



Outperform(Downgrade)

목표주가: 16,000원

주가(10/30): 13,950원

시가총액: 69,750억원

전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/30)		4,086.89pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	15,620원	7,220원
최고/최저가 대비 등락률	-10.7%	93.2%
주가수익률	절대	상대
	1M	-3.2% -18.9%
	6M	64.7% 3.0%
	1Y	-18.4% -58.5%

Company Data

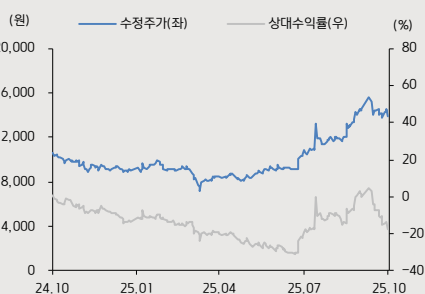
발행주식수	500,000 천주
일평균 거래량(3M)	3,477천주
외국인 지분율	27.1%
배당수익률(25E)	0.0%
BPS(25E)	16,234원
주요 주주	LG 전자 36.7%

투자지표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	21,331	26,615	25,671	26,355
영업이익	-2,510	-561	651	1,213
EBITDA	1,704	4,565	4,984	4,897
세전이익	-3,339	-2,192	796	854
순이익	-2,577	-2,409	586	683
지배주주지분순이익	-2,734	-2,563	623	727
EPS(원)	-6,905	-5,438	1,246	1,454
증감률(% YoY)	적지	적지	흑전	16.6
PER(배)	-1.7	-1.7	11.2	9.6
PBR(배)	0.6	0.7	0.9	0.7
EV/EBITDA(배)	11.6	4.1	3.9	3.7
영업이익률(%)	-11.8	-2.1	2.5	4.6
ROE(%)	-32.0	-37.2	8.5	8.1
순차입금비용(%)	155.7	157.9	115.8	87.6

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 리뷰

LG디스플레이 (034220)

단기 조정 구간, 구조적 개선은 진행 중



3Q25 영업이익은 4,310억원으로 시장 기대치 부합. POLED와 WOLED의 계절적 성수기 효과와 함께 제품 믹스 개선과 감가상각비 축소 반영. 4Q25 영업이익은 3,022억원으로, POLED의 제품 믹스 악화 및 일회성 비용으로 시장 기대치 하회할 전망이다. 당사는 내년에도 OLED 중심의 고수익 사업 구조와 함께 가파른 실적 성장을 이어갈 전망이다. 단기 실적 모멘텀은 부재하나, 구조적 이익 개선과 함께 모멘텀 기대.

>>> 3Q25 영업이익 4,310억원, 강한 턴어라운드

3Q25 연결 매출액 6조 9,570억원(+25% QoQ, +2% YoY), 영업이익 4,310억원(흑자전환 QoQ/YoY)으로, 높아진 시장 기대치(4,404억원)에 부합했다. 다만 당사 추정치(4,855억원)는 하회했는데, 인력 효율화 관련 비용을 제외하면 당사 추정치에 부합했을 것으로 판단된다.

3Q는 POLED와 WOLED의 계절적 성수기 효과와 함께 고부가 제품 중심의 믹스 개선, 감가상각비 축소가 맞물리며 수익성이 가파르게 개선됐다. 전사 출하 면적(m²)은 저수익 LCD 제품 생산 축소로 -1% QoQ 감소했으나, 면적당 판가(ASP/m²)는 \$1,365(+29% QoQ)로, POLED 및 WOLED 출하 확대에 힘입어 역대 최고치를 기록했다. 한편 당기순이익은 기말 원/달러 환율 상승으로 인한 외화환산손실 발생으로 예상치를 하회했다.

