

LG디스플레이 (034220)

2025년 OLED TV 흑자전환 주목

3Q24 희망퇴직 관련 일회성 비용 고려시 시장 기대치 상회한 실적

동사의 3Q24 실적은 매출액 6.8조원(+43% YoY, +2% QoQ), 영업이익 -810억원(적자지속 YoY/QoQ)으로 시장기대치(매출액 7.2조원, 영업이익 -962억원) 대비 매출액은 하회, 영업이익은 적자를 기록하긴 했지만 손실폭을 축소시켰다. 특히 영업이익에 사업 구조조정에 따른 희망퇴직 관련 1,500억원 가량의 일회성 비용이 반영되었다는 점을 감안하면 실질적인 손익은 약 690억원 흑자를 기록했다. OLED 중심의 사업 포트폴리오 전환, 주력 고객사의 모바일 신제품 출시 효과에 따른 중소형 OLED 패널 출하량 확대가 실적 개선의 주요 요인이었다. 특히 올해 하반기부터 중소형 P-OLED 주력 패널인 P6 감가상각이 종료되면서 모바일 부문 수익성이 크게 개선된 것으로 추정된다. 다만 전방 IT 수요 회복세 지연으로 당초 예상보다 노트북, 태블릿용 LCD, OLED 패널 출하가 부진해 IT 부문 실적이 악화되었다.

2025년 OLED TV 부문 흑자전환 가시성 높다

계절적 성수기인 4Q24 매출액과 영업이익은 각각 7.6조원(+3% YoY, +11% QoQ), 2,680억원(+103% YoY, 흑자전환 QoQ)을 기록하며 흑자전환 할 전망이다. 전방 IT 기기 수요의 불확실성이 지속되고 있지만 TV, 노트북, 모바일용 패널 출하가 확대될 것으로 예상된다. 특히 북미 고객사 신제품인 P-OLED 패널 출하량이 전분기 대비 약 35% 증가한 2,700만대 가량을 기록하면서 P6 라인 감가상각 종료와 함께 높은 수익성을 나타낼 것으로 기대된다는 점이 긍정적이다. 이를 반영한 연간 P-OLED 패널 출하량은 전년 대비 약 36% 증가한 7,100만대를 기록할 것으로 보인다. 2025년에 주목해야 할 포인트는 LCD 사업 구조조정 이후 동사의 주력 사업이 될 OLED TV 부문 흑자전환 가능성이다. 현재 동사의 OLED TV 패널 생산 캐파는 총 180K/월 규모로 과거 감가상각이 끝난 국내 공장(90K/월) 외에 내년 하반기부터 중국 광저우 공장(90K/월) 감가상각이 종료될 예정이다. 최근 라인 운영 효율화, 원가절감 노력의 성과가 가시화되고 있다는 점을 고려할 때 OLED TV 부문 실적은 2H25부터 흑자전환하여 2026년에는 연간 흑자전환을 달성할 것으로 전망된다.

매수 투자자의견과 목표주가 유지

동사에 대한 매수 투자자의견과 목표주가를 유지한다. 목표주가는 12개월 Forward BPS에 지난 5년간 고점 P/B 배수 평균 0.8배를 적용해 산출했다. 동사는 3Q24 실적 컨퍼런스 콜을 통해 당분간 신규 설비 투자도 보수적인 관점에서 최소화할 계획임을 밝혔다. 올해 고강도 사업 구조조정과 중국 광저우 LCD 팹 매각 등을 통해 운영 효율성을 높이는 중이고, 2025년 OLED TV 부문 중심의 흑자전환 가능성이 높다는 점을 고려할 때 동사의 가장 큰 우려인 재무건전성도 점차 개선될 것으로 예상된다. 현재 주가는 올해 예상 실적 기준 P/B 0.62배로 지난 5년간 평균 배수(0.56배) 밑으로 주가가 하락할 가능성은 제한적이다. 박스권 내 트레이딩 관점이지만 현재 시점에서는 적극적인 매수 전략을 추천한다.

