Company Note
2024. 04. 26

# LG디스플레이 (034220)

BUY
TP 12,500원

## 1Q24 Review: 예상보다 괜찮은 출발


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

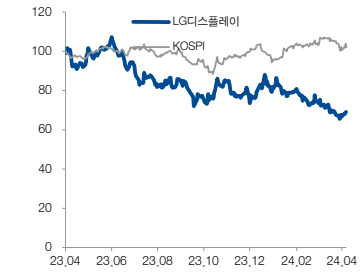

| | |
|---|---|
| 현재주가 (4/25) | 10,280원 |
| 상승여력 | 31.3% |
| 시가총액 | 5,140십억원 |
| 발행주식수 | 500,000천주 |
| 자본금/액면가 | 2,500십억원/5,000원 |
| 52주 최고가/최저가 | 15,944원/9,750원 |
| 일평균 거래대금 (60일) | 15십억원 |
| 외국인지분율 | 21.14% |
| 주요주주 | LG전자 36.72% |

| 주가상승률 | 1M | 3M | 6M |
|---|---|---|---|
| 절대주가(%) | -4.8 | -16.5 | -11.6 |
| 상대주가(%p) | -0.9 | -21.5 | -20.5 |

* K-IFRS 연결 기준

| (단위: 원) | EPS(24F) | EPS(25F) | T/P |
|---|---|---|---|
| Before | -2,888 | 396 | 14,000 |
| After | -1,590 | -57 | 12,500 |
| Consensus | -2,235 | -335 | 12,550 |
| Cons. 차이 | -28.9% | -83.0% | -0.4% |

### 최근 12개월 주가수익률




자료: FnGuide, 현대차증권

### 투자포인트 및 결론

- 24년 1분기 **매출액 5조 2,530억원(YoY +19.1%), 영업이익 -4,694억원(YoY 적자축소)**로 당사의 추정치 및 컨센서스를 상회는 실적 기록
- 동사는 **1) IT 및 TV에서의 P, Q 상승(LCD 패널 가격 QoQ 반등), 2) 원가 절감 등의 비용구조 혁신, 3) IT OLED 매출 일부 인식, 4) 우호적인 환율** 등으로 Mobile의 계절적 비수기 진입에도 불구하고 전년동기 대비 영업적자를 큰 폭으로 축소. 향후 **LCD 패널 가격 상승, W-OLED 출하 확대, IT OLED 매출 인식, 증설된 Capa를 기반으로 한 P-OLED 출하 확대** 등을 고려하면 전년대비 적자폭을 크게 축소할 것으로 판단됨. 투자의견 유지 및 목표주가 12,500원 제시

### 주요이슈 및 실적전망

- **24년 2분기 매출액은 6조 309억원(YoY +27.3%), 영업이익 -4,072억원(YoY 적자지속)**을 예상. P-OLED의 계절적 비수기임에도 불구하고 북미 IT OLED 매출 본격 인식, W-OLED 출하량이 증가하며 실적은 1분기 대비 개선될 것으로 전망
- 북미 스마트폰의 판매 부진에도 불구하고 동사는 작년에 추가 확보한 Capa를 기반으로 전년대비 출하량이 증가한 것으로 판단. 올해 연간으로 P-OLED 출하량은 YoY +25%할 것으로 예상하고 하반기부터 종료되는 일부라인의 감가상각은 Mobile 부문의 수익성을 견인할 것
- IT OLED 출하로 인한 연간 매출액은 약 2.3조원, 영업이익은 1,200억원 수준을 예상. 전사 실적의 약 10% 수준으로 향후 동사의 실적을 일부 견인하고 수익성 개선에 일조할 것
- 올해 TV 시장 부진에도 불구하고, 국내 TV 세트 고객사의 LCD/OLED TV 패널 구매 조달로 인해 적자폭이 축소될 것. LCD 패널 가격 역시 지난 4분기를 저점으로 반등 중. 2분기까지는 주요 세트업체들의 패널 재고 확보 예상(스포츠 이벤트). 다만, 하반기 이후로는 실수요 회복이 관건
- 전장용 패널은 2분기부터 흑자전환 달성 예상. 수주형 비즈니스로 안정적인 성장세를 전망
- 동사는 올해 Capex 축소(연간 3조원 이하)뿐 아니라 원가 절감을 통한 재무 구조 개선에 집중할 것으로 보임. 차입상환, 비핵심 자산 매각 등은 안정적인 경영의 일환이라고 판단됨

