

Company Update

Analyst 강민구

02) 6915-5473
kmg@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 20,000원

현재가 (9/30) 14,410원

| | |
|---------------|------------|
| KOSPI (9/30) | 3,424.60pt |
| 시가총액 | 7,205십억원 |
| 발행주식수 | 500,000천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 14,630원 |
| 최저가 | 7,220원 |
| 60일 일평균거래대금 | 38십억원 |
| 외국인 지분율 | 26.1% |
| 배당수익률 (2025F) | 0.0% |

| | |
|-----------|--------|
| 주주구성 | |
| LG전자 외 1인 | 36.72% |
| 국민연금공단 | 5.02% |

| | | | |
|------|-----|-----|-----|
| 추가상승 | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | 12% | 18% | 0% |
| 절대기준 | 20% | 58% | 32% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---------|--------|--------|----|
| 투자 의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 20,000 | 16,000 | ▲ |
| EPS(25) | 2,677 | 2,438 | ▲ |
| EPS(26) | 2,204 | 1,060 | ▲ |

LG디스플레이 추가추이



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)

OLED 지정학적 리스크의 유일한 대안

3분기 실적 시장 기대치 상회할 것

3분기 실적은 매출액 6.7조원(YoY, -0.5%), 영업이익 4,380억원(흑자전환)을 전망한다. 시장 기대치를 상회할 것으로 예상하는 이유는 모바일 P-OLED의 성수기 진입, 북미 고객사 내 점유율 개선, 감가상각 인식 종료 때문이다. 가동률 상승과 광저우 W-OLED Fab 감가상각비(3,500억원) 인식이 종료됨에 따라 고정비 부담이 낮아질 것으로 예상된다. 또한, 북미 고객사 위치 신모델 물량 독점과 부진했던 TV 및 IT 사업부의 개선세가 지속되는 점 역시 긍정적이다.

OLED 지정학적 리스크의 유일한 대안으로 부상

ITC(미국국제무역위원회) 예비 결정과 NDAA(국방수권법)의 하원 통과로 미국 발 디스플레이 산업 개편 가능성이 확대되었다. 지난 7월 美 ITC가 예비 결정에서 BOE OLED 패널 수입 금지를 결정했다. 최종 결정은 11월 중 이루어지며, 대통령의 거부권 행사가 없다면 예비 결정과 유사한 수준의 조치가 시행된다. 또한, 하원에서는 국방부가 적대국에서 제조되거나 영향을 받는 기업의 OLED 패널 및 관련 제품을 조달하지 못하도록 하는 규정을 포함한 NDAA가 통과되었다.

동사는 미국 OLED 공급망의 유일한 대안으로 부상하고 있다. 해당 조치로 고객사 내 단기적인 점유율 변화를 기대하기는 어렵지만, 美 정부의 주도하에 디스플레이 산업의 구조적 변화가 이루어질 가능성에 주목해야 한다. IT Set의 OLED 전환이 이루어지며 패널 수요가 증가하는 시점에서 중화권 패널사는 제재로 인해, 국내 경쟁사는 폴더블 및 IT OLED 지배력이 높아지며 채택이 부담되는 상황이다. 향후 美 Set 업체의 공급망 재편 시 동사의 전략적 가치가 부각될 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 20,000원 상향

동사에 대한 투자의견은 매수 유지, 목표주가는 20,000원으로 상향한다. OLED 중심 체질 개선 효과가 지속되고, 우호적인 환율 환경이 조성되었고, 미국 발 디스플레이 산업 개편 기대감 등 긍정적인 요소가 상존하기 때문이다. 이익 추정치와 멀티플을 상향함에 따라 목표주가를 기존 16,000원에서 25% 상향한 20,000원으로 제시한다.