>>> 4Q25 영업이익 3,022억원, 시장 기대치 하회할 전망

3Q25 연결 매출액 7조 619억원(+2% QoQ, -10% YoY), 영업이익 3,022억원(-30% QoQ, +264% YoY)으로, 당사 추정치(4,062억원) 및 시장 기대치(4,861억원)를 하회할 전망이다. POLED 및 WOLED의 계절적 성수기 효과가 지속되지만, POLED의 제품 믹스가 악화와 희망퇴직 등 연말 일회성 비용 증가가 반영될 것으로 예상된다. 당사는 지난해부터 인력 효율화를 지속 중이며, 이는 내년 하반기 이후부터 비용 절감 효과로 이어질 전망이다. 한편 IT LCD는 고부가 제품 중심으로 수익성 개선에 집중하고 있으며, OLED는 감가상각비 축소와 원가 절감을 통해 안정적인 흑자 구조를 강화했다. 전사적으로 원가 혁신과 제품 믹스 개선을 통한 수익성 체질 개선이 이어지고 있다.

>>> 단기 조정 구간, 구조적 개선은 진행 중

당사는 수익성 중심의 사업 효율화와 OLED 중심의 포트폴리오 전환을 통해 구조적 개선을 지속 중이다. 2026년 영업이익은 1조 2,129억원(+86% YoY)으로 예상되며, 영업이익 1조원 이상의 안정적인 체력 확보가 가능할 전망이다. 단기적으로는 구조 전환 과정에서의 비용 증가로 실적 조정이 불가피하지만, 내년에는 OLED 중심의 고수익 사업 구조가 더욱 고도화될 것으로 판단된다. 주가는 12개월 Forward P/B 0.7배 수준으로, 구조적 이익 개선과 함께 주가 모멘텀을 기대한다. 목표주가 16,000원을 유지하나, 현 주가와의 괴리율을 반영해 투자의견은 Outperform을 제시한다.

LG디스플레이 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
출하면적 [’000m²]	5,268	6,467	6,264	6,570	5,351	3,983	3,863	3,958	24,569	17,155	17,565
%QoQ/%YoY	-5%	23%	-3%	5%	-19%	-26%	-3%	2%	28%	-30%	2%
ASP/m² [USD]	783	779	827	873	804	1,056	1,365	1,274	815	1,125	1,087
%QoQ/%YoY	-26%	0%	6%	6%	-8%	31%	29%	-7%	-7%	38%	-3%
매출액	5,253	6,708	6,821	7,833	6,065	5,587	6,957	7,062	26,615	25,671	26,355
%QoQ/%YoY	-29%	28%	2%	15%	-23%	-8%	25%	2%	25%	-4%	3%
TV	1,125	1,587	1,553	1,708	1,345	1,114	1,131	1,261	5,973	4,851	4,926
Notebook & Tablet	1,385	2,056	1,316	1,313	1,231	1,483	1,848	1,543	6,070	6,105	6,858
Monitor	742	875	873	858	876	812	760	724	3,349	3,172	3,045
Mobile etc.	2,001	2,190	3,080	3,953	2,612	2,178	3,219	3,534	11,223	11,543	11,525
매출원가	5,035	6,095	5,978	6,932	5,322	5,079	5,817	5,902	24,040	22,120	22,401
매출원가율	96%	91%	88%	89%	88%	91%	84%	84%	90%	86%	85%
매출총이익	218	614	843	901	743	508	1,140	1,160	2,575	3,551	3,954
판매비와관리비	687	707	924	818	709	624	709	858	3,136	2,900	2,741
영업이익	-469	-94	-81	83	33	-116	431	302	-561	651	1,212.9
%QoQ/%YoY	-456%	-80%	-14%	-203%	-60%	-447%	-471%	-30%	적자지속	흑자전환	86%
영업이익률	-9%	-1%	-1%	1%	1%	-2%	6%	4%	-2%	3%	5%
감가상각비	1,279	1,381	1,243	1,223	1,198	1,170	993	973	5,126	4,334	3,684
EBITDA	810	1,287	1,162	1,306	1,231	1,054	1,424	1,275	4,565	4,984	4,897
%QoQ/%YoY	-36%	59%	-10%	12%	-6%	-14%	35%	-10%	168%	9%	7%
EBITDA Margin	15%	19%	17%	17%	20%	19%	20%	18%	17%	19%	19%
법인세차감전손익	-989	-433	-207	-562	-149	992	30	-77	-2,192	796	854
법인세비용	-228	38	131	277	89	101	29	-8	218	211	171
당기순이익	-761	-471	-338	-839	-237	891	1	-69	-2,409	586	683
당기순이익률	-14%	-7%	-5%	-11%	-4%	16%	0%	-1%	-9%	2%	3%
매출액 비중											
TV	21%	24%	23%	22%	22%	20%	16%	18%	22%	19%	19%
Notebook & Tablet	26%	31%	19%	17%	20%	27%	27%	22%	23%	24%	26%
Monitor	14%	13%	13%	11%	14%	15%	11%	10%	13%	12%	12%
Mobile etc.	38%	33%	45%	50%	43%	39%	46%	50%	42%	45%	44%
KRW/USD	1,330	1,370	1,360	1,380	1,450	1,400	1,380	1,400	1,360	1,408	1,380