### 주가전망 및 Valuation

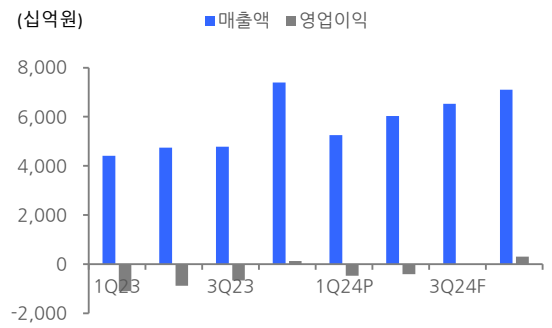
- LCD에서 OLED로의 사업구조 고도화 및 재무구조 개선을 위한 안정적인 경영은 동사의 재무현황을 고려했을 때 긍정적인 요소. 다만 향후 IT OLED 시장의 Timeline을 고려하였을 때 8.6세대 투자와 관련된 현재의 상황은 아직까지 아쉬운 부분. 다만, 점진적인 재무 구조 개선과 OLED Up-Cycle을 고려하여 투자의견 매수 유지

### 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 | N/A | 0.5 | 7.0 | N/A | 0.0 |
| 2023 | 21,331 | -2,510 | -2,734 | 1,704 | -6,905 | 적지 | N/A | 0.6 | 11.4 | N/A | 0.0 |
| 2024F | 24,917 | -577 | -761 | 2,024 | -1,590 | 적지 | N/A | 0.7 | 9.0 | N/A | 0.0 |
| 2025F | 25,150 | 193 | -29 | 2,532 | -57 | 적지 | N/A | 0.7 | 7.6 | N/A | 0.0 |
| 2026F | 26,482 | 502 | -17 | 2,808 | -33 | 적지 | N/A | 0.7 | 7.0 | N/A | 0.0 |

