

LG디스플레이 (034220)

2026년 사업 정상화 노력 효과 본격화

4Q25 일회성 비용 효과 제거시 시장 기대치 상회하는 호실적 기록

동사의 4Q25 실적은 매출 7.2조원(-8% YoY, +4% QoQ), 영업이익 1,690억원(+104% YoY, -61% QoQ)으로 시장 기대치(매출 7.2조원, 영업이익 3,957억원)를 하회했다. 다만 인력 구조 효율화를 위한 희망퇴직, 임직원 상여금, 고객사 전략적 대응을 위한 해외 생산지 조정과 불용 재고처리 등 일회성 비용 약 3,850억원이 반영되었다는 점을 감안할 필요가 있다. 이를 제외한 실질적인 영업이익은 약 5,540억원 수준으로 시장기대치를 크게 상회하는 수준이다. 사업부문별로는 계절적 성수기 효과로 OLED TV 패널 출하량이 확대되었으며, 중국 광저우 라인(60K/월) 감가상각 종료 효과로 영업이익률은 13% 수준을 기록한 것으로 추정된다. 이에 따라 전분기 대비 뚜렷한 수익성 개선세가 나타났다. 한편 통상적으로 4분기가 최대 성수기인 모바일 OLED의 경우 당초 물량 증가가 예상되었으나 아이폰 에어 판매 부진과 일부 원자재 수급 이슈 영향으로 전분기와 유사한 출하량을 기록한 것으로 분석된다.

2026년 사업 구조조정 효과 본격화 예상, 밸류에이션 저평가 국면

동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하나 목표주가는 주가와 의 괴리율을 고려해 17,000원으로 하향 조정한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS에 2010년 이후 영업이익 흑자 구간에서 형성되었던 P/B 고점 배수 평균인 0.96배를 적용해 산출했다. 최근 한국 증시가 본격적인 밸류에이션 리-레이팅 구간에 진입했다는 점을 감안할 때 고점 배수 적용에 무리가 없다고 판단한다. 동사에 대한 투자 포인트는 ① 지난해 추진된 사업 구조조정 효과가 본격화되며 2026년 실적 개선폭이 뚜렷할 것으로 예상되고, ② 주가가 높은 밸류에이션 매력도를 확보하고 있다는 점이다.

① **2026년 뚜렷한 실적 개선:** 1Q26 실적은 매출 6.1조원, 영업이익 1,790억원으로 예년에 비해 계절성이 완화되며 흑자기조가 이어질 것으로 전망된다. 연간으로는 OLED 사업비중 확대로 매출액 26.4조원(+2% YoY), 영업이익 1.36조원(+163% YoY)을 기록할 것으로 추정된다. OLED TV 패널은 국내 주요 고객사의 OLED 라인업 확대 전략에 따라 출하량이 전년 대비 약 9% 증가할 것으로 예상된다. 특히 감가상각이 종료된 대형 OLED는 더 이상 적자 사업이 아닌, 10% 이상의 영업이익률을 기록할 수 있는 고수익성 제품이다. 모바일용 OLED 패널은 메모리 수급 불균형에 따른 가격 급등으로 인해 세트 업체 및 일부 부품 업체사에는 부담 요인으로 작용하고 있지만, 주력 고객사의 첫 폴더블 스마트폰 출시로 기존 바 타입 스마트폰 내 동사의 점유율이 상승할 것으로 예상된다. 이에 따라 패널 출하량은 견조한 흐름을 유지하며 안정적인 수익성을 확보할 전망이다.

② **높은 밸류에이션 매력도:** 현 주가는 2026년 예상 실적 기준 P/B 0.68배로 과거 흑자 시기 P/B 멀티플 평균(0.75배)을 하회하고 있다. 흑자 시기 저점 P/B 배수 평균(0.58배)까지의 하락 리스크 대비 오히려 상승 여력이 큰 구간으로 판단된다. 실적 회복에 따른 재무구조 개선이 예상되는 가운데, 최근 국내 증시의 밸류에이션 리레이팅 국면을 감안하면 박스권 트레이딩 관점에서 비중 확대 전략을 추천한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

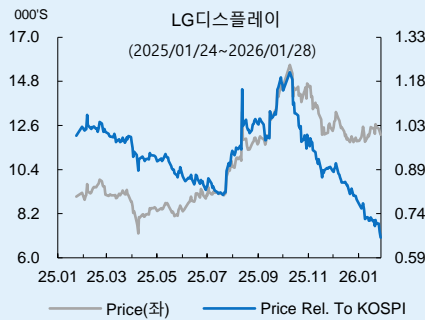
목표주가(12M)	17,000원(하향)
증가(2026.01.28)	12,130원
상승여력	40.1%

Stock Indicator

자본금	2,500십억원
발행주식수	50,000만주
시가총액	6,065십억원
외국인지분율	27.9%
52주 주가	7,220~15,620원
60일평균거래량	1,916,633주
60일평균거래대금	24.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.1	-15.2	16.6	34.0
상대수익률	-22.2	-44.2	-44.5	-69.8

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	26,615	25,810	26,380	26,920
영업이익(십억원)	-561	518	1,361	1,460
순이익(십억원)	-2,563	322	499	689
EPS(원)	-5,438	645	998	1,377
BPS(원)	13,085	15,325	17,919	20,892
PER(배)		18.8	12.2	8.8
PBR(배)	0.7	0.8	0.7	0.6
ROE(%)	-37.2	4.5	6.0	7.1
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	3.7	3.0	2.1	1.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전자/디스플레이]

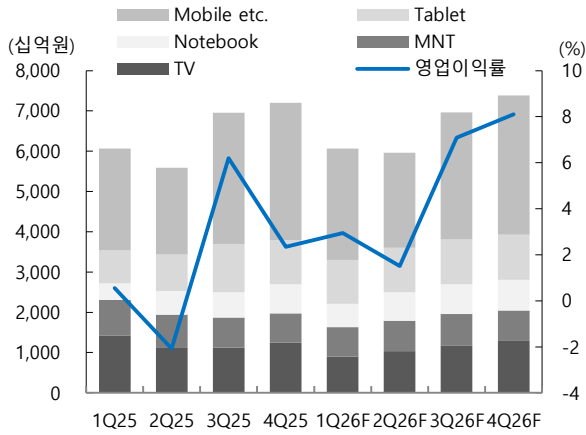
정원석 2122-9203 wschung@ifnsec.com

표1. LG디스플레이 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
원/달러 평균 환율	1,453	1,404	1,385	1,451	1,425	1,424	1,424	1,424	1,364	1,423	1,424
출하면적('000m ²)	5,823	4,014	3,973	4,013	3,358	3,862	4,240	4,470	25,232	17,824	15,931
YoY	11%	-38%	-37%	-44%	-42%	-4%	7%	11%	32%	-29%	-11%
QoQ	-19%	-31%	-1%	1%	-16%	15%	10%	5%			
ASP/m ² (US\$)	804	1,056	1,365	1,297	1,331	1,139	1,239	1,247	772	1,018	1,163
YoY	2%	35%	65%	49%	66%	8%	-9%	-4%	-9%	32%	14%
QoQ	-8%	31%	29%	-5%	3%	-14%	9%	1%			
매출액	6,065	5,587	6,957	7,201	6,068	5,964	6,961	7,387	26,615	25,810	26,380
YoY	15%	-17%	2%	-8%	0%	7%	0%	3%	25%	-3%	2%
QoQ	-23%	-8%	25%	4%	-16%	-2%	17%	6%			
매출원가	5,322	5,079	5,817	6,215	5,100	5,194	5,703	5,984	24,038	22,433	21,981
매출원가율	88%	91%	84%	86%	84%	87%	82%	81%	90%	87%	83%
매출총이익	743	508	1,140	986	968	770	1,258	1,403	2,577	3,377	4,399
판매비 및 관리비	709	624	709	817	789	680	764	805	3,136	2,859	3,038
판매비율	12%	11%	10%	11%	13%	11%	11%	11%	12%	11%	12%
영업이익	33	-116	431	169	179	91	493	598	-559	518	1,361
YoY	흑자전환	적자지속	흑자전환	104%	434%	흑자전환	14%	254%	적자지속	흑자전환	163%
QoQ	-60%	적자전환	흑자전환	-61%	6%	-49%	445%	21%			
영업이익률	1%	-2%	6%	2%	3%	2%	7%	8%	-2%	2%	5%
EBITDA	1,231	1,054	1,424	1,318	1,251	1,163	1,566	1,671	4,567	5,028	5,650
EBITDA Margin	20%	19%	20%	18%	21%	19%	22%	23%	17%	19%	21%
세전이익	-148	992	30	-372	1	-84	289	382	-2,192	502	587
당기순이익	-237	891	1	-351	-26	-111	258	349	-2,409	304	470
당기순이익률	-4%	16%	0%	-5%	0%	-2%	4%	5%	-9%	1%	2%
부문별 매출 및 비중											
TV	1,419	1,113	1,125	1,251	901	1,036	1,179	1,288	6,162	4,908	4,404
MNT	888	832	748	724	729	756	775	753	3,513	3,191	3,013
Notebook	416	583	621	720	580	709	740	765	2,332	2,340	2,795
Tablet	827	905	1,203	1,095	1,091	1,101	1,113	1,125	3,944	4,029	4,431
Mobile etc.	2,516	2,154	3,260	3,411	2,766	2,361	3,153	3,456	10,664	11,341	11,736
TV	23%	20%	16%	17%	15%	17%	17%	17%	23%	19%	17%
MNT	15%	15%	11%	10%	12%	13%	11%	10%	13%	12%	11%
Notebook	7%	10%	9%	10%	10%	12%	11%	10%	9%	9%	11%
Tablet	14%	16%	17%	15%	18%	18%	16%	15%	15%	16%	17%
Mobile etc.	41%	39%	47%	47%	46%	40%	45%	47%	40%	44%	44%

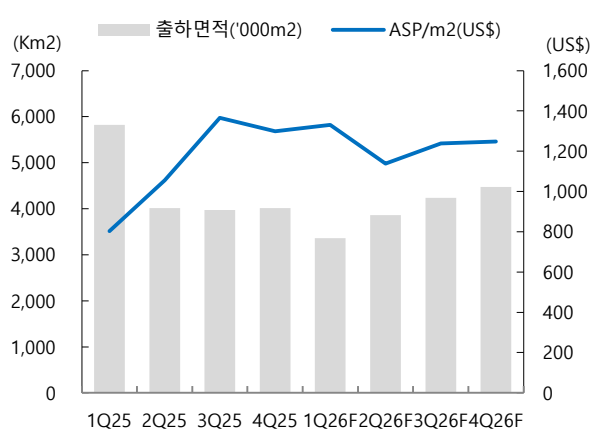
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림1. LG디스플레이 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



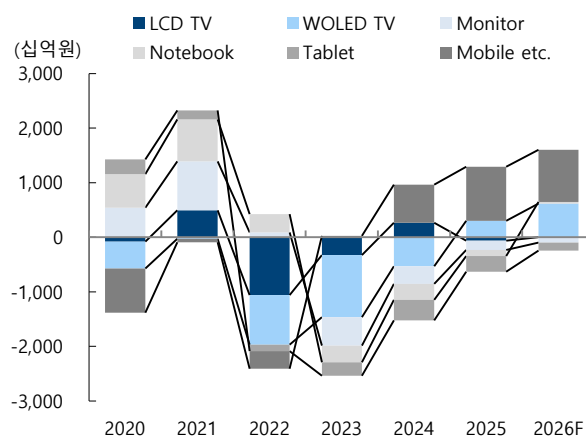
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림2. LG디스플레이 분기별 출하면적과 ASP 추이 및 전망



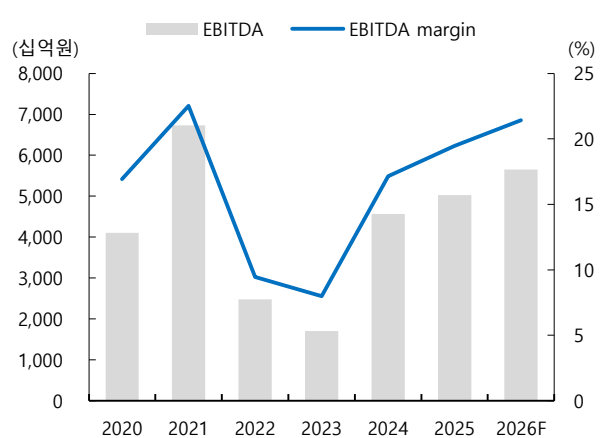
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림3. LG디스플레이 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



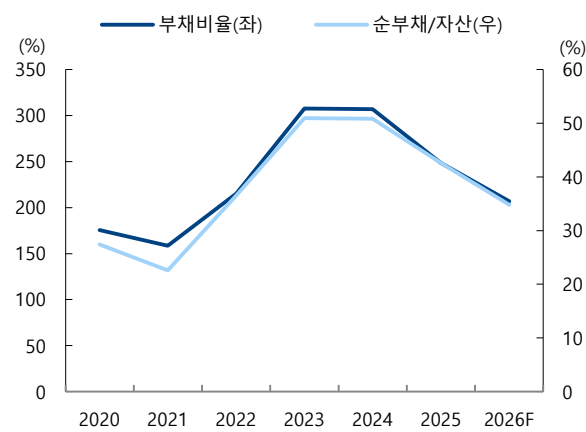
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림4. LG디스플레이 EBITDA와 EBITDA margin 추이 및 전망



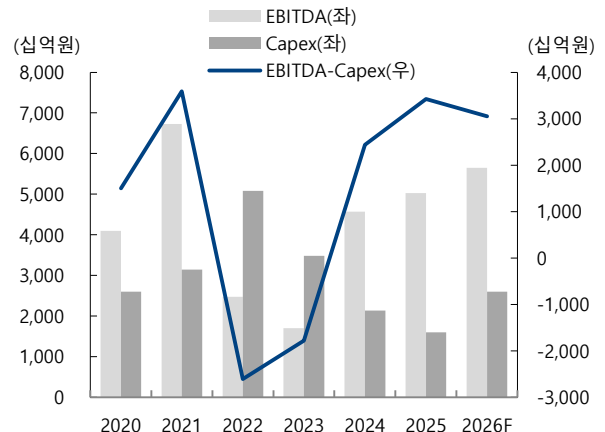
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림5. LG디스플레이 부채비율 추이 및 전망



자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림6. LG디스플레이 EBITDA와 CAPEX 추이 및 전망



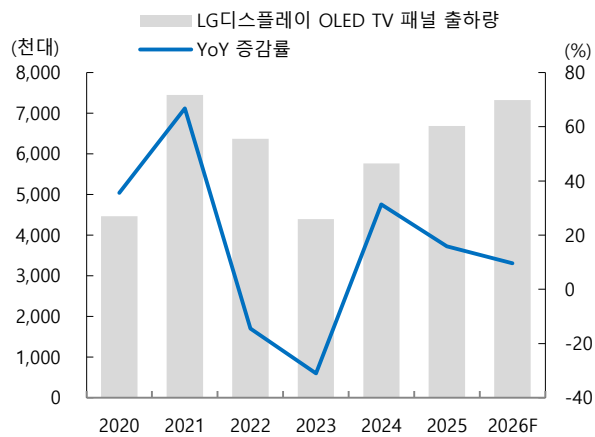
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

표2. LG디스플레이 OLED TV 부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 만대, 십억원, US\$, 만원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
OLED TV 부문 매출액 (십억원)	843	1,078	1,111	1,251	901	1,036	1,179	1,288	3,622	4,283	4,404
YoY 증감률	29%	13%	21%	14%	7%	-4%	6%	3%	23%	18%	3%
QoQ 증감률	-23%	28%	3%	13%	-28%	15%	14%	9%			
매출원가 (십억원)	875	1,016	1,002	1,087	849	906	986	1,045	4,154	3,980	3,787
매출원가율	104%	94%	90%	87%	94%	87%	84%	81%	115%	93%	86%
매출총이익 (십억원)	-32	62	109	164	52	130	193	242	-532	303	617
매출총이익률	-4%	6%	10%	13%	6%	13%	16%	19%	-15%	7%	14%
Cash Cost (십억원)	588	729	758	864	648	749	850	931	2,925	2,940	3,177
제조 Cash Cost/Unit (만원)	46	43	42	43	44	43	43	42	204	175	172
감가상각비 (십억원)	287	287	244	222	201	158	136	115	1,229	1,041	610
감가상각비/Unit (만원)	23	17	14	11	14	9	7	5	90	81	35
영업이익 (십억원)	-32	62	109	164	52	130	193	242	-532	303	617
영업이익률	-4%	6%	10%	13%	6%	13%	16%	19%	-15%	7%	14%
EBITDA (십억원)	255	349	353	386	253	287	329	357	697	1,343	1,227
EBITDA margin	30%	32%	32%	31%	28%	28%	28%	28%	19%	31%	28%
YoY 증감률	208%	48%	199%	48%	-1%	-18%	-7%	-8%	411%	93%	-9%
QoQ 증감률	-2%	37%	1%	9%	-35%	14%	15%	8%			

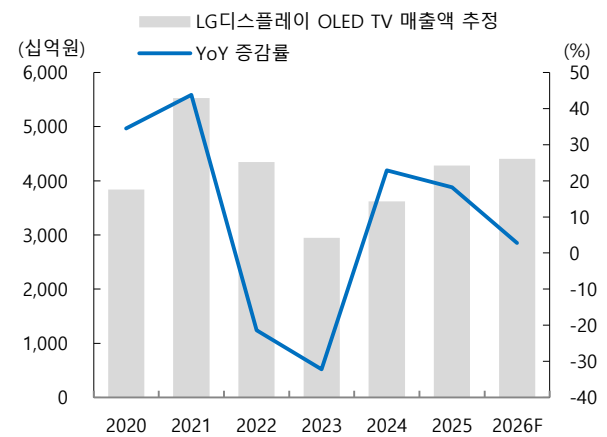
자료: iM증권 리서치본부

그림7. LG디스플레이 OLED TV 패널 연간 출하량 추이 및 전망



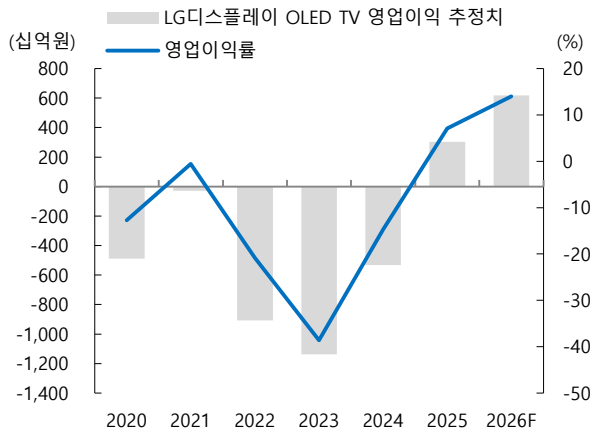
자료: iM증권 리서치본부

그림8. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 매출액 추정치



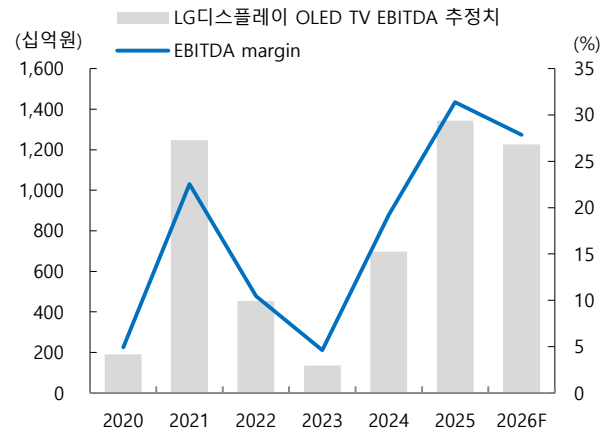
자료: iM증권 리서치본부

그림9. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 영업이익 추정치



자료: iM증권 리서치본부

그림10. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 EBITDA 추정치



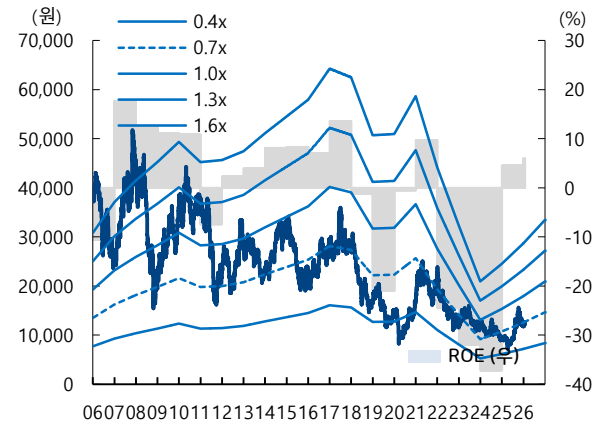
자료: iM증권 리서치본부

표3. LG디스플레이 목표주가 산출

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	
EPS (원)	-7,908	-265	3,315	-8,584	-7,640	-5,438	645	998	지배주주 기준
BPS (원)	31,694	31,847	36,664	27,611	20,212	13,085	15,325	17,919	
EBITDA (십억원)	2,336	4,106	6,731	2,474	1,705	4,565	5,028	5,650	
고점 P/B (배)	0.64	0.54	0.68	0.86	0.79	1.01	1.02	0.66	최근 5년간 평균: 0.87
평균 P/B (배)	0.49	0.40	0.56	0.56	0.65	0.83	0.69	0.68	최근 5년간 평균: 0.66
저점 P/B (배)	0.36	0.26	0.44	0.40	0.53	0.68	0.47	0.71	최근 5년간 평균: 0.50
고점 EV/EBITDA (배)	7.7	4.0	2.7	8.4	11.5	4.2	3.4	1.8	최근 5년간 평균: 6.0
평균 EV/EBITDA (배)	6.9	3.6	2.4	7.1	10.9	3.9	2.6	1.1	최근 5년간 평균: 5.4
저점 EV/EBITDA (배)	6.2	3.2	2.2	6.4	10.3	3.6	1.8	1.1	최근 5년간 평균: 4.9
ROE	-22.4%	-0.8%	9.7%	-26.7%	-32.0%	-37.2%	4.5%	6.0%	
적용 BPS (원)								17,919	12개월 Forward P/B
Target P/B (배)								0.96	과거 ROE 흑자 구간 평균 P/B 상단
적정주가 (원)								17,203	
목표주가 (원)								17,000	26년 실적 기준 P/B 0.89배
전일 증가 (원)								12,130	26년 실적 기준 P/B 0.68배
상승 여력								40.1%	

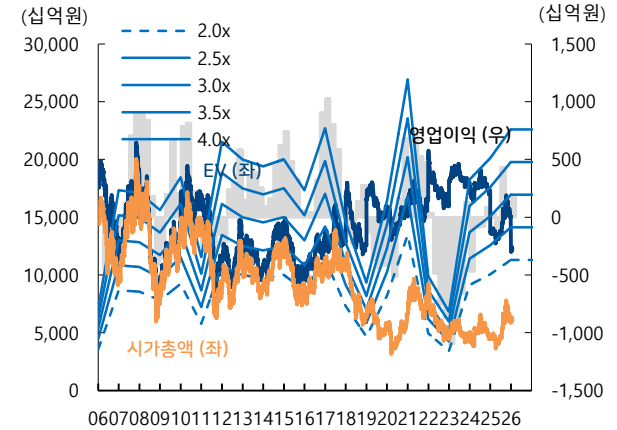
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림 11. LG디스플레이 12개월 Forward P/B Chart



