 기준, 2) 데이터 레이블은 재무활동으로 인한 현금흐름

LG디스플레이 12MF P/B 평균 및 표준편차



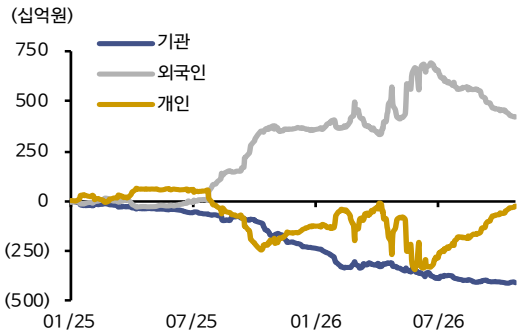
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

LG디스플레이 12MF P/B Band Chart



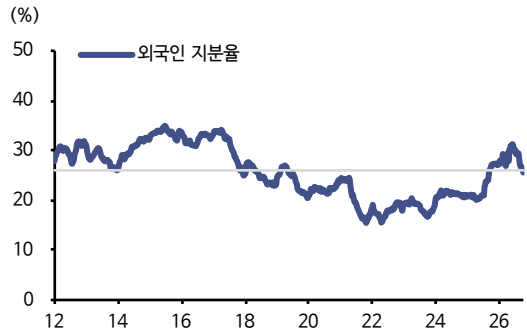
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

LG디스플레이 주체별 수급



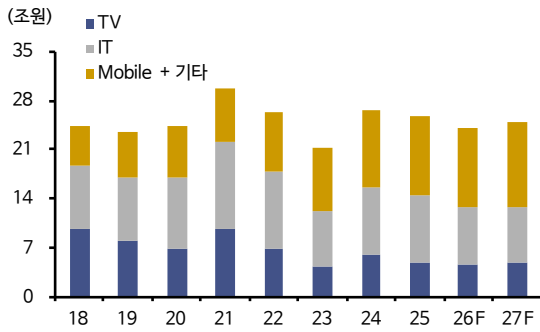
자료: KRX, 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

LG디스플레이 외국인 지분율 추이



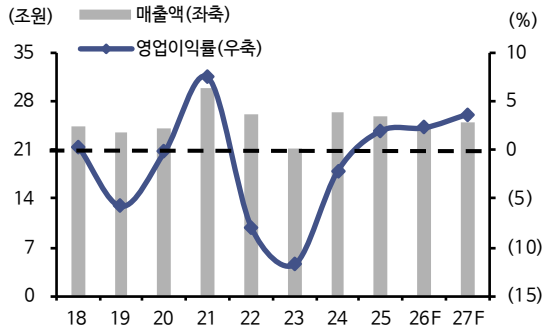
자료: KRX, 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

애플리케이션별 매출 추이 및 전망



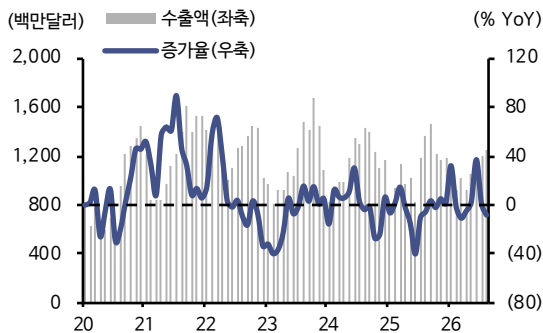
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

매출액, 영업이익률 추이 및 전망



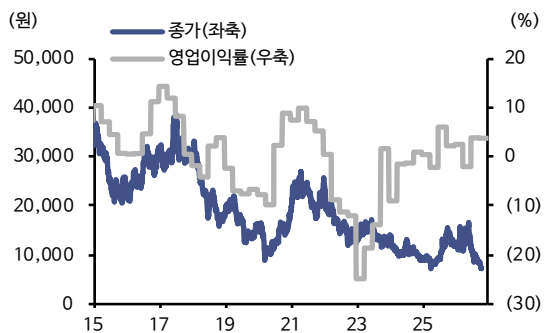
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

OLED 패널 수출액 추이



자료: KITA, 신한투자증권

주가, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

LG디스플레이 Peer Valuation

(십억원, 배, %)		000725 CH	6753 JP	2409 TT	3481 TT	034220 KS
회사명		BOE	샤프	AUO	이노룩스	LG디스플레이
시가총액		35,617	3,286	10,872	15,199	3,615
매출액	2025	40,477	17,903	12,856	10,358	25,810
	2026F	43,924	17,307	11,380	10,388	24,150
	2027F	48,127	14,834	11,861	10,790	24,995
영업이익	2025	1,576	459	(48)	(190)	517
	2026F	1,906	434	(25)	200	553
	2027F	2,652	286	53	232	930
영업이익률	2025	3.9	2.6	(0.4)	(1.8)	2.0
	2026F	4.3	2.5	(0.2)	1.9	2.3
	2027F	5.5	1.9	0.4	2.1	3.7
순이익	2025	1,159	449	313	11	226
	2026F	1,682	528	94	780	175
	2027F	2,293	241	198	262	469
PBR	2025	1.4	1.3	1.7	1.7	0.6
	2026F	1.3	1.8	1.7	1.6	0.5
	2027F	1.2	1.3	1.7	1.6	0.5
ROE	2025	5.9	9.9	1.2	2.8	3.4
	2026F	6.0	27.5	1.7	8.5	2.6
	2027F	7.6	9.8	3.1	3.1	6.7