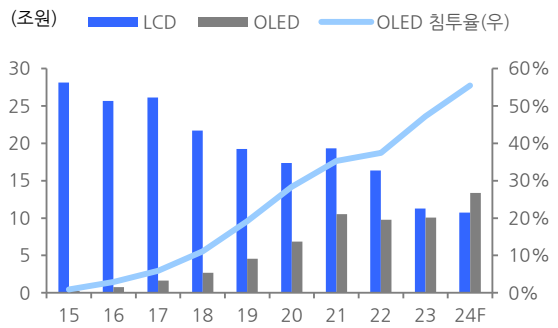
** K-IFRS 연결 기준*

<그림1> LG디스플레이 분기별 실적 추이



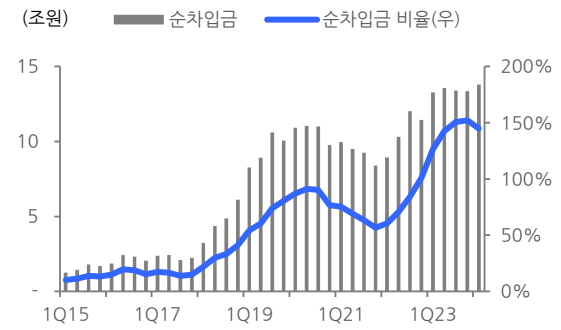

자료 : LG디스플레이, 현대차증권

<그림2> LG디스플레이 OLED 침투율



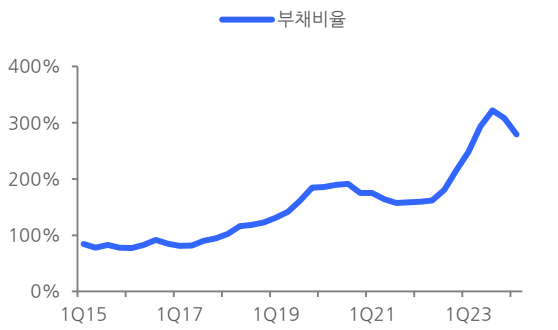

자료 : LG디스플레이, 현대차증권

<그림3> LG디스플레이 순차입금 규모



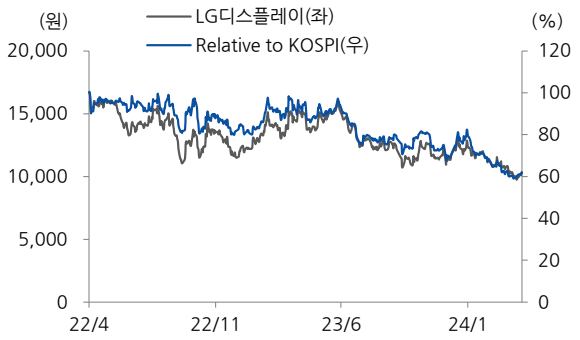

자료 : LG디스플레이, 현대차증권

<그림4> LG디스플레이 부채비율



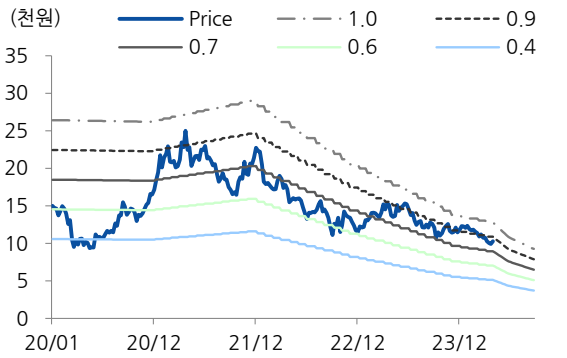

자료 : LG디스플레이, 현대차증권

<그림5> LG디스플레이 주가 추이




자료 : 현대차증권

<그림6> LG디스플레이 P/B Band




자료 : 현대차증권

〈표1〉LG디스플레이 분기별 매출 추정

| (단위: 십억원) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24P | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2022 | 2023 | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **4,411** | **4,739** | **4,785** | **7,396** | **5,253** | **6,031** | **6,526** | **7,107** | **26,152** | **21,331** | **24,917** |
| **매출원가** | **4,794** | **4,911** | **4,748** | **6,532** | **5,035** | **5,745** | **5,815** | **6,055** | **25,028** | **20,986** | **22,649** |
| *매출원가율* | *108.7%* | *103.6%* | *99.2%* | *88.3%* | *95.8%* | *95.3%* | *89.1%* | *85.2%* | *95.7%* | *98.4%* | *90.9%* |
| **매출총이익** | **-383** | **-173** | **37** | **864** | **218** | **286** | **711** | **1,053** | **1,124** | **345** | **2,268** |
| *YoY* | *적자전환* | *적자전환* | *-121.6%* | *흑자전환* | *적자지속* | *적자지속* | *148.3%* | *48.1%* | *-78.8%* | *-69.3%* | *557.1%* |
| *GPM* | *-8.7%* | *-3.6%* | *0.8%* | *11.7%* | *4.2%* | *4.7%* | *10.9%* | *14.8%* | *4.3%* | *1.6%* | *9.1%* |
| **판관비** | **715** | **709** | **699** | **732** | **687** | **694** | **718** | **746** | **3,209** | **2,855** | **2,845** |
| *판관비율* | *16.2%* | *15.0%* | *14.6%* | *9.9%* | *13.1%* | *11.5%* | *11.0%* | *10.5%* | *12.3%* | *13.4%* | *11.4%* |
| **영업이익** | **-1,098** | **-881** | **-662** | **132** | **-469** | **-407** | **-7** | **307** | **-2,085** | **-2,510** | **-576** |
| *YoY* | *적자전환* | *적자지속* | *적자지속* | *흑자전환* | *적자지속* | *적자지속* | *흑자전환* | *132.7%* | *적자전환* | *적자지속* | *적자지속* |
| *OPM* | *-24.9%* | *-18.6%* | *-13.8%* | *1.8%* | *-8.9%* | *-6.8%* | *-0.1%* | *4.3%* | *-8.0%* | *-11.8%* | *-2.3%* |
| **영업외손익** | **-376** | **4** | **-344** | **-113** | **-519** | **-19** | **25** | **128** | **-1,348** | **-829** | **-385** |
| **세전이익** | **-1,475** | **-877** | **-1,006** | **19** | **-988** | **-426** | **18** | **434** | **-3,433** | **-3,339** | **-961** |
| 법인세비용 | -322 | -178 | -231 | -32 | -228 | -98 | 4 | 100 | -238 | -763 | -222 |
| **당기순이익** | **-1,153** | **-699** | **-775** | **51** | **-760** | **-328** | **14** | **334** | **-3,196** | **-2,577** | **-740** |
| *YoY* | *적자전환* | *적자지속* | *적자지속* | *흑자전환* | *적자지속* | *적자지속* | *흑자전환* | *561.3%* | *적자전환* | *적자지속* | *적자지속* |
| *당기순이익률* | *-26.1%* | *-14.7%* | *-16.2%* | *0.7%* | *-14.5%* | *-5.4%* | *0.2%* | *4.7%* | *-12.2%* | *-12.1%* | *-3.0%* |
| **지배주주순이익** | **-1,214** | **-858** | **-720** | **58** | **-782** | **-337** | **14** | **344** | **-3,072** | **-2,734** | **-761** |
| *YoY* | *적자전환* | *적자지속* | *적자지속* | *흑자전환* | *적자지속* | *적자지속* | *적자지속* | *491.1%* | *적자전환* | *적자지속* | *적자지속* |
| *지배주주순이익률* | *-27.5%* | *-18.1%* | *-15.0%* | *0.8%* | *-14.9%* | *-5.6%* | *0.2%* | *4.8%* | *-11.7%* | *-12.8%* | *-3.1%* |

