

## EV/모빌리티팀

## 장정훈

Senior Analyst

jihooni.chang@samsung.com

## 서지현

Research Associate

jihyeon.seo@samsung.com

## ▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	15,000원	25.3%
현재주가	11,970원	
시가총액	6.0조원	
Shares (float)	500,000,000주 (57.6%)	
52주 최저/최고	9,750원/13,245원	
60일-평균거래대금	240.0억원	

## ▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
LG디스플레이 (%)	2.4	-2.8	-5.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	4.8	-11.4	-8.1

## ▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	HOLD	
목표주가	15,000	15,000	0.0%
2024E EPS	614	920	-33.2%
2025E EPS	1,418	1,490	-4.8%

## ▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	10
Target price	14,350
Recommendation	3.8

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

## LG디스플레이 (034220)

## OLED가 어둠을 밝히기 시작하는 구간

- 2분기 실적, 시장 예상치 큰 폭 상회
- 하반기 모바일 올레드 효과에 힘입어 흑자 전환 기대감 여전히 유효.
- 목표주가 15,000원, 투자의견 BUY 유지

## WHAT'S THE STORY?

**2분기 실적, 시장 예상치 큰 폭 상회:** 2분기 실적은 매출 6.7조원에 영업 적자는 937억원으로 시장 예상치(QuantiWise: 영업 적자 2,985억원)를 크게 상회함. 이는 모바일 올레드 제품과 아이패드 올레드 제품 출하 증가에 따른 가동률 개선 효과와 환율 효과가 맞물린 덕분. 출하 면적은 전분기 대비 23%가 늘어 예상치에 부합한 가운데 면적당 판가는 모바일 올레드 출하 확대 영향으로 기존 가이던스(한 자릿수 초반 하락)를 상회함.

**하반기 모바일 올레드 물량 증가에 따른 흑자 예상:** 하반기는 조기 양산 승인을 받은 아이폰 신작 물량 효과(전년 동기 대비 50% 늘어난 44백만 대 추정)에 힘입어 흑자 전환에 대한 기대감 여전히 유효. 다만, 생산직 대상 희망 퇴직 절차 진행으로 인해 단기 비용 반영 가능성이 변수. 3분기 면적당 판가가 기존 예상과 달리 전분기와 비슷한 수준이 예상되고, 일부 비용 요인을 감안하여 3분기 실적은 매출 7.4조원, 영업이익은 1,810억원으로 하향 조정. 2024년 연간 실적은 매출 27.8조원에, 영업흑자는 2,294억원으로 영업이익 기준 기존 예상보다는 30% 낮추나 연간 흑자 기대감은 유지.

**목표가 15,000원, BUY 투자의견 유지:** 연간 실적을 낮추지만 하반기 모바일 올레드 효과와 함께 광저우 LCD 공장 매각 진행과 2024년 하반기 E6 2개 라인 감가상각 종료에 따라 추세적인 이익 개선이 가능할 것으로 판단되기 때문에 최근 한 달간 랠리 이후 주가 조정은 매수 기회로 판단. BUY 투자의견과 함께 목표가 15,000원 유지.

## 분기 실적

(십억원)	2Q24	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	6,708.2	41.6	27.7	3.2	4.4
영업이익	-93.7	적지	적지	nm	nm
세전이익	-432.6	적지	적지	nm	nm
순이익	-470.8	적지	적지	nm	nm
이익률 (%)					
영업이익	-1.4				
세전이익	-6.4				
순이익	-7.0				

자료: LG디스플레이, Fnguide, 삼성증권 추정

## Valuation summary

	2023	2024E	2025E
Valuation (배)			
P/E	n/a	19.5	8.4
P/B	0.6	0.7	0.6
EV/EBITDA	11.4	2.7	2.5
Div yield (%)	0.0	0.0	0.0
EPS 증가율 (%)	적지	흑전	130.9
ROE (%)	-32.0	3.6	7.6
주당지표 (원)			
EPS	-6,905	614	1,418
BVPS	18,267	18,048	19,466
DPS	0	0	0

## 분기 실적

(십억원)	2Q24	2Q23	1Q24	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	6,708.2	4,738.6	5,253.0	41.6	27.7
영업이익	-93.7	-881.5	-469.4	적지	적지
세전계속사업이익	-432.6	-877.1	-989.3	적지	적지
순이익	-470.8	-698.8	-761.3	적지	적지
<b>이익률 (%)</b>					
영업이익	-1.4	-18.6	-8.9		
세전계속사업이익	-6.4	-18.5	-18.8		
순이익	-7.0	-14.7	-14.5		

자료: LG디스플레이, 삼성증권

## 연간 실적 추정 변경

(십억원)	2024E			2025E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	27,627.4	27,768.0	0.5	28,623.6	27,997.0	-2.2
영업이익	330.4	229.4	-30.6	1,007.4	955.9	-5.1
세전계속사업이익	304.2	203.2	-33.2	734.6	678.6	-7.6
순이익	456.3	304.7	-33.2	784.1	746.5	-4.8

자료: 삼성증권 추정

## 목표주가 산정

(원)	비고
주당 순자산	18,684
적용 P/B (배)	0.58
프리미엄(%)	30.0
주당 적정 가치	14,088
<b>목표주가 (원)</b>	<b>15,000</b>
현재 주가 (원)	11,970
상승 여력 (%)	25.3%

자료: 삼성증권 추정

## 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	4,411	4,739	4,785	7,370	5,253	6,708	7,378	8,429	6,221	6,441	7,154	8,180	21,305	27,768	27,997
영업이익	-1,099	-881	-662	108	-469	-94	181	612	-350	-62	395	972	-2,534	229	956
영업이익률 (%)	-24.9	-18.6	-13.8	1.5	-8.9	-1.4	2.4	7.3	-5.6	-1.0	5.5	11.9	-11.9	0.8	3.4
EBITDA	-80.3	130	382	1,248	810	1,287	1,524	1,981	616	981	1,409	2,006	1,680	5,601	5,012
EBITDA 마진 (%)	-1.8	2.7	8.0	16.9	15.4	19.2	20.6	23.5	9.9	15.2	19.7	24.5	7.9	20.2	17.9
출하 면적 ('000m <sup>2</sup> )	4,200	4,700	4,700	5,600	5,300	6,500	6,761	6,659	6,072	6,415	6,675	6,713	19,200	25,220	25,876
ASP/m <sup>2</sup> (달러)	850	803	804	1,064	782	779	802	931	791	775	837	967	952	966	966

자료: LG디스플레이, 삼성증권 추정

## 포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	26,152	21,331	27,768	27,997	28,992
매출원가	25,028	20,986	24,696	24,321	24,645
매출총이익	1,124	345	3,072	3,676	4,347
(매출총이익률, %)	4.3	1.6	11.1	13.1	15.0
판매 및 일반관리비	3,209	2,855	2,843	2,720	2,959
영업이익	-2,085	-2,510	229	956	1,388
(영업이익률, %)	-8.0	-11.8	0.8	3.4	4.8
영업외손익	-1,348	-829	-26	-277	-290
금융수익	873	1,122	802	400	487
금융비용	966	1,635	1,273	761	761
지분법손익	6	-3	11	0	0
기타	-1,261	-314	433	83	-17
세전이익	-3,433	-3,339	203	679	1,098
법인세	-238	-763	-102	-68	110
(법인세율, %)	6.9	22.8	-50.0	-10.0	10.0
계속사업이익	-3,196	-2,577	305	747	988
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-3,196	-2,577	305	747	988
(순이익률, %)	-12.2	-12.1	1.1	2.7	3.4
지배주주순이익	-3,072	-2,734	290	709	939
비지배주주순이익	-124	157	15	37	49
EBITDA	2,472	1,704	5,601	5,012	4,926
(EBITDA 이익률, %)	9.5	8.0	20.2	17.9	17.0
EPS (지배주주)	-7,758	-6,905	614	1,418	1,878
EPS (연결기준)	-8,071	-6,508	647	1,493	1,977
수정 EPS (원)*	-7,758	-6,905	614	1,418	1,878

## 현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	3,011	1,683	6,672	4,751	4,629
당기순이익	-3,196	-2,577	305	747	988
현금유출입이없는 비용 및 수익	6,084	4,375	5,281	4,251	3,822
유형자산 감가상각비	4,557	4,214	5,372	4,057	3,538
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	1,526	161	-91	194	285
영업활동 자산부채 변동	701	1,021	1,503	46	201
투자활동에서의 현금흐름	-6,700	-2,589	-2,553	-2,414	-2,455
유형자산 증감	-4,908	-2,997	-2,600	-2,500	-2,500
장단기금융자산의 증감	-1,170	917	-349	-12	-54
기타	-622	-509	397	99	99
재무활동에서의 현금흐름	1,946	1,351	1,457	1	4
차입금의 증가(감소)	2,339	1,590	25	1	4
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	5,631	2,337	2,173
기초현금	3,542	1,825	2,258	7,889	10,226
기말현금	1,825	2,258	7,889	10,226	12,399
Gross cash flow	2,888	1,798	5,586	4,997	4,811
Free cash flow	-2,068	-1,800	4,072	2,251	2,129

