NH투자증권

LG디스플레이 (034220.KS)

예상보다 빠른 TV와 모바일의 이익 달성

동사는 TV와 모바일 부문의 이익 달성으로 2분기 시장 기대치 대폭 상회하는 실적 기록. 하반기에도 TV 수요 확대, 북미 고객사 스마트폰 물량 증가로 실적 개선세 이어갈 것. 광저우 공장 매각 우려도 과도

Analyst 이규하
02)768-7248, kyuha.lee@nhqv.com

TV와 모바일 부문 이익 턴어라운드 긍정적

TV 및 스마트폰 수요 개선 및 이익 턴어라운드를 고려해 동사 실적 전망 상향. 유럽 등 주요시장에서 OLED TV 수요가 개선되고 있고 모바일에서는 북미 고객사 물량 확대가 포착되고 있다는 점 긍정적. 광저우 LCD 공장 매각에 대한 우려도 있으나 예정대로 진행되고 있고 중장기 실적 회복 고려해 투자의견 Buy 유지

먼저 TV부문에서 이익을 기록했다는 점이 인상적. LCD 가격 상승으로 인한 LCD 마진 확대도 긍정적이었지만 유럽 등 주요 시장에서의 OLED TV 수요 개선, 비용 절감도 큰 기여를 한 것으로 파악

참고로 동사의 OLED TV 손익분기점은 연간 800만대 수준에서 600만대 후반으로 낮아졌고 2025년 7월 이후로 연간 1조원 상당의 광저우 대형 OLED 1라인 감가상각이 종료 예정 되어있어 점진적으로 이익 개선이 나타날 것으로 전망

모바일 부문에서도 비수기임에도 불구하고 북미 고객사 구모델 판매 호조세와 환율효과로 턴어라운드 달성. 하반기에도 최대 생산능력에 육박하는 물량(약 7,000만대 수준)을 확보해 이익 개선세 가파를 것으로 기대

2분기 서프라이즈, 하반기 실적 개선세 이어질 것

2분기 영업적자는 937억원(적지 y-y)으로 컨센서스 대폭 상회. 3분기에도 TV 및 모바일 OLED 출하량 확대로 적자폭 줄일 것으로 전망. 4분기에는 북미 고객사 물량이 대거 납품될 것으로 예상되어 대폭의 흑자 달성 가능할 것으로 기대

LG디스플레이 2분기 실적 Review (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P					3Q24E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	4,739	4,785	7,396	5,253	6,708	41.6	27.7	6,624	6,424	7,076
영업이익	-881	-662	132	-469	-94	적지	적지	-379	-299	-24
영업이익률	*-18.6*	*-13.8*	*1.8*	*-8.9*	*-1.4*			*-5.7*	*-4.6*	*-0.3*
세전이익	-877	-1,006	19	-989	-433	적지	적지	-155	-383	42
(지배)순이익	-858	-720	58	-783	-507	적지	적지	-126	-403	35

자료: LG디스플레이, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가	**15,000원 (유지)**
현재가 (24/07/25)	**11,970원**
업종	**전기전자**
KOSPI / KOSDAQ	2710.65 / 797.29
시가총액(보통주)	5,985.0십억원
발행주식수(보통주)	500.0백만주
52주 최고가('23/08/01)	13,245원
최저가('24/04/16)	9,750원
평균거래대금(60일)	23,999백만원
배당수익률(2024E)	0.00%
외국인지분율	21.5%
주요주주	
LG전자	36.7%
국민연금공단	5.0%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	16.4	-2.8	-5.5
상대수익률 (%p)	12.9	-11.4	-8.1

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	21,331	28,541	29,678	29,534
증감률	*-18.4*	*33.8*	*4.0*	*-0.5*
영업이익	-2,510	-87	636	922
증감률	*적지*	*적지*	*흑전*	*44.9*
영업이익률	*-11.8*	*-0.3*	*2.1*	*3.1*
(지배지분)순이익	-2,734	-900	93	556
EPS	-6,905	-1,911	187	1,113
증감률	*적지*	*적지*	*흑전*	*495.1*
PER	N/A	N/A	64.0	10.8
PBR	0.6	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	11.3	4.4	3.2	2.9
ROE	-32.0	-13.2	1.4	7.9
부채비율	307.7	381.7	343.0	307.2
순차입금	13,197	11,461	8,908	6,914

