Company Note
2024. 07. 26

LG디스플레이 (034220)

BUY
TP 14,000원

예상보다 빨랐던 상반기, 하반기 완만한 개선 흐름 기대

Analyst 김종배
02-3787-2074 kjb6551@hmsec.com

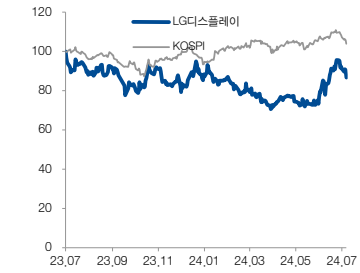
현재주가 (7/25)	11,970원
상승여력	17.0%
시가총액	5,985십억원
발행주식수	500,000천주
자본금/액면가	2,500십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	13,245원/9,750원
일평균 거래대금 (60일)	24십억원
외국인지분율	21.58%
주요주주	LG전자 36.72%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.4	16.4	-2.8
상대주가(%p)	4.8	12.9	-11.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	-2,860	-17	12,500
After	-3,297	557	14,000
Consensus	-2,114	-137	14,350
Cons. 차이	56.0%	-506.6%	-2.4%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 24년 2분기 **매출액 6조 7,082억원(YoY +31.7%), 영업이익 -937억원(YoY 적자축소)**로 컨센서스(-2967억원)를 상회하는 호실적 기록
- **실적 호조에 대한 근거는 1) TV 판매 호조로 인한 W-OLED 및 대형 LCD의 출하 확대, 2) IT OLED 본격적인 양산 및 고객사 납품으로 인한 출하량 확대, 3) 우호적인 환율 효과, 4) P-OLED 조기 퀄으로 인한 일부 생산 효과 반영** 등임

주요이슈 및 실적전망

- 3분기 매출액은 7조 1530억원, 영업이익 -105억원으로 전분기 대비 적자폭 축소 예상. 하반기 영업이익은 P-OLED, TV의 계절적 성수기 효과에 힘입어 2,000억원 이상의 흑자를 기대. 향후 지속적인 사업 구조 고도화 및 전사적인 비용 혁신의 차원에서 3분기에 일시적인 비용이 일부 집행될 것으로 예상
- 작년에 있었던 북미향 Smartphone 패널 퀄은 조기 통과하여 이번 분기부터는 정상적으로 양산될 것으로 보임. 지난해 3분기에 있었던 퀄 이슈를 이번 3분기에는 보완하여 하반기 P-OLED 출하량은 전년동기대비 +21% 증가할 것으로 전망
- 북미 제품 출시에 따라 IT-OLED 출하량은 1분기 일부 반영에 이어 2분기 온기 반영하여 분기 실적을 견인. 신제품 출시에 맞춰 2분기 IT OLED 패널 출하는 전분기 대비 167% 증가한 것으로 추정되며, 3분기에는 2분기에 대한 기저효과로 출하가 일부 감소할 것으로 보임
- Sports Event, 연말 성수기로 인한 대형 패널 구매 확대로 인해 2분기에 이어 3분기 LCD, W-OLED 패널 출하는 확대될 것. 다만, 4분기에는 2,3분기 Pull-in 효과와 더불어 3분기 수요의 불확실성으로 인해 보수적인 입장 견지
- Auto 내에서 출하 확대는 지속되고 있음. 올해 Auto향 매출은 전년대비 16% 증가할 것으로 추정되고, 자동차 시황과 무관하게 수주형 산업으로 지속적으로 안정적인 수익을 창출해나갈 것으로 보임

