

LG디스플레이 (034220)

연간 흑자전환도 가능해 보인다

2Q24 전 제품군에 걸친 출하량 증가로 뚜렷한 적자폭 축소 시현

동사의 2Q24 실적은 매출액 6.7조원(+42% YoY, +28% QoQ), 영업이익 -937억원(적자지속 YoY/QoQ)으로 시장기대치(매출액 6.4조원, 영업이익 -2,985억원) 대비 적자폭이 크게 축소됐다. 전방 PC 수요 회복세가 지연되고 있지만 전 제품군에 걸쳐 패널 출하가 양호했다. 또한 사업구조 고도화 및 비용구조 개선 등의 원가절감 효과가 성과를 거두고 있다. TV는 전통적 비수기지만 7월 파리 올림픽 특수를 앞두고 주요 세트 업체들의 패널 수요가 크게 늘면서 LCD TV와 OLED TV 패널 출하량이 전분기 대비 각각 32%, 47% 증가했다. 특히 LCD TV 패널 가격 상승과 물량 증가에 따른 고정비 부담 완화로 지난 분기까지 2,000~3,000억원 가량의 적자가 발생했던 것으로 추정되는 TV 부문 손실폭이 대폭 축소됐다. 태블릿은 1Q24부터 생산을 시작한 북미 고객사 신제품용 OLED 패널 출하가 본격화되면서 매출 증가와 수익성 개선에 긍정적으로 작용했다.

하반기뿐만 아니라 연간으로도 흑자전환 예상

계절적 성수기에 진입하는 3Q24 매출액과 영업이익은 각각 8.2조원(+71% YoY, +22% QoQ), 1,020억원(흑자전환 YoY/QoQ)으로 흑자전환할 전망이다. 특히 지난 2년간 초도 제품 승인에 차질이 발생했던 북미 고객사 신제품용 P-OLED 패널 생산이 7월부터 조기에 양산이 시작되면서 모바일 부문 흑자전환 달성이 무난할 것으로 예측된다. 올해 동사의 P-OLED 패널 출하량은 전년 대비 약 29% 증가한 6,800만대를 기록할 것으로 예상되며, 4Q24에는 매출 비중이 더욱 커질 것으로 전망된다. 따라서 당초 전년에 이어 적자가 발생할 것으로 우려했던 연간 영업이익은 손익분기점을 넘기며 흑자전환할 것으로 추정된다. 대형 OLED에서도 물량 증가뿐만 아니라 고강도 원가절감, 운영효율화를 통해 손실폭이 대폭 축소되고 있다는 점도 긍정적이다. 이를 반영한 2024년 매출액은 29.5조원(+38% YoY), 영업이익은 120억원(흑자전환 YoY)을 기록할 전망이다.

목표주가 14,000원으로 조정하고 투자의견 Buy로 상향

동사에 대한 목표주가를 14,000원으로 조정하고 투자의견을 Buy로 상향한다. 목표주가는 12개월 선행 BPS에 최근 5년간 고점 P/B 배수 평균인 0.72배를 적용해 산출했다. 최근 디스플레이 업황이 점차 바닥을 벗어나면서 패널 주문량이 증가하고 가격 안정세가 이어지고 있다. 특히 동사의 실적이 OLED 중심의 사업 고도화와 수주형 사업 확대, 고강도 비용 효율화 등을 통해 빠르게 개선되고 있으며, 하반기뿐만 아니라 연간으로도 흑자전환 할 것으로 예상된다는 점은 최근 주가 상승세의 긍정적 모멘텀으로 작용하고 있다. 다만 순부채가 약 13.8조원에 달해 재무건전성이 약해 금융비용이 크게 발생하고, 낮은 ROE를 고려할 때 주가의 밸류에이션이 P/B 1.0배까지 적용 받기에는 상당한 시간이 필요할 것으로 판단되는 바 주가 조정시 트레이딩 관점에서 비중 확대할 것을 추천한다.

