

2024. 10. 24

EV/모빌리티팀

장정훈

Senior Analyst

jhooni.chang@samsung.com

서지현

Research Associate

jihyeon.seo@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자 의견	BUY	
목표주가	14,000원	30.8%
현재주가	10,700원	
시가총액	5,4조원	
Shares (float)	500,000,000주 (57.6%)	
52주 최저/최고	9,750원/13,190원	
60일-평균거래대금	158.6억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
LG디스플레이 (%)	-3.6	5.6	-1.6
Kospi 지수 대비 (%pts)	-3.5	6.6	-10.8

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	14,000	14,000	0.0%
2024E EPS	-1,802	-379	nm
2025E EPS	393	475	-17.2%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	8
Target price	14,875
Recommendation	4.0

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

LG디스플레이 (034220)

2025년 손익 개선 기대감 유효

- 3분기 영업이익 당사 예상치에 부합한 수준
- 4분기 IT OLED 가동률 하락에 따른 이익 하향 조정 불가피.
- 감가상각 종료와 OLED 모바일 효과 기대로 BUY 의견과 목표주가 14,000원 유지

WHAT'S THE STORY?

3분기 영업이익 당사 예상치 부합: 3분기 실적은 매출 6.8조원에 영업손실 규모는 806억원을 기록. 당사 예상치(790억원 적자)에 부합하는 수준이었으나, 시장 예상치(963억원 적자) 보다는 상회. 출하 면적 성장이 당초 전분기 대비 4% 증가를 예상했으나, -3%로 저조해 매출액 역시 시장 예상치(7.3조원)보다 낮았는데, 이는 노트북 시장 수요 부진에 따른 판매 부진 영향. 영업 적자는 일회성 인력 효율화 비용이 1천억원 중반 규모로 반영된 점을 감안하면, 전분기(940억원 적자) 대비 수익성은 의미 있는 개선이었던 것으로 판단됨.

4분기 IT OLED 가동률 하락으로 이익 하향 조정: 4분기 고객사 스마트폰 패널 출하는 예상대로 견조해 전분기 대비 50% 이상 성장이 기대되는 점은 긍정적임. 하지만 IT LCD 부진으로 예상 손익 기대치는 하향 조정이 불가피하고, 하반기 들어 아이패드 판매가 예상보다 부진함에 따라 4분기 패널 출하량은 3분기 대비 상당 폭 줄어든 것으로 보임. 이로 인해 가동률 감소와 함께 고정비 부담 상승이 더해지면서 4분기 영업이익 규모는 2,830억원으로 하향 조정함.

목표주가 14,000원, 투자 의견 BUY 유지: 2025년은 고객사 스마트폰 저가 모델향 OLED 물량이 추가될 것으로 예상되면서 모바일 OLED 가동률이 견조할 전망이다. 데다, 모바일 OLED 감가상각 종료 효과(24년 대비 약 4,000억원 감소 추정)와 광저우 OLED TV 일부 라인 역시 감가상각 종료 효과(24년 대비 약 4,000억원 감소 추정)로 인해 연간 영업이익 흑자 기대감은 여전히 유효함. 목표주가 14,000원과 함께 투자 의견 BUY 유지함. 목표주가 14,000원은 2024년-2025년 BPS 가중 평균에 Peer 그룹 평균 P/B 배수(0.86배)를 적용하여 산출함.

