

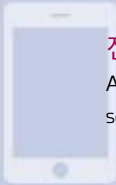


BUY(Maintain)

목표주가: 16,000원

주가(1/28): 12,130원

시가총액: 60,650억원



전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/28)	5,170.81pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	15,620원	7,220원	
최고/최저가 대비 등락률	-22.3%	68.0%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	3.1%	-17.7%
	6M	16.6%	-27.6%
	1Y	31.1%	-36.2%

Company Data

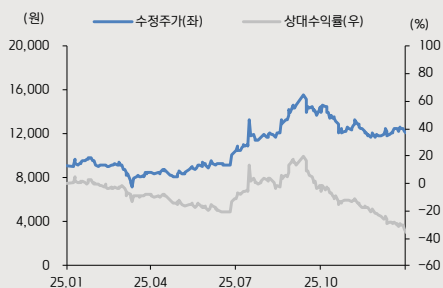
발행주식수	500,000	천주
일평균 거래량(3M)	1,917	천주
외국인 지분율	27.9%	
배당수익률(25E)	0.0%	
BPS(25E)	17,072	원
주요 주주	LG 전자	36.7%

투자지표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	21,331	26,615	25,810	26,388
영업이익	-2,510	-561	517	1,331
EBITDA	1,704	4,565	4,871	5,012
세전이익	-3,339	-2,192	502	822
순이익	-2,577	-2,409	304	658
지배주주지분순이익	-2,734	-2,563	226	699
EPS(원)	-6,905	-5,438	453	1,399
증감률(% YoY)	적지	적지	흑전	209.1
PER(배)	-1.7	-1.7	26.1	8.7
PBR(배)	0.6	0.7	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	11.6	4.1	3.8	3.4
영업이익률(%)	-11.8	-2.1	2.0	5.0
ROE(%)	-32.0	-37.2	3.3	9.0
순차입금비율(%)	155.7	157.9	126.0	91.2

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 리뷰

LG디스플레이 (034220)

체질 개선 가시화



4Q25 영업이익 1,685억원, 시장 기대치 하회. 원/달러 환율이 예상치를 상회했고, OLED 패널의 출하 확대가 지속됐으나 약 3,800억원의 일회성 비용 반영. 이를 제외 시 기대치 상회. 1Q26 영업이익 1,782억원으로, 시장 기대치 상회 전망. OLED 중심의 사업 효율화에 힘입어 비수기에도 안정적인 실적 예상. 주가는 '26년 P/B 0.7배로, 수요 및 가격 우려만 반영된 수준. 구조적 결실과 함께 주가 재평가 기대.

>>> 4Q25 영업이익 1,685억원, 시장 기대치 하회

4Q25 매출액 7조 2,008억원(+4% QoQ, -8% YoY), 영업이익 1,685억원(-30% QoQ, +103% YoY), opm 2.3%로, 시장 기대치(3,957억원) 및 당사 추정치(3,022억원)를 하회했다. 원/달러 환율이 예상치를 상회한 가운데, POLED 및 WOLED 패널 출하량은 전 분기 대비 증가했다. 그러나 약 3,800억원의 일회성 비용이 반영되며 영업이익은 예상치를 하회했다. 일회성 비용은 희망퇴직 비용과 연말 상여금, 베트남 공장 이전 비용, 재고자산평가손실 등이 포함됐으며, 인건비 관련 일회성 비용이 전체의 60% 이상을 차지했다. 일회성 비용 제외 시 영업이익은 약 5,500억원(opm 7.6%)으로, 예상치를 상회했을 것으로 추정된다. 한편 당기순이익은 기말 원/달러 환율 상승에 따른 외화환산손실 발생으로 기대치를 하회했다.