| (단위:십억원,배) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 21,331 | 26,615 | 25,747 | 26,334 | 26,863 |
| 영업이익 | -2,510 | -561 | 820 | 1,146 | 1,404 |
| 세전이익 | -3,339 | -2,192 | 1,701 | 1,455 | 1,708 |
| 지배주주순이익 | -2,734 | -2,563 | 1,339 | 1,102 | 1,466 |
| EPS(원) | -6,905 | -5,438 | 2,677 | 2,204 | 2,932 |
| 증가율(%) | -11.0 | -21.2 | -149.2 | -17.7 | 33.0 |
| 영업이익률(%) | -11.8 | -2.1 | 3.2 | 4.4 | 5.2 |
| 순이익률(%) | -12.1 | -9.1 | 5.2 | 4.0 | 5.1 |
| ROE(%) | -32.0 | -37.2 | 19.5 | 14.2 | 16.2 |
| PER | -1.7 | -1.7 | 5.4 | 6.5 | 4.9 |
| PBR | 0.6 | 0.7 | 1.0 | 0.9 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 11.4 | 4.1 | 3.8 | 3.3 | 2.8 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. LG디스플레이 분기별 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25E | 4Q25E | 2024 | 2025E | 2026E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 5,253 | 6,708 | 6,821 | 7,833 | 6,065 | 5,587 | 6,787 | 7,308 | 26,614 | 25,747 | 26,334 |
| TV | 1,158 | 1,611 | 1,568 | 1,723 | 1,334 | 1,117 | 1,328 | 1,323 | 6,060 | 5,102 | 4,872 |
| IT | 2,103 | 2,979 | 2,253 | 2,193 | 2,123 | 2,347 | 1,766 | 1,667 | 9,529 | 7,903 | 7,266 |
| Mobile etc | 1,466 | 1,514 | 2,455 | 3,290 | 2,062 | 1,564 | 3,018 | 3,655 | 8,725 | 10,298 | 11,289 |
| Auto | 525 | 604 | 545 | 627 | 546 | 559 | 675 | 664 | 2,301 | 2,603 | 2,906 |
| 매출비중 (%) | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| TV | 22% | 24% | 23% | 22% | 22% | 20% | 20% | 18% | 23% | 20% | 19% |
| IT | 40% | 44% | 33% | 28% | 35% | 42% | 26% | 23% | 36% | 31% | 28% |
| Mobile etc | 28% | 23% | 36% | 42% | 34% | 28% | 44% | 50% | 33% | 40% | 43% |
| Auto | 10% | 9% | 8% | 8% | 9% | 10% | 10% | 9% | 9% | 9% | 11% |
| 매출원가 | 5,035 | 6,095 | 5,978 | 6,932 | 5,322 | 5,079 | 5,650 | 6,144 | 24,040 | 22,197 | 22,504 |
| 매출총이익 | 218 | 614 | 843 | 901 | 743 | 508 | 1,136 | 1,164 | 2,576 | 3,551 | 3,830 |
| 판매비 | 687 | 707 | 924 | 818 | 709 | 624 | 698 | 700 | 3,136 | 2,731 | 2,684 |
| 영업이익 | -443 | -62 | -81 | 83 | 33 | -116 | 438 | 464 | -515 | 819 | 1,146 |
| 영업이익률 (%) | -8.4% | -0.9% | -1.2% | 1.1% | 0.5% | -2.1% | 6.5% | 6.4% | -1.9% | 3.2% | 4.4% |
| 감가상각비 | 1,279 | 1,381 | 1,243 | 1,223 | 1,198 | 1,170 | 1,003 | 973 | 5,126 | 4,344 | 3,824 |
| EBITDA | 810 | 1,287 | 1,162 | 1,306 | 1,231 | 1,054 | 1,441 | 1,437 | 4,565 | 5,163 | 4,970 |
| 당기순이익 | -761 | -471 | -338 | -839 | -237 | 891 | 335 | 350 | -2,409 | 1,339 | 1,065 |
| 당기순이익률 (%) | -14% | -7% | -5% | -11% | -4% | 16% | 3% | 5% | -9% | 5% | 3% |