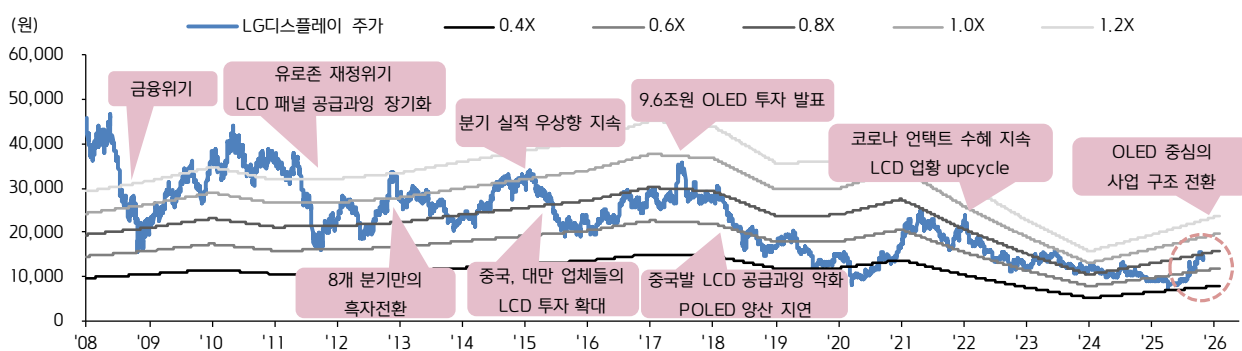
자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	3Q25P					2025E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	6,789	6,957	2%	6,820	2%	25,936	25,671	-1%
TV	1,248	1,131	-9%			5,175	4,851	-6%
Notebook & Tablet	1,778	1,848	4%			6,123	6,105	0%
Monitor	718	760	6%			3,043	3,172	4%
Mobile Etc.	3,045	3,219	6%			11,595	11,543	0%
영업이익	485.5	431.0	-11%	440.4	-2%	809.1	650.7	-20%
영업이익률	7%	6%		6%		3%	3%	
당기순이익	288.6	1.2	-100%	273.0	-100%	1069.1	585.8	-45%
당기순이익률	4%	0%		4%		4%	2%	