>>> 1Q26 영업이익 1,782억원, 과거와는 다른 비수기 예상

1Q26 매출액 6조 59억원(-17% QoQ, -1% YoY), 영업이익 1,782억원(+6% QoQ, +433% YoY)으로, 시장 기대치(1,492억원)를 상회할 전망이다. OLED 중심의 사업 구조가 안정화되며, 과거와 달리 상반기 비수기에도 안정적인 흑자 기조를 유지할 것으로 판단된다. 특히 아이폰용 POLED 패널의 수요가 견조하며, 게이밍 모니터용을 포함한 WOLED 패널의 수요 호조 또한 전사 실적을 견인할 전망이다. IT LCD는 고부가 제품 중심의 사업 효율화에 힘입어 전년 대비 수익성 개선이 지속될 것으로 전망된다. 2H26에는 OLED 패널 출하량 확대와 함께 광저우 WOLED 생산라인의 감가상각 추가 종료 효과가 더해지며 수익성 개선이 확대될 것으로 판단한다.

>>> 달라진 체질과 함께 주가 재평가 기대

2026년 영업이익은 1조 3,306억원(+157% YoY)으로, 고부가 제품 중심의 사업 구조 안정화 효과와 함께 가파른 이익 개선이 전망된다. 메모리 가격 상승에 따른 전방 수요 둔화 및 패널 가격 압박에 대한 우려가 상존하나, 동사가 공급 중인 고부가 패널은 과점화된 시장 구조가 유지되고 있어 상대적으로 가격 안정성이 높다. 특히 모바일용 POLED 패널은 중국 경쟁사의 생산 차질로 점유율 하락이 예상되는 가운데, 동사의 점유율 확대 기회가 존재할 것으로 판단된다. 주가는 2026년 P/B 0.7배로, 전방 수요 및 가격 우려만 반영된 수준이다. 구조적 체질 개선의 성과가 가시화됨에 따라 밸류에이션 재평가를 기대한다. 투자의견 BUY 및 목표주가 16,000원을 유지한다.

LG디스플레이 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
출하면적 [’000m2]	5,351	3,983	3,863	3,952	4,036	4,022	3,937	4,031	24,569	17,150	16,025
%QoQ/%YoY	-19%	-26%	-3%	2%	2%	0%	-2%	2%	28%	-30%	-7%
ASP/m2 [USD]	804	1,056	1,365	1,298	1,026	1,059	1,304	1,282	815	1,131	1,168
%QoQ/%YoY	-8%	31%	29%	-5%	-21%	3%	23%	-2%	-7%	39%	3%
매출액	6,065	5,587	6,957	7,201	6,005.9	5,962	7,188	7,232	26,615	25,810	26,388
%QoQ/%YoY	-23%	-8%	25%	4%	-17%	-1%	21%	1%	25%	-3%	2%
TV	1,345	1,114	1,086	1,257	989	1,206	1,235	1,308	5,973	4,803	4,737
Notebook & Tablet	1,231	1,483	1,787	1,800	1,633	1,860	2,113	1,839	6,070	6,302	7,446
Monitor	876	812	760	760	853	791	746	702	3,349	3,208	3,092
Mobile etc.	2,612	2,178	3,324	3,383	2,531	2,105	3,094	3,383	11,223	11,497	11,113
매출원가	5,322	5,079	5,817	6,215	5,143	5,239	5,992	6,000	24,040	22,434	22,374
매출원가율	88%	91%	84%	86%	86%	88%	83%	83%	90%	87%	85%
매출총이익	743	508	1,140	986	863	723	1,196	1,231	2,575	3,377	4,014
판매비와관리비	709	624	709	817	685	614	690	694	3,136	2,860	2,683
영업이익	33	-116	431	169	178	109	506	537	-561	517	1,331
%QoQ/%YoY	-60%	-447%	-471%	-61%	6%	-39%	365%	6%	적자지속	흑자전환	157%
영업이익률	1%	-2%	6%	2%	3%	2%	7%	7%	-2%	2%	5%
감가상각비	1,198	1,170	993	993	983	973	883	843	5,126	4,354	3,682
EBITDA	1,231	1,054	1,424	1,162	1,161	1,082	1,389	1,380	4,565	4,871	5,013
%QoQ/%YoY	-6%	-14%	35%	-18%	0%	-7%	28%	-1%	168%	7%	3%
EBITDA Margin	20%	19%	20%	16%	19%	18%	19%	19%	17%	19%	19%
법인세차감전손익	-149	992	30	-372	66	-26	393	389	-2,192	502	822
법인세비용	89	101	29	-20	13	-5	79	78	218	198	164
당기순이익	-237	891	1	-351	53	-21	314	311	-2,409	304	658
당기순이익률	-4%	16%	0%	-5%	1%	0%	4%	4%	-9%	1%	2%
매출액 비중											
TV	22%	20%	16%	17%	16%	20%	17%	18%	22%	19%	18%
Notebook & Tablet	20%	27%	26%	25%	27%	31%	29%	25%	23%	24%	29%
Monitor	14%	15%	11%	11%	14%	13%	10%	10%	13%	12%	12%
Mobile etc.	43%	39%	48%	47%	42%	35%	43%	47%	42%	45%	43%
KRW/USD	1,450	1,400	1,380	1,450	1,450	1,400	1,400	1,400	1,360	1,420	1,413

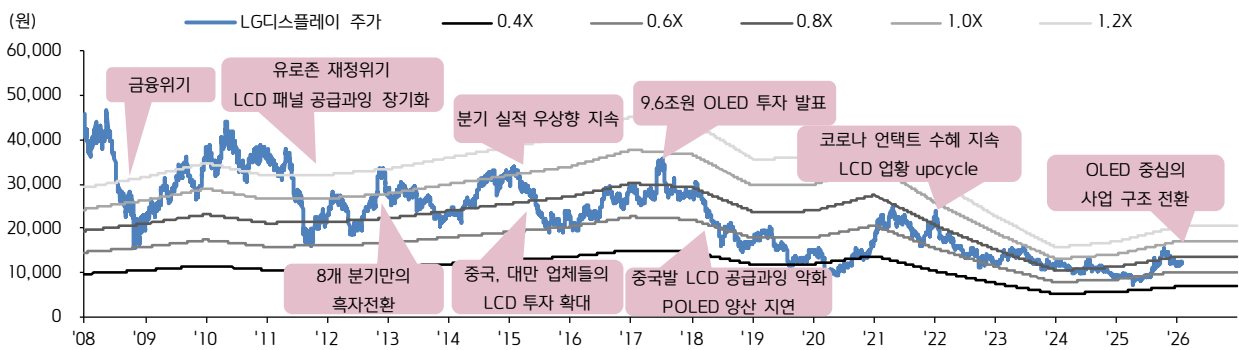
자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	4Q25P					2025P		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	7,062	7,201	2%	7,209	0%	25,671	25,810	1%
TV	1,261	1,257	0%			4,851	4,803	-1%
Notebook & Tablet	1,543	1,800	17%			6,105	6,302	3%
Monitor	724	760	5%			3,172	3,208	1%
Mobile Etc.	3,534	3,383	-4%			11,543	11,497	0%
영업이익	302.2	168.5	-44%	395.7	-57%	650.7	517.0	-21%
영업이익률	4%	2%		5%		3%	2%	
당기순이익	-69.2	-351.2	407%	228.8	-253%	585.8	303.8	-48%
당기순이익률	-1%	-5%		3%		2%	1%	

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	25,810	26,388
매출원가	25,028	20,986	24,040	22,434	22,374
매출총이익	1,124	345	2,575	3,377	4,014
판관비	3,209	2,855	3,136	2,860	2,683
영업이익	-2,085	-2,510	-561	517	1,331
EBITDA	2,472	1,704	4,565	4,871	5,012
영업외손익	-1,348	-829	-1,631	-15	-509
이자수익	86	135	88	29	74
이자비용	415	723	910	561	549
외환관련이익	3,407	1,959	2,348	2,390	2,151
외환관련손실	3,398	2,029	3,340	3,077	2,989
외국 및 관계기업손익	6	-3	5	5	5
기타	-1,034	-168	178	1,199	799
법인세차감전이익	-3,433	-3,339	-2,192	502	822
법인세비용	-238	-763	218	198	164
계속사업손익	-3,196	-2,577	-2,409	304	658
당기순이익	-3,196	-2,577	-2,409	304	658
지배주주순이익	-3,072	-2,734	-2,563	226	699
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-12.5	-18.4	24.8	-3.0	2.2
영업이익 증감율	-193.5	20.4	-77.6	-192.2	157.4
EBITDA 증감율	-63.3	-31.1	167.9	6.7	2.9
지배주주순이익 증감율	-359.0	-11.0	-6.3	-108.8	209.3
EPS 증감율	적전	적지	적지	흑전	209.1
매출총이익률(%)	4.3	1.6	9.7	13.1	15.2
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-2.1	2.0	5.0
EBITDA Margin(%)	9.5	8.0	17.2	18.9	19.0
지배주주순이익률(%)	-11.7	-12.8	-9.6	0.9	2.6