Company Brief

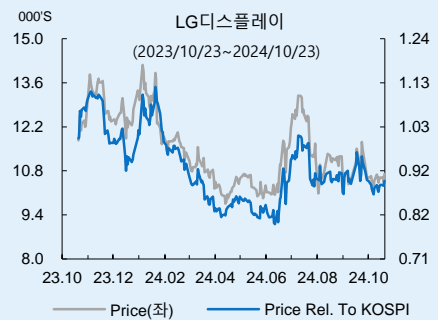
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	14,000원(유지)
증가(2024.10.23)	10,700원
상승여력	30.8%

Stock Indicator	
자본금	1,789십억원
발행주식수	50,000만주
시가총액	5,350십억원
외국인지분율	21.1%
52주 주가	9,750~14,170원
60일평균거래량	1,434,845주
60일평균거래대금	15.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.6	-14.7	5.6	-1.0
상대수익률	-3.5	-8.4	6.5	-11.3

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	21,331	26,368	22,362	23,774
영업이익(십억원)	-2,510	-376	355	814
순이익(십억원)	-2,734	-1,097	-209	275
EPS(원)	-7,640	-3,066	-584	768
BPS(원)	20,212	17,342	16,954	17,918
PER(배)				13.9
PBR(배)	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE(%)	-32.0	-16.3	-3.4	4.4
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	10.5	4.0	3.4	3.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전자/디스플레이]

정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

[IT RA]

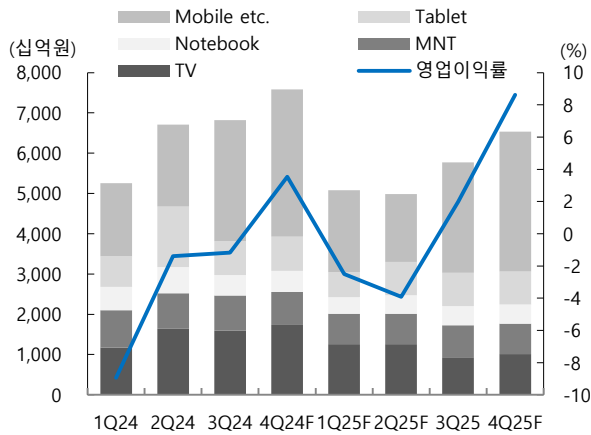
손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

표1. LG디스플레이 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25	4Q25F	2023	2024F	2025F
원/달러 평균 환율	1,328	1,371	1,359	1,358	1,359	1,359	1,359	1,359	1,306	1,354	1,359
출하면적('000m ²)	5,297	6,516	6,337	6,904	5,387	5,111	3,931	4,207	19,123	25,053	18,636
YoY	27%	42%	33%	24%	2%	-22%	-38%	-39%	-39%	31%	-26%
QoQ	-5%	23%	-3%	9%	-22%	-5%	-23%	7%			
ASP/m ² (US\$)	779	778	825	849	724	744	1,134	1,200	853	776	883
YoY	-9%	-6%	4%	-17%	-7%	-4%	37%	41%	33%	-9%	14%
QoQ	-24%	0%	6%	3%	-15%	3%	52%	6%			
매출액	5,253	6,708	6,821	7,586	5,080	4,982	5,768	6,532	21,331	26,368	22,362
YoY	19%	42%	43%	3%	-3%	-26%	-15%	-14%	-18%	24%	-15%
QoQ	-29%	28%	2%	11%	-33%	-2%	16%	13%			
매출원가	5,035	6,095	6,131	6,445	4,556	4,553	5,036	5,400	20,986	23,706	19,546
매출원가율	96%	91%	90%	85%	90%	91%	87%	83%	98%	90%	87%
매출총이익	218	614	690	1,141	524	429	731	1,132	345	2,662	2,816
판매비 및 관리비	687	707	771	873	651	624	617	569	2,855	3,038	2,460
판매비율	13%	11%	11%	12%	13%	13%	11%	9%	13%	12%	11%
영업이익	-469	-94	-81	268	-127	-195	115	563	-2,510	-376	355
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	103%	적자지속	적자지속	흑자전환	110%	적자지속	적자지속	흑자전환
QoQ	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	적자전환	적자지속	흑자전환	390%			
영업이익률	-9%	-1%	-1%	4%	-3%	-4%	2%	9%	-12%	-1%	2%
EBITDA	810	1,287	1,161	1,401	1,011	941	1,207	1,652	1,704	4,659	4,812
EBITDA Margin	15%	19%	17%	18%	20%	19%	21%	25%	8%	18%	22%
세전이익	-989	-433	-207	354	-264	-330	-41	386	-3,339	-1,275	-249
당기순이익	-761	-471	-338	485	-194	-283	-64	339	-2,577	-1,085	-202
당기순이익률	-14%	-7%	-5%	6%	-4%	-6%	-1%	5%	-12%	-4%	-1%
부문별 매출 및 비중											
TV	1,170	1,643	1,595	1,735	1,262	1,258	933	1,011	4,390	6,142	4,464
MNT	932	880	872	815	749	756	792	754	3,255	3,500	3,051
Notebook	575	652	508	526	418	459	478	479	2,398	2,262	1,834
Tablet	769	1,499	839	855	619	830	830	820	2,385	3,962	3,099
Mobile etc.	1,807	2,034	3,007	3,655	2,033	1,678	2,735	3,467	8,903	10,503	9,913
TV	22%	24%	23%	23%	25%	25%	16%	15%	21%	23%	20%
MNT	18%	13%	13%	11%	15%	15%	14%	12%	15%	13%	14%
Notebook	11%	10%	7%	7%	8%	9%	8%	7%	11%	9%	8%
Tablet	15%	22%	12%	11%	12%	17%	14%	13%	11%	15%	14%
Mobile etc.	34%	30%	44%	48%	40%	34%	47%	53%	42%	40%	44%