주가전망 및 Valuation

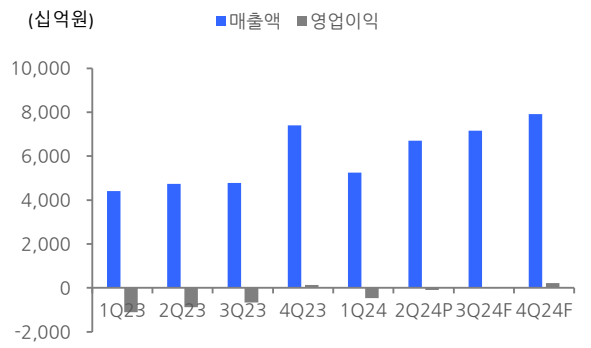
- OLED에 대한 역량 집중으로 인한 사업 구조 고도화, 비용의 혁신, 우호적인 환율 등으로 동사는 상반기 예상보다 빠른 개선 흐름을 보였음. 이를 통한 재무구조 개선(차입 상환), OLED portfolio의 지속적인 확대(P-OLED Capa 증설, IT OLED 확대) 등 체질 개선을 위해 지속적인 노력 중. 여전히 IT 수요는 불확실하지만, 지속적인 비용 축소 및 내년부터 반영될 대규모 감가상각의 종료는 동사의 재무구조 개선에 일조할 것. 24F BPS에 Target P/B 1.0배 적용한 목표주가 14,000원 제시(기존 12,500원)

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	26,152	-2,085	-3,072	2,472	-7,758	적전	NA	0.5	7.0	NA	0.0
2023	21,331	-2,510	-2,734	1,704	-6,905	적지	NA	0.6	11.4	NA	0.0
2024F	27,030	-348	-1,578	4,153	-3,297	적지	NA	0.9	3.8	NA	0.0
2025F	27,731	965	278	4,516	557	흑전	21.5	0.9	3.2	4.0	0.0
2026F	27,944	1,285	580	4,530	1,159	108.3	10.3	0.8	2.9	7.9	0.0

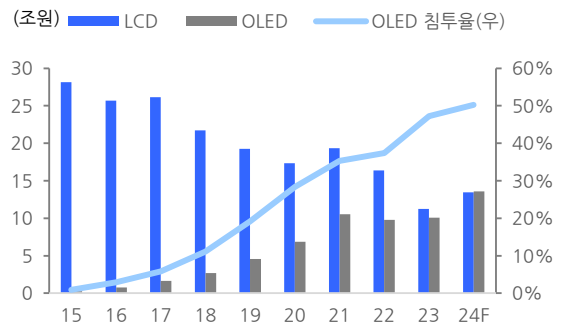
** K-IFRS 연결 기준*

<그림1> LG디스플레이 분기별 실적 추이



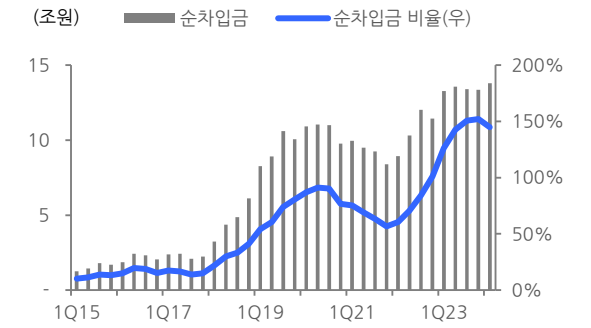
자료: LG디스플레이, 현대차증권

<그림2> LG디스플레이 OLED 침투율



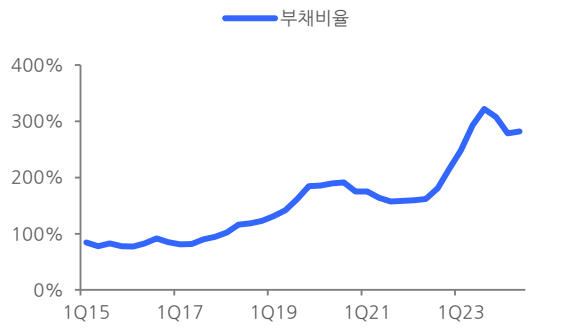
자료: LG디스플레이, 현대차증권

<그림3> LG디스플레이 순차입금 규모



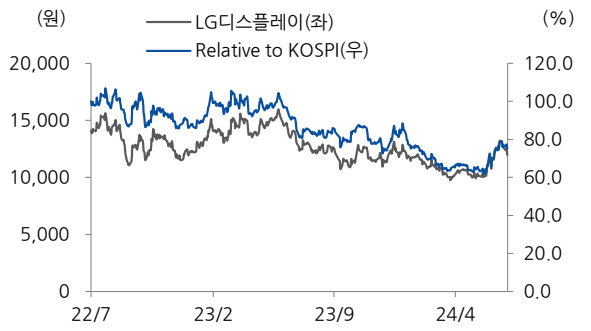
자료: LG디스플레이, 현대차증권

<그림4> LG디스플레이 부채비율



자료: LG디스플레이, 현대차증권

<그림5> LG디스플레이 주가 추이



자료: 현대차증권

<그림6> LG디스플레이 P/B Band

자료: 현대차증권

〈표1〉LG디스플레이 분기별 매출 추정

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F
매출액	**4,411**	**4,739**	**4,785**	**7,396**	**5,253**	**6,708**	**7,153**	**7,916**	**26,152**	**21,331**	**27,030**
매출원가	**4,794**	**4,911**	**4,748**	**6,532**	**5,035**	**6,095**	**6,341**	**6,938**	**25,028**	**20,986**	**24,409**
매출원가율	*108.7%*	*103.6%*	*99.2%*	*88.3%*	*95.8%*	*90.9%*	*88.6%*	*87.6%*	*95.7%*	*98.4%*	*90.3%*
매출총이익	**-383**	**-173**	**37**	**864**	**218**	**614**	**812**	**978**	**1,124**	**345**	**2,622**
YoY	*적자전환*	*적자전환*	*-121.6%*	*흑자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*32.5%*	*20.4%*	*-78.8%*	*-69.3%*	*659.5%*
GPM	*-8.7%*	*-3.6%*	*0.8%*	*11.7%*	*4.2%*	*9.1%*	*11.4%*	*12.4%*	*4.3%*	*1.6%*	*9.7%*
판관비	**715**	**709**	**699**	**732**	**687**	**706**	**823**	**752**	**3,209**	**2,855**	**2,968**
판관비율	*16.2%*	*15.0%*	*14.6%*	*9.9%*	*13.1%*	*10.5%*	*11.5%*	*9.5%*	*12.3%*	*13.4%*	*11.0%*
영업이익	**-1,098**	**-881**	**-662**	**132**	**-469**	**-93**	**-10**	**226**	**-2,085**	**-2,510**	**-346**
YoY	*적자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*흑자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*흑자전환*	*71.4%*	*적자전환*	*적자지속*	*적자지속*
OPM	*-24.9%*	*-18.6%*	*-13.8%*	*1.8%*	*-8.9%*	*-1.4%*	*-0.1%*	*2.9%*	*-8.0%*	*-11.8%*	*-1.3%*
영업외손익	**-376**	**4**	**-344**	**-113**	**-520**	**-341**	**-304**	**-158**	**-1,348**	**-829**	**-1,323**
세전이익	**-1,475**	**-877**	**-1,006**	**19**	**-989**	**-433**	**-315**	**68**	**-3,433**	**-3,339**	**-1,670**
법인세비용	-322	-178	-231	-32	-228	37	27	-6	-238	-763	-170
당기순이익	**-1,153**	**-699**	**-775**	**51**	**-761**	**-471**	**-342**	**74**	**-3,196**	**-2,577**	**-1,500**
YoY	*적자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*흑자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*흑자전환*	*45.8%*	*적자전환*	*적자지속*	*적자지속*
당기순이익률	*-26.1%*	*-14.7%*	*-16.2%*	*0.7%*	*-14.5%*	*-7.0%*	*-4.8%*	*0.9%*	*-12.2%*	*-12.1%*	*-5.5%*
지배주주순이익	**-1,214**	**-858**	**-720**	**58**	**-783**	**-506**	**-368**	**79**	**-3,072**	**-2,734**	**-1,578**
YoY	*적자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*흑자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*적자지속*	*36.4%*	*적자전환*	*적자지속*	*적자지속*
지배주주순이익률	*-27.5%*	*-18.1%*	*-15.0%*	*0.8%*	*-14.9%*	*-7.5%*	*-5.1%*	*1.0%*	*-11.7%*	*-12.8%*	*-5.8%*