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	26,152	21,331	26,615	25,671	26,355
매출원가	25,028	20,986	24,040	22,120	22,401
매출총이익	1,124	345	2,575	3,551	3,954
판매비	3,209	2,855	3,136	2,900	2,741
영업이익	-2,085	-2,510	-561	651	1,213
EBITDA	2,472	1,704	4,565	4,984	4,897
영업외손익	-1,348	-829	-1,631	146	-359
이자수익	86	135	88	58	66
이자비용	415	723	910	613	566
외환관련이익	3,407	1,959	2,348	2,378	2,148
외환관련손실	3,398	2,029	3,340	3,061	2,985
종속 및 관계기업손익	6	-3	5	5	5
기타	-1,034	-168	178	1,379	973
법인세차감전이익	-3,433	-3,339	-2,192	796	854
법인세비용	-238	-763	218	211	171
계속사업손익	-3,196	-2,577	-2,409	586	683
당기순이익	-3,196	-2,577	-2,409	586	683
지배주주순이익	-3,072	-2,734	-2,563	623	727
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-12.5	-18.4	24.8	-3.5	2.7
영업이익 증감률	-193.5	20.4	-77.6	-216.0	86.3
EBITDA 증감률	-63.3	-31.1	167.9	9.2	-1.7
지배주주순이익 증감률	-359.0	-11.0	-6.3	-124.3	16.7
EPS 증감률	적전	적지	적지	흑전	16.6
매출총이익률(%)	4.3	1.6	9.7	13.8	15.0
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-2.1	2.5	4.6
EBITDA Margin(%)	9.5	8.0	17.2	19.4	18.6
지배주주순이익률(%)	-11.7	-12.8	-9.6	2.4	2.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	9,444	9,503	10,123	9,426	9,954
현금 및 현금성자산	1,825	2,258	2,022	1,883	2,177
단기금융자산	1,769	938	43	35	28
매출채권 및 기타채권	2,528	3,345	3,875	3,482	3,574
재고자산	2,873	2,528	2,671	2,436	2,501
기타유동자산	449	434	1,512	1,590	1,674
비유동자산	26,242	26,256	22,737	21,222	20,844
투자자산	283	225	173	145	133
유형자산	20,947	20,200	17,203	15,194	14,112
무형자산	1,753	1,774	1,558	2,214	2,930
기타비유동자산	3,259	4,057	3,803	3,669	3,669
자산총계	35,686	35,759	32,860	30,648	30,798
유동부채	13,962	13,885	15,859	12,638	11,463
매입채무 및 기타채무	8,034	7,743	6,511	5,464	5,366
단기금융부채	5,720	5,350	6,659	5,292	4,592
기타유동부채	208	792	2,689	1,882	1,505
비유동부채	10,405	13,104	8,928	8,400	8,100
장기금융부채	9,709	11,504	8,152	7,752	7,452
기타비유동부채	696	1,600	776	648	648
부채총계	24,367	26,989	24,787	21,038	19,563
지배지분	9,880	7,232	6,542	8,117	9,785
자본금	1,789	1,789	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,251	2,774	2,774	2,774
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	480	516	1,287	2,239	3,180
이익잉여금	5,360	2,676	-19	605	1,331
비지배지분	1,440	1,538	1,531	1,493	1,450
자본총계	11,319	8,771	8,073	9,610	11,235

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,011	1,683	2,412	4,807	4,971
당기순이익	-3,196	-2,577	-2,409	586	683
비현금항목의 가감	6,084	4,375	7,054	6,419	5,674
유형자산감가상각비	4,557	4,214	5,126	4,334	3,684
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-6	-3	-5	-5	-5
기타	1,533	164	1,933	2,090	1,995
영업활동자산부채증감	701	1,021	-1,272	-1,432	-715
매출채권및기타채권의감소	1,833	-1,014	-396	393	-93
재고자산의감소	391	337	-86	235	-65
매입채무및기타채무의증가	-908	276	-576	-1,047	-99
기타	-615	1,422	-214	-1,013	-458
기타현금흐름	-578	-1,136	-961	-766	-671
투자활동 현금흐름	-6,700	-2,589	-1,363	-2,373	-2,947
유형자산의 취득	-5,079	-3,483	-2,130	-2,388	-2,853
유형자산의 처분	171	486	248	283	251
무형자산의 순취득	-819	-666	-781	-656	-716
투자자산의감소(증가)	-59	55	58	33	18
단기금융자산의감소(증가)	-971	831	894	9	7
기타	57	188	348	346	346
재무활동 현금흐름	1,946	1,351	-1,334	-1,856	-1,128
차입금의 증가(감소)	2,321	1,458	-2,162	-1,768	-1,000
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	1,292	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-293	-34	-137	0	0
기타	-82	-73	-327	-88	-128
기타현금흐름	26	-11	50	-717	-602
현금 및 현금성자산의 순증가	-1,717	433	-236	-139	294
기초현금 및 현금성자산	3,542	1,825	2,258	2,022	1,883
기말현금 및 현금성자산	1,825	2,258	2,022	1,883	2,177