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

LG디스플레이는 TCT-LCD, OLED 디스플레이 패널 제조사로, 2023년 매출액 21조 3,308억원(-19.1% y-y), 영업적자 2조 5,102억원(적자지속) 기록. 어플리케이션별 매출 비중은 모바일패널 42.9%, IT패널(모니터, 노트북, 태블릿) 36.8%, TV패널 20.3%. 모바일패널의 주요 고객사는 북미 스마트폰 제조사이며 동 고객사의 신규 IT 기기에 OLED 패널을 납품하는 등 OLED 중심의 고부가가치 사업으로 전환을 꾀하고 있음

Share price drivers/Earnings Momentum

- 북미 고객사 판매 개선 및 고객사 내 점유율 확대에 따른 모바일패널 매출 증가
- IT기기의 OLED 적용 확대로 OLED 패널 매출 증가
- LCD 패널 가격 상승

Downside Risk

- 중국 패널 경쟁사의 OLED 사업 강화에 따른 가격 경쟁 및 고객사 내 점유율 하락
- TV 및 IT기기 전방 수요 부진

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
BOE	14.8	8.9	0.6	0.6	4.4	6.9
AUO	N/A	23.5	0.9	0.8	-1.4	3.6
Innolux	N/A	27.8	0.6	0.6	-0.4	2.1

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	N/A	N/A	N/A	64.0	10.8
PBR	0.5	0.6	0.9	0.9	0.8
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE	-26.7	-32.0	-13.2	1.4	7.9
ROIC	-17.9	-24.2	-3.0	6.6	12.2

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

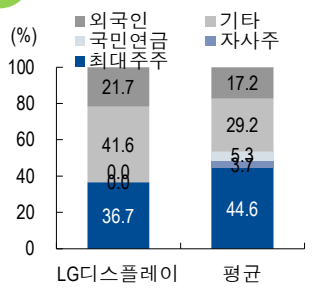
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	**28,384**	**26,504**	**27,790**	**24,337**	**23,476**	**24,262**	**29,878**	**26,152**	**21,331**
영업이익	1,626	1,311	2,462	93	-1,359	-36	2,231	-2,085	-2,510
영업이익률(%)	*5.7*	*4.9*	*8.9*	*0.4*	*-5.8*	*-0.2*	*7.5*	*-8.0*	-11.8
세전이익	1,434	1,316	2,333	-91	-3,344	-602	1,719	-3,433	-3,339
순이익	**1,023**	**932**	**1,937**	**-179**	**-2,872**	**-76**	**1,334**	**-3,196**	**-2,577**
지배지분순이익	**967**	**907**	**1,803**	**-207**	**-2,830**	**-95**	**1,186**	**-3,072**	**-2,734**
EBITDA	5,001	4,333	5,676	3,647	2,336	4,098	6,731	2,472	1,704
CAPEX	2365	3736	6592	7942	6927	2595	3141	5079	3483
Free Cash Flow	362	-95	172	-3,458	-4,220	-317	2,612	-2,068	-1,800
EPS(원)	2,701	2,534	5,038	-579	-7,908	-265	3,315	-8,584	-6,905
BPS(원)	34,076	36,209	40,170	39,068	31,694	31,847	36,664	27,611	18,267
DPS(원)	500	500	500	0	0	0	650	0	0
순차입금	1,695	2,028	2,215	6,069	9,995	9,720	8,312	11,279	13,197
ROE(%)	8.2	7.2	13.2	-1.5	-22.4	-0.8	9.7	-26.7	-32.0
ROIC(%)	10.9	8.2	16.8	0.2	-17.1	-4.2	11.6	-17.9	-24.2
배당성향(%)	18.5	19.7	9.9	0.0	0.0	0.0	19.6	0.0	0.0
배당수익률(%)	2.0	1.6	1.7	0.0	0.0	0.0	2.6	0.0	0.0
순차입금 비율(%)	13.3	15.1	14.8	40.8	80.0	76.3	56.3	99.6	150.5