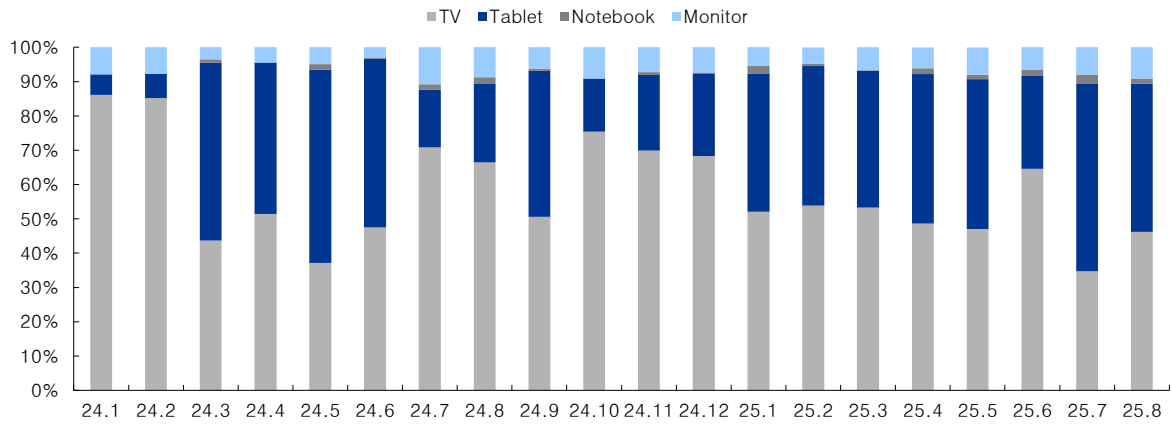
자료: LG디스플레이, IBK투자증권

표 2. LG디스플레이 Valuation Table

| 구분 | 값 | 설명 |
|---------------------|--------|---|
| EBITDA (십억원) | 5,163 | 당사 추정 2025년 EBITDA |
| Target Multiple (배) | 3.6 | BOE, AUO, Innolux의 LTM EV/EBITDA 평균값에 15% 할인 적용 |
| EV (십억원) | 18,587 | |
| 순부채 (십억원) | 8,377 | |
| 지분가치 (십억원) | 10,210 | |
| 주당 지분가치 (원) | 20,419 | 지분가치 / 상장주식 수 |
| 목표주가 (원) | 20,000 | Rounding |
| 현재주가 (원) | 14,410 | 2025.09.30 주가 |
| 괴리율 | 38.7% | |

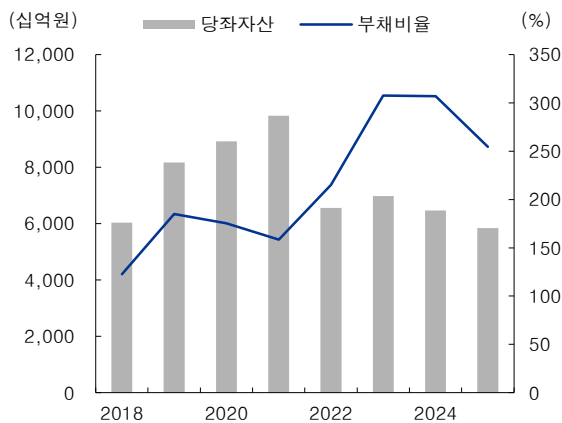
자료: IBK투자증권

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



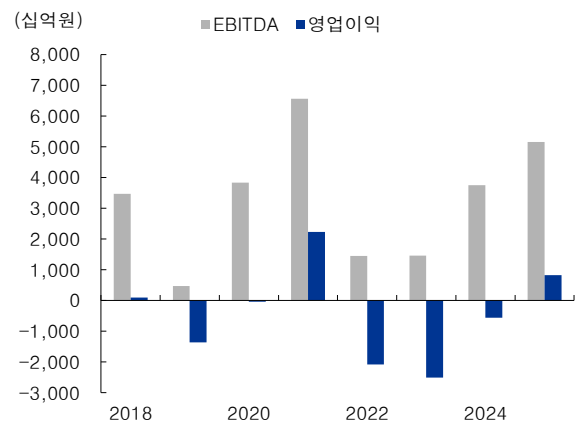
자료: Omdia, IBK투자증권

그림 2. LG디스플레이 당좌자산 및 부채비율 추이 및 전망



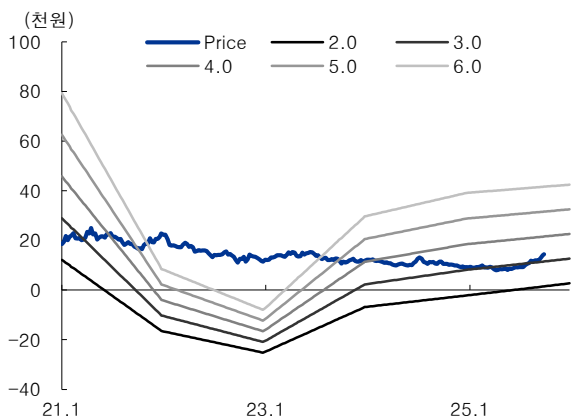
자료: LG디스플레이, IBK투자증권

그림 3. LG디스플레이 EBITDA 및 영업이익 추이 및 전망



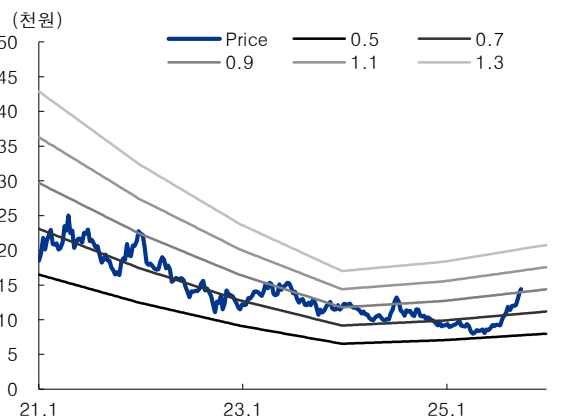
자료: LG디스플레이, IBK투자증권

그림 4. EV/EBITDA 12MF Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 5. PBR 12MF Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