분기 실적

(십억원)	3Q24	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	6,821.3	42.5	1.7	-7.5	-6.1
영업이익	-80.6	적지	적지	nm	nm
세전이익	-207.2	적지	적지	nm	nm
순이익	-338.1	적지	적지	nm	nm
이익률 (%)					
영업이익	-1.2				
세전이익	-3.0				
순이익	-5.0				

자료: LG디스플레이, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2023	2024E	2025E
Valuation (배)			
P/E	n/a	n/a	27.2
P/B	0.6	0.7	0.7
EV/EBITDA	11.4	3.3	2.9
Div yield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	적지	적지	흑전
ROE (%)	-32.0	-11.2	2.5
주당지표 (원)			
EPS	-6,905	-1,802	393
BVPS	18,267	15,770	16,163
DPS	0	0	0

3분기 실적

(십억원)	3Q24P	3Q23	2Q24	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	6,821.3	4,785.3	6,708.2	42.5	1.7
영업이익	-80.6	-662.1	-93.7	적지	적지
세전계속사업이익	-207.2	-1,006.5	-432.6	적지	적지
순이익	-338.1	-775.4	-470.8	적지	적지
이익률 (%)					
영업이익	-1.2	-13.8	-1.4		
세전계속사업이익	-3.0	-21.0	-6.4		
순이익	-5.0	-16.2	-7.0		

자료: LG디스플레이, 삼성증권

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2024E			2025E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	27,535.5	26,649.2	-3.2	27,997.0	26,960.9	-3.7
영업이익	-35.8	-360.6	nm	539.5	482.6	-10.5
세전계속사업이익	-375.9	-1,117.4	nm	227.1	188.0	-17.2
순이익	-188.0	-894.0	nm	249.8	206.8	-17.2

자료: 삼성증권 추정

목표주가 산정

(원)	비고
주당 순자산	16,065
적용 P/B (배)	0.86
주당 적정 가치	13,768
목표주가 (원)	14,000
현재 주가 (원)	10,700
상승 여력 (%)	30.8

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	4,411	4,739	4,785	7,396	5,253	6,708	6,821	7,867	6,083	6,331	6,878	7,669	21,331	26,649	26,961
영업이익	-1,099	-881	-662	132	-469	-94	-81	283	-516	-119	426	692	-2,510	-361	483
영업이익률 (%)	-24.9	-18.6	-13.8	1.8	-8.9	-1.4	-1.2	3.6	-8.5	-1.9	6.2	9.0	-11.8	-1.4	1.8
EBITDA	-80.3	130	382	1,272	810	1,287	1,162	1,568	535	1,015	1,446	1,747	1,704	4,826	4,743
EBITDA 마진 (%)	-1.8	2.7	8.0	17.2	15.4	19.2	17.0	19.9	8.8	16.0	21.0	22.8	8.0	18.1	17.6
출하 면적 ('000m ²)	4,200	4,700	4,700	5,620	5,300	6,500	6,300	6,626	6,072	6,415	6,579	6,713	19,220	24,726	25,779
ASP/m ² (달러)	850	803	804	1,064	782	779	825	883	750	753	814	903	953	945	934

자료: LG디스플레이, 삼성증권 추정

부문별 매출액 및 비중

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	4,411	4,739	4,785	7,396	5,253	6,708	6,821	7,867	6,083	6,331	6,878	7,669	21,331	26,649	26,961
TV	838	1,137	1,148	1,331	1,103	1,610	1,569	1,573	1,521	1,266	1,719	1,534	4,455	5,855	6,040
IT	1,676	1,991	1,962	2,293	2,154	2,952	2,251	2,360	2,129	2,532	2,063	2,301	7,921	9,716	9,026
Mobile	1,411	1,090	1,196	3,254	1,471	1,543	2,456	3,147	1,825	1,899	2,407	3,068	6,952	8,616	9,199
Auto	485	521	479	518	525	604	546	787	608	633	688	767	2,003	2,461	2,696
비중(%)															
TV	19	24	24	18	21	24	23	20	25	20	25	20	21	22	22
IT	38	42	41	31	41	44	33	30	35	40	30	30	37	37	34
Mobile	32	23	25	44	28	23	36	40	30	30	35	40	33	32	34
Auto	11	11	10	7	10	9	8	10	10	10	10	10	9	9	10