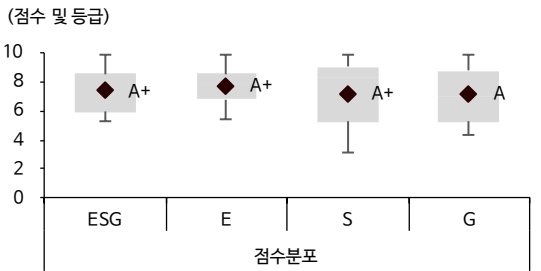
자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정 / 주1) 10월 22일 기준, 주2) FY 기준

ESG Insight

Analyst Comment

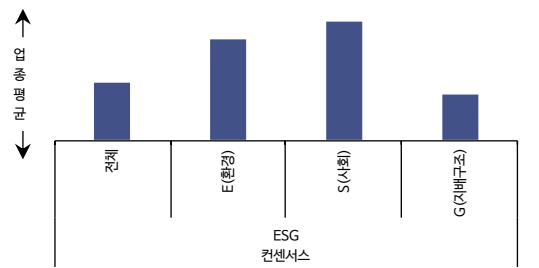
- ◆ 환경: 불소계 온실가스/아산화질소 스크러버 도입 확대 및 폐유기재료 정제, N-메틸피롤리돈 세정액 재활용 도입
- ◆ 사회: 전 구성원 자율적 안전관리 체계 수립 및 운용. 현장실사 통한 협력사 온실가스 배출 파악 및 절감 지원
- ◆ 지배구조: 정도경영(정직, 공정한 대우, 실력을 통한 정직한 경쟁) 기반 컴플라이언스 경영 고도화

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

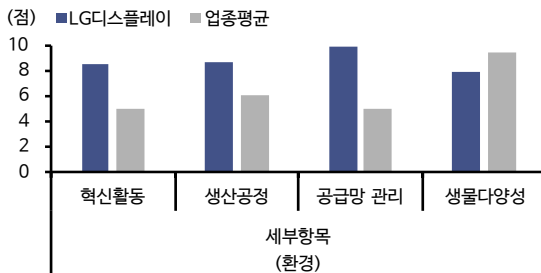
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

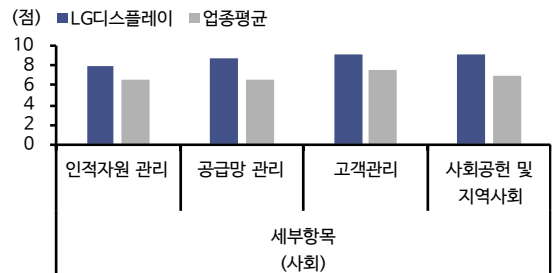
Key Chart

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



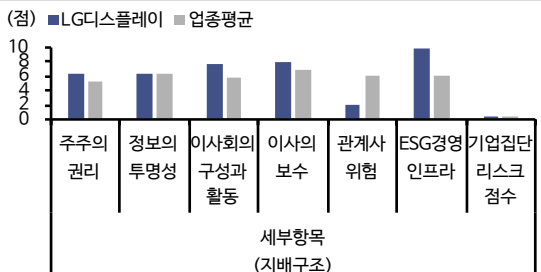
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



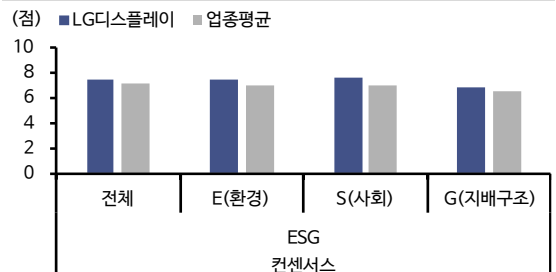
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