자료 : 현대차증권

(단위: 십억원)

| 포괄손익계산서 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **26,152** | **21,331** | **24,917** | **25,150** | **26,482** |
| 증가율 (%) | -12.5 | -18.4 | 16.8 | 0.9 | 5.3 |
| **매출원가** | **25,028** | **20,986** | **22,648** | **22,095** | **22,928** |
| 매출원가율 (%) | 95.7 | 98.4 | 90.9 | 87.9 | 86.6 |
| **매출총이익** | **1,124** | **345** | **2,269** | **3,055** | **3,555** |
| 매출이익률 (%) | 4.3 | 1.6 | 9.1 | 12.1 | 13.4 |
| 증가율 (%) | -78.8 | -69.3 | 557.7 | 34.6 | 16.4 |
| **판매관리비** | **3,209** | **2,855** | **2,846** | **2,862** | **3,052** |
| 판관비율(%) | 12.3 | 13.4 | 11.4 | 11.4 | 11.5 |
| **EBITDA** | **2,472** | **1,704** | **2,024** | **2,532** | **2,808** |
| EBITDA 이익률 (%) | 9.5 | 8.0 | 8.1 | 10.1 | 10.6 |
| 증가율 (%) | -63.3 | -31.1 | 18.8 | 25.1 | 10.9 |
| **영업이익** | **-2,085** | **-2,510** | **-577** | **193** | **502** |
| 영업이익률 (%) | -8.0 | -11.8 | -2.3 | 0.8 | 1.9 |
| 증가율 (%) | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 160.1 |
| **영업외손익** | **-1,354** | **-827** | **-385** | **-229** | **-523** |
| 금융수익 | 873 | 1,122 | 322 | 294 | 273 |
| 금융비용 | 966 | 1,635 | 677 | 658 | 796 |
| 기타영업외손익 | -1,261 | -314 | -30 | 135 | 0 |
| 종속/관계기업관련손익 | 6 | -3 | 0 | 0 | 0 |
| **세전계속사업이익** | **-3,433** | **-3,339** | **-961** | **-36** | **-21** |
| 세전계속사업이익률 | -13.1 | -15.7 | -3.9 | -0.1 | -0.1 |
| 증가율 (%) | 적전 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 |
| 법인세비용 | -238 | -763 | -222 | -8 | -5 |
| 계속사업이익 | -3,196 | -2,577 | -740 | -28 | -16 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **당기순이익** | **-3,196** | **-2,577** | **-740** | **-28** | **-16** |
| 당기순이익률 (%) | -12.2 | -12.1 | -3.0 | -0.1 | -0.1 |
| 증가율 (%) | 적전 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 |
| 지배주주지분 순이익 | -3,072 | -2,734 | -761 | -29 | -17 |
| 비지배주주지분 순이익 | -124 | 157 | 21 | 1 | 0 |
| 기타포괄이익 | 41 | 70 | -211 | -211 | 0 |
| 총포괄이익 | -3,155 | -2,506 | -951 | -239 | -16 |