Company Brief

Buy (Upgrade)

목표주가(12M)	14,000원(상향)
증가(2024.07.25)	11,970원
상승여력	17.0 %

Stock Indicator

자본금	1,789십억원
발행주식수	50,000만주
시가총액	5,985십억원
외국인지분율	21.5%
52주 주가	9,750~14,330원
60일평균거래량	2,096,660주
60일평균거래대금	24.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.5	16.0	-3.0	-2.3
상대수익률	8.4	13.9	-12.4	-6.9

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	21,331	29,487	30,936	34,273
영업이익(십억원)	-2,510	12	718	936
순이익(십억원)	-2,734	-748	103	386
EPS(원)	-7,640	-2,091	287	1,080
BPS(원)	20,212	18,318	18,801	20,077
PER(배)			41.8	11.1
PBR(배)	0.6	0.7	0.6	0.6
ROE(%)	-32.0	-10.9	1.5	5.6
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	10.5	3.5	2.9	2.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이]

정원석 2122-9203 wschung@hi-ib.com

[IT RA]

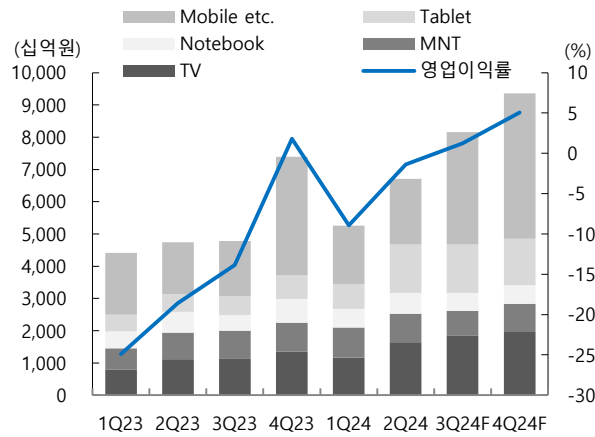
손우성 2122-9785 useong@hi-ib.com

표1. LG디스플레이 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
원/달러 평균 환율	1,276	1,315	1,311	1,321	1,328	1,371	1,383	1,377	1,306	1,365	1,379
출하면적('000m ²)	4,185	4,603	4,769	5,565	5,297	6,513	7,087	7,318	19,123	26,215	24,669
YoY	-48%	-41%	-38%	-30%	27%	41%	49%	31%	-39%	37%	-6%
QoQ	-47%	10%	4%	17%	-5%	23%	9%	3%			
ASP/m ² (US\$)	855	826	794	1,024	779	779	783	976	853	822	909
YoY	27%	46%	18%	44%	-9%	-6%	-1%	-5%	33%	-4%	11%
QoQ	21%	-3%	-4%	29%	-24%	0%	0%	25%			
매출액	4,411	4,739	4,785	7,396	5,253	6,708	8,162	9,364	21,331	29,487	30,936
YoY	-32%	-15%	-29%	1%	19%	42%	71%	27%	-18%	38%	5%
QoQ	-40%	7%	1%	55%	-29%	28%	22%	15%			
매출원가	4,794	4,911	4,748	6,532	5,035	5,939	7,137	8,005	20,986	26,117	26,860
매출원가율	109%	104%	99%	88%	96%	89%	87%	85%	98%	89%	87%
매출총이익	-383	-173	37	864	218	769	1,024	1,359	345	3,370	4,075
판매비 및 관리비	715	709	699	732	687	863	922	886	2,855	3,358	3,358
판매비율	16%	15%	15%	10%	13%	13%	11%	9%	13%	11%	11%
영업이익	-1,098	-881	-662	132	-469	-94	102	473	-2,510	12	718
YoY	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	259%	적자지속	흑자전환	5715%
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	적자전환	적자지속	흑자전환	362%			
영업이익률	-25%	-19%	-14%	2%	-9%	-1%	1%	5%	-12%	0%	2%
EBITDA	-80	130	382	1,272	810	1,286	1,417	1,757	1,704	5,270	5,771
EBITDA Margin	-2%	3%	8%	17%	15%	19%	17%	19%	8%	18%	19%
세전이익	-1,475	-877	-1,006	19	-989	-433	75	478	-3,339	-869	122
당기순이익	-1,153	-699	-775	51	-761	-471	50	443	-2,577	-740	99
당기순이익률	-26%	-15%	-16%	1%	-14%	-7%	1%	5%	-12%	-3%	0%
부문별 매출 및 비중											
TV	792	1,113	1,126	1,358	1,170	1,643	1,844	1,957	4,390	6,615	6,380
MNT	663	826	877	889	932	880	774	875	3,255	3,461	3,262
Notebook	528	644	487	740	575	652	553	578	2,398	2,359	2,025
Tablet	516	551	586	732	769	1,499	1,497	1,444	2,385	5,210	4,525
Mobile etc.	1,912	1,605	1,710	3,676	1,807	2,034	3,493	4,509	8,903	11,842	14,743
TV	18%	23%	24%	18%	22%	24%	23%	21%	21%	22%	21%
MNT	15%	17%	18%	12%	18%	13%	9%	9%	15%	12%	11%
Notebook	12%	14%	10%	10%	11%	10%	7%	6%	11%	8%	7%
Tablet	12%	12%	12%	10%	15%	22%	18%	15%	11%	18%	15%
Mobile etc.	43%	34%	36%	50%	34%	30%	43%	48%	42%	40%	48%