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	**26,152**	**21,331**	**27,030**	**27,731**	**27,944**
증가율 (%)	-12.5	-18.4	26.7	2.6	0.8
매출원가	**25,028**	**20,986**	**24,409**	**23,782**	**23,439**
매출원가율 (%)	95.7	98.4	90.3	85.8	83.9
매출총이익	**1,124**	**345**	**2,620**	**3,949**	**4,505**
매출이익률 (%)	4.3	1.6	9.7	14.2	16.1
증가율 (%)	-78.8	-69.3	659.4	50.7	14.1
판매관리비	**3,209**	**2,855**	**2,968**	**2,985**	**3,220**
판관비율(%)	12.3	13.4	11.0	10.8	11.5
EBITDA	**2,472**	**1,704**	**4,153**	**4,516**	**4,530**
EBITDA 이익률 (%)	9.5	8.0	15.4	16.3	16.2
증가율 (%)	-63.3	-31.1	143.7	8.7	0.3
영업이익	**-2,085**	**-2,510**	**-348**	**965**	**1,285**
영업이익률 (%)	-8.0	-11.8	-1.3	3.5	4.6
증가율 (%)	적전	적지	적지	흑전	33.2
영업외손익	**-1,354**	**-827**	**-1,323**	**-734**	**-775**
금융수익	873	1,122	975	1,000	1,042
금융비용	966	1,635	1,452	1,317	1,293
기타영업외손익	-1,261	-314	-846	-417	-524
종속/관계기업관련손익	6	-3	2	0	0
세전계속사업이익	**-3,433**	**-3,339**	**-1,669**	**229**	**509**
세전계속사업이익률	-13.1	-15.7	-6.2	0.8	1.8
증가율 (%)	적전	적지	적지	흑전	122.3
법인세비용	-238	-763	-170	-29	-29
계속사업이익	-3,196	-2,577	-1,499	258	538
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**-3,196**	**-2,577**	**-1,499**	**258**	**538**
당기순이익률 (%)	-12.2	-12.1	-5.5	0.9	1.9
증가율 (%)	적전	적지	적지	흑전	108.5
지배주주지분 순이익	-3,072	-2,734	-1,578	278	580
비지배주주지분 순이익	-124	157	79	-20	-41
기타포괄이익	41	70	39	-211	0
총포괄이익	-3,155	-2,506	-1,460	47	538