(단위: 십억원)

| 재무상태표 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **9,444** | **9,503** | **11,414** | **9,229** | **8,936** |
| 현금성자산 | 1,825 | 2,258 | 4,027 | 2,573 | 1,821 |
| 단기투자자산 | 1,888 | 1,075 | 1,033 | 1,025 | 1,095 |
| 매출채권 | 2,359 | 3,218 | 3,159 | 2,969 | 3,174 |
| 재고자산 | 2,873 | 2,528 | 2,787 | 2,257 | 2,412 |
| 기타유동자산 | 500 | 425 | 409 | 405 | 433 |
| **비유동자산** | **26,242** | **26,256** | **25,235** | **25,884** | **26,589** |
| 유형자산 | 20,947 | 20,200 | 18,699 | 18,860 | 19,055 |
| 무형자산 | 1,753 | 1,774 | 2,274 | 2,774 | 3,274 |
| 투자자산 | 394 | 258 | 251 | 250 | 261 |
| 기타비유동자산 | 3,148 | 4,024 | 4,011 | 4,000 | 3,999 |
| **기타금융업자산** | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **자산총계** | **35,686** | **35,759** | **36,649** | **35,112** | **35,526** |
| **유동부채** | **13,962** | **13,885** | **14,801** | **13,963** | **14,476** |
| 단기차입금 | 2,579 | 1,876 | 1,776 | 1,676 | 1,576 |
| 매입채무 | 4,062 | 4,175 | 5,467 | 4,863 | 5,199 |
| 유동성장기부채 | 2,856 | 3,304 | 3,204 | 3,104 | 3,084 |
| 기타유동부채 | 4,465 | 4,530 | 4,354 | 4,320 | 4,617 |
| **비유동부채** | **10,405** | **13,104** | **12,597** | **12,137** | **12,053** |
| 사채 | 1,132 | 1,118 | 1,018 | 918 | 838 |
| 장기차입금 | 8,425 | 10,231 | 10,151 | 10,051 | 9,971 |
| 장기금융부채 | 33 | 66 | 66 | 66 | 66 |
| 기타비유동부채 | 815 | 1,689 | 1,362 | 1,102 | 1,178 |
| **기타금융업부채** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **부채총계** | **24,367** | **26,989** | **27,397** | **26,099** | **26,529** |
| **지배주주지분** | 9,879 | 7,233 | 7,692 | 7,452 | 7,436 |
| 자본금 | 1,789 | 1,789 | 2,500 | 2,500 | 2,500 |
| 자본잉여금 | 2,251 | 2,251 | 2,972 | 2,972 | 2,972 |
| 자본조정 등 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익누계액 | 480 | 516 | 305 | 94 | 94 |
| 이익잉여금 | 5,360 | 2,676 | 1,915 | 1,886 | 1,870 |
| **비지배주주지분** | **1,440** | **1,538** | **1,560** | **1,561** | **1,561** |
| **자본총계** | **11,319** | **8,771** | **9,252** | **9,013** | **8,997** |

(단위: 십억원)