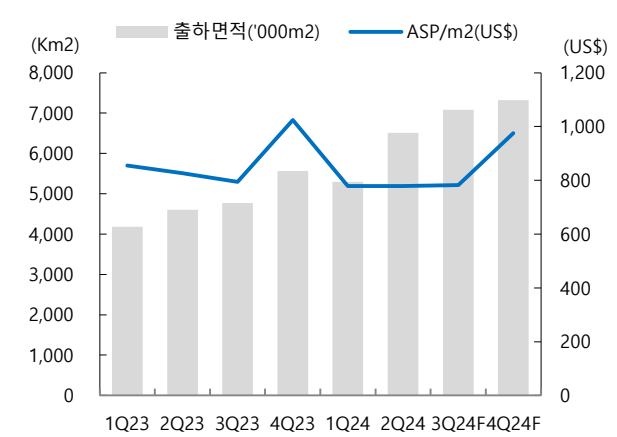
자료: LG디스플레이, 하이투자증권

그림1. LG디스플레이 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



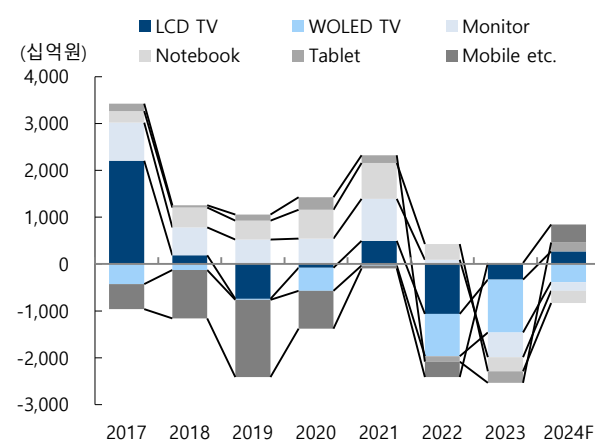
자료: LG디스플레이, 하이투자증권

그림2. LG디스플레이 분기별 출하면적과 ASP 추이 및 전망



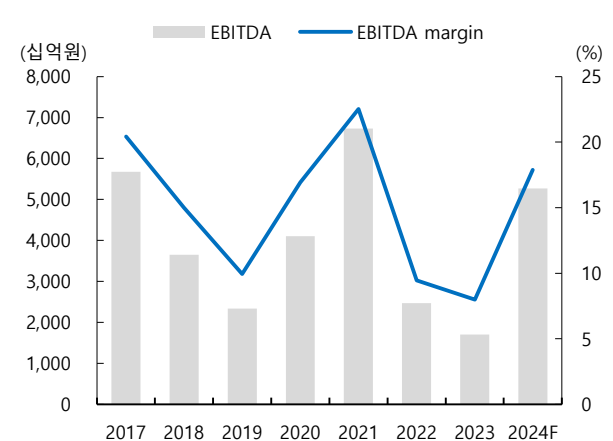
자료: LG디스플레이, 하이투자증권

그림3. LG디스플레이 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



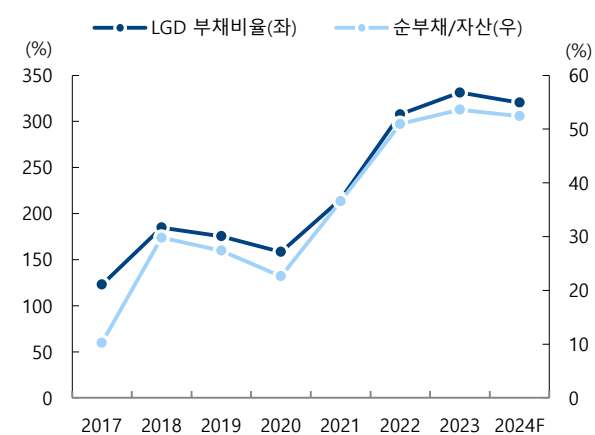
자료: LG디스플레이, 하이투자증권

그림4. LG디스플레이 EBITDA와 EBITDA margin 추이 및 전망



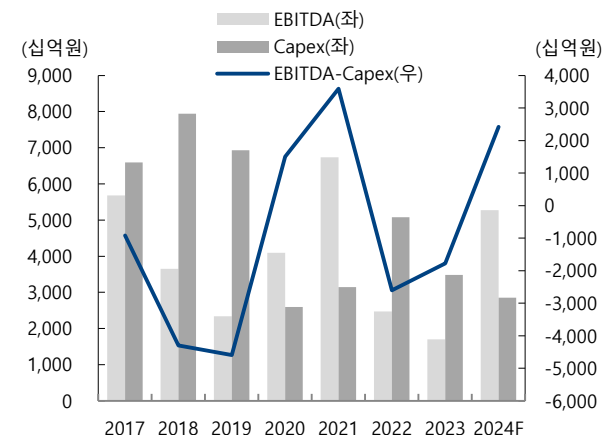
자료: LG디스플레이, 하이투자증권

그림5. LG디스플레이 부채비율 추이 및 전망



자료: LG디스플레이, 하이투자증권

그림6. LG디스플레이 EBITDA와 CAPEX 추이 및 전망



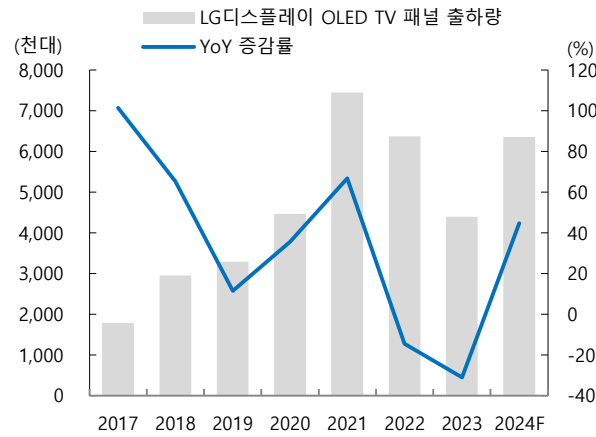
자료: LG디스플레이, 하이투자증권

표2. LG디스플레이 OLED TV 부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 만대, 십억원, US\$, 만원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
OLED TV 패널 출하량 (만대)	81	119	104	136	100	147	182	207	439	636	755
42"/48" UHD	22	30	28	30	20	26	47	52	109	144	196
55" UHD	26	41	29	42	33	53	62	73	138	221	264
65" UHD	22	34	31	43	32	45	50	56	130	182	196
77" UHD	9	11	12	16	13	20	21	23	47	77	87
83"/85" UHD	2	3	5	6	3	3	3	3	15	11	12
OLED TV 패널 ASP (US\$)	508	505	525	517	494	472	437	427	472	433	395
48" FHD	303	306	300	291	282	273	268	264	299	269	254