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	-7,758	-6,905	-5,438	1,246	1,454
BPS	24,954	18,267	13,085	16,234	19,569
CFPS	7,294	4,542	9,858	14,010	12,715
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-1.5	-1.7	-1.7	11.2	9.6
PER(최고)	-3.1	-2.3	-2.5		
PER(최저)	-1.4	-1.5	-1.6		
PBR	0.5	0.6	0.7	0.9	0.7
PBR(최고)	1.0	0.9	1.0		
PBR(최저)	0.4	0.6	0.7		
PSR	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
PCFR	1.6	2.6	0.9	1.0	1.1
EV/EBITDA	7.2	11.6	4.1	3.9	3.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-8.7	-7.2	-7.0	1.8	2.2
ROE	-26.7	-32.0	-37.2	8.5	8.1
ROIC	-10.7	-13.9	-2.6	3.4	5.4
매출채권회전율	7.2	7.3	7.4	7.0	7.5
재고자산회전율	8.4	7.9	10.2	10.1	10.7
부채비율	215.3	307.7	307.0	218.9	174.1
순차입금비율	104.6	155.7	157.9	115.8	87.6
이자보상배율	-5.0	-3.5	-0.6	1.1	2.1
총차입금	15,428	16,854	14,812	13,044	12,044
순차입금	11,835	13,658	12,747	11,126	9,839
NOPLAT	2,472	1,704	4,565	4,984	4,897
FCF	-2,749	-1,285	688	745	621

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 30일 현재 'LG디스플레이' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

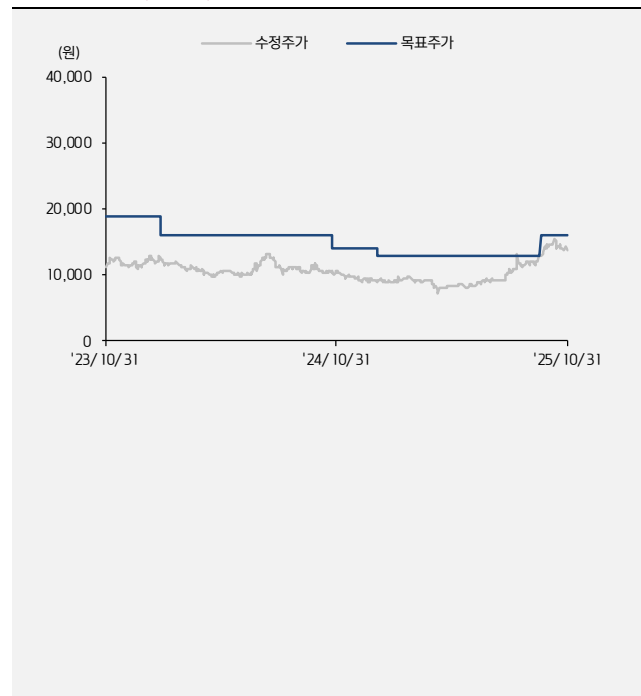
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG디스플레이 (034220)	2023-11-21	BUY(Maintain)	19,000 원	6 개월	-37.47	-31.07
	2024-01-25	Outperform (Downgrade)	16,000 원	6 개월	-30.84	-22.88
	2024-04-26	BUY(Upgrade)	16,000 원	6 개월	-34.85	-33.13
	2024-05-28	BUY(Maintain)	16,000 원	6 개월	-35.16	-26.50
	2024-06-25	BUY(Maintain)	16,000 원	6 개월	-30.95	-17.56
	2024-07-26	BUY(Maintain)	16,000 원	6 개월	-31.18	-17.56
	2024-09-24	BUY(Maintain)	16,000 원	6 개월	-31.53	-17.56
	2024-10-24	BUY(Maintain)	14,000 원	6 개월	-27.23	-23.57
	2024-11-20	BUY(Maintain)	14,000 원	6 개월	-30.57	-23.57
	2025-01-03	BUY(Maintain)	13,000 원	6 개월	-29.50	-27.54
	2025-01-23	BUY(Maintain)	13,000 원	6 개월	-28.92	-23.85
	2025-04-01	BUY(Maintain)	13,000 원	6 개월	-30.73	-23.85
	2025-04-25	BUY(Maintain)	13,000 원	6 개월	-31.80	-23.85
	2025-05-29	BUY(Maintain)	13,000 원	6 개월	-31.78	-23.85
	2025-07-25	BUY(Maintain)	13,000 원	6 개월	-11.46	2.38
	2025-09-19	BUY(Maintain)	16,000 원	6 개월	-10.82	-2.38
	2025-10-31	Outperform (Downgrade)	16,000 원	6 개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%