| 현금흐름표 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동으로인한현금흐름** | **3,011** | **1,683** | **2,470** | **2,137** | **2,605** |
| **당기순이익** | -3,196 | -2,577 | -740 | -28 | -16 |
| 유형자산 상각비 | 4,557 | 4,214 | 2,601 | 2,339 | 2,305 |
| 무형자산 상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 외환손익 | -252 | -72 | 0 | 0 | 0 |
| 운전자본의 감소(증가) | 701 | 1,021 | 608 | -174 | 316 |
| 기타 | 1,201 | -903 | 1 | 0 | 0 |
| **투자활동으로인한현금흐름** | **-6,700** | **-2,589** | **-1,749** | **-3,191** | **-3,082** |
| 투자자산의 감소(증가) | -127 | 137 | 7 | 1 | -11 |
| 유형자산의 감소 | 171 | 486 | 1,600 | 0 | 0 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -5,079 | -3,483 | -2,700 | -2,500 | -2,500 |
| 기타 | -1,665 | 271 | -656 | -692 | -571 |
| **재무활동으로인한현금흐름** | **1,946** | **1,351** | **1,049** | **-401** | **-275** |
| 차입금의 증가(감소) | 795 | 1,838 | -80 | -100 | -80 |
| 사채의증가(감소) | 136 | -14 | -100 | -100 | -80 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 1,432 | 0 | 0 |
| 배당금 | -293 | -34 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 1,308 | -439 | -203 | -201 | -115 |
| **기타현금흐름** | **26** | **-11** | **0** | **0** | **0** |
| **현금의증가(감소)** | **-1,717** | **433** | **1,769** | **-1,454** | **-752** |
| 기초현금 | 3,542 | 1,825 | 2,258 | 4,027 | 2,573 |
| 기말현금 | 1,825 | 2,258 | 4,027 | 2,573 | 1,821 |

(단위: 원, 배, %)

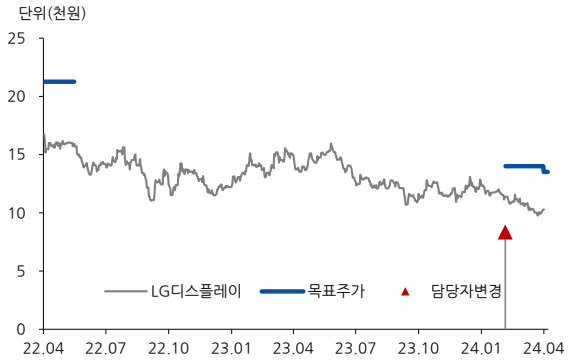
| 주요투자지표 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS(당기순이익 기준) | -8,071 | -6,508 | -1,545 | -56 | -32 |
| EPS(지배순이익 기준) | -7,758 | -6,905 | -1,590 | -57 | -33 |
| BPS(자본총계 기준) | 28,590 | 22,152 | 18,503 | 18,026 | 17,993 |
| BPS(지배지분 기준) | 24,954 | 18,267 | 15,384 | 14,905 | 14,871 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| P/E(당기순이익 기준) | -1.4 | -1.8 | -6.7 | -185.1 | -316.9 |
| P/E(지배순이익 기준) | -1.5 | -1.7 | -6.5 | -179.9 | -307.9 |
| P/B(자본총계 기준) | 0.4 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| P/B(지배지분 기준) | 0.5 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| EV/EBITDA(Reported) | 7.0 | 11.4 | 9.0 | 7.6 | 7.0 |
| 배당수익률 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **성장성 (%)** | | | | | |
| EPS(당기순이익 기준) | 적전 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 |
| EPS(지배순이익 기준) | 적전 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 |
| **수익성 (%)** | | | | | |
| ROE(당기순이익 기준) | -24.5 | -25.7 | -8.2 | -0.3 | -0.2 |
| ROE(지배순이익 기준) | -26.7 | -32.0 | -10.2 | -0.4 | -0.2 |
| ROA | -8.7 | -7.2 | -2.0 | -0.1 | -0.0 |
| **안정성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 215.3 | 307.7 | 296.1 | 289.6 | 294.9 |
| 순차입금비율 | 100.4 | 152.2 | 121.4 | 136.4 | 141.2 |
| 이자보상배율 | NA | NA | NA | 0.2 | 0.6 |

** K-IFRS 연결 기준*

## ▶ 투자의견 및 목표주가 추이

| 일 자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2022.04.15 | BUY | 21,259 | -24.43 | -17.61 |
| 2024.02.29 | 담당자 변경 | 담당자 변경 | - | - |
| 2024.02.29 | BUY | 14,000 | -24.36 | -17.50 |
| 2024.04.26 | BUY | 12,500 | | |

## ▶ 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 (2023.04.01~2024.03.31)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|---|---|---|
| 매수 | 147건 | 91.3% |
| 보유 | 14건 | 8.7% |
| 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.