자료: LG디스플레이, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	26,152	21,331	26,649	26,961	27,083
매출원가	25,028	20,986	23,962	23,570	23,345
매출총이익	1,124	345	2,687	3,391	3,738
(매출총이익률, %)	4.3	1.6	10.1	12.6	13.8
판매 및 일반관리비	3,209	2,855	3,048	2,909	3,050
영업이익	-2,085	-2,510	-361	483	688
(영업이익률, %)	-8.0	-11.8	-1.4	1.8	2.5
영업외손익	-1,348	-829	-757	-295	-276
금융수익	873	1,122	771	332	401
금융비용	966	1,635	1,273	761	761
지분법손익	6	-3	11	0	0
기타	-1,261	-314	-267	133	83
세전이익	-3,433	-3,339	-1,117	188	412
법인세	-238	-763	-223	-19	41
(법인세율, %)	6.9	22.8	20.0	-10.0	10.0
계속사업이익	-3,196	-2,577	-894	207	371
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-3,196	-2,577	-894	207	371
(순이익률, %)	-12.2	-12.1	-3.4	0.8	1.4
지배주주순이익	-3,072	-2,734	-849	196	352
비지배주주순이익	-124	157	-45	10	19
EBITDA	2,472	1,704	4,826	4,743	4,342
(EBITDA 이익률, %)	9.5	8.0	18.1	17.6	16.0
EPS (지배주주)	-7,758	-6,905	-1,802	393	705
EPS (연결기준)	-8,071	-6,508	-1,897	414	742
수정 EPS (원)*	-7,758	-6,905	-1,802	393	705

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	3,011	1,683	5,061	4,331	3,850
당기순이익	-3,196	-2,577	-894	207	371
현금유출입이없는 비용 및 수익	6,084	4,375	5,005	4,471	3,856
유형자산 감가상각비	4,557	4,214	5,187	4,260	3,653
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	1,526	161	-182	211	202
영업활동 자산부채 변동	701	1,021	1,276	63	25
투자활동에서의 현금흐름	-6,700	-2,589	-2,492	-2,318	-2,308
유형자산 증감	-4,908	-2,997	-2,600	-2,500	-2,500
장단기금융자산의 증감	-1,170	917	-289	-17	-7
기타	-622	-509	397	199	199
재무활동에서의 현금흐름	1,946	1,351	1,452	1	0
차입금의 증가(감소)	2,339	1,590	21	1	0
자본금의 증가(감소)	0	0	1,432	0	0
배당금	-293	-34	0	0	0
기타	-100	-206	0	0	0
현금증감	-1,717	433	4,082	2,013	1,542
기초현금	3,542	1,825	2,258	6,340	8,353
기말현금	1,825	2,258	6,340	8,353	9,895
Gross cash flow	2,888	1,798	4,111	4,678	4,226
Free cash flow	-2,068	-1,800	2,461	1,831	1,350

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: LG디스플레이, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	9,444	9,503	15,071	17,186	18,768
현금 및 현금등가물	1,825	2,258	6,340	8,353	9,895
매출채권	2,359	3,218	3,484	3,525	3,540
재고자산	2,873	2,528	3,374	3,413	3,429
기타	2,388	1,500	1,874	1,896	1,904
비유동자산	26,242	26,256	23,811	22,053	20,901
투자자산	394	258	300	302	303
유형자산	20,947	20,200	17,614	15,853	14,700
무형자산	1,753	1,774	1,874	1,874	1,874
기타	3,148	4,024	4,024	4,024	4,024
자산총계	35,686	35,759	38,882	39,239	39,669
유동부채	13,962	13,885	15,985	16,111	16,160
매입채무	4,062	4,175	5,145	5,205	5,229
단기차입금	2,579	1,876	1,876	1,876	1,876
기타 유동부채	7,321	7,834	8,964	9,030	9,056
비유동부채	10,405	13,104	13,519	13,543	13,552
사채 및 장기차입금	9,557	11,349	11,349	11,349	11,349
기타 비유동부채	848	1,755	2,170	2,194	2,203
부채총계	24,367	26,989	29,503	29,654	29,713
지배주주지분	9,880	7,232	7,885	8,082	8,434
자본금	1,789	1,789	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,251	2,972	2,972	2,972
이익잉여금	5,360	2,676	1,827	2,023	2,376
기타	480	516	586	586	586
비지배주주지분	1,440	1,538	1,494	1,504	1,523
자본총계	11,319	8,771	9,379	9,586	9,956
순부채	11,399	13,370	9,041	7,013	5,465