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	**9,444**	**9,503**	**14,548**	**14,930**	**15,437**
현금성자산	1,825	2,258	6,092	7,125	7,750
단기투자자산	1,888	1,075	1,150	1,202	1,183
매출채권	2,359	3,218	3,518	3,482	3,429
재고자산	2,873	2,528	3,333	2,646	2,606
기타유동자산	500	425	455	476	468
비유동자산	**26,242**	**26,256**	**23,419**	**22,618**	**22,170**
유형자산	20,947	20,200	16,954	15,903	15,157
무형자산	1,753	1,774	1,920	2,170	2,470
투자자산	394	258	274	282	279
기타비유동자산	3,148	4,024	4,271	4,263	4,264
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**35,686**	**35,759**	**37,967**	**37,549**	**37,608**
유동부채	**13,962**	**13,885**	**16,592**	**16,224**	**15,941**
단기차입금	2,579	1,876	1,659	1,559	1,459
매입채무	4,062	4,175	6,089	5,703	5,617
유동성장기부채	2,856	3,304	3,996	3,896	3,876
기타유동부채	4,465	4,530	4,848	5,066	4,989
비유동부채	**10,405**	**13,104**	**12,776**	**12,678**	**12,482**
사채	1,132	1,118	413	313	233
장기차입금	8,425	10,231	10,056	9,956	9,876
장기금융부채	33	66	19	19	19
기타비유동부채	815	1,689	2,288	2,390	2,354
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**24,367**	**26,989**	**29,368**	**28,902**	**28,423**
지배주주지분	9,879	7,233	6,940	7,007	7,587
자본금	1,789	1,789	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,251	2,821	2,821	2,821
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	480	516	516	305	305
이익잉여금	5,360	2,676	1,103	1,381	1,961
비지배주주지분	**1,440**	**1,538**	**1,659**	**1,639**	**1,598**
자본총계	**11,319**	**8,771**	**8,599**	**8,646**	**9,185**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	**3,011**	**1,683**	**5,182**	**4,442**	**3,686**
당기순이익	-3,196	-2,577	-1,499	258	538
유형자산 상각비	4,557	4,214	4,501	3,552	3,245
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-252	-72	202	0	0
운전자본의 감소(증가)	701	1,021	2,109	632	-98
기타	1,201	-903	-131	0	1
투자활동으로인한현금흐름	**-6,700**	**-2,589**	**-1,920**	**-3,013**	**-2,779**
투자자산의 감소(증가)	-127	137	-14	-8	3
유형자산의 감소	171	486	1,427	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-5,079	-3,483	-2,792	-2,500	-2,500
기타	-1,665	271	-541	-505	-282
재무활동으로인한현금흐름	**1,946**	**1,351**	**522**	**-396**	**-281**
차입금의 증가(감소)	795	1,838	-222	-100	-80
사채의증가(감소)	136	-14	-705	-100	-80
자본의 증가	0	0	1,281	0	0
배당금	-293	-34	0	0	0
기타	1,308	-439	168	-196	-121
기타현금흐름	**26**	**-11**	**50**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**-1,717**	**433**	**3,834**	**1,033**	**625**
기초현금	3,542	1,825	2,258	6,092	7,125
기말현금	1,825	2,258	6,092	7,125	7,750

(단위: 원, 배, %)

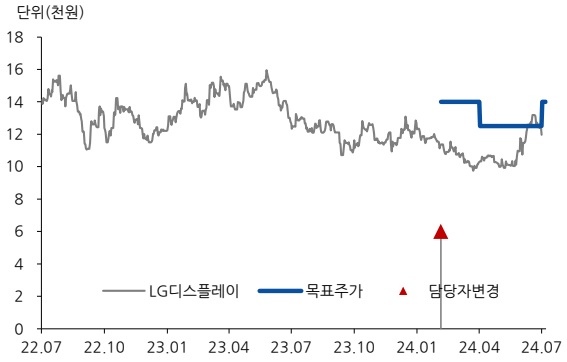
주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	-8,071	-6,508	-3,132	517	1,076
EPS(지배순이익 기준)	-7,758	-6,905	-3,297	557	1,159
BPS(자본총계 기준)	28,590	22,152	17,198	17,293	18,369
BPS(지배지분 기준)	24,954	18,267	13,880	14,015	15,174
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	-1.4	-1.8	-3.8	23.2	11.1
P/E(지배순이익 기준)	-1.5	-1.7	-3.6	21.5	10.3
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.5	0.7	0.7	0.7
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.6	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA(Reported)	7.0	11.4	3.8	3.2	2.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	적지	적지	흑전	108.3
EPS(지배순이익 기준)	적전	적지	적지	흑전	108.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-24.5	-25.7	-17.3	3.0	6.0
ROE(지배순이익 기준)	-26.7	-32.0	-22.3	4.0	7.9
ROA	-8.7	-7.2	-4.1	0.7	1.4
안정성 (%)					
부채비율	215.3	307.7	341.5	334.3	309.5
순차입금비율	100.4	152.2	104.5	86.8	72.1
이자보상배율	NA	NA	NA	1.5	2.0

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.04.15	BUY	21,259	-37.05	-17.61
2024.02.29	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2024.02.29	BUY	14,000	-24.42	-17.50
2024.04.26	BUY	12,500	-10.97	5.52
2024.07.26	BUY	14,000		

▶ 최근 2년간 LG디스플레이 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김종배의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156건	91.2%
보유	15건	8.8%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.