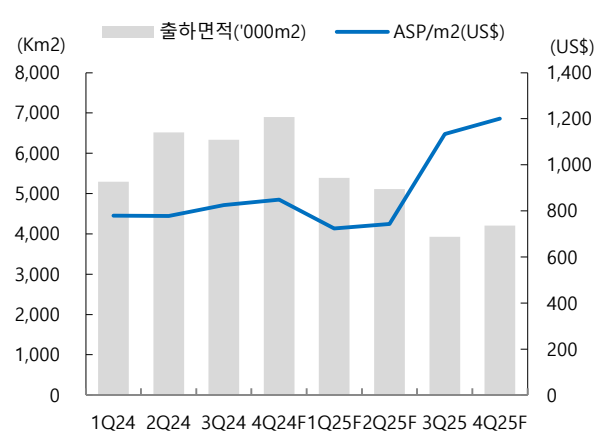
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림1. LG디스플레이 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



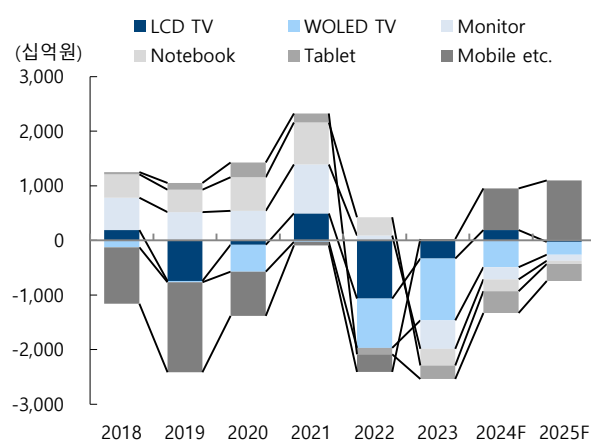
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림2. LG디스플레이 분기별 출하면적과 ASP 추이 및 전망



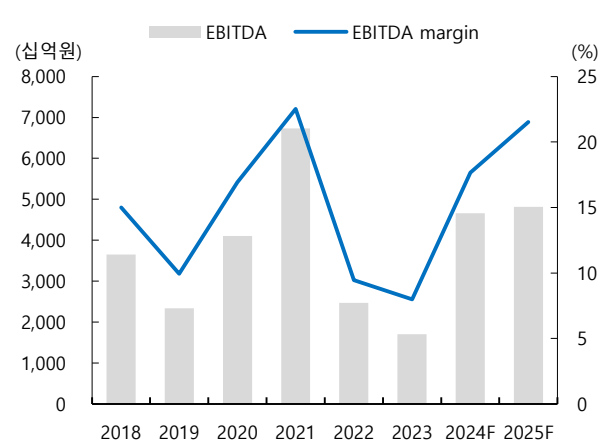
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림3. LG디스플레이 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



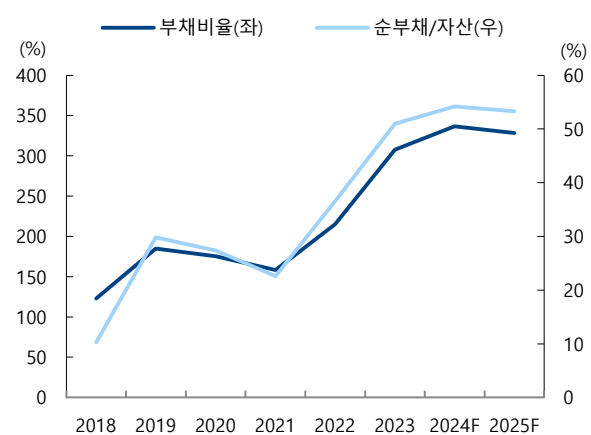
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림4. LG디스플레이 EBITDA와 EBITDA margin 추이 및 전망



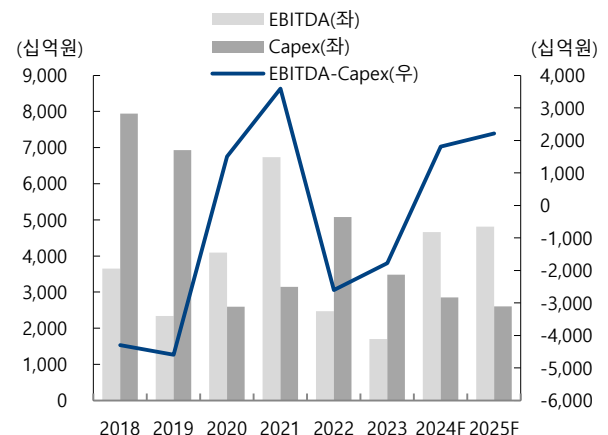
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림5. LG디스플레이 부채비율 추이 및 전망



자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림6. LG디스플레이 EBITDA와 CAPEX 추이 및 전망



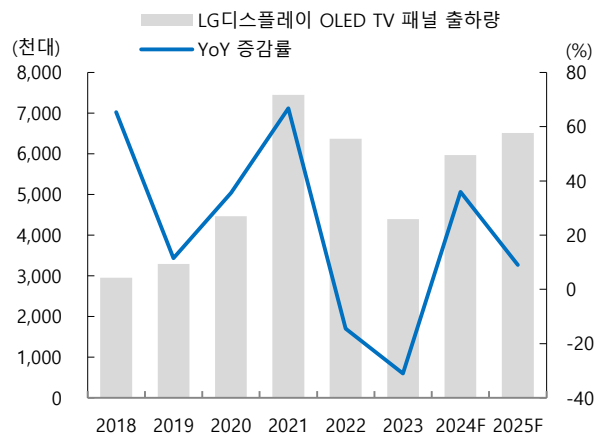
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

표2. LG디스플레이 OLED TV 부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 만대, 십억원, US\$, 만원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
OLED TV 부문 매출액 (십억원)	654	949	1,009	1,049	754	882	933	1,011	2,956	3,661	3,581
YoY 증감률	25%	20%	41%	13%	15%	-7%	-7%	-4%	-32%	24%	-2%
QoQ 증감률	-30%	45%	6%	4%	-28%	17%	6%	8%			
매출원가 (십억원)	891	1,034	1,103	1,126	896	1,003	951	964	4,084	4,154	3,815
매출원가율	136%	109%	109%	107%	119%	114%	102%	95%	138%	113%	107%
매출총이익 (십억원)	-237	-85	-94	-77	-141	-120	-18	47	-1,128	-493	-233
매출총이익률	-36%	-9%	-9%	-7%	-19%	-14%	-2%	5%	-38%	-13%	-7%
Cash Cost (십억원)	571	714	800	840	609	715	751	808	2,811	2,925	2,883
제조 Cash Cost/Unit (만원)	57	48	47	46	45	45	43	42	256	197	176
감가상각비 (십억원)	319	320	303	287	287	287	200	157	1,274	1,229	931
감가상각비/Unit (만원)	32	22	18	16	22	18	12	8	120	88	77
영업이익 (십억원)	-237	-85	-94	-77	-141	-120	-18	47	-1,128	-493	-233
영업이익률	-36%	-9%	-9%	-7%	-19%	-14%	-2%	5%	-38%	-13%	-7%
EBITDA (십억원)	82	235	209	209	145	167	182	203	145	735	698
EBITDA margin	13%	25%	21%	20%	19%	19%	20%	20%	5%	20%	19%
YoY 증감률	-226%	943%	159%	95%	77%	-29%	-13%	-3%	-68%	406%	-5%
QoQ 증감률	-23%	186%	-11%	0%	-30%	15%	9%	12%			

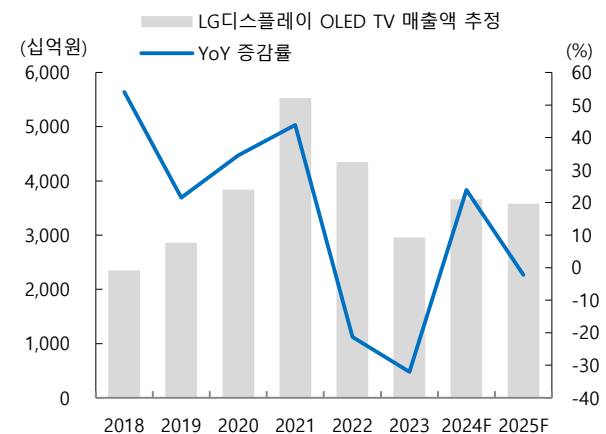
자료: iM증권 리서치본부

그림7. LG디스플레이 OLED TV 패널 연간 출하량 추이 및 전망



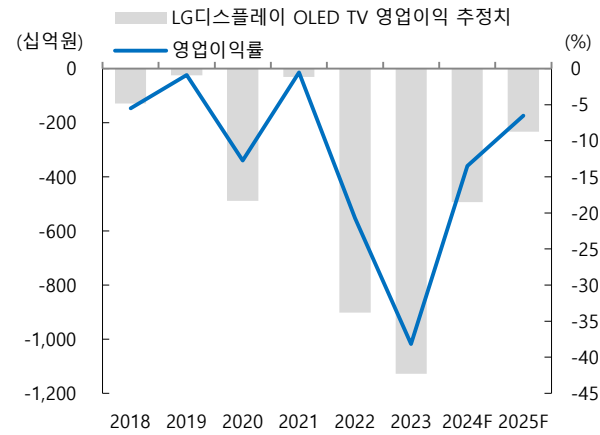
자료: iM증권 리서치본부

그림8. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 매출액 추정치



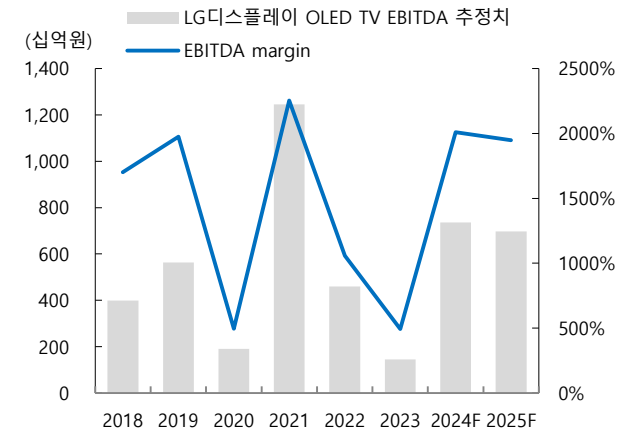
자료: iM증권 리서치본부

그림9. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 영업이익 추정치



자료: iM증권 리서치본부

그림10. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 EBITDA 추정치



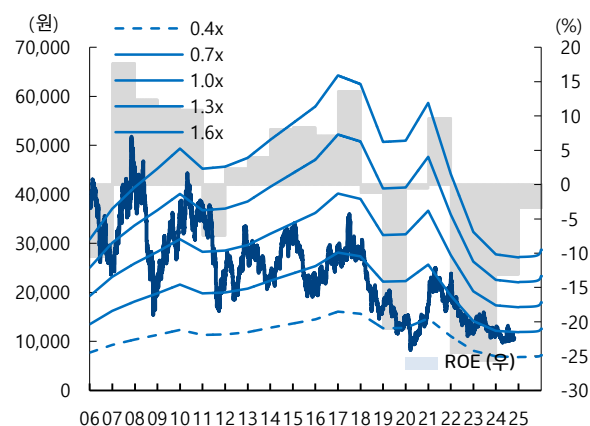
자료: iM증권 리서치본부

표3. LG디스플레이 목표주가 산출

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	
EPS (원)	-579	-7,908	-265	3,315	-8,584	-7,640	-3,066	-584	지배주주 기준
BPS (원)	39,068	31,694	31,847	36,664	27,611	20,212	17,342	16,954	
EBITDA (십억원)	3,647	2,336	4,106	6,731	2,472	1,704	4,659	4,812	
고점 P/E (배)	-25.3	-1.5	-32.9	7.5	-1.3	-1.4	-3.8	-7.7	최근 5년간 평균: -
평균 P/E (배)	-36.2	-2.0	-51.0	6.2	-1.8	-1.7	-4.0	-13.2	최근 5년간 평균: -
저점 P/E (배)	-53.1	-2.6	-68.9	4.9	-2.8	-2.1	-4.3	-19.6	최근 5년간 평균: -
고점 P/B (배)	0.79	0.64	0.54	0.68	0.86	0.79	0.76		최근 5년간 평균: 0.73
평균 P/B (배)	0.54	0.49	0.40	0.56	0.56	0.65	0.64		최근 5년간 평균: 0.56
저점 P/B (배)	0.37	0.36	0.26	0.44	0.40	0.53	0.56		최근 5년간 평균: 0.44
고점 EV/EBITDA (배)	4.9	7.7	4.0	2.7	8.4	11.4	3.8		최근 5년간 평균: 6.1
평균 EV/EBITDA (배)	3.9	6.9	3.6	2.4	7.1	10.8	3.5		최근 5년간 평균: 5.5
저점 EV/EBITDA (배)	3.2	6.2	3.2	2.2	6.4	10.2	3.2		최근 5년간 평균: 5.0
ROE	-1.5%	-22.4%	-0.8%	9.7%	-26.7%	-32.0%	-16.3%	-3.4%	
적용 BPS (원)							17,028		12개월 Forward P/B
Target P/B (배)							0.80		최근 5년간 평균 P/B 상단
적정주가 (원)							13,622		
목표주가 (원)							14,000		24년 실적 기준 P/B 0.81배
전일 종가 (원)							10,700		24년 실적 기준 P/B 0.62배
상승 여력							30.8%		

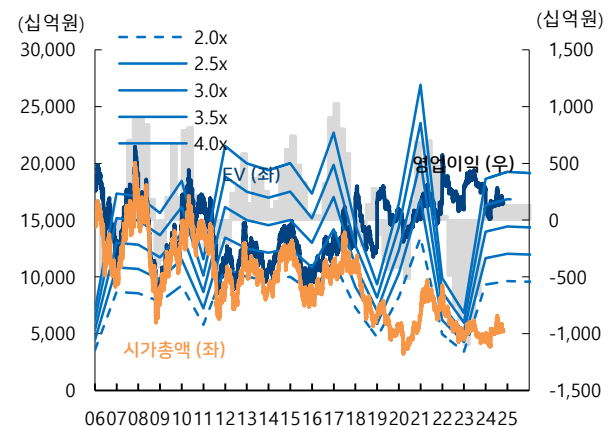
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림11. LG디스플레이 12개월 Forward P/B Chart