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	9,444	9,503	10,123	7,434	9,126
현금 및 현금성자산	1,825	2,258	2,022	948	2,444
단기금융자산	1,769	938	43	28	32
매출채권 및 기타채권	2,528	3,345	3,875	3,501	3,579
재고자산	2,873	2,528	2,671	2,546	2,603
기타유동자산	449	434	1,512	411	468
비유동자산	26,242	26,256	22,737	20,345	19,423
투자자산	283	225	173	155	137
유형자산	20,947	20,200	17,203	14,287	12,585
무형자산	1,753	1,774	1,558	2,214	2,930
기타비유동자산	3,259	4,057	3,803	3,689	3,771
자산총계	35,686	35,759	32,860	27,779	28,549
유동부채	13,962	13,885	15,859	10,073	9,743
매입채무 및 기타채무	8,034	7,743	6,511	5,200	5,098
단기금융부채	5,720	5,350	6,659	3,485	3,535
기타유동부채	208	792	2,689	1,388	1,110
비유동부채	10,405	13,104	8,928	9,004	8,704
장기금융부채	9,709	11,504	8,152	8,452	8,152
기타비유동부채	696	1,600	776	552	552
부채총계	24,367	26,989	24,787	19,077	18,447
지배지분	9,880	7,232	6,542	7,094	8,536
자본금	1,789	1,789	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,251	2,774	2,759	2,759
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	480	516	1,287	1,627	2,369
이익잉여금	5,360	2,676	-19	208	907
비지배지분	1,440	1,538	1,531	1,608	1,566
자본총계	11,319	8,771	8,073	8,702	10,102

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,011	1,683	2,412	4,742	5,087
당기순이익	-3,196	-2,577	-2,409	304	658
비현금항목의 가감	6,084	4,375	7,054	6,403	5,640
유형자산감가상각비	4,557	4,214	5,126	4,354	3,682
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-6	-3	-5	-5	-5
기타	1,533	164	1,933	2,054	1,963
영업활동자산부채증감	701	1,021	-1,272	-1,235	-572
매출채권및기타채권의감소	1,833	-1,014	-396	374	-78
재고자산의감소	391	337	-86	125	-57
매입채무및기타채무의증가	-908	276	-576	-1,312	-102
기타	-615	1,422	-214	-422	-335
기타현금흐름	-578	-1,136	-961	-730	-639
투자활동 현금흐름	-6,700	-2,589	-1,363	-1,490	-2,330
유형자산의 취득	-5,079	-3,483	-2,130	-1,502	-2,230
유형자산의 처분	171	486	248	283	251
무형자산의 순취득	-819	-666	-781	-656	-716
투자자산의감소(증가)	-59	55	58	22	23
단기금융자산의감소(증가)	-971	831	894	15	-4
기타	57	188	348	348	346
재무활동 현금흐름	1,946	1,351	-1,334	-2,977	-378
차입금의 증가(감소)	2,321	1,458	-2,162	-2,875	-250
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	1,292	-14	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-293	-34	-137	0	0
기타	-82	-73	-327	-88	-128
기타현금흐름	26	-11	50	-1,348	-883
현금 및 현금성자산의 순증가	-1,717	433	-236	-1,074	1,496
기초현금 및 현금성자산	3,542	1,825	2,258	2,022	948
기말현금 및 현금성자산	1,825	2,258	2,022	948	2,444

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	-7,758	-6,905	-5,438	453	1,399
BPS	24,954	18,267	13,085	14,189	17,072
CFPS	7,294	4,542	9,858	13,414	12,596
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-1.5	-1.7	-1.7	26.1	8.7
PER(최고)	-3.1	-2.3	-2.5		
PER(최저)	-1.4	-1.5	-1.6		
PBR	0.5	0.6	0.7	0.8	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	0.2	0.2
PCFR	1.6	2.6	0.9	0.9	1.0
EV/EBITDA	7.2	11.6	4.1	3.8	3.4
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	1.0	2.3
ROE	-26.7	-32.0	-37.2	3.3	9.0
ROIC	-10.7	-13.9	-2.6	2.4	6.0
매출채권회전율	7.2	7.3	7.4	7.0	7.5
재고자산회전율	8.4	7.9	10.2	9.9	10.3
부채비율	215.3	307.7	307.0	219.2	182.6
순차입금비율	104.6	155.7	157.9	126.0	91.2
이자보상배율	-5.0	-3.5	-0.6	0.9	2.4
총차입금	15,428	16,854	14,812	11,937	11,687
순차입금	11,835	13,658	12,747	10,961	9,211
NOPLAT	2,472	1,704	4,565	4,871	5,012
FCF	-2,749	-1,285	688	1,664	1,403

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 1월 28일 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.

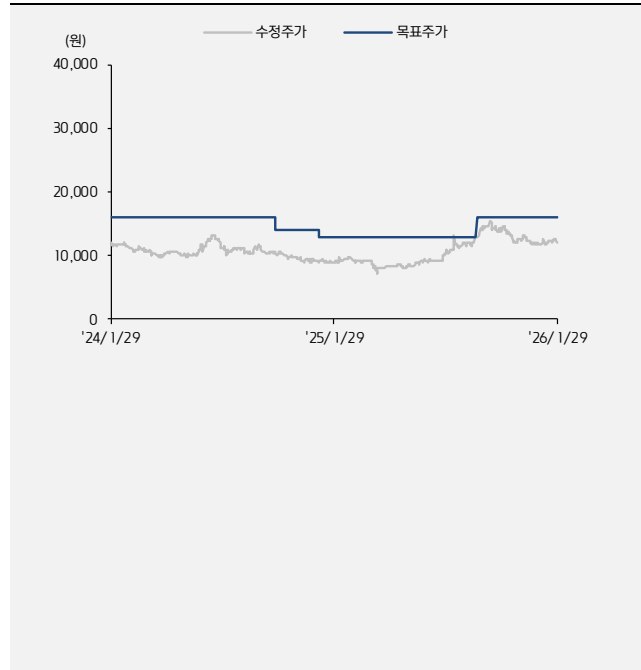
고지사항

- 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 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG디스플레이 (034220)	2024-04-26	BUY(Upgrade)	16,000 원	6개월	-34.85	-33.13
	2024-05-28	BUY(Maintain)	16,000 원	6개월	-35.16	-26.50
	2024-06-25	BUY(Maintain)	16,000 원	6개월	-30.95	-17.56
	2024-07-26	BUY(Maintain)	16,000 원	6개월	-31.18	-17.56
	2024-09-24	BUY(Maintain)	16,000 원	6개월	-31.53	-17.56
	2024-10-24	BUY(Maintain)	14,000 원	6개월	-27.23	-23.57
	2024-11-20	BUY(Maintain)	14,000 원	6개월	-30.57	-23.57
	2025-01-03	BUY(Maintain)	13,000원	6개월	-29.50	-27.54
	2025-01-23	BUY(Maintain)	13,000 원	6개월	-28.92	-23.85
	2025-04-01	BUY(Maintain)	13,000원	6개월	-30.73	-23.85
	2025-04-25	BUY(Maintain)	13,000원	6개월	-31.80	-23.85
	2025-05-29	BUY(Maintain)	13,000 원	6개월	-31.78	-23.85
	2025-07-25	BUY(Maintain)	13,000원	6개월	-11.46	2.38
	2025-09-19	BUY(Maintain)	16,000 원	6개월	-10.82	-2.38
	2025-10-31	Outperform (Downgrade)	16,000 원	6개월	-12.95	-2.38
	2025-11-25	BUY(Upgrade)	16,000원	6개월	-17.99	-2.38
	2026-01-29	BUY(Maintain)	16,000원	6개월		

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 (2025/01/01~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%