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	16,987	19,399	21,898
현금 및 현금등가물	1,825	2,258	7,889	10,226	12,399
매출채권	2,359	3,218	3,630	3,660	3,790
재고자산	2,873	2,528	3,515	3,544	3,670
기타	2,388	1,500	1,952	1,969	2,039
비유동자산	26,242	26,256	23,635	22,080	21,050
투자자산	394	258	309	310	318
유형자산	20,947	20,200	17,428	15,872	14,834
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	40,621	41,479	42,948
유동부채	13,962	13,885	16,438	16,531	16,935
매입채무	4,062	4,175	5,361	5,405	5,598
단기차입금	2,579	1,876	1,876	1,876	1,876
기타 유동부채	7,321	7,834	9,201	9,250	9,461
비유동부채	10,405	13,104	13,606	13,624	13,701
사채 및 장기차입금	9,557	11,349	11,349	11,349	11,349
기타 비유동부채	848	1,755	2,257	2,275	2,352
부채총계	24,367	26,989	30,044	30,155	30,636
지배주주지분	9,880	7,232	9,024	9,733	10,672
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	2,966	3,675	4,614
기타	480	516	586	586	586
비지배주주지분	1,440	1,538	1,554	1,591	1,640
자본총계	11,319	8,771	10,577	11,324	12,312
순부채	11,399	13,370	7,439	5,092	2,872

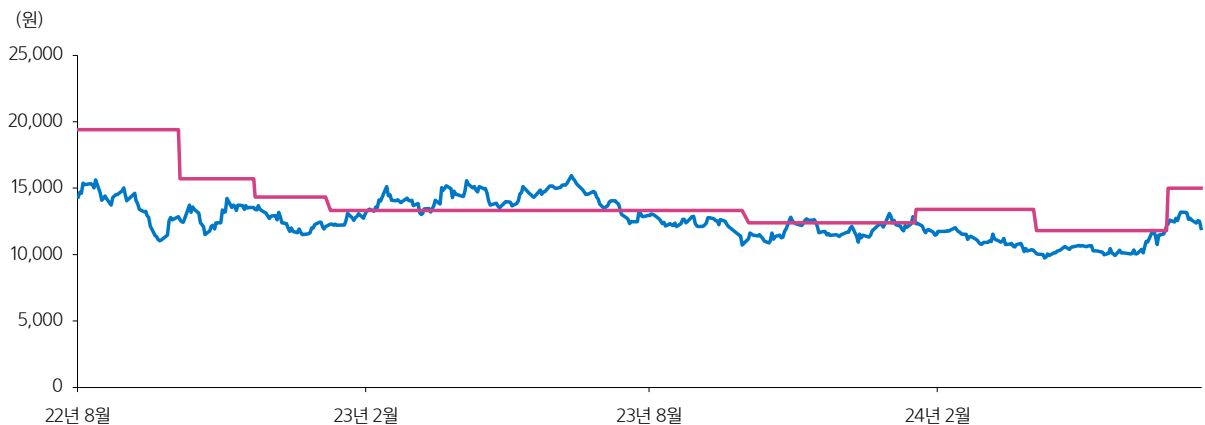
## 재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	-12.5	-18.4	30.2	0.8	3.6
영업이익	적전	적지	흑전	316.6	45.2
순이익	적전	적지	흑전	145.0	32.4
수정 EPS**	적전	적지	흑전	130.9	32.4
주당지표					
EPS (지배주주)	-7,758	-6,905	614	1,418	1,878
EPS (연결기준)	-8,071	-6,508	647	1,493	1,977
수정 EPS**	-7,758	-6,905	614	1,418	1,878
BPS	24,954	18,267	18,048	19,466	21,344
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	19.5	8.4	6.4
P/B***	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.0	11.4	2.7	2.5	2.1
비율					
ROE (%)	-26.7	-32.0	3.6	7.6	9.2
ROA (%)	-8.7	-7.2	0.8	1.8	2.3
ROIC (%)	-9.2	-9.5	1.9	6.7	8.8
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	70.3	45.0	23.3
이자보상배율 (배)	-5.0	-3.5	0.3	1.3	1.8

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 7월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 7월 25일 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	2022/6/29	10/12	11/29	2023/1/16	10/10	2024/4/11	7/4
투자의견	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY
TP (₩)	19410	15713	14327	13310	12386	11800	15000
과리율 (평균)	-28.76	-17.16	-13.57	2.76	-6.24	-11.26	
과리율 (최대/최소)	-19.52	-9.41	-4.52	19.79	5.74	3.05	

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 2024.06.30 기준

매수(80%)·중립(20%)·매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

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