55" UHD	378	382	374	363	352	342	335	330	374	337	317
65" UHD	641	647	634	615	597	579	567	559	632	573	537
77" UHD	893	902	875	849	806	766	743	721	876	753	684
83"/85" UHD	1,224	1,220	1,187	1,198	1,058	995	945	898	1,202	972	818
OLED TV 부문 매출액 (십억원)	524	789	713	930	654	949	1,102	1,219	2,956	3,924	4,250
YoY 증감률	-44%	-31%	-35%	-21%	25%	20%	54%	31%	-32%	33%	8%
QoQ 증감률	-55%	50%	-10%	30%	-30%	45%	16%	11%			
매출원가 (십억원)	907	1,085	951	1,141	891	1,034	1,149	1,239	4,084	4,313	4,249
매출원가율	173%	137%	133%	123%	136%	109%	104%	102%	138%	110%	100%
매출총이익 (십억원)	-383	-296	-238	-212	-237	-85	-48	-20	-1,128	-389	1
매출총이익률	-73%	-37%	-33%	-23%	-36%	-9%	-4%	-2%	-38%	-10%	0%
Cash Cost (십억원)	590	767	632	822	571	714	846	952	2,811	3,084	3,318
제조 Cash Cost/Unit (만원)	72	64	60	60	57	48	46	46	256	196	174
감가상각비 (십억원)	318	318	319	319	319	320	303	287	1,274	1,229	931
감가상각비/Unit (만원)	39	27	31	23	32	22	17	14	120	84	69
영업이익 (십억원)	-383	-296	-238	-212	-237	-85	-48	-20	-1,128	-389	1
영업이익률	-73%	-37%	-33%	-23%	-36%	-9%	-4%	-2%	-38%	-10%	0%
EBITDA (십억원)	-65	23	81	107	82	235	255	267	145	840	932
EBITDA margin	-12%	3%	11%	12%	13%	25%	23%	22%	5%	21%	22%
YoY 증감률	-127%	-85%	-14%	-450%	-226%	943%	216%	148%	-68%	477%	11%
QoQ 증감률	112%	-135%	258%	33%	-23%	186%	9%	5%			