ESG별 세부 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	32,859.6	26,916.7	25,323.7	24,687.9	23,937.6
유동자산	10,123.0	6,982.1	6,718.6	6,724.9	7,038.3
현금및현금성자산	2,021.6	1,572.1	1,476.1	1,340.9	1,520.7
매출채권	3,624.5	2,359.2	2,196.0	2,274.8	2,336.9
재고자산	2,671.2	2,545.7	2,509.2	2,553.1	2,602.9
비유동자산	22,736.5	19,934.6	18,605.1	17,963.0	16,899.2
유형자산	17,202.9	14,470.8	12,657.9	11,802.6	10,567.2
무형자산	1,558.4	1,478.0	1,840.5	2,021.7	2,171.2
투자자산	262.1	235.8	226.2	231.0	236.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	24,786.8	19,077.5	17,385.8	16,228.4	14,656.4
유동부채	15,859.1	9,596.5	8,818.1	8,840.8	8,759.7
단기차입금	969.6	810.7	770.2	731.7	676.8
매입채무	4,156.1	3,307.7	3,094.9	3,203.2	3,328.2
유형성장기부채	5,519.3	2,947.2	2,593.5	2,463.8	2,217.5
비유동부채	8,927.7	9,481.0	8,567.7	7,387.6	5,896.8
사채	526.0	124.9	124.9	112.4	112.4
장기차입금(경기금융부채 포함)	7,565.5	8,810.1	7,932.0	6,746.5	5,235.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	8,072.8	7,839.2	7,937.9	8,459.5	9,281.1
자본금	2,500.0	2,500.0	2,500.0	2,500.0	2,500.0
자본잉여금	2,773.6	2,740.8	2,740.8	2,740.8	2,740.8
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	1,287.2	1,081.4	1,005.5	1,033.5	1,094.6
이익잉여금	(18.5)	281.9	457.0	925.8	1,652.2
자배주주지분	6,542.3	6,604.1	6,703.2	7,200.2	7,987.5
비지배주주지분	1,530.5	1,235.1	1,234.7	1,259.3	1,293.6
*총차입금	14,618.9	12,733.4	11,458.4	10,093.6	8,282.4
*순차입금(순현금)	12,268.0	11,071.2	9,883.2	8,650.1	6,655.0

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	2,411.8	2,352.1	3,928.2	4,492.0	4,945.3
당기순이익	(2,409.3)	303.8	174.6	493.5	760.6
유형자산상각비	5,125.6	4,354.1	3,897.0	3,819.0	3,952.7
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환환산손실(이익)	392.0	274.3	92.3	87.0	154.8
자산처분손실(이익)	25.3	(717.4)	44.6	51.1	48.6
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(5.4)	(2.5)	1.2	(2.5)	(2.5)
운전자본변동	(1,271.7)	(2,120.0)	(282.8)	40.5	30.4
(법인세납부)	(139.8)	(161.5)	(37.6)	(93.6)	(142.6)
기타	695.1	421.3	38.9	97.0	143.3
투자활동으로인한현금흐름	(1,363.2)	(978.6)	(2,651.2)	(3,153.2)	(2,830.2)
유형자산증가(CAPEX)	(2,129.7)	(1,347.9)	(2,193.8)	(3,055.3)	(2,797.2)
유형자산감소	248.5	122.9	109.7	91.6	79.9
무형자산감소(증가)	(780.6)	(757.2)	(362.4)	(181.2)	(149.5)
투자자산감소(증가)	17.4	2.9	12.1	(2.3)	(2.8)
기타	1,281.2	1,000.7	(216.8)	(6.0)	39.4
FCF	1,499.8	2,257.0	1,967.5	1,594.1	2,296.1
재무활동으로인한현금흐름	(1,334.3)	(1,963.4)	(1,437.9)	(1,547.0)	(2,013.3)
차입금증가(감소)	(2,162.2)	(1,863.6)	(1,274.9)	(1,364.8)	(1,811.2)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	(6.4)	0.0	0.0	0.0
기타	827.9	(93.4)	(163.0)	(182.2)	(202.1)
기타현금흐름	(158.4)	158.4	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금변동효과	208.3	(18.1)	65.0	73.0	78.1
현금증가(감소)	(235.9)	(449.6)	(96.0)	(135.2)	179.8
기초현금	2,257.5	2,021.6	1,572.1	1,476.1	1,340.9
기말현금	2,021.6	1,572.1	1,476.1	1,340.9	1,520.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	26,615.3	25,810.1	24,149.7	24,995.0	25,969.8
증감률 (%)	24.8	(3.0)	(6.4)	3.5	3.9
매출원가	24,039.9	22,433.6	20,655.7	21,196.9	21,781.3
매출총이익	2,575.4	3,376.5	3,494.1	3,798.1	4,188.5
매출총이익률 (%)	9.7	13.1	14.5	15.2	16.1
판매관리비	3,136.0	2,859.5	2,940.9	2,868.5	2,936.4
영업이익	(560.6)	517.0	553.2	929.6	1,252.1
증감률 (%)	적지	흑전	7.0	68.0	34.7
영업이익률 (%)	(2.1)	2.0	2.3	3.7	4.8
영업외손익	(1,630.9)	(15.3)	(341.0)	(342.5)	(348.9)
금융손익	(938.8)	(574.5)	(526.1)	(433.2)	(424.4)
기타영업외손익	(697.5)	556.7	181.4	87.9	73.2
중속 및 관계기업관련손익	5.4	2.5	3.7	2.8	2.3
세전계속사업이익	(2,191.5)	501.7	212.2	587.2	903.1
법인세비용	217.8	197.9	37.6	93.6	142.6
계속사업이익	(2,409.3)	303.8	174.6	493.5	760.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(2,409.3)	303.8	174.6	493.5	760.6
증감률 (%)	적지	흑전	(42.5)	182.6	54.1
순이익률 (%)	(9.1)	1.2	0.7	2.0	2.9
(지배주주)당기순이익	(2,562.6)	226.3	175.1	468.8	726.3
(비지배주주)당기순이익	153.3	77.5	(0.4)	24.7	34.2
총포괄이익	(1,611.3)	195.8	98.7	521.6	821.6
(지배주주)총포괄이익	(1,923.3)	94.6	47.7	252.1	397.2
(비지배주주)총포괄이익	312.1	101.1	51.0	269.4	424.4
EBITDA	4,565.0	4,871.1	4,450.2	4,748.7	5,204.8
증감률 (%)	168.0	6.7	(8.6)	6.7	9.6
EBITDA 이익률 (%)	17.2	18.9	18.4	19.0	20.0