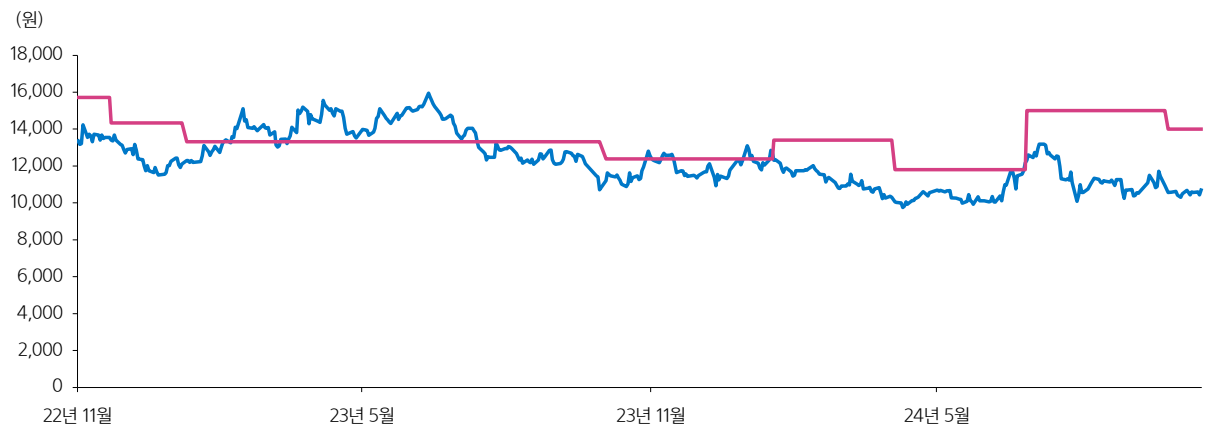
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	-12.5	-18.4	24.9	1.2	0.5
영업이익	적전	적지	적지	흑전	42.6
순이익	적전	적지	적지	흑전	79.3
수정 EPS**	적전	적지	적지	흑전	79.3
주당지표					
EPS (지배주주)	-7,758	-6,905	-1,802	393	705
EPS (연결기준)	-8,071	-6,508	-1,897	414	742
수정 EPS**	-7,758	-6,905	-1,802	393	705
BPS	24,954	18,267	15,770	16,163	16,868
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	27.2	15.2
P/B***	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.0	11.4	3.3	2.9	2.8
비율					
ROE (%)	-26.7	-32.0	-11.2	2.5	4.3
ROA (%)	-8.7	-7.2	-2.4	0.5	0.9
ROIC (%)	-9.2	-9.5	-1.6	3.3	4.3
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	100.7	152.4	96.4	73.2	54.9
이자보상배율 (배)	-5.0	-3.5	-0.5	0.6	0.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 10월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 10월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/10/12	11/29	2023/1/16	10/10	2024/4/11	7/4	10/2
투자의견	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY
TP (₩)	15713	14327	13310	12386	11800	15000	14000
과리율 (평균)	-17.16	-13.57	2.76	-6.24	-11.26	-23.92	
과리율 (최대or최소)	-9.41	-4.52	19.79	5.74	3.05	-12.07	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 ($\pm 5\%$) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024.09.30 기준

매수(81.3%) 중립(18.7%) 매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA