

LG 디스플레이 (034220)

2분기 시장 예상치 2천억원 상회

2024년 7월 26일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	15,000 원 (유지)
✓ 상승여력	25.3%	✓ 현재주가 (7월 25일)	11,970 원

신한생각 24년 영업손실 2.3조 축소, 25년 흑자전환 전망

현재 주가는 12개월 선행 주가순자산비율(P/B) 0.9배 수준. 1분기 유상증자에 따른 발행주식수 증가분(4억주 → 5억주)을 제외하고 고려하면 현재 P/B 밴드 차트 중단을 소폭 상회. OLED TV, OLED 태블릿, 모바일 출하량 증가에 따른 사업구조 고도화 확인 구간. 2024년 영업손실 축소, 2025년 흑자전환이 가능할 것으로 판단되며 긍정적인 증가 흐름 예상

2Q24 Review: 1분기에 이어 2분기 또한 실적 예상 상회

2분기 실적은 매출액 6,7조원(+28%, 이하 전분기대비), 영업손실 937억원(영업손실 축소)으로 시장 예상(영업손실 2,985억) 상회. 배경은 1) 매출 내 OLED 비중 확대(1분기 47% → 2분기 52%)에 따른 제품 믹스 개선, 2) 32인치 기준 LCD TV 패널 가격의 반등(상반기 18% 상승), 3) 원화 약세로 인한 환율효과(원/달러 기준 1월 1,334원 → 6월 1,377원) 영향

하반기 실적은 매출액 14.7조원(+21%, 이하 전년대비), 영업이익 3,762억원(흑자전환)으로 모바일 및 OLED TV 성장이 두드러질 전망. 다만 비용구조 개선 및 운영 효율화 활동에 따라 일회성 비용이 인식되며 하반기 수익성 1.3%p 감소 영향을 줄 것으로 추정. 모바일 부문에서 지난 1~2년과 다르게 순조로운 품질인증(퀄테스트)으로 매출액은 6,612억원(+19%)으로 확대될 전망. 또한 OLED TV의 경우 글로벌 전략 고객 중심으로 출하량이 19% 성장할 것으로 기대

Valuation & Risk

투자이전 '매수', 목표주가 15,000원 유지. 12개월 선행 주당순자산가치(BPS) 13,746원에 목표 P/B 1.1배(지난 3년 고점 P/B 평균에 20% 할증)를 적용하여 산출

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	26,151.8	(2,085.0)	(3,071.6)	-	(26.7)	0.5	7.0	-
2023	21,330.8	(2,510.2)	(2,733.7)	-	(32.0)	0.6	11.4	-
2024F	26,701.5	(186.9)	(522.5)	-	(7.5)	0.9	2.7	-
2025F	28,439.8	334.7	289.3	20.7	4.2	0.9	2.7	-
2026F	28,752.7	592.0	544.7	11.0	7.5	0.8	2.2	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[디스플레이]

남궁현 선임연구원
✉ hyon@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

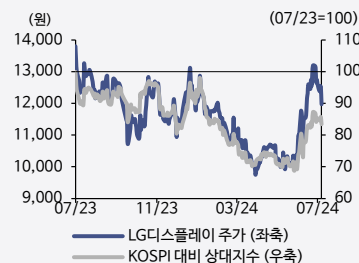
시가총액	5,985.0십억원
발행주식수(유동비율)	500.0백만주(55.4%)
52주 최고가/최저가	13,245 원/9,750 원
일평균 거래액 (60 일)	23,999백만원
외국인 지분율	21.5%

주요주주 (%)

LG 전자	36.7
국민연금공단	5.0

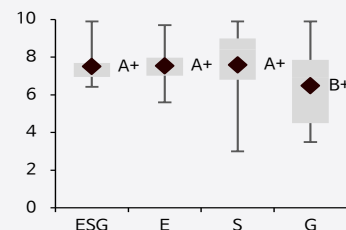
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	2.4	16.4	(5.5)	(3.0)
상대	4.8	12.9	(8.1)	(4.5)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)

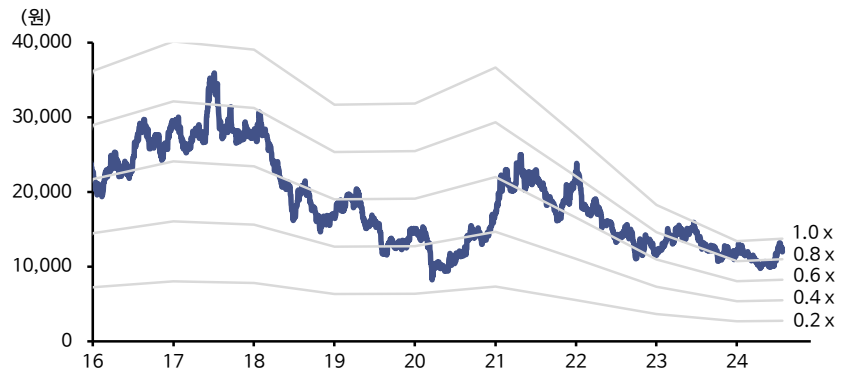


목표주가 산정 요약

(원, 배)	2024F	비고
12MF BPS	13,746	지난 3년 고점 PBR 평균에 20% 할증
목표 PBR	1.07	
주당가치	14,757	
목표주가	15,000	

자료: 신한투자증권 추정

LG디스플레이 12MF PBR 차트



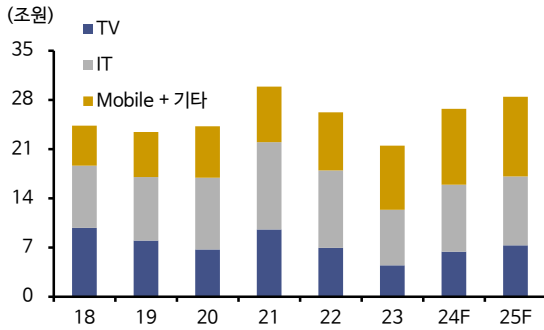
자료: QuantilWise, 신한투자증권 추정

LG디스플레이 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	4,411	4,739	4,785	7,396	5,253	6,708	7,172	7,569	21,331	26,702	28,440
QoQ	(40)	7	1	55	(29)	28	7	6			
YoY	(32)	(15)	(29)	1	19	42	50	2	(18)	25	7
TV	838	1,137	1,101	1,331	1,156	1,610	1,852	1,779	4,441	6,397	7,290
IT	1,676	1,990	1,914	2,293	2,101	2,952	2,342	2,155	7,932	9,550	9,799
Mobile etc	1,897	1,611	1,770	3,772	1,996	2,147	2,978	3,634	9,104	10,755	11,351
영업이익	(1,098)	(881)	(662)	132	(469)	(94)	(31)	407	(2,510)	(187)	335
영업이익률	(25)	(19)	(14)	2	(9)	(1)	(0)	5	(12)	(1)	1
출하면적 (Mm²)	4,240	4,720	4,770	5,550	5,300	6,500	6,890	6,777	19,280	25,467	22,772
YoY	(48)	(39)	(38)	(30)	25	38	44	22	(39)	32	(11)
ASP (\$)	850	803	804	1,033	776	779	785	842	877	807	946
YoY	29	42	19	46	(9)	(3)	(2)	(19)	34	(8)	17

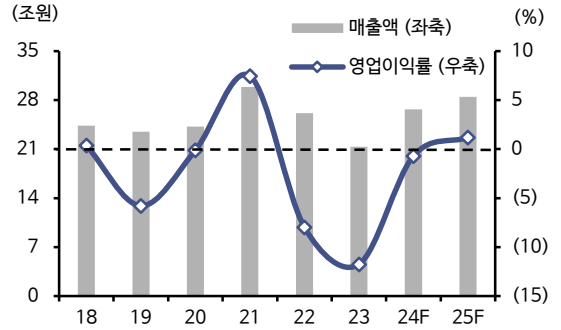
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

어플리케이션별 매출 추이 및 전망



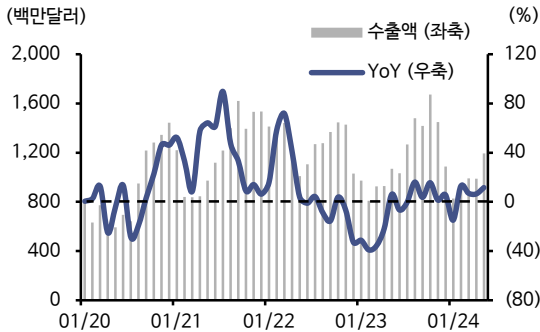
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

매출액, 영업이익률 추이 및 전망



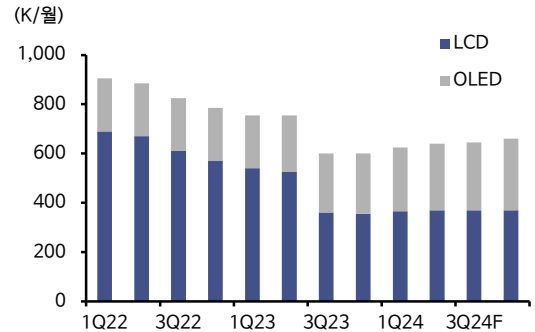
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

OLED 패널 수출액 추이



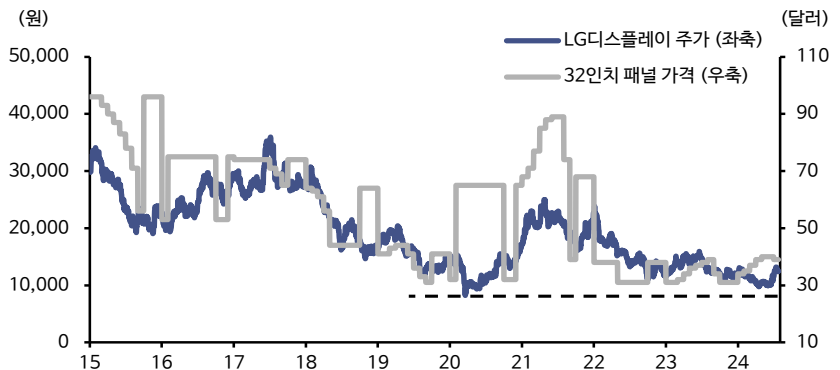
자료: KITA, 신한투자증권

생산능력 추이 및 전망: LCD vs OLED



자료: Omdia, 신한투자증권

LG디스플레이 주가 및 32인치 LCD 패널 가격 추이



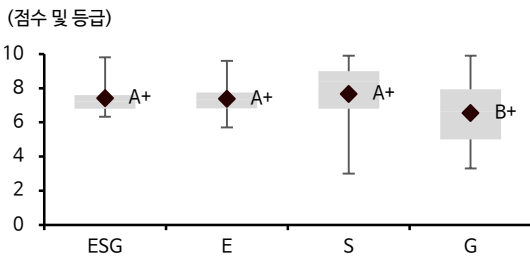
자료: QuantWise, Omdia 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

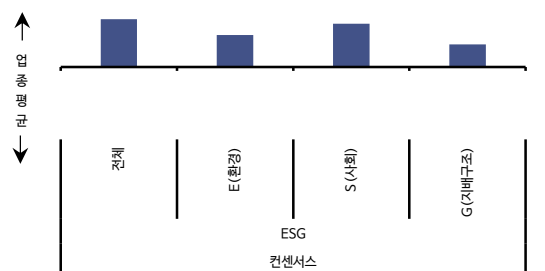
- ◆ 2022년 신재생 에너지를 활용하여 2014년 대비 탄소배출량 50% 감축. 기존 계획(2030년 40% 감축) 초과 달성
- ◆ 2020년 안전보건 경영시스템 인증. 해외사업장 또한 사업장별로 획득하여 3년마다 주기적으로 재인증 진행
- ◆ 글로벌 디스플레이 업계에서 최초로 준법 경영 시스템에 대한 국제 표준 ISO 37301 인증 획득

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

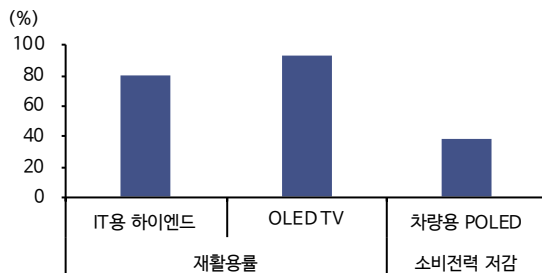
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

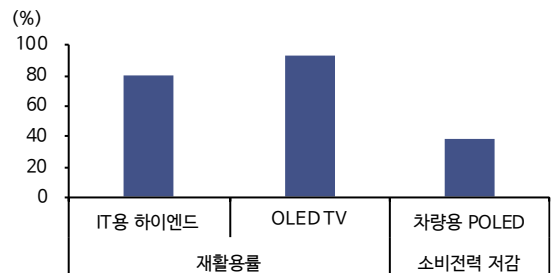
Key Chart

재이용수 사용률 및 목표



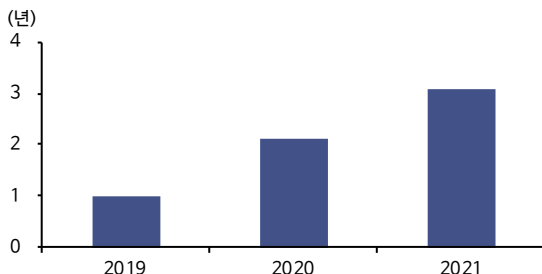
자료: 회사 자료, 신한투자증권

제품별 재활용률 및 소비전력 저감 성과



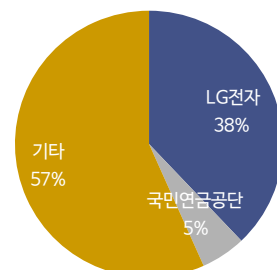
자료: 회사 자료, 신한투자증권

제품별 재활용률 및 소비전력 저감 성과



자료: 회사 자료, 신한투자증권

주주 구성



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	35,686.0	35,759.3	36,067.8	35,231.6	34,578.3
유동자산	9,444.0	9,503.2	14,424.6	15,965.2	16,162.7
현금및현금성자산	1,824.6	2,257.5	6,203.9	7,710.9	8,602.6
매출채권	2,358.9	3,218.1	3,057.2	3,362.9	2,791.2
재고자산	2,872.9	2,527.7	3,286.0	2,891.7	2,747.1
비유동자산	26,242.0	26,256.1	21,643.2	19,266.4	18,415.6
유형자산	20,946.9	20,200.3	16,467.0	13,600.9	12,940.8
무형자산	1,753.0	1,774.0	1,782.7	1,791.5	1,800.3
투자자산	394.1	258.0	300.2	313.9	316.4
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	24,366.8	26,988.8	27,835.6	26,709.4	25,516.6
유동부채	13,961.5	13,885.0	15,391.9	14,643.6	13,914.2
단기차입금	2,578.6	1,875.6	1,688.1	1,012.8	709.0
매출채무	4,061.7	4,175.1	5,226.3	5,566.5	5,627.7
유동성장기부채	2,855.6	3,304.4	2,643.5	1,850.5	1,295.3
비유동부채	10,405.3	13,103.7	12,443.7	12,065.8	11,602.4
사채	1,132.1	1,118.4	1,062.5	1,009.4	958.9
장기차입금(경기금융부채 포함)	8,490.3	10,321.3	9,298.3	8,837.9	8,400.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	11,319.2	8,770.5	8,232.2	8,522.2	9,061.7
자본금	1,789.1	1,789.1	1,789.1	1,789.1	1,789.1
자본잉여금	2,251.1	2,251.1	2,251.1	2,251.1	2,251.1
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	479.6	516.0	516.0	516.0	516.0
이익잉여금	5,359.8	2,676.0	2,153.5	2,442.8	2,987.5
지배주주지분	9,879.6	7,232.1	6,709.7	6,999.0	7,543.7
비지배주주지분	1,439.6	1,538.4	1,522.5	1,523.2	1,518.0
*충차입금	15,111.6	16,702.1	14,795.3	12,820.3	11,474.6
*순차입금(순현금)	11,399.0	13,370.0	7,246.3	3,676.6	1,423.5

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	3,011.0	1,682.7	7,169.9	5,007.4	4,813.0
당기순이익	(3,195.6)	(2,576.7)	(538.3)	290.0	539.5
유형자산상각비	4,557.5	4,213.7	5,673.6	3,806.2	3,376.2
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환환산손실(이익)	(252.2)	(71.7)	(43.2)	(65.5)	(62.7)
자산처분손실(이익)	28.9	65.6	40.5	44.9	45.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(5.6)	3.1	(0.8)	(1.0)	(1.2)
운전자본변동	700.6	1,021.0	2,041.3	935.6	917.7
(법인세납부)	(154.0)	(290.1)	80.0	28.5	(91.2)
기타	1,331.4	(682.2)	(83.2)	(31.3)	89.7
투자활동으로인한현금흐름	(6,700.2)	(2,589.3)	(1,327.2)	(1,513.2)	(2,538.6)
유형자산의증가(CAPEX)	(5,079.3)	(3,482.8)	(2,437.9)	(2,681.7)	(2,949.9)
유형자산의감소	171.4	485.7	497.7	1,741.6	233.7
무형자산의증가(증가)	(819.2)	(665.7)	(8.7)	(8.8)	(8.8)
투자자산의감소(증가)	(22.3)	(4.4)	(41.5)	(12.7)	(1.3)
기타	(950.8)	1,077.9	663.2	(551.6)	187.7
FCF	(812.7)	(1,439.4)	4,673.4	2,253.3	1,769.5
재무활동으로인한현금흐름	1,946.0	1,350.9	(1,930.7)	(2,020.0)	(1,432.3)
차입금의증가(감소)	2,321.1	1,458.4	(1,906.7)	(1,975.1)	(1,345.6)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(292.8)	(34.1)	(95.9)	(73.6)	(84.7)
기타	(82.3)	(73.4)	71.9	28.7	(2.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	26.2	(11.4)	34.4	32.8	49.6
현금의증가(감소)	(1,716.9)	432.9	3,946.4	1,507.0	891.7
기초현금	3,541.6	1,824.6	2,257.5	6,203.9	7,710.9
기말현금	1,824.6	2,257.5	6,203.9	7,710.9	8,602.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26,151.8	21,330.8	26,701.5	28,439.8	28,752.7
증감률 (%)	(12.5)	(18.4)	25.2	6.5	1.1
매출원가	25,027.7	20,985.6	23,524.3	23,937.7	24,031.6
매출총이익	1,124.1	345.2	3,177.2	4,502.1	4,721.1
매출총이익률 (%)	4.3	1.6	11.9	15.8	16.4
판매관리비	3,209.1	2,855.3	3,364.1	4,167.5	4,129.0
영업이익	(2,085.0)	(2,510.2)	(186.9)	334.7	592.0
증감률 (%)	적전	적지	적지	흑전	76.9
영업이익률 (%)	(8.0)	(11.8)	(0.7)	1.2	2.1
영업외손익	(1,348.3)	(829.3)	(431.4)	(73.2)	38.6
금융손익	(93.3)	(512.2)	(271.7)	(48.9)	41.3
기타영업외손익	(1,260.6)	(314.0)	(158.9)	(23.3)	(1.4)
종속 및 관계기업관련손익	5.6	(3.1)	(0.8)	(1.0)	(1.2)
세전계속사업이익	(3,433.4)	(3,339.4)	(618.3)	261.5	630.7
법인세비용	(237.8)	(762.7)	(80.0)	(28.5)	91.2
계속사업이익	(3,195.6)	(2,576.7)	(538.3)	290.0	539.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(3,195.6)	(2,576.7)	(538.3)	290.0	539.5
증감률 (%)	적전	적지	적지	흑전	86.0
순이익률 (%)	(12.2)	(12.1)	(2.0)	1.0	1.9
(지배주주)당기순이익	(3,071.6)	(2,733.7)	(522.5)	289.3	544.7
(비지배주주)당기순이익	(124.0)	157.0	(15.9)	0.7	(5.2)
총포괄이익	(3,154.6)	(2,506.4)	(538.3)	290.0	539.5
(지배주주)총포괄이익	(3,006.7)	(2,647.4)	(568.6)	306.3	569.8
(비지배주주)총포괄이익	(148.0)	141.0	30.3	(16.3)	(30.3)
EBITDA	2,472.4	1,703.6	5,486.7	4,140.9	3,968.2
증감률 (%)	(63.3)	(31.1)	222.1	(24.5)	(4.2)
EBITDA 이익률 (%)	9.5	8.0	20.5	14.6	13.8

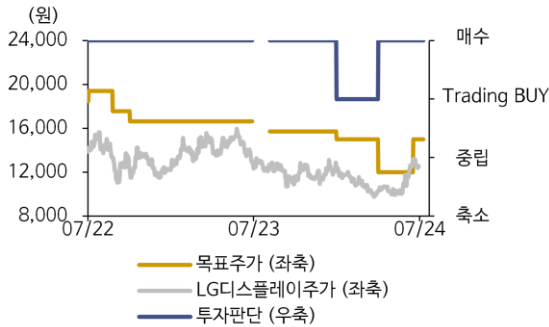
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	(8,071)	(6,508)	(1,142)	580	1,079
EPS (지배순이익, 원)	(7,758)	(6,905)	(1,109)	579	1,089
BPS (자본총계, 원)	28,590	22,152	16,464	17,044	18,123
BPS (지배지분, 원)	24,954	18,267	13,419	13,998	15,087
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(1.4)	(1.8)	(10.5)	20.6	11.1
PER (지배순이익, 배)	(1.5)	(1.7)	(10.8)	20.7	11.0
PBR (자본총계, 배)	0.4	0.5	0.7	0.7	0.7
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.6	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	7.0	11.4	2.7	2.7	2.2
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	9.5	8.0	20.5	14.6	13.8
영업이익률 (%)	(8.0)	(11.8)	(0.7)	1.2	2.1
순이익률 (%)	(12.2)	(12.1)	(2.0)	1.0	1.9
ROA (%)	(8.7)	(7.2)	(1.5)	0.8	1.5
ROE (지배순이익, %)	(26.7)	(32.0)	(7.5)	4.2	7.5
ROIC (%)	(11.0)	(14.4)	4.1	2.1	3.8
안정성					
부채비율 (%)	215.3	307.7	338.1	313.4	281.6
순차입금비율 (%)	100.7	152.4	88.0	43.1	15.7
현금비율 (%)	13.1	16.3	40.3	52.7	61.8
이자보상배율 (배)	(5.0)	(3.5)	(0.3)	0.5	1.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(15.0)	(8.7)	(8.5)	(6.6)	(5.6)
재고자산회수기간 (일)	43.4	46.2	39.7	39.6	35.8
매출채권회수기간 (일)	48.4	47.7	42.9	41.2	39.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

LG디스플레이(034220)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 07월 14일	매수	18,486	(23.5)	(22.2)
2022년 07월 28일	매수	19,410	(25.3)	(19.5)
2022년 09월 19일	매수	17,562	(28.9)	(21.8)
2022년 10월 27일	매수	16,638	(17.7)	(4.2)
2023년 07월 24일	커버리지제외		-	-
2023년 08월 31일	매수	15,713	(23.9)	(16.6)
2024년 01월 25일	Trading BUY	15,000	(26.6)	(17.7)
2024년 04월 26일	매수	12,000	(9.9)	7.8
2024년 07월 12일	매수	15,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 남궁현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 07월 24일 기준)

매수 (매수)	93.36%	Trading BUY (중립)	4.69%	중립 (중립)	1.95%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------