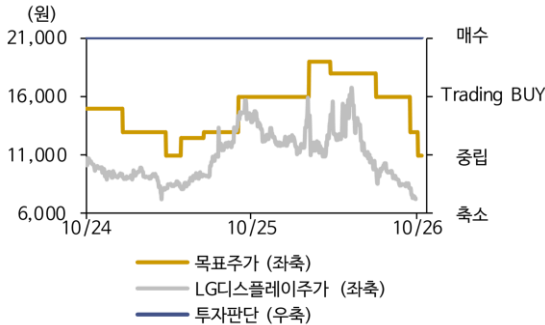
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(5,113)	608	349	987	1,521
EPS (지배순이익, 원)	(5,438)	453	350	938	1,453
BPS (자본총계, 원)	16,146	15,678	15,876	16,919	18,562
BPS (지배지분, 원)	13,085	13,208	13,406	14,400	15,975
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	-	19.4	20.7	7.3	4.8
PER (지배순이익, 배)	-	26.1	20.7	7.7	5.0
PBR (자본총계, 배)	0.6	0.8	0.5	0.4	0.4
PBR (지배지분, 배)	0.7	0.9	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	4.0	3.7	3.3	2.8	2.2
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	17.2	18.9	18.4	19.0	20.0
영업이익률 (%)	(2.1)	2.0	2.3	3.7	4.8
순이익률 (%)	(9.1)	1.2	0.7	2.0	2.9
ROA (%)	(7.0)	1.0	0.7	2.0	3.1
ROE (지배순이익, %)	(37.2)	3.4	2.6	6.7	9.6
ROIC (%)	(3.0)	1.9	3.3	5.2	7.8
안정성					
부채비율 (%)	307.0	243.4	219.0	191.8	157.9
순차입금비율 (%)	152.0	141.2	124.5	102.3	71.7
현금비율 (%)	12.7	16.4	16.7	15.2	17.4
이자보상배율 (배)	(0.6)	0.7	0.9	1.7	2.7
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(14.1)	(28.0)	(81.5)	(110.8)	(88.6)
재고자산회수기간 (일)	35.6	36.9	38.2	37.0	36.2
매출채권회수기간 (일)	46.9	42.3	34.4	32.6	32.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

LG디스플레이(034220)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 07월 12일	매수	15,000	(30.1)	(12.1)
2025년 01월 13일	매수	6개월경과	-	-
2025년 01월 13일	매수	13,000	(30.8)	(23.8)
2025년 04월 18일	매수	11,000	(23.0)	(20.6)
2025년 05월 21일	매수	12,500	(29.0)	(23.8)
2025년 07월 10일	매수	13,000	(13.8)	2.6
2025년 09월 24일	매수	16,000	(19.3)	(2.4)
2026년 02월 26일	매수	19,000	(38.3)	(24.5)
2026년 04월 14일	매수	18,000	(28.1)	(7.3)
2026년 07월 23일	매수	16,000	(42.6)	(35.8)
2026년 10월 06일	매수	13,000	(41.6)	(36.5)
2026년 10월 23일	매수	11,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박현우, 김예성)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자에 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	투자등급	비중	비중
매수	향후 6개월 수익률이 +10% 이상	비중확대	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
Trading BUY	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	중립	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
중립	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	축소	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
축소	향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 21일 기준)

매수 (매수)	95.24%	Trading BUY (중립)	2.20%	중립 (중립)	2.56%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------