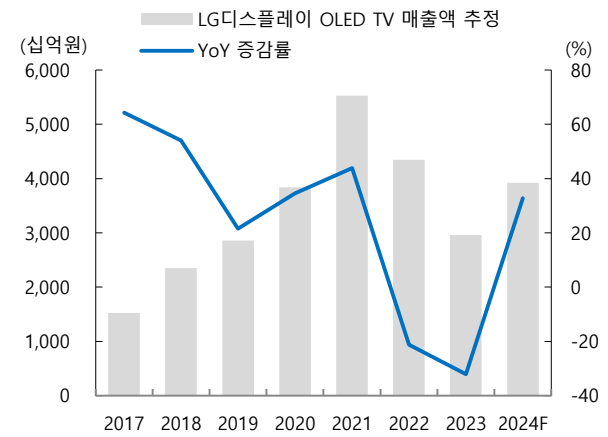
자료: 하이투자증권

그림7. LG디스플레이 OLED TV 패널 연간 출하량 추이 및 전망



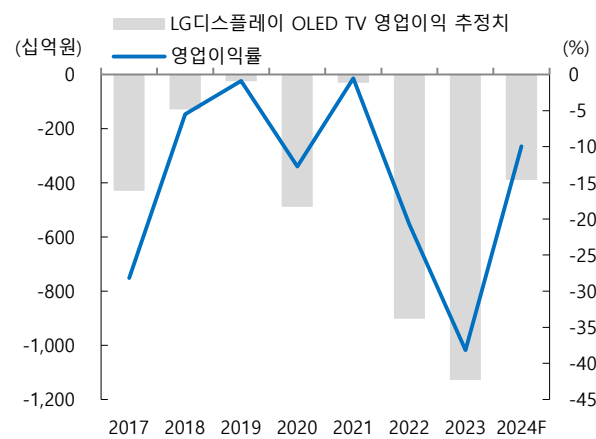
자료: 하이투자증권

그림8. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 매출액 추정치



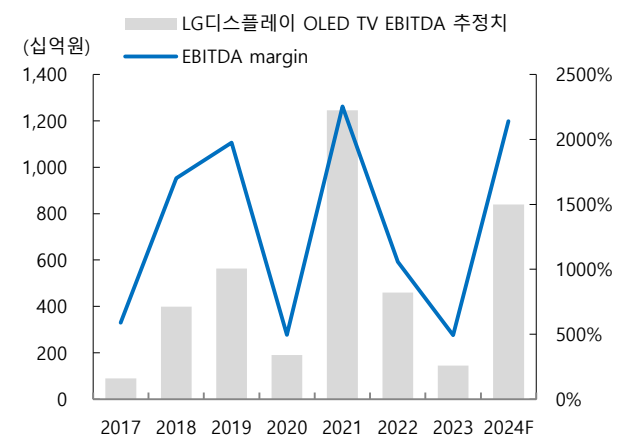
자료: 하이투자증권

그림9. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 영업이익 추정치



자료: 하이투자증권

그림10. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 EBITDA 추정치



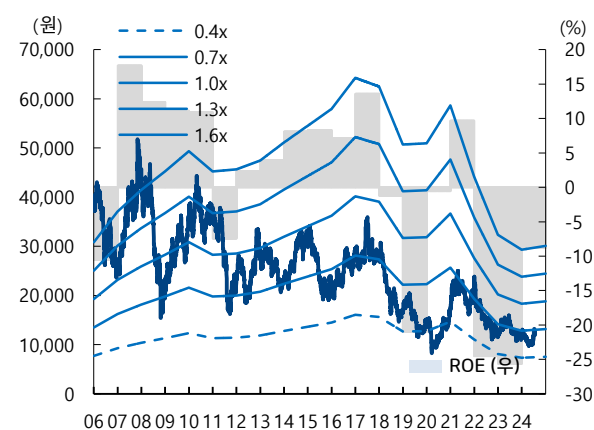
자료: 하이투자증권

표3. LG디스플레이 목표주가 산출

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	
EPS (원)	-579	-7,908	-265	3,315	-8,584	-7,640	-2,091	287	지배주주 기준
BPS (원)	39,068	31,694	31,847	36,664	27,611	20,212	18,318	18,801	
EBITDA (십억원)	3,647	2,336	4,106	6,731	2,472	1,704	5,270	5,771	
고점 P/E (배)	-25.3	-1.5	-32.9	7.5	-1.3	-1.4	-5.6	-7.7	최근 5년간 평균: -
평균 P/E (배)	-36.2	-2.0	-51.0	6.2	-1.8	-1.7	-5.9	-13.2	최근 5년간 평균: -
저점 P/E (배)	-53.1	-2.6	-68.9	4.9	-2.8	-2.1	-6.3	-19.6	최근 5년간 평균: -
고점 P/B (배)	0.79	0.64	0.54	0.68	0.86	0.79	0.72		최근 5년간 평균: 0.72
평균 P/B (배)	0.54	0.49	0.40	0.56	0.56	0.65	0.61		최근 5년간 평균: 0.56
저점 P/B (배)	0.37	0.36	0.26	0.44	0.40	0.53	0.53		최근 5년간 평균: 0.43
고점 EV/EBITDA (배)	4.9	7.7	4.0	2.7	8.4	11.1	3.3		최근 5년간 평균: 5.9
평균 EV/EBITDA (배)	3.9	6.9	3.6	2.4	7.1	10.4	3.0		최근 5년간 평균: 5.3
저점 EV/EBITDA (배)	3.2	6.2	3.2	2.2	6.4	9.9	2.8		최근 5년간 평균: 4.9
ROE	-1.5%	-22.4%	-0.8%	9.7%	-26.7%	-32.0%	-10.9%	1.5%	
적용 BPS (원)							18,590		12개월 Forward P/B
Target P/B (배)							0.72		최근 5년간 평균 P/B 중상단
적정주가 (원)							13,364		
목표주가 (원)							14,000		24년 실적 기준 P/B 0.76배
전일 종가 (원)							11,970		24년 실적 기준 P/B 0.65배
상승 여력							17.0%		