자료: iM증권 리서치본부

그림12. LG디스플레이 12개월 Forward EV/EBITDA Chart



자료: iM증권 리서치본부

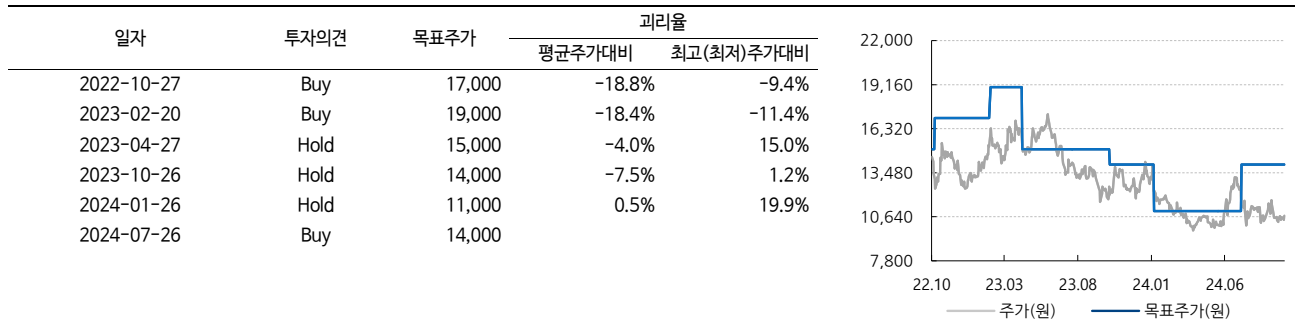
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	9,503	10,151	10,552	10,863	매출액	21,331	26,368	22,362	23,774
현금 및 현금성자산	2,258	2,354	3,459	3,536	증가율(%)	-18.4	23.6	-15.2	6.3
단기금융자산	938	1,032	928	1,021	매출원가	20,986	23,706	19,546	20,550
매출채권	3,345	3,342	3,171	3,192	매출총이익	345	2,662	2,816	3,224
재고자산	2,528	3,011	2,602	2,740	판매비와관리비	2,855	3,038	2,460	2,410
비유동자산	26,256	23,726	22,096	20,608	연구개발비	1,380	1,705	1,302	1,384
유형자산	20,200	18,016	16,159	14,788	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,774	1,874	1,874	1,874	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	35,759	33,878	32,649	31,470	영업이익	-2,510	-376	355	814
유동부채	13,885	13,476	12,150	10,750	증가율(%)	적지	적지	흑전	129.1
매입채무	7,743	7,555	7,118	6,774	영업이익률(%)	-11.8	-1.4	1.6	3.4
단기차입금	1,876	1,876	1,876	1,876	이자수익	135	112	165	161
유동성장기부채	3,304	3,304	2,304	1,304	이자비용	723	590	617	549
비유동부채	13,104	12,646	12,875	12,760	지분법이익(손실)	-3	-3	-3	-3
사채	1,118	1,118	1,118	1,118	기타영업외손익	-314	-687	-385	-409
장기차입금	10,255	10,255	10,255	10,255	세전계속사업이익	-3,339	-1,275	-249	319
부채총계	26,989	26,122	25,025	23,511	법인세비용	-763	-190	-47	54
지배주주지분	7,232	6,205	6,067	6,412	세전계속이익률(%)	-15.7	-4.8	-1.1	1.3
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	당기순이익	-2,577	-1,085	-202	265
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	순이익률(%)	-12.1	-4.1	-0.9	1.1
이익잉여금	2,676	1,579	1,370	1,644	지배주주귀속 순이익	-2,734	-1,097	-209	275
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	70	70	70	70
비지배주주지분	1,538	1,550	1,558	1,548	총포괄이익	-2,506	-1,015	-132	335
자본총계	8,771	7,756	7,624	7,960	지배주주귀속총포괄이익	-2,659	-1,026	-136	348

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	1,683	2,857	4,992	3,815	주당지표 (원)				
당기순이익	-2,577	-1,085	-202	265	EPS	-7,640	-3,066	-584	768
유형자산감가상각비	4,214	5,035	4,456	3,971	BPS	20,212	17,342	16,954	17,918
무형자산상각비	-	-	-	-	CFPS	4,136	11,004	11,870	11,865
지분법관련손실(이익)	-3	-3	-3	-3	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-2,589	-4,017	-3,654	-3,850	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-2,997	-2,850	-2,600	-2,600	PER				13.9
무형자산의 처분(취득)	-666	-100	-	-	PBR	0.6	0.6	0.6	0.6
금융상품의 증감	-398	190	1,003	170	PCR	3.1	1.0	0.9	0.9
재무활동 현금흐름	1,351	-73	-1,073	-1,073	EV/EBITDA	10.5	4.0	3.4	3.2
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-7	-	-	-	ROE	-32.0	-16.3	-3.4	4.4
자본의증감	2,698	-458	229	-115	EBITDA이익률	8.0	17.7	21.5	20.1
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	307.7	336.8	328.2	295.4
현금및현금성자산의증감	433	96	1,106	77	순부채비율	152.3	169.8	146.5	125.6
기초현금및현금성자산	1,825	2,258	2,354	3,459	매출채권회전율(x)	7.3	7.9	6.9	7.5
기말현금및현금성자산	2,258	2,354	3,459	3,536	재고자산회전율(x)	7.9	9.5	8.0	8.9

자료 : LG디스플레이, iM증권 리서치본부

LG디스플레이 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%