자료: iM증권 리서치본부

그림 12. LG디스플레이 12개월 Forward EV/EBITDA Chart



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

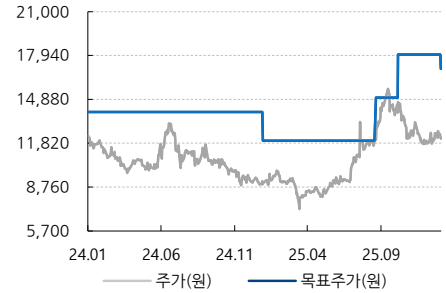
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	10,123	12,137	13,907	15,162	매출액	26,615	25,810	26,380	26,920
현금 및 현금성자산	2,022	3,978	5,965	7,062	증가율(%)	24.8	-3.0	2.2	2.0
단기금융자산	43	39	43	39	매출원가	24,040	22,433	21,981	22,570
매출채권	3,875	3,707	3,624	3,593	매출총이익	2,575	3,377	4,399	4,349
재고자산	2,671	2,824	2,767	2,885	판매비와관리비	3,136	2,859	3,038	2,889
비유동자산	22,737	19,844	18,129	17,205	연구개발비	1,448	1,264	1,291	1,318
유형자산	17,203	14,293	12,604	11,685	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,558	1,558	1,558	1,558	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	32,860	31,982	32,036	32,367	영업이익	-561	518	1,361	1,460
유동부채	15,859	13,937	13,445	13,219	증가율(%)	적지	흑전	162.9	7.3
매입채무	6,511	6,560	6,083	6,099	영업이익률(%)	-2.1	2.0	5.2	5.4
단기차입금	970	470	470	470	이자수익	88	170	255	301
유동성장기부채	5,519	5,019	4,519	4,519	이자비용	910	693	697	614
비유동부채	8,928	8,870	8,149	7,259	자본법이익(손실)	5	5	5	5
사채	526	526	526	526	기타영업외손익	-698	541	-332	-320
장기차입금	7,558	7,058	6,558	5,558	세전계속사업이익	-2,192	502	587	810
부채총계	24,787	22,807	21,594	20,479	법인세비용	218	198	117	162
자배주주지분	6,542	7,663	8,960	10,446	세전계속이익률(%)	-8.2	1.9	2.2	3.0
자본금	2,500	2,500	2,500	2,500	당기순이익	-2,409	304	470	648
자본잉여금	2,774	2,774	2,774	2,774	순이익률(%)	-9.1	1.2	1.8	2.4
이익잉여금	-19	304	803	1,491	지배주주귀속 순이익	-2,563	322	499	689
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	798	798	798	798
비지배주주지분	1,531	1,512	1,482	1,442	총포괄이익	-1,611	1,102	1,268	1,446
자본총계	8,073	9,174	10,442	11,888	지배주주귀속총포괄이익	-1,714	1,170	1,347	1,536

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	2,412	5,591	6,084	5,709	주당지표(원)				
당기순이익	-2,409	304	470	648	EPS	-5,438	645	998	1,377
유형자산감가상각비	5,126	4,510	4,289	4,019	BPS	13,085	15,325	17,919	20,892
무형자산상각비	-	-	-	-	CFPS	5,439	9,665	9,575	9,416
지분법관련손실(이익)	5	5	5	5	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-1,363	-2,806	-3,813	-4,306	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-1,881	-1,600	-2,600	-3,100	PER		18.8	12.2	8.8
무형자산의 처분(취득)	-781	-	-	-	PBR	0.7	0.8	0.7	0.6
금융상품의 증감	-1,130	1,952	1,990	1,092	PCR	1.7	1.3	1.3	1.3
재무활동 현금흐름	-1,334	-1,828	-1,328	-1,328	EV/EBITDA	3.7	3.0	2.1	1.8
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-2	-	-	-	ROE	-37.2	4.5	6.0	7.1
자본의증감	-4,176	-58	-721	-889	EBITDA이익률	17.2	19.5	21.4	20.4
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	307.0	248.6	206.8	172.3
현금및현금성자산의증감	-236	1,957	1,986	1,097	순부채비율	154.9	98.7	58.1	33.4
기초현금및현금성자산	2,258	2,022	3,978	5,965	매출채권회전율(x)	7.4	6.8	7.2	7.5
기말현금및현금성자산	2,022	3,978	5,965	7,062	재고자산회전율(x)	10.2	9.4	9.4	9.5

자료 : LG디스플레이, iM증권 리서치본부

LG디스플레이 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자이건	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-01-26	Hold	11,000	0.5%	19.9%
2024-07-26	Buy	14,000	-27.1%	-16.3%
2025-01-23	Buy	12,000	-21.2%	10.8%
2025-09-15	Buy	15,000	-6.0%	4.1%
2025-10-31	Buy	18,000	-30.2%	-19.1%
2026-01-29	Buy	17,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-