자료: LG디스플레이, NH투자증권 리서치본부

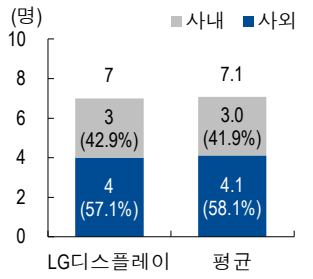
ESG Index & Event

G

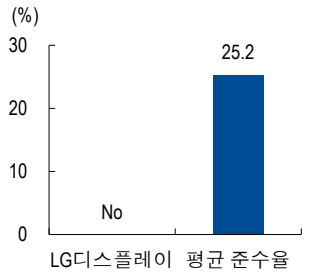
주주 구성



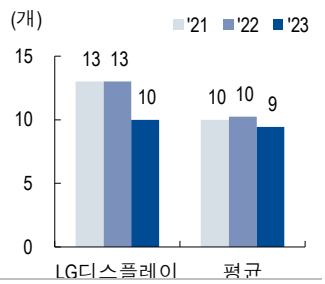
이사회 구성



이사회 의장과 대표이사 분리 여부



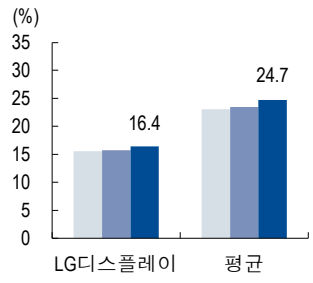
기업지배구조 핵심지표 준수



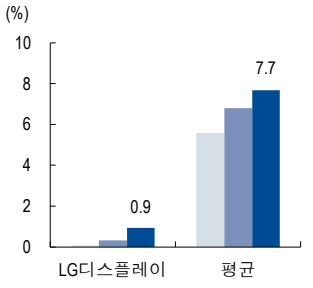
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: LG디스플레이, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

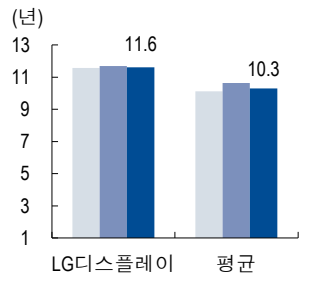
여성 임직원 비율



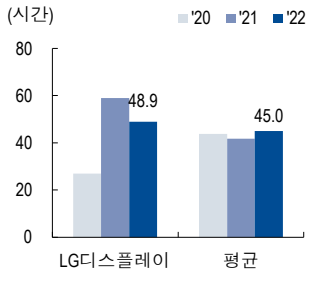
계약직 비율



근속연수



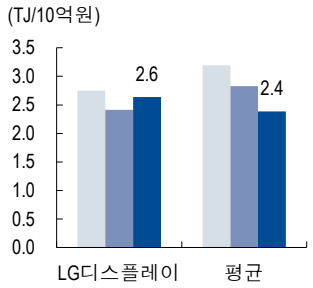
인당 교육시간



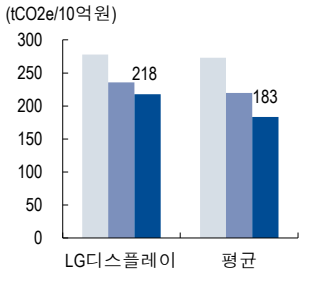
주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
자료: LG디스플레이, NH투자증권 리서치본부

E

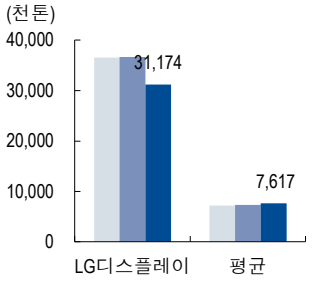
에너지 사용량



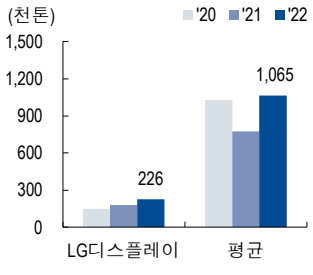
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
자료: LG디스플레이, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2022.07	- 파주/구미 사업장, 폐기물 재활용 비율 98%로 '폐기물 매립 제로' 국제 인증 획득
	2024.02	- OLED TV 패널 및 투명 OLED 패널 플라스틱 사용량이 전체 중량 5% 미만으로 Low Plastic 인증 획득
S	2021.05	- 임직원 가족 봉사단, DMZ 인근 민간인통제 지역 생태숲 복원을 위해 귀룽나무 식재
	2022.08	- 파주 사업장 인근 농가로부터 쌀 구입 및 지역 소외계층에 전달
G	2021.10	- 제1차 ESG위원회 개최, ESG 경영 추진 방안 및 녹색 채권 발행 등 논의
	2023.08	- 분과위원회 신설, 환경기술-인권경영-지배구조 영역별 ESG 추진 과제 점검 및 의사

자료: 언론종합, LG디스플레이, NH투자증권 리서치본부

표1. LG디스플레이 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2023	2024E	2025F	2026F
매출액	- 수정 후	21,331	28,541	29,678	29,534
	- 수정 전	-	28,500	29,815	31,094
	- 변동률	-	0.1	-0.5	-5.0
영업이익	- 수정 후	-2,510	-87	636	922
	- 수정 전	-	-449	533	774
	- 변동률	-	적축	19.4	19.1
영업이익률(수정 후)		-11.8	-0.3	2.1	3.1
EBITDA		1,704	4,337	5,061	4,904
(지배지분)순이익		-2,734	-900	93	556
EPS	- 수정 후	-6,905	-1,911	187	1,113
	- 수정 전	-	-1,315	347	974
	- 변동률	-	적확	-46.1	14.2
PER		N/A	N/A	64.0	10.8
PBR		0.6	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA		11.3	4.4	3.2	2.9
ROE		-32.0	-13.2	1.4	7.9

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. LG디스플레이 연간 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	23,476	24,262	29,878	26,365	21,331	28,541	29,678	29,534
TV	7,998	6,706	9,466	6,975	4,331	6,726	6,260	4,703
IT	9,063	10,121	12,459	11,198	7,853	10,726	11,595	12,467
Mobile	6,415	7,435	7,953	8,192	9,146	11,090	11,823	12,364
영업이익	-1,359	-36	2,231	-2,085	-2,510	-87	622	906
영업이익률	*-5.8*	*-0.2*	*7.5*	*-7.9*	*-11.8*	*-0.3*	*2.1*	*3.1*
세전이익	-3,344	-602	1,719	-3,433	-3,339	-993	100	597
지배주주순이익	-2,830	-95	1,186	-3,072	-2,734	-900	93	556

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. LG디스플레이 분기 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24F
매출액	4,411	4,739	4,785	7,396	5,253	6,708	7,076	9,504
TV	825	1,104	1,086	1,317	1,156	1,610	1,871	2,121
IT	1,695	1,974	1,933	2,251	2,101	2,951	2,697	2,950
Mobile	1,891	1,661	1,766	3,828	1,996	2,146	2,509	4,434
영업이익	-1,098	-881	-662	132	-469	-94	-24	500
영업이익률	*-24.9*	*-18.6*	*-13.8*	*1.8*	*-8.9*	*-1.4*	*-0.3*	*5.3*
세전이익	-1,475	-877	-1,006	19	-989	-433	42	387
지배주주순이익	-1,214	-858	-720	58	-783	-507	35	355

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
매출액	**21,331**	**28,541**	**29,678**	**29,534**
증감률 (%)	-18.4	33.8	4.0	-0.5
매출원가	**20,986**	**25,422**	**25,722**	**25,284**
매출총이익	**345**	**3,120**	**3,957**	**4,250**
Gross 마진 (%)	1.6	10.9	13.3	14.4
판매비와 일반관리비	2,855	3,207	3,320	3,328
영업이익	**-2,510**	**-87**	**636**	**922**
증감률 (%)	적지	적지	흑전	44.9
OP 마진 (%)	-11.8	-0.3	2.1	3.1
EBITDA	**1,704**	**4,337**	**5,061**	**4,904**
영업외손익	**-829**	**-906**	**-172**	**-309**
금융수익(비용)	-512	-984	-671	-472
기타영업외손익	-314	81	502	166
종속, 관계기업관련손익	-3	-3	-3	-3
세전계속사업이익	**-3,339**	**-993**	**465**	**613**
법인세비용	**-763**	**-143**	**56**	**74**
계속사업이익	-2,577	-850	409	539
당기순이익	**-2,577**	**-850**	**409**	**539**
증감률 (%)	적지	적지	흑전	31.9
Net 마진 (%)	-12.1	-3.0	1.4	1.8
지배주주지분 순이익	-2,734	-900	93	556
비지배주주지분 순이익	157	21	-10	-13
기타포괄이익	70	0	0	0
총포괄이익	-2,506	-850	409	539

Valuations/profitability/stability

	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
PER(X)	N/A	N/A	64.0	10.8
PBR(X)	0.6	0.94	0.88	0.8
PCR(X)	2.6	1.4	1.2	1.2
PSR(X)	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(X)	11.3	4.4	3.2	2.9
EV/EBIT(X)	N/A	N/A	25.8	15.7
EPS(W)	-6,905	-1,911	187	1,113
BPS(W)	18,267	12,721	13,559	14,665
SPS(W)	53,877	60,569	59,357	59,068
자기자본이익률(ROE, %)	-32.0	-13.2	1.4	7.9
총자산이익률(ROA, %)	-7.2	-2.3	1.1	1.5
투하자본이익률 (ROIC, %)	-24.2	-3.0	6.6	12.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0	0	0	0
보통주 주당배당금(W)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	150.5	144.7	107.0	78.0
총부채/자기자본(%)	307.7	381.7	343.0	307.2
이자발생부채	16,702	19,002	17,127	15,827
유동비율(%)	68.4	86.3	93.5	101.7
총발행주식수(mn)	396	500	500	500
액면가(W)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가(W)	11,776	11,970	11,970	11,970
시가총액(십억원)	4,559	5,985	5,985	5,985

Statement of financial position

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
현금및현금성자산	2,258	6,233	6,911	7,604
매출채권	3,218	3,218	3,218	3,218
유동자산	**9,503**	**13,586**	**14,264**	**14,957**
유형자산	20,200	18,276	16,351	14,869
투자자산	258	258	258	258
비유동자산	**26,256**	**24,562**	**22,637**	**21,155**
자산총계	**35,759**	**38,148**	**36,901**	**36,112**
단기성부채	5,262	5,791	5,078	4,552
매입채무	4,175	5,511	5,730	5,702
유동부채	**13,885**	**15,750**	**15,256**	**14,702**
장기성부채	11,440	13,210	12,049	11,274
장기충당부채	65	65	65	65
비유동부채	**13,104**	**14,478**	**13,316**	**12,542**
부채총계	**26,989**	**30,227**	**28,572**	**27,244**
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251
이익잉여금	2,676	1,804	2,223	2,776
비지배주주지분	1,538	1,560	1,549	1,536
자본총계	**8,771**	**7,920**	**8,329**	**8,868**

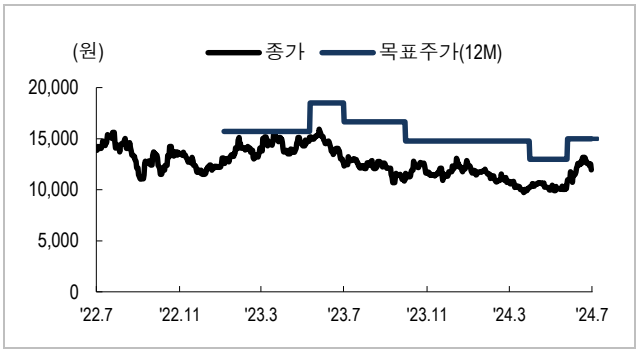
Cash flow statement

(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
영업활동 현금흐름	**1,683**	**4,501**	**4,691**	**4,482**
당기순이익	-2,577	-850	409	539
+ 유/무형자산상각비	4,214	4,424	4,424	3,982
+ 종속, 관계기업관련손익	3	3	3	3
+ 외화환산손실(이익)	-72	0	0	0
Gross Cash Flow	1,798	4,089	5,024	4,981
- 운전자본의증가(감소)	1,021	939	220	-28
투자활동 현금흐름	**-2,589**	**-2,825**	**-2,138**	**-2,488**
+ 유형자산 감소	486	0	350	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-3,483	-2,500	-2,500	-2,500
+ 투자자산의매각(취득)	130	-3	-3	-3
Free Cash Flow	-1,800	2,001	2,191	1,982
Net Cash Flow	-907	1,676	2,553	1,994
재무활동현금흐름	**1,351**	**2,300**	**-1,875**	**-1,300**
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	1,351	2,300	-1,875	-1,300
현금의증가	433	3,975	678	693
기말현금 및 현금성자산	2,258	6,233	6,911	7,604
기말 순부채(순현금)	13,197	11,461	8,908	6,914

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.06.21	Buy	15,000원(12개월)	-	-
2024.04.26	Buy	13,000원(12개월)	-20.6%	-17.7%
2023.10.26	Buy	16,000원(12개월)	-22.2%	-11.4%
2023.07.26	Buy	18,000원(12개월)	-26.4%	-20.4%
2023.06.06	Buy	20,000원(12개월)	-21.7%	-13.8%
2023.06.06		담당 Analyst 변경		
2023.01.30	Buy	17,000원(12개월)	-9.9%	-1.0%
2022.07.11	Buy	18,000원(12개월)	-20.7%	-6.1%
2022.04.18	Buy	28,000원(12개월)	-40.6%	-32.3%

LG디스플레이 (034220.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 6월 30일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
85.9%	14.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 'LG디스플레이'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 "LG디스플레이"를 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.