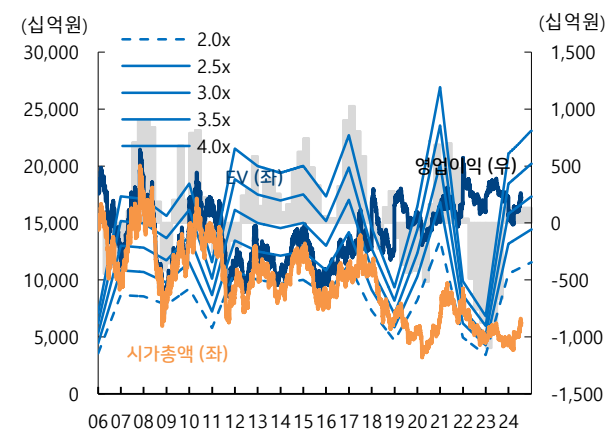
자료: LG디스플레이, 하이투자증권

그림11. LG디스플레이 12개월 Forward P/B Chart



자료: 하이투자증권

그림12. LG디스플레이 12개월 Forward EV/EBITDA Chart



자료: 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

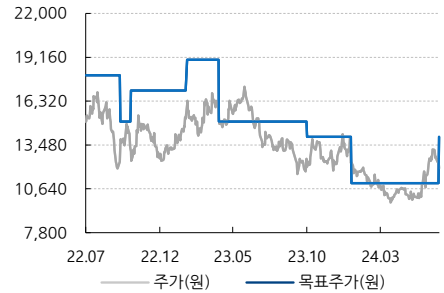
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	9,503	11,432	12,992	13,707	매출액	21,331	29,487	30,936	34,273
현금 및 현금성자산	2,258	2,883	3,686	3,761	증가율(%)	-18.4	38.2	4.9	10.8
단기금융자산	938	1,032	928	1,021	매출원가	20,986	26,117	26,860	29,907
매출채권	3,345	3,737	4,386	4,602	매출총이익	345	3,370	4,075	4,366
재고자산	2,528	3,367	3,599	3,950	판매비와관리비	2,855	3,358	3,358	3,430
비유동자산	26,256	23,504	21,777	20,181	연구개발비	1,380	1,907	1,801	1,995
유형자산	20,200	17,793	15,840	14,362	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,774	1,874	1,874	1,874	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	35,759	34,936	34,770	33,888	영업이익	-2,510	12	718	936
유동부채	13,885	14,190	13,625	12,414	증가율(%)	적지	흑전	5,715.3	30.5
매입채무	7,743	8,047	8,483	8,272	영업이익률(%)	-11.8	0.0	2.3	2.7
단기차입금	1,876	1,876	1,876	1,876	이자수익	135	129	173	169
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	-869	122	449
부채총계	26,989	26,835	26,500	25,174	법인세비용	-763	-129	23	76
지배주주지분	7,232	6,554	6,727	7,184	세전계속이익률(%)	-15.7	-2.9	0.4	1.3
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	당기순이익	-2,577	-740	99	373
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	순이익률(%)	-12.1	-2.5	0.3	1.1
이익잉여금	2,676	1,928	2,030	2,417	지배주주귀속 순이익	-2,734	-748	103	386
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	70	70	70	70
비지배주주지분	1,538	1,547	1,543	1,530	총포괄이익	-2,506	-670	169	443
자본총계	8,771	8,101	8,270	8,713	지배주주귀속총포괄이익	-2,659	-677	175	459

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	1,683	3,387	5,189	4,312	주당지표(원)				
당기순이익	-2,577	-740	99	373	EPS	-7,640	-2,091	287	1,080
유형자산감가상각비	4,214	5,257	5,053	4,579	BPS	20,212	18,318	18,801	20,077
무형자산상각비	-	-	-	-	CFPS	4,136	12,601	14,408	13,876
지분법관련손실(이익)	-3	-3	-3	-3	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-2,589	-4,017	-4,154	-4,350	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-2,997	-2,850	-3,100	-3,100	PER			41.8	11.1
무형자산의 처분(취득)	-666	-100	-	-	PBR	0.6	0.7	0.6	0.6
금융상품의 증감	-398	719	700	167	PCR	3.1	0.9	0.8	0.9
재무활동 현금흐름	1,351	-73	-1,073	-1,073	EV/EBITDA	10.5	3.5	2.9	2.9
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-7	-	-	-	ROE	-32.0	-10.9	1.5	5.6
자본의증감	2,698	-458	229	-115	EBITDA이익률	8.0	17.9	18.7	16.1
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	307.7	331.3	320.4	288.9
현금및현금성자산의증감	433	626	803	75	순부채비율	152.3	156.0	132.3	112.1
기초현금및현금성자산	1,825	2,258	2,883	3,686	매출채권회전율(x)	7.3	8.3	7.6	7.6
기말현금및현금성자산	2,258	2,883	3,686	3,761	재고자산회전율(x)	7.9	10.0	8.9	9.1

자료 : LG디스플레이, 하이투자증권 리서치본부

LG디스플레이 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자이전	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022-10-05	Buy	15,000	-6.9%	-1.0%
2022-10-27	Buy	17,000	-18.8%	-9.4%
2023-02-20	Buy	19,000	-18.4%	-11.4%
2023-04-27	Hold	15,000	-4.0%	15.0%
2023-10-26	Hold	14,000	-7.5%	1.2%
2024-01-26	Hold	11,000	0.5%	19.9%
2024-07-26	Buy	14,000		



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 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%