LG디스플레이 (034220)

포괄손익계산서

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 21,331 | 26,615 | 25,747 | 26,334 | 26,863 |
| 증가율(%) | -18.4 | 24.8 | -3.3 | 2.3 | 2.0 |
| 매출원가 | 20,986 | 24,040 | 22,197 | 22,504 | 22,726 |
| 매출총이익 | 345 | 2,575 | 3,551 | 3,830 | 4,137 |
| 매출총이익률 (%) | 1.6 | 9.7 | 13.8 | 14.5 | 15.4 |
| 판매비 | 2,855 | 3,136 | 2,731 | 2,684 | 2,733 |
| 판매비율(%) | 13.4 | 11.8 | 10.6 | 10.2 | 10.2 |
| 영업이익 | -2,510 | -561 | 820 | 1,146 | 1,404 |
| 증가율(%) | 20.4 | -77.7 | -246.2 | 39.8 | 22.5 |
| 영업이익률(%) | -11.8 | -2.1 | 3.2 | 4.4 | 5.2 |
| 순금융손익 | -512 | -939 | -343 | 124 | 234 |
| 이자손익 | -589 | -822 | -657 | -558 | -468 |
| 기타 | 77 | -117 | 314 | 682 | 702 |
| 기타영업외손익 | -314 | -698 | 1,220 | 180 | 60 |
| 중속/관계기업손익 | -3 | 5 | 4 | 5 | 10 |
| 세전이익 | -3,339 | -2,192 | 1,701 | 1,455 | 1,708 |
| 법인세 | -763 | 218 | 361 | 390 | 329 |
| 법인세율 | 22.9 | -9.9 | 21.2 | 26.8 | 19.3 |
| 계속사업이익 | -2,577 | -2,409 | 1,339 | 1,065 | 1,379 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | -2,577 | -2,409 | 1,339 | 1,065 | 1,379 |
| 증가율(%) | -19.4 | -6.5 | -155.6 | -20.5 | 29.5 |
| 당기순이익률 (%) | -12.1 | -9.1 | 5.2 | 4.0 | 5.1 |
| 지배주주당기순이익 | -2,734 | -2,563 | 1,339 | 1,102 | 1,466 |
| 기타포괄이익 | 70 | 798 | -718 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | -2,506 | -1,611 | 622 | 1,065 | 1,379 |
| EBITDA | 1,704 | 4,565 | 5,163 | 4,970 | 5,266 |
| 증가율(%) | -31.1 | 168.0 | 13.1 | -3.7 | 6.0 |
| EBITDA마진율(%) | 8.0 | 17.2 | 20.1 | 18.9 | 19.6 |

투자지표

| (12월 결산) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -6,905 | -5,438 | 2,677 | 2,204 | 2,932 |
| BPS | 18,267 | 13,085 | 14,437 | 16,642 | 19,574 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | -1.7 | -1.7 | 5.4 | 6.5 | 4.9 |
| PBR | 0.6 | 0.7 | 1.0 | 0.9 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 11.4 | 4.1 | 3.8 | 3.3 | 2.8 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | -18.4 | 24.8 | -3.3 | 2.3 | 2.0 |
| EPS증가율 | -11.0 | -21.2 | -149.2 | -17.7 | 33.0 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| ROE | -32.0 | -37.2 | 19.5 | 14.2 | 16.2 |
| ROA | -7.2 | -7.0 | 4.3 | 3.6 | 4.5 |
| ROIC | -13.0 | -12.8 | 8.0 | 7.4 | 10.6 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 307.7 | 307.0 | 249.6 | 226.4 | 189.0 |
| 순차입금 비율(%) | 152.7 | 155.5 | 135.9 | 88.5 | 60.8 |
| 이자보상배율(배) | -3.5 | -0.6 | 1.2 | 1.8 | 2.2 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 7.6 | 7.8 | 7.1 | 7.7 | 6.9 |
| 재고자산회전율 | 7.9 | 10.2 | 9.7 | 9.1 | 8.4 |
| 총자산회전율 | 0.6 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 0.9 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 9,503 | 10,123 | 8,633 | 11,673 | 13,971 |
| 현금및현금성자산 | 2,258 | 2,022 | 1,788 | 4,734 | 5,480 |
| 유가증권 | 906 | 1 | 10 | 40 | 40 |
| 매출채권 | 3,218 | 3,624 | 3,654 | 3,154 | 4,596 |
| 재고자산 | 2,528 | 2,671 | 2,634 | 3,154 | 3,217 |
| 비유동자산 | 26,256 | 22,737 | 20,324 | 18,842 | 17,032 |
| 유형자산 | 20,200 | 17,203 | 13,392 | 11,518 | 9,556 |
| 무형자산 | 1,774 | 1,558 | 2,069 | 2,089 | 2,139 |
| 투자자산 | 258 | 262 | 168 | 170 | 170 |
| 자산총계 | 35,759 | 32,860 | 28,957 | 30,515 | 31,003 |
| 유동부채 | 13,885 | 15,859 | 12,844 | 14,271 | 14,362 |
| 매입채무및기타채무 | 4,175 | 4,156 | 4,176 | 4,506 | 4,596 |
| 단기차입금 | 1,876 | 970 | 2,137 | 3,129 | 3,129 |
| 유동성장기부채 | 3,304 | 5,519 | 3,931 | 3,931 | 3,931 |
| 비유동부채 | 13,104 | 8,928 | 7,828 | 6,895 | 5,913 |
| 사채 | 1,118 | 526 | 335 | 335 | 335 |
| 장기차입금 | 10,231 | 7,535 | 6,618 | 5,618 | 4,618 |
| 부채총계 | 26,989 | 24,787 | 20,673 | 21,166 | 20,275 |
| 지배주주지분 | 7,232 | 6,542 | 7,219 | 8,321 | 9,787 |
| 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 | 1,321 | 2,423 | 3,889 |
| 비지배주주지분 | 1,538 | 1,531 | 1,065 | 1,028 | 941 |
| 자본총계 | 8,771 | 8,073 | 8,284 | 9,349 | 10,728 |
| 비이자부채 | 10,435 | 10,214 | 7,621 | 8,122 | 8,231 |
| 총차입금 | 16,554 | 14,573 | 13,052 | 13,044 | 12,044 |
| 순차입금 | 13,390 | 12,551 | 11,254 | 8,271 | 6,524 |

현금흐름표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 1,683 | 2,412 | 2,281 | 4,537 | 3,255 |
| 당기순이익 | -2,577 | -2,409 | 1,339 | 1,065 | 1,379 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 4,375 | 7,054 | 4,103 | 3,715 | 3,758 |
| 유형자산감가상각비 | 4,214 | 5,126 | 4,344 | 3,824 | 3,862 |
| 무형자산상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 운전자본변동 | 1,021 | -1,272 | -2,378 | 315 | -1,414 |
| 매출채권등의 감소 | -1,014 | -396 | -1,286 | 500 | -1,442 |
| 재고자산의 감소 | 337 | -86 | -53 | -520 | -63 |
| 매입채무등의 증가 | 324 | -47 | -1,403 | 329 | 91 |
| 기타 영업현금흐름 | -1136 | -961 | -783 | -558 | -468 |
| 투자활동 현금흐름 | -2,589 | -1,363 | -1,734 | -2,415 | -2,098 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -3,483 | -2,130 | -662 | -2,000 | -2,000 |
| 유형자산의 감소 | 486 | 248 | 73 | 50 | 100 |
| 무형자산의 감소(증가) | -666 | -781 | -952 | -20 | -50 |
| 투자자산의 감소(증가) | 842 | 938 | 21 | -2 | 0 |
| 기타 | 232 | 362 | -214 | -443 | -148 |
| 재무활동 현금흐름 | 1,351 | -1,334 | -828 | 824 | -411 |
| 차입금의 증가(감소) | 4,766 | 2,913 | 1,737 | -1,000 | -1,000 |
| 자본의 증가 | 0 | 1,292 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -3,415 | -5,539 | -2,565 | 1,824 | 589 |
| 기타 및 조정 | -12 | 49 | 48 | 0 | 0 |
| 현금의 증가 | 433 | -236 | -233 | 2,946 | 746 |
| 기초현금 | 1,825 | 2,258 | 2,022 | 1,788 | 4,734 |
| 기말현금 | 2,258 | 2,022 | 1,788 | 4,734 | 5,480 |

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 | | | | | | | | |
| 해당 사항 없음 | | | | | | | | | | | | |

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

| 투자등급 구분 | 건수 | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수 | 132 | 89.8 |
| Trading Buy (중립) | 11 | 7.5 |
| 중립 | 4 | 2.7 |
| 매도 